

クラダシ：B Corp 認証企業の IPO^{1, 2}

公開日：2025 年 3 月 14 日

金生 黎也 橋爪 麻紀子 松澤 佳郎 牧 兼充

5

1. イントロダクション

2023 年 7 月、クラダシ CEO の河村晃平は、上場お祝いパーティーで、証券会社や取引先と会話するなか、ここ数年の悩みや苦労を振り返りながら、クラダシが社会的信頼を得ていくことに手ごたえを感じていた。

10

以前からクラダシ社長の関藤竜也と知り合いであった河村は、関藤の信念やクラダシのビジネスモデルに賛同し、大手総合商社・ベンチャーを経て、2019 年にクラダシに入社した。

15

2019 年当時のクラダシは、知名度・信用力ともに十分ではなかった。食品メーカー側からは、「値下げ販売はブランドイメージがダウンする、商品の定価が維持できなくなる」といった理由で取引を断られることもしばしばであった。しかし、河村はこれからの社会に必要とされるであろう、クラダシの素晴らしいビジネスを成長させ、社会に対する良いインパクトを拡大するために、この状況を打破したいと考えていた。ただし、社会へのインパクトを創出するだけでは不十分であり、ビジネスとして、利益は必ず確保しなければならないとも考えていた。そして、利益を確保しつつ、クラダシの社会へのインパクトを拡大する一つの解が IPO であると考えていたが、その実現にはいくつかの検討すべきポイントがあった。

20

まず、IPO 後も「ソーシャルグッドカンパニー」としてのミッションを保ち続ける事ができるかという点だ。当時のクラダシは、ミッションに賛同した少数の従業員や株主によって、少額の資本で経営されており、創業者である関藤も当時は IPO を意識してはいなかった。IPO の結果、資本が増えて、事業規模が拡大することが期待される一方、投資家が株主としてクラダシの経営方針に口出しすることによって、クラダシのミッション「ソーシャルグッドカンパニー」が変質せずにしないか、という点だ。

25

次に、従業員や取引先への影響である。河村が入社した当時、従業員はクラダシのミッショ

¹ 本ケースは、早稲田大学ビジネススクール准教授牧兼充、株式会社テレコンサービス松澤佳郎監修のもと、クラダシ河村晃平及び中野奈緒子、岡望美、土肥淳子の協力を得て日本総合研究所創発戦略センター金生黎也及び橋爪麻紀子が作成した。

² 本ケースは、クラス討議の基礎資料として作成したものであり、経営・運営の巧拙を例示しようとするものではない。

ンに賛同した中途社員が少しずつ入社している状況だった。IPO によって知名度があがり、採用への応募者数の増加が期待される一方で、ミッションに賛同して入社した IPO 前からの従業員は、ミッションの変質を懸念するかもしれない。また、取引先をみれば、IPO によって資金を調達し会社への信用が獲得出来れば、一気に取引先が増えて事業拡大につながるはずである。しかし、急な拡大を目指さずとも、従来通り取引先との信頼関係をコツコツと積み重ねていくことも選択肢であろう。実際、2017 年「ソーシャルプロダクツ・アワード 2017」優秀賞受賞、2018 年東京都環境局「チームもったいない」の「Saving Food」部門代表に抜擢、同年「第 6 回グッドライフアワード」環境大臣賞受賞等、河村が入社するまでのクラダシは、知名度向上や信頼関係の構築に向けて、様々な認証取得や表彰受賞にも取り組んでいた。

最後に、クラダシがどのような成長曲線を描くべきかと、いう点だ。2019 年当時のクラダシは、スタートアップ企業ながらも安定した黒字を確保しており、今後も少しずつながらも利益の蓄積が見込める状況にあった。IPO を進めるならば、急速に事業規模を拡大するために、従業員の採用や広告宣伝等に先行投資を実施することで業績が悪化しており、2023 年の上場直前の決算は赤字であった。

2. クラダシについて

クラダシは、関藤竜也（現代表取締役社長）が、フードロス削減を通じて「ソーシャルグッドカンパニーでありつづける」との信念に基づいて、2014 年に設立した企業である。食品メーカーから廃棄予定の食品を買い取り、廉価な価格で一般に販売するショッピングサイト

『Kuradashi』を運営し、フードロスをビジネスで解決することを目指す企業である（資料 4 参照）。また、『Kuradashi』の売上高の 1% - 5%を、社会貢献団体への寄付や、地方活性化、経済的弱者の支援、教育の拡充等に取り組むために同社が運営する「クラダシ基金」に充当し、さまざまな社会貢献活動を支援している。クラダシによる累計支援金額は 2023 年 6 月時点で 1.1 億円となった。

関藤は、1995 年の阪神淡路大震災において被災した。地元の惨憺たる有様をみて居ても立っても居られず、復興活動のボランティアに従事するも、苦しんでいる人を目の前にして、自らができることの少なさに愕然とした。これをきっかけとして、将来は社会に貢献できる「仕組み」を創りたいと思うようになったという。また、関藤は、1998-2000 年、大手総合商社の中国駐在時代に、食べられるにも関わらず、規格外として大量に廃棄される鶏をみて「こんな状態、ほうっておけない」との問題意識を持ち始め、フードロス削減を中心に社会課題の解決を志すようになった。そのような思いを背景に、関藤は、2014 年にクラダシ（旧グラウクス）を設立するに至った。

フードロス削減を掲げるクラダシは、食品メーカーや消費者から一定の評価を受け、従業員は少ないながらも、設立当初から安定した黒字を確保していた。さらに、クラダシは、設立当初から、売上高の 5%を社会貢献団体への寄付やクラダシ基金として活用するなど、設立当初か

