



2022年3月期（第21期）通期
クルーズグループ代表 小淵 宏二からのメッセージ
(2022年5月12日現在)

クルーズグループ代表の小淵です。本日2022年5月12日に当社21期の通期決算発表を行いました。より当社の現状をご理解いただくために、グループの代表である私の所感と温度感を皆様に共有させていただきたいと思っております。

まず今期の決算は前期と比較して売上が半分以下と大きく減少しているように見えますが、これは日本の会計基準を採用する全ての上場企業で適用される「収益認識に関する会計基準」の影響で、今期から従来の「売上高」と「仕入原価」をネットした金額を「売上高」として表示することになったためです。これは表示方法の変更であり、利益に与える影響はありません。従来は「取扱高」が「売上高」だったため、特段「取扱高」について触れてきませんでしたが、今期から開示される「取扱高」は、前期までの「売上高」と同じであるため、今後は「取扱高」で比較していただければと思います。¹

グループ全体の通期連結決算についてですが、連結取扱高は約322億7,800万円（前年同期比90.4%）、連結営業利益が約12億3,800万円（前年同期比58.0%）、今期4Qの連結取扱高は約72億2,300万円（前年同Q比93.1%）、連結営業利益が約4億8,700万円（前年同Q比221.3%）となりました。

通期の連結営業利益が前期から減益となった主な理由は、詳細については後述しますが、主力のSHOPLIST事業の営業利益が減益となったこと、およびStudio Z株式会社における今期3Qまでかかっていた新作ゲームの開発コストおよびプロモーション費用の負担によるものです。それでは、ここからは各事業セグメント別の業績について詳細を説明していきます。

最初にEC事業についてご説明します。EC事業はSHOPLIST事業に加えて、従来までその他事業に含まれていたEC受託開発やEC運用代行等のEC関連事業から構成されております。但し、SHOPLIST事業に比べてEC関連事業はまだ規模も小さいことから、引き続きSHOPLIST事業を中心にご説明します。SHOPLIST事業の今期の通期取扱高は約230億3,600万円（前年同期比84.7%）、営業利益は約9億1,500万円（前年同期比47.1%）となりました。今期4Qの取扱高は約47億5,000万円（前年同Q比81.9%）、営業利益は約1億8,500万円（前年同Q比46.2%）で、取扱高及び営業利益共に前年を下回る結果となりました。これは率直に申し上げて、当初思い描いていたような結果ではありません。2020年7月に私が代表に戻ってきてから、重要プロジェクト制度²を始めとした事業と組織の改革によりSHOPLIST事業の立て直しに注力して1年以上が経ちましたが、物流費や広告プロモーションの効率化を始めとした事業構造の改革により、前期は8四半期ぶりに2桁成長率での増収を達成し、年間で20億円近くの営業利益を出せたことなど、確実に改善に向かっておりましたが、長年蓄積された課題の中には根深いものもあり、それらを全て解決して本格的な復活を果たすにはやはり時間



がかかるなども感じております。

まず、取扱高についてご説明します。通期取扱高が前年同期比で 84.7%、今期 4Q の取扱高が前年同 Q 比 81.9%と前年を下回る結果となった主な要因は、①コロナ特需の影響が落ち着いたこと、②SEO 経由の訪問者数の減少、③広告経由の訪問者数の減少、④売れ筋商品の欠品率が高いこと の 4 点が挙げられます。

SEO 経由の訪問者数の減少については、過去のプログラムのバグによる影響は既に解決済みであり、Google は一番良かった時期と同水準まで回復しておりますが、Yahoo は 68%程しか回復しておりません。Yahoo が Google 同様に回復していないのは、Yahoo の検索結果ページのページ上部に Yahoo 関連会社のサービスが表示されるようになり、SEO の 1 位表示が以前よりもページ下部になったことが主な要因だと思われます。これについては自社でコントロールできるものではないので、引き続き Google の SEO 対策の強化や効果的な広告プロモーション施策等によって、Yahoo のビハインド分のカバーをしております。次に、広告経由の訪問者数の減少については、広告の効率化を優先した結果となります。この広告経由での訪問者数の減少に対して、前回お伝えしましたように、YouTube や TikTok を始めとする SNS 広告や購入率の高いアプリ経由での訪問者数を増やすためのアプリ購入者限定キャンペーン施策の実施を継続して実施していきませんが、引き続き PDCA を回しながらより効果的な広告運用を実施し、SHOPLIST の得意とする F1 層を中心としたユーザーを呼び起こし、かつ継続的な新規ユーザーの獲得を促進することで訪問者数を改善し、伸ばしていきます。そして、売れ筋商品の欠品率の改善については、過去の販売データに基づく需要予測を算出するシステムを構築し、適切な在庫管理により改善していきます。これらの施策については、まだ全体的に期待している成果が出ている状況ではありませんが、一部では成果が出始めており、例えば、今期 2Q までは購入率が高いアプリ経由での訪問者数が減少していることが、取扱高が減少している要因の一つとなっておりますが、アプリ経由の訪問者数は改善してきており、また需要予測システムの導入により、売れ筋商品の欠品率および消化率についても改善傾向にあります。

