

Mercari CEO and Shareholder Dialogue

2023年8-9月に取締役 兼 代表執行役 CEO(社長)山田進太郎が当社大株主を中心とする複数の機関投資家と面談を行いました。フェア・ディスクロージャーを重視し、IR活動の公平性・透明性向上のため、その対話内容のサマリーを下記の通り公開いたします。

連結

Q. 各事業におけるこれまでの実績と今後の見通しについて教えてほしい

A. MarketplaceのGMVは創業以来成長を続けてきているが、ここ数年にわたっては成長率が鈍化し、FY2023.6のGMV成長率はYoY+10%となった。一方で、カテゴリー毎の成長機会がまだあると考えており、プロダクト施策とマーケティング施策を通じて今後3年のCAGRで+15%の成長を目指していきたい。FintechはCreditビジネスが順調に伸長している。「メルカード」の会員獲得に向けた投資により損失を計上しているが、収益力は着実に向上しており、中期的に高い収益性のビジネスになることが期待できている。

Japan Regionとしては、メーカー等の一次流通企業との連携を含む様々な取り組みを進めていきたい。循環型社会においてメルカリのポジションを築くことが重要だと考えている。

USはCOVID-19で大きく成長したが、現在はその反動に加え、インフレなどの外部環境等の影響を受けている。CtoCのマーケットは今後も力強く伸びる統計が示されており、Z世代向けのアプローチ等によってプラス成長に反転させられると思っている。USの損失額は縮小しており、投資規律を維持しながら力強い成長を目指したい。

日米以外の第3国への進出については、様々な企業と話をしながら参入機会を探っているが、既存のビジネスと比較して、メルカリの企業価値の向上に大きく貢献する機会は見つかっていない。良い機会があれば投資をしていきたい。

Q. FY2024.6は収益性から成長性にフォーカスする方針に戻ったが、その背景は？

A. FY2023.6はウクライナ危機やインフレの進行等の変化があり、マーケット環境も大きく変化した。それに対応するために、成長と収益のバランスを重視し、筋肉質な事業基盤を作ることに取り組んできた。今から振り返れば、成長に向けてもっと大胆に挑戦できる余地があったのではないかとの思いもある。Marketplaceではこれまで越境取引やカテゴリー強化などにあまりリソースを使わずに取り組んできたが、成長余地があることが見えており、今期からこれらの分野を強化していく。FY2023.6に「メルカード」やビットコインを売買できる新たなサービスをローンチし、ユーザからの強い需要があることも分かってきたので、特に更なるグループシナジー創出が期待できる「メルカード」会員獲得は積極的に取り組んでいく。

前期同様、適切な投資規律を維持し、ROIを見極めながら投資を行い各事業を成長させていく。

Q. 投資規律のアップデート内容、および重視しているKPIを教えてください

A. これまで様々な投資を行ってきたが、ROIの検証が不十分なものもあったため、適切な水準等を探りながら、投資規律を調整してきた。

投資を実施するか否かの判断軸として、投資の効果が継続的に得られるかどうかを重視している。言い換えれば、短期的なROIが高くても投資の効果が持続せず、翌年以降にリターンが得られない場合は優先順位を下げており、これがマーケティング方針における最も大きな変化だと考えている。

Q. 今期は成長にフォーカスするとのこと、投資規律が緩み、過去にメルペイやUSで大きな赤字を計上したようなことが再び起こるのではと懸念していた。しかし、今回の面談を通して、引き続き投資規律をしっかりと見ながら経営ができていたと感じた。こういった内容をもう少し積極的にマーケットに対して発信を行った方が良いのでは？

A. USはもっと成長できると思っていたが、過去数年は想定通りにいかなかった部分もある。外部環境の変化による影響も受けているが、ポテンシャルは引き続き大きく、成長させていけると考えている。メルペイについても、これまでの投資があったことで、今のメルカリがある。短期の利益ではなく、将来の利益を如何に最大化させていくかが経営だと考えている。投資の規律を勧告しながらも、合理的であると判断した場合においては大きな投資を行っていくことも考えているが、株主の皆様と対話をしながら進めていく。

