

2023年5月22日

2023年3月期 決算説明会資料

株式会社Eストアー
Eストアーグループ



commerce21



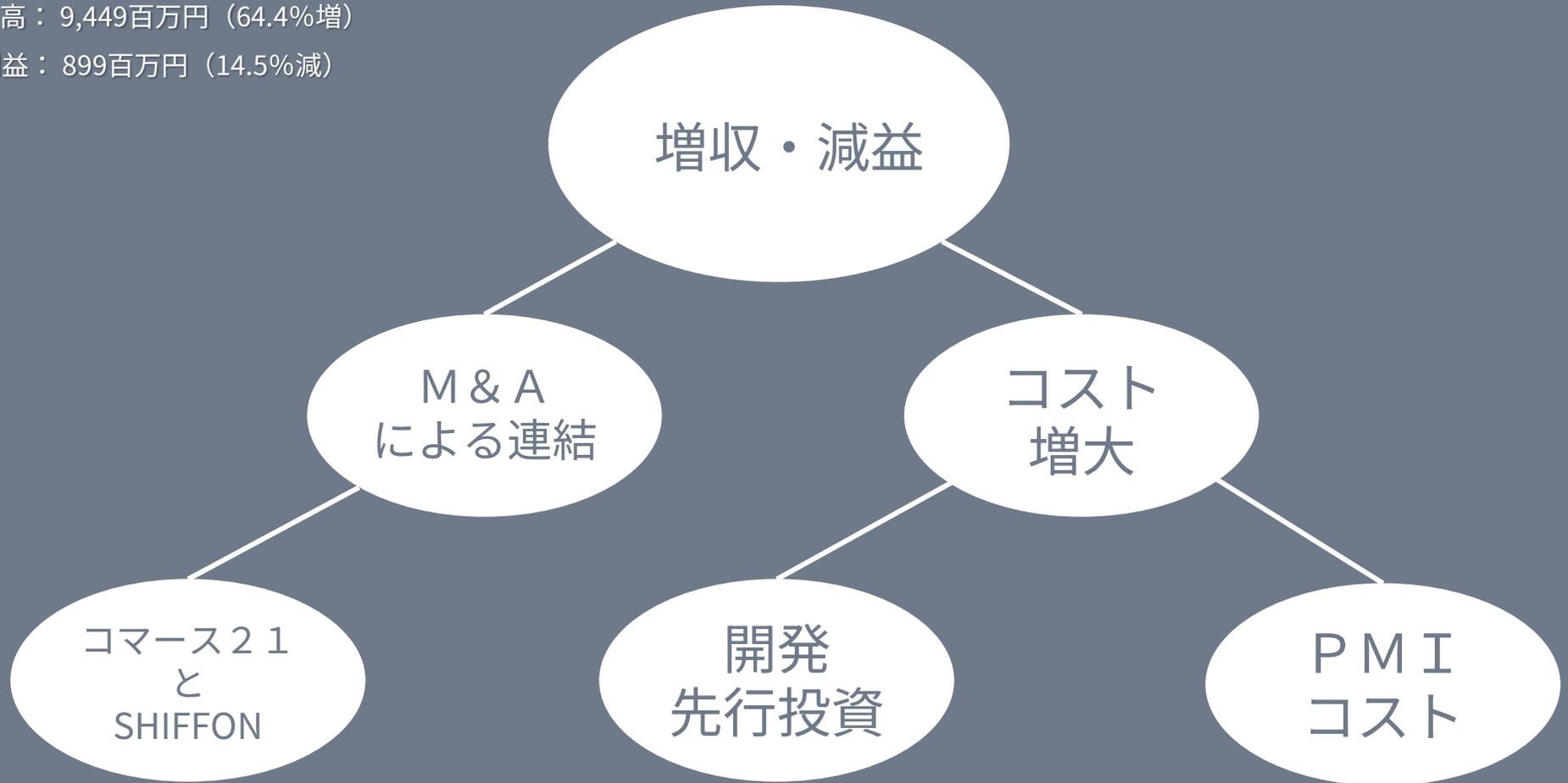
SHIFFON

サマリー

増収減益：M & Aによる連結で増収、主にEC支援への開発先行投資により減益

売上高：9,449百万円（64.4%増）

営業利益：899百万円（14.5%減）



ショップサーバ大型店用機能
(CRM・オートスケーリング等)

