

〈提案の要旨〉

当社は、このままの経営を続けると 10 年後の経営破綻が予想される。国内アパレル市場は、スマホの普及に伴う消費者行動の変化から EC チャネル市場の拡大が予想されており、EC チャネル開拓を成長戦略の軸とする。

再生と成長に向けた取組として、①既存ブランドの取捨選択とポートフォリオ組み換えを再生の骨子としながら、②若手デザイナーと顧客のマッチングを目的としたオープンプラットフォーム「CUSUGU」の運営を成長の軸とする。同サイトの運営方針として『多様な創造性と個性をマッチングさせることで新しい自分の発見』をビジョンに掲げて、服の作り手と買い手の幸福に主眼をおいた運営を行う。同戦略をやりきることでは 2025 年に 1,000 億円と現状と同規模ながらも EBITDA ベースで+43 億円、事業全体で EBITDA 率が+4.7 ポイント改善している。その結果、ラックウェルは持続的成長の見込める企業へと生まれ変わる。

1. 当社の経営課題

当社の経営課題は、利益源であった百貨店向けのアップーミドルブランドの市場縮小を受けて財務体質が弱くなっていることにある。前社長の下で展開した新ブランドについては、コスト構造が高いことに加えて、顧客開拓が上手くいかず利益を食いつぶす結果となり成長源がない状況である。

2. 当社の財務状況

リーマンショック以降売上高は逡減し続けており、売上確保のためセールを増加させた結果損益構造が悪化し、2015 年度 EBITDA ベースで 2.5%と低水準であるほか、営業利益はほぼゼロ、2 期連続での最終赤字となっている。純有利子負債も 202 億円と多額であり、Net Debt/EBITDA レシオは 6.4 まで上昇しており他社と比較して高い値となっている。現在そのまま事業を続けると楽観的に見ても 10 年後には経営破綻することが予想される。(添付 1-1, 1-2, 1-3)

3. アパレル業界の事業特性

国内のアパレル業界は、ローワーミドル市場で SPA を展開し、規模の経済性をもった小売企業の優位性が顕著である一方で、アップーミドル向けのブランド市場では、利益率が製品ブランドや販売立地などの個別要因に左右される分散型の事業タイプに二分化されている。(添付 2-1)

ファーストリテイリングのような SPA に代表される製造小売業においては、販売情報の精度を上げることで規模の経済効果を活かしながら 2015 年度では前年度比 22%の成長をしているが、今後の成長については更なる規模の拡大が至上命題となり、海外展開を成長戦略の軸としている。一方、スマホの普及に伴いアパレル各社においては、オムニチャネルの開拓が成長の鍵となっている。主要アパレル企業 48 社の売上前年比は 4.7%であるが、EC 売上以外では 3%程度の成長に留まる一方、EC 売上高は 17.4%もの伸びを見せている。(添付 2-1, 2-2)

製品サイクルについては、季節商品であるため年間 4 回のサイクルで新製品の投入と販売が行われているが、1サイクルあたりの販売期間は 12 週間が標準である。この点、セール期間を除いて正価販売が見込まれる期間は 8 週間となっているが、セール期間を見越した消費動向となっており、販促費用の増大と過剰在庫を招く負のスパイラルが定着している。(添付 1-2, 2-3)

生産工程については、糸を作る川下工程、織布・染色を行う川中工程、裁断・縫製を行う川上工程に分けることができる。川上・川中工程と川下工程については分断される傾向にあり、

国内で裁断・縫製する場合も、中国や東南アジアからの輸入部材に頼っている状況である。また、百貨店等との間では販売を行うと同時に仕入検収を行う消化仕入という独特の商慣行があり、川下の在庫が多くなる傾向にある。主要企業の棚卸在庫回転期間を確認すると 73~136 日分の在庫を川下で抱えていることになる。(添付 2-3)

4. 当社の事業課題

当社の事業課題は、主力のアップーミドルブランドが軒並み不振により売上ベースで 2011 年対比 6.0%減少している。また、ブランド別のコスト構造についてはセール回数増加および長期化等により販管費率が競合他社よりも高い。(添付 1-1, 1-2)