Marketplace

Q. 今後の中期的な目標について教えてほしい。また中期的にGMVを成長させるにあたり、MAUとARPUのどちらの貢献が大きいと考えているか？

A. FY2024.6の強化領域としている越境取引やカテゴリー強化、Fintechとのシナジーなど、様々な領域で新たな成長施策を積み上げていくことで、中期的にはGMV成長率の3年CAGR+15%、調整後営業利益率40%以上の達成を目指したい。現在のMAUは約2,200万人であり、日本の人口を考慮すると伸び代も大きい。GMV成長の牽引要素として引き続きMAUの貢献が大きいと考えているが、「メルカード」の効果もあり、ARPUを伸ばす余地もある。

Q. Marketplaceの今期の目標値をGMV成長率+10%以上、調整後営業利益率30-40%に設定した背景は？FY2023.6の実績を踏まえると、今期の調整後営業利益率が30%まで低下するとは考えにくいのではないか？

A. GMV成長率+10%と調整後営業利益率の下限である30%を対として見られ、我々の開示が誤解を招いてしまった部分もあったと思う。高いGMV成長率が見込まれる場合は積極的に投資を行い、その結果として調整後営業利益率が下がることはあり得る。逆に十分に高い成長を期待する領域への投資ができない場合は、調整後営業利益率が40%前後になると考えていただきたい。投資機会があれば積極的に投資していくが、その際はマーケットに対して適切なコミュニケーションをとっていく。

Q. 市場シェアやユーザ数がここまで拡大した今、高い成長目標を掲げることは難しいのではないか？

A. MAUは約2,200万人に達しているが、成長余地はまだ大きいと考える。GMVにおいても、ARPUが毎年向上してきていることを勧告すると、今後の伸びしろは大きい。今期の目標であるGMV成長率+10%以上は、過去の実績をベースに新たな施策によってもたらされる効果予測を積み上げて策定している。いくつかの施策は想定通りにいかないことを考慮した現実的な目標として設定しているが、会社としてはもっと伸ばしていきたいと思っている。

Q. コスト削減について、FY2023.6はマーケティング費用や人件費の見直しによる利益貢献が大きかったが、コスト削減は一段落したと思って良いのか？

A. コストの見直しは、FY2023.6にかなり進捗したと考えている。COVID-19が始まった時にもコストの縮小に取り組んでおり、今後も定期的にやっていくことが望ましいと考える。一方で、今期は様々な投資領

域を模索していることもあり、筋肉質な経営を継続しながら、成長に寄与する様々な施策を試していきたい。一方で、非効率であると判断した施策については継続せず、規律のある投資を行う。

Q.「メルカリ」における広告事業は、一般的な企業の広告投下率を考えると高収益なビジネスになると思う。広告事業の重要性をどのように考えているか？

A. 現在WEBを中心に広告事業に関するPOCを実施しており、どこまで拡大できるかを慎重に見極めていく。専門チームを作っており、可能性を模索していきたい。

Q. オフライン型のリユースショップとの競合状況に対してどのように考えている？

A. オフラインの業界が伸びていることは理解している。オンラインCtoCは出品や梱包などの手間がかかるので、そういった手間を極力減らしていく改善が必要な一方、高く売れることやテクノロジーを活かした場所に囚われない取引の実現等の価値を提供できると考えている。オフラインに進出する選択肢もあるが、オンラインで伸ばせる余地が大きいため積極的には考えていない。近年は当社も「日本リユース業協会」に入会し、循環型社会の実現に向けて、オフライン事業者と我々のようなオンライン事業者が連携できる素地があると考えており、連携の可能性も模索していきたい。

Fintech

Q. Fintechがグループ収益に貢献するタイミングはいつ頃を想定すれば良いか？

A. クレジットカードは古典的なビジネスで、一般的には一人当たり数万円かけてクレジットカード会員を獲得し、金利収入で収益基盤を構築するビジネスである。「メルカード」はカード会員獲得の訴求をアプリ内でできるため、他社よりも低コストで会員を獲得できている。既に既存のCreditビジネスで収益基盤が構築できており、クレジットカードが加わることでグループへの収益貢献が更に加速すると考えている。ただし、短期的には「メルカード」会員獲得に向けた投資を強化するため、当面は利益が急激に拡大していくことは想定していない。FY2025.6以降は「メルカード」への投資効果を勘案しながら投資の水準を判断し、中期的にメルカリグループにおける第2の収益の柱へ育てていきたい。また、現時点では暗号資産に対してそこまで大きな投資は想定していない。