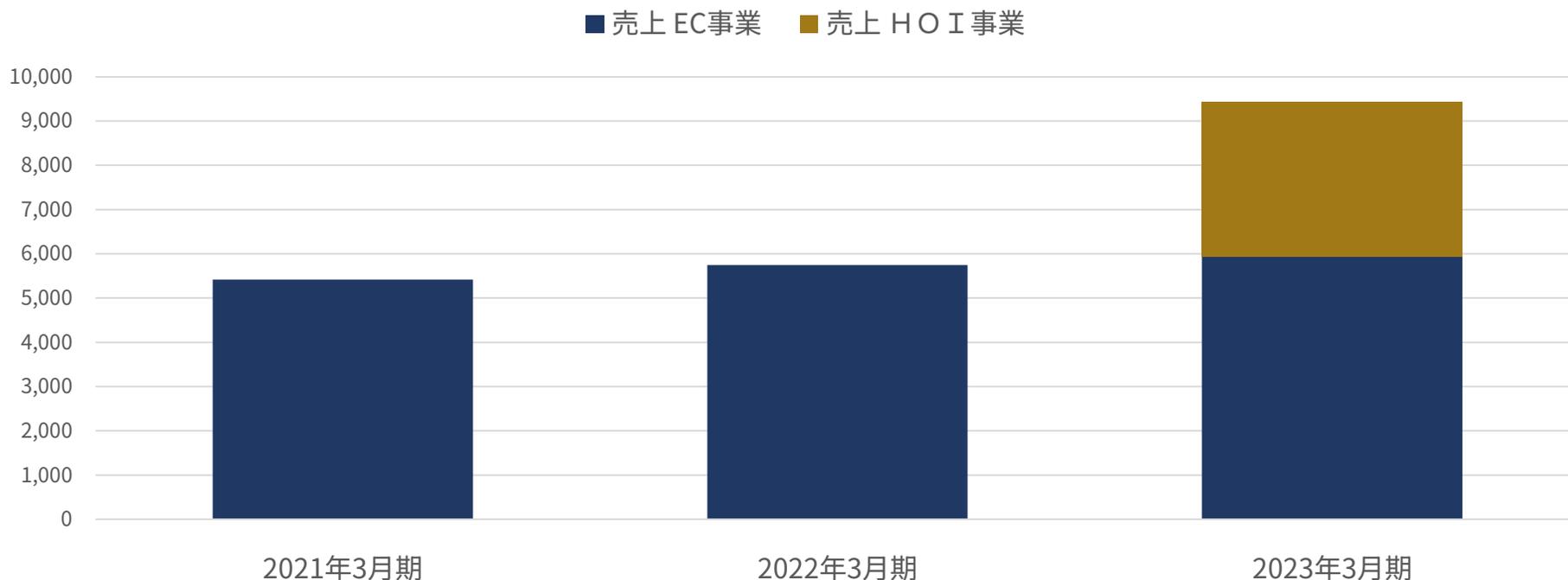
HOI事業で倍増収

連結売上高 セグメント別

HOI（ハンズオンインキュベーション）事業：

M & Aを中心に二人三脚で発展をしていく共同事業です。

当社が持つ23年間にわたるD2C、そのノウハウとナレッジや資金等を提供することにより対象企業を成長させます。



SHIFFON社

- ・今期に同社をM & A = HOI事業

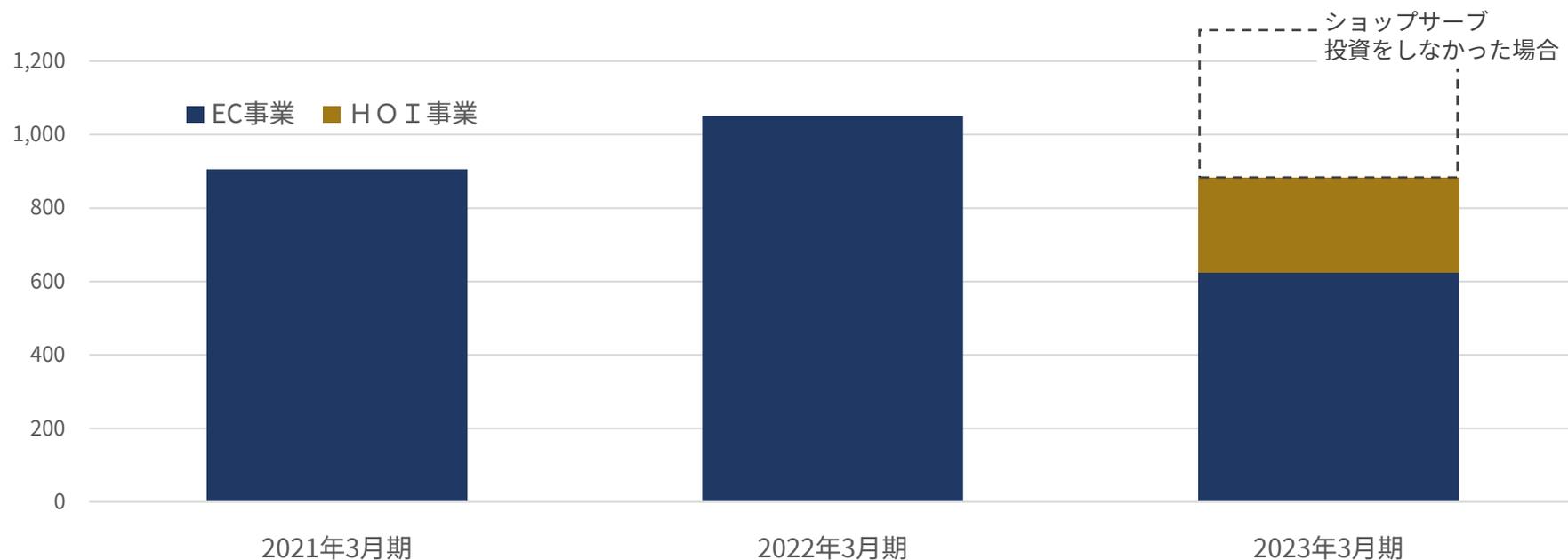
コマース21社

- ・2018年にM & A = 好業績

(百万円)		2021年3月期	2022年3月期	2023年3月期
売上		5,415	5,746	9,449
	EC支援	5,415	5,746	5,932
	HOI	—	—	3,516

ECシステムへの先行投資などで減益（1/2）

連結営業利益 セグメント別



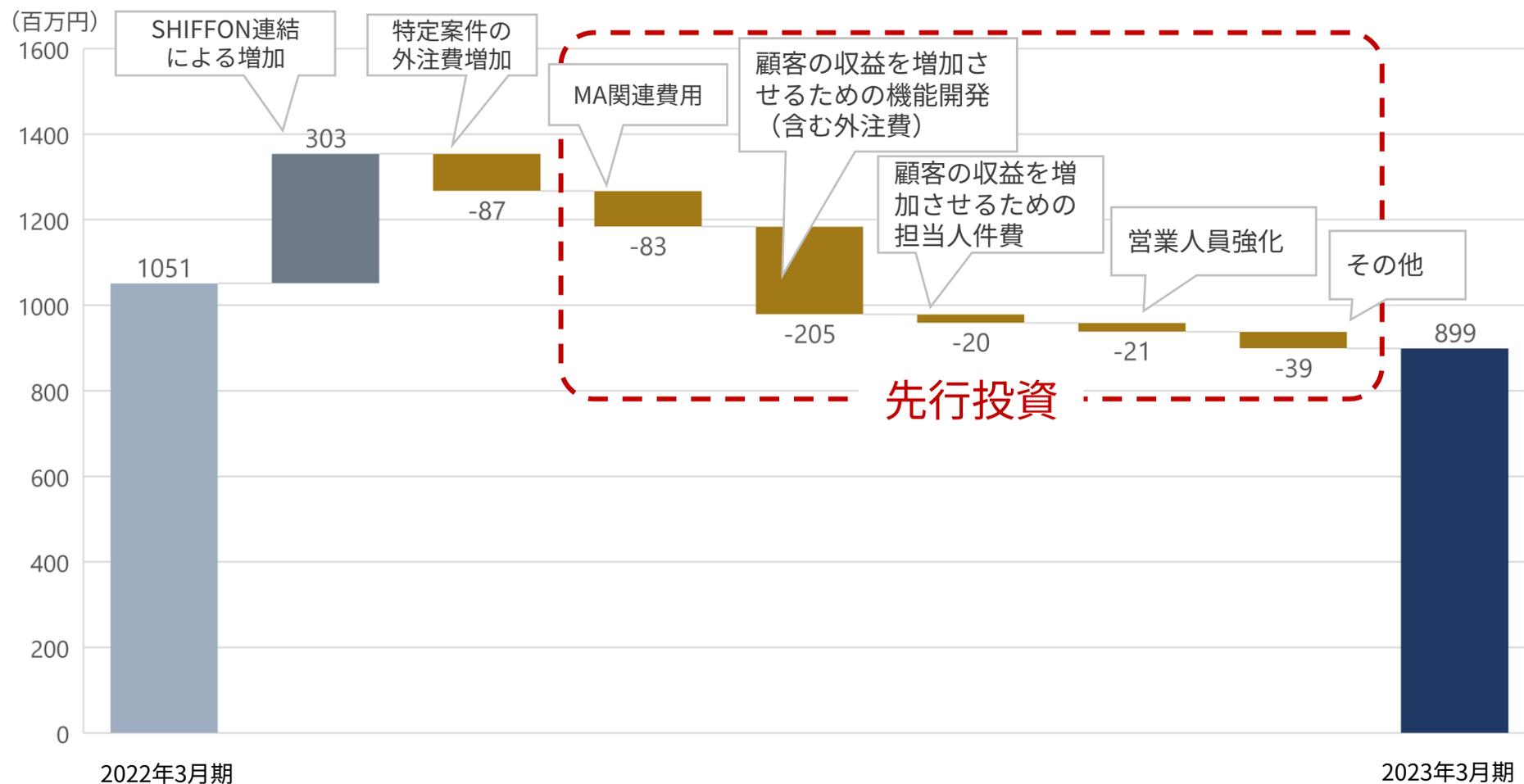
シヨップサーブ

- ・全顧客値上げを実施（一律1千円）
- ・新サービスプランの高価格帯化
- ・CRM機能実装
- ・T L Sメール実装
- ・オートスケールリング実装

(百万円)		2021年3月期	2022年3月期	2023年3月期
営業利益		906	1,051	899
	EC支援	906	1,051	621
	HOI	—	—	278

ECシステムへの先行投資などで減益 (2/2)

営業利益増減分析



HOI事業の拡大による増収 先行投資による減益

2024年3月期の着地見込み

(百万円)	2023年3月期 実績	2024年3月期 計画	前年度比
売上高	9,449	12,498	+32.3%
EC事業	5,932	6,165	+3.9%
HOI事業	3,516	6,332	+80.0%
営業利益	899	835	-7.2%
EC事業	621	486	-21.7%
HOI事業	278	349	+25.5%
経常利益	751	営業外損益は為替変動など現時点で合理的な予測が難しいため公表しておりません。	
親会社株主に帰属する 当期純利益	307		

2023年5月22日

中期経営計画の振り返り

株式会社Eストアー
Eストアーグループ



commerce21



SHIFFON

サマリー

- M & A後のシナジー創出方法は、成功と失敗が半々。
- 当初想定していた、「自社技術（決済、マーケティング等）を外部顧客にクロスセル推進し、それにより決済収益を拡大する戦略」は失敗
- 一方で、自社技術を自社顧客（M & A先企業）に内部提供し、バリューアップを図る戦略（ハンズオンインキュベーション/HOI）は成功
- よって今後は、成功の再現性の高い、HOI戦略に大きく舵を切る方針



- 中期経営計画においては、EC支援事業にて、①コマース21に、Eストアーの決済機能の提供、②WCAのマーケティング支援の拡大と、外部顧客へのクロスセル推進を目指していたが、想定していた効果を出せず。
- 失敗理由は、コロナ後の市場拡大に伴い、EC支援領域における競合の参入が加速し、競争環境が更に激化したことにより、外部顧客への決済やマーケティングの役務提供・クロスセル営業が想定ほど進まなかったため。
- 今後も、この外部環境やトレンドは変わらず、更に強まるばかりと見ている
- そのため、自社技術（決済やマーケティング）を外部顧客に対して積極的に販売注力する方針からは脱却

中計のシナジー戦略

1. M&Aしたコマース21に、Eストアーの決済機能の提供
2. WCAのマーケティング支援の拡大

□内、5月15日公表資料

- 一方で、M & Aした2社（コマース21、SHIFFON）のM & A後の業績は大幅に成長。
- 理由として、対象企業において、①EC成長に向けたノウハウ・人的リソース、②経営リソース、が明らかに不足しており、弊社ノウハウやリソース（人および資金）の投下により、明らかな成長余地を埋めることができたため
 - SHIFFON：EC支援、経営支援
 - コマース21：経営支援
- また、本PMIを通じて、バリューアップしやすい対象・再現性の高いバリューアップの手法が明確化。これにより、自社技術を自社顧客に提供し、バリューアップを図る戦略（ハンズオンインキュベーション/HOI）の成功に対し、強い確信を抱くに至った

グループ内企業に対し、EC支援により、成長加速させる戦略（HOI事業）は2年前倒しで計画達成。

- M & Aしたコマース21は、M & A前から営業利益5倍に成長。
- HOI事業のSHIFFON社は予定通り業績伸長。

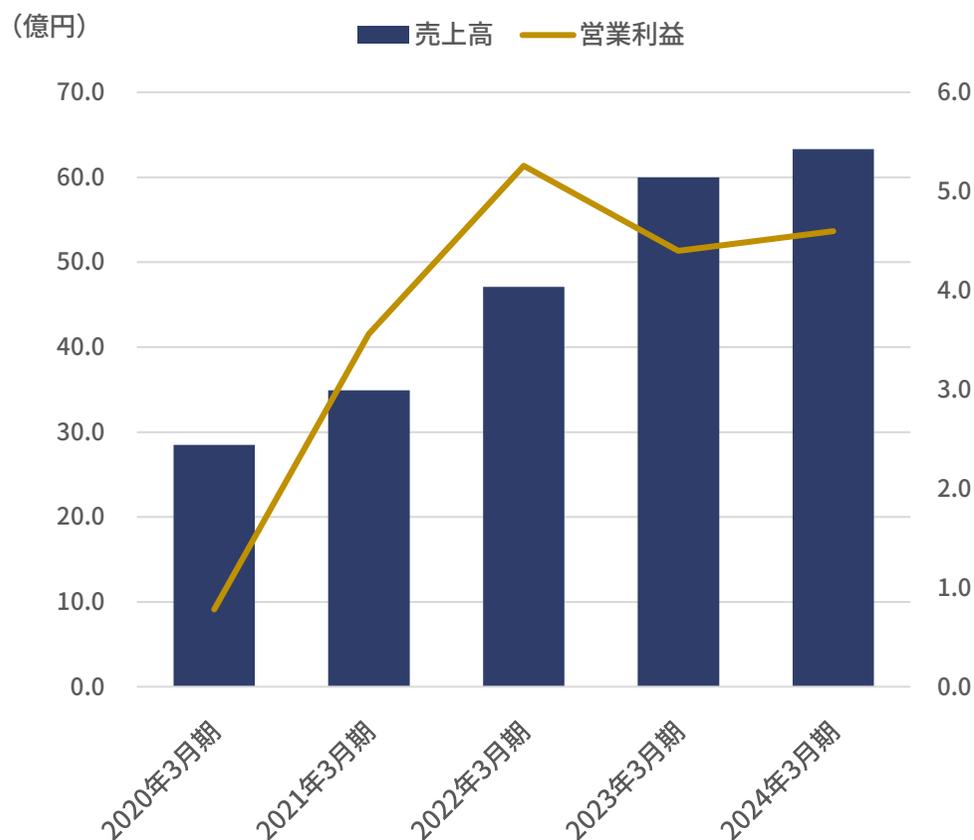
□内、5月15日公表資料

「SHIFFON」 順調に成長かつ新規事業も好調

M&A事例

2022年8月に子会社化。既存ECのシステム構築や運営及びマーケティング支援に加え、越境ECに関する新規事業を推進。管理面では、単独でのIPOを目指す同社の体制整備についても支援。

売上高・営業利益



※連結以前の数値は監査前参考値です

支援内容



- 同社EC事業のHOIを実行するチームを組成してECショップ構築、マーケティングを含め全面的にサポート
- 越境ECに関する新規事業を推進中。SHIFFONが企画・仕入を担当し、Eストアグループがシステム構築・マーケティング面からサポート
- 単独でのIPOを目指す同社の体制整備に関して、経理作業にとどまらず会計基準や内部統制の整備、監査法人や証券会社との折衝を含めて全面的に支援

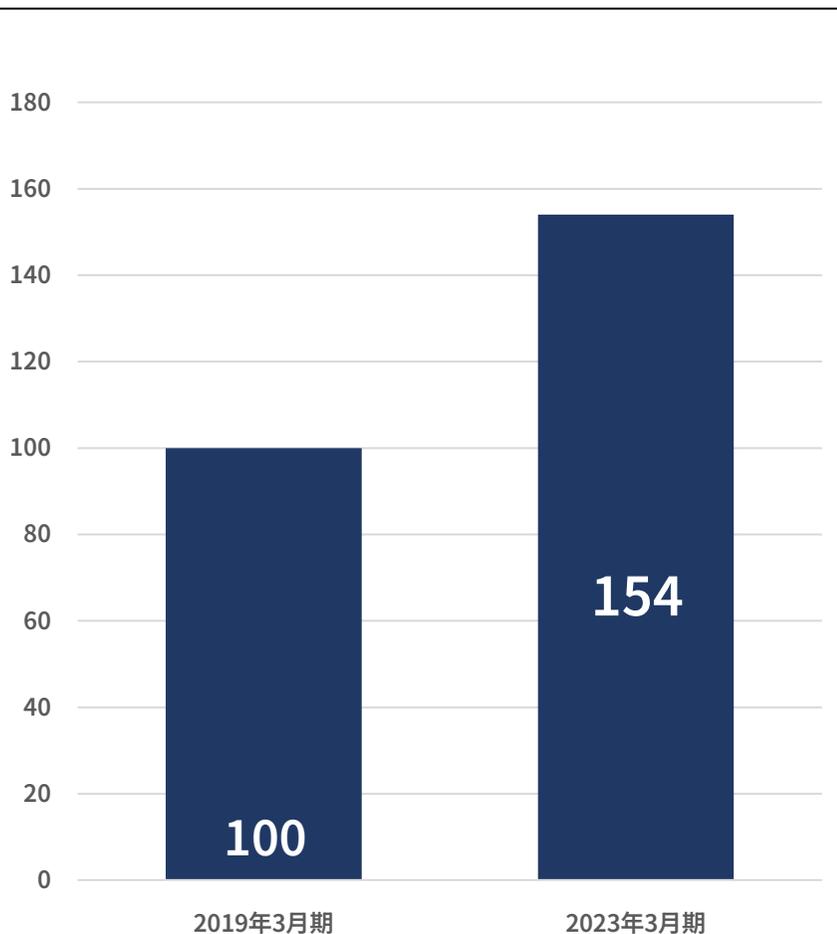
「コマース21」 M & A後に急成長

M&A事例

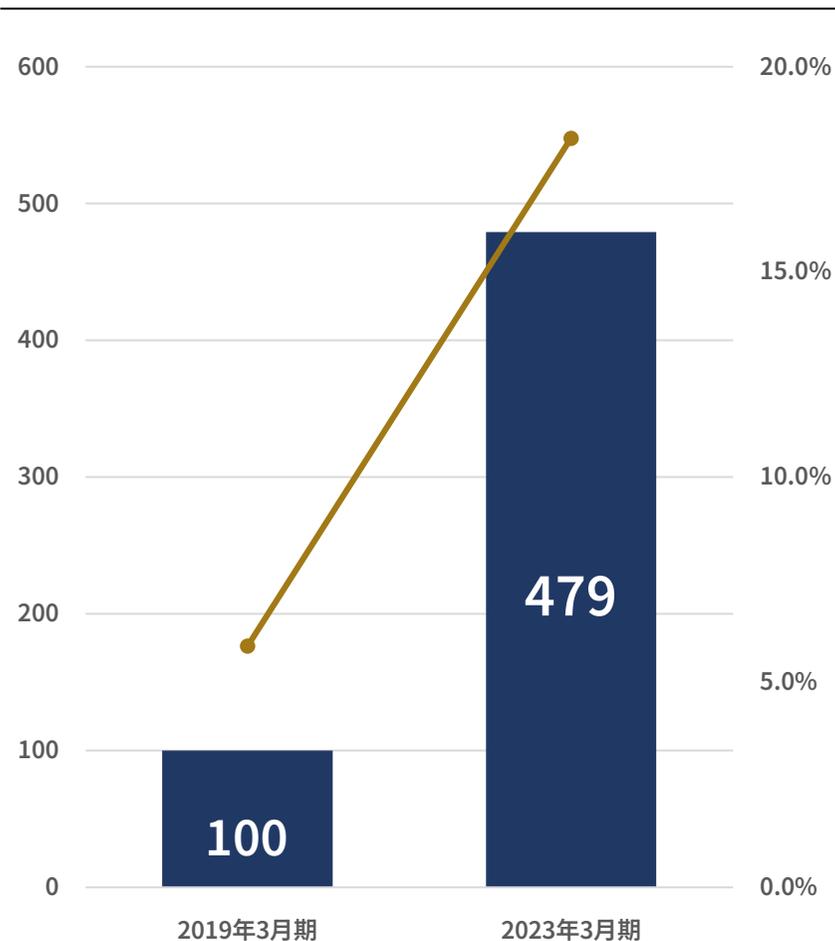
2020年1月にヤフーから買収後、当社から派遣された経営陣により、事業戦略や業務の見直しを図ることで、売上高は1.5倍に拡大。PJ管理精緻化により、営業利益は約5倍に増加

売上高

営業利益・営業利益率



※2019年3月期を100とします。



※2019年3月期を100とします。

2023年5月22日

今後の事業戦略と中期経営計画の見通し

株式会社Eストアー
Eストアーグループ



commerce21



SHIFFON

今後の事業戦略

H O I 事業による利益成長を確信できたため、 軸足シフト

サマリー

経営資源を優先的にH O I に振り向けることで、全社として大きな成長を目指す方針

E C 支援事業はキャッシュカウ

今後D 2 Cが加速化する一方で、競争激化により、大幅な利益成長が見込みにくい市場

そのため、当社が強みを持ち、かつ収益性の高い大型顧客へのサービス提供にフォーカス

23年3月期～24年3月期は大口顧客向けサービス開発に伴う先行投資期
その後、安定収益源へ

H O I 事業に軸足をシフト

E C 支援ではなく自社事業としてコミット
支援役務対価ではなく、事業利益を全て獲得

当社独自の強みを活かすことで、リスクを一定抑制しながら、大きな利益獲得が可能

唯一無二性のある企業への事業投資
(M & A、J V、レベニューシェア)

E C 支援は安定成長、ハンズオン事業で大きな成長を目指す方針

EC事業 市場環境

- DX社会は続伸確実。他方でEC支援は既に競争が激しい

- IT市場の2022年～2027年のCAGRは2.9%→成長率は高くない
- EC支援市場への参入企業は、2016年から2021年までの5年間で、約20%増加→参入激化
- EC支援市場の平均価格は、2016年から2021年までの5年間で、約10%下落→収益性低下
- IT人材の供給不足2030年までに45万人のIT人材需給ギャップ→人員不足と人件費の高騰

出所) IDC 国内ITサービス市場予測、経済産業省「IT人材需給に関する調査」



- 今後、EC支援事業において、大きな成長は見込まない（横ばい+ α を想定）
- ただし、大口顧客向けEC支援は当社が差別化に成功しており、勝ち目が見えている成長領域
- 現在、先行投資を実施している開発は、大口顧客の決済収益拡大に不可欠なシステム（オートスケーリング：ピーク時の売り逃し防止システム、CRM：メルマガ配信強化）
- 顧客満足度向上に寄与し離反防止効果があることに加え、顧客の商流額増加による決済手数料収益増が確度高く見込みうる領域であり、投資対効果が十分見合うと判断
- 先行投資完了後、EC支援事業はキャッシュカウとなっていくイメージ

HOIとは、EC支援で生じる事業利益を丸ごと取り込む事業

HOI事業
～HOIとは

今後は、唯一無二の商材・サービスを提供する企業への直接投資にまで踏み込み、事業利益を丸ごと獲りこむ形（HOI事業）へ軸足を更にシフト

これまでの姿

- EC支援のみの提供に留まり、支援先の利益伸長に関わらず一定のフィー収益を獲得。ローリスクローリターンなビジネスモデル
- 今後D2Cが加速化する中で件数増加余地があるものの、競争激化により大きな利益成長余地が見込みにくい状況

これから目指す姿

- 唯一無二性のある企業への事業投資（レベニューシェア、JV、M&A等）にまで踏みこみ、EC支援で生じる事業利益を全て獲得
- 当社独自の強みを活かし、事業成長にコミットすることで、リスクを一定抑制しながら、大きな利益獲得が可能

ビジネスモデル
(イメージ)

Estore Group

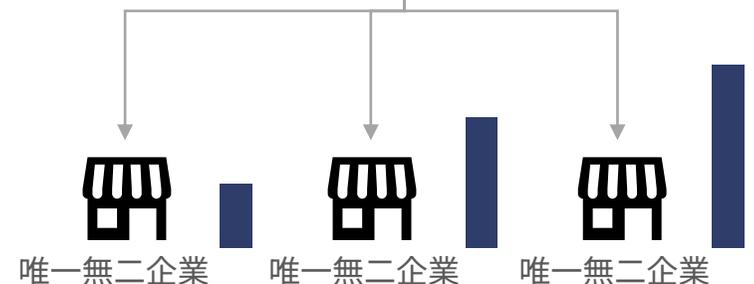
EC支援

■ : 顧客利益
■ : Eストアー利益



Estore Group

事業投資
(含、EC支援)



リアルな世界での活動や消費はより活発になると推測。

価値観が多様化する中、今後ますます「独自の技術やストーリー」を有する唯一無二の商材に注目が高まると推察。

単に購入して所有するということが豊かさを表す時代は過ぎており、今後は、人々が購入に値する価値を見出すことができる商材を扱う企業でなければ生き残ることは難しい。

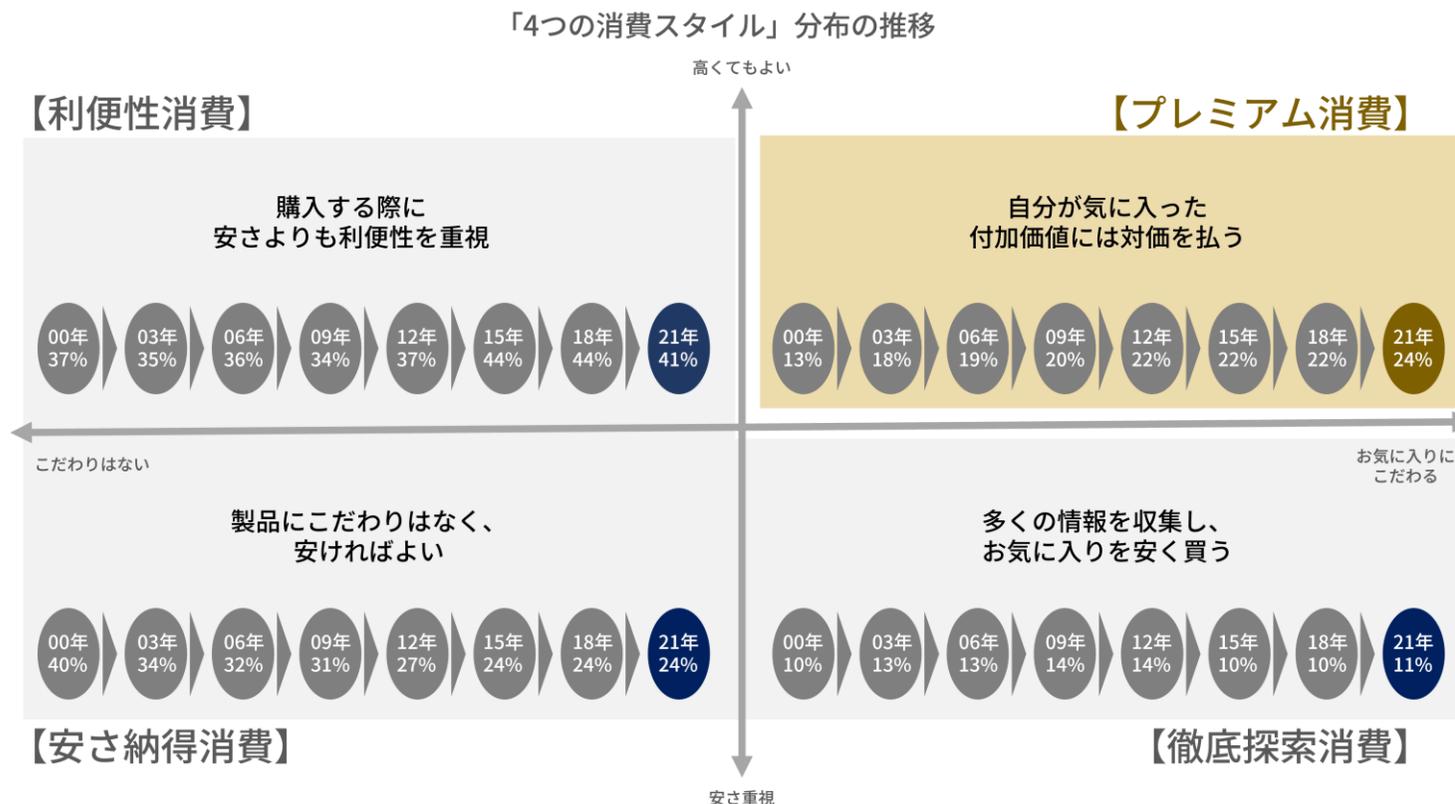
当社では、唯一無二の商材を有する企業に、当社のDXの知見および資金を投入することで、対象企業の収益を拡大させ、同時に当社事業も拡大することを目指す。

それぞれの価値観に合った唯一無二の商材を持つ企業は、それぞれの市場を形成し成長することが可能と推察。

この状況を好機と捉え、
HOI事業への投資を強化し、グループ全体での
事業拡大を推進する方針

自分が気に入った付加価値には対価を支払う 【プレミアム消費】の拡大

HOI事業では、唯一無二の商材を扱う企業を対象としており、これら企業のビジネスは、プレミアム消費志向が高まる市場環境において優位



HOI事業はパートナーとして一緒に成長していく企業が対象

求めている企業像

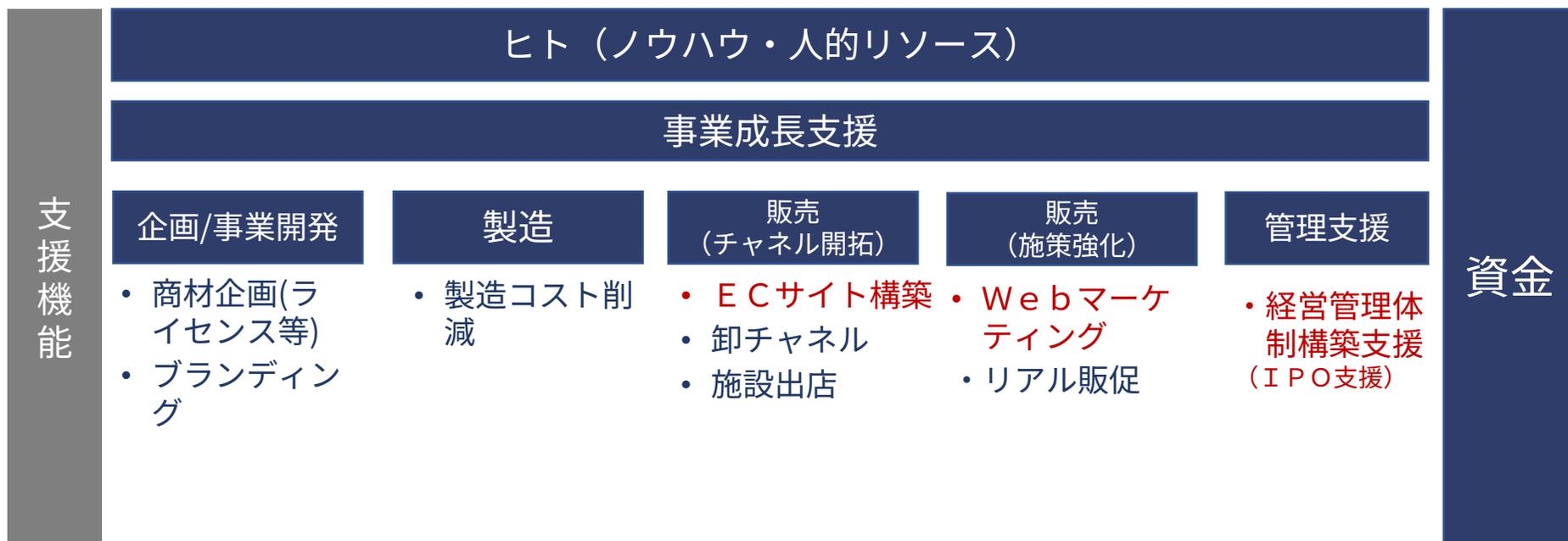
- 1) 商品メーカー、製造会社、生産者など、モノやコトを持つ
 - 2) そのモノやコトが、唯一性、ユニーク性があり、ナンバーワンよりオンリーワン（弊社得意のD2Cで伸ばしやすい為）
 - 3) 事業・業績・影響・世界観の、伸長と拡大、営業改善を、仲間として一緒に行う事に魅力を感じて戴ける
 - 4) 再生、承継、イグジットではなく、業績業容の拡大に興味がある（社長や社員が続投である事）
 - 5) 既に自走していて、安定的に利益を産み出されている
 - 6) 共に汗し共に糧の目的から100%のM&Aは実施せず（50%超～80%の株式取得を想定）
- * 既存株主は売却分をEXIT その後はパートナーとして事業を発展させ、果実をともに享受していくモデル
- * 可能ならIPOを目指し、それ以外の際は永続的な配当シェアで、共に発展させ共に稼いでいく方針
- * 主なイメージは売上10～50億円で、売上比で営利1割～、現預金2割～、有利子負債3割以下

HOIは従来培ってきたEC支援の延長にあり、 弊社の強みが活かせる

HOI事業
～当社独自の強み

従前より、当社ミッションはEC支援事業を通じたクライアント業績最大化であり、その点は現在も一切変わらない。

むしろ、HOI事業はEC支援事業の延長線上にあり、当社グループのヒト、モノ、カネを総動員して事業成長させることを目指す戦略



注：赤字は弊社が特に強い領域。青字は業界横断的に強化している領域。

・ターゲット企業先が抱えるニーズへの深い理解

主なハンズオンターゲットとなる売上5～50億円の企業において、EC成長ノウハウ・人材不足に苦しんでいる先が多数存在していることを、当社のEC支援業の主要顧客層のニーズとして確認しており、対象企業群への解像度が高い

・事業展開のなかで長年培ってきた独自ルート

- 当社顧客群（7000社以上存在）
- 提携パートナー
- 経営者、顧問ネットワーク

・幅広いソーシングネットワーク

- 金融機関、アドバイザー、ファンド
- 事業会社
- 当社顧客群

・過去の膨大なE C成長支援実績に基づく企業の目利き

デューディリジェンスにおいては、

- ①対象会社の商材の成長性
- ②商材の唯一無二性
- ③組織の独立性
- ④当社貢献余地(シナジー)等を重点的に検証

・豊富なE C成長支援実績に基づく

説得力のある改善プラン提示が可能

買収候補先との条件交渉において、当社E C支援ノウハウ・人材の提供は差別化要因として訴求可能

- ・システムからマーケティングまでフルラインでの総合的EC支援で長年培ったノウハウによる他社には真似できない一気通貫したバリューアップが可能

基本的なEC施策自体が十分に実施出来ていない企業が多く存在し、当社支援による改善余地は大きい

- ・事業支援のみならず、IPO準備等、管理体制強化支援も実施

当社が買収先に人材とノウハウをフルに提供し、EC改善にコミットすることで、平均2倍程度の利益改善効果を安定的に創出可能（投資リターンの獲得）

- ・SHIFFON買収によりアパレル業界の総合的知見獲得。
今後、食品業界等の他業界でも同様の取り組みを計画

SHIFFONが持つブランディング、製造、販売チャネル等のアパレル事業のリソースを当社顧客や今後の買収企業への経営支援で活用することで、EC改善にとどまらないバリューアップが実現可能。

他業種でも同様に買収先のノウハウを活用することで顧客や買収先の価値向上を図ることができる。

(再掲) HOIとは、EC支援で生じる事業利益を丸ごと取り込む事業

HOI事業
～HOIとは

今後は、唯一無二の商材・サービスを提供する企業への直接投資にまで踏み込み、**事業利益を丸ごと獲りこむ形 (HOI事業)** へ軸足を更にシフト

これまでの姿

- EC支援のみの提供に留まり、支援先の利益伸長に関わらず一定のフィー収益を獲得。**ローリスクローリターン**なビジネスモデル
- 今後D2Cが加速化する中で件数増加余地があるものの、競争激化により大きな**利益成長余地が見込みにくい状況**

これから目指す姿

- 唯一無二性のある企業への事業投資 (レベニューシェア、JV、M&A等) にまで踏みこみ、**EC支援で生じる事業利益を全て獲得**
- 当社独自の強みを活かし、事業成長にコミットすることで、リスクを一定抑制しながら、**大きな利益獲得が可能**

ビジネスモデル
(イメージ)

Estore Group

EC支援

■ : 顧客利益
■ : Eストアー利益



Estore Group

事業投資
(含、EC支援)

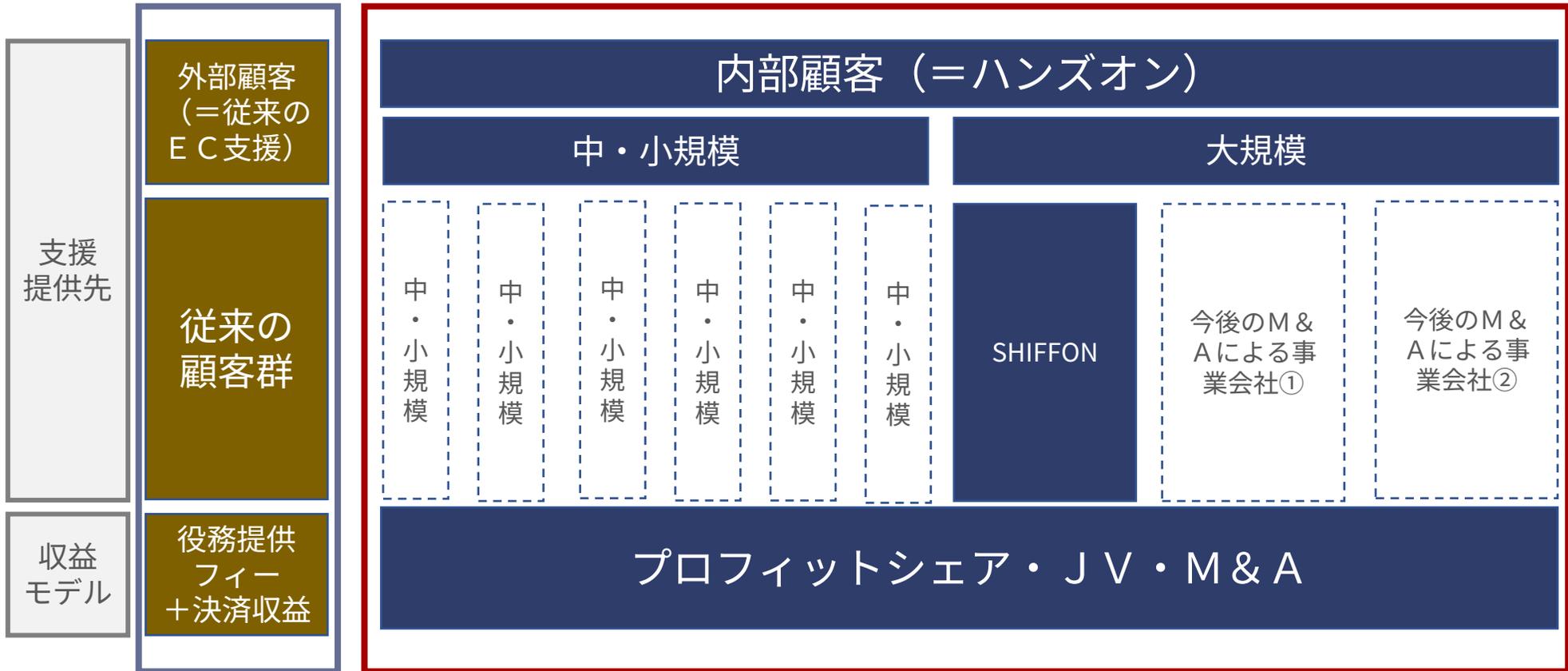


“E C 支援”はキャッシュカウ 今後は”H O I 事業”により大幅成長

グループとして
目指す姿

現状の主力領域

今後の強化領域



中期経営計画の見通し

中期計画の営業利益20億円は達成可能

中期経営計画
の数値見込み

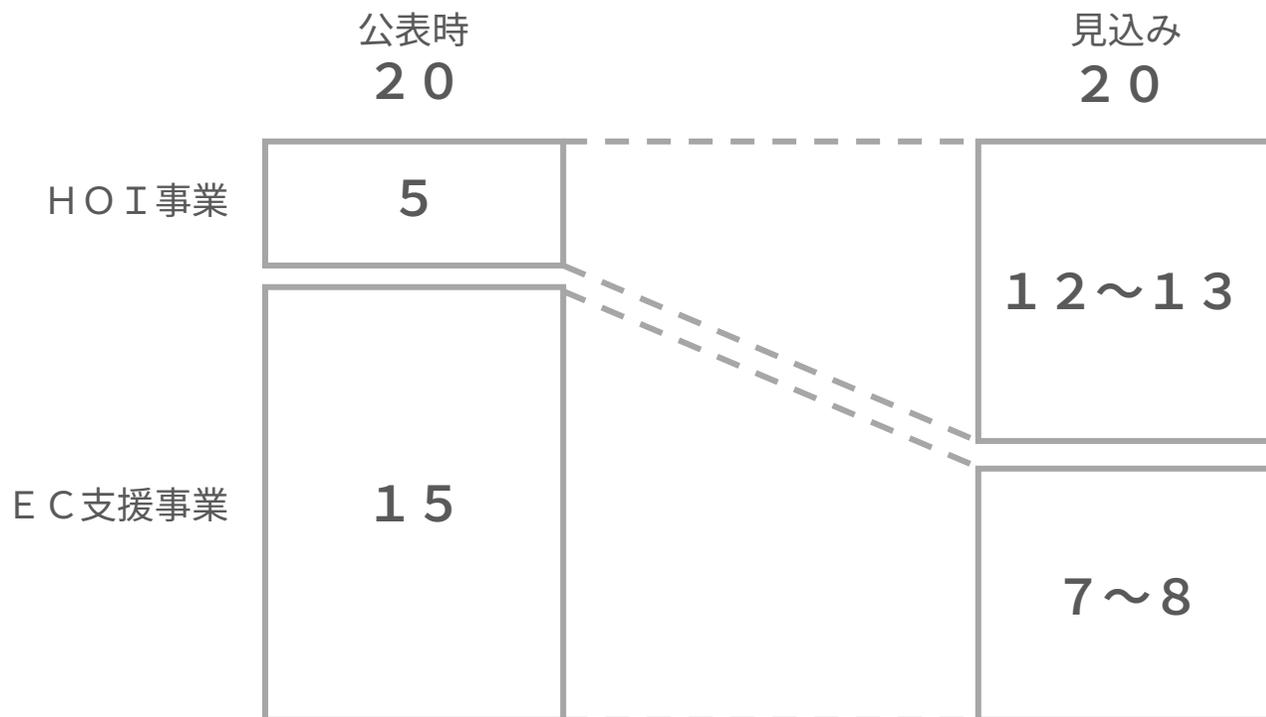
H O I 事業拡大により、中期計画の営業利益20億円を達成

E C 支援事業

- ・ E C 支援での大幅成長は見込まず
- ・ 先行投資は2024年3月期で概ね終了→投資コスト削減と収益拡大
- ・ 大型顧客向けサービスは成長

H O I 事業

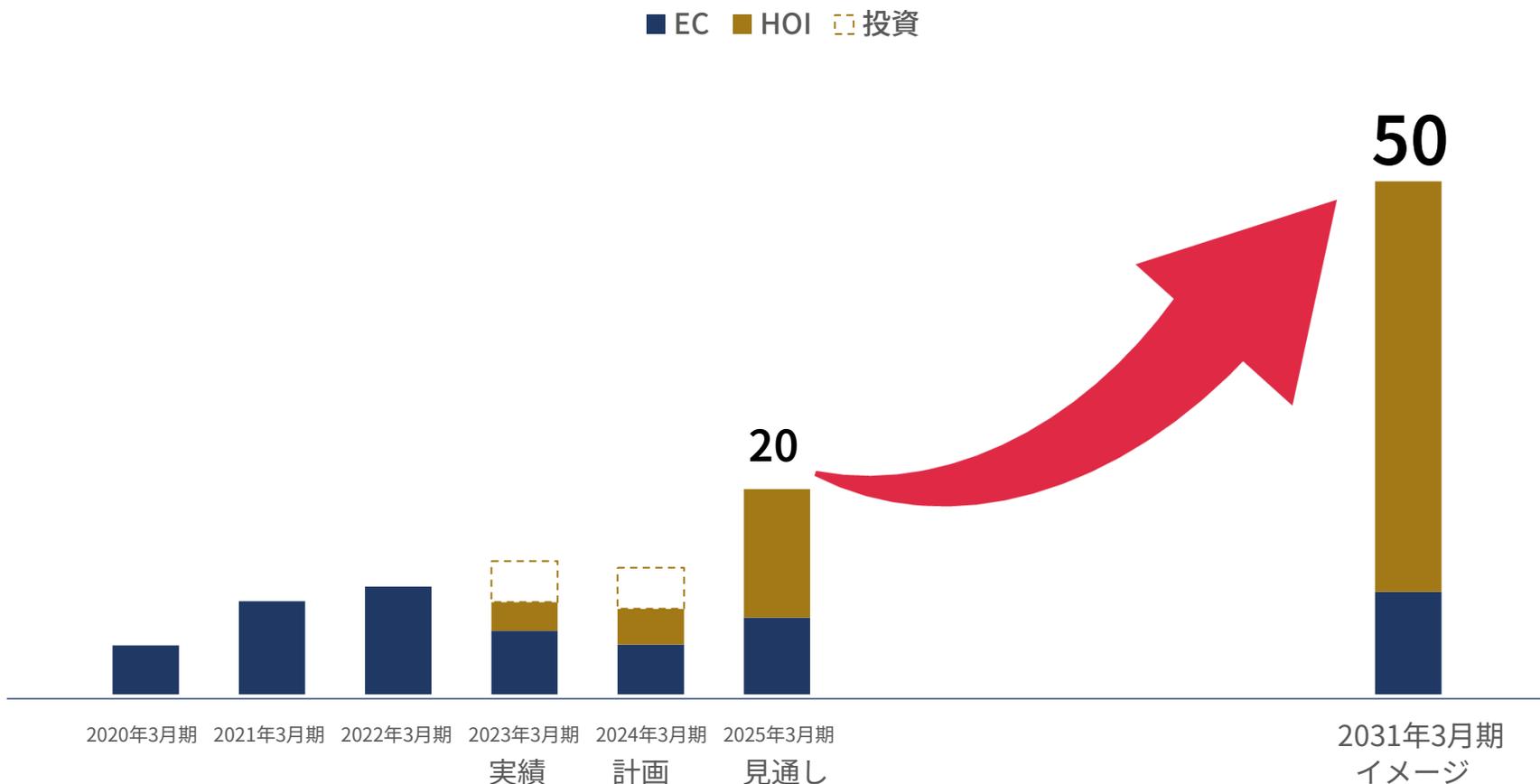
- ・ SHIFFONは2025年3月期には営業利益6~7億円は見込める状況
- ・ 現在H O I のM & A 案件は複数進行



営業利益50億円を目指す

将来イメージ

H O I 事業の拡大を更に積極的に進めることで、2031年3月期を目途に営業利益50億円規模への成長を見込む



H O I 投資を優先しつつ、バランスを見て株主還元を検討 資本政策

既存事業のキャッシュフローおよびレバレッジを効かせた資金調達による成長投資。企業価値の長期的な最大化に向けたH O I 投資を優先しつつ、株主還元については内部留保とバランスを取りながら検討

調達

配分

現状

- ✓ 既存事業（E C 支援）から安定的なキャッシュフローが創出可能な事業構造
- ✓ SHIFFONの大型買収後でも、財務体質は健全

投資

- ✓ 企業価値の長期的な最大化に向けたH O I 事業に投資

今後

- ✓ 大規模M & A等の資金需要についてはレバレッジを効かせた資金調達で対応する方針
- ✓ グループ成長に伴い、グループ全体での借入余力も向上していく見通し
- ✓ グループ企業（SHIFFON、コマース21等）のIPOも推進予定

株主還元

- ✓ H O I 投資に必要な内部留保を優先
- ✓ 上記を踏まえ、余剰分にて検討

本説明会資料の内容は、発表日時点で入手可能な情報や判断に基づくものです。将来発生する事象等により内容に変更が生じた場合も、当社が更新や変更の義務を負うものではありません。

また、本説明会及び説明資料に含まれる将来の見通しに関する部分は、多分に不確定な要素を含んでいるため、実際の業績当はさまざまな要因の変化等により、これらの見通しと異なる場合がありますことをご了承ください。