対象市場でみた場合には、アップーミドルの売上下落分をローワーミドルの伸びで補完している反面、利益ベースではローワーミドルの赤字をアップーミドルが補填している。また、事業形態としては小売による営業損失を SPA による営業利益で補填している。(添付 3-1)

ブランド別でみると、主力の百貨店ブランドであり収益源となっている Babel, FORTE については、百貨店の衣料販売衰退(年間平均成長率▲0.8%)の影響を受けて売上は減少傾向にある。また、2013 年に立ち上げたマールと ozzu の新ブランドについて個別でみると一定の評価は得ており売上拡大傾向にあるものの▲337 百万円と▲368 百万円の営業赤字が続いている。この点、ナチュラル・Cisco については本社費を除いた状態でも赤字となっており、ブランドの絞り込みが必要な状態である。(添付 3-1)

5. 再生と成長戦略

今後の成長戦略の大きな方向性としては、国内市場においてアップーミドル層を対象とした新しい EC チャネルの戦略を打ち出すことである。そのために、再生への道筋をつけるためにブランドの絞り込みとリストラを行うことでスリム化を実現して財務体質を強くする。

低売上低利益ブランドにつき撤退要否を検討した結果、EC を除くブランド単独での貢献利益(売上総利益-ブランド固有販管費)が赤字である Cisco, ナチュラルについては撤退するほか、成長性の観点からミオンヌについても撤退する。ミオンヌは上海工場の生産高の 7 割近くを占めることから、上海工場の稼働率低下を鑑み、上海工場を閉鎖し、工場設備および人員のリストラチャリングを実施する。ブランドの絞り込みで、営業赤字の解消を行い 2018 年度までに EBITDA 36 億円、営業キャッシュ 26 億円の創出効果を見込む。(添付 3-3)

既存事業については、ブランドポートフォリオを組み替えること

で、ターゲット顧客である F1 層(20~34 歳の女性)の人口減(2015 年比▲20%減)が見込まれる国内市場で、マール、ozzu を中心に 2025 年まで CAGR=1.1%(2016-2025)を目指す。(添付 3-2)

EC チャンネルの開拓にあたっての運営コンセプトは、「服を通じて幸せな生活を創る」という経営理念を反映し、「多様な創造性と個性をマッチングさせることで新しい自分の発見」をビジョンとして掲げて、専門学生を含む若手デザイナーと顧客のマッチングを目的としたオープンプラットフォーム“CUSUGU”の運営を行う。従来のアパレル系 EC サイトはブランド発信が主体となり顧客を集客する構造であった。そのため訪問数を稼ぎ、コンバージョン率を上げるためには過大な広告費が必要であったが、ZOZOTOWN のようなモール型サイトが出現したことで、ブランド名からの自然検索よりサイト流入が可能となった。モール型サイトの特徴としては、ブランドの取扱数とコーディネートを充実させることでセット販売による客単価を上げていることにある。(添付 4-1,4-2)

自社ブランドの展開だけでは、モール型サイトに対抗できないため若手デザイナーを多数起用することでブランド数の拡大を目指す。また、サイト設計においては、コンバージョン率と客単価をあげるためにもコーディネートについて、購入者のスナップ写真を取り入れてデザイナーからのコメントをバックするシステムを構築する。全てのサプライチェーンと素材ブランドを顧客に透明化することで、機能性以外にも製品品質に対する安心と信頼性も届けることをコンセプトとする。また、このサプライチェーンに参加している素材業者や縫製工場については、ブランド別の需給予測データを公開し、在庫消化を助けるシステムとするほか、自社の製品や工場の遊休状況について若手デザイナーに提案する場としても提供する。(添付 4-3, 4-4)

これらの取組を実行していくために、社長直轄組織として EC チームを組織する。チームは、①繊維産地開拓部隊、②専門学生を含む若手デザイナー開拓部隊、③ベンチャーを含む EC 企業提携部隊、④EC サイト運営部隊の 4 チームからなる。効果的に EC 拡大を進めていくためにも、各部隊の貢献度合いを算出し、本 EC サイトを経由した販売で得られた利益を成果報酬に連動する人事制度を導入する。(添付 4-5)

