

2017年4月28日開催
2017年9月期 第2四半期決算説明会 における主な質疑応答内容

この質疑応答集は、4月28日（金）に開催した決算説明会（アナリスト・機関投資家向け）にて、ご出席の皆様からいただいた主なご質問をまとめたものです。理解促進のために一部内容の加筆修正を行っております。

【E コマース事業について】

Q1: E コマース事業は予定どおりということだが、部門別での評価はどうか。

クロスボーダー部門は為替の影響を受け、円安に振れれば From Japan（輸出事業）が伸び、円高に振れれば To Japan（輸入事業）が伸びやすくなっております。

第1四半期、第2四半期においては、当初想定していた為替レート（1ドル95円）よりも円安傾向であり、From Japan（輸出事業）が予定よりも上振れしています。一方で、To Japan（輸入事業）は予定より若干下振れしております。

その他の部門の、リテール・ライセンスやバリューサイクル部門に関しては、概ね予定どおりです。

【クロスボーダー部門（From Japan）について】

Q2: Add to Buyee は現在 60 サイトに対応していますが、期末までにどのくらい拡大されて、近い将来はどのくらいまで導入できるのか。

EC サイト様の海外での売上等を見ながら、1つの目安として、まずは上位400サイトに対応していく予定です。期末には100サイトを超える予定です。

また、Add to Buyee の提携だけではなく、Buyee に商品情報を取り込んでいく動きも第3四半期以降に行っていきます。こちらに関しては、提携ECサイト様の中でも、海外への売上の高いサイト様を優先的に対応していく予定です。

Q3: 市場の成長に比べて、当社の成長が小さいように感じる。越境EC市場が2020年までに2016年度比で1.8倍の水準になるとのことだが、当社のクロスボーダー部門も同様に成長するのか。

説明会資料（16ページ）の推移表は日本から中国、日本から米国向けの流通額となっております。当社は世界84カ国にサービスを展開しており、かつ特に中国向けの構成比を大きく下げてきているので、当社全体の市場とは異なるのが前提ではありますが、当社全体でも、同程度の水準で成長させていくことは可能だと考えています。

当社は、中国向けを中心として流通を創っていく方針はなく、中国以外の国での収益を伸ばしていきたいと思っています。インキュベーション事業の海外向け投資の戦略においても、ネクストチャイナと



言われる新興国の国々に先行的に投資をしております。今後も中華圏でこういった関係性でビジネスが制限されていくかがわからないという状況もありますので、中国だけにフォーカスして越境 EC に取り組むことが会社としてリスクが高いと考えているためです。越境 EC 事業に関しても、2020 年には他の国々での流通がさらに伸びることを想定して事業を行っています。

Q4: Amazon China が Amazon Japan の商品を直結で購入できるリリースに伴って Amazon の商品に関しては Amazon を利用したほうが一番便利で安く出来ると思われるが、BEENOS にどのような影響があるか。

当社に限らず、世界中の EC 企業が Amazon を脅威として感じています。当社が強みとしている商材は Amazon の注力商材以外の部分に集中しています。例えばファッションや骨董品の商品が高い比率で購入されていますが、いずれも Amazon が得意としていない分野です。

当社としては、商品ジャンルやサービスにおいて Amazon と競合しないところに注力して勝負していこうと思います。

なお、当社の投資先ターゲットも Amazon が得意としていない領域を対象に行っています。

【バリューサイクル部門について】

Q1: バリューサイクル部門に関して、前々期 (FY2015) までは、四半期ごとで赤字が出るがあったが、前期 (FY2016) からは赤字はなくなったようだが、何が改善されたのか。

バリューサイクル部門の四半期ごとでの営業利益のバラツキに関しては、買取注力期と販売注力期をわける戦略をとっていることが発生要因です。つまり買取件数が増加する四半期は買取業務に集中することで、販売業務へのリソース配分が若干減ってしまい損益が悪化しやすい傾向でした。これを改善すべく、買取集中期においても、安定した販売業務ができるようなオペレーション改善をクラウドワーカーの活用など中心に進めております。その結果、損益のバラツキの幅は縮小しております。

Q2: E コマース事業全体の中でバリューサイクル部門をどのように位置付けているのか。

また E コマース事業全体の中で、約 3 年後にバリューサイクル部門の営業利益が占める割合のイメージは。

バリューサイクル部門は、グループの中でも利益の貢献度も大きく、特に第 2 四半期においては重要性が高くなっていますが、通期でみると、これまでと構成比においては大きな違いはないと考えています。当社としては、E コマース事業の中でも、部門ごとに積極的に投資を行なっていくフェーズと収益をあげていくフェーズがあり、あくまでトータルで成長と収益をしっかりと実現していくことが重要と考えております。

中期的にみれば、他部門、特にクロスボーダー部門の成長と、さらには新規事業も追加されていくので、バリューサイクル部門の比率は下がっていくと考えております。



Q3: バリューサイクル部門のサービスは、他社に比べてどのような特色があるのか。

主に4点あります。

- ① 買取において、買取価格のデータベースがしっかり構築されており、鑑定士等の専門的スタッフに依存することなく、誰でも査定できるようなシステムを構築し、ノウハウが蓄積されていること。
- ② 販売において、自社独自の同時出品ツールの開発により、複数のオークションサイトやマーケットプレイス並びに自社サイトで同時に販売することができ、一番高く売れる販売先の選定や、販売スピードの向上が実現できていること。
- ③ テレビCMを継続的かつ積極的に行なっていることで、買取サービスとしての認知度が高まっていること。
- ④ 徹底した低コストオペレーションの追求により、低単価（セカンドブランド）の商品買取ができる体制が構築できていること。

【インキュベーション事業について】

Q1: 営業投資有価証券と投資有価証券とに分かれているが、営業投資有価証券の方がインキュベーション事業という理解でよいか。

当社が国内、アメリカ、新興国の個別の企業に出資しているのが営業投資有価証券として計上しております。その他に、当社は投資事業組合（ファンド）に出資しているものがあり、ファンドへの出資に関しては投資有価証券として計上しております。

Q2: 今後、投資している会社が上場したら、簿価評価を継続していかれるのか、それとも時価評価に変えるのか。

上場によって、市場性のある有価証券だと認められれば時価評価になります。

（一度、IFRSを適用していないため簿価評価になると回答いたしましたが、説明会の最後に上記のように回答を訂正させていただきました。）

Q3: インドを含めた東南アジアでネット通販の事業が今後も急拡大が予想される中で、どういう手応えを感じているか。

日本のインターネットが普及期に様々なコマースサービスが登場した頃を彷彿とさせるような印象が



あります。毎月投資先の業績をウォッチしていますが、(人口が多い分)日本では考えられないような数字の伸び方をしているインドの企業もあります。今後まだまだ経済の成長が追い風になりますので、伸び率はもっと期待できると思っています。国によって成長の時間軸がバラバラで、ネットインフラは総じて普及しておりますが、交通インフラ等の部分での発展は中国ほど進んでいないところがあるかと思っています。従って中国よりも遅れて成長が加速してくると思っています。

Q4: インキュベーション事業については海外の方が多という認識でよいか。

投資件数、投資金額ともに海外の方が圧倒的に多いです。

Q5: インキュベーション事業の投資の判断(事業連携とキャピタルゲイン)をどのように行っているか。

投資先は将来的に事業連携が見込めるような先であるというところと、当社からもノウハウの提供やお話ができるような分野を選んで投資活動を行っています。中でも注力して投資をしているのはマーケットプレイス領域です。マーケットプレイスは、セラー(販売者)とバイヤー(購入者)の増加が掛け算で増加していく事業であり、インターネットビジネスにおいても真ん中に来るビジネスだと思っています。当社はアーリーステージで投資をしておりますので、期待収益も非常に高いです。

Q6: Exit は買収と上場どちらが多いのか。

国によって異なると考えています。インドの企業はアメリカのNASDAQへの上場を狙っている企業も多いです。事業によって売却していくところもあるかと思えます。同業の中での買収や外国資本の買収などのExitパターンも想定されます。

当社としては、それぞれの投資先企業を常にピークのタイミングで売却するよりも、一部ずつ段階的に売却していきながら、投資回収と新しい投資へ循環させていくことでポートフォリオを強化していく方針です。

以上