ら利益を確保したうえで、自社のミッションとビジョンの実現のために、収益を積極的に社会へ還元していた。

日本のフードロスについて

- 5 日本では、年間 523 万トンものフードロスが発生している（2022 年度 農林水産省）。そのうち半分は「事業系食品ロス」と呼ばれる、食品製造業、卸売業、小売業、外食産業などの食品サプライチェーンで発生するフードロスである（資料 5 参照）。食品メーカーでは、賞味切迫品、規格外品や 1/3 ルール³といった商慣習等を理由に通常の販路で販売できない商品について、消費者に対して人気のない商品であるとの印象を与える等、自社の食品のブランドイメージを棄損して市場価値が低下するリスクを恐れて、まだ食べられる食品であっても、ディスカун
- 10 トショップ等で流通させることなく廃棄していた。結果として、これまでフードロスが減らない状況にあった。そういった食べられるにもかかわらず廃棄される商品の市場規模は、約 8,500 億円/年と推計される（資料 6 参照）。

クラダシのフードロス削減に向けた事業について

- 15 しかし、クラダシは、従来の流通とは異なる「1.5 次流通市場」という全く新しい流通市場を開拓した（資料 7 参照）。1.5 次流通市場では、1 次流通ルートで販売することが困難な商品を食品メーカーから買い取り、自社の EC サイト『Kuradashi』を通じて消費者に対して安価に販売する。『Kuradashi』を利用する消費者は、クラダシのフードロスを削減するという目的を理
- 20 解したうえで商品を購入することから、食品メーカーのブランドイメージを棄損することなく、フードロスの大幅な削減を実現した（2023 年 6 月末時点累計 17,615t）。

2023 年 6 月時点では、商品を卸しているパートナー企業（取引先）は 1,428 社存在する。また、『Kuradashi』の累計会員数は、2019 年 12 月末約 8 万人に対し、2023 年 6 月末約 48 万人と、3 年半で約 6 倍に増加している。

3. IPO にむけた検討

河村らが、IPO によって想定される様々なメリットやデメリットについて検討した主なポイントは、下記のとおりである。

(1) ミッションの存続 と 株主利益の配慮

- 30 ミッションとは、経営者の思いや信念に基づき、企業の中核をなす行動方針を明文化したものである。クラダシは阪神淡路大震災や中国駐在時代の関藤の経験を基に、「ソーシャルグッ

³ 食品の流通過程において製造者（メーカー）、販売者（小売）、消費者の 3 者が、製造日から賞味期限までの期間を 1/3 ずつ均等に分け合うという考え方に基づく商慣習。例えば製造日から賞味期限まで 6 ヶ月とすると、最初の 2 ヶ月間は返品可能期間、4 ヶ月目までは販売可能期間とし、4 ヶ月をすぎたものは販売できず、値引・撤去・廃棄しなければならない。

ドカンパニーでありつづける」をミッションとし、「日本で最もフードロスを削減する会社」をビジョンに掲げている。。本業だけでなく売上高の一部をクラダシ基金や環境保護や災害支援等のさまざまな社会貢献団体への寄付に充てることで、社会課題の解決への貢献に積極的に取り組んできた。

- 5 一方で、IPO を果たすことは、株主に対する還元と説明責任が発生する。企業が売上高の一部を社会貢献団体への寄付等に充てることは、出資した投資家からみれば、本来、配当等で株主に還元すべき金銭的利益を社会課題解決に割いていると思う株主も存在する。一般論では、自らの利益の最大化を図るために、企業のミッションや意思決定に積極的に意見する投資家も存在する（資料 10 参照）。
- 10 クラダシは、これまで阪神淡路大震災や中国駐在時代の関藤の経験を基に、「ソーシャルグッドカンパニー」をミッションとして掲げて、ミッションに賛同した少人数の経営層や従業員が、ミッションに則った経営を進めてきた。IPO は、短期的にクラダシの事業規模の拡大や知名度・信用力の向上に間違いなく繋がる一方、ミッションに賛同しない投資家がクラダシの株主になる可能性を内在しているとも言える。投資家に対しては、対話を通じてクラダシへのミッ
- 15 ションと株主を含めた社会に対する「利益」の考え方に対する理解を求めていく予定である。

(2) 従業員と取引先への影響

- 河村は IPO によって、食品メーカーからの信用力を勝ち得て事業規模を拡大し、より多くのフードロスを削減することで、社会へのインパクトを拡大することを考えた。当時のクラダシの
- 20 抱える課題は「企業として取引先の知名度や信用力をどのように勝ち得て、従業員を雇用し、事業規模を拡大するか」であり、そのためには、従業員と取引先への配慮は必要不可欠である。

- 従業員については、河村自身も含め、クラダシのミッションに賛同した中途社員が少しずつ入社している状況にあった。彼らは、クラダシの黎明期からクラダシの成長を支えてきたかけがえのない存在だ。今後、IPO によって知名度があがれば、採用への応募者数の増加や人材の多
- 25 様化が期待されるものの、以前からクラダシのミッションに賛同してきた従業員は、投資家の介入によってクラダシがミッションに反した意思決定せざるを得ないことを快く思わないかもしれない。

- 取引先については、当時のクラダシは、知名度・信用力ともに十分ではなかったため、これまで時間をかけて食品メーカーとの信頼関係をコツコツと積み重ねてきた。IPO 後も従来と変わ
- 30 らず、少しずつ事業規模を拡大していく選択肢も十分に考えられる。一方で、IPO によって、食品メーカーからクラダシへの信頼を獲得出来れば、短期的に取引先が増え、クラダシの事業拡大、ひいては河村が実現したいクラダシの社会へのインパクト拡大につながる可能性も考えられた。

35 (3) 安定したスモールビジネスか、成長するスタートアップか

クラダシは、安定したスモールビジネスか、成長するスタートアップか、どのような成長曲

線を描くべきか、という点だ（資料 11 参照）。当時のクラダシは、スタートアップ企業ながらも安定した黒字を確保しており、今後も少しずつながらも利益の蓄積が見込める状況にあった。しかしながら、IPO を進めるならば、急速に事業規模を拡大するために、従業員の採用や広告宣伝等に先行投資を実施することで、短期的には赤字に転落することが見えていた。

- 5 ここでいう、「安定したスモールビジネス」とは、大きくはないが安定した利益を確保できる状況下において、少しずつ時間をかけて線形的に成長する企業のことを指す。例えば、サステナビリティや社会貢献をミッションに掲げる企業のうち、事業が一定の成功を収めている状況下でも、敢えて IPO を選択せず、社会貢献と利益追求の両立を目指す「ゼブラ企業⁴」と呼ばれるスタイルをとる企業もある。ただし、企業が社会貢献を優先し、企業の成長が停滞してしまうリスクも内在している。

- 10 「成長するスタートアップ」とは、革新的なビジネスモデルが市場で評価されることによって、短期的かつ急速に事業規模を拡大していく企業のことを指す。自社の革新的なビジネスモデルが市場で上手く評価されれば、短期的な赤字以上の利益を獲得することが可能である。さらに、事業規模もスモールビジネスと比べて大きくなりやすく、利益だけではなく、社会へのインパクトも非常に大きい。ただし、革新的なビジネスモデルが市場で評価されるかは不確実

であり、評価されなかった場合は手元には赤字のみが残るリスクも内在している。

2019 年当時のクラダシは、安定した利益を確保できる状況下にありつつも、まだまだ事業規模は小さく市場におけるクラダシのビジネスモデルに対する評価は未知数であった。

- 20 以上のような思索を経て、河村は、思い悩みながらも最終的にクラダシの IPO を目指すことを決めた。クラダシの素晴らしいビジネスモデルが投資家から評価される自信があったし、当初の思いであるクラダシの社会へのインパクトを拡大するうえで、IPO が最短距離と感じたからだ。様々な懸念はあるものの、投資家や従業員と腰を据えてじっくりと対話を続けていくことによって、懸念点は十分払拭できるだろうとの思いもあった。

25 4. B Corp 認証の取得

- IPO に向けた検討を進めるなかで、2021 年に河村はアメリカの B CorpTM認証の存在を知った（資料 12 参照）。B Corp とは「B Corporation」の略称で、米/ペンシルベニア州に拠点をおく非営利団体 B Lab（B ラボ）が運営する、社会や環境に配慮した公益性の高い企業に対する国際的な認証制度である。B Corp 認証は、営利企業として社会貢献を目指してきたクラダシの
- 30 ミッションをまさに体现した認証ではないか、クラダシが B Corp 認証を取得することができれば、クラダシが大切にしてきたミッションを投資家に一目で理解してもらえるのではないか。河村は確信し、IPO 検討と同時進行で、B Corp 認証の取得を目指すことを決めた。

⁴ 経済性と社会性を両立し、集団として共存し、長期的視点で持続的な繁栄を重視することを目指す新しい企業モデルのこと。従来の企業モデルである「ユニコーン企業（短期間での企業価値の向上を目指す企業）」と対比される。

B Corp 認証取得を目指すにあたって、クラダシは、以下のコメントを発表した。

5 “クラダシは、ミッションを「ソーシャルグッドカンパニーでありつづける」と掲げ、ソーシャルグッドマーケット『Kuradashi』を運営しフードロスの削減に取り組むと同時に、売上の一部を社会貢献団体に寄付することで、社会性、環境性、経済性を包括したビジネスを展開しています。そういったクラダシのビジネスとしての評価を得て、成長をさらに加速させることを目的に B Corp 認証の取得を目指しました。”

10 B Corp 認証のアセスメントプロセスは、ガバナンス、従業員、コミュニティ、環境、顧客の 5 分野で構成される。株主に限らないすべてのステークホルダーへの姿勢が、分野毎に評価され、5 分野合計で 200 点中 80 点をとることが認証条件となっている。ただし、全ての項目で、満遍なくスコアを取る必要はなく、企業の在り方に応じた柔軟なスコアの取得が認められる。

15 約 1 年かけて、認証取得に向けた準備を進めた結果、2022 年 6 月にクラダシは 110.1 ポイントで、B Corp 認証を取得した（資料 13 参照）。クラダシのスコアの内訳をみれば、「ソーシャルグッドカンパニー」を掲げ、設立当初からフードロス削減や社会貢献にとりくんできたことから、環境やコミュニティ分野で高いスコアを取得している一方、顧客分野は国内の B Corp 認証企業の平均と比べてやや低いスコアとなっている（資料 14-15 参照）。

5. IPO の実施とその影響

20 B Corp 認証のアセスメントプロセスを通じて、クラダシはガバナンス体制の高度化を推進。また、「ソーシャルグッドカンパニーでありつづける」とのミッションを改めて再確認し、将来の投資家との対話に向けた準備を進めた。

2023 年 6 月、ついにクラダシは日本において B Corp 認証取得企業として初めて IPO を実施した。入社から約 4 年の歳月を経て、河村の思いが結実し東証グロースへの上場に至った。

25 IPO に対して、メディアからの評価は賛否両論であった。好意的な意見としては、ステークホルダー資本主義や「新しい資本主義」を例にあげて、新しい企業の在り方として、国内初の B Corp 認証企業の IPO を評価した。

一方、否定的な意見としては、海外の B Corp 認証企業で IPO を果たしたオールバーズ社⁵の株価が低迷していることやユニリーバがアクティビストの攻撃を受けたことを指摘するものであった。

30 マーケットでは、B Corp 認証の認知度がまだまだ低く、クラダシの業績のみを取り上げて意見をする投資家も少なからず存在した。IPO によって、クラダシの株主に新たに機関投資家や個人投資家加わったが、初めての決算説明会では、ごく少数ながらも、個人投資家から「配当を増やして株主への還元をしてはどうか」との意見もあった。

⁵ アメリカのシューズメーカー、2016 年に創業し、創業から 10 年以内に約 50 店舗を展開している。

採用に関して言えば、IPO 前後で、クラダシへの採用応募者は増加している一方、必ずしも応募者の全員が IPO 以前からの従業員と同様に挑戦意欲が高いわけではなく、クラダシが求める人材を慎重に見極めていく必要があった。

6. 今後の事業戦略

- 5 IPO で調達した資金は、基幹事業であるソーシャルグッドマーケット『Kuradashi』の UI (User Interface) や UX (User Experience) の改善に向けたシステム投資に充てる予定である。そのためには、事業成長の源泉である、パートナーの拡大を更に強化することが必要だ。2023 年 9 月時点では 1536 社のクラダシパートナー企業が存在するが、日本には、2.5 万社もの食品関連事業者があり、未だ新規パートナーの拡大余地はある。また、出品工数の削減による
- 10 集客強化など、今後取り組むべき施策はまだ多い。