CUSUGU の展開を強固なものにするため、デザイナーとのマッチングに強みを持つ SD ファクトリーのサイト運営を行うベンチャー企業:ラクーンを M&A により買収し 80 億円で経営権を取得する。なお、原資はリストラクチャリングの実施によって財務体質が改善することで、銀行借入により行う。(添付 4-6, 4-7)

2025 年までに EC サイトでの販売 200 億円(全体比率 20%)、営業利益率 15.6%を目指す。(2016-2025:CAGR=16.4%)目標実現のための KPI として若手デザイナーの登録者数とサイト訪問者数を設定し、コンバージョン率をあげる広告戦略を打ち出して計画進捗の PDCA を追いかけていく。(添付 4-7)

6. 戦略ロードマップ

本中長期計画を実施していく上では、1.再生に向けたキャッシュ創出、2.成長に向けた体制構築、3.新しい成長路線へとドライブする 3 つのステージに分けて管理を行う。(添付 5-1)

(1) 再生に向けたキャッシュ創出のステージでは、赤字ブランドの撤退と人員・工場のスリム化を行う。また、ブランドのポートフォリオの組み換えを行い、ターゲット顧客の共食い状態にあったマールとヴィヴェールについて、ナチュラル撤退に伴う流動顧客をヴィヴェールへと誘導することで、ターゲット顧客の重複を解消し、着実な成長を目指す。更にマールについては百貨店チャンネルへと展開することでコア層以外の開拓を進めて売上拡大を目指す。(添付 3-1,3-2)

(2) 成長に向けた体制構築のステージでは、EC チームの KPI 管理を行いながら、若手デザイナーの取込みと新コンセプト周知に向けた広告宣伝活動をしっかりと行っていく。特に、ラクーン買収後の組織文化の刷り合わせについては、組織体制と人事制度の変更を行うことで対応していく。(添付 4-6, 4-7)

(3) 新しい成長路線へとドライブするステージでは、若手デザイナーのモチベーション向上とモノづくりのフォローアップ体制が重要となる。そのため、サプライチェーン参加者と協力して、将来、日本のアパレル業界を代表するデザイナーへの投資として顧客の商品購入リピート率やフォロワー数を KPI としてデザインロイヤルティのレンジを変更してサイトを使うインセンティブの管理を行う。また、顧客がサイトを使うインセンティブとして商品の選択制と希少性の機能を提供し、自身の趣向とのマッチングと顧客間でコーディネートの意見交換を行うことができる利便性を追求する。そして、2025 年までにサイト訪問者 1,000 万人/年を目指し、コンバージョン率を 1.5%まで上昇させることを見込む。(添付 4-6, 4-7)

7. 2025 年に向けた到達地点

2016 年度に実施するブランドの集約化、上海工場の撤退によるリストラクチャリングを皮切りとして組織をスリム化させる。これにより売上高は 776 億円に下落するものの、①成長性のあるブランドを中心とした成長により +75 億円増加し、②既存ブランド EC の拡充により+44 億円の増加を見込むほか、③EC サイトによる新事業「CUSUGU」による新たな収益源の獲得で+55 億円の増加と④ラクーン社の M&A によるマッチングビジネスの成長+51 億円と合わせて 2025 年の売上高は 1,000 億円を達成する。これら売上高の増加に加えて、新事業「CUGUSU」のブランド効果に伴う既存事業の広告費低減などのオペレーション改善を重ねることによって、EBITDA ベースにおいてもリストラクチャリング後の 38 億円から 2025 年には 75 億円の達成を着地点としている。(添付 6)

8. まとめ

当社の経営課題は、ブランドの衰退と新ブランド・チャンネル開拓がうまくいかない影響で財務体質が弱くなり、これらをカバーする新たな成長の原動力となる事業がないことにあった。本提案では、①既存ブランドの取捨選択とポートフォリオ組み換えを再生の骨子としながら、②若手デザイナーと顧客のマッチングを目的としたオープンプラットフォーム「CUSUGU」の新事業が成長を牽引するとしている。その結果、2025 年度には事業全体で EBITDA 率+4.6 ポイントの改善を見込めることから、持続的成長が見込める企業体へと生まれ変わったと言える。

1-1 当社の財務状況

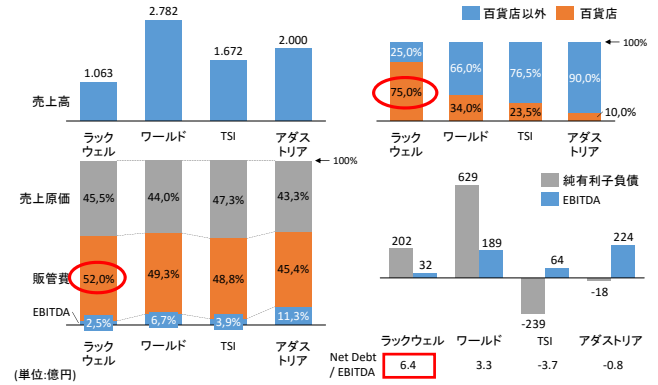
売上減に歯止めがかからず、販促施策によるコスト増からEBITDAマージンが下落。
Net Debt / EBITDAが6.4まで上昇しており、年々財務体質が悪化している。

		2011年度	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度
P/L	売上高	1,130	1,131	1,091	1,085	1,063
	売上原価率	42.0%	43.0%	43.7%	46.0%	45.5%
	販管費率	52.4%	50.5%	51.8%	49.8%	52.0%
	EBITDA	63	73	50	46	27
	EBITDA%	5.6%	6.5%	4.5%	4.2%	2.5%
B/S CF	当期純利益	1	13	2	△ 2	△ 4
	Net Debt	289	259	240	219	202
	Net Debt / EBITDA	4.5	3.6	4.9	4.8	6.4
	営業CF	28	40	28	24	22
	投資CF	△ 3	△ 11	△ 9	△ 3	△ 5
財務CF	△ 19	8	△ 32	△ 24	△ 21	

(単位:億円)

1-2 当社の財務状況 (競合他社比較)

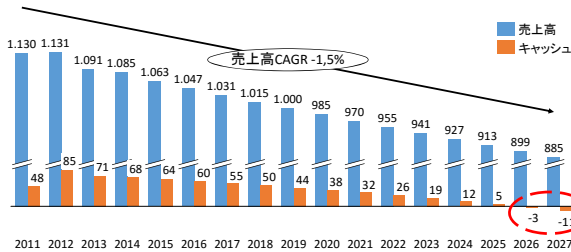
競合他社と比較して百貨店への依存度が高く、チャネルの衰退の中でセールを頻発したことにより、販管費率が高く推移。結果として、財務体質が他社よりも大きく悪化している。



1-3 当社の業績予測

現在そのまま事業を継続した場合、楽観的に見ても10年後に倒産する。
現時点から再生に向けて取り組まなければ、もはや手遅れになる。

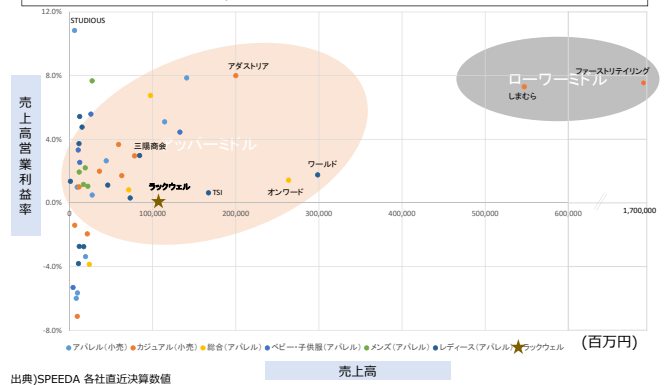
- 楽観シナリオ前提条件
- ・直近3年間の売上高CAGR -1.5%が継続
- ・コスト構造は2015年度から一定



(単位:億円)

2-1 アパレル・衣料小売 業界の概況: 「規模型」と「分散型」の事業構造の二分化

国内アパレル業界は、ローワミドル市場でSPAを展開し、規模の経済をもった小売企業の優位性が顕著である一方で、アッパーミドル向けのブランド市場では、利益率が製品のブランドや立地など個別要因に左右される事業タイプに二分化されている。



2-2 アパレル・衣料小売 業界の概況: 顧客インサイト

スマホの普及に伴い若年層における消費行動が変化している。ネットを通じた消費行動を行う層が拡大し、アパレル各社においてもEC販売比率が増えてオムニチャネル化が進行している。

	百貨店	量販店	専門店	その他	ECサイト
市場成長率 (CAGR)	-0.8% 縮小中 (2010-2014)	-3.7% 縮小中 (2010-2014)	+2.7% 拡大中 (2010-2014)	+3.7% 拡大中 (2010-2014)	+13.2% 拡大中 (2010-2014)
利用層 (女性)	30-60代	20-50代	10-30代	10-50以上	10-30代
ニーズ	品揃えとアクセス、高品質、試着	低価格とアクセス	トレンド製品の品揃え、備感感、試着	手軽な購入、品揃え	手軽な購入、価格比較、コーデ
KBF	価格に対する納得感	ベーシック製品と低価格	トレンド製品の品揃えと希少性	配達期間、返品対応	品揃え、配達期間、返品対応
購入品	海外、国内のハイブランド製品	肌着、ベーシックなインナー製品	アウトナーを中心としたトレンド製品	ラグジュアリー製品を除く幅広い製品	ラグジュアリー製品を除く幅広い製品
提供価値	ブランドに対する信頼と高品質の経験、ハイクラスステータスという社会性	最低限の機能性と経済性	手頃感を出す経済性と高行を外さない機能性	育児等で外出時間がない層への利便性を提供	多種多様なニーズに対応と比較可能な機能性、製品購入の利便性

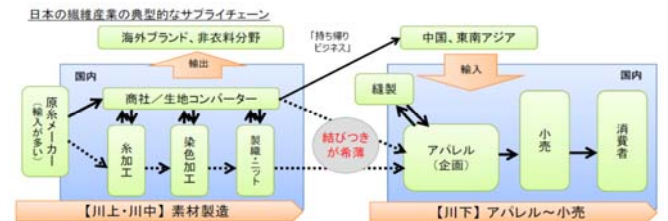
主要アパレル各社の売上とEC売上 (2015年 EC比率=5.7% 前年 +0.6%)

会社名	EC売上	売上	EC比率
2014年	168	3,306	5.1%
2015年	197	3,440	5.7%

出典)「電子商取引に関する市場調査」経産省、織研新聞 他

2-3 アパレル・衣料小売 業界の概況: セールを繰り返す負のスパイラル

国内のサプライチェーンは、川上・川中の素材製造工程と製品化と販売を行う川下工程において分断している傾向があり、国内一貫生産を行う体制が出来ていない。また、百貨店においては、アパレル商品について消化仕入にて販売を行う慣行がある。そのため、各社とも製品サイクル(約12週間)に対して川下在庫が過剰になり、セールにて在庫消化を行っている。



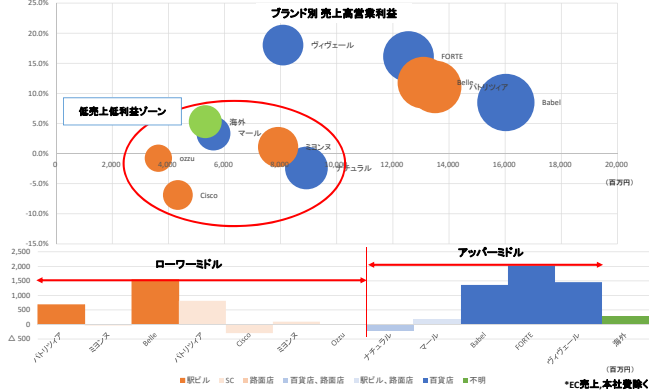
会社名	ラックウェル	ワールド	三陽商会	TSI	オンワード	レナウン	ファーストリテイリング
売上原価	48,357	114,704	49,209	86,210	152,438	40,322	833,243
種別資産合計	10,780	27,190	18,333	20,929	43,861	8,055	260,006
在庫回転率	4.5	4.2	2.7	4.1	3.5	5.6	3.3
回転期間(日数)	81	87	136	89	105	73	114

