

株主の皆さまへ #4

2024 年度（25 年 2 月期）の実績に関して

2024 年度はマガシークの M&A が大きく牽引しグループ取扱高（グループ会社間取引相殺前、以下同様）は **504 億円**、前年対比 **+ 75.6%**（修正計画対比 **+ 0.8%**）とグループ取扱高（GMV）を大幅に伸ばした 1 年でした。

利益面ではマガシーク統合における倉庫移管やシステム移管、加えてリーボックジャパン（RBKJ 株式会社）の生産不良案件など様々な短期コスト（来年度以降は発生しない費用）が 24 年度中に発生したため、営業利益は **15.3 億円**（前年対比 **- 8.9%**、修正計画対比 **+ 2.3%**）で着地しました。

しかしながら第 4 四半期（12 月～2 月）だけを取ってみると EBITDA は **7.0 億円**（前年度比 **+ 325%**）、営業利益は **5.1 億円**（前年度比 **+ 340%**）と大幅伸長し、第 4 四半期間の利益としては史上最高額を計上する事ができました。

また 23 年度末の時点ではマガシーク等の M&A 投資によってネットキャッシュ（現預金から借入を除いた金額）は **- 4 億円**でしたが、24 年度末は **+ 22 億円**。しかも 24 年度中には **13.5 億円**を自己株買いに投じた上で、の結果なのでキャッシュフローの面でも大幅に改善（営業キャッシュフローは **+ 29.4 億円**）した 1 年でした。

これらの背景は間違いなくマガシークの統合によるもので、第 3 四半期までに主たる統合プロセスを行ってキャッシュを伴わないコストも含めた短期コスト拠出を完了させた結果、このような利益水準を記録する事ができました。その意味では「ジェイドグループとマガシークを統合する事によって取扱高の増加だけでなく大幅な利益率の向上やキャッシュフローの改善も実現できる」という M&A 当時の目論見は正しかったと自負しております。

反面、ジェイドグループ（ロコンド）とマガシーク（MAGASEEK、d fashion）の EC モール事業の品揃えを統合する事、これを当社内では「マガロ連携」と呼んでおりますが、マガロ連携によってマガシークの取扱高ダウンに歯止めをかけられる、というもう一つの見解に関しては想定よりも時間がかかっている、というのが正直な評価になります。

もちろんまだマガロ連携はスタートしてから半年経過しただけなので、既存顧客様に新ブランドや新商品が入った事を伝えきるためには時間がかかるという面もあると思いますし、システム統合自体もまだ完全体ではないため（完全体になるのは 2026 年 3 月の見込み）UI/UX 面での課題が残っている面が影響している可能性もあるとは考えております。

それ以外にもまだまだマガロ連携の効果を最大化するためにやれる事、やるべき事は多々あるため、まずはそれらを積極的に展開し 25 年度は**マガロ連携の効果を最大化する**事を最優先に取り組んで行く所存です。

この「マガロ連携の効果最大化」が 25 年度の 1 つ目の戦略になります。

ブランドの M&A に関して

2 つ目の戦略、それは「ブランドの M&A」になります。M&A に関しては先月 3 社、一斉に発表させて頂きましたが、その 3 社の詳細を説明する前にまずは当社の M&A 戦略の重要なポイント（エクイティストーリー）を改めて説明させて頂きます。

当社は M&A 戦略においてジェイドグループ 100%内製運営の物流倉庫（ロコポート）と 100%内製開発の IT インフラの 2 つの資産こそが重要な武器であると考えております。

前者の倉庫に関しては EC 運営だけでなく店舗や卸事業にも全面活用できる事、それ故、ブランド全体での完全な「在庫一元化」が可能になるのがロコポートの主な強みです。ファッション業界における EC と店舗間の在庫の共有は進んでいるものの、必ずしもそれをやりきれているかと言えばそうではありませんし、卸事業との在庫一元化を行っているブランドは多くありません。それらをロコポートへ倉庫移転してしまえばすぐにワンストップで実現できてしまうのがロコポートの最大の強みです。

後者の IT インフラに関してもジェイドグループは EC システムだけでなく店舗の POS レジや卸受注システム、基幹システムなどブランド運営のために必要な IT システムをワンストップで提供できる事が強みになります。様々なシステムの情報を連携させる事に巨額のコストと期間を投下しているブランドは少なくありませんが、ジェイドグループのパッケージを活用すればシステム投資をする事なくあらゆる業務をデジタル化（DX）する事が可能になります。

この 2 つの武器を活用できる会社こそがジェイドグループの主な M&A 候補先になります。では具体的にどのような業界かと言えば 1 つは EC モール、もう 1 つはブランドになります。EC モールの場合、物流と IT を統合すれば多くの固定費をカットできますし、EC モール間での品揃え共有も可能になります。ブランドの場合、物流と IT を当社の仕組みに寄せ替える事で多くの外部コストをゼロにする（内製化する）事が可能になりますし、ロコポートをはじめとするジェイドグループの EC モールで容易に同時販売する事が可能になります。

但し、EC モール業界に関してはこれまで当社はモバコレ、ファッションウォーカー、SWS、waja、ブランデリ、そしてマガシーク…と多くの EC モールを M&A、統合して参りました。業界を広げればまだ可能性のある候補先は存在するものの、ファッション業界 EC モール運営企業はそう多くありません。その意味ではジェイドグループがファッショ

ン EC モール業界において「圧倒的な 2 位」になった事の証左ではある訳ですが、この観点からも今後のジェイドグループの主な M&A 候補先は「ブランド」になっていくと考えております。

ブランドの M&A という面では、リーボックジャパンは 24 年度こそ生産不良案件が発生したものの、物流と IT のグループ内製化によって収益性を大幅に向上させられました。また 24 年 3 月に M&A した大阪と京都のセレクトショップ、ファシネイト（Fascinate 株式会社）はもともと物流と IT 自体は低コストで運営していたので外部コストの内製化インパクトは小さいものの、ジェイドグループの IT システムの載せ替える事で Fascinate の国内 EC 売上を 2 倍以上伸長させる事ができました。

これら実証された統合効果をもってブランドの M&A を積極的に推進して行く。これが 25 年度の 2 つ目の重要戦略となります。なおブランドとはいわゆるモノをつくるブランドに加えて Fascinate のようなセレクトショップも含まれます。

先月は 2 社のブランドの M&A を発表しました。1 社目はブルーシンシア（Blue Sincere）というバッグのブランドになります。主な販売チャネルは amazon や楽天などの EC モールなので、いわゆる「D2C ブランド」という括りのブランドになります。

今やブランドを作る事も EC モール上で販売する事も決して難しくありません。また SNS マーケティングに精通していれば広告宣伝も容易にできるため、D2C ブランドの参入障壁はますます低くなっています。短期間で売上数億円、利益数千万円のブランドになる例も珍しくありません。

それ故、この D2C ブランドというビジネスモデルが生まれた当時は、売上成長率も収益性も高いビジネスモデルとして持て囃され、我々も多くのインフルエンサーと組んで多くの D2C ブランドを開発して参りました。しかしながら上記の通り、参入障壁が極めて低いビジネスモデルであるため一気に D2C ブランドが増え、レッドオーシャン市場へとなってしまいました。

誤解なきよう、D2C ブランドというビジネスモデル自体は悪くありません。参入障壁が低いビジネスであればすぐに模倣されてレッドオーシャン化してしまう、という当たり前と言えば当たりの事が起きただけに過ぎません。換言すれば D2C ブランドであっても、他社が容易に真似できない、圧倒的な強みを有する D2C ブランドであれば中長期的な成長を続ける事は可能です。

ではブルーシンシアの他社が真似できない強みは何なのか？それは「川上（生産）」にあります。ブルーシンシアの生産工場はバングラデシュに位置し、この生産工場とブルーシンシアは強固なパートナーシップ関係にあります。本工場の売上の大半がブルーシンシアであるため、資本関係こそないものの実体としてはほぼブルーシンシアの子会社のよう

な存在になります。

ブルーシンシアの黒川社長もバングラデシュに定期的に訪問し、品質を上げるためにはどうすべきか、品質を維持しながらコストを下げるためにはどうすべきか、を社長同士だけで話すのではなく、現場に実際に入りながらカイゼンを続けています。

また黒川社長も本工場の社長も目指しているのは最高のブランドを創りつつバングラデシュのはたらく環境を向上させて行く事。このビジョンにわたしも感銘しました。

わたしも初めてバングラデシュを訪問しましたが、ブルーシンシアの工場は他の工場と比べても明るくて綺麗でワーカーさんも笑顔で働き、正に工場の社長の想いが詰まった場所でした。

ブルーシンシアにおいては倉庫と IT の内製化やロコンドでの同時販売だけでなく、ブルーシンシアの製品を買ったら直接、ワーカーさんにお金が入る仕組みの構築だったり、あとは本工場を活かして閑散期に他のブランドを生産し、工場の売上が落ちない仕組みを作ったりしながら「消費と支援」を同時に実現できるカタチを築いて行く事を目指しています。

2 社目は釧路のマルタミボンドというセレクトショップになります。釧路は札幌からは車で4時間、ニセコからは5時間半の距離にあるため、インバウンド客の恩恵も受けにくい場所ではあります。しかしながらマルタミボンドの井上社長が長年、誠実にセレクトショップを運営して来たため、モンクレールやカナダグース、マッকারジュなど数々の一流ブランドから直接仕入れる体制を構築し、モンクレールにおいては「北海道内で一番、売っている」セレクトショップとも呼ばれている、知る人ぞ知る有名セレクトショップになります。

この度、井上社長が高齢に伴って引退するため、その事業継承先として当社を選んで頂きました。EC 比率はほぼゼロに近いので、当社の IT を導入し BOEM もローンチさせる事によって売上を大幅に上げる事が可能になる見込みです。なおジェイドグループ内のセレクトショップ間の融合を図って行くため、マルタミボンドの屋号は維持しつつ、Fascinate にマルタミボンドの運営を委託して行く予定です。

セレクトショップの M&A を通じて最終的に目指す姿は、各地方の有名セレクトショップがチームになって「セレクトショップ日本代表」を構築する事にあります。各地方のセレクトショップはその地域におけるブランド価値は非常に高いものの、売上自体は決して大きくなくスケールメリットを活かしにくいので、定価で在庫が消化し続けている限りは問題ないものの、一つ需要を読み間違えたり大きな環境変化が起きたりすると経営リスクにも繋がるリスクも抱えています。

セレクトショップ日本代表を構築し、各セレクトショップのブランドを守りながらスケールメリットも追求して行く。このビジョンを追求して参りたいと思います。

なおブランドを守るという事についても説明致しますと、ブランドの M&A において大事な事は正に「ブランドを守る」事にあると考えています。ブランドというのはお客様からの信頼の証でもあるためこれを守りながら時代の流れに沿って変革をして行く事が重要であると考えています。

具体的には物流や IT のグループ統合を進めて売上や利益を向上できる体制は構築しつつ、グループブランド間の協業も推進しながら各ブランドのパワーを強化して行く。同時にブランドの自治権や世界観を守りながらブランドの「生命」を大事に守って行く。

そのような「自治と融合」の両立が重要であると考えている中、ジェイドグループとの適正な距離を保つため、中間持株会社として「ANBUR（アンバー）LEAGUE 株式会社」を設立致しました。

現在はジェイドグループ 100%子会社であるものの将来的には子会社上場（IPO）も視野に考えております。例えば今年上場した技術承継機構様（319A）は製造業・製造関連企業の譲受および譲受企業の経営支援に取り組まれている会社で、現在はグループ 10 社合計で売上 110 億円、調整後 EBITDA ベースで 21.6 億円（24 年 12 月期）を実現しています。

現在の ANBUR LEAGUE 株式会社のグループ企業（今後の参画予定を含む）は Fascinate、ブルーシンシア、マルタミボンドの 3 社、加えて TCB Jeans（35%株式所有）を入れたら 4 社になりましてこれらの売上合計は **23 億円**、EBITDA は **3 億円**（共に概算値）になります。技術承継機構様と比べたらまだ規模は小さいものの「自治と融合」を推進しながらグループ会社が増加し、ジェイドグループとのシナジーも強化しながら各ブランドが成長を続けて行けば ANBUR LEAGUE として「2030 年度に売上 100 億円、EBITDA20 億円」を実現する事も可能である、と考えています。

