



**Q1.** 2012年3月期の業績及びSBIグループを取りまく事業環境についてお聞かせください。

**A1.** 東日本大震災の影響や、欧州債務危機、新興諸国の経済減速などにより、依然として厳しい事業環境でしたが、税制改正による繰延税金資産・負債取り崩しの影響がなければ、当期純利益は前期比19.9%増を達成していました。

国内の経済環境は、2011年3月の東日本大震災の発生に伴う経済活動の停滞から徐々に回復しているものの、失業率が引き続き高水準で推移しているほか、長期的な円高傾向も持続していることなどから、依然として先行き不透明な状況となっています。

国内株式市場における個人株式委託売買代金は、東日本大震災や欧州債務問題などの影響により、2012年3月期通期では前期比14.4%減の110兆円となり、証券業界には非常に厳しい環境が続いています。その一方で、低迷を続けてきた国内IPO社数は2010年3月期を底に徐々に持ち直してきており、2012年3月期は前期を14社上回る37社になるなど国内IPO市場は穏やかな回復過程に入っていると見られます。

海外においては、欧州債務危機の影響が、リーマン・ショック以降も高い経済成長を続けていた新興諸国にまで波及し、その成長に減速傾向が見られたことなどを背景として、世界中の株式市場が軟調に推移しました。その影響で、2012年3月期における世界のIPO

社数は前期比271社減の1,125社となり、2009年3月期以降で初めて減少に転じました。

このような環境下、当社の連結業績は、売上高が前期比2.8%増の1,451億円、営業利益は前期比15.2%減の76億円、経常利益は前期比37.8%増の49億円、当期純利益は前期比29.4%減の32億円となりました。ただし当期純利益については、税制改正に伴って繰延税金資産・負債の取り崩しが約22億円発生した影響を受けており、この一時的影響がなければ、当期純利益は前期比19.9%増の54億円を達成していたと考えられます。

事業セグメントごとに見ていきますと、アセットマネジメント事業では、SBIキャピタルが運営するファンドの投資先である(株)VSNの株式売却により約52億円、SBIインベストメントが運営するファンドなどからの投資先であるKLab(株)の株式売却により約64億円の株式売却益を計上したことなどにより、営業利益は前期比48.1%増の142億円となりました。なお、2012年3月期にIPO・M&Aを果

たしたSBIグループの投資先企業数は14社となりました。このうちKLab(株)を含む国内IPOが5社、海外IPOが6社、国内M&Aが2社、海外M&Aが1社となっており、17社中16社が海外でのIPO・M&Aだった前期と比較して、国内外でバランスよく投資先のIPO・M&Aが実現しています。

ブローカレッジ&インベストメントバンキング事業の営業利益は、個人株式委託売買代金の低迷の影響を強く受けたことから前期比41.1%減の36億円となりました。一方、投資信託、外債、FXなど収益源の多様化が進んでおり、特にFX取引については、2012年3月期累計の国内店頭FX取引売買代金が前期比12.7%減少する中、レバレッジ規制強化への対応などが奏功し、SBI証券における年間売買代金は前期比27.7%増と堅調に推移しました。なおSBI証券は、引き続きオンライン証券の中で他社を圧倒的に上回る口座数や預かり資産残高を保有しています。

ファイナンシャル・サービス事業については、26億円の営業損失となりました。これは、SBI損保において、①自動車保険の保有契約件数の拡大(前期比41.1%増)、②再保険契約の終了に伴う、会計上費用認識される責任準備金繰入額の大幅な増加、③業務委託契約の終了などにより、営業損失が35億円に拡大したことが主因となっています。ただし、この責任準備金は全てがキャッシュアウトされる費用ではないことから、同社の営業キャッシュ・フローは通

期累計で14億円まで黒字幅を伸ばしました。持分法適用関連会社である住信SBIネット銀行は順調に顧客基盤を拡大し、経常利益は前期比58.1%増の58億円と好調に推移しています。

住宅不動産関連事業においては、SBIライフリビング、SBIモーゲージとともに東日本大震災直後は業績が一時的に落ち込んだものの、その後は回復基調にあり、営業利益は前期比0.4%増の34億円となりました。



