

# TSUKURUBA

決算説明会資料

2022年7月期通期

株式会社ツクルバ

(東証グロース：2978)

2022年9月12日

# 目次

1. ハイライト
2. 2022年7月期 第4四半期業績
3. 2022年7月期 通期業績
4. 2023年7月期の方針及び業績予想
5. インベストメント・ハイライト

# 1. ハイライト

# ハイライト

2022年7月期  
第4四半期業績  
(2022年5月～2022年7月)

- 成長基調を継続し、過去最高売上高・売上総利益を更新

売上高 833 百万円 (前年同期比 +71%)

売上総利益 579 百万円 (前年同期比 +59%)

2022年7月期  
通期業績

- 業績予想を上方修正し、期初予想を超過して着地

売上高 2,766 百万円 (前期比 +70%, 予想比 +316百万円)

売上総利益 1,844 百万円 (前期比 +46%, 予想比 +64百万円)

営業損益 △773 百万円 (予想比 +116百万円)

2023年7月期  
通期業績予想

- 売上高及び売上総利益の継続成長と、営業損益の改善を計画

売上高 4,000 百万円 (前期比 +45%)

売上総利益 2,500 百万円 (前期比 +36%)

営業損益 △220 百万円 (前期比 +554百万円)

## 2. 2022年7月期 第4四半期業績

# 全社 | 2022年7月期 第4四半期 業績サマリ

売上高及び売上総利益について、それぞれ前年同期比 +71%、+59%の高成長を継続。営業損益についても前年同期に比べ改善しています。

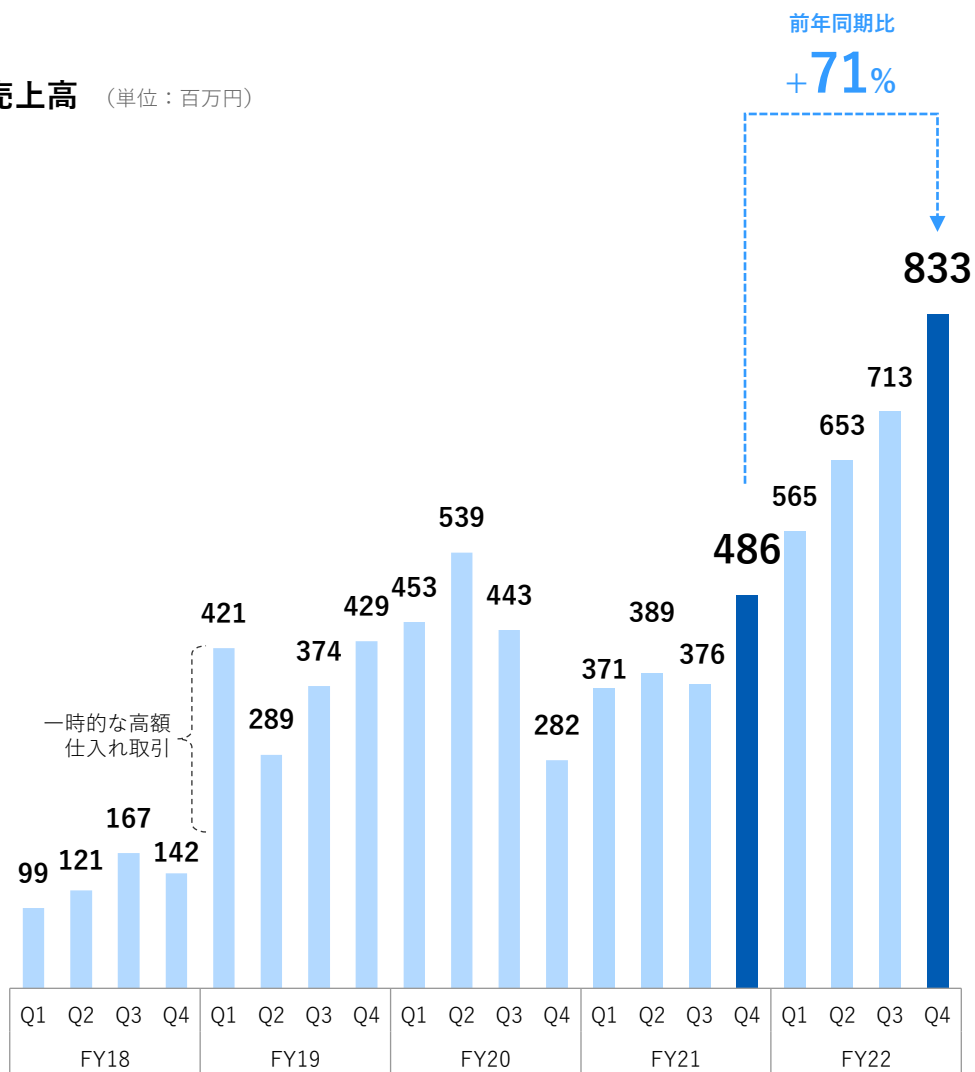
	2022年7月期 第4四半期	2021年7月期 第4四半期	前年同期比
売上高	833	486	+71%
売上総利益	579	363	+59%
営業損益	△104	△121	-
経常損益	△111	△125	-
当期純損益	△113	△229	-

(単位：百万円)

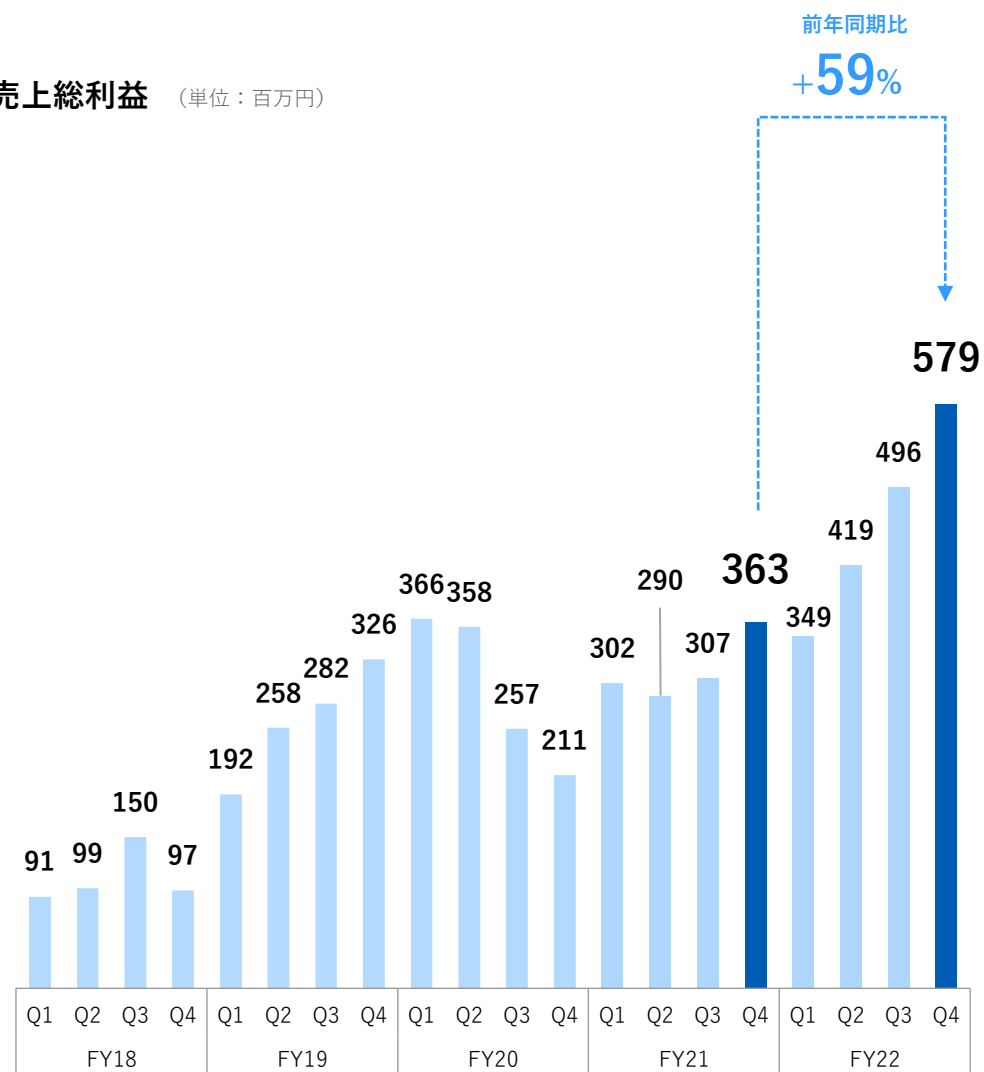
# 全社 | 売上高・売上総利益の四半期推移

売上高及び売上総利益ともに堅調に推移し、過去最高を更新しています。

売上高 (単位：百万円)



売上総利益 (単位：百万円)

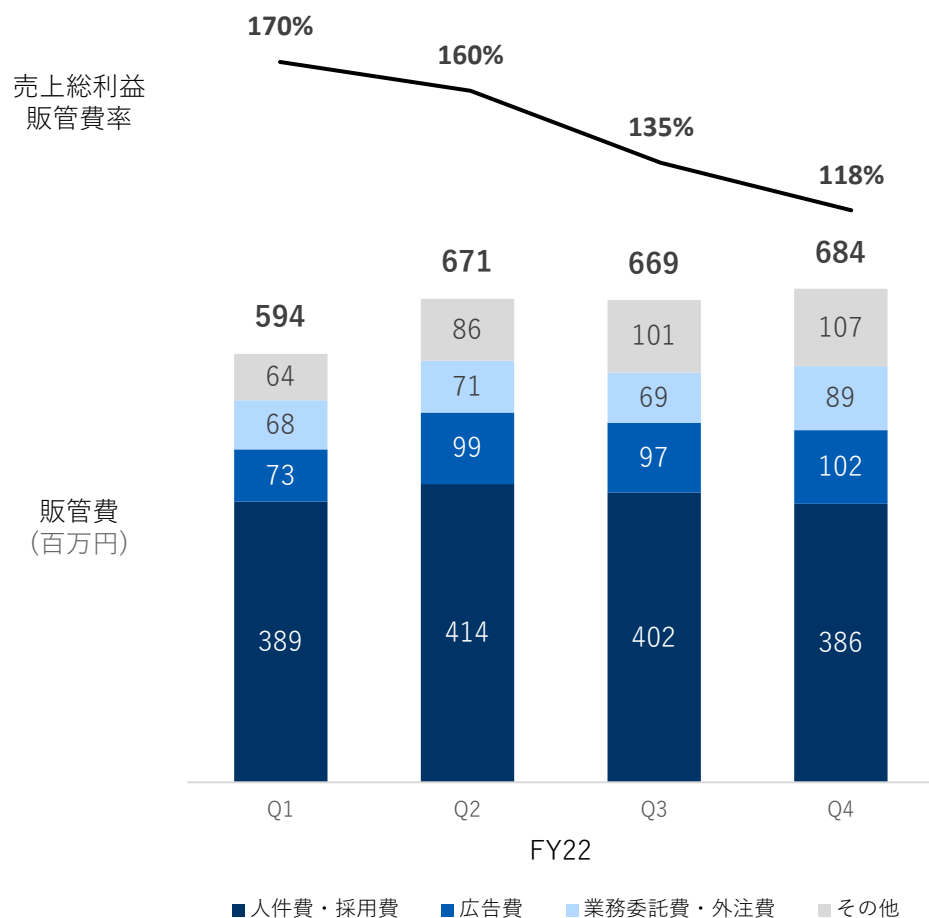


# 全社 | 販管費及び売上総利益販管費率の推移

2022年第4四半期においても、同第2四半期に公表したコスト見直しの方針を進め、売上総利益販管費率が低減しました。今後も、営業体制の拡充や顧客獲得費用を中心とするサービス・取引の拡大に要する支出は維持しつつ、コスト改善を継続します。

販管費及び売上総利益販管費率の推移 (2022年7月期第1-第4四半期)

コスト見直しの状況



人件費・採用費	<ul style="list-style-type: none"> <li>取引増（≒売上総利益増）に対応する営業体制の拡充は継続</li> <li>間接部門を中心に、業務効率化とあわせた採用抑制・人員配置の合理化を推進</li> </ul>
広告費	<ul style="list-style-type: none"> <li>既存マーケティングチャンネル・手法における効率改善を進めながら、サービス規模の維持・拡大に必要な広告費の支出は継続</li> <li>新規マーケティングチャンネル・手法に対する支出については費用対効果を見極めながら実施</li> </ul>
業務委託・外注費	<ul style="list-style-type: none"> <li>間接部門の業務効率化を中心に、外部支払い費用を低減</li> </ul>
その他	<ul style="list-style-type: none"> <li>オフィスや事業拠点、間接業務ツール・システム・備品等を中心に全社的な合理化を推進</li> </ul>



## セグメント別 | 2022年7月期 第4四半期 業績サマリ

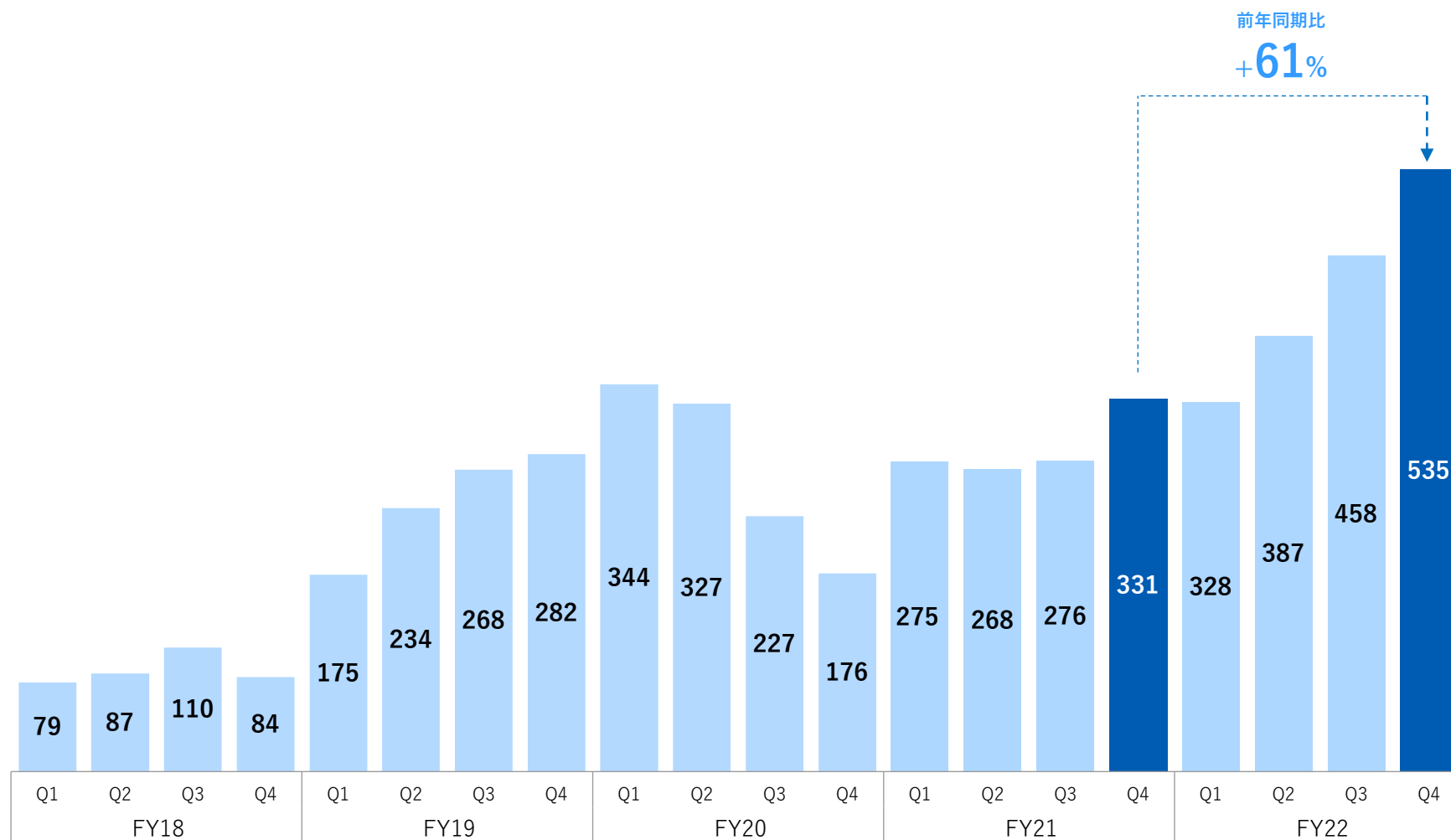
主力事業であるカウカモ事業では、売上高、売上総利益ともに堅調に伸長し、セグメント損益も黒字化しています。

		2022年7月期 第4四半期	2021年7月期 第4四半期	前年同期比
カウカモ	売上高	724	381	+90%
	売上総利益	535	331	+61%
	セグメント損益	37	△4	-
不動産企画 デザイン	売上高	108	105	+3%
	売上総利益	44	32	+37%
	セグメント損益	24	6	+261%
全社	全社費用	△166	△124	-

(単位：百万円)

## カウカモ事業 | 売上総利益の四半期推移

カウカモ事業の売上総利益は、引き続き堅調に推移し、前年同期比+61%で着地しています。

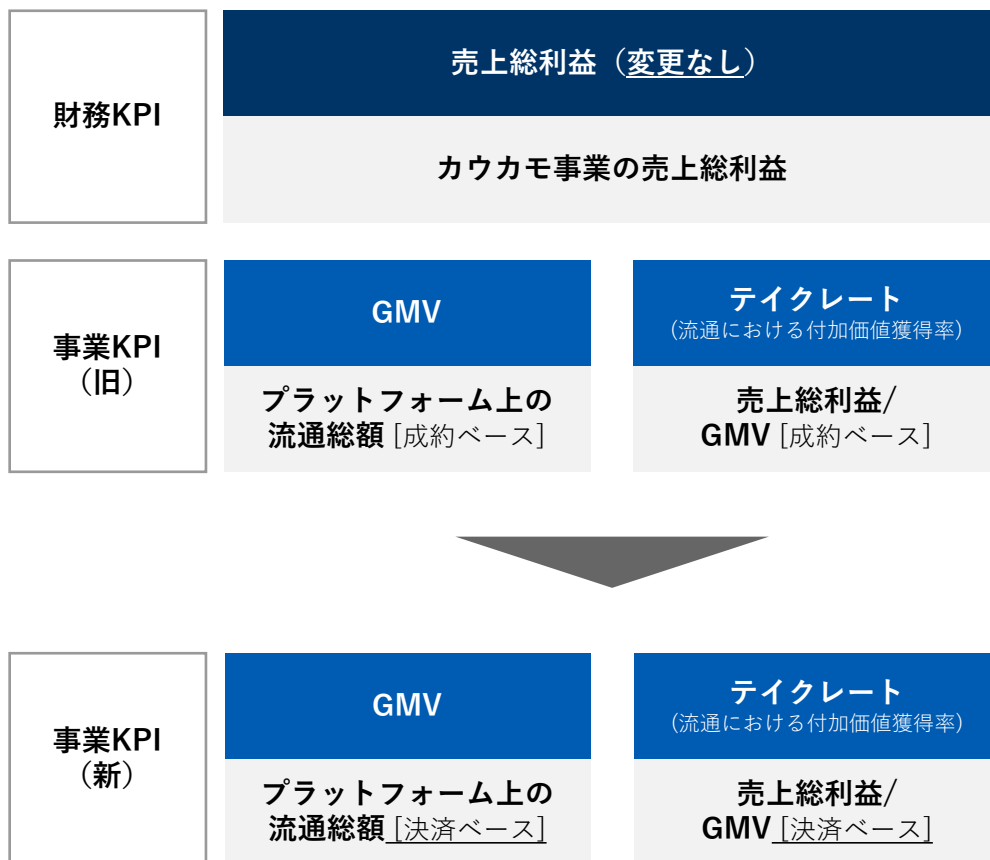


(単位：百万円)

## 参考 | 開示KPIの算定基準の変更

2023年7月期よりカウカモ事業KPIであるテイクレートをより正確に開示するため、テイクレートの算出に用いるGMVの算定基準を成約ベースから決済ベースに変更します。尚、売上総利益に変更はありません。今後も先行指標として成約ベースのGMV及び取引件数は継続して開示します。

### 算定基準変更の内容



### 算定基準変更の背景・内容

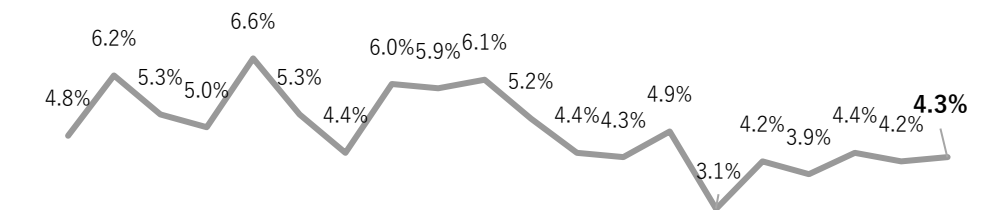
- これまで、先行指標として成約ベースのGMVを開示するとともに、売上総利益をGMVで除することでテイクレートを算出し、事業KPIとして開示してきた
  - 売上総利益の計上は取引決済時点で行われ、GMVは成約ベースであったことから、テイクレートは成約-決済のタイムラグを含む指標であった。これまでのカウカモ事業の取引の大半は、成約-決済期間が概ね1カ月程度に収まっていたため、時系列での推移を把握する指標としては問題ない算定上の誤差と認識してきた
- 2022年7月期を通じて、自社物件の仕入販売、個人売主物件の仲介、リノベーション斡旋など取引の多様化が進み、これにより取引ごとの成約-決済期間のバラつきに起因するテイクレートの算出上の誤差が拡大した
- 2023年7月期より、上記誤差を解消するため、テイクレートの算出に用いるGMVを決済ベースとする。これにより、事業KPIはすべて決済ベースとして時点が揃った指標となる
  - 尚、先行指標として成約ベースのGMV及び取引件数は参考指標として継続開示する

GMV：プラットフォーム上の流通総額。カウカモで取引された商品及びサービスの総和（取引された物件の価額等及びリノベーション価格等の総和）  
テイクレート：流通総額（GMV）における付加価値獲得率。カウカモの売上総利益をGMVで割ることにより算出

# カウカモ事業 | GMV・テイクレートの四半期推移 (算定基準変更前・後)

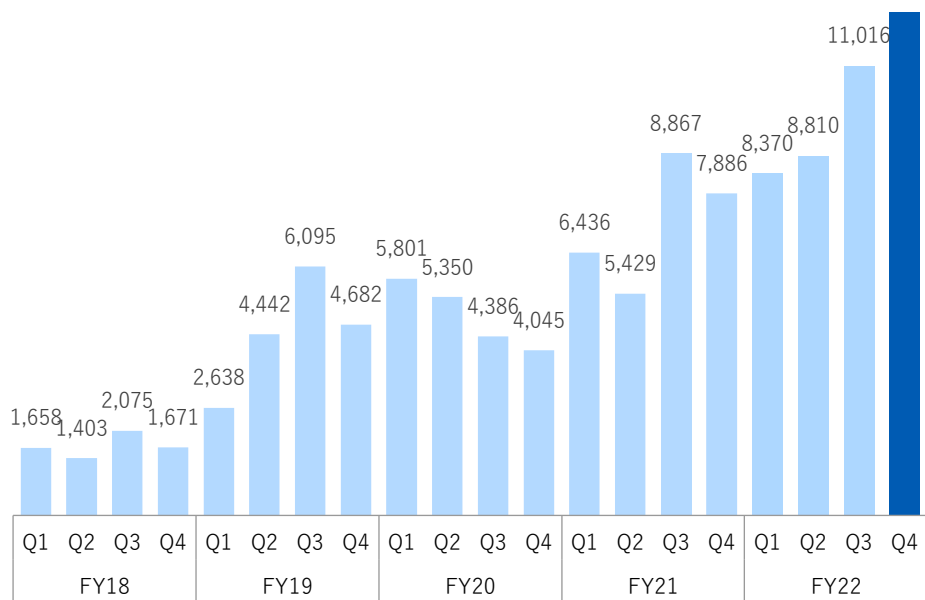
サービスの順調な成長により、GMVは過去最高を更新。テイクレートについては、住宅流通市場の需給環境の改善とともに、期初方針に沿ったテイクレート改善施策の進捗により、回復傾向にあります。尚、算定基準変更後の事業KPIの傾向としても、同様の状況です。

GMV(下段)・テイクレート(上段) [成約ベース]

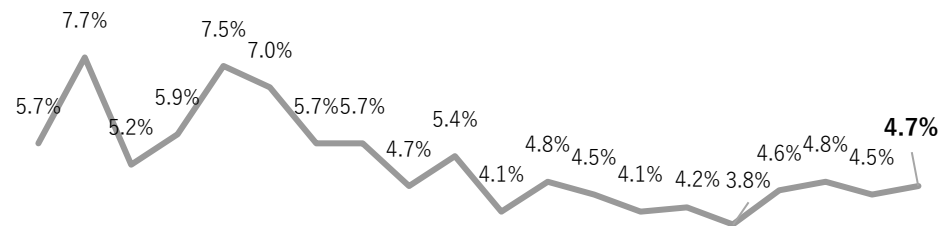


(単位：百万円)

12,342

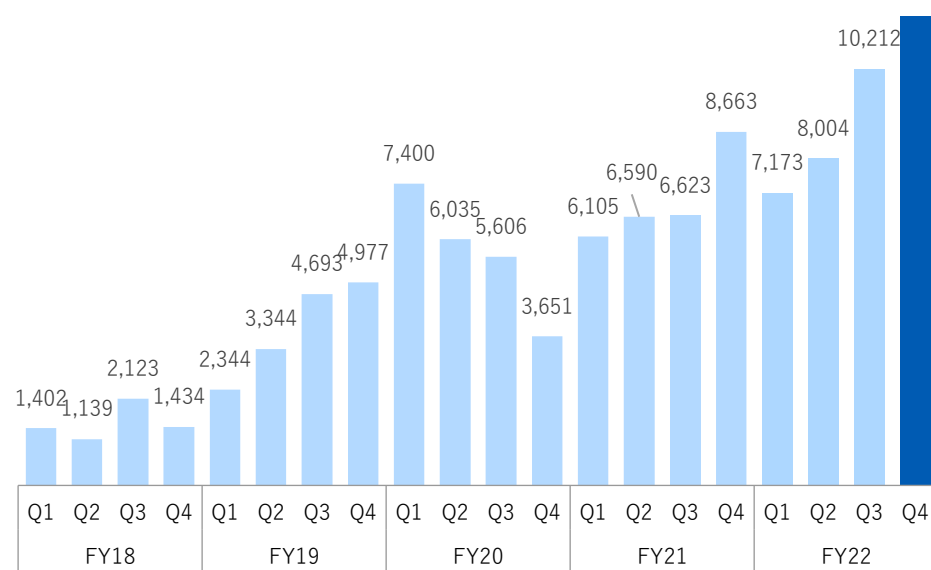


GMV(下段)・テイクレート(上段) [決済ベース]



(単位：百万円)

11,496



## 参考 | 四半期業績・事業KPIの四半期推移

(単位：百万円)	FY19				FY20				FY21				FY22			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
<b>売上高</b>	<b>421</b>	<b>289</b>	<b>374</b>	<b>429</b>	<b>453</b>	<b>539</b>	<b>443</b>	<b>282</b>	<b>371</b>	<b>389</b>	<b>376</b>	<b>486</b>	<b>565</b>	<b>653</b>	<b>713</b>	<b>833</b>
売上総利益	192	258	282	326	366	358	257	211	302	290	307	363	349	419	496	579
カウカモ	175	234	268	282	344	327	227	176	275	268	276	331	328	387	458	535
不動産企画デザイン	17	24	14	44	22	30	30	34	26	21	30	32	20	31	37	44
<b>営業費用</b>	<b>244</b>	<b>244</b>	<b>232</b>	<b>318</b>	<b>341</b>	<b>346</b>	<b>327</b>	<b>328</b>	<b>348</b>	<b>363</b>	<b>426</b>	<b>485</b>	<b>594</b>	<b>670</b>	<b>668</b>	<b>684</b>
カウカモ	137	148	140	189	203	193	196	198	223	261	298	335	432	518	503	497
不動産企画デザイン	14	14	10	18	17	14	16	15	24	21	19	25	22	20	17	19
全社	91	81	81	110	120	138	114	114	99	80	107	124	139	131	148	166
<b>営業利益</b>	<b>△52</b>	<b>13</b>	<b>49</b>	<b>7</b>	<b>24</b>	<b>11</b>	<b>△69</b>	<b>△117</b>	<b>△45</b>	<b>△72</b>	<b>△118</b>	<b>△121</b>	<b>△244</b>	<b>△251</b>	<b>△172</b>	<b>△172</b>

事業KPI		FY19				FY20				FY21				FY22			
<b>GMV</b> *1	(百万円)	<b>2,638</b>	<b>4,442</b>	<b>6,095</b>	<b>4,682</b>	<b>5,801</b>	<b>5,350</b>	<b>4,386</b>	<b>4,045</b>	<b>6,436</b>	<b>5,429</b>	<b>8,867</b>	<b>7,886</b>	<b>8,370</b>	<b>8,810</b>	<b>11,016</b>	<b>12,342</b>
<b>GMV</b> *2	(百万円)	<b>2,344</b>	<b>3,344</b>	<b>4,693</b>	<b>4,977</b>	<b>7,400</b>	<b>6,035</b>	<b>5,606</b>	<b>3,651</b>	<b>6,105</b>	<b>6,590</b>	<b>6,623</b>	<b>8,663</b>	<b>7,173</b>	<b>8,004</b>	<b>10,212</b>	<b>11,496</b>
<b>テイクレート</b> *1	(%)	<b>6.6</b>	<b>5.3</b>	<b>4.4</b>	<b>6</b>	<b>5.9</b>	<b>6.1</b>	<b>5.2</b>	<b>4.4</b>	<b>4.3</b>	<b>4.9</b>	<b>3.1</b>	<b>4.2</b>	<b>3.9</b>	<b>4.4</b>	<b>4.2</b>	<b>4.3</b>
<b>テイクレート</b> *2	(%)	<b>7.5</b>	<b>7.0</b>	<b>5.7</b>	<b>5.7</b>	<b>4.7</b>	<b>5.4</b>	<b>4.1</b>	<b>4.8</b>	<b>4.5</b>	<b>4.1</b>	<b>4.2</b>	<b>3.8</b>	<b>4.6</b>	<b>4.8</b>	<b>4.5</b>	<b>4.7</b>
取引件数 *1	(件)	59	98	119	105	123	121	95	93	130	118	166	159	180	179	225	214
MAU *3	(千人)	25	27	28	29	36	40	44	50	54	59	62	59	64	57	53	54

\*1 成約ベース | \*2 決済ベース | \*3 四半期平均会員MAU

# カウカモ事業 | 2022年7月期 第4四半期KPIに関する事業状況

2022年第4四半期は、買主サイドの既存サービスの順調な成長及び売主サイドの事業構築の着実な進捗によりGMV、テイクレートともに堅調な結果となりました。

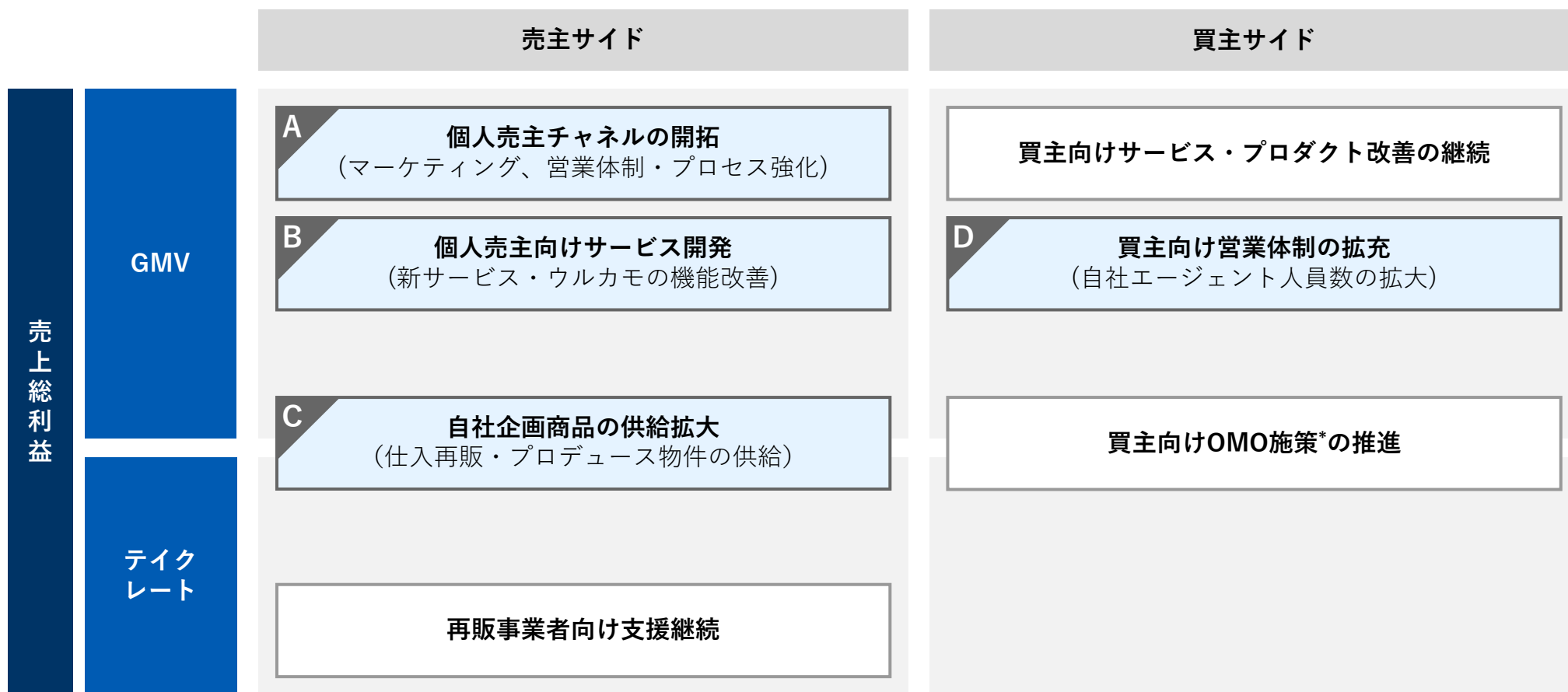
## 2022年7月期 第4四半期実績

## 2022年7月期第4四半期の主な状況

売上総利益	GMV	<p>決済ベース <b>11,496</b>百万円 前年同期比+<b>33%</b></p> <p>参考：成約ベース <b>12,342</b>百万円 前年同期比+<b>57%</b></p>	<ul style="list-style-type: none"><li>・ [市場環境]首都圏の中古マンション市場は、中長期的には緩やかな拡大が想定されるものの、短期的には前年同期のコロナ禍需要増からの反動減が見られる</li><li>・ [Q4実績]引き続き、買主向けサービスを中心とした既存サービスの順調な拡大に加え、個人売主チャネルの開拓が貢献し、取引件数は214件（前年同期比+35%）と堅調に推移</li></ul>
	テイクレート	<p>決済ベース <b>4.7%</b> 前年同期比+<b>0.9.pt</b> (前四半期比+<b>0.2.pt</b>)</p> <p>参考：成約ベース <b>4.3%</b> 前年同期比+<b>0.1.pt</b> (前四半期比+<b>0.1.pt</b>)</p>	<ul style="list-style-type: none"><li>・ [市場環境]コロナによる中古マンションの物件供給数減少は改善。一方、今後は物件価格の上昇による手数料率への影響を注視</li><li>・ [Q4実績] 買主サイドの自社エージェント比率の向上、リノベーションサービスを始めた付帯サービスの販売拡大、自社企画商品の供給増加により着実に改善</li></ul>

# カウカモ事業 | 2022年7月期 第4四半期の主な取り組み

2022年第4四半期についても、期初方針に基づき、売/買両サイドにおいてGMV・テイクレート向上に寄与する様々な施策に取り組みました。



\* OMO : Online Merges with Offlineの略。顧客志向でオンライン/オフラインを融合し、より良い顧客体験を目指す考え方を指す

# カウカモ事業 | A 個人売主チャネルの開拓

期初方針に沿って個人売主チャネルの拡大を推進。2022年7月期を通じて、先行指標である個人売主からの査定依頼数、媒介獲得数の増加につれて成約件数も増加しつつあり、着実に成果が出始めています。

## 集客

### 取り組み状況

自社サイト改善、デジタル広告最適化を中心にPDCAを推進し、査定依頼数が順調に伸長。Q4はウルカモ、マネーフォワード 住まいからの査定依頼も獲得

## 媒介獲得

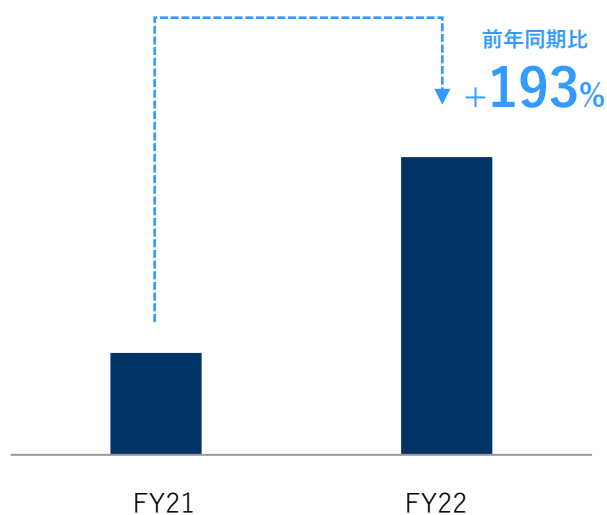
集客拡大に併せて営業体制・プロセスの強化を図り、媒介獲得数が順調に増加

## 取引

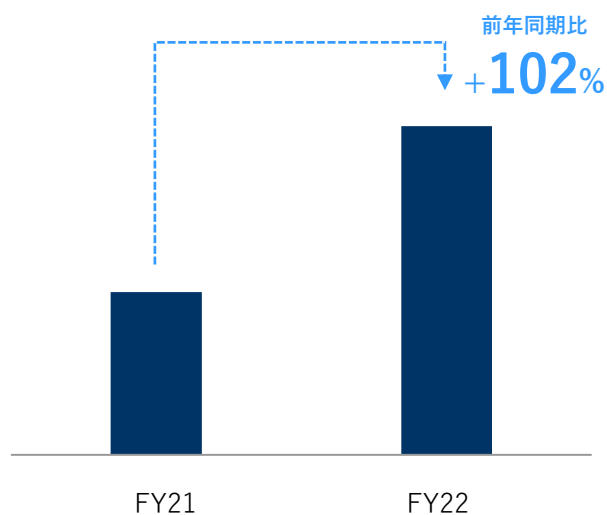
獲得した物件の販売が進捗し、成約件数も増加しつつある  
※集客から取引までおおよそ半年程度のずれが生じるため遅効的に増加

### 各指標の実績

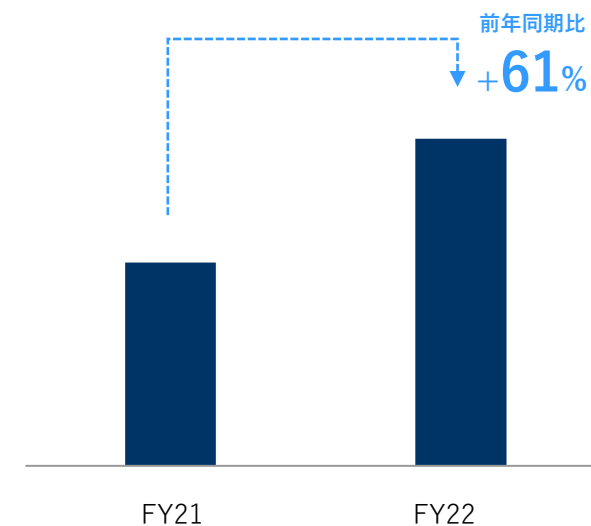
個人売主からの査定依頼数\*1



個人売主からの媒介獲得数



個人売主媒介物件の成約件数\*2



\*1 自社サイトまたは提携被送客を通じた個人売主からの査定依頼数の合計。社内基準により提携被送客については実数の20%を査定依頼数として換算

\*2 個人売主媒介物件の成約件数：個人売主の売買取引において、売主サイドの媒介に関与した件数（成約ベース）



# カウカモ事業 | B 個人売主向けサービス開発

2022年2月にサービス提供を開始したウルカモは、ユーザーフィードバックをもとに機能改善を進め、堅調に会員数・投稿数を拡大しています。 今後は、売主サイド事業の業績寄与も見据えながら、継続的な機能改善とユーザー浸透を行っていきます。

## ウルカモのサービス概要



## サービス開始半年の進捗状況



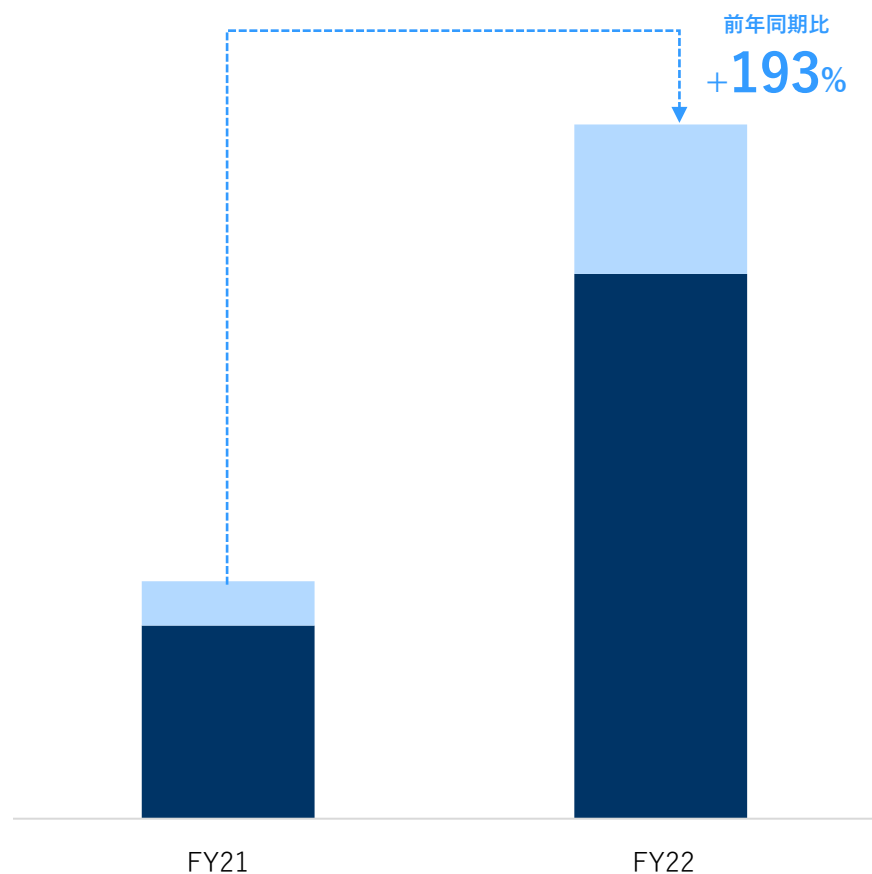
- ウルカモは、2022年2月にサービス提供を開始した、「売却検討者が住まい情報を手軽に投稿して、購入検討者からのリアクションを得る『売買意向』のマッチングプラットフォーム」
- 2022年7月期から開始した「売主サイドの事業構築」施策の一環。中期的に本サービス起点での売却取引数増への寄与を想定

- サービス開始から約半年で、登録会員数2,200名以上、累計物件投稿数180件以上のサービスとなり、着実に潜在的な売主顧客層が蓄積
- ウルカモを通じて買主ニーズを把握したユーザーが、実際の売却に移行する事例も発生するなど、売主サイド事業への業績寄与を確認

# カウカモ事業 | C 自社企画商品の供給拡大

期初方針通り、自社企画商品の供給強化を推進。2022年7月期は前期比+193%の販売開始数<sup>\*1</sup>となり好調に推移しました。

## 自社企画商品供給数の推移（販売開始数）



自社仕入<sup>\*2</sup>による  
企画商品

- FY21末からトライアルとして順次拡大
- 当面はリスクコントロールが可能な取引に限定し、中長期的にはオフバランスなどを行いスケラブルな仕組みを志向

再販事業者との  
連携による  
企画商品

- 期初方針に沿って、提携先事業者様を中心に、企画商品の供給拡大を推進
- 顧客ニーズに基づく企画・販売力の強化やオペレーション体制拡充を含む供給の安定化に従事

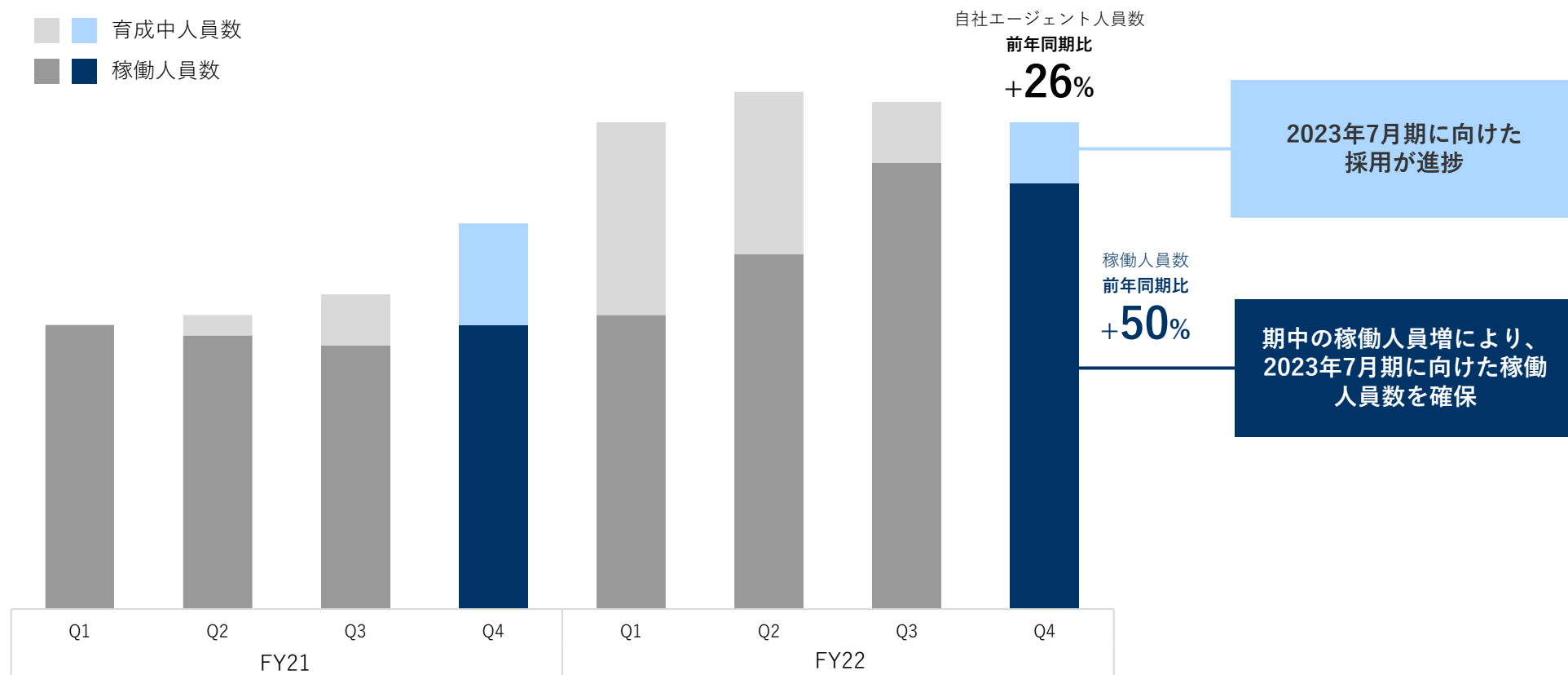
<sup>\*1</sup> 販売開始とは、仕入・企画・開発を経て、物件をカウカモ上で公開したことを指す。一般的に、仕入～販売開始まで2~3ヵ月、販売開始から決済（売上計上）まで4~5ヵ月となる

<sup>\*2</sup> 自社仕入販売物件については、加えて売上高への寄与が見込まれる

## カウカモ事業 | D 買主向け営業体制の拡充

2022年7月末の自社エージェント\*の稼働人員は前期比+50%となり、取引件数拡大によるGMV成長へ着実に貢献しました。2022年第4四半期は、人員配置の転換、管理職の増員により一時的に稼働人員数が減少しています。

### 自社エージェント人員数の推移（各四半期末時点在籍数）



\* 自社エージェントとは、当社で雇用する仲介営業従事者を指す。本頁で示す人員数は買主向け仲介営業に従事する人員数のことを指す

### 3. 2022年7月期 通期業績

## 全社 | 通期業績

売上高・売上総利益については、カウカモ事業において仲介取引が堅調に推移するとともに、仕入取引が伸長したことで期初予想を上回りました。各段階損益については、売上総利益の伸長に加え、全社によるコスト改善により販管費が抑制されたことから、期初予想を上回りました。

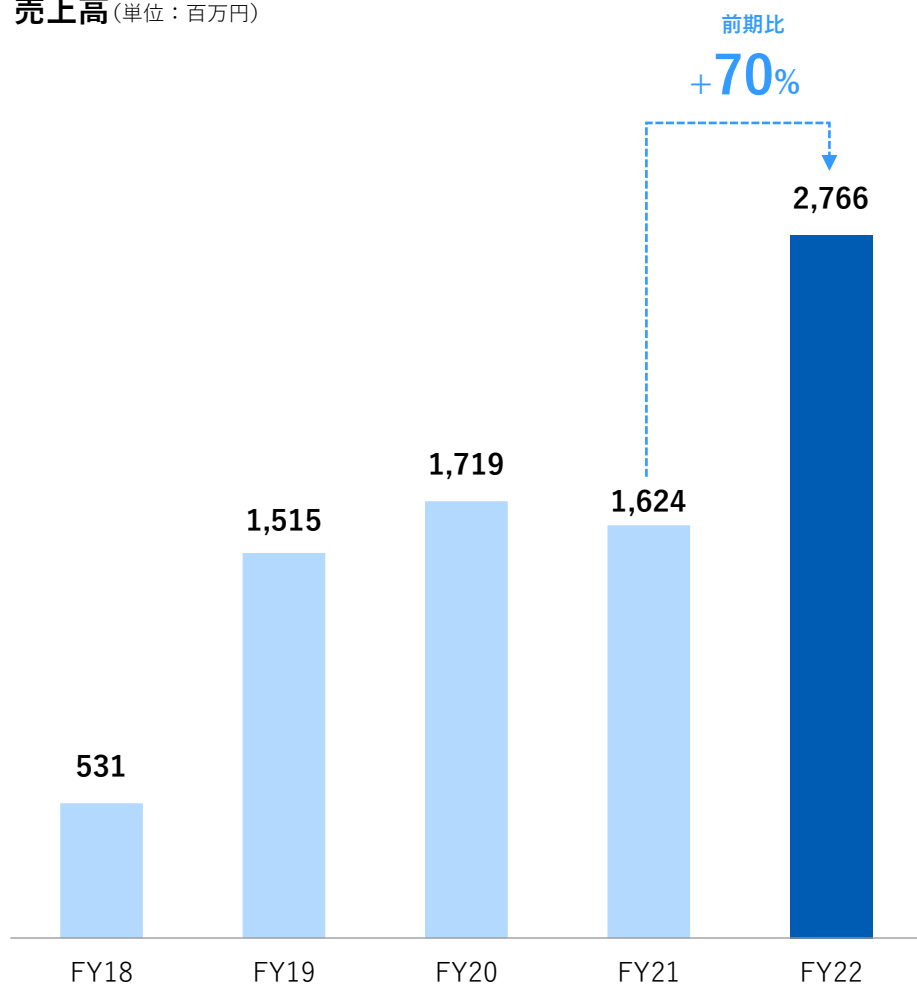
	2022年7月期通期実績	2021年7月期通期		2022年7月期業績予想	
		実績	増減率	予想	予想値との差異
売上高	2,766	1,624	+70%	2,450	+316
売上総利益	1,844	1,264	+46%	1,780	+64
営業損益	△773	△358	-	△890	+116
経常損益	△795	△358	-	△911	+115
当期純損益	△822	△482	-	△911	+88

(単位：百万円)

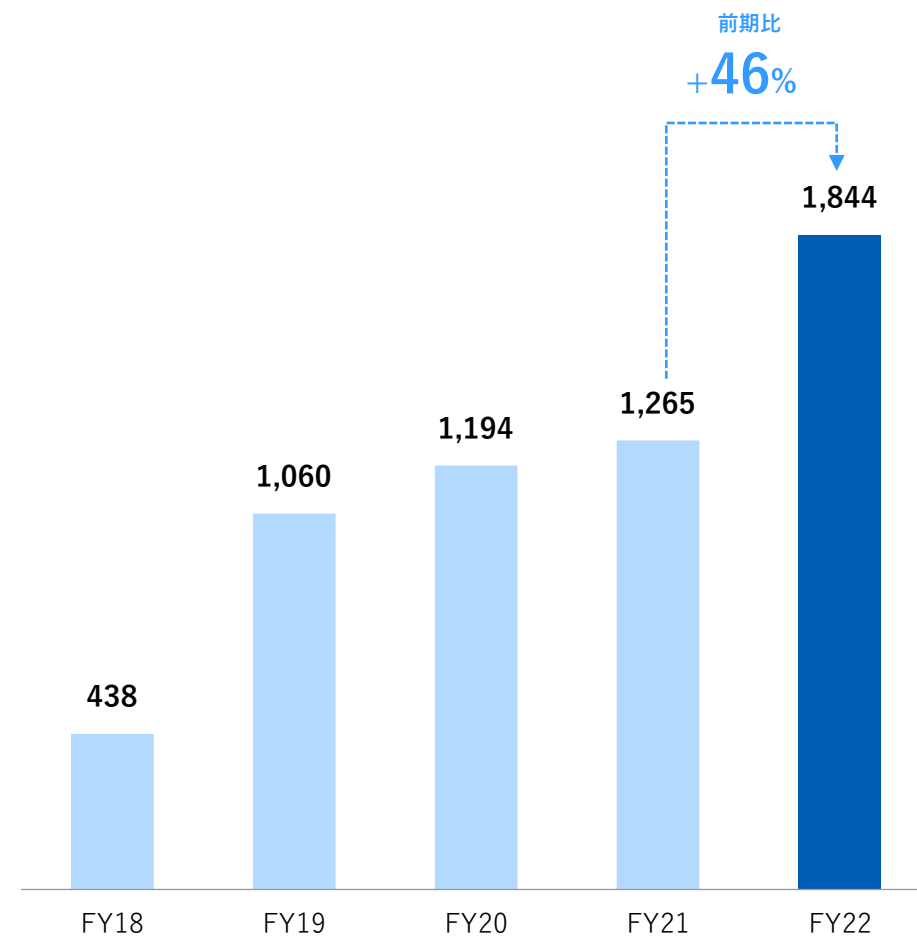
# 全社 | 売上高・売上総利益の推移

売上高及び売上総利益ともに過去最高を更新しています。

売上高 (単位：百万円)



売上総利益 (単位：百万円)



## セグメント別 | 通期業績

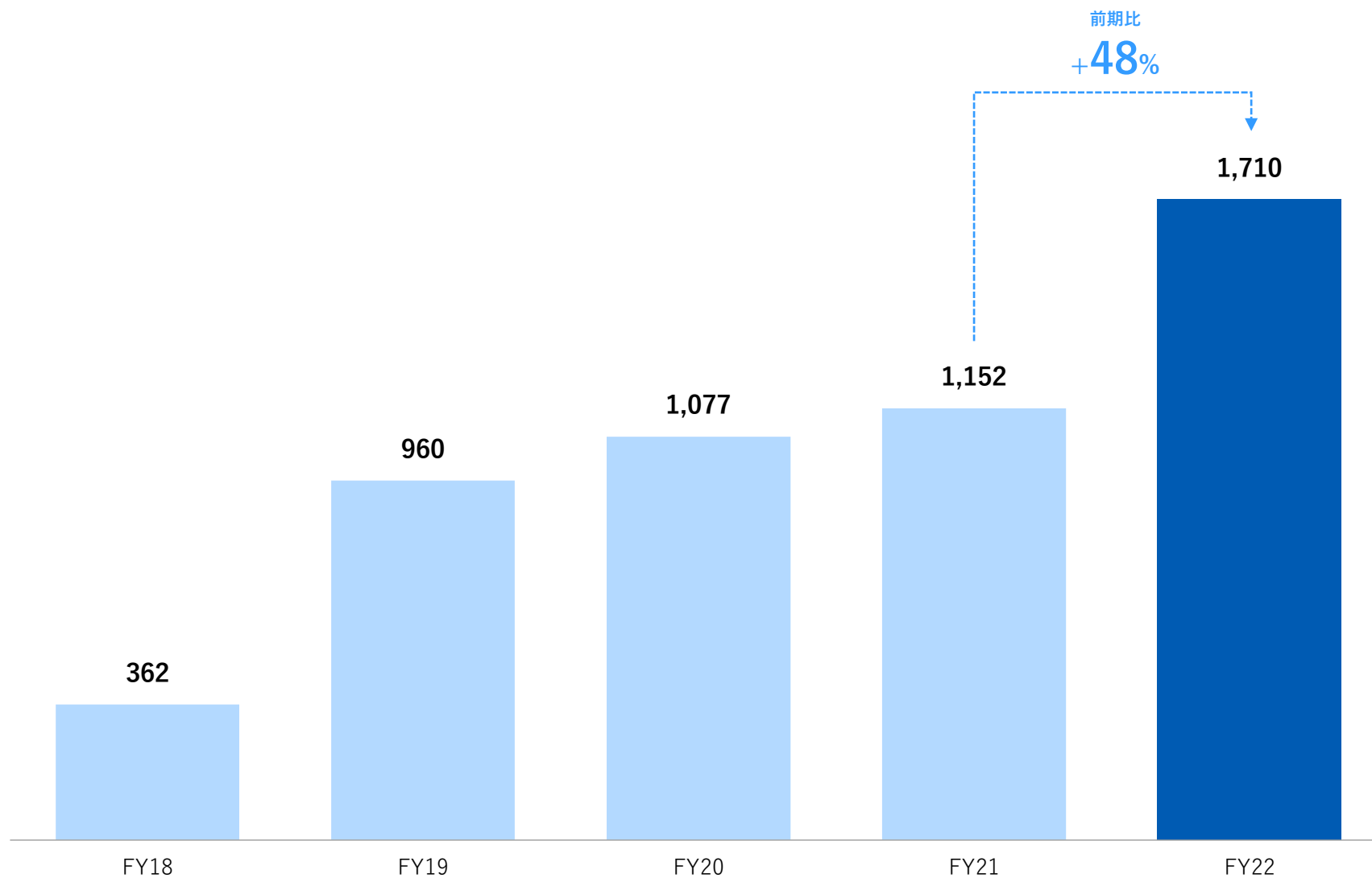
2022年7月期は、カウカモ事業において売上高、売上高総利益が高成長しました。同年上期において先行投資を実施したため、カウカモ事業のセグメント損益は赤字となっています。

		2022年7月期通期 (2021年8月～2022年7月)	2021年7月期通期 (2020年8月～2021年7月)	増減率
カウカモ	売上高	2,363	1,240	+90%
	売上総利益	1,710	1,152	+48%
	セグメント損益	△241	32	-
不動産企画 デザイン	売上高	403	383	+5%
	売上総利益	134	111	+20%
	セグメント利益	54	20	+165%
全社	全社費用	△586	△411	-

(単位：百万円)

## カウカモ事業 | 売上総利益の推移

売上総利益は過去最高となり、前年同期比+48%で着地しています。



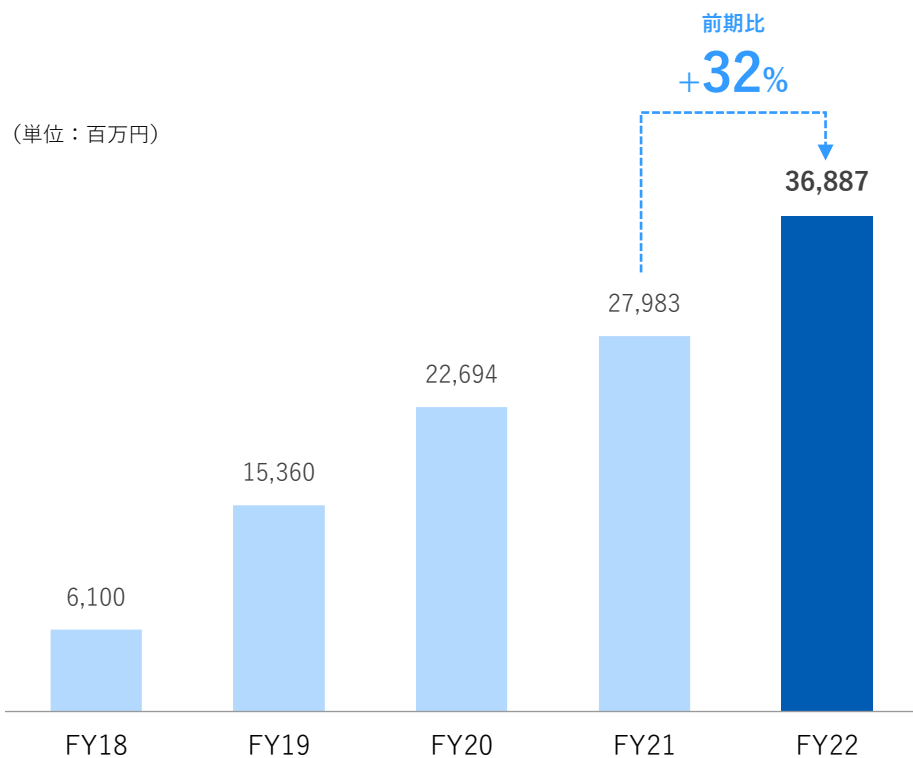
(単位：百万円)



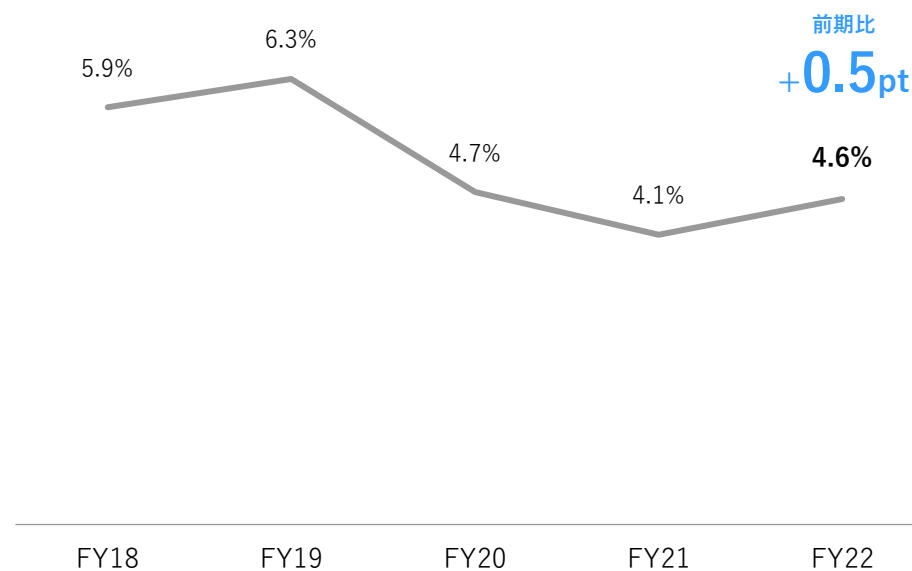
# カウカモ事業 | GMV・テイクレートの推移

2022年7月期は、期初方針に基づき、売/買両サイドにおいてGMV・テイクレート向上に寄与する施策に取り組んだ結果、GMV・テイクレートともに期初想定\*通り堅調に推移しました。

## GMV [決済ベース]



## テイクレート



\* カウカモGMVの通期見通し：前年同期比でGMV+30%程度、テイクレート+10%程度の成長を見込む

## 4. 2023年7月期の方針及び業績予想

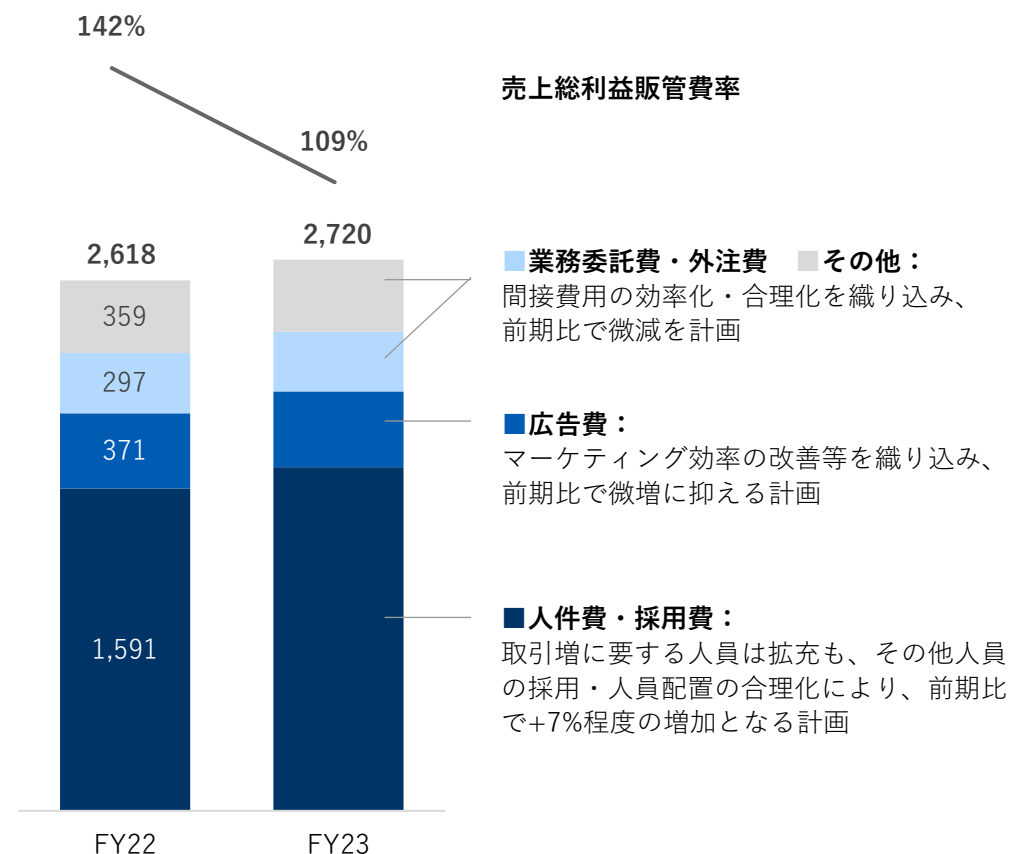
# 2023年7月期 通期業績予想

2023年7月期の業績予想は売上高40億円（前期比+45%）、売上総利益25億円（前期比+36%）、営業損益△2.2億円を計画しています。販管費の増加を抑制しつつ、売上総利益を拡大することで、営業損益率の大幅な改善を見込みます。

業績予想（単位：百万円）

	2023年7月期 業績予想	2022年7月期 通期実績	増減率
売上高	4,000	2,766	+45%
売上総利益	2,500	1,844	+36%
販管費	2,720	2,618	+4%
営業損益 (うち株式報酬費用)	△220 (△60)	△773 (△46)	-

販管費及び売上総利益販管費率（単位：百万円）



# 2023年7月期 通期業績予想の前提

本業績予想は、以下の前提で策定しています。主に、カウカモ事業における売上総利益の継続成長と全社的なコストマネジメント強化による費用抑制を織り込んでいます。

カウカモ事業	<p><b>マーケット</b>：マクロの金利動向、不動産価格推移を注視しつつも、中古住宅需要の緩やかな継続拡大を想定</p> <p><b>GMV</b>：買主サイド、売主サイド両面からの取引件数拡大により前期比+30%程度の成長を見込む</p> <ul style="list-style-type: none"><li>買主サイド：営業体制・サービス拡充の継続による購入取引件数増</li><li>売主サイド：個人売主向けマーケチャネルの拡大、営業体制強化による売却取引件数増</li></ul> <p><b>テイクレート</b>：売り仲介取引の拡大、企画商品の拡大、付帯サービスの拡充により前期比+10%程度の向上を見込む</p> <ul style="list-style-type: none"><li>個人・法人売主仲介の強化による売却手数料獲得率の向上</li><li>企画商品の販売拡大による高収益取引の増加</li><li>リノベーションサービスを中心とした付帯サービス収益の増加</li></ul> <p><b>費用</b>：売上総利益拡大に要する営業体制の強化、広告費の微増、全社のコストマネジメント効果を織り込む</p> <ul style="list-style-type: none"><li>売/買両サイドにおける営業人員の増強</li><li>取引件数拡大に伴う営業関連経費の増加</li><li>集客～販促効率の改善により広告費は微増の計画</li><li>売主サイドの新サービス開発については、進捗を注視しながら一定の投資を継続</li></ul>
不動産 企画デザイン事業	<ul style="list-style-type: none"><li>カウカモ事業の継続成長を優先し、大きな投資は織り込んでいない</li><li>2022年7月期に定期賃貸借契約を終了した自社運営拠点の影響により減収見込みも、全社営業損益への影響は軽微</li></ul>
全社共通費用	<ul style="list-style-type: none"><li>全社的なコストマネジメントの強化の一環として、間接部門の合理化・業務効率化の推進による費用抑制を織り込む</li></ul>
その他	<ul style="list-style-type: none"><li>その他未確定な大型取引、極端な不動産市況の変動、新規事業やM&amp;Aは織り込んでいない</li></ul>

# 2023年7月期 損益計画の方針

2022年7月期までに行ってきた先行投資・施策の成果を基に、売/買両サイドでのGMV拡大を推進するとともに、「構造的なテイクレート改善」を継続します。併せてコストマネジメントを強化し、売上総利益の成長と営業損益の改善（赤字幅の縮小）を両立します。

## 2023年7月期 損益計画の方針

### 売上総利益の継続成長と営業損益の改善

A

#### 売/買両サイドでの GMVの拡大

エコノミクス（取引当たりのユーザー獲得、サービス提供コスト）を改善しながら、売/買両サイドともに取引件数・GMVを拡大

B

#### 「構造的なテイクレート改善」 の継続推進

売り仲介取引、自社企画商品を拡大することにより、テイクレートを継続的に改善

C

#### コストマネジメントの強化

事業拡大に要する費用効率の改善、間接費用の合理化・業務効率化を進める

# A 売/買両サイドでのGMVの拡大

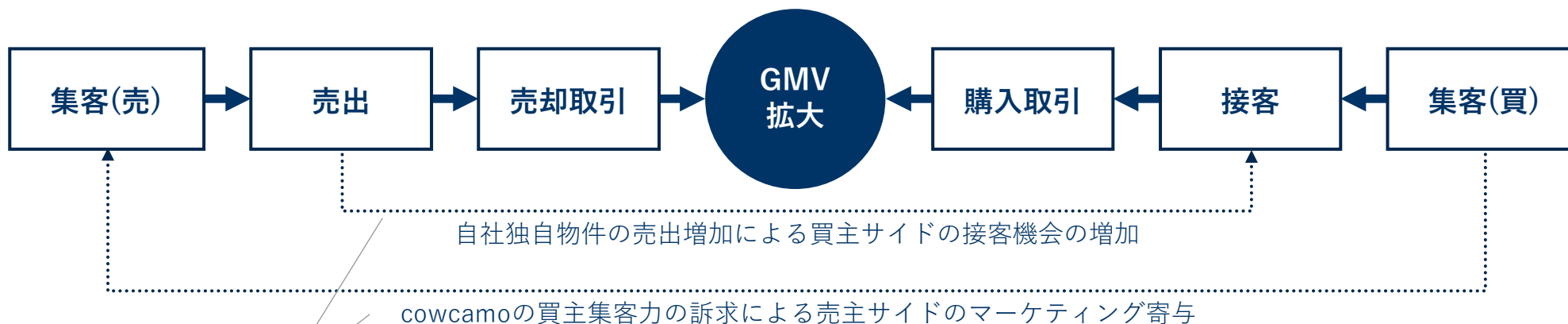
2022年7月期に推進してきた売主サイドの事業構築を経て、2023年7月期は、売/買両サイドからGMVを拡大します。特に、集客～取引に至るマーケティング、プロダクト、接客プロセスの改善により、エコノミクス（取引当たりのユーザー獲得、サービス提供コスト）を向上させながら事業拡大を図ります。尚、両サイドの連携による相乗効果についてはアップサイドの位置づけとし、当期の計画には織り込んでいません。

## 売主サイド

2022年7月期より推進してきた、個人売主向けのマーケティング、プロダクト、接客プロセスをさらに改善・拡大し、売却取引件数及びGMVの最大化を図る

## 買主サイド

2022年7月期に引き続き、集客、接客各工程でのサービス改善・体制拡充により、購入取引件数及びGMVの最大化を図る



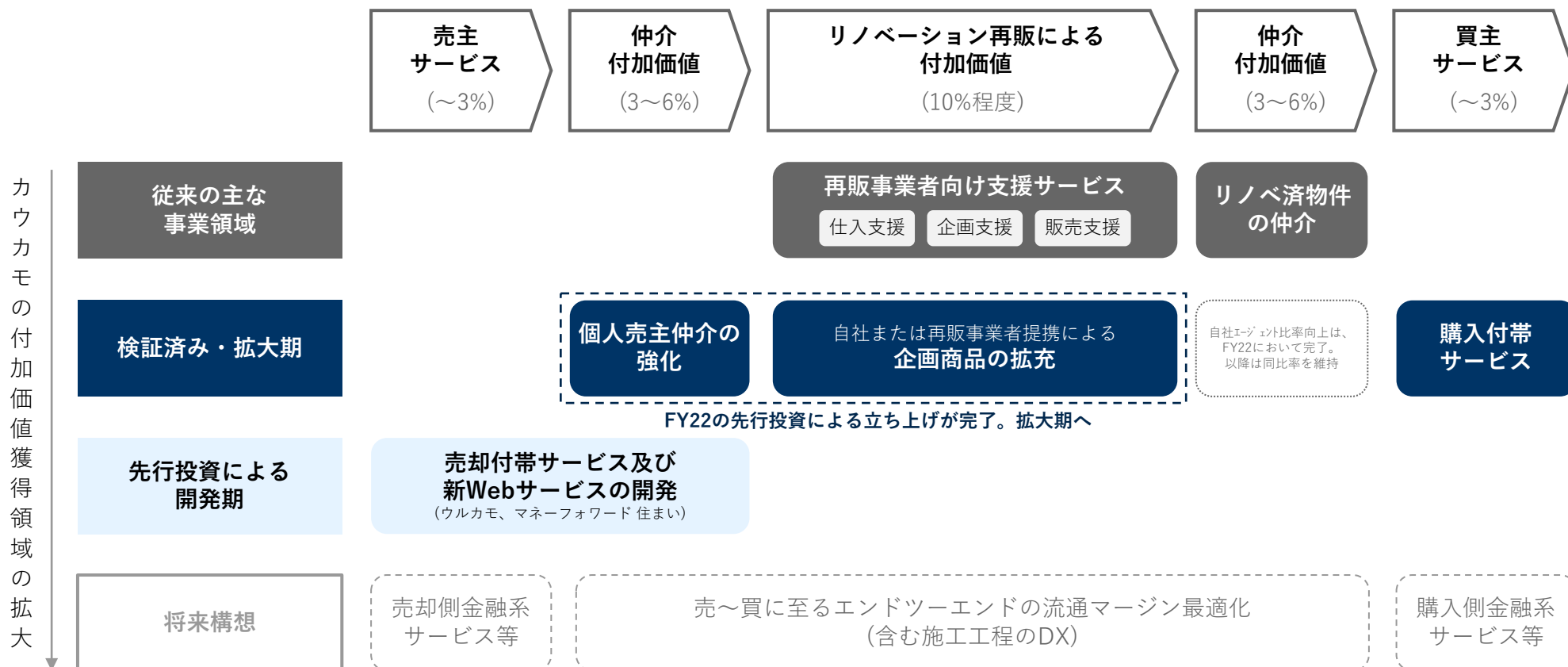
### 売/買両サイドの連携による相乗効果：

売主サイド事業の立ち上がりを経て、売主サイド - 買主サイド間の連携により、双方のGMV拡大に対する相乗効果が見込まれる（アップサイドの位置づけとし、当期の計画には織り込んでいない）

## B 「構造的なテイクレート改善」の継続推進

2022年7月期から取り組んできた「構造的なテイクレート改善」を継続的に推進。2023年7月期においては、特に、前期において立ち上げが完了した「個人売主仲介の強化」「企画商品の拡充」両施策の拡大に注力していきます。

中古不動産の流通過程における付加価値構造（括弧内は獲得可能なテイクレート）



# C コストマネジメントの強化

事業拡大に要する費用・投資（当期の売上総利益拡大に要する費用、中期的な事業・サービス開発に伴う投資）について、当期中の回収蓋然性、中期の投資対効果を見極めながら支出を判断します。また、全社的に間接部門の効率化・合理化を通じて、営業損益率の改善を行います。

## 事業拡大に要する費用・投資のマネジメント

### 当期の 売上総利益拡大 に要する費用 (主に営業人件費、 広告費)

- 当期中の回収蓋然性が高い、営業人件費及び既存マーケティングチャンネル・手法における広告支出は、生産性・効率性の改善を進めながら支出していく

### 中期的な 事業・サービス 開発に伴う投資

- ウルカモ、マネーフォワード住まいなどの新規サービス開発、売/買両サイド間のシナジー創出等の中期的な戦略領域の投資について、投資対効果を見極めながら判断する

## 間接部門の費用のマネジメント

### 間接経費の 合理化

- オフィスや事業拠点、間接業務ツール・システム・備品等を中心に、全社的に間接経費の合理化を進める

### 間接業務の 効率化

- 間接部門を中心に、業務効率化とあわせた人員採用・配置の合理化、外部支払い費用の削減を推進する



## 5. インベストメント・ハイライト

# インベストメント・ハイライト

1

拡大する中古・リノベ住宅市場におけるユニークなポジション

2

流通規模拡大 × 付加価値獲得率向上による、売上総利益成長の継続  
(GMV) (テイクレート)

3

対象市場拡大 × LTV深耕 × 市場創出による長期の成長ポテンシャル

## 市場 | 住宅・不動産領域のデザイン×テクノロジー企業

ツクルバは、住宅・不動産領域のデザイン×テクノロジー企業として、カウカモ事業、不動産企画デザイン事業の二つの事業領域で事業を行っています。

### カウカモ事業



デザインやインターネットの活用により、業務中古・リノベーション住宅の流通プラットフォーム「cowcamo（カウカモ）」の企画・開発・運営を通じて住まいの流通構造の革新に取り組んでいます。

### 不動産企画デザイン事業



空間プロデュース業務や自社シェアードワークプレイス事業で培ったノウハウやアセットを活用し、また外部パートナーとも積極的に協業することで、新たな事業を創出し、顧客の課題解決を行っています。

# 市場 | デザイン×テクノロジー活用による住宅流通の革新

当社の主力事業であるカウカモ事業では、デザイン×テクノロジーを活用した、顧客本位の住宅流通の革新を目指しています。

## 不動産流通の課題

### 社会

- ・ 老朽住宅ストックの活性化
- ・ 多様な生活形態への対応

### 顧客

- ・ ニーズにあった商品の少なさ
- ・ 供給者との情報非対称性

### 業界

- ・ 多段階流通による流通摩擦
- ・ IT化の遅れ・非効率な工程

### 技術の進化



高機能端末



新技術の台頭



電子取引普及

### 業界環境の変化



ニーズの多様化



ストック活用  
政策の推進



新築高騰

仕組み・体験のデザイン  
×テクノロジー活用

デザイン×テクノロジーを活用し、顧客本位の住宅流通の未来を推進



流動性の高い住宅流通市場



顧客本位のサービス

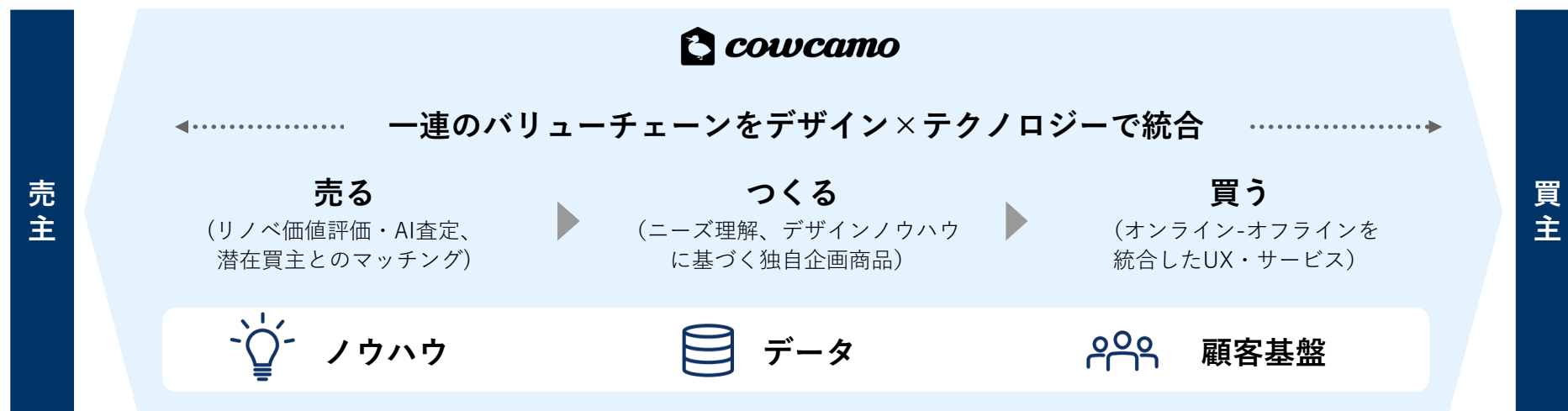


DXによる効率的な経営

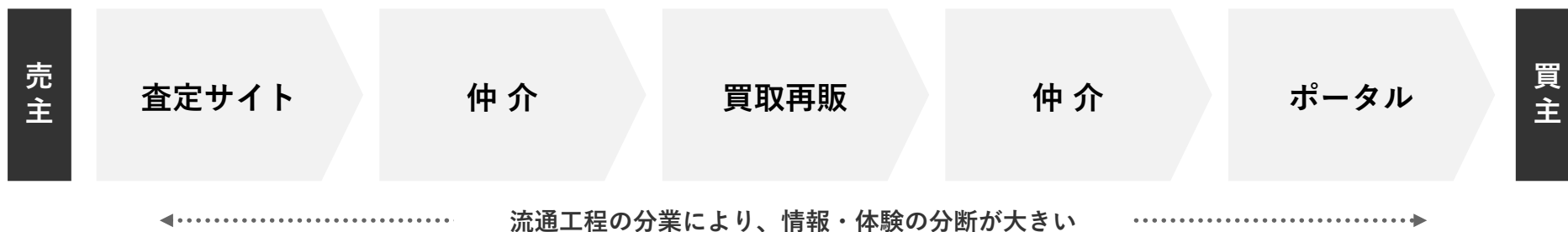
# 市場 | 流通構造をデザイン×テクノロジーによって統合するユニークなポジション

分断された流通構造をデザイン×テクノロジーで統合し、ユーザー本位にアップデートします。これにより蓄積されるユーザー基盤、データ、ノウハウを活用し、より顧客価値の高く効率的な流通構造を実現します。

## カウカモが実現する流通構造

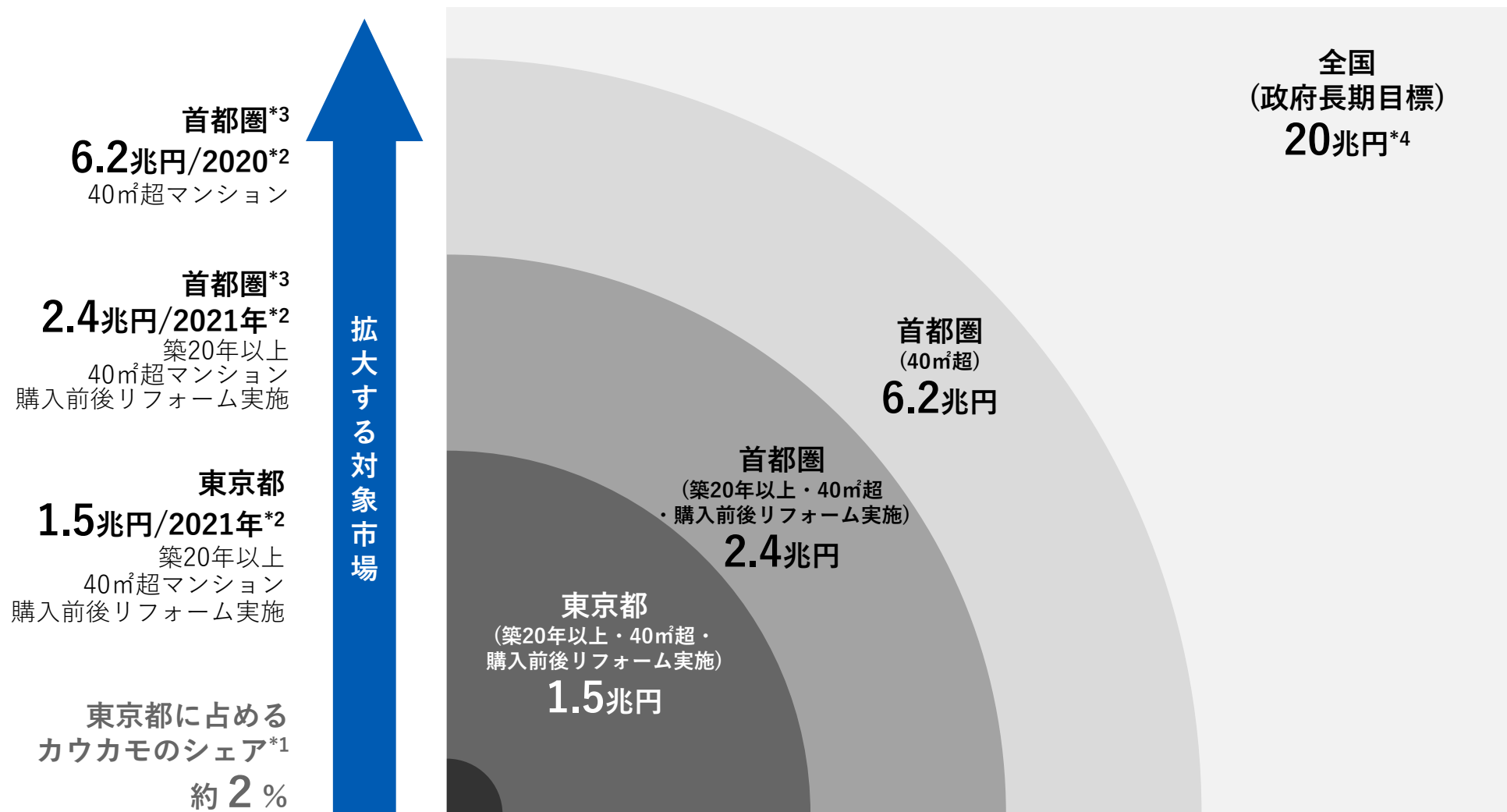


## 既存の流通構造



# 市場 | 全国20兆円規模への成長が期待される中古住宅・リノベーション市場

中古・リノベーション住宅の流通プラットフォームであるカウカモ事業では、中古住宅・リノベーション市場を対象としています。現在は首都圏を中心に展開していますが、展開エリアの拡大・市場全体の成長という高いポテンシャルを秘めています。



\*1 カウカモのFY22のGMVを2021年の東京都の築20年以上・40㎡超のマンション・築21~25年中古マンション購入前後のリフォーム実施割合(81.9%)の市場規模(推定)で割ることにより算出

\*2 公益財団法人東日本不動産流通機構「年報マーケットウォッチ 2021年度」、公益財団法人不動産流通推進センター「2022不動産業統計集(3月期改訂) 3 不動産流通」  
リフォーム産業新聞社「中古住宅リノベ市場データブック 2022-2023」からツクルバが推計

\*3 首都圏: 1都3県(東京/埼玉/千葉/神奈川) \*4 国土交通省「住生活基本計画」(令和3年3月9日) 中古住宅流通市場・リフォーム市場合計

\*5 上記はイメージであり、値の差を面積比で正確に表していない

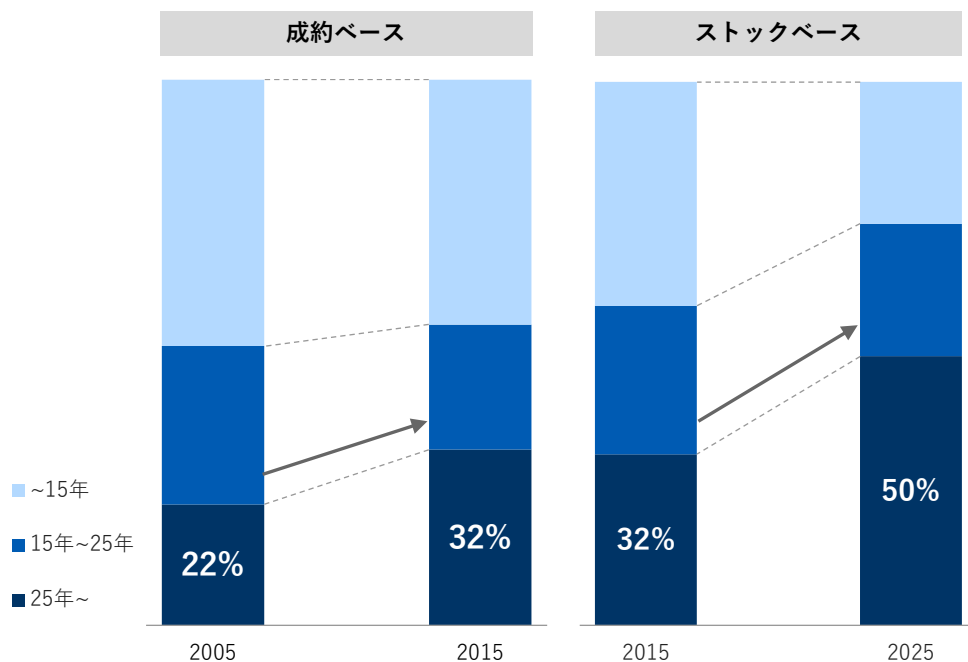
# 市場 | 中古住宅の市場の構造変化によりリノベーションが当たり前

2025年には“築古”が市場の半数を占め、リノベーション住宅があたりまえの選択肢になることが想定されます。

## “築古”が市場の半分に迫る

2005年に2割程度であった築25年以上の中古マンションの比率は  
2025年には全体の半分となる

首都圏中古マンションの築年帯別構成比率（2005-2025）



## リノベーションがあたりまえの世界に

首都圏での住宅購入において、自分の暮らしにあった嗜好性のあるリノベーションを行う「住まいの選択肢」がメジャーになってきている

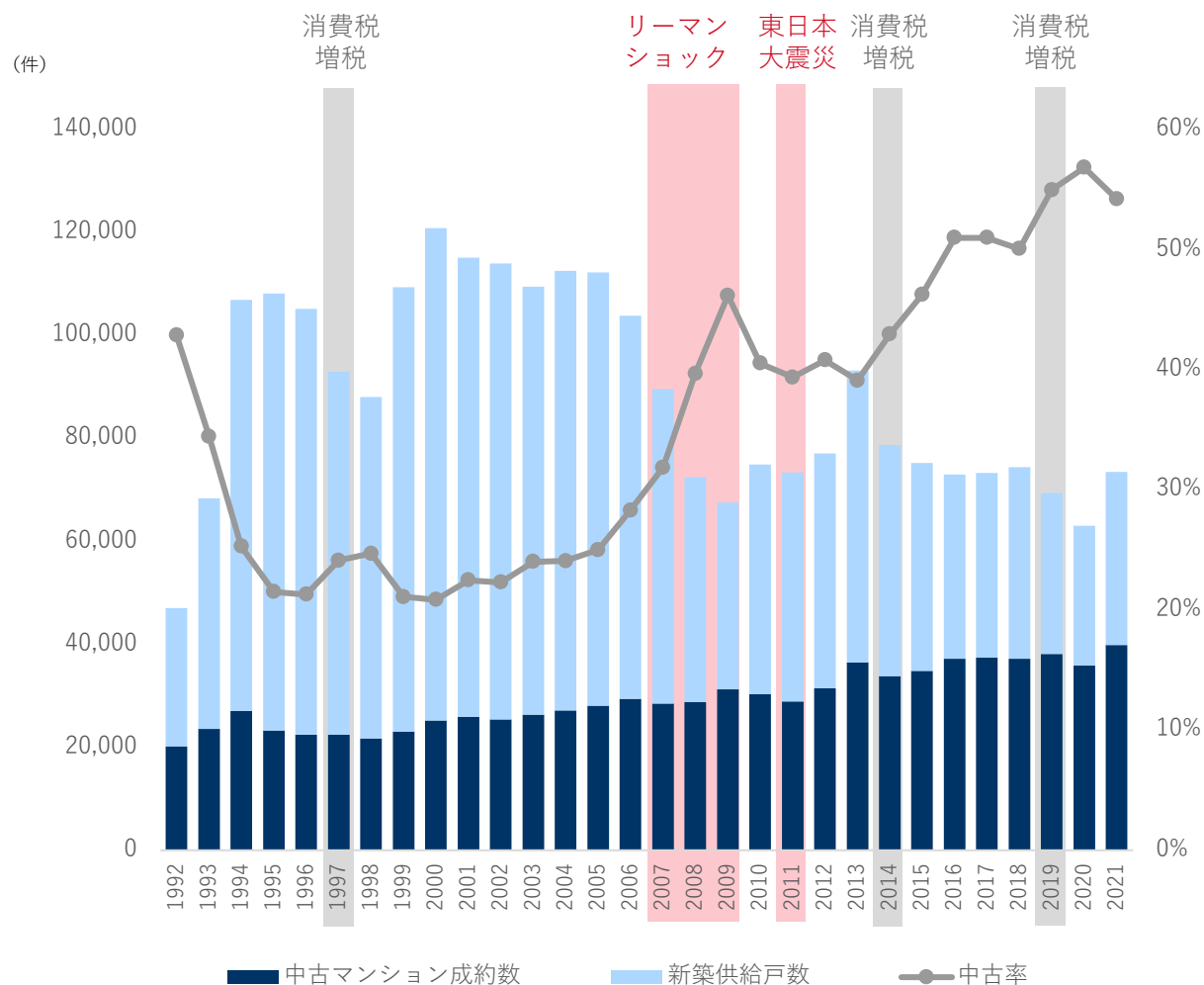


出所：公益財団法人東日本不動産流通機構等のデータよりツクルバ作成

# 市場 | 新築に比べマクロ環境の影響を受けにくい中古不動産流通市場

首都圏における中古マンションの成約件数は、新築マンションの供給戸数と比較すると、経済環境に大きな影響を受けず継続的に増加していることが確認できます。中古マンションがストックとして蓄積されていくため、中長期的な成長は継続するものと想定しています。

## 首都圏の新築・中古マンションの流通件数の推移



### 中古不動産流通市場の環境耐性の背景

- 住宅の実需は、各世帯・家計においては出産や転勤、相続など様々なライフステージの変化によって発生するため、経済環境の影響が少ない
- 新築は「フロー」型の供給であり、土地仕入や資材供給において経済環境の影響を強く受ける一方、中古住宅は、これまでに蓄積されてきた「ストック」が供給源であり、環境変化においても住宅実需の受け皿として機能
- 従って、マクロ環境が変化した場合においても、中古不動産流通市場の安定的な成長は継続するものと思われる



# 成長性 | GMV拡大とテイクレート向上による高い売上総利益成長率

継続的な顧客基盤の拡大と差別化された体験・商品の提供により流通規模（GMV）を拡大するとともに、バリューチェーンの拡張やサービス拡充により付加価値獲得領域を拡大し（テイクレート向上）、売上総利益の高成長を継続します。

## 高い売上総利益成長率の継続

### 流通規模の拡大 (GMVの拡大)



継続的な  
顧客基盤の拡大



差別化された  
体験・商品

### 付加価値獲得領域の拡大 (テイクレートの向上)



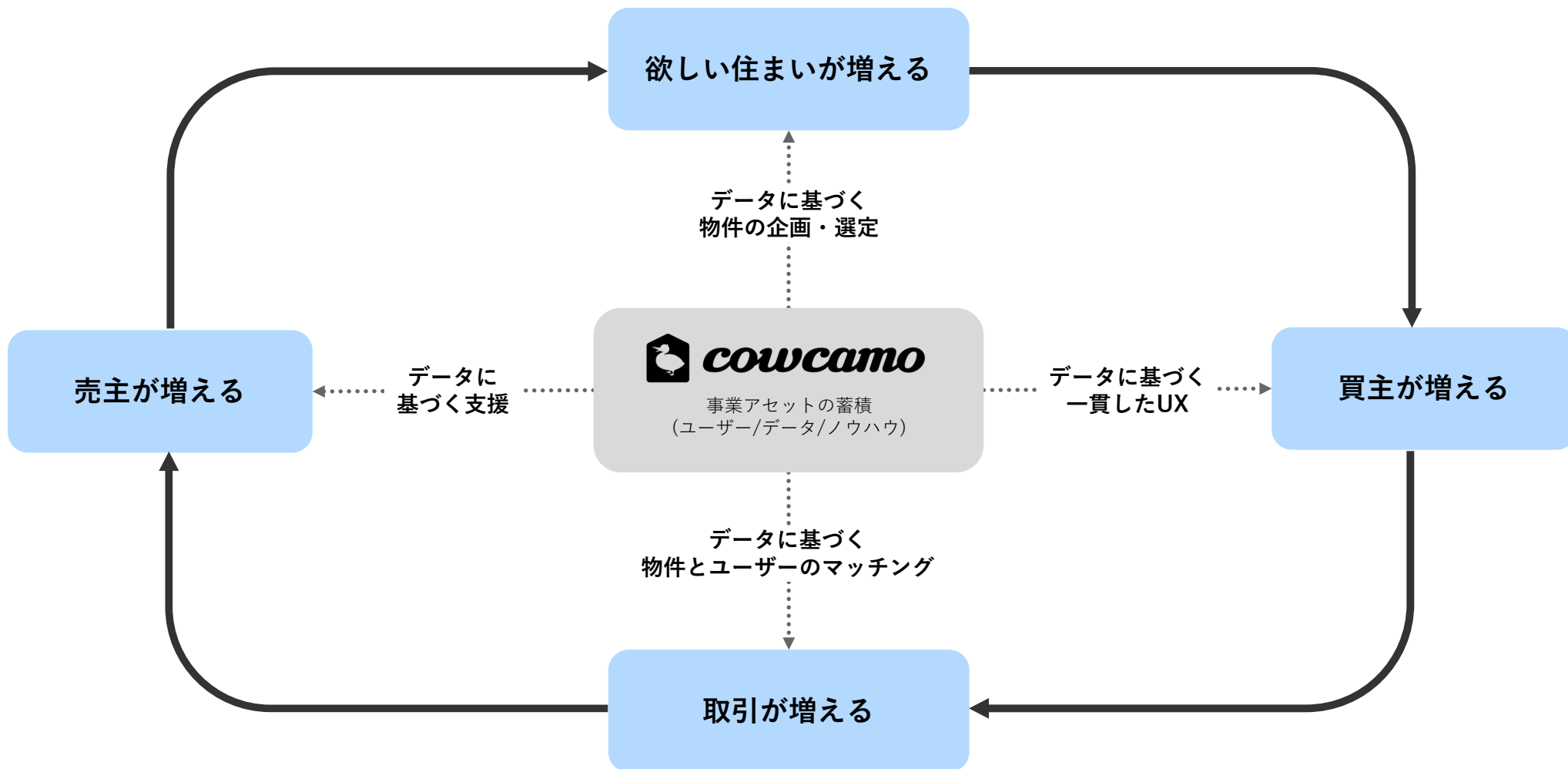
バリューチェーンの  
拡張



サービスの拡充

## 成長性 | 売/買両サイドの好循環による成長サイクル

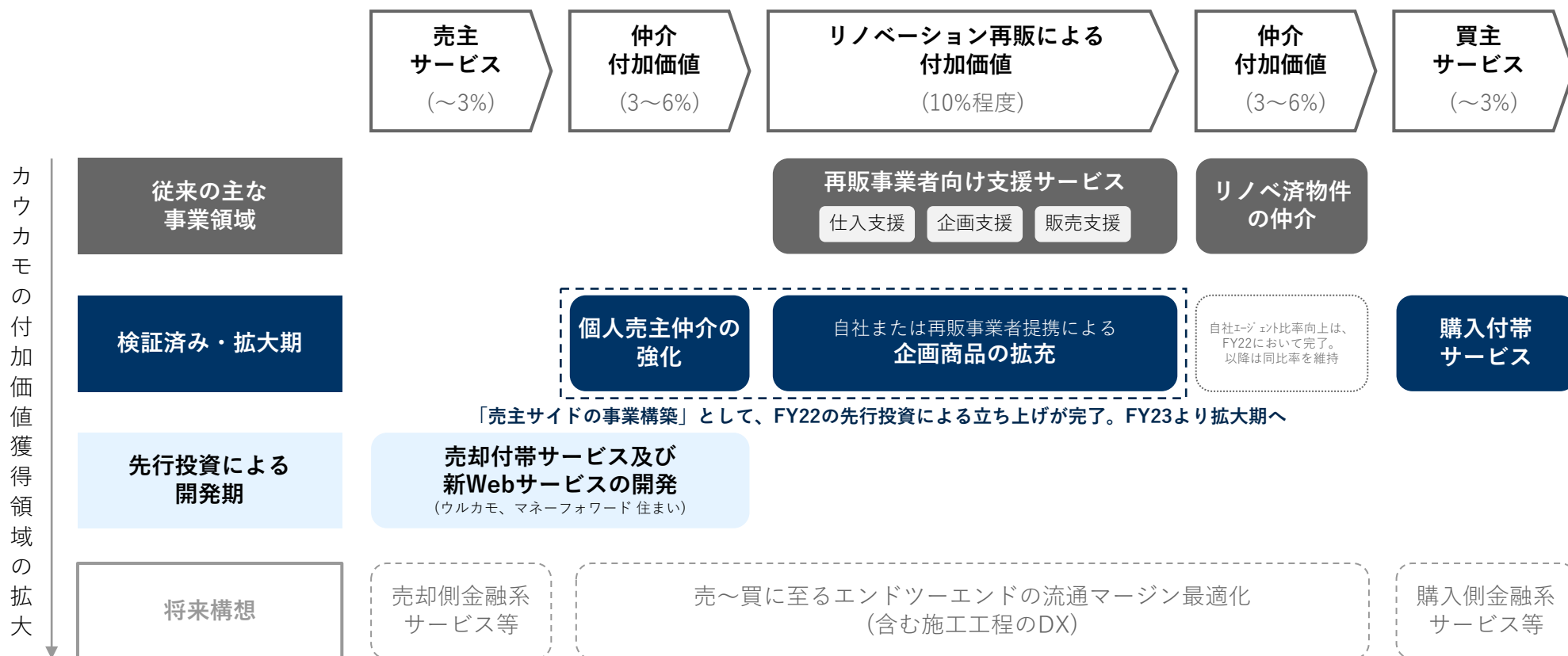
カウカモの成長サイクルは、買主が増えれば取引が増え、売主の参加するインセンティブが上がり、買主の欲しい住まいが増えるという好循環構造になります。蓄積される顧客基盤やデータをもとに、両サイドの顧客提供価値を継続的に向上します。



# 成長性 | 構造的なテイクレート改善の推進

カウカモ事業は、再販事業者と個人買主間の事業展開を中心としてきましたが、2022年7月期より売主サイドの事業構築に取り組み、付加価値獲得領域を拡張しつつあります。今後、各流通過程での事業拡大を通じて、テイクレートを構造的に改善していきます。

中古不動産の流通過程における付加価値構造（括弧内は獲得可能なテイクレート）



# 長期展望 | 対象市場拡大 × LTV深耕 × 市場創出による長期の成長ポテンシャル

中期的な既存ドメインでの事業拡大を経て、長期的には、対象市場の拡張、LTVの深耕、市場創出を通じた更なる事業拡大を実現し、日本の住まいの流通・住文化の未来をリードする事業を目指します。

中期の事業  
拡大方針

(既存ドメインにおける事業拡大)  
GMV拡大とテイクレート向上による売上総利益の拡大



長期の成長  
ポテンシャル

対象市場拡張 × LTV深耕 × 市場創出によるSOM\*の拡大

→日本の住まいの流通、住文化の未来をリードする事業へ

商材 × 地理軸  
での対象市場の拡大

ライフタイムでの  
顧客関係性の発展

市場メカニズムの形成と  
住み替え促進による市場創出

\*SOM (Serviceable Obtainable Market) :

ある時点での対象市場において、商品・サービスを提供可能かつ、獲得できであろう市場規模。ここでは、将来的なカウカモ事業の事業展開を通じて、獲得可能な市場規模が拡大することを意味している

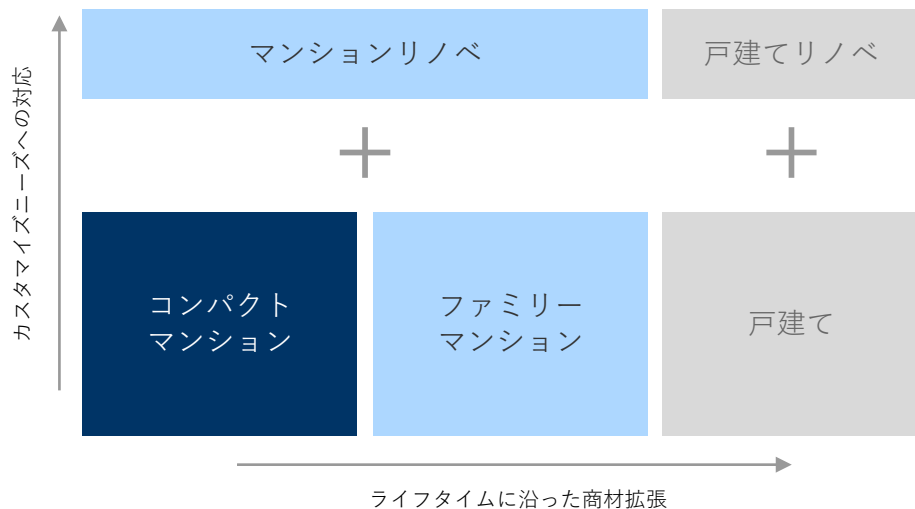
# 長期展望 | 商材×地理軸での対象市場の拡張

将来的には、商材、地理軸での対象市場の拡張を通じてSOMを拡大していきます。

## 商材×地理軸での対象市場拡張のイメージ

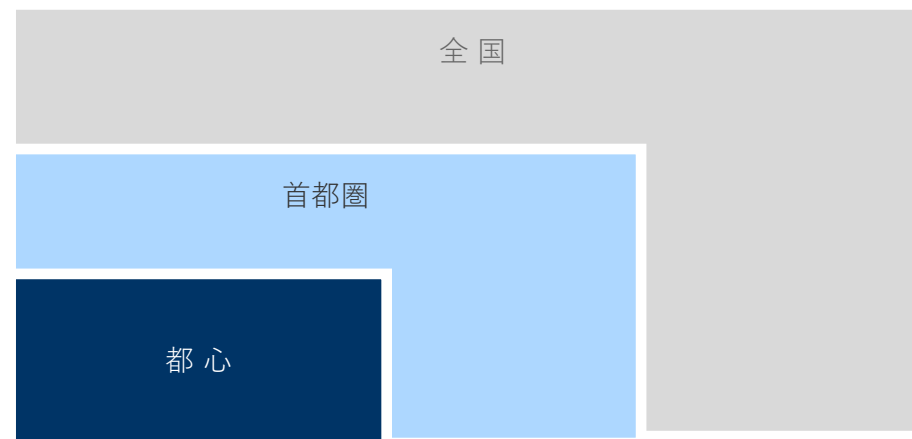
### 商材軸

- カスタマイズニーズへの対応として、既に部分的に実施しているリノベ商材の拡張を想定
- 将来的には、ライフタイムに沿った住替え先の商材として、ファミリー向けや戸建てへの拡張を見据える



### 地理軸

- 現在の主要な展開エリアである都心部から、一部首都圏近郊へと拡張しつつある
- 将来的には、全国主要都市への展開も想定

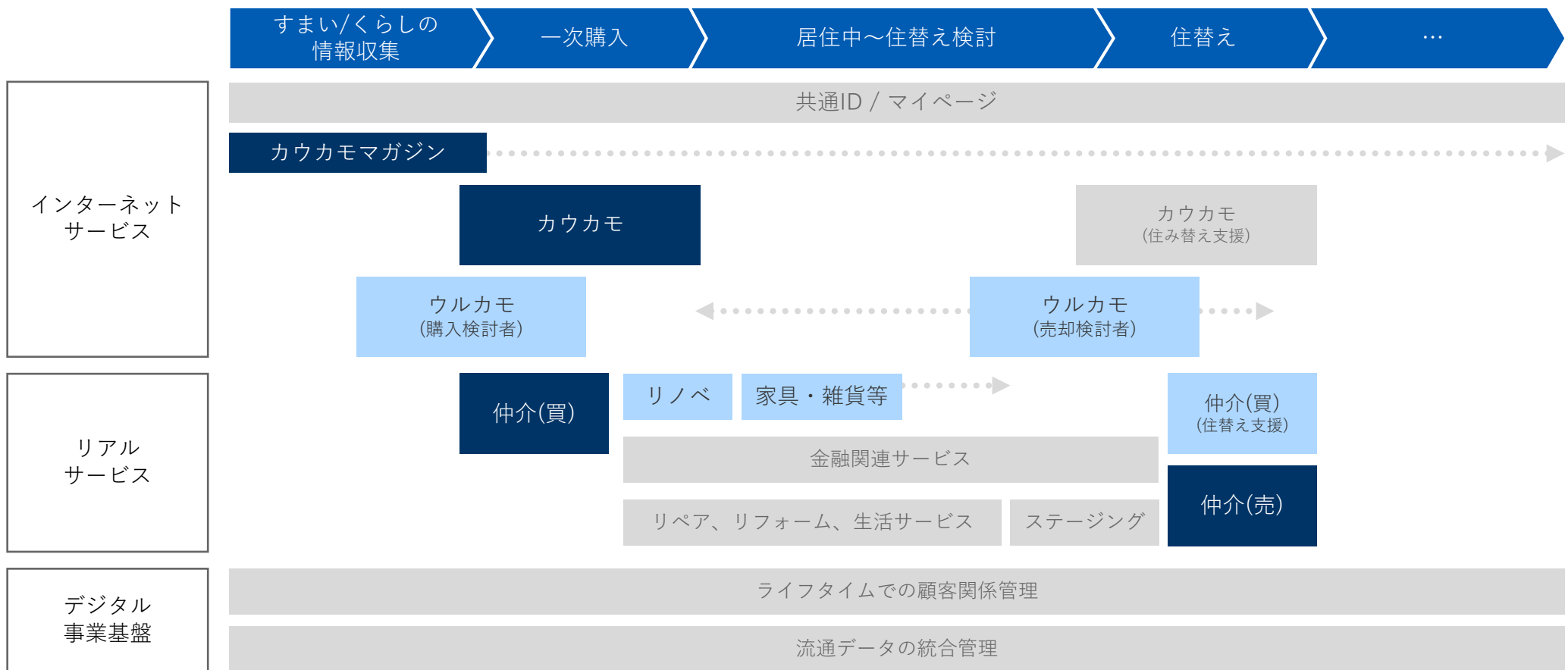


凡例：  現在の主要対象市場  一部実施・トライアル  将来構想

# 長期展望 | テクノロジーを活用したライフタイムでの顧客関係性の発展

インターネットの特徴を活かしたサービスと、住まいの流通や暮らしにかかわるリアルサービス、デジタル事業基盤の統合を通じて、顧客とライフタイムにわたる持続的な関係性を構築していきます。

## 顧客ライフタイムに沿ったサービス展開イメージ



凡例: ■ 現在の主なサービス ■ 開発中のサービス ■ 将来構想 ...▶ ライフタイムに沿った拡張方向性

# 長期展望 | 市場メカニズムの形成と住み替えの促進による市場創出

長期的には、カウカモによって価格評価や潜在層のマッチングなどの市場メカニズムの形成、住み替えの促進により、新たな市場創出を図ります。

## 市場メカニズムの形成

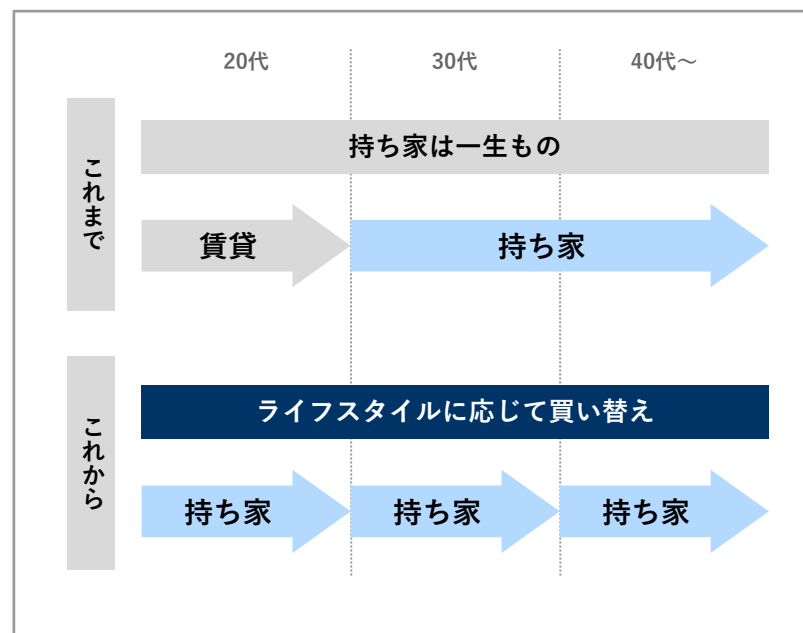
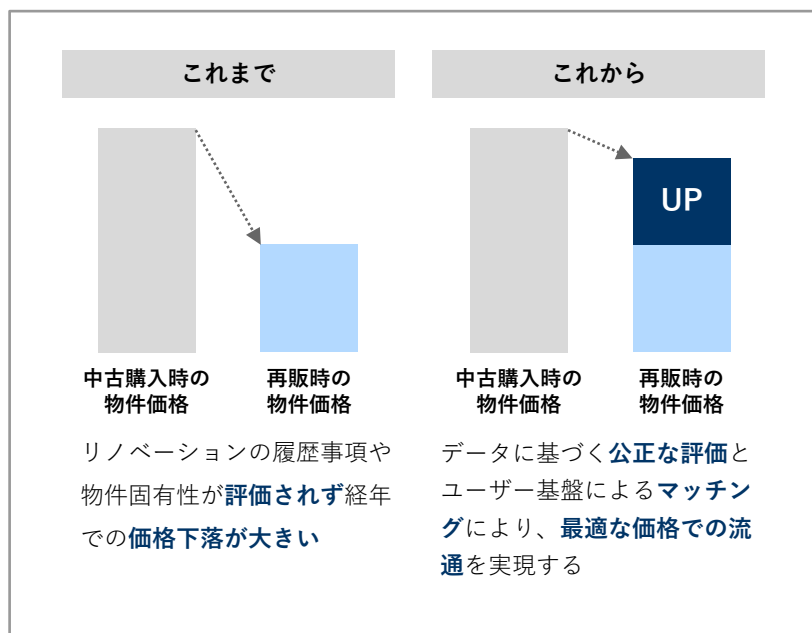
- データ蓄積によるリノベーション物件の公正な評価
- 潜在的買/売ニーズのマッチング



## 住み替えの促進

- ライフスタイルに応じた住み継ぎの促進
- 流通中間コストの削減による買い替えの経済性向上

= 市場創出

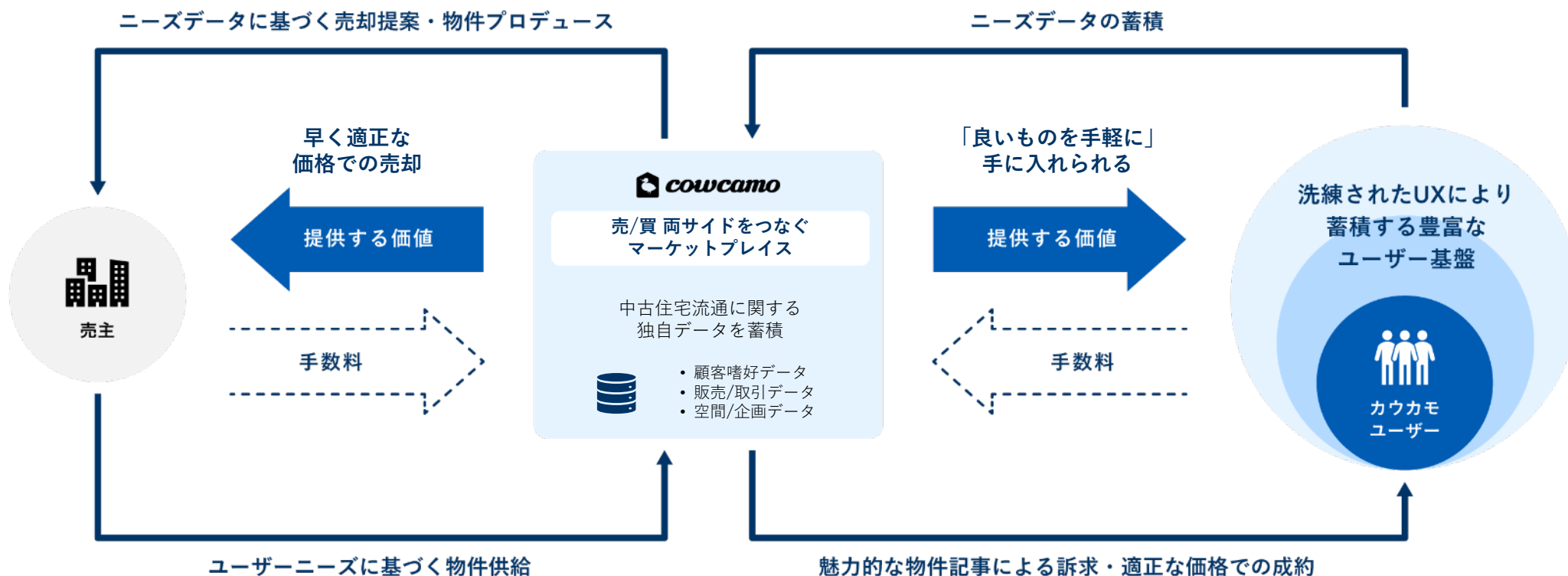


# 参考資料



## 参考 | カウカモ事業のