

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおり信用格付の結果を公表します。

Leonteq Securities AG（証券コード：ー）

【新規】

外貨建長期発行体格付
格付の見通し

BBB+
安定的

■格付事由

- (1) Leonteq Securities AG は、スイスのチューリッヒに本社を置く、ストラクチャード商品の組成、販売、プラットフォームの提供を行う金融サービスグループの証券会社。当社は、テクノロジーを駆使してストラクチャード商品、保険商品の組成プロセスを管理する独自に開発したプラットフォームを有する。格付は手数料収入に基づく比較的安定した収益力、潤沢な流動性および厚い自己資本などの財務の健全性、堅固なリスク管理システムなどを反映している。他方、事業の集中度の高さ、取引金額などの市場環境に比較的影響を受けやすい事業構造、近年のリストラを背景とした人員の変動に格付は制約されている。Leonteq Securities AG は持株会社である Leonteq AG の完全子会社であり、グループの資産、収益の大宗を占める中核証券会社であることから、その信用力はグループと同等と考えられる。また、Leonteq Securities AG の支店である Leonteq Securities AG, Guernsey Branch および Leonteq Securities AG, Amsterdam Branch も Leonteq Securities AG と一体と考えられることから、その信用力はグループと同等とする。
- (2) グループは、07年にEFGグループのEFG Financial Products Holding AGとして創設され、12年にスイス証券取引所に上場された。13年3月にライフアイゼン・スイス協同組合（ライフアイゼン）の子会社であるノーテンシュタインが組成パートナーとして提携を開始し、同年4月にはグループの最大株主となった。さらに、同年6月にはEFG Financial Products Holding AGは、Leonteq AGに名称を変更した。15年6月にノーテンシュタインが保有する株式の大半は親会社のライフアイゼンに移管され、18年6月には、ノーテンシュタインが売却されるに伴い、残りの持分（発行済株式の1%）もライフアイゼンに移管された。グループは、世界10カ国に11の拠点を有し、スイス、ヨーロッパ、アジアでストラクチャード商品の組成、販売、プラットフォームの提供を行い、スイス連邦金融市場監督機構（FINMA）規制下にある。
- (3) グループは、インベストメントソリューションズ、保険およびウェルスプランニングソリューションズの2部門から構成される。インベストメントソリューションズは、世界50カ国以上で1,000以上の顧客と取引を行い、自社でストラクチャード商品を組成、販売することに加え、組成パートナーに対してプラットフォームを提供し、販売サービスを行っている。また、グループは、組成パートナーによる発行時のヘッジ取引の相手方にもなり得る。組成パートナーは9社にのぼり、18/12期のストラクチャード商品の発行数は、前年比6.7%増の28,360となった。保険およびウェルスプランニングソリューションズは生命保険会社に変額保険を組成するためのプラットフォームを提供している。組成パートナーは、ヘルヴェティアとスイス・モビリアの2社で、18/12期末のグループのプラットフォームにより組成された保険契約数は前年比23.4%増の41,195件。
- (4) グループの特徴として、ストラクチャード商品を自社で組成、販売するだけでなく、ホワイトトラベリングと言われるグループのプラットフォームを利用し、ストラクチャード商品を発行する組成パートナーとのパートナーシップ関係がある。組成パートナー9社の内、ライフアイゼンおよびEFG インターナショナルによるストラクチャード商品の発行額が第三者による発行額の大宗を占めていることから、今後、既存のパートナーシップから発生する収益の分散化および新規の組成パートナーの獲得による営業基盤の拡大

が重要となる。また、商品組成プロセスをテクノロジーに基づく独自に開発したプラットフォームにより管理することで、自動化、コストの削減、オペレーショナルリスクの低減を可能としている。当社は、ITスペシャリストの採用を拡大しプラットフォームの開発を促進する計画であり、さらなる顧客サービスの向上が期待される。

- (5) 自社でのストラクチャード商品の組成、販売と組成パートナーへのプラットフォームの提供と販売サービスを行う当社は、手数料収入が収益の主な源泉となっている。手数料収入は、比較的安定的に推移し緩やかな拡大が続いている。18/12期のグループ年間取扱金額は288億スイスフラン、純手数料収入は、取引金額の増加などを背景に前年比10.3%増の2.7億スイスフランを計上し、営業収益も前年比31.1%増の2.8億スイスフランとなった。ただし、手数料収入は取引金額に比較的影響を受けやすい事業形態であり、インベストメントソリューションズ部門が18/12期は純手数料収入全体の91%を占めるなど事業の集中度は高い。JCRは、今後長期的に、保険およびウェルスプランニングソリューションズ部門による収益の分散が進むとみている。グループは16年と17年にリストラを行い、人員を削減した。その後、業績の回復に成功し、緩やかに人員を増加させている。グループは19年度の人員を前年比+5%にとどめる計画であり、人員数と人件費の固定費部分は今後は安定的に推移していくとみている。一方、人件費の変動費部分は、業績と事業戦略の進捗に影響を受けるとされる。事業の集中度と取引金額の減少が収益に与える影響には一定の注意を要するものの、現状、収益の拡大が奏功し比較的安定した収益力を確保している。
- (6) 財務面では、18/12期末の自己資本比率は22%とFINMAが規定する10.5%を大きく上回り厚い自己資本を有する。また、当面は配当の支払いを予定していない。銀行からのクレジットファシリティを保持しており、社債の発行は行っていない。現預金に加えて、クレジットファシリティの未引出し枠も十分な金額を有しており、潤沢な流動性を確保している。自社でのストラクチャード商品の組成や組成パートナーによる発行時のヘッジ取引により生じたリスクについては、トレーディング資産や高格付の国債や社債、デリバティブによりリスクを最大限にヘッジしており、リスク管理は保守的に行われている。組成パートナーによる発行時のヘッジ取引により生じるリスクは、SHIP (Smart Hedging and Issuance Platform) というプラットフォームの導入により、今後は低減していくと思われる。また、マーケットリスクやクレジットリスクには上限を設け、ストレステストやシナリオ分析も活用してリスク管理を徹底している。

(担当) 増田 篤・利根川 浩司

■ 格付対象

発行体：Leonteq Securities AG

【新規】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	BBB+	安定的

格付提供方針に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2019年5月10日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：増田 篤
主任格付アナリスト：増田 篤
3. 評価の前提・等級基準：
評価の前提および等級基準は、JCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に「信用格付の種類と記号の定義」(2014年1月6日)として掲載している。
4. 信用格付の付与にかかる方法の概要：
本件信用格付の付与にかかる方法の概要は、JCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に、「コーポレート等の信用格付方法」(2014年11月7日)、「証券」(2014年5月8日)、「金融グループの持株会社および傘下会社の格付方法」(2019年3月29日)として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) Leonteq Securities AG
6. 本件信用格付の前提・意義・限界：
本件信用格付は、格付対象となる債務について約定通り履行される確実性の程度を等級をもって示すものである。
本件信用格付は、債務履行の確実性の程度に関してのJCRの現時点での総合的な意見の表明であり、当該確実性の程度を完全に表示しているものではない。また、本件信用格付は、デフォルト率や損失の程度を予想するものではない。本件信用格付の評価の対象には、価格変動リスクや市場流動性リスクなど、債務履行の確実性の程度以外の事項は含まれない。
本件信用格付は、格付対象の発行体の業績、規制などを含む業界環境などの変化に伴い見直され、変動する。また、本件信用格付の付与にあたり利用した情報は、JCRが格付対象の発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものであるが、当該情報には、人為的、機械的またはその他の理由により誤りが存在する可能性がある。
7. 本件信用格付に利用した主要な情報の概要および提供者：
・ 格付関係者が提供した監査済財務諸表
・ 格付関係者が提供した業績、経営方針などに関する資料および説明
8. 利用した主要な情報の品質を確保するために講じられた措置の概要：
JCRは、信用格付の審査の基礎をなす情報の品質確保についての方針を定めている。本件信用格付においては、独立監査人による監査、発行体もしくは中立的な機関による対外公表、または担当格付アナリストによる検証など、当該方針が求める要件を満たした情報を、審査の基礎をなす情報として利用した。
9. JCRに対して直近1年以内に講じられた監督上の措置：なし

■留意事項

本文書に記載された情報は、JCRが、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCRは、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果的正確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCRは、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCRは、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCRの格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCRの格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいて行っております。JCRの格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCRが保有しています。JCRの格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCRに無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

■NRSRO登録状況

JCRは、米国証券取引委員会の定めるNRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の5つの信用格付クラスのうち、以下の4クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則17g-7(a)項に基づく開示の対象となる場合、当該開示はJCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/en/>) に掲載されるニュースリリースに添付しています。

■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026

株式会社 日本格付研究所

Japan Credit Rating Agency, Ltd.
信用格付業者 金融庁長官(格付)第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル