

# WWD

JAPAN

持続可能を目指すデザイナーたちの挑戦

p.10-11

販売員×サロンスタイリスト対談  
「支持されるためにしていること」

p.13

September 14, 2020  
vol.2153

## 求ム! 次世代

# D2Cブランド

The Next-Generation

# DIRECT

キーパーソンが語るD2Cビジネス

黒石 奈央子 「アメリ」「アメリヴィンテージ」ディレクター兼CEO

森 雄一郎 ファブリックトウキョウ代表取締役CEO

山崎 智士 サティス製薬社長

山田 メユミ アイススタイル取締役

あの企業の立ち上げ秘話

内保 友子 アジャイル・コスメティクス・プロジェクト代表

沼田 雄二郎 ZOKEI 代表取締役

深山 陽介 スパーティー代表取締役

鈴木 昭広 picki 代表取締役CEO

投資家はこう見る! 成功するD2Cブランドのポイント

永田 暁彦 ユーグレナ副社長

専門家が指南、資金を得られる事業計画書

佐藤 宏樹 バルクアップコンサルティング代表取締役

D2Cブランド、一緒に作りませんか?

川村 匡慶 3rd 代表取締役

# TO

# CON

# SUMMER

大変革時代のファッション&ビューティの本命ビジネスモデル

## ユーグレナ・サステナブル・ベンチャーズ &amp; リアルテックファンド

## 投資家が出資を判断するポイントは？

ミドリムシで知られるユーグレナは、D2Cや通販企業などへの投資、M&Aを行っている。7月にはユーグレナ・サステナブル・ベンチャーズを立ち上げ、投資を加速させた。同社の投資事業を統括する永田暁彦・ユーグレナ副社長に、投資・M&AにおけるD2Cのポイント聞いた。



永田暁彦／ユーグレナ副社長兼リアルテックファンド代表

PROFILE：(ながた・あきひろ)慶応義塾大学商学部卒。独立系ファンドに入社。2008年にユーグレナ社の取締役に就任。売上増強より事業戦略、M&A、資金調達、資本提携、広報・IR、管理部門を管轄。技術を支える戦略、ファイナンス分野に精通。現在は同社の食品から燃料、研究開発など全ての事業執行を務めるとともに、日本最大級の技術系VC「リアルテックファンド」の代表を務める

新たに設立されたユーグレナ・サステナブル・ベンチャーズでは、ユーグレナグループの事業成長と、社会のサステナブルな変革を目的に、5000万円以下の出資金で、企業のステージに関係なく投資している。同ファンドの第1号の投資案件はチョコレートのD2C「ミニマル」を運営するβaceだ。同ブランドに限らず、D2C関連の投資相談は増えているというが、投資、M&Aいずれにおいても「最も重視しているのは経営者

本人だ」と永田副社長は語る。「『ミニマル』への投資においても、チョコレートのD2Cという領域への期待という側面もあるが、個人的には山下貴嗣代表への期待の面も大きい。D2Cにおいては、市場における圧倒的なポジションを取れるかも重要だが、社会情勢に伴って新しい市場をどんどん開拓していけるかも大切だ。マーケットは有限であり、誰もが成功できるわけではない。その中で、軸をずらしながら新しいこと

にチャレンジし続けていくことが、βaceの山下代表にはできると考えた」と説明する。

経営者の資質の中でも、ポイントとして「愛される人か否か」「やり切る力があるか否か」、そして「再現性」を永田副社長は挙げる。「仕事をする上で、愛され、応援されるような人でないと、どんなに真つ当な計画を持っていても、目標に達成する可能性は下がってしまう。また、D2Cブランドは始めやすい一方で、すぐに諦めることもできてしまう。そこを諦めないでやり切ることができる人は、信頼性がある。再現性の面では、1発屋で終わらず、継続してヒットを出せるかというところ。ヒット商品一つ出せる人は少なからずいるが、2発目以降も当てられるか否かが重要になる」と語る。

もちろん、出資を受けるために企業側が用意する事業計画書などの資料も重要だ。特にD2Cブランドにおいては、「顧客単価」と「粗利率」「顧客獲得費」、そして「リピート率」を重視しているという。「中でも粗利率、顧客単価は確実性が高いが、顧客獲得費とリピート率は不確実な要素も多い。単

純にモノとして売れそうかといった感覚的な要素もあるが、数字上不確実な部分に関してある程度説明でき、納得させられるか否かは重要だ」と永田副社長。

永田副社長は、D2Cブランドの現状と今後について、どのように思っているのか。「日本では細かくたくさん生まれて、小さく育つといったことが多い。そういったブランドを集積している丸井グループがいい例だが、今後はD2Cブランドで大きなリターンを狙って投資するというよりは、投資先と協業するというモデルが一つの形となるのではないか」。このモデルは、ユーグレナの投資事業の形と同じだ。「われわれとしても、投資で儲けるというよりは、投資した先の企業と一緒に儲けることを念頭に置いて動いている。D2Cに関して言えば、今後はM&Aなどを積極的に行い、当社のグループにはない、ブランド領域やバリエーション群を拡大していくつもりだ。さらに、環境の面も志向している。企業と協業してサステナビリティ領域でさらなる取り組みができるか否かも重視して投資していきたい」。

## 投資家としてココを見ている！

**最重要**  
経営者…愛され力、やり切り力、再現性を持っているか

投資家の感覚…一見してモノが売れそうか否か

計画書の項目…顧客単価、粗利率、顧客獲得費、リピート率

出資、M&AしたD2C系企業

βace(チョコレートのD2C「ミニマル」を運営。2020年7月に出資)、MEJ(ヘルスケアのD2C。2019年6月に合併)etc…

## 「事業計画書で金融機関を攻略せよ」年間200本を作成する専門家が指南

起業や新規事業の立ち上げの際、重要な書類の一つが事業計画書だ。金融機関や、小売店や商社などの取引先に提出し、融資や出資、新規取引を行う際に、最大の判断材料になる。事業計画書の作成サービスで、年間200以上の事業計画書を作る専門家に、ポイント聞いた。



佐藤宏樹／バルクアップコンサルティング代表取締役

PROFILE：(さとう・ひろし)1984年、兵庫県神戸市生まれ。東京外国語大学、京都大学経営管理大学院でMBAを取得。三菱東京UFJ銀行、プライスウォーターハウスクーパース(PwC)を経て、2017年2月にバルクアップコンサルティングを設立。経営や財務、法務のプロ集団による事業計画書作成サービスを展開している。複数の中小ベンチャー企業の非常勤CFOも兼任している。公認会計士(日本/米国)

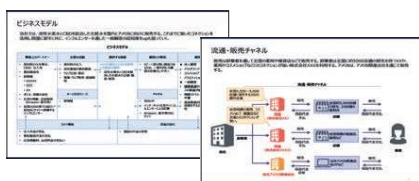
## Pattern.1

## スタートアップ／事業立ち上げ編

事業規模：売上高0～数千万円、融資・調達額：1000万～2000万円

## POINT

- ・重要なのは熱意！
- ・2ページ目に経営者プロフィール必須



売り上げ実績がない起業の場合「金融機関が見るのは経営者の資質。中でも一番重視するのは熱意とやり切り力。そのため、有効なのは経営者のプロフィールで、必ず2ページ目に入れた方がいい」という。昔と違って無担保での融資も受けやすくなっており、「かなり前向きに検討してもらえる」。地場の信金の場合は事業計画書の提出は必須ではないこともあるが「金融機関で担当者以外も審査に加わることも考慮し、事業計画書を添付するのがベター」。

## Pattern.2

## 拡大・成長投資編

事業規模：1億～5億円、融資・調達額：5000万～1億円

## POINT

- ・エクゼクティブサマリーを入れる
- ・製品開発や事業フェーズのスケジュールを入れる



「スタートアップでは損益計算書は3年分でよかったが、このフェーズでは5年分、内訳も主力アイテムごとや地域ごとなど、細かい変数までブレイクダウンして入れること。また、事業フェーズや製品開発のステップなど、経営上重要な事柄のスケジュールを入れることも大切だ。『忘れがちなのが、事業計画書の中身を1枚に要約し、冒頭に入れるエクゼクティブサマリー。金融機関の担当者は忙しいので、有無でかなり変わる。事業計画書の枚数は20枚ほどがいい」。

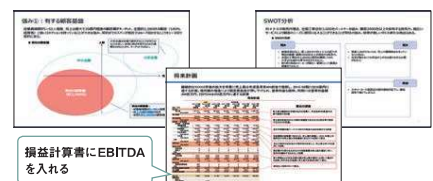
## Pattern.3

## 大型投資編

事業規模：5億円以上、融資・調達額：1億円以上

## POINT

- ・損益計算書にはEBITDAを入れよう
- ・業界全体の動向と自社のポジションを明確に



このステージになると、資本提携やM&Aなども視野に入る。そうすると重要なのが、自社の業界や製品分野でのポジショニングを客観的に説明すること。その際に有効な分析手法が、多角的な経営戦略の分析手法の一つであるSWOT分析。また、事業の価値を客観的に算出するため、「損益計算書の項目にEBITDA(利払い前・税引前・減価償却前利益)を入れることがポイント。財務や経営のプロは、事業の価値をEBITDAを基準に算出する」という。