出典)「アパレル・サプライチェーン研究会 報告書」経産省、他

*適正在庫の前倒: 40-50日(PLCの半分で試算)

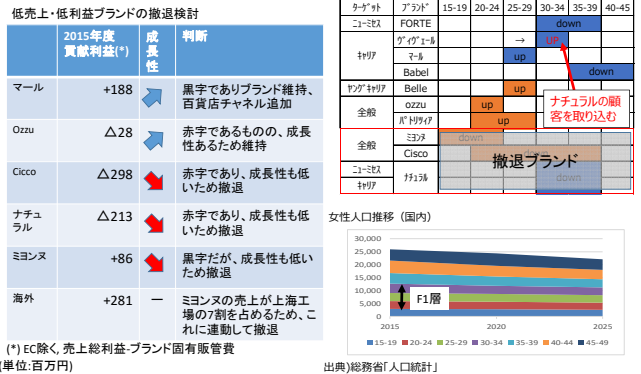
3-1 P/L分析(当社): ブランド別&チャネル別 営業利益

ブランド別の営業利益では、本社費を除いて赤字となっているブランドが2ブランド(ナチュラル・Cisco)あり、利益率に大きなバラつきが存在。百貨店チャネルに大きく利益依存している。



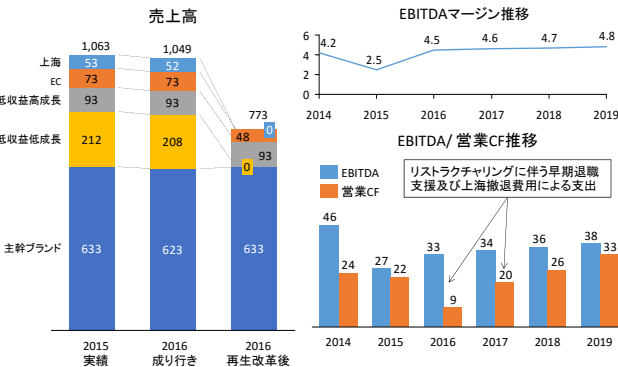
3-2 製品ブランド・ポートフォリオ(当社): ターゲットセグメント×販売チャネル

営業赤字を垂れ流す3ブランドについては即時事業を撤退し、ブランドポートフォリオを組み替えることで既存の共食い状態を防ぎ、撤退ブランドの顧客を取り入れながら、F1層の人口が減る中でCAGR=1.1%(2016-2025)の成長を目指す。



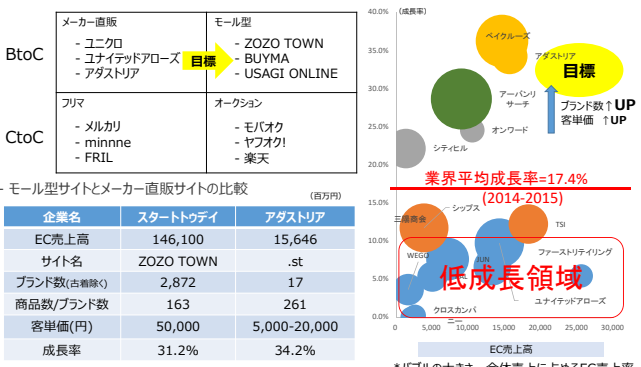
3-3 再生計画: 施策による財務体質改善

低収益低成長カテゴリおよび海外事業の撤退に伴い、早期退職および上海工場撤退のリストラチャリングを実施。2018年度にかけて約50億円もの撤退費用が発生するものの、EBITDAマージンを4%台後半に回復させ、2018年度にてキャッシュを生み出す組織へと変革させる。