#### 月末日経平均株価／一日平均個人株式委託売買代金\*の推移



#### 日本及び世界におけるIPO社数の推移



**Q2.** 2012年3月期における財務状況についてお聞かせください。

**A2.** 証券会社特有の資産・負債勘定を考慮した実質的な自己資本比率は、2012年3月末時点で47.6%となっており、引き続き財務健全性を堅持しています。また、有利子負債の長短バランス改善にも取り組んでいます。

当社は2011年4月に、当社普通株式を原株とする香港預託証券(HDR)を新たに発行し、香港証券取引所に上場しました。これにより約162億円を調達しており、財務体質は一層強化されています。

また有利子負債については、これまでユーロMTNプログラムに基づき期間1年で発行している社債(愛称:SBI債)などの短期債務が中心となっていました。これら短期債務の残高圧縮を進める一方、2011年9月に取引銀行との間で、期間3年・上限400億円の長期コミットメントライン(融資限度枠)契約を締結し、長期にわたって安定的な資金調達が可能となったことに加え、2012年1月には期間3年の普通社債300億円を新たに発行しており、有利子負債の長短バランス改善に向けた取り組みも行っていきます。

**〈SBIホールディングスの財務安定性指標について〉**

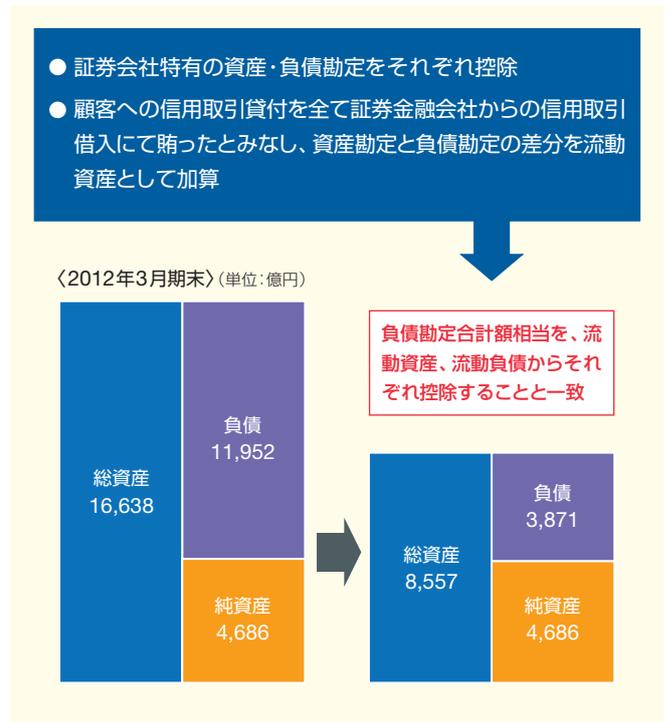
当社の連結貸借対照表の特徴として、子会社のSBI証券が有する顧客資産勘定、すなわち、流動資産における信用取引資産・預託金、ならびに流動負債における信用取引負債・受入保証金・顧客からの預り金が含まれるため、実態より膨らんでいることが挙げられます。そのため、単純に会社の安全性などを測る指標を算出しても、それは実質的な当社の状態を表しているものとはいえません。

そこで、2012年3月末時点におけるSBI証券の顧客資産部分を控除した貸借対照表における当社の安全性を示す財務指標を計算

すると、流動比率が187.3%(控除前124.3%)、有利子負債比率が56.8%(同56.8%)、自己資本比率が47.6%(同24.5%)となっており、それぞれ健全であるとされる水準を維持しています。

今後も資金需要を勘案しながら、将来に向けた積極的な投資と財務健全性の維持に、引き続き取り組んでまいります。

**SBIホールディングスの連結貸借対照表の特徴**



**SBI証券顧客資産勘定控除後のSBIホールディングス連結財務指標**

	2010年3月末	2011年3月末	2012年3月末
流動比率	182.3	185.6	187.3
有利子負債比率	58.2	54.1	56.8
自己資本比率	46.9	48.7	47.6



**Q3.** 2010年7月以降注力されているブリリアントカット化の進捗状況について教えてください。

**A3.** ブリリアントカット化は第1・第2フェーズを終え、順調に進捗しています。2012年3月から金融サービス事業におけるブリリアントカット化は第3フェーズに移行し、証券・銀行・保険の3大コア事業とのシナジーの有無・強弱などを検証し、「選択と集中」を進めていきます。

〈ブリリアントカット化における第1・第2フェーズの総括〉

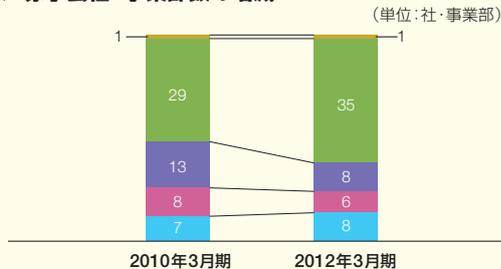
SBIグループの「ブリリアントカット化」というコンセプトは、SBIグループの各社・各事業部をダイヤモンドの面になぞらえ、ダイヤモンドが最も美しく輝くとされる「58面体のブリリアントカット」をSBIグループ企業生態系の主要な58事業体に例えたものです。

2010年7月に開始した第1フェーズでは、各社の営業利益改善を最大目標に置き、2011年4月からの第2フェーズでは、営業利益だけでなく、バランスシートやキャッシュ・フローの状況も踏まえて各社の収益力の検証を行いました。

このような取り組みの結果、2010年3月期と2012年3月期を比較すると、主要58事業体の中で黒字会社・事業部は29社から35社に6社増加した一方、赤字会社は13社から8社に5社減少しました。

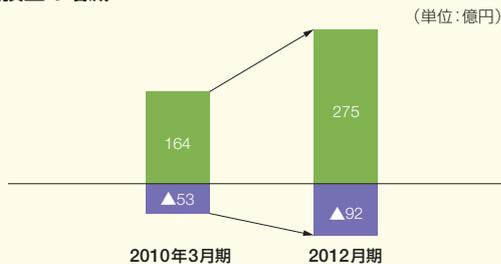
ブリリアントカット化 第1・第2フェーズ

黒字／赤字会社・事業部数の増減



■ SBIホールディングス ■ 黒字会社・事業部 ■ 赤字会社・事業部  
 ■ 新設子会社／新規買収子会社\* ■ 海外現地法人・駐在員事務所  
 \* 新設子会社／新規買収子会社の中で黒字化の持続が見込まれる会社は、黒字会社・事業部に区分を変更しています。

営業損益の増減※



■ 黒字会社・事業部 ■ 赤字会社・事業部  
 ※ 各社・事業部の営業損益の単純合計であり、持分法適用関連会社や非連結子会社の営業損益もここでは全額含まれていません。

また、黒字会社・事業部の営業利益合計額は164億円から275億円へと111億円増加しています。他方、赤字会社・事業部の営業損失合計額も53億円から92億円へと39億円拡大していますが、このうちの35億円はSBI損保によるものです。

各社の収益力強化と並行して、グループの組織再編を進めました。この第1・第2フェーズの間に実施した主な組織再編としては、当社によるSBIネットシステムズの完全子会社化のほか、モーニングスターによるゴメス・コンサルティングの吸収合併、SBIアーキワークスの清算、ホームオスタイルの全持分の売却などが挙げられます。

〈主な営業赤字会社の業績も改善基調〉

2011年3月期において営業赤字を計上していた主な会社は、SBIカード、SBIジャパンネクスト証券、SBIファーマ(旧SBIアラプロモ)の3社ですが、いずれも業績は改善基調です。

SBIカード及びSBIジャパンネクスト証券においては、徹底的なコスト削減などの取り組みが奏功し、2012年3月期の営業損失は両社ともに前期比で8億円改善しました。一方、SBIファーマの営業損失は1億円増加しましたが、その主な要因は医薬品開発の順調な進展により研究開発費が増加したことであり、健康食品や美容化粧品の売り上げは順調に拡大しています。

〈3大コア事業とのシナジーを徹底追求する第3フェーズ〉

2012年3月から、金融サービス事業におけるブリリアントカット化は第3フェーズへ移行し、各事業会社の収益力や成長性だけでなく、同事業分野の3大コア事業である証券・銀行・保険とのシナジーの有無や強弱、提供している商品やサービスの代替調達の可否、さらに海外展開の可能性についても検証を行うことで、事業の徹底的な「選択と集中」を進めていきます。

2012年3月に、完全子会社であったSBIベリトランス(現ベリトランス)を(株)デジタルガレージの子会社に売却したのも、このような観点から決定したことです。すなわち、同社の手掛けるeコマースの決済サービスは3大コア事業とのシナジーが弱く、当社グループ内での成長率は限定されていたため、同社を高く評価する外部に売却し、3大コア事業とより強いシナジーの見込める分野にリソースを集中させるほうが良いと判断しました。

**Q4.** 2013年3月期からのSBIグループの組織体制変更の背景と狙いは何でしょうか。

**A4.** IFRS適用を一つの契機として、「アセットマネジメント事業」「金融サービス事業」「バイオ関連事業」の主要3事業を軸としたグループ組織体制の再編を行い、IFRS適用により生じる財務上の変化に対応するとともに、『世界のSBI』を具現化する組織体制の構築を目指します。

#### 〈組織再編に至った背景と各事業分野の基本戦略〉

「組織は戦略に従う」とは米国の経営史学者アルフレッド・チャンドラーの有名な言葉ですが、戦略に合わせて組織を再編することは非常に重要なことであると捉えています。そのため、『世界のSBI』への転換を見据え、それを具現化するための新たな組織体制の構築に着手しました。

まず当社は、2011年4月の香港証券取引所への上場の際に取引所より早期適用を求められていた国際財務報告基準(IFRS)を2013年3月期第1四半期より適用します。IFRSの適用により、アセットマネジメント事業においては、会計期間中の営業投資有価証券に係る時価や為替の変動がそのまま損益として認識されることから、期間損益の変動がこれまで以上に大きくなる可能性があり、同事業は他の事業と明確に区分することが望ましいといえます。あわせて、海外投資の拡大から同事業における資金、為替を効率的に一元管理する体制が必要になっていました。

また、前述のとおり金融サービス事業のプリリアントカット化は証券・銀行・保険の3大コア事業とのシナジーを徹底追求する第3フェーズに移行しており、さらなるシナジー追求のために、従来は別々のセグメントに分かれていたブローカレッジ&インベストメントバンキング事業とフィナンシャル・サービス事業を一体化させ、効率的に運営していくことが必要であると考えました。



他方、新たな収益源として期待されるバイオ関連事業は順調に拡大を続けており、今後は主要事業として当社事業の大きな柱の一つとして育てていきたいと考えています。

以上のような背景から、2013年3月期より事業セグメントを「アセットマネジメント事業」「金融サービス事業」「バイオ関連事業」の3つに再編することにしました。

今後、アセットマネジメント事業では、中間持株会社となるSBIキャピタルマネジメントが資金、為替の一元管理を含むグループのアセットマネジメント事業に特化した事業運営を行い、同事業における資金運用・調達の効率化を図っていきます。

金融サービス事業においては、従来のブローカレッジ&インベストメントバンキング事業とフィナンシャル・サービス事業を一つのセグメントとして統合し、中間持株会社となるSBIフィナンシャルサービスズのもとで証券・保険・住宅ローン事業の営業インフラを共通化するなどし、金融サービス事業における3大コア事業である証券・銀行・保険事業間のシナジーを徹底的に追求していきます。

バイオ関連事業は、急成長をしているALA関連事業を中心にグループの最大の成長事業分野と位置付け、化粧品、健康食品、創薬におけるグローバル展開を進めていきます。

#### 〈海外における組織体制の整備〉

海外においても組織体制の整備を進めています。香港現地法人SBI Hong Kong Holdingsの第2本社化に向けた第1段階として、同社を海外事業の統括会社とし、『世界のSBI』への転換を見据えた事業展開を行うこととしました。また海外戦略の立案などを担うSBI Hong Kongの役員には、当社グループの海外パートナー企業8社の代表にも就任していただきました。2012年5月、役員となっていたいただいた方々を招いて第1回海外戦略会議を香港で開催しており、今後も継続的に開催していく予定です。同会議の開催を通じて当社グループの海外戦略を練るとともに、パートナー同士の連携も促進していきます。

## 森田取締役インタビュー

### IFRS適用による影響について



当社では2013年3月期より国際財務報告基準(IFRS)を任意適用します。従来の日本基準と比べて当社の連結決算に特に影響を与えるものとしては、アセットマネジメント事業などにおける収益の認識方法、子会社株式の一部売却に関する処理、のれんに対する取り扱いなどがあります。

取締役 執行役員常務  
森田 俊平

IFRS適用に伴う会計インパクトのうち、特に影響の大きいものとしては、①アセットマネジメント事業の収益認識、②子会社株式の一部売却(連結範囲の変更を伴わない)に関する処理、③のれんに対する取り扱いが変わる点が挙げられます。

その背景には、IFRSの特徴として、公正価値(Fair Value)評価と少数株主に対する考え方が日本基準と異なることがあります。前者は資産・負債を毎期公正価値で評価し、その差額を期間損益として認識することを基本的な考え方にしており、後者は日本のように連結財務諸表を親会社の株主のための利益や持分を算出するためのもの(「親会社説」としてではなく、企業グループ全体を一つの経済単位と捉えた上で、親会社の株主も子会社の親会社以外の株主である少数株主も含めて株主持分と考え、連結財務諸表をその企業グループ全体の業績や財政状態を表すためのもの(「経済的単一体説」として捉えていることが特徴です。

したがって、主にアセットマネジメント事業においては、営業投資について毎期公正価値で評価しなおし、その評価損益を収益に計上することになるため、収益は「純額」での表示となります。従来の日本基準では、売上高に営業投資有価証券の売却額を計上し、売上原価にその簿価を計上するという「総額」での表示でしたので、ここは大きく変わる点です。また毎期公正価値で評価するということは、マーケットの影響を受けて業績が変動することを意味します。株式市場次第で、まだ売却していない株式投資について評価益を計上する期もあれば、評価損を計上する期もあるということです。

次に子会社株式の一部売却についてですが、IFRSでは連結範囲から外れるような売却でない限り、連結子会社の株式を一部売却しても少数株主(非支配持分)との取引は資本取引として扱われ、損

益を認識しません。これは少数株主持分も、企業グループから見れば株主持分(資本)であるというIFRSの基本的考え方に基づきます。

最後にのれんに対する取り扱いですが、ここは大きく分けて二つの大きな影響があります。一つは「のれん償却」がなくなり、「減損」のみの処理となることです。「のれん」とは、そもそも企業が築き上げてきたブランド価値などの「超過収益力」が源泉となっているものと考えられますが、歴史の古いヨーロッパでは、そのようなブランド価値は時間の経過とともにますます積み上げられていくものと受け止められています。そのため、ヨーロッパの影響が強いIFRSでは、「のれん」は本来償却すべきものではないものの、その使用価値がなくなった場合は減損すべき、という考え方を採用しています。当社では日本基準において年間約80億円の「のれん償却」を計上していたため、この費用がなくなる影響は大きいのですが、一方で每期必ず「減損テスト」が行われることとなります。

「のれん」に関するもう一つの論点として、連結子会社株式の追加取得分については「のれん」を計上しない点が挙げられます。つまり支配権を獲得して連結範囲に加わるタイミングでは「のれん」を認識することがありますが、連結子会社になってから株式を追加取得する場合には新たに「のれん」を認識しないということが日本基準と大きく異なります。当社の場合、SBI証券の完全子会社化などによって多額の「のれん」を日本基準では計上していましたが、IFRS上はその分の「のれん」約800億円がそもそも計上されなかったものとして処理され、その分日本基準の場合と比べて資本剰余金が減ることとなります。

**Q5.** 金融サービス事業の今後の展開についてお聞かせください。

**A5.** 国内金融サービス事業においては証券・銀行・保険を3大コア事業に据えた「トライアングル」を形成し、これらコア事業間のシナジーや各コア事業とサポート企業間のシナジーを徹底的に追求していきます。

#### 〈証券・銀行・保険の3大コア事業を中心に展開する国内金融サービス事業〉

先ほどもお話ししましたが、今後SBIグループの国内金融サービス事業においては、証券・銀行・保険を3大コア事業として「トライアングル」を形成し、これらコア事業間のシナジーや、各コア事業とそれを補助する役割を担うサポート企業との間のシナジーの創出と拡大を徹底的に追求する事業展開を行います。

コア事業間で発揮されている顕著なシナジーの例として、証券と銀行を連携させた住信SBIネット銀行の「SBIハイブリッド預金」が挙げられるでしょう。これは、住信SBIネット銀行におけるSBIハイブリッド預金への預金を、SBI証券での現物取引の買付代金や信用取引における必要保証金・現引可能額に充当できる画期的なサービスです。このSBIハイブリッド預金の利便性から、ネット証券No.1の口座数を誇るSBI証券の顧客の多くが住信SBIネット銀行に口座を開設し、同行の口座数、預金残高の急速な拡大に寄与するなど、大きな相乗効果が発揮されています。

また、コア事業とサポート企業間のシナジーの一例として、証券事業におけるSBI証券とそのサポート企業との間のシナジーについてお話しします。例えばSBI証券は、複数市場から最良の市場を選択して注文を執行するSOR(スマート・オーダー・ルーティング)システムにより、SBIジャパンネクスト証券が運営する私設取引システムのジャパンネクストPTSと接続しており、顧客が複数市場を見比べること無く自動的に最良の市場を選択して注文を執行することを可能にしています。同様に、SBI証券は為替証拠金(FX)取引のマーケット機能を担うSBIリクイディティ・マーケットに接続しており、高い流動性のもとでのFX取引を可能にしています。このように、コア企業であるSBI証券とこれらサポート企業との間では高いシナジー効果が発揮されています。

#### 〈生保事業への再参入と保険事業の資本政策〉

SBIグループでは、生命保険事業へ再参入すべく現在準備を進めています。また、2012年3月に地震被災者向けの少額短期保険商品の販売を手掛ける日本震災パートナーズ(現SBI少額短期保険)を子会社化しました。同社は地震補償保険以外の新商品の開発も予定していることから、準備を進めている生保事業への再参入にあたって現在の保険市場の動向や顧客のニーズなどを量る上でも有益であると考えています。

なお、保険事業というのは大きな資本増強が必要となる事業ですので、生保・損保ともに戦略的パートナー企業との資本・業務提携などを通じ、今後の資本増強に伴う資金負担の軽減と収益力の強化を図っていきます。

#### 〈共通インフラとしての「SBIマネープラザ」の店舗展開〉

3大コア事業の共通インフラとして、リアルチャネルである「SBIマネープラザ」を今後本格的に多店舗展開していきます。中立的な立場でグループ内外の商品を提供する「日本最大の金融商品ディストリビューター」を目指すということをこれまでも言ってきましたが、当社副社長の井土をSBIマネープラザ(株)の代表に据え、同社を運営主体とした新たな体制のもとでグループ会社での「ネットとリアルの融合」を具現化していきたいと思えます。



## 井土副社長インタビュー

### 新「SBIマネープラザ」の本格展開



SBIマネープラザ(株)が中心となり、資産運用、保険、住宅ローン分野において本格的にリアルチャネルの多店舗展開を図ることで、「ネットとリアルの融合」を実現し、お客様の様々なニーズにお応えできる体制を整えます。またSBI証券のネットワーク及び営業人員をSBIマネープラザに移管し販売力を強化することで、クロスセリングを積極的に推進し、グループ収益へ貢献していきます。

取締役 執行役員副社長  
井土 太良

複雑な金融商品や高額な商品については、ネットのみで販売するのではなく、対面でお客から直接ご相談を受け説明することも必要とされています。これまでSBIグループでは、SBI証券が支店と金融商品仲介業者のネットワークを、SBIモーゲージが直営店舗とフランチャイズ店舗を、それぞれ個別に全国に展開していました。今後は、SBIマネープラザ(株)が新たな運営主体となってSBIグループのリアルチャネル展開を統括し、お客様のあらゆるニーズにワンストップでお応えできるよう「ネットとリアルの融合」を図っていきます。

SBIマネープラザでは、資産運用、保険、住宅ローンそれぞれ単独ではなく、全ての分野にまたがるクロスセリングを積極的に推進していきます。SBIマネープラザが対面で様々な金融商品を販売することで、SBI証券やSBI損保、参入予定の新生保会社、SBIモーゲージといった各社の契約・取引増加へつなげ、グループ収益全体に貢献していきたいと思えます。

特に、保険分野には力を入れていきます。SBIマネープラザによる対面販売を最大限に活用し、収益性の高い自社商品以外の保険商品など複数商品を取り扱い、収益構造の転換を図ることで、保険事業の早期の収益化へとつなげていきます。なお、保険の販売店舗を運営する(株)VLフィナンシャル・パートナーズ(「みつばち保険ファーム」を運営)と(株)アイリックコーポレーション(「保険クリニック」を運営)の店舗を順次SBIマネープラザ化していく予定です。

また、SBI証券に所属していた営業人員をSBIマネープラザへ移管することで、販売力を強化していきます。SBI証券の営業員には、今後はSBIマネープラザのセールス担当として、過去積み上げてきたノウハウを活用し、証券だけでなく保険や住宅ローンをはじめとするあらゆる金融商品を販売してもらいます。

直営とフランチャイズをあわせてSBIマネープラザは全国に500店舗の展開を目指していますが、フランチャイズ店舗に関しては人件費と不動産費はフランチャイジーが負担するため、固定費用は低く抑えることができます。