Q. MarketplaceのGMV成長率と比較してFintechの債権残高の成長率が高いが、今後の債権残高の伸び代はどのくらいあると考えているか？

A. 伸ばせる余地は大きいと考えている。「メルカリ」の利用履歴を元にした与信付与のロジックや柔軟な支払い方法等、一般的な与信サービスとは違う部分もあるため、回収率等債権の質を維持・向上させていることを確認しながら慎重に債権残高を伸ばしているが、現時点で目標値を示す段階にはない。浸透率はまだ低く、伸び代はあると考えている。

Q. Credit事業が成長しているが、追加調達必要性は？

A. 現状は、追加資本調達無しでも資本の範囲内で事業を推進していける状態にある。金融機関の与信枠にも十分に余裕を残した状態で推進している。一方で、債権のポートフォリオに対して格付けを取得し投資家に販売することで、メルカリの与信を使わずとも必要な資金を調達するスキームを拡大しており、今後もその取り組みを推進していくことを当面は優先する。

Q. 「メルカード」における競合状況の影響、及び5年後の業界内でのポジショニングなど、今後の成長イメージを教えてください。

A. 「メルカード」は「メルカリ」ユーザをクレジットカード会員に転換していくことで会員数を増やす方針であるため、競合他社の影響は限定的と考える。5年後もMarketplaceのMAUを伸ばしていけると考えていることから、「メルカード」会員数も付随して伸びていくと想定している。

メルカリUS

Q. 中期的にどの程度の成長を期待しているか？

A. 依然としてUS市場のポテンシャルは大きく、今後再成長させられると考えている。景気の変動などによって先行きが読みづらい部分もあるが、我々としては、自分たちの手でGMV成長率数十%という成長を目指していきたい。

Q. 同業他社と比較して**GMV**成長率が弱い理由は？成長率を回復させるための施策は？

A. より高い成長を実現したかったが、Eコマース市場全体がCOVID-19からのリオープニングやインフレ等の影響を受けて、ここ数年は成長させることが難しかった。同業他社の成長率との比較では、当社はコロナ禍で大きく成長した分、逆風も強く受けている側面もある。
Z世代の存在感が大きくなってきている中で、Z世代の取り込みに向けた施策を推進し、再び成長軌道に乗せていきたい。

Q. 今後の成長と収益のバランスについてどのように考えているか？

A. 今後もリユース市場全体の伸びが期待でき、日本以上のGMVを創出するポテンシャルがあるので、試行錯誤を続けながら高い成長を目指していく。再成長できる環境が整えば投資を行うが、現状においては筋肉質な経営を行っていく。FY2023.6 3Q以降は損益が改善しており、当面はFY2023.6下期の損失額のトレンドが継続することを想定している。

メルカリユーザの中でZ世代が占める割合が増えており、Z世代に受け入れられるUXのアップデートを通じて需要を取り込むことができれば、再成長を実現できると考えている。まずは、現状のリソースで再成長に向けた道筋を探っていく。

Q. 投資を縮小する中で**GMV**を伸ばすことができるのか？

A. 景気の変動やインフレの影響を受けているが、現状の投資水準でもプロダクトの改善によって十分成長させていけると考えている。成長の兆しが出てくれば更なる投資により高い成長を目指す。

Q. 今後一定の期間内で成長させることができなかった場合、どのようなオプションを考えているか？撤退や他の**CtoC**企業と連携する可能性は？

A. 長期的に見ると、リユース市場は大きく伸びていくと予測されており、現在の何倍もの規模になる可能性があると考えている。現在のUS事業は一定の価値があると思っており、かつ筋肉質な経営基盤の構築を進めた結果、赤字幅も縮小している。ただし、仮にこのままGMVが継続的に縮小する場合は何かしらのアクションを取る必要があると考えている。

CtoCの同業他社との対話は定期的に行っており、サービス面での部分的な連携の可能性などに関する話題が出ることはあるが具体的な話は特にない。最終的に米国でNo.1のサービスになるために、プロダクト面でできることはまだたくさんあり、できれば自分達で成し遂げるべく、引き続き様々な施策を進めていく。

Q. USのオンライン・リユース市場における各社の特徴は？メルカリUSの優位性についても教えてほしい。

A. 様々なプレーヤーが存在するが、それぞれ違う使われ方をしている。

まず、対面型のサービスについては収益が上がりにくいこともあり、現状そこまで成長している分野ではないと認識している。オンライン型には、カテゴリー特化のプレーヤーが存在するが、メルカリのようにファッション以外も手掛けるオールジャンル型プレーヤーはほとんど存在しない。日本の経験からすると、

より幅広いアイテムを扱った方が出品と購入の頻度が上がるので良いサービスになると考えている。他にはいわゆるセレクトショップ型のリユースサービスはオンラインもオフラインも拡大している。また、若い世代を中心にリユース市場は拡大しており、Z世代の個人間売買を促進することでマーケットの流れを捉えることができると考えている。若い世代を中心に中古品への興味関心は非常に高まっている一方、まだ捉えきれていない需要の掘り起こしに取り組んでいくことが重要であると考えている。

グループ経営について

Q. CEOとして、どのように時間を使っているか？

A. 最近では世界中の色々な場所へ赴き、様々な人と話をし、第3国進出に関する知見は高まっていると感じている。ただそれだけではなく、得た知見を日本やUSビジネスにどのように活かしていくかについて時間を使っている。

また、Japan Regionの収益性が高まったが、改めて成長率を上げるための方法を考えている。執行は日本事業の責任者が担当しているので、私は主にグループ全体としての戦略部分において、外からの知見などを入れながら成長率の上昇に向けて取り組んでいる。また、最近では現場で新規事業や越境事業等を担当するリーダークラスのメンバーと話す時間を増やしている。海外の状況や過去に自分がプロダクトを作ってきた経験も踏まえて、積極的に会話している。

Q. CEOとして、どのような新規事業に興味を持っているか？ 今後5年くらいで現実的に立ち上げることができるビジネスについて教えてほしい。

A. Marketplaceがコアビジネスなので、既存事業とのシナジーが見込まれる新規事業や、地理的な面での拡大を中心に考えている。国内のMarketplaceは十分な事業規模に達していることもあり、Fintechなどともシナジーが出始めている。全く新しい事業をやるつもりはなく、既存事業とのシナジー創出が見込める新規事業によって、レバレッジをかけて成長させていくことが重要であると考えている。

Q. 第3国展開において、M&Aや出資を行う場合、どの程度の投資金額になると思うか？ それともM&Aに頼らない成長を目指す方針か？

A. 自前での成長、M&Aの両方が選択肢としてあると考えている。全て自分たちだけでやるのは難しいとも思っており、様々な可能性を検討している。

Q. 取締役会と執行役は、どのような関係性で仕事をしているのか？ どのような形で議論や決議がされるのか？

A. 前提として、メルカリ自体は永続的に成長する会社になってほしいと考えており、私自身に依存して経営するよりも、経営陣によって経営が行われ、かつ優秀な経営陣がうまれる会社にしていきたい。当社は6月決算のため、年末ぐらいから次の1年のロードマップを策定する為に取り締役会含めてSVPが中心となって戦略の議論をしていく。ある程度大きな戦略が決まった段階で、翌年6月に向けて各事業部門、コーポレート部門も含め議論を行い、グループのロードマップに紐づく、事業ごとのプランを策定していく。その上で、各SVPがそれぞれのプランに沿って経営執行を行い、日々のオペレーション上の課題は毎週の経営会議やSVPとの1on1ミーティングで解決していく。私はそれをサポートする立場であり、基本的にSVPと1on1ミーティングを毎週行なっているため、密にコミュニケーションをとりながら経営している。

Q. 経営陣がCEOに対して積極的に意見を述べることはあるのか？

A. 活発な議論が行われる会社だと思うが、最終的にはDisagree and Commitのような文化があり、議論を尽くした上で合意した後は皆が一丸となってやり切る、というスタイルで経営を行っている。例えば、

Marketplaceについては、日本事業の責任者である青柳がプランを持ってきて、その上で私も入って目標値等を検討している。

マーケット関連

Q. 株価に対してどのように考えているか？

A. 株価は様々な変動要素があり、基本的に我々がコメントする立場にないと思っているが、今できることは、FY2024.6にしっかりとした結果を出すことであると思っており、Marketplace、USの成長率を上げるとともに、将来的にはFintechにおいても収益をあげられる形にした上で、適切に評価される状態にもっていきたい。

Q. 投資家に対して何かメッセージはあるか？

A. 戦略上開示できないこともあるが、社内的には長期的な視点で戦略を策定している。マーケット自体の可能性は信じてもらえていると思うので、長期的な事業成長を通じて株主の皆様へ還元していきたいと考えている。引き続き長い目で見てもらえるとありがたい。

免責事項

本資料は、資料作成時点において当社が入手している情報に基づき策定しており、当社がその実現を約束する趣旨のものではありません。また、理解促進のため、面談内容の一部に編集を加えております。

以上