次に、営業利益についてご説明します。今期通期の営業利益は約 9 億 1,500 万円（前年同期比 47.1%）今期 4Q の営業利益は約 1 億 8,500 万円（前年同 Q 比 46.2%）と前年を下回る結果となりました。主な要因は、取扱高が減少したこととなります。

その他の重要な費用項目については、物流費については通期の対取扱高比で 14.2 %と前年同期から 0.1%減少、今期 4Q の対取扱高比で 13.9 %と前年同 Q から 0.5%減少しましたが、これは資材見直しや梱包作業の業務改善を始めとした積極的な業務効率化によるものです。取扱高が減少している中で物流費の対取扱高比率を下げることができていることから、コスト削減のための施策は順調に進んでいるといえます。

また、プロモ費の対取扱高比は前期の 8.8%から、今期で 8.5%と 0.3%減少、前期 4Q の 6.4%から、今期 4Q で 5.5%と 0.9%減少しております。なお、今期から適用された収益に関する会計基準の影響で、ポイント引当金に対する会計処理方法が変更されたことで、従来は販促費として計上していたものが売上のマイナスとして計上することになっており、この影響が無かった場合の通期の対取扱高比は 9.7%で 0.9%の増加、今期 4Q の対取扱高比は 7.7%であり、1.1%の



増加となっております。これは取扱高が減少している影響もありますが、前述しました YouTube 広告やインフルエンサーキャスティングの生配信といった施策に積極的に投資しているためです。来期以降は、取扱高を回復させ、さらに伸ばしていくための施策に積極的に投資していくことから、しばらくはプロモ費の水準が高く推移しますが、PDCA を回しながら、より効果的な広告プロモーション施策を見極めて実施してまいります。

次に外注費については、通期の対取扱高比が前期の 2.1%から、今期で 2.5%と 0.4%増加、一方で今期 4Q の対取扱高比は前期 4Q の 3.5%から今期 4Q で 3.0%と 0.5%減少しております。前期からの重要プロジェクトのうち、大きなシステム改修や新たな開発が必要になったものもあり、それらに対応するエンジニア業務委託費用が大きくかかっておりましたが、ほとんどの開発に目途が立ってきたため、今期 3Q からは減少傾向に転じております。来期以降も外注費の水準はより落ち着いてくると想定しており、最終的には 2021 年 3 月期 2Q 以前と同水準の 1Q 当たり 1 億円程度になると考えております。

以上、SHOPLIST 事業の今期の業績について説明させていただきましたが、従前からお伝えしている通り、とにかく取扱高を再度成長軌道に乗せることが必要不可欠であり、最優先事項になります。以前からの課題である訪問者数の減少についてはまだ回復に至っておりませんが、来期以降で回復させ、再度成長軌道に乗せていきます。