そのうえで、『Kuradashi』のマーケットプレイスとしての培った機能やノウハウを外販し収益化を図り、以下 4 つの事業の検討・拡大を進めている（資料 18 参照）。

1. 『Kuradashi Forecast』商品開発
15 食品メーカーに対して、フードロス発生量が少ない商品設計・開発サービスを提供。さらに、『Kuradashi』の運営を通じて蓄積してきた市場データを用いて、食品メーカーに対して、食品の需給予測やダイナミックプライシング等のサービスの提供を目指す。
2. 『Kuradashi Base』フルフィルメントサービス
20 クラダシが、食品メーカーの在庫管理を代行する。1 次流通における商品状況を把握しつつ、フードロスになる懸念のある商品をタイムリーにクラダシの 1.5 次流通で販売することによって、社会全体のフードロス削減を目指す。
3. 『Kuradashi Stores』EC マーケティングサービス
食品メーカーに対して、オンライン販売のノウハウをデータ化して提供し、ブランディング支援、EC コンサルティング支援、マーケティング支援を実施する。
- 25 4. 『Kuradashi Hub』OMO サービス (*OMO: Online merges with Offline)
オフライン店舗の展開。クラダシがオンラインのみならず、オフライン店舗も運営することで、相互のシナジー創造を図る。

- 30 こうした新たな取組みを通じ、クラダシは、自社のミッション、ビジョンの先にあるべき姿を「みんな得するフードロス削減のインフラに」なることと定め、この業界において必要不可欠なインフラになることを目指している。

付属資料

資料 1：クラダシの会社概要

会社名	株式会社クラダシ
設立	2014 年 7 月
代表者	関藤 竜也
所在地	東京都品川区上大崎 3 丁目 2-1 目黒センタービル 5F
事業内容	ソーシャルグッドマーケット「Kuradashi」の運営
従業員数	39 名（2023 年 6 月 30 日時点）
上場取引所	東京証券取引所グロース市場（証券コード：5884）
資本金	310,080 千円

5

出典：株式会社クラダシ HP (<https://corp.kuradashi.jp/>) を基に筆者作成

資料 2：クラダシの沿革

10

1995 年	関藤が阪神淡路大震災に被災。
1998 年	関藤が、大手総合商社の中国駐在時代、フードロスに対する問題意識を持つ。
2014 年	株式会社クラダシ（旧グラウクス株式会社）を設立。
2015 年	EC サイト『Kuradashi』のサービス開始。
15 2017 年	「ソーシャルプロダクツ・アワード 2017」優秀賞
2018 年	東京都環境局「チームもったいない」の「Saving Food」部門代表に抜擢 環境省主催 「第 6 回グッドライフアワード」環境大臣賞
2019 年	「品川区社会貢献製品支援事業」選定・認定
2019 年	河村が株式会社クラダシに入社。IPO 検討を開始。
20 2020 年	農林水産省、消費者庁等から多数の受賞
2021 年	株式会社クラダシが、B Corp 認証の取得の検討を開始。
2022 年 6 月	株式会社クラダシが、B Corp 認証を取得。
2023 年 6 月	株式会社クラダシが、B Corp 認証取得企業として、国内初の IPO を実施。

25

出典：株式会社クラダシ HP 及びヒアリングを基に筆者作成

資料 3：クラダシのミッションとビジョン

Mission

ソーシャルグッドカンパニーでありつづける

もったいないを価値へ〜凸と凹をマッチングすることで世界を豊かにする。
世の中に山積する社会課題解決を目的に設立したソーシャルグッドカンパニー。
社会性、環境性、経済性に優れた活動をしていきます。

Vision

日本で最もフードロスを削減する会社

国内消費食料の約6割を輸入しているにも関わらず、世界有数のフードロス大国である日本。
「3分の1ルール」などの商慣習のために、その多くを無駄にしているのです。
私たちクラダシは、1.5次流通革命を通じて、日本のフードロスを削減します。

出典：株式会社クラダシ HP (<https://corp.kuradashi.jp/>)

5

資料 4：クラダシのビジネスモデル

Kuradashi の特徴的なビジネスモデル

フードロス削減に特化したプラットフォームで
サプライヤー良し、消費者良し、社会良しの三方良しのソーシャルグッドを実現



Kuradashi

6

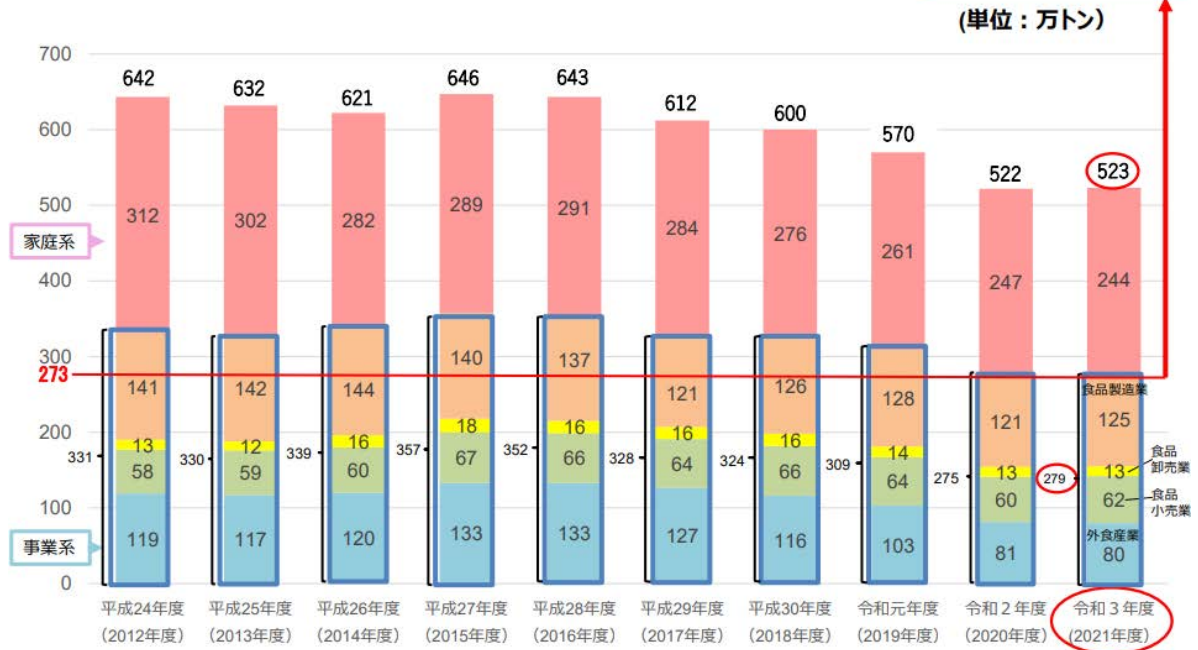
出典：株式会社クラダシ 2024 年 6 月期第 1 四半期決算説明会資料

資料 5：日本の食品ロス量の推移

食品ロス量の推移（平成24～令和3年度）

✓ 令和3年度食品ロス量は523万トン、うち事業系は279万トン。

2030年度事業系食品ロス量
削減目標
(273万トン)



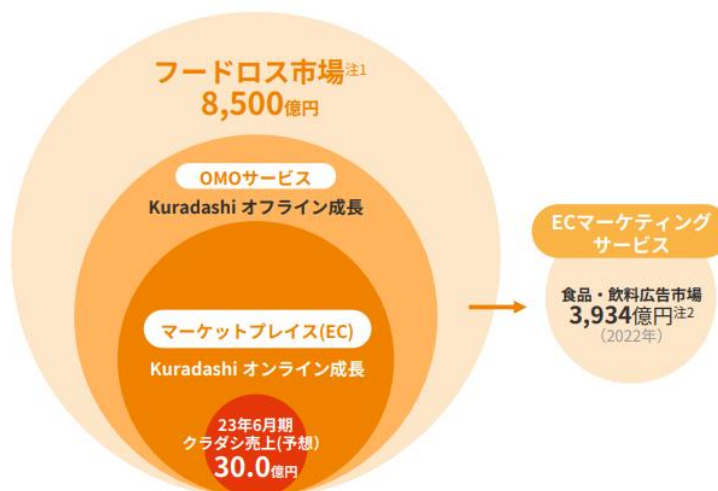
出典：農林水産省報道発表資料（令和 5 年 6 月 9 日）

(<https://www.maff.go.jp/j/press/shokuhin/recycle/attach/pdf/230609-1.pdf>)

資料 6：フードロス市場の市場規模

成長が見込まれる魅力的な市場

フードロス市場は約8,500億円（これまでにない新たな市場を開拓）



注1：環境省実証実験「令和3年度デジタル技術を活用した脱炭素型2Rビジネス構築等促進に関する実証・検証委託業務報告書」及び経済産業省「令和3年度 デジタル取引環境整備事業（電子商取引に関する市場調査）報告書」を基にクラダシ試算
注2：電通「2022年 日本の広告費」

出典：株式会社クラダシ 事業計画及び成長可能性に関する事項について

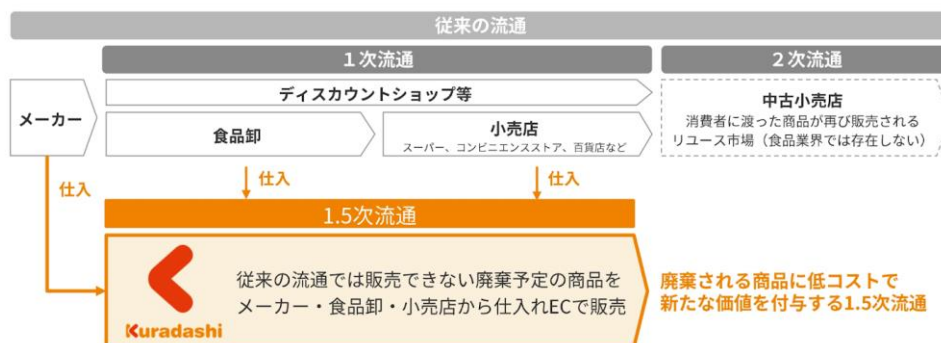
5

資料 7：クラダシの提供価値と強み

提供価値と強み

新たな価値を創造する1.5次流通の確立

- クラダシは、従来の流通とは異なる1.5次流通を開拓
- メーカーや卸・小売店から廃棄予定の商品を格安で仕入れ、運営の低コスト性・無地域性・24時間365日営業というECの特性を活かして消費者へお届け



Kuradashi

9

出典：株式会社クラダシ 2024 年 6 月期第 1 四半期決算説明会資料

資料 8：クラダシの業績推移

PL		(百万円)					
		2018/6期	2019/6期	2020/6期	2021/6期	2022/6期	2023/6期
売上高		304	532	566	1,261	2,072	2,908
	前期比	-	+74.8%	+6.5%	+122.7%	+64.3%	+40.3%
売上総利益		146	259	278	636	1,012	1,297
	売上総利益率	48.2%	48.7%	49.1%	50.4%	48.8%	44.6%
販売費および一般管理費		146	252	256	581	1,086	1,460
	うち人件費	51	70	98	168	298	345
	うち広告宣伝費	0	0	1	10	78	242
営業利益		0	7	22	53	-74	-164
	営業利益率	0.1%	1.3%	3.8%	4.2%	▲3.6%	▲5.6%
当期純利益		1	5	6	0	-79	-166

累計パートナー企業数（社）	139	209	324	683	1,054	1,428
累計会員数（人）	45,902	70,647	89,371	235,903	362,587	477,552

BS		(百万円)					
		2018/6期	2019/6期	2020/6期	2021/6期	2022/6期	2023/6期
流動資産		65	87	208	373	972	1,231
	うち現金及び預金	46	42	167	242	781	1,048
固定資産		18	23	7	57	80	111
資産合計		83	110	215	430	1,052	1,342

流動負債		27	40	101	258	353	280
	うち借入金	6	9	34	72	73	25
固定負債		44	54	77	101	57	38
	うち借入金	44	54	77	101	57	38
負債合計		72	94	177	359	410	318
純資産合計		11	16	38	72	641	1,024
負債純資産合計		83	110	215	430	1,051	1,342

自己資本比率	13.4%	14.8%	17.5%	16.7%	61.0%	76.3%
--------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

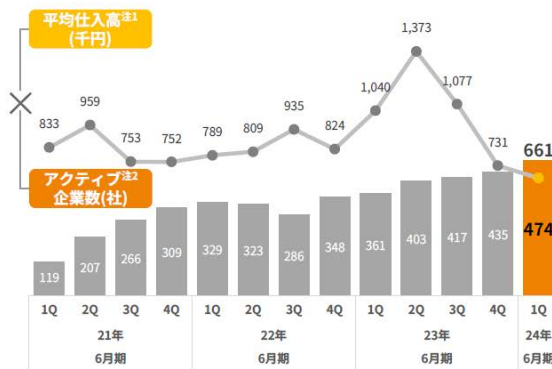
出典：株式会社クラダシ提供資料を基に筆者作成

資料 9：クラダシの主要 KPI の推移

KPI推移（パートナー企業・会員）

- 販売側のKPI「平均仕入高」と購入側のKPI「月間UU」が予想通り下落継続
- ①パートナー企業による供給減少が魅力的な商品の減少につながり、②UUの減少へと作用

パートナー企業：販売側のKPI



会員：購入側のKPI



Kuradashi

注1：四半期(3か月間)の仕入額をアクティブパートナー企業数で除して算出
注2：四半期中に取引が発生したパートナー企業数
注3：Average Revenue per Paid User(UU一人当たり平均購入金額)
注4：月次UU数(購入会員ID数)の四半期(3か月)平均数

All Rights Reserved. 7

5

出典：株式会社クラダシ 2024 年 6 月期第 1 四半期決算説明会資料

10

15

20

資料 10：IPO のメリット・デメリット

IPO のメリット

- 5 IPO のメリットは会社、株主、従業員によって異なります。それぞれにどんなメリットがあるかを把握することで円滑に準備が進められますし、利益が相反するようなことが起こらないよう事前に配慮や工夫をすることができます。

会社自体のメリット

- 資金調達方法の多様化と調達力の向上
知名度の向上（人材獲得が有利になったり、企業イメージやブランドが向上することなど）
厳しい審査を経ることによる経営管理体制の強化と社会的信用の増大
10 役職員のモチベーションやモラルの向上

株主のメリット

- 保有する株式の価値増大による創業者メリット、投資メリットの獲得
保有する株式の換金性増大（売買しやすくなること＝現金にしやすくなること）

従業員のメリット

- 15 株式公開企業であることの社会的信用の増大と満足感向上
従業員持株会などを通じての財産形成

IPO のデメリット

- 20 IPO によるデメリットは大きく分けて経営面と費用面から列举できます。ただし、これらを単に不必要なもの、価値のないものと短絡的にネガティブに捉えるべきではないでしょう。

経営面

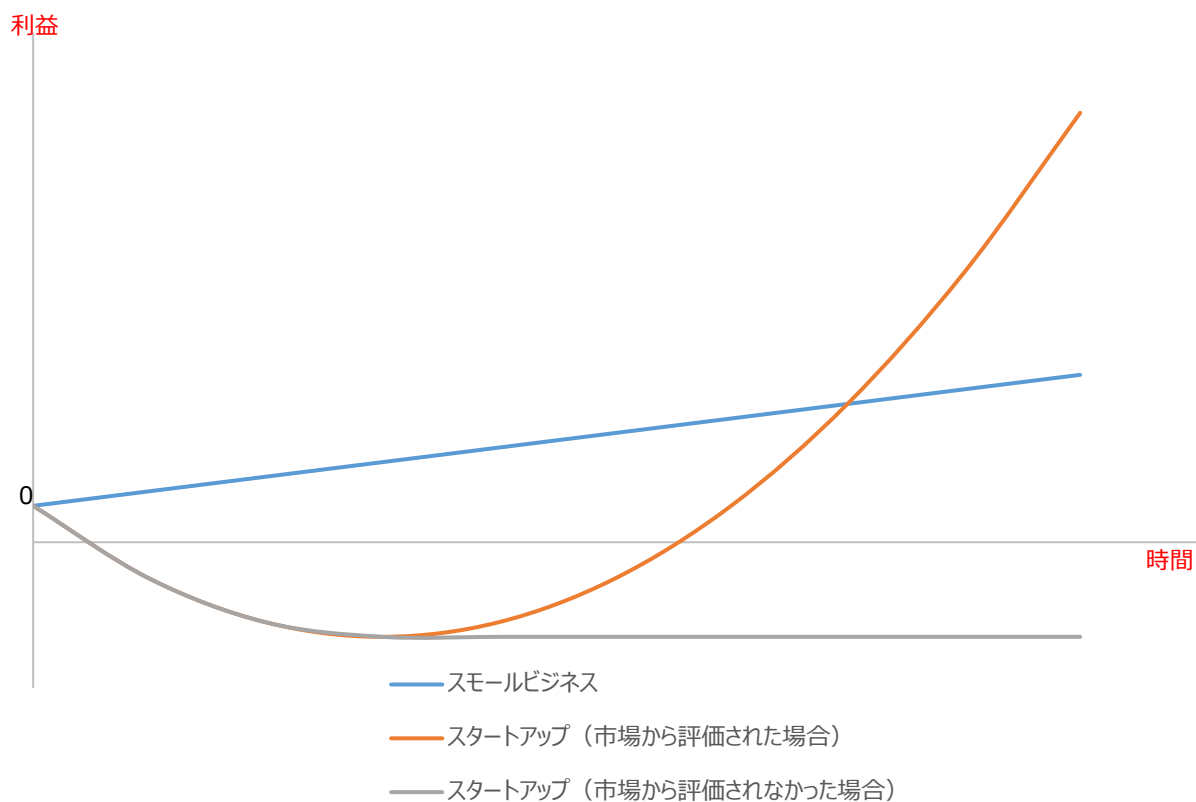
- 25 役員の経営責任や企業の社会的責任の増大
経営の透明性確保と適時ディスクロージャー体制の確立、充実
株主対策と株価に対する責任
管理コストの増大
インサイダー取引規制と取引自由度の制約
反社会的勢力の排除や敵対的買収などへの対策

費用面でのデメリット

- 30 IPO 準備から IPO 後まで、一貫して必要となる管理・審査・監査・体制構築・維持費用
上記にかかる時間コスト、コミュニケーションコスト（特に準備が佳境に入ると代表者が最も多くの時間を割かなければならず、事業に取り組む時間が制限されることもあります。）

出典：（独）中小企業基盤整備機構：起業マニュアルより転載

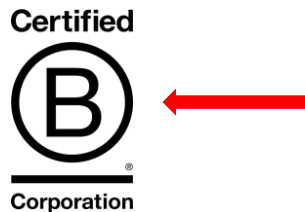
資料 11：スモールビジネスとスタートアップの成長曲線の違い



5

出典：<https://startup-station.jp/ts/tsushin/bn/column16/>を元に筆者加筆作成

資料 12 : B Corp 認証の概要



(1) B Corp とは

- 5 B Corp は、B Corporation の略。Benefit の「B」は Benefit for All を表しており、株主だけではなく、従業員や顧客、コミュニティといった全てのステークホルダーに対して、包括的な利益を目指す企業を指す。B Corp には、社会的および環境的に高いパフォーマンスに加え、説明責任、透明性の高い情報開示が求められる。

10 (2) B Corp 認証とは

- B Corp 認証は、米非営利法人の B Lab((3) 参照) が、独自開発した評価システムである B Impact Assessment ((4) 参照) に基づき、企業の社会や環境に関する取り組み状況に対する一定レベルの基準をクリアした企業に付与される認証である。3 年間の有効期限であり、その後は、更新のための再審査が求められる。2007 年の運用開始後、2024 年 4 月時点で世界約 8500 社以上の企業が本認証を取得している（うち日本企業は約 40 社）。

(3) B Lab とは

- 20 アメリカ ペンシルバニア州で 2006 年に設立された非営利法人。ビジネスの力を善の力として活用（「Business as a force for good」）するため、より包摂的で、公平で、再生可能な世界経済に変革するというミッションを掲げている。そのためには、法システムのデザイン、商習慣と経営、ビジネスと成功に関する企業文化や先入観の 3 つを変える必要があると考えている。

25 (4) B Impact Assessment とは

- B Lab が開発した B Corp 企業のアセスメントのシステム。約 200 問近くの設問から構成され、ガバナンス・従業員・環境・コミュニティ・顧客の 5 つの分野に分かれ、企業の社会的・環境的パフォーマンスを測る。最高で 200 点程度の得点となり、80 点以上を獲得することが認証取得の要件となっている。企業のビジネスモデルの内容によっては加点される場合もある。

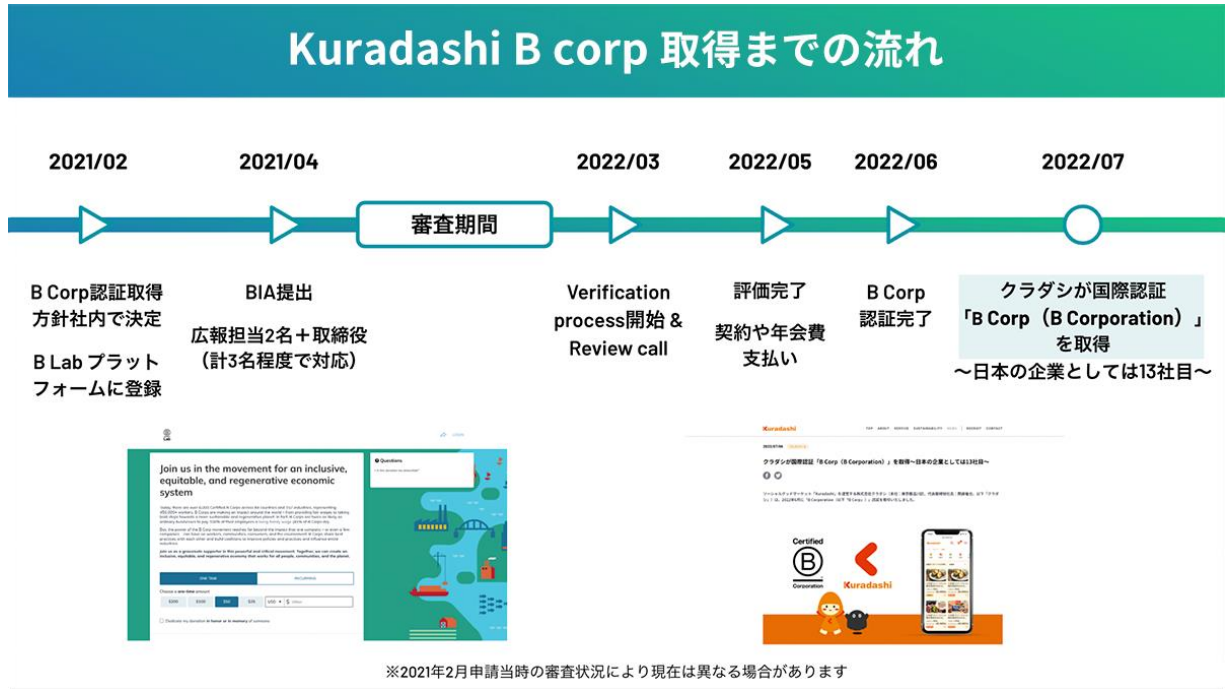
- 1 ガバナンス：企業のリーダーシップ構造、使命、倫理、透明性など
- 2 従業員：賃金、福利厚生、訓練、教育、労働者の安全性など、企業が従業員に