まずは今回のブルーシンシア、マルタミボンドの 2 社がジェイドグループの新ビジョン「HAPPY FOR ALL」になるよう、自治と融合を最優先にして行くものの、そんな将来的な姿も目指しながらブランドの M&A と統合を進めて行きたいと考えています。なお Reebok Japan に関しては伊藤忠商事株式会社様とのジョイントベンチャーであるため（ジェイドが 66%、伊藤忠が 34%）現時点では ANBUR LEAGUE グループではなくジェイドグループ内に置き続ける予定です。

新規事業の M&A に関して

今後の M&A の主な候補先はブランドである事は上記の通りですが、それ以外にもジェイドグループの事業とシナジーを有し、かつジェイドグループにおいては新規事業に該当する事業も検討して参ります。その一つが今回、ベネッセグループから事業を譲り受ける「サンキュ！」になります。

サンキュ！はファッション誌ではないものの、ジェイドグループの主要顧客層と同じ

「30代～50代の主婦層」に圧倒的な支持を持ち、雑誌不況と言われている今でも10万部前後を実売している雑誌になります。雑誌内にファッション記事はあるもののその割合は競合雑誌であるESSEなどと比べても少ないため、ジェイドグループの有する様々な情報やプレスルーム等を活用し、コンテンツの魅力度向上を図って行きます。

加えてサンキュ！はオンラインメディアとしても一定の存在感を誇っており、雑誌の記事転載に加えて200人程度のライターがオリジナル記事を投稿しているのも一つの強みになります。但し、機能性という面ではまだまだ限られており、ジェイドグループが有するシステム基盤、例えばフォローの仕組みや有料記事、商品紹介でのアフィリエイト機能など、様々な機能を導入して行けば、他のメディアとは異なる、唯一無二のオンラインメディアになる可能性は秘めていると感じています。

もちろんわたしもまだまだメディア業界の知見は少ないためやりながら学んでいく面もあると思いますし、どの機能がニーズに合致するかはトライアンドエラーを重ねる必要性もあると感じています。しかしこの新たな挑戦が成功した暁にはジェイドグループはファッション業界とは異なる領域でもシナジーを発揮できる、新たな成長ストーリーに繋がって行きます。

今はこのメディア・エンターテインメント領域は「ECモール、プラットフォーム、ブランドに続く第4の柱」とまで言える段階にはありませんが、この新規事業も挑戦を続けて参ります。

なお、メディアがメディアである以上、ジェイドグループとのシナジーも重要であるものの適度な距離は重要であると考えています。それ故、今回、事業譲受にあたってはサンキュ！の日本語である「ARIGATO 株式会社」を設立しサンキュ！事業の受け皿とする事に致しました。

サンキュ！の第一チャレンジは雑誌としての独立性を維持しつつ、同時にジェイドグループとの融合を実現して行けるか、です。サンキュ！がメディアとしての独立性は維持しつつ、読者の支持も維持・強化しながら事業としても黒字運営を継続し、同時にジェイドグループ（主にロコンド）とのシナジーを実現して行けば最高の「HAPPY FOR ALL」になって行きます。

まずはこの最初のチャレンジに成功し、新たな可能性を探って参ります。

2025年度の数値計画に関して

24年度中にマガシーク統合の大半は完了したため、25年度は「マガシークの取扱高が23年度の水準（概算で300億円）を維持できれば」その統合効果でもってグループ営業利益**35億円**は達成可能な見込みでした。また直近の第4四半期の営業利益が5億円、24年度のみ発生する短期コスト控除前ベースではおよそ6億円である事を加味したら25年度

の営業利益は **30 億円**（例年、第 4 四半期の営業利益は 2 割程度のため）の可能性はゼロではないため営業利益 30 億円以上のシナリオはまだ捨てていません。

しかしながら昨年度の実績も踏まえ、現時点における計画値は堅实的（コンサバティブ）な水準であるのが良いと判断し、以下を今年度の計画値として設定致しました。

- 取扱高 450 億円（昨対比 - 10.7%）
- 営業利益 15 億円（昨対比 - 2.3%）

この数字は前回の決算説明会資料でもご案内している通りですが（前回の決算説明会資料の 10 ページ、シナリオ 4）あくまで本水準をボトムラインとし、25 年度の戦略を積極展開して行く事によってさらなるアップサイドを目指して行く所存です。

今後ともジェイドグループの応援の程、宜しくお願いします。

2025 年 4 月 14 日

ジェイドグループ株式会社
代表取締役社長 CEO
田中 裕輔