次にゲーム事業について説明いたします。前期まではインターネットコンテンツ事業としてセグメント開示しておりましたが、より現在の実態に沿った名称へと変更しております。今期通期売上高が約 26 億 8,000 万円（前年同期比 119.2%）、営業損失が約 3 億 7,900 万円（前年同期は営業利益約 1 億 4,900 万円）、となりましたが、今期 4Q の売上高は約 9 億 8,900 万円（前年同 Q 比 180.5%）、営業利益は約 9,300 万円（前年同 Q は営業損失約 2,100 万円）となりました。今期 3Q までは 12 月 8 日に正式リリースしました新作ゲーム『SHAMAN KING ふんばりクロニクル』にかかる開発コストおよびプロモーション費用が大きくかかっていたことで、通期でみたセグメント単体では赤字となっておりますが、開発コストの負担が無くなった今期 4Q は黒字化されており、来期以降も引き続き安定して収益をあげていく予定です。なお、最新の状況について共有させていただくと、2022 年 2 月には App Store (iPhone) のトップセールスアプリランキング（ゲームセグメント部門）にて 4 位を獲得し、それ以降も毎月 TOP 20 位以内へのランクインをしており、多くのユーザーの方に楽しんでいただけている状況でございます。今後とも『SHAMAN KING』ファンの方をはじめとする既存ユーザーの方にも、新規ユーザーの方にもより長く面白く遊んでいただけるように、より魅力的なゲームコンテンツにしていきたいと思います。

次にインターネット広告・メディア事業についてご説明します。こちらは前期まで単独で開示しておりました広告代理事業とメディア事業を一つの報告セグメントとしてまとめたものになります。広告代理事業とメディア事業は、それぞれが密接にかかわっている部分も多かったために、一体の事業セグメントと見做して管理していくことにしました。今期の通期取扱高は



約 33 億 6,900 万円（前年同期比 96.9%）、営業利益約 6 億 7,100 万円（前年同期比 139.7%）、今期 4Q の取扱高 7 億 5,400 万円（前年同 Q 比 110.3%）、営業利益 1 億 8,100 万円（前年同 Q 比 120.6%）と大きく営業利益が伸びました。これは従前から公表しておりますランク王だけでなく、金融関連を中心としたその他新規メディアや広告代理事業も好調であることが要因です。安定して収益をあげていけるようになってきており、利益率も高く今後も大きな成長が見込める事業でもあるため、引き続き業績を伸ばすために注力してまいります。

投資事業については、連結子会社である Sevenwoods Investment 株式会社において運営しているファンド持分の一部の資金化により、当該ファンド持分が低下し連結子会社から外れたため、投資事業は今期 4Q から報告セグメントから外れております。今後は従来の純投資と同じものとして継続していくこととなりますので、投資から発生する損益が営業損益に影響を与えることはなくなります。

以上セグメント別の業績についてお話をいただきましたが、SHOPLIST 事業については取扱高の減少が依然として続いており改善に時間がかかっていますが、訪問者数の減少や売れ筋商品の欠品率の改善に対してもまだ実施できる対応策があること、ゲーム事業も新作ゲームをリリースしたことで開発コストの負担も無くなり、今後は安定して収益を上げていく予定であり問題がないこと、インターネット広告・メディア事業については引き続き順調であり利益を出していることから、連結グループ全体としては特に悲観する状況でもなく、今後も十分成長余力はあると考えております。

なお、今回の期末決算において純投資の一部について回収可能性が無いと見做し特別損失に約 7 億円の投資有価証券評価損が計上されております。純投資はスタートアップ企業へ投資し数年間を経て M&A や IPO にたどり着いた際の売却によるキャピタルゲインの獲得を目的としており、投資成果が出始めるのに通常 5~7 年はかかります。事業・起業の成功確率を考えると全ての投資先が上手くいくわけではなく、そのような投資先については会計上減損を認識することもあります。投資先全体で見れば、大きな成功に至る投資先は一部ですが、この一部の投資先から得られるリターンで全体の投資額を大きく超えるリターンを獲得することになります。このような純投資の性質上、減損によりコストが先行することもあります。減損については今回である程度の目途が付き、今後はこのような多額の減損が起きる可能性は低く、投資の回収に入っていく段階だと考えており、特段進捗にも問題があるわけではありません。投資先の中には、数年以内に上場を視野に入れている会社も複数あり、数年先には大きな利益を生む期待感を持っています。

また SHOPLIST 事業は安定的に利益を出していける経営体質となりましたが、従前からお伝えしている通り、その利益を再投資して取扱高を拡大させて行くことが重要であり、その投資ができていないことが問題だと考えております。今期からは広告プロモーション投資の強化を始めとした取扱高を拡大させていくための投資を推し進めており、前期と比較すると短期的には利益が削られる可能性はありますが、来期以降もこの方針に変更は無く、取扱高を拡大さ