対してどのように振る舞っているか。

- 3 コミュニティ： 供給業者との関係、地域社会への投資、公平な業務慣行など、企業が地域社会に与える影響を評価する。
- 4 環境： エネルギー使用、廃棄物管理、水使用、炭素排出など、企業が自然環境に与える影響を評価する。
- 5 顧客： 製品の特性、価格設定、マーケティング、データプライバシーなど、企業が製品またはサービスを通じて顧客に与える影響を評価する。

出典：B Lab HP (<https://www.bcorporation.net/en-us/>) を基に筆者作成

資料 13：クラダシの B Corp 取得までの流れ



出典：インタビュー記事 (<https://onlab.jp/journal/esg-kuradashi/>) より転載

5

資料 14：クラダシの BIA スコア

ガバナンス	従業員	コミュニ ティ	環境	顧客	合計
10.5	26.3	39.0	31.5	2.4	110.1

出典：B Lab HP (<https://www.bcorporation.net/en-us/>) を基に筆者作成

10

資料 15：国内の B Corp 認証企業の BIA 平均スコア (24/1/24 日時点)

ガバナンス	従業員	コミュニ ティ	環境	顧客	合計
10.8	28.1	24.5	19.5	8.3	91.3

出典：B Lab HP (<https://www.bcorporation.net/en-us/>) を基に筆者作成

15

18

資料 16：クラダシの株価の推移



出典：日本経済新聞より転載

資料 17：クラダシの大株主

2023年6月30日現在

氏名又は名称	住所	所有株式数 (株)	発行済株式 (自己株式を 除く。)の 総数に対する 所有株式数 の割合(%)
合同会社Social Good	東京都港区白金二丁目7番27-1401号	5,035,000	46.78
ACTWELL合同会社	東京都渋谷区本町三丁目37番9号	510,000	4.74
新生ベンチャーパートナーズ2号 投資事業有限責任組合	東京都中央区日本橋室町二丁目4番3号	378,214	3.51
株式会社日本カストディ銀行（信託口）	東京都中央区晴海1丁目8番12号	333,900	3.10
HAKUHODO DY FUTURE DESIGN FUND 投資事業有限責任組合	東京都港区赤坂5丁目3番1号	302,572	2.81
高 杉 慧	東京都豊島区	260,000	2.42
ロート製薬株式会社	大阪府大阪市生野区巽西一丁目8番1号	151,286	1.41
大 沢 亮	東京都渋谷区	90,000	0.84
徳 山 耕 平	東京都台東区	90,000	0.84
池森ベンチャーサポート合同会社	東京都港区新橋五丁目8番1号	75,643	0.70
SGインキュベート第1号投資事業 有限責任組合	福岡県福岡市博多区千代一丁目17番1号	75,643	0.70
計	—	7,797,258	72.44

(注) 1. 自己株式は所有していません。

2. 合同会社Social Goodは、当社代表取締役である関藤竜也の資産管理会社であります。同社は、当社株式の東京証券取引所グロース市場への新規上場に伴う当該親会社以外の支配株主のオーバーアロットメントによる売出しに伴う保有株式の一部貸出しにより、所有株式数5,530,000株（51.38%）のうち、495,000株（4.60%）を2023年6月30日に貸株として、大和証券株式会社に貸出したことにより、当事業年度末日における所有株式数は5,035,000株（46.78%）となっております。なお、2023年8月1日付で、495,000株の売出しが完了し、同社は、親会社以外の支配株主に該当しないこととなりました。

3. ACTWELL合同会社は、当社取締役である河村晃平の資産管理会社であります。

出典：株式会社クラダシ 2023年6月期有価証券報告書

資料 18：クラダシの今後の事業戦略



出典：株式会社クラダシ 有価証券届出書

■利用許諾■

- 1) 当ライセンスは、本教材の著作権を保有する教材作成者の同意を受け、学校法人早稲田大学
および株式会社テレコンサービス の承諾のもと、株式会社日本総合研究所創発戦略センタ
5 ーが利用許諾を行っております。
- 2) オンライン・オフラインを問わず、無断での改変を禁止します。
- 3) 本 教 材 は 、 ク リ エ イ テ ィ ブ コ モ ン ズ ラ イ セ ン ス
(<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/deed.ja>) の下に無料で配布し
ております。
- 10 3-1) ただし、本教材 を利用して、著作権保持者以外が「営利活動において同時に 3 部以上
の複製を用いた研修や講義を行われる場合、または非営利団体において有料セミナー等に利
用 (= 10 以下、有料利用)」される場合は、本教材 1 部につき 500 円と、1 回のご注文に
つき 1,000 円を一般社団法人 B Market Builder Japan (以下、BMBJ へご寄付をお願い
しております。
- 15 3-2) 有料利用をご希望される場合は、下記必要事項をご記入のうえ、電子メールにて問い
合わせ先(日本総研創発戦略センター B Corp 担当(100860 teamb@ml.jri.co.jp)まで
ご連絡ください。BMBJ から 請求書及び領収書を 送付いたします。
- 3-3) 上記規定に関わらず、学校教育法で定めるところの学校法人(学位取得を目的とした
専門職大学院を含む)における授業利用は 当該寄付の依頼対象外とします。
- 20 3-4) 本教材を利用した研修や講義を 録画・録音される際、又は当ライセンスにおいて想定
されていないと考えられるその他の方法でのご利用を希望される場合は、電子メールにてご
相談下さい。
- 4) 当ライセンスに関する質問・ご意見・疑問点がございましたら、又は本教材の不正利用を発
見された方は、(100860-teamb@ml.jri.co.jp) までご連絡頂きますようお願い いた し ま
25 す。
- 5) 当 ラ イ セ ン ス に 関 す る よ り 詳 し い ご 説 明 は 、
(<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/legalcode>) をご覧下さい。

[3-2 で規定する「 有料利用」を希望される際のメールへのご記入事項

- 30 1. 団体名・住所・電話番号
2. 担当者名・連絡先メールアドレス
3. 必要な教材の名称・利用部数・利用形態の詳細