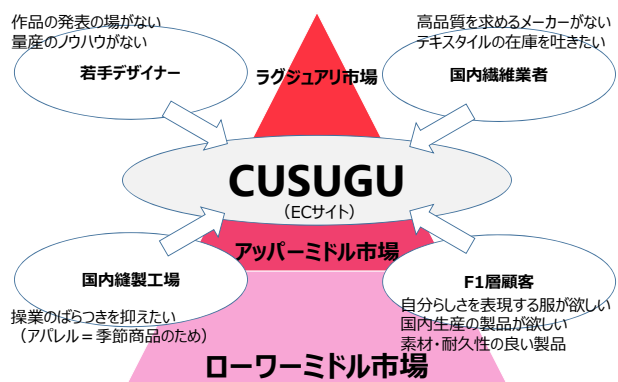
4-1 ECサイトの本格展開: 目指すべき成長ポジション

アパレル系ECサイトは各社とも成長傾向にあるが、客単価は伸びていない。売上規模を拡大して客単価を上げていくためには、モールド型EC同様に取扱ブランド数を増やしてコーディネートに特化した販売を展開していく必要がある。



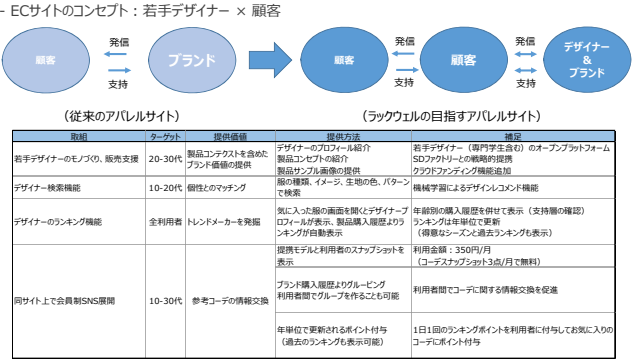
4-2 ECサイトの本格展開: アッパーミドル層の開拓を目指す

ビジョンとして「多様な創造性と個性をマッチングさせることで新しい自分の発見」を掲げて、ECサイト利用者のニーズをマッチングさせるオープンプラットフォームを目指す。



4-3 ECサイトの本格展開: CUSUGU(ECサイト)コンセプト

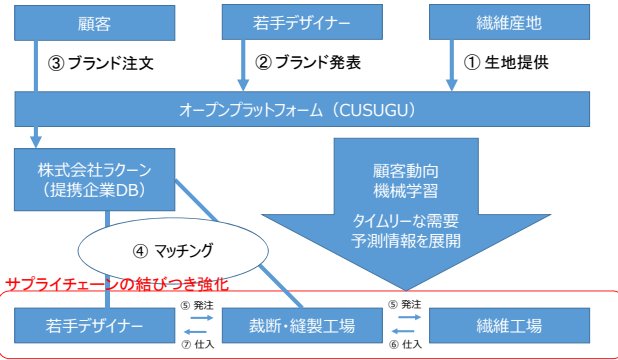
ECサイトを利用する場合も、購入時の消費者心理は変わっていない。モールド型サイトに対抗するために若手デザイナーの積極登用でブランド数を稼ぎ、客単価をあげる要素であるコーデの充実を、顧客をサイト内に取り入れていくことで実現する。



4-4 ECサイトの本格展開：ECサイトとサプライチェーン

ECサイトをオープンプラットフォームにすることでサプライチェーン全体で情報の透明性を高めて、過剰発注による在庫リスクを防ぎ、少量多品種を生産できる体制を構築する。

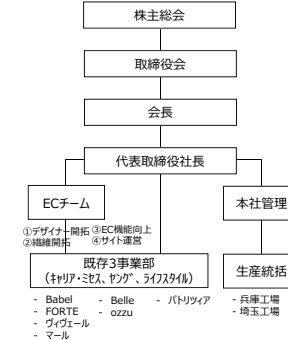
- ECサイトのコンセプト：若手デザイナー × 縫製工場 × 繊維産地



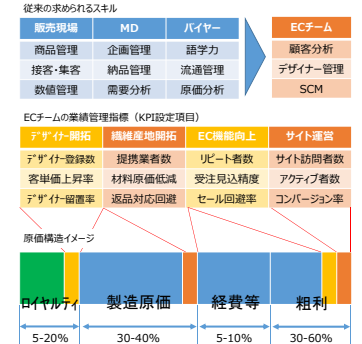
4-5 ECサイトの本格展開：組織体制と人事制度改革

組織体制についてECチームを社長直下として今後の成長の鍵を握っていることを組織内にアピールし、これらの部門で働く人に求められるスキルが正当に評価されるように人事制度を改定する。特に、成果と報酬の連動性を上げること、人材定着率の向上を図る。

- 新組織体制



- 人事制度



4-6 ECサイトの本格展開：M&AによるECチームの強化

ラクウェルでは自社ECサイトを運営しているが、若手デザイナーの活用に関して課題となる以下の項目について対応できる体制が整っていない。そこで、既にこのようなサービス実績のあるベンチャー企業(ラクーン)を買収することで対応する。買収試算金額は、80億円。

- M&Aの活用による効率的なECサイトの展開

若手デザイナー登用の課題	株式会社ラクーンの提供するサービス	買収試算金額
小口生産対応の必要性	クラウドを用いてWeb上での受発注の管理	時価総額 120億円
取引プロセスの煩雑化	個人事業主向けの掛決決済サービス	プレミアム 20%
受発注管理の頻度増加	テキスタイルから縫製工場までのマッチング	株式取得数 50%
費用回収面の不安		諸経費 諸処
縫製工場等の情報不足		合計 80億円

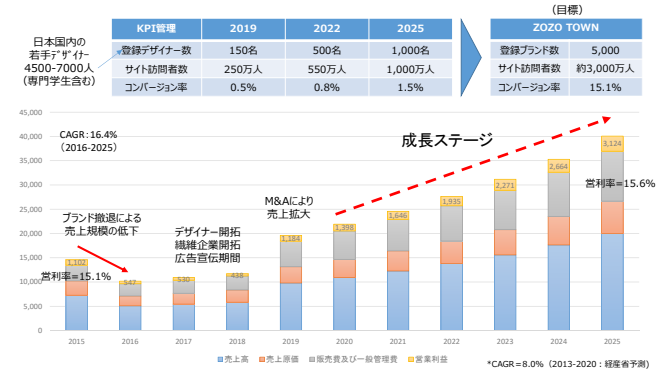
製造工程別協力工場数



出典)株式会社ラクーンHPより筆者抜粋

4-7 ECサイトの本格展開：ECサイトの成長（2015-2025）

営業利益額ベースでは、2016年はブランド撤退の影響で大きく落ち込むが、M&AとECサイトの拡大戦略の実施で2025年までにCAGR=16.4%の成長を目指す。営業利益の金額ベースで約3倍（利益率=15.6%）、ECチームのKPI管理を行いながら確実な成長を目指す。



5 戦略ロードマップ

本戦略の実行は、①再生に向けたキャッシュ創出、②成長に向けた体制構築、③新しい成長路線へとドライブする3つのフェーズに分けて管理を行う。

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
戦略	①収益改善		②体制構築			③成長フェーズ					
既存領域	ブランド撤退		ブランド・ポートフォリオ組み換えで成長率維持								
新規領域	上海工場閉鎖・人員削減		若手デザイナー、繊維産地開拓								
			ECサイト「CUSUGU」の広告宣伝開始								
		ECサイト「CUSUGU」の営業開始									
社内体制	組織体制変更		人事制度変更								
企業買収			M&A								

6 長期経営計画

2016年度のリストラクチャリングを皮切りに、選択と集中による既存ブランドの成長とEC事業の拡大と共に、M&Aを活用した新事業CUSUGUによって2025年度に売上高1,000億を達成。EBITDAベースでは売上増に加え、販管費を中心としたコスト改善によって75億円を達成する。