せることで多少の前後はありながらも増収増益を目指すことに変わりはありません。

今期中に取扱高成長率を前期と同じ水準に戻すことを目標としておりましたが、今期 4Q 時点でも取扱高成長率が前年同 Q を下回る結果となっており、まだ完全に回復するのに時間はかかってしまうなど感じております。当初想定していた以上に時間がかかってしまっており不本意ではありますが、まずは取扱高の回復に向けて努力していきます。取扱高を向上させるためには、早急に改善する必要があるのは①訪問者数の減少、②売れ筋商品の欠品率 になります。訪問者数の減少については、引き続き SNS を中心とした広告プロモーションの強化に関連する施策を継続していきます。売れ筋商品の欠品率の改善については、ユーザーが購入したい商品を充実させるために 2012 年のサービス開始以降の販売実績データをもとに分析を行い、SKU 単位での需要予測を算出するシステムを構築し適切な在庫管理を徹底していきますが、これにより売れ筋商品の欠品率および消化率は改善傾向にあり、順調に施策の効果は出始めているといえます。また、欠品率の改善により購入率も改善され、その結果広告効率も良くなることで、さらに広告プロモーションを強化できるため、訪問者数がさらに増加することが期待できます。そして、引き続き SHOPLIST サイト内の商品の露出優先順位のロジックの見直しを継続して行っておりますが、これにより取扱高の改善に良い影響が出ております。露出優先順位のロジックは、過去数年間根本的な変更がされていない中で、ブランド・商品数はここ数年でかなり増えており、その結果、本来売れるべき商品が埋もれてしまい、適切な商品の露出がなされないという状態になっていました。サイト内の露出ロジックを適切に再編することで、同じ訪問者数である場合に、より高い受注効果を実現できると踏んでいます。この露出優先順位のロジック変更に関するプロジェクトは現在順調に進んでおり、現時点では訪問者数が減少しているためその効果が見えづらくなっておりますが、仮に訪問者数が同じだとすると、プロジェクト開始前と比較して取扱高が 10%以上改善するポテンシャルが十分あります。

2022 年には、10~20 代前半の女性に支持されている韓国ブランドや、日本国内ファッション通販サイトに初出店するブランド、バッグやジュエリーを中心に 20 代女性に人気を集めるブランドのオープンが予定されております。また、2021 年 6 月に開始した「SHOPLIST OUTLET」への新規出店いただくショップに対しても、継続的に新規営業提案を行っており、ハイブランドやデパコスなどをお得に販売するショップの開拓にも尽力しております。

前期までにコスト削減、業務の効率化および組織体制の整備といった土台を固めることができたため、今期は取扱高を大きく成長させるための重要プロジェクトにほとんどのリソースを費やし、特に私の意識の 90%以上を取扱高の拡大に向けて振り切っておりましたが、当初思っていた通りに進捗しておりません。訪問者数の落ち込みが予想以上だったことが大きな要因ではありますが、今後は SHOPLIST に来ていただいた人に魅力的で、ニーズに合った商品を用意し、売れ筋商品の欠品率を低くする、売れ筋商品の在庫を十分に積み上げることをまずはシンプルに追及し、取扱高を回復させて再度成長軌道に乗せていきたいと考えております。

2022 年 5 月 12 日現在

小淵 宏二

¹ 日本の会計基準を適用している全ての上場企業は、2021年4月1日以後開始する事業年度から収益認識に関する会計基準が新しく適用されることとなりますが、その影響として2021年4月以降から、SHOPLIST事業、広告代理事業およびその他のいくつかの事業において、従来までの「売上高」と「仕入原価」をネットした金額を「売上高」として開示することとなります。そのため、その分「売上高」が低く見えるようになりますが、これは表示方法の変更であり、利益に与える影響はありません。従来は「取扱高」が「売上高」だったため、特段「取扱高」について触れてきませんでしたが、今期以降は「売上高」、「売上高成長率」、「売上高営業利益率」を「取扱高」、「取扱高成長率」および「取扱高営業利益率」に置き換えて開示していきます。今期以降開示される「取扱高」は、2021年3月期までの「売上高」と同じだと考えていただいて問題ありません。

² 重要プロジェクト制度とは、社長直下のプロジェクトであり、プロジェクトオーナーに社長と同等の権限を付与し、オーナー自ら課題が起きた背景や理由を深堀り、様々な事実データをもとに解決策を講じ、SHOPLISTを立て直すための制度です。