

**Difference  
for the Future.**

# 2026年 3 月期 第 2 四半期 決算説明資料

2025年11月 株式会社MUSCAT GROUP



# 本決算説明資料のハイライト

## 業績サマリ

- 当第2四半期は売上高1,607百万円を計上し、前年同期比+34.2%と堅調に成長しております。
  - とくにブランドプロデュース領域は、既存ブランドの拡販および新規ブランドのグループインにより+141.5%と前年を大きく上回る結果に。
  - 一方で、ブランドプロデュース領域における広告宣伝費の先行投資と、ブランドパートナー領域の一時的な売上減少により、調整後EBITDAは予算比49百万円下振れ。これらの投資効果は下期以降の収益改善に寄与する見通しであり、次の四半期の黒字化を見据えた成長フェーズにあります。

## 業績予想の修正

- 第3四半期において、コスメブランドの「Fujiko」や「b idol」を運営する株式会社かならぼを買収、加えて、株式会社NADESIKOの株式譲渡に伴う売却益65,340千円を特別利益に計上する見込みであることから、以下の通り業績予想を上方修正いたします。
  - 売上高 +15.0%
  - 調整後EBITDA +5.4%
  - 調整後当期純利益 +15.3%
- 2年後到達目標としていたEBITDA 6億円に関しても、1年前倒しで、来期において達成見込みです。

# 本決算説明資料のハイライト

以下の通り、業績予想を修正しております

## 前回発表

	2025年3月期 実績	2026年3月期 予想	前年対比
売上高	2,986	3,887	+30.2%
調整後EBITDA※1	235	332	+41.5%
調整後当期純利益※2	159	189	+18.7%

## 今回発表

	2025年3月期 実績	2026年3月期 予想 (前回発表からの増減率)	前年対比
売上高	2,986	4,470 +15.0%	+49.7%
調整後EBITDA※1	235	350 +5.4%	+48.9%
調整後当期純利益※2	159	218 +15.3%	+37.1%

※1：連結営業利益＋減価償却費＋のれん償却費＋取得関連費用

※2：親会社株主に帰属する当期純利益＋のれん償却費＋のれん減損損失－負ののれん発生益－税効果に関する損益及び法定税率による税金額との差異＋取得関連費用

# 目次

---

MUSCAT GROUP について	5
2026年 3 月期 第 2 四半期決算	12
業績予想の修正について	20
当四半期のトピックス	25
株式会社かならぼの買収および当社のM&A戦略について	31
財務関連資料・その他	45

**Difference  
for the Future.**

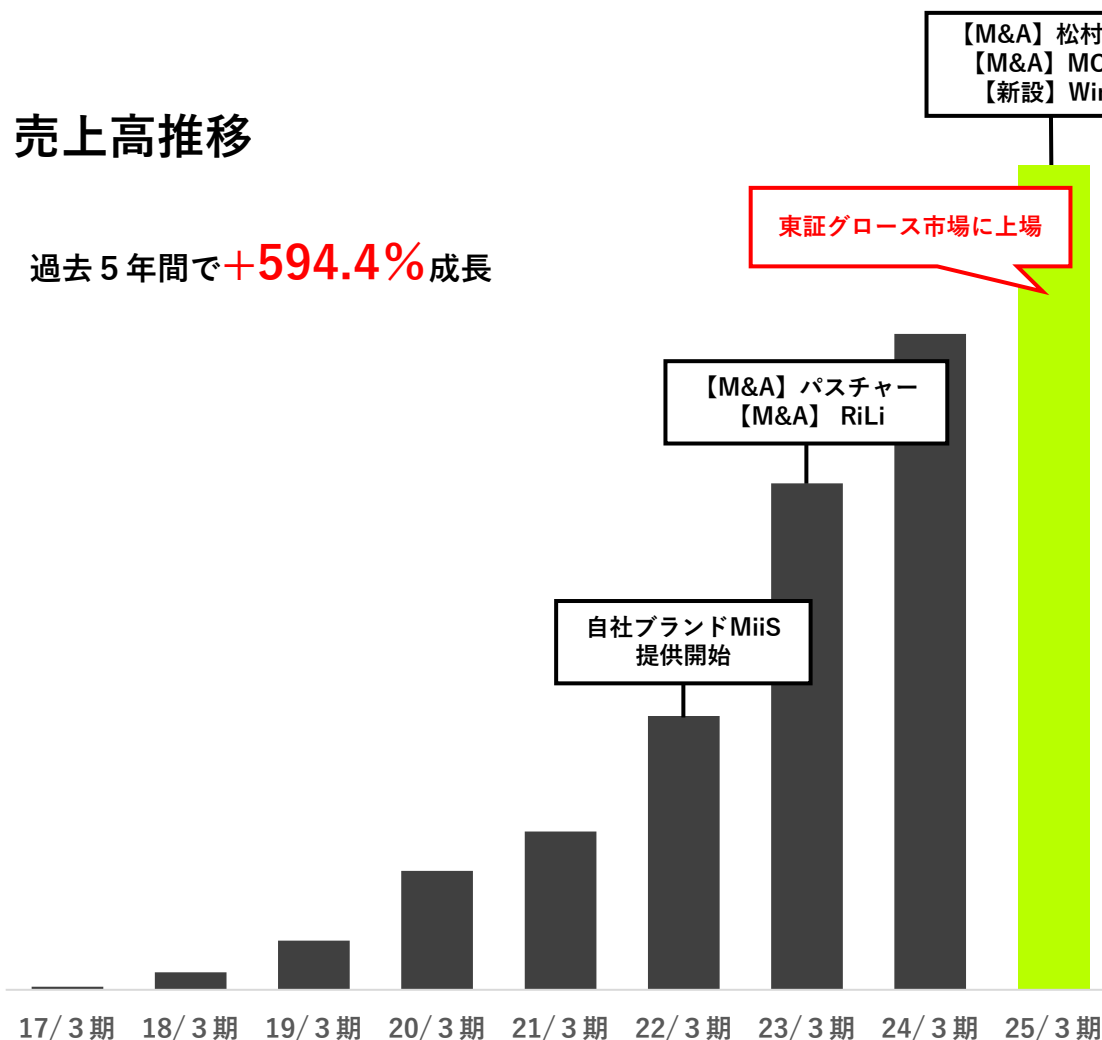
**MUSCAT GROUPについて**



# 沿革

## 売上高推移

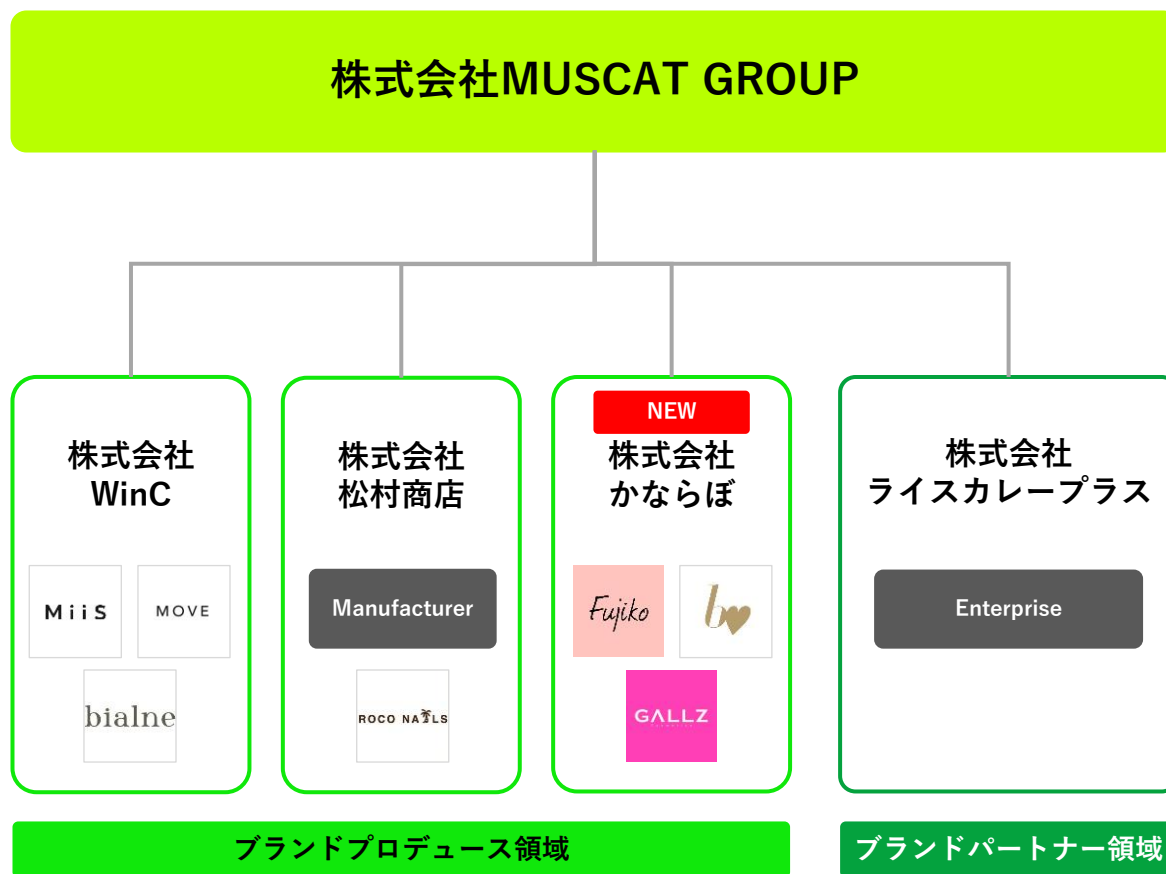
過去5年間で**+594.4%**成長



- 2016年 渋谷区にて創業・SNSマーケティング支援を祖業として成長
- 2021年 自社ブランド「MiiS」提供開始
- 2022年 マーケティングデータ解析事業の株式会社パスチャーを吸収合併  
女性向けアパレルブランド事業の株式会社RiLiを完全子会社化
- 2024年 東証グロース市場に上場  
ブランドプロデュース領域の株式会社WinCを新設  
株式会社HADOよりバーチャルインフルエンサー事業譲受  
OEM/ODM事業の株式会社松村商店を完全子会社化  
電動アシスト自転車事業のMOVE株式会社を完全子会社化
- 2025年 7月 株式会社ライスカレーから株式会社MUSCAT GROUPへ  
ブランドパートナー領域の株式会社ライスカレープラスを新設
- 2025年 10月 コスメブランド事業の株式会社かならぼを子会社化

# 会社概要

社名	株式会社MUSCAT GROUP (旧社名：株式会社ライスカレー)
英語表記	MUSCAT GROUP Inc.
所在地	東京都渋谷区道玄坂1-12-1 渋谷マークシティウエスト20階
代表者	代表取締役 大久保 遼
設立	2016年4月
資本金	264,313,250円 (2025年9月30日時点)
従業員数	128名 (2025年3月31日時点)
事業内容	ブランドプロデュース事業



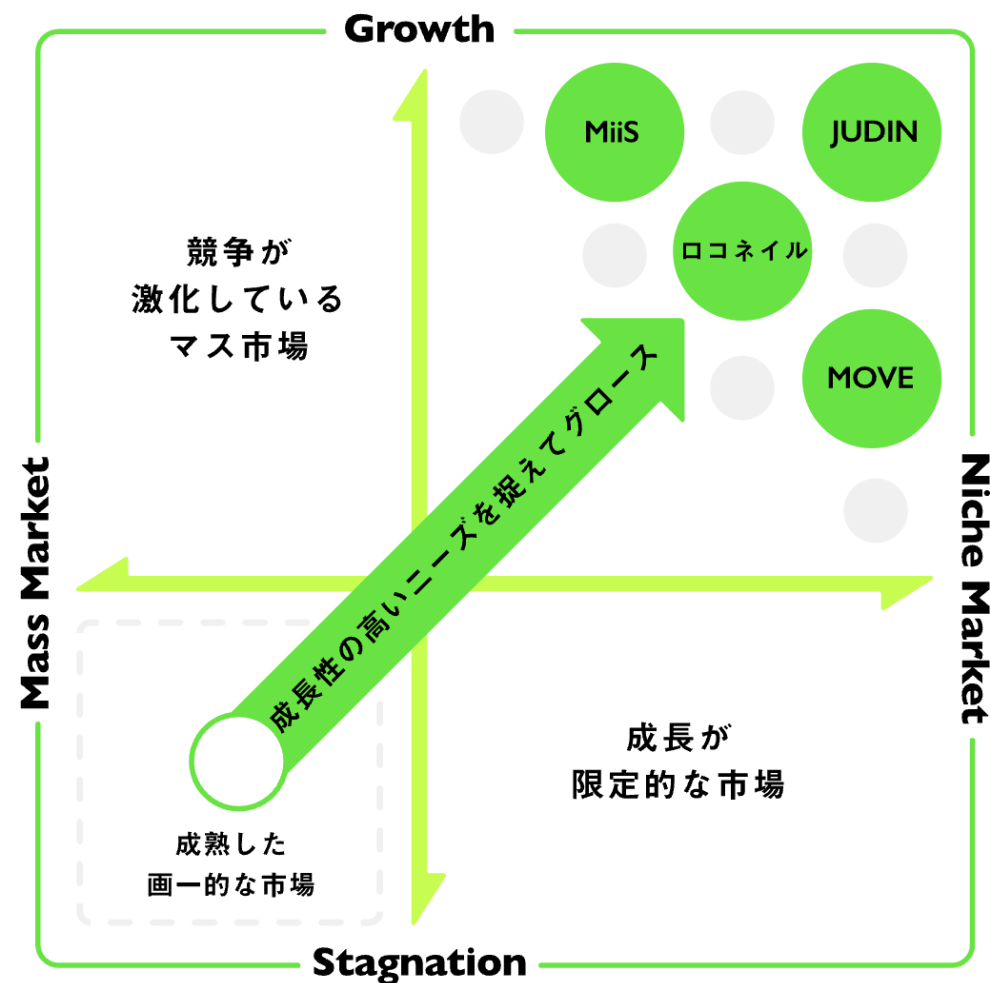
# 成長戦略「ニッチトップ戦略」

MUSCAT GROUPは、“ニッチグロス市場”におけるブランドプロデュースを成長戦略の柱としています。

マス市場の中にある、成長性の高いニッチなニーズを精緻に捉え、その領域でNo.1となることを目指す「ニッチトップ戦略」を推進しています。

この戦略に注力する理由は、私たちがこれまで培ってきたSNSを軸としたマーケティング力とデータ活用の強みを、最も発揮できる領域であるためです。

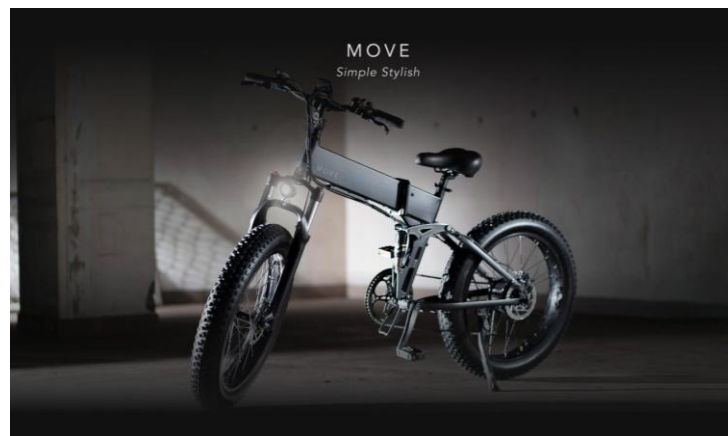
トレンドの兆しをいち早く捉え、再現性高くブランドに転換することで、継続的な価値創出を実現しています。



# 主な自社ブランド（ブランドプロデュース領域）



オーラルケアブランド MiiS

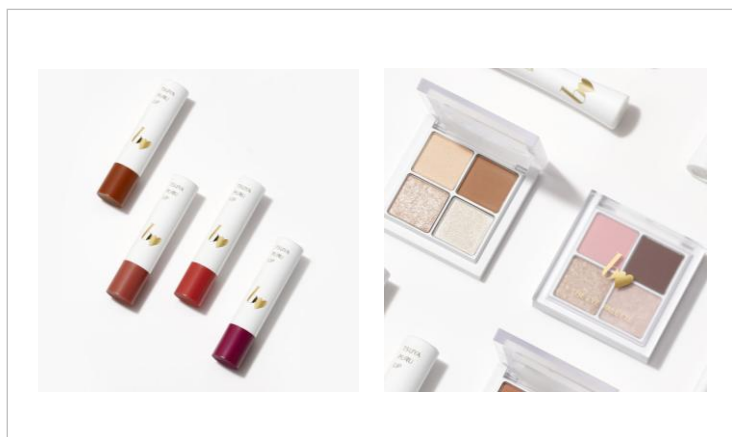


電動アシスト自転車ブランド MOVE.ebike



NEW

コスメブランド Fujiko



NEW

コスメブランド bidol



平成レトロブランド ロコネイル



ファミリー向けヘアケアブランド bialne

and more.

# 提供ソリューション（ブランドパートナー領域）

## 食品・飲料 マーケティング

食品・飲料関連企業に特化したSNSマーケティング支援を展開。

3,500社以上の豊富な実績に基づき、お客様のブランドと商品の魅力を最大限に引き出す戦略を構築します。アカウント運用やキャンペーン、SNS広告運用までを包括的にを行い、InstagramやTikTokなど媒体ごとの特性を活かした視覚的訴求やスピード感ある企画で成果を生み出します。



各ジャンルの独自KOLコミュニティ



KOLの本音を商品・イベント企画に活用



合計フォロワー170万人のSNSメディア運営

## AI SNS Tools

NEW

SNSマーケターAI  
**Hey**

AI搭載SNSマーケティングツール

**アドスタAI**  
ad-start AI

AI搭載SNS広告配信ツール

**SO CCX** social

SNS運用分析/管理ツール

# 経営体制

## 代表取締役

### 大久保 遼



2012年4月ゴールドマン・サックス証券株式会社投資銀行部門入社。主に広告、通信・メディア、テクノロジー関連のM&A、ファイナンスのアドバイザリー業務に従事。退職後、創業したMomentum社を2年半でKDDIグループに売却。当社設立後に4社のM&Aを実施。

## M&A・バリューアップ

### 大南 洋右

- 取締役 事業、M&A、HR管掌
- 松村商店 代表取締役
- WinC 取締役
- 上場企業子会社での代表経験
- 会社売却経験



### 荻原 萌々佳

- 当社 執行役員
- WinC 代表取締役
- 当社主要ブランド MiiSファウンダー



### 辻 馨

- 当社 執行役員
- ライスカレープラス 代表取締役
- 3,000社のSNS支援



### 今江 吉宏

- 松村商店 取締役
- 複数の上場企業にて数多くのPMIプロジェクトに従事



### 富田 大揮

- 当社 M&A/HRシニアディレクター
- 上場企業で投資、M&A、採用に従事
- MOVEファウンダー
- MBA



### 森岡 祐平

- 取締役 経営管理管掌
- ライスカレープラス 取締役
- 当社創業メンバー
- 創業より多くの事業や管理業務に従事



## 管理

### 関口 雅己

- 当社 執行役員
- 財務経理部長
- 公認会計士
- 大手監査法人2社
- スタートアップでの執行役員経験



### 高橋 佑樹

- 総務法務部
- プライム上場企業での執行役員経験
- ガバナンス、内部統制の構築、推進
- 総務、法務をはじめとした広範な管理業務に従事



**Difference  
for the Future.**

**2026年 3 月期 第 2 四半期決算**



# 2026年 3 月期 第 2 四半期実績

## 売上は前年同期比+34.2%と大幅成長 ブランド事業の拡大で通期回復へ前進

当第 2 四半期は売上高1,607百万円を計上し、前年同期比+34.2%と堅調に成長。とくにブランドプロデュース領域は+141.5%と前年を大きく上回り、既存ブランドの拡販および新規案件の拡大が寄与しました。一方で、ブランドプロデュース領域における広告宣伝費の先行投資と、ブランドパートナー領域の一時的な売上減少により、調整後EBITDAは予算比49百万円下振れ。これらの投資効果は下期以降の収益改善に寄与する見通しであり、次の四半期の黒字化を見据えた成長フェーズにあります。

(単位：百万円)

	実績	予算	予算比	昨年度	昨対比
売上高	1,607	1,695	-5.2%	1,197	+34.2%
ブランドプロデュース	1,007	-	-	417	+141.5%
ブランドパートナー	599	-	-	780	-23.1%
調整後EBITDA ※1	-109	-60	-49	-	-
営業利益	-203	-	-	17	-
調整後当期純利益 ※2	-120	-	-	-	-
当期純利益	-186	-	-	25	-

※1：連結営業利益＋減価償却費＋のれん償却費＋取得関連費用

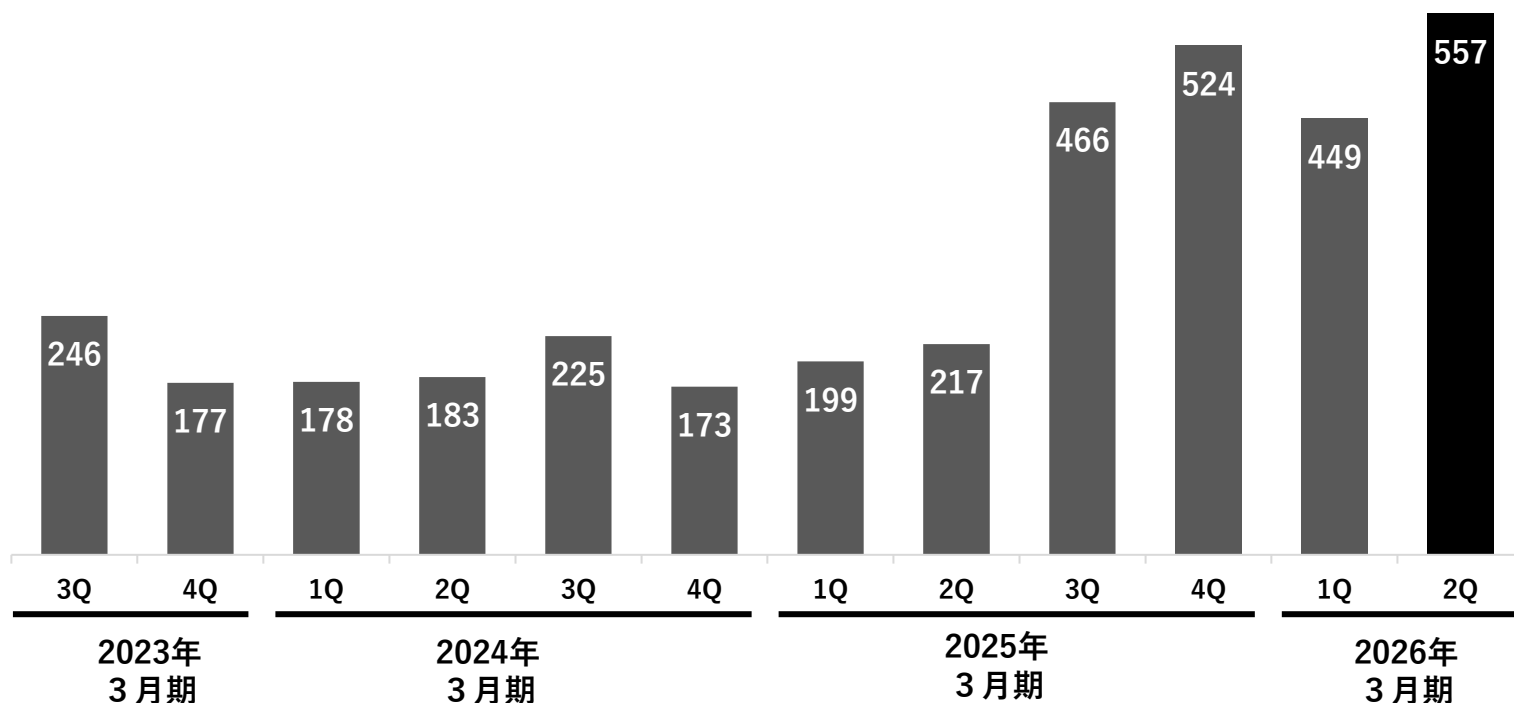
※2：親会社株主に帰属する当期純利益＋のれん償却費＋のれん減損損失－負ののれん発生益－税効果に関する損益及び法定税率による税金額との差異＋取得関連費用

# ブランドプロデュース領域（自社ブランド事業）の売上高推移

## 過去最高売上高を更新 新ブランド好調で成長加速

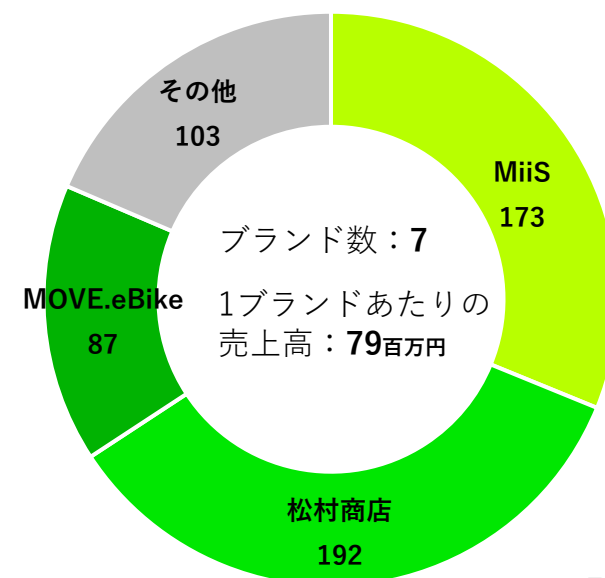
ブランドプロデュース領域は、当第2四半期に売上高557百万円を計上し、前年同期比で大幅な増収となりました。MiiSやMOVEなどの既存ブランドの安定成長に加え、新たにグループインしたファミリー向けヘアケアブランド「bialne」も好調に推移。SNSやデジタル広告を起点とした効率的な顧客獲得が奏功し、継続率・リピート率のいずれも高水準を維持しています。前期から継続するブランドポートフォリオ拡充の戦略が着実に成果を上げており、収益の柱としてグループ全体の成長を牽引しています。

（単位：百万円）



### ブランド別売上高

（2026年3月期 2Q）



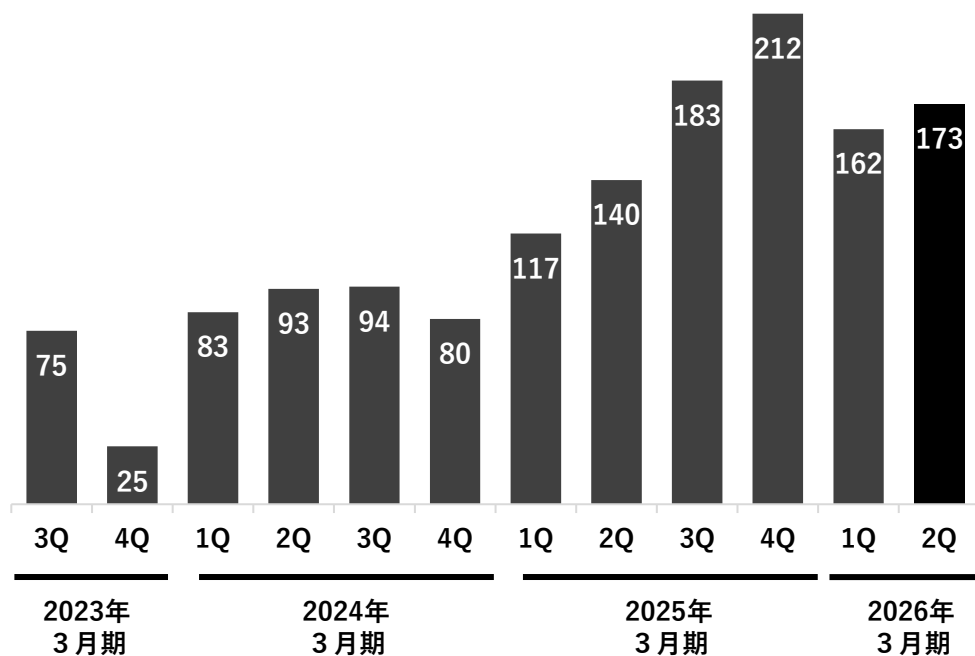
# MiiS（自社ブランド）の売上高推移

## 新製品の好調と販路拡大で成長を継続

オーラル美容ブランド「MiiS」は、当第2四半期に売上高173百万円を計上し、引き続き高水準の成長を維持。新発売のマウスウォッシュ「mm flora＊Bubble（エムエムフローラバブル）」は発売直後からSNSで話題となり、購入者満足度97％・リピート意向91％と極めて高い評価を獲得しています。自社EC・他社EC双方で顧客基盤が拡大し、バラエティストア・ドラッグストア合わせて2,200店舗超への展開が進行。今後も製品ライン拡充と販路多角化により、売上高の拡大を目指します。

MiiS 売上高

（単位：百万円）



ブランドプロデュース関連KPI ※1

自社EC	会員数	×	顧客単価 (円)
	7,558		5,232
他社EC	顧客数	×	顧客単価 (円)
	18,127		4,247
卸売	バラエティストア店舗数	×	配架率
	1,055		38%
	ドラッグストア店舗数	×	配架率
	1,146		6%

※1 会員数、顧客数、顧客単価、配架率、に関しては当四半期単体、店舗数に関しては現時点の累計

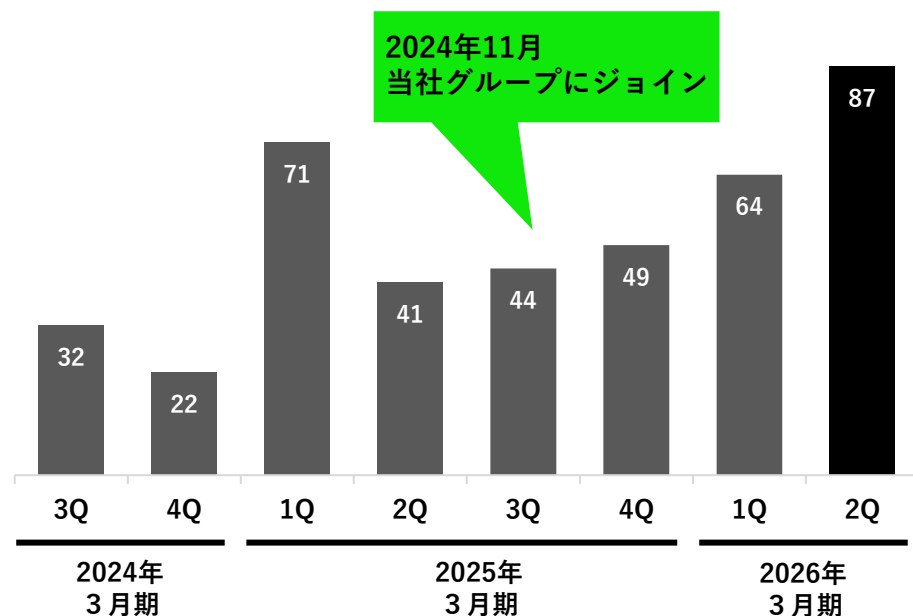
# MOVE.eBike（自社ブランド）の売上高推移

## 前年同期比+97.7%の大幅成長を達成、リゾート施設への導入も拡大中

電動アシスト自転車ブランド「MOVE.eBike」は、第2四半期に売上高87百万円を計上し、前年同期比+97.7%の成長を達成。軽量カーボンフレームモデルの新発売に加え、「SHIBUYA CITY FC」とのパートナーシップ締結や、自然派リゾート「フォレストリトリート」への導入といった体験型イベントやメディア露出を通じた“ブランド体験を広げる施策”を通じて販売数が伸長。今後もメディア露出とブランド体験を通じたブランディング施策とオンライン販売の掛け合わせにより効率的に売上拡大を目指します。

MOVE 売上高※1

(単位：百万円)



ブランドプロデュース関連KPI ※2

	購入者数		顧客単価 (円)
自社EC	306	×	285,187

※1 季節性を考慮すると1Qが強い傾向にあり、2025年3月期1Qにおいてはこの傾向に加え、4Qに受けた注文が月ずれで1Qにまとめて発送された影響で他四半期比で上振れ

※2 当四半期単体

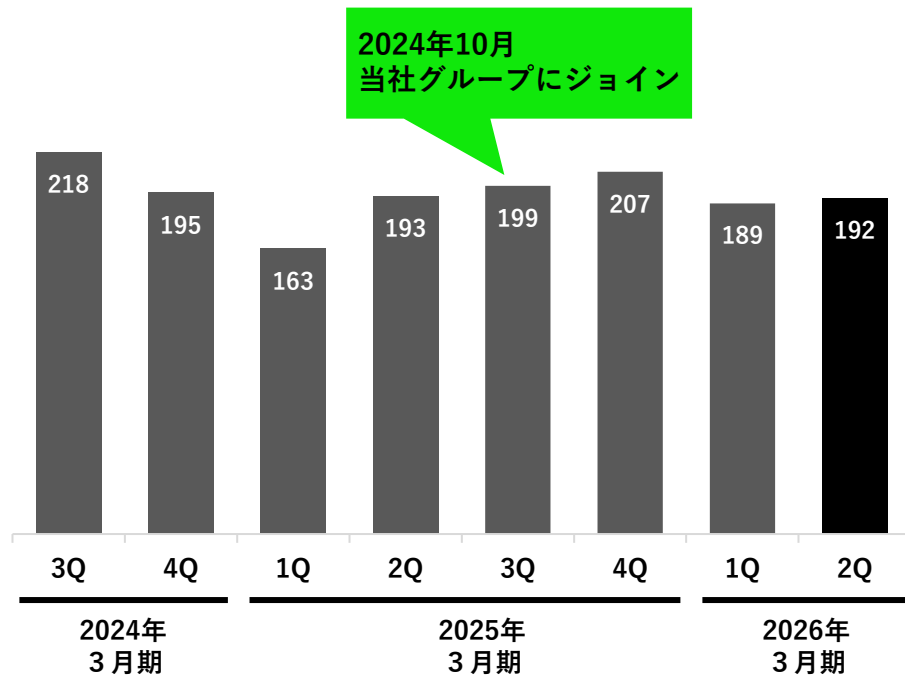
# 松村商店（メーカー・自社ブランド）の売上高推移

## PMIによりデジタルマーケティング統合が奏功し売上高は好調に推移

スクールバッグブランド「ROCO NAILS（ロコネイル）」を展開する松村商店は、カラーリュックの販売好調を受け、第2四半期に売上高192百万円を計上、安定した売上高を維持。2024年10月のグループイン以降、当社のデジタルマーケティング機能・企画開発ノウハウとの連携が進み、ECの受注売上高は過去最高を記録。在庫回転率・販売効率の改善が着実に進行しています。

### 松村商店 売上高

（単位：百万円）



### ブランドプロデュース関連KPI（自社企画商品のみ）※1

	購入者数	顧客単価 (円)
自社企画商品	78,220	1,673

※1 当四半期単体

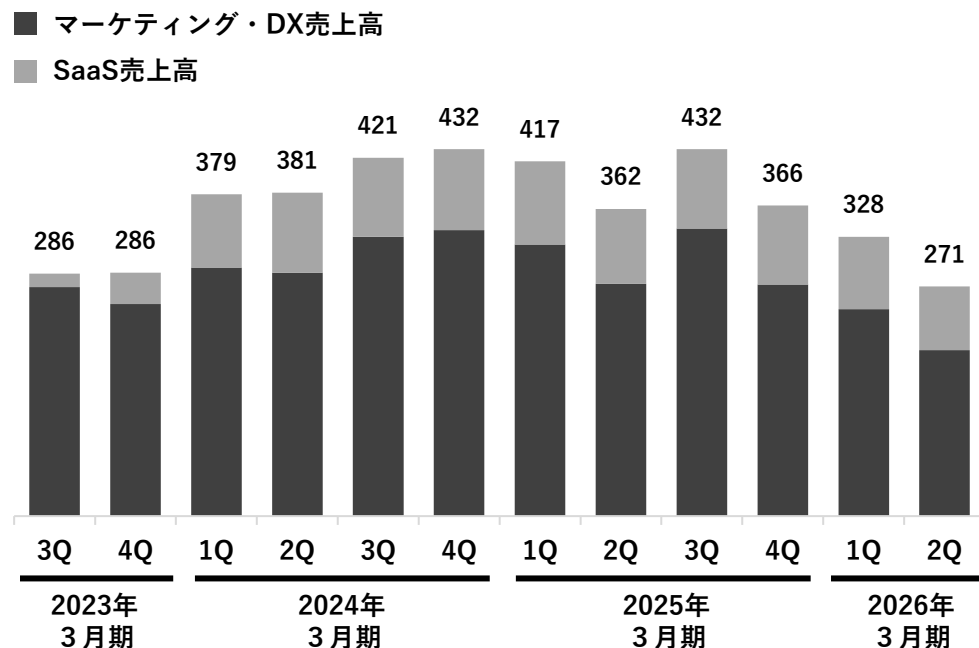
# ブランドパートナー領域の売上高推移

## 効率的な運営体制の構築を進めつつ、SaaS・DX領域の収益基盤を強化

一部大型案件の契約終了等により売上高が一時的に減少したものの、オペレーション体制の最適化、ならびにAI搭載のSaaSツールの導入拡大により、生産性指標である1人当たり売上高は引き続き高水準を維持。2025年7月のライスカレープラスのカーブアウト後も、継続的な収益貢献をしております。

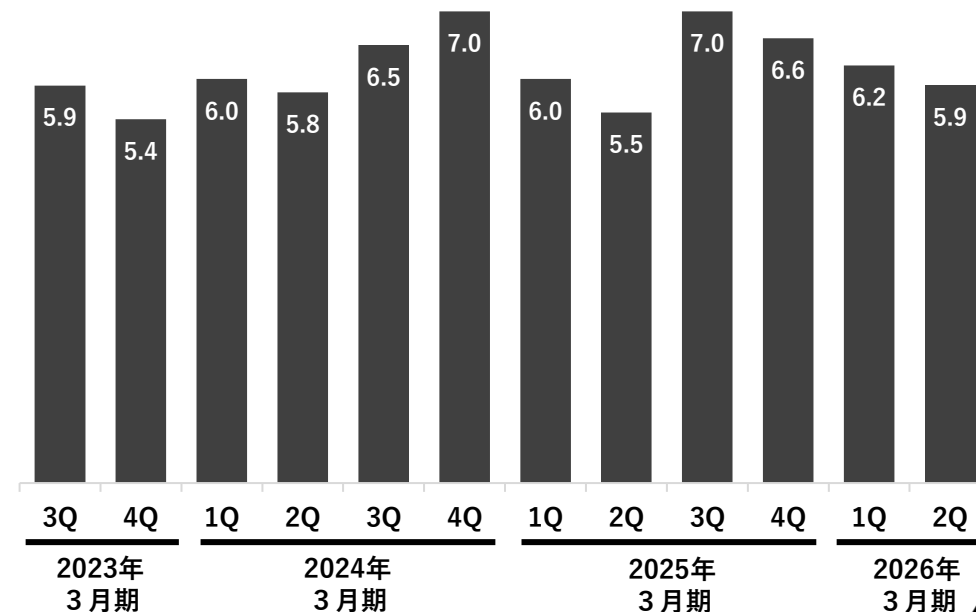
ブランドパートナー領域 売上高

(単位：百万円)



1人当たり売上高※

(単位：百万円)



※1人当たり売上高は、SaaSの運用開発人員を除く

# 当社の成長戦略における重要指標

## 重要な経営指標（KPI）として、調整後EBITDA及び調整後当期純利益を重視

### 調整後EBITDA(1)

- EBITDA（営業利益＋減価償却費＋のれん償却費）に取得関連費用を加えた数値
- 取得関連費用はM&Aのアドバイザーに支払った手数料であり、新規のM&A実行に際して発生した一時的な費用
- 一時的費用による利益のブレを取り除き、主に営業キャッシュフローを示すものとして調整後EBITDAを重視
- 加えて取得関連費用は、連結決算では費用計上されるものの、単体決算では取得原価に含まれ税務上損金算入されない概念上の費用
- 当社では譲受する際の株式価値算定においても取得関連費用を控除して計算しており、キャッシュフローの観点においても当該費用は譲受する株式価値に織り込まれているもの

#### 【計算式】

営業利益

+) のれん償却費

+) 減価償却費

= EBITDA

---

+) 取得関連費用

---

= 調整後EBITDA

### 調整後当期純利益(2)

- 親会社株主に帰属する当期純利益からのれん償却費、負ののれん発生益、のれんの減損損失及び取得関連費用の影響を除いた数値
- 税効果については一時的なものとして除き、法定税率による税金額が費用計上された数値
- 国際会計基準との差異とM&A起因で生じる一時的な損益を控除した、株主に帰属する利益を表す指標として、調整後当期純利益を重視

#### 【計算式】

親会社株主に帰属する当期純利益

+) のれん償却費

+) のれん減損損失

-) 負ののれん発生益

-) 税効果に関する益および法定税率による税金額との差異

+) 取得関連費用

---

= 調整後当期純利益

**Difference  
for the Future.**

**業績予想の修正について**

**MÚS  
CA  
T**  
Group  
T  
Group

**第3四半期、MUSCAT GROUPは、  
コスメブランドの「Fujiko」や「b idol」を運営する  
株式会社かならぼを買収し、グループに迎えます。  
また、株式会社NADESIKOの株式譲渡に伴う売却益を  
特別利益として計上する見込みです。**

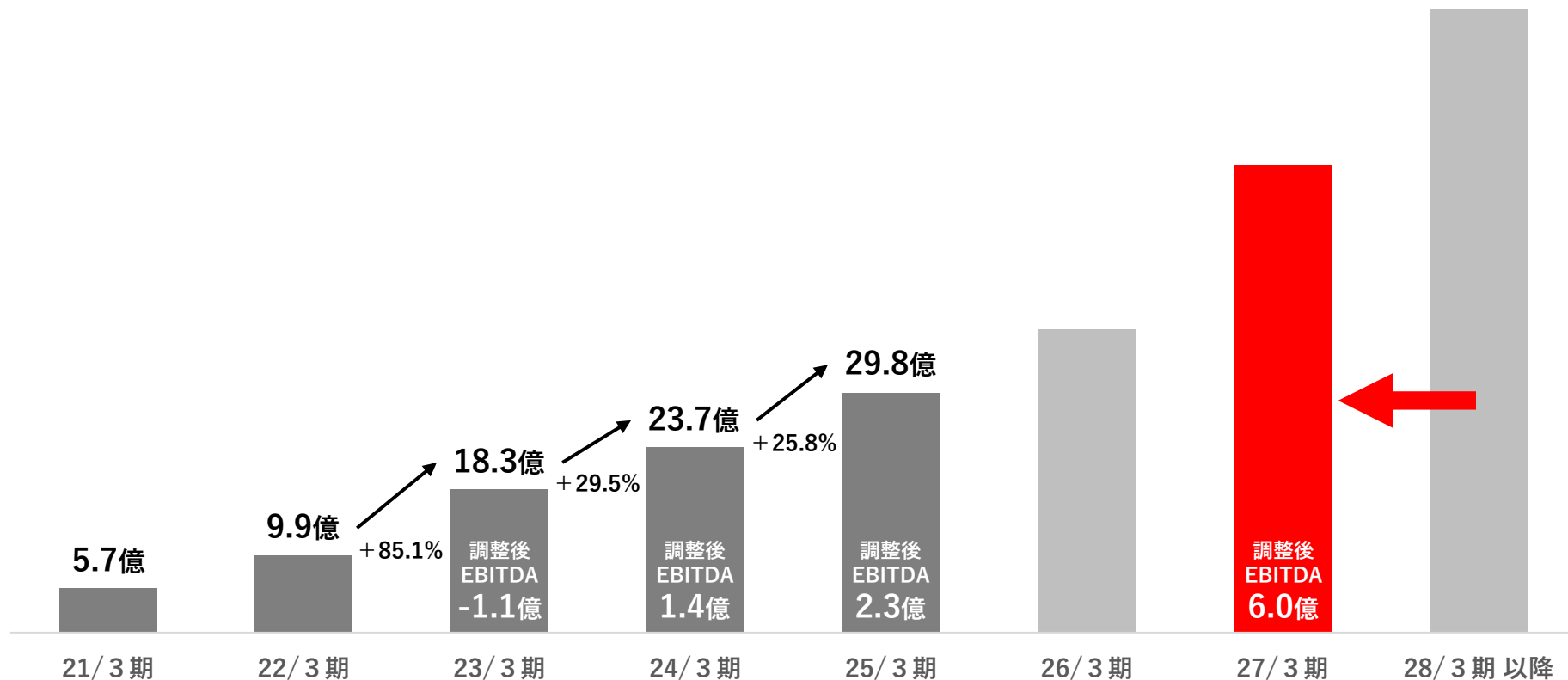
**これにより業績予想を上方修正しております。**

**売上高 + 15.0%**

**調整後EBITDA + 5.4%**

**調整後当期純利益 + 15.3%**

2年後到達目標としていたEBITDA 6億円に関しても、  
1年前倒しで、来期において達成見込みです。



今後もMUSCAT GROUPは、  
ブランドプロデュースカンパニーとして  
より大きなチャレンジをしてまいります。

**Difference  
for the Future.**

トピックス

**MÚS  
CA  
T**  
Group  
T  
Group

## 最新のトピックス①

### 「Fujiko」「b idol」「GALLZ」等のコスメブランドを運営する株式会社かならぼを買収



MUSCAT GROUPは「Difference for the Future.」のミッションのもと、SNSとデータ活用を強みに、成長性の高いニッチ領域でトップシェアを狙う“ニッチトップ戦略”を推進しています。

一方、かならぼ社は「Fujiko」や「b idol」など、Z世代・ミレニアル世代から高い支持を得るヒットブランドを展開しており、当社の戦略と高い親和性を持っています。

本買収により、かならぼ社の確立されたブランド力と当社のSNSマーケティング・データ活用力を融合し、国内外での販路拡大と売上の飛躍的成長を目指します。

また、当社独自のPMIモデル「MUSCAT MODEL」を適用し、ブランドの独自性を尊重しながらデジタルマーケティング基盤を統合し、グループ全体の収益性と企業価値の最大化を実現します。

※詳細は後述の「株式会社かならぼの買収について」を参照

## 最新のトピックス②

### 当社ブランドの成長支援を目的に、AnyMind Group株式会社と業務提携を締結



MUSCAT GROUPは、ブランドプロデュース力とSNS・データ活用を強みに「ニッチトップ戦略」を推進しており、今回、アジア15ヵ国でEC・マーケティング・物流・クリエイターネットワークを展開するAnyMind Groupと業務提携を締結しました。

本提携により、当社が培ってきたブランド開発・SNSプロデュース力と、AnyMind GroupのグローバルEC基盤・ライブコマース・物流インフラを融合。オンラインからリアル店舗までを統合する立体的な販促モデルを構築し、当社グループの美容ブランド（例：オーラル美容「MiiS」など）の海外展開を加速させます。

両社の強みを掛け合わせることで、ニッチトップブランドの成長速度を飛躍的に高め、グローバル市場での競争優位性を強化してまいります。

## 最新のトピックス③

### 大人気3DCGアニメシリーズ『キャッチ！ティニピン』のアパレル雑貨アイテムを発売



当社グループの松村商店は、人気3DCGアニメシリーズ『キャッチ！ティニピン』の世界観を活用したファッショングッズ（財布・バッグ・ポーチ等）を、東京・渋谷の渋谷モディ内「DNP PLAZA SHIBUYA」にて2025年8月8日～28日の期間限定で販売いたしました。

このように、当社グループでは、ライフスタイル・ファッショングッズ領域において、キャラクターIPを活用した商品開発ならびに、キャラクターIP×リアル販路の組み合わせを通じた接点強化および新規顧客層（キッズ・ティーンズ向け）開拓を図ってまいります。

## 最新のトピックス④

### 「平成リバイバル」を象徴するスクールバッグブランド『ROCO NAILS』の ポップアップストアを渋谷モディでオープン



当社グループの松村商店は、2000年代に渋谷109で人気を博した『ROCO NAILS』を、現代の高校生をターゲットとした「平成リバイバル」ブームを象徴するスクールバッグブランドとして再始動しました。

SNS告知で大きな反響を得た復活要望に応え、当時の世界観を継承しつつ最新トレンドを取り入れた商品を展開しております。

2025年9月19～23日には渋谷モディでPOP UP STOREを開催し、先行発売やSNS発話題商品を販売。

懐かしさと新しさを融合したリバイバル戦略により、ブランド資産の再活性化とZ世代顧客層の獲得を通じ、ライフスタイル領域での事業成長を加速します。

## 最新のトピックス⑤

### 株式会社データ・ワンと協業を開始

全国のファミリーマートやドラッグストアなどの実際の購買データを活用し、インフルエンサーPRの売上貢献を可視化するプロモーション・広告支援を開始



当社グループのライスカレープラスは、株式会社データ・ワンが提供する新サービス「co-buy® メガウルエンサー™」に協業パートナーとして参画しました。

本提携により、全国のファミリーマートやドラッグストアの実購買データと、ライスカレープラスが持つインフルエンサー・ネットワークを掛け合わせ、SNS施策の「売上貢献」を可視化する新たなプロモーション支援を展開します。

従来のフォロワー数・エンゲージメント中心の評価指標に代わり、「誰に届き、どれだけ購買されたか」を明確に測定することで、広告投資のROIを定量化することが可能に。

今後は、SNS×購買データの統合分析による新たなマーケティング標準の確立と販促DXの推進に貢献してまいります。

**Difference  
for the Future.**

**株式会社かならぼの買収  
および当社のM&A戦略について**

**MÚS  
CA  
T** **Group**

# 買収概要

かならぼ社 売上高

**3,079**百万円

FY2024/09実績

かならぼ社 営業利益

**197**百万円

FY2024/09実績

かならぼ社 EBITDA

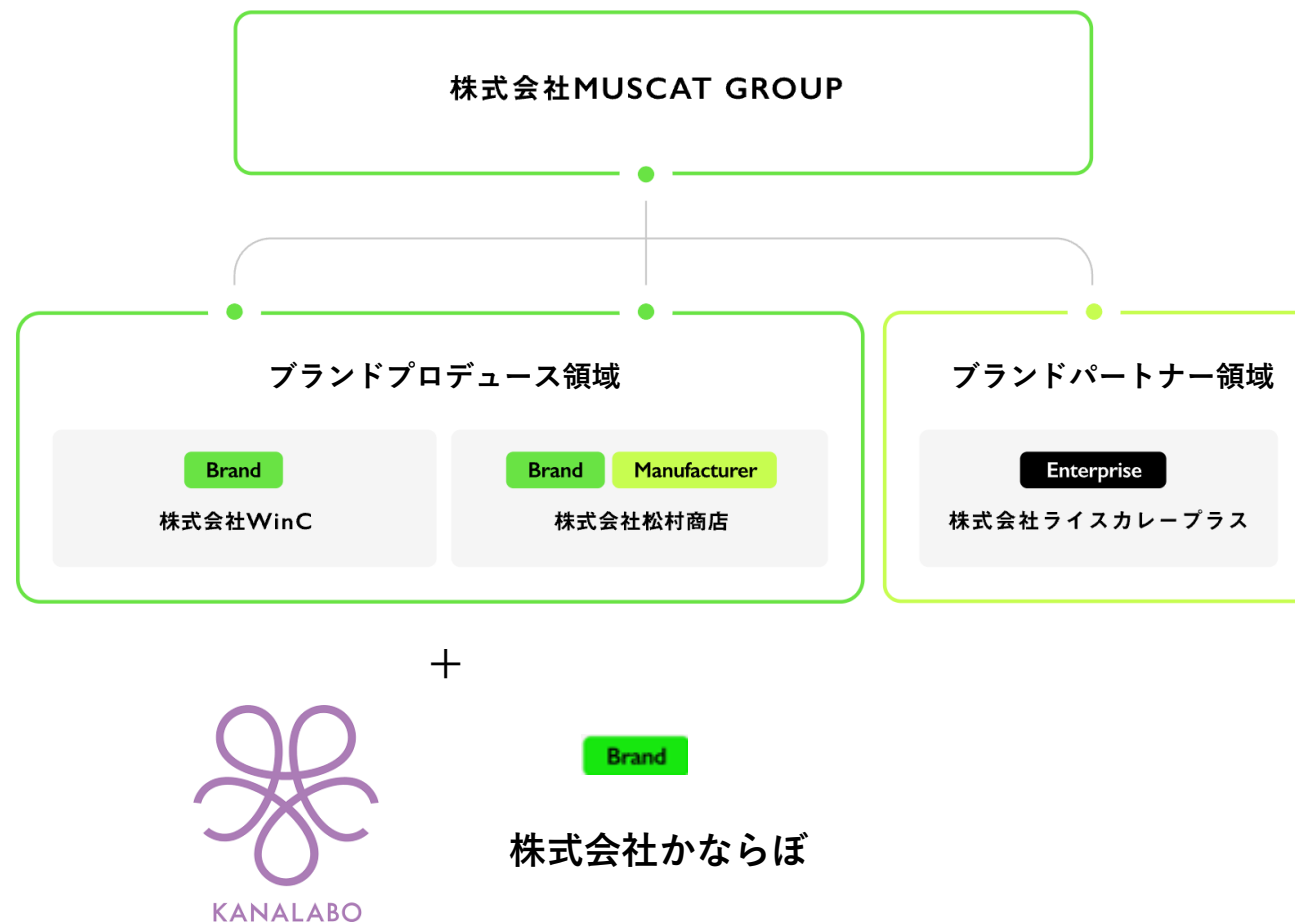
**201**百万円

FY2024/09実績

買収金額

**7.5**億円 (68%)

全株式の68%を7.5億円で買収



# 買収の背景と目的

## 買収の背景

- 中計達成およびその先の企業価値の向上に向けたニッチトップ戦略の推進の必要性
- 眉・リップなどメイクアップ小カテゴリーは、定番化・高収益化（ニッチトップ化）が進んでいる領域
- MUSCAT GROUPの培ったSNS起点でのブランドプロデュース力を再現性をもって適用できる領域と判断

## 買収の目的

- 「Fujiko」などニッチトップ定番ブランドの獲得
- 盤石の卸における基盤に加え、高い海外売上比率（35～45%）の活用による販路シナジー
- MUSCAT GROUPのSNSマーケティング力・EC推進力の注入による利益率改善、成長可能性の発掘

## 期待される効果

- 定番ブランド×SNS起点のブランドプロデュース手法による再現性あるM&Aモデル確立
- 上記モデルの確立の帰結としての、広告宣伝費率の最適化
- EC構成比拡大による粗利率上昇
- 結果としての営業利益率の改善（6.4% → 10～11%への改善目標）

# 株式会社かならぼについて ①会社概要

## 会社概要

2015年創業のプチプライスコスメブランドを複数展開する企業。自社生産設備は持たず、海外OEM企業に生産を委託。卸を通じた国内小売、自社EC、他社EC（楽天など）、中国向け販売などで展開。代表取締役：和田佳奈、従業員数：23名（2025年4月時点）

売上高

**3,079百万円**

FY2024/09実績

営業利益

**197百万円**

FY2024/09実績

EBITDA

**201百万円**

FY2024/09実績

## 主要ブランド

Fujiko

「寝起きかわいい」をコンセプトにした自然体コスメブランド。眉ティントなど“時短×ナチュラル”なアイテムが人気。トレンドからロングセラーへ進化した、かならぼの主力ブランド。

b♡

人気タレント・吉田朱里氏プロデュースのコスメブランド。SNS発信を軸にZ世代の共感を獲得し、リップやチークなどがヒット。「可愛いを更新する」をテーマに、個性と実用性を両立。

GALLZ

“強くてかわいい”を体現するストリート系コスメブランド。発色・ツヤ・インパクトを重視したビジュアルメイクライン。大胆なカラー展開で新世代の自己表現をサポート。

## 沿革

2015年 株式会社かならぼ設立。

2016年 「Fujiko」ブランドを立ち上げ、「フジコ眉ティント」を発売。

2017年 「フジコポンポンパウダー」「眉ティントSV」など定番商品群を拡充。

2019年 元NMB48吉田朱里氏プロデュースによる「B IDOL」ブランドを開始。

2023年 「B IDOL」から「b idol」にリニューアル。

エルフ荒川氏プロデュースブランド「GALLZ」を開始。

# 株式会社かならぼについて ②主要商品ラインナップ

## Fujiko (フジコ)

### 眉ティント SVR



- 汗・水・皮脂に強く、1回で約3日間持続
- 自然眉のような柔らかな仕上がり

✓ 「眉ティント」市場のパイオニアとして、累計発売数630万個を突破

### FPPパウダー



- ポンポンするだけでテカリ・皮脂を抑え、さらふわ肌に
- 頭皮の皮脂吸収にも使える“マルチユースパウダー”

✓ シリーズ累計販売数120万個を突破



## b idol (ビーアイドル)

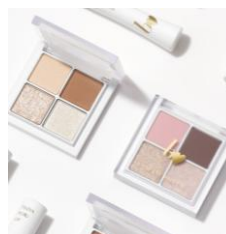
### つやぶるリップR



- 1本で保湿・ツヤ・発色を叶える3in1リップ
- アルガンオイル・ヒアルロン酸配合で長時間うるおい持続

✓ 2019年の発売以降、販売数44万個を突破

### THEアイパレR



- 4色アイシャドウパレット
- カラー×質感の組み合わせで抜け感メイクを実現
- 2023年リニューアルで新色が登場して人気加速

✓ 美容雑誌や@cosmeベストコスメで受賞歴あり



## GALLZ (ギャルズ)

### フラッシュ映えグロス



- SNS映えを意識した新感覚グロス
- 01 PINK、03 ROSE、03 BEIGEなど多彩なカラーバリエーション

✓ トренд感×発色の良さがZ世代を中心に人気に

### 花道3Dパレット



- コンシーラー・シェーディング・ハイライトを1つにまとめた多機能パレット
- 骨格を立体的に見せる「3Dメイク」が簡単に完成。

✓ SNSで“立体メイクが映える”と話題に

# 株式会社かならぼについて ③現状認識

株式会社かならぼは、「今、欲しいを叶える」をビジョンに、独自の視点で様々な商品を開発・展開している成熟したビューティーブランドです。  
主力ブランド：Fujiko／b idol／GALLZ Cosmetics

指標	数値・内容	補足
売上高	3,080百万円	安定した売上基盤（SNS強化・EC化で成長余地あり）
営業利益率	6.4%	業界平均に対して改善余地あり
売上総利益率	32.7%	安定した粗利率
EBITDAマージン	6.5%	安定したキャッシュ創出力
EC比率	8%	業界平均に対して改善余地あり
市場ポジション	女性向け美容・日用品 国内上位	ニッチトップ領域で強み

## 強み

- ✓ 高いブランド認知度 特に30～40代女性層で高いブランド認知
- ✓ 優れた製品開発力 独自の切り口によるニッチトップ商品を保有
- ✓ 強固な小売流通網 全国約7,000店舗で販売網を確立
- ✓ 安定した顧客基盤 10年にわたりニッチトップを維持
- ✓ 海外展開基盤 アジア主要国（中華圏）でのブランド認知を確立

## 課題

- EC化の遅れ オンライン販売比率が業界平均を大幅に下回る
- 若年層におけるSNSを中心とした認知不足 20代への訴求が不足
- マーケティング体制 内製化率が低く外部依存が高い

# 株式会社かならぼについて

## ④代表者紹介

---



和田佳奈 代表取締役社長

2004年、株式会社アイエヌジーに入社。ティーンマーケティングに従事し、食品からコスメ、プリントシール機、携帯キャリアなど幅広いジャンルの各社メーカーのリサーチ～プロモーションまでをプランニング。

2011年、株式会社IDOへ入社。住宅メーカー発行のフリーペーパー編集長を担当。

2015年、株式会社かならぼのブランドマネージャーに就任。「Fujiko」を立ち上げる。2017年に株式会社かならぼの筆頭株主となり、代表取締役に就任。

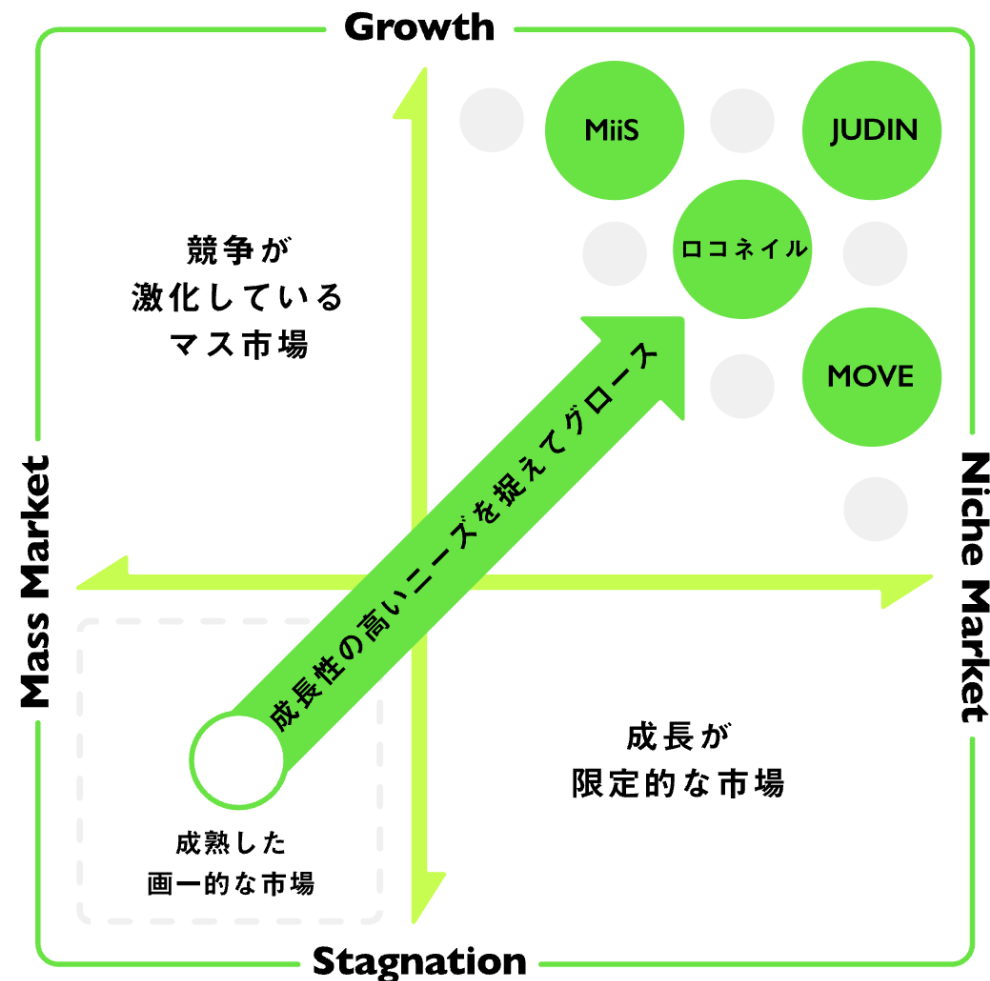
## 当社のM&A戦略 ①ニッチトップ戦略（再掲）

MUSCAT GROUPは、“ニッチグロス市場”におけるブランドプロデュースを成長戦略の柱としています。

マス市場の中にある、成長性の高いニッチなニーズを精緻に捉え、その領域でNo.1となることを目指す「ニッチトップ戦略」を推進しています。

この戦略に注力する理由は、私たちがこれまで培ってきたSNSを軸としたマーケティング力とデータ活用の強みを、最も発揮できる領域であるためです。

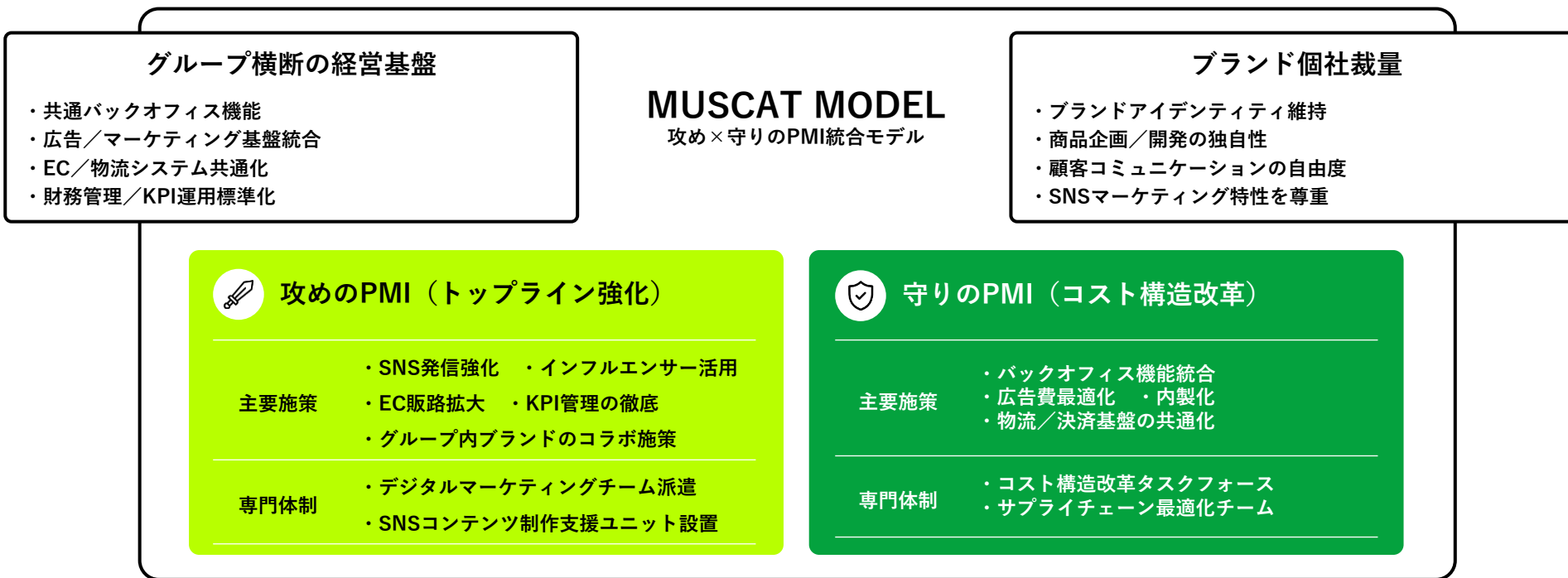
トレンドの兆しをいち早く捉え、再現性高くブランドに転換することで、継続的な価値創出を実現しています。



# 当社のM&A戦略 ②PMIにおけるMUSCAT MODEL

「ブランドDNAの尊重 × グループシナジーの最大化」

買収ブランドの独自性を尊重しつつ、グループ全体のデジタル・マーケティング基盤を活用して成長を加速させる、ハイブリッド型のアプローチを行う。これにより、過去のPMI案件においても平均でEBITDA +3～5pt改善、売上高 +20～30%成長を実現。



フェーズ	期間目安（買収後）	目的・内容
Phase 1：診断・設計	1～2ヶ月	現状分析と戦略策定（ブランド強み・課題特定、PMI実行計画立案）
Phase 2：施策展開	3～6ヶ月	迅速な統合施策展開と組織横断体制構築
Phase 3：体制整備	6～12ヶ月	持続可能な統合体制の構築（KPI・ガバナンス整備）
Phase 4：成長加速	1年～	シナジー創出と第二成長期への転換

## 当社のM&A戦略 ③PMI管理項目

成熟ブランドであるかならばの各ブランドに対して、PMI適用による成長機会創出と第二成長カーブ形成による業績見通し

項目	現状	PMI後の見通し（2～3年後）	
売上高	3,080百万円	3,300～4,000百万円	+ 10～30%
営業利益率	6.4%	9.5～11%へ改善	+ 50～70%
EC比率	8%	30%へ改善	+ 200%
SNSリーチ	1.0倍（現状）	3.5倍へ改善	+ 250%
EBITDAマージン	6.5%	10～12%へ改善	+ 50～85%

# 当社のM&A実績 過去のM & A案件における成長実績

## MOVE eBike | PMIによる成長の加速

売上高（2025年度3Q～2026年度1Q）

**+25.6%** 157百万円

2024年度3Q～2025年度1Q：125  
→ 2025年度3Q～2026年度1Q：157

## 松村商店 | PMI統合効果と収益構造改善

粗利率

**+5.1%** 36.0%

2025年度4Q：30.9% → 2026年度1Q：36.0%

営業利益率

**+4.0%** 13.0%

2025年度4Q：9.0% → 2026年度1Q：13.0%

販管費率

**▲2.5%** 22.0%

2025年度4Q：24.5% → 2026年度1Q：22.0%

# グループ全体のPMIに関する今後の方針

## PMI効果の見える化（定量）

PMI統合効果を、PMIに関する主要指標を適切に定めた上で定期的に公表していく方針です。  
買収後の成長進捗を定量的に可視化することで、統合効果の再現性と透明性を高めていきます。

## PMIにおける課題と解決策の明示（定性）

新規M&A案件の際、対象会社の課題および、PMIにおける解決策を定性的に示し、進捗を報告していく方針です。

## “PMIの成功率”を定量・定性両面で総合的に評価できる体制へ

MUSCAT GROUPは、PMIプロセスの透明性と説明責任を強化することで、「PMI統合＝企業価値向上」を実感できるフレームを確立し、次のM&Aに向けた資本市場での信頼性向上と、持続的な企業成長基盤の構築を目指します。

# 当社のこれまでのM&A実績

	投資額（概算）	営業利益 （PMI後2年目想 定）	PMI後2年目 営業利益 ／投資額（％）	回収期間 （目安）	特徴	
かならぼ	11～12億円	2.8～3.2億円	23～29％	4～5年	安定収益 ブランド再成長	中期回収型
松村商店	4.55億円 （915百万のうち約460百万は 不動産売却等で回収済み）	0.7～1.0億円	15～22％	5～6年	安定収益 ブランド再生	中期回収型
MOVE	2.2億円	0.7～1.0億円	32～45％	2～3年	小型高成長	短期回収型
HaD（bialne）	3.1億円	1.5～2.3億円	48～74％	2～3年	小型高成長	短期回収型

# 各ブランド間のシナジーマップ

同じ記号は、同じシステム・人員（チーム）でブランド運営を行っております。

将来的には、各ブランド横断的に専門チームが運営し、ブランド毎の対応可能チャネルやサポートのカバレッジを大きくしていく予定です。

	商品開発	クリエイティブ	WEBマーケ	卸売	物流	情シス	カスタマーサポート	経営管理・人事
MiiS		●	●		●	●		●
bialne			●		●			●
MOVE		●	●			●		●
ロコネイル								●
Fujiko	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
b idol	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

**Difference  
for the Future.**

**財務関連資料・その他**

**MÚS  
CA  
T** **Group**

# 損益計算書

(単位：百万円)

	2023年 3 月期	2024年 3 月期	2025年 3 月期	2026年 3 月期 (第 2 四半期)
売上	1,834	2,375	2,986	1,607
売上総利益	1,012	1,286	1,610	873
売上総利益率	55.2%	54.2%	53.9%	54.3%
営業利益	-167	88	88	-203
営業利益率	-	3.7%	2.9%	-12.6%
当期純利益	-122	110	112	-186
当期純利益率	-	4.6%	3.8%	-11.6%

# 貸借対照表

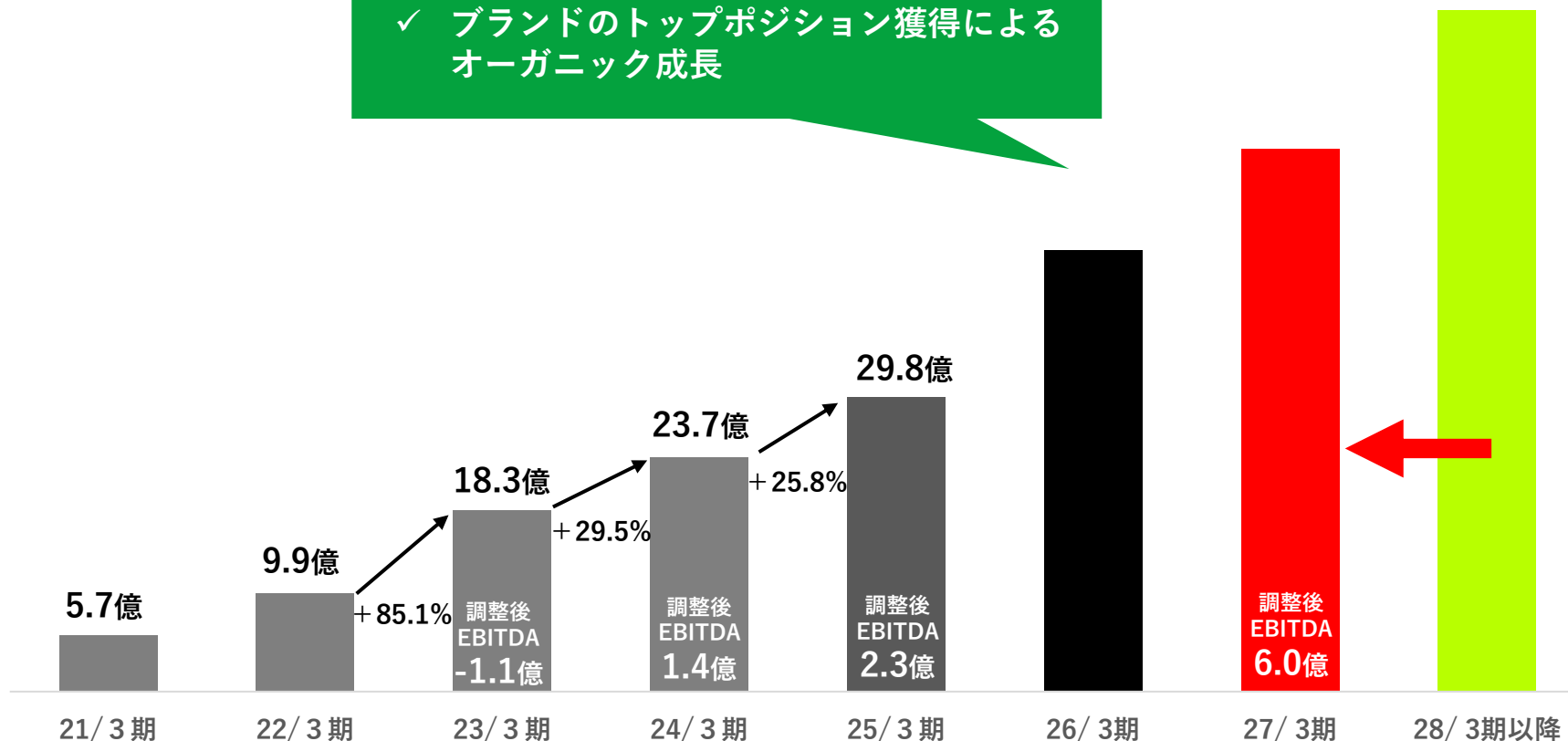
(単位：百万円)

	2023年 3 月期	2024年 3 月期	2025年 3 月期	2026年 3 月期 (第 2 四半期)
<b>流動資産</b>	<b>536</b>	<b>1,104</b>	<b>1,855</b>	<b>1,630</b>
現預金等	196	638	543	705
売上債権	192	256	504	371
<b>固定資産</b>	<b>719</b>	<b>691</b>	<b>1,680</b>	<b>2,888</b>
のれん	535	497	762	2,110
<b>繰延資産</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>18</b>	<b>14</b>
<b>資産の部</b>	<b>1,255</b>	<b>1,795</b>	<b>3,554</b>	<b>4,533</b>
<b>流動負債</b>	<b>376</b>	<b>590</b>	<b>970</b>	<b>1,981</b>
有利子負債	95	233	592	1,059
<b>固定負債</b>	<b>238</b>	<b>453</b>	<b>1,419</b>	<b>1,544</b>
有利子負債	238	453	1,395	1,528
<b>負債の部</b>	<b>614</b>	<b>1,043</b>	<b>2,389</b>	<b>3,526</b>
<b>純資産の部</b>	<b>642</b>	<b>752</b>	<b>1,164</b>	<b>1,007</b>

## 中期の成長イメージ

当社は、2028年3月期をめやすに時価総額100～300億円規模を目指し、2026年3月期からは積極的な投資による売上成長を推進（成長率30%超、調整後EBITDA率は～約10%程度で成長投資を優先）、2029年3月期以降は利益成長との両立を図る中長期的な成長フェーズへ移行。当初予定より1年前倒しで、調整後EBITDA 6億円に到達見込み。

- ✓ ブランド数の増加に伴う成長
- ✓ ニッチトップ戦略に即したブランド投資
- ✓ ブランドのトップポジション獲得によるオーガニック成長



成長  
Growth

競争が激化している  
マスマーケット

マス市場に根ざし、  
強固なニーズがある市場において、  
成長性の高いニッチなニーズを  
捉えて成長する

マス  
Mass market

成熟した画一的消費市場

市場規模  
1,000億円以上

CAGR 3 %以下

停滞  
Stagnation

## ニッチ成長市場の No.1プレイヤーへ



ニッチ  
Niche market

成長が限定的な  
ニッチマーケット

MÚSCAT  
Group

## ミッション

---

同じでなくていい。むしろ違うから面白い。

私たちがブランドのプロデュースをする理由。

それは、モノや情報が溢れるなかで、

「これだ!」と共鳴する瞬間の喜びを知っているから。

だれもが画一的に消費する社会を超えて、

一人一人の違いに着目し、新たな生活を提案していく。

未来は、違いから生まれる。そう信じて。

ぶどうの一種として生まれたマスカットが、

ちょっと特別で、ワクワクする当たり前になったように。

**MÚSCAT**  
**Group**

**Difference  
for the Future.**

## ディスクレーマー

---

発表日現在の将来に関する前提や見通し、計画に基づく予想が含まれている場合がありますが、これらの将来に関する記述は、当社が現在入手している情報及び合理的であると判断する一定の前提に基づいており、当社としてその達成を約束するものではありません。

当該予想と実際の業績の間には、経済状況の変化や顧客のニーズ及び嗜好の変化、他社との競合、法規制の変更等、今後のさまざまな要因によって、大きく差異が発生する可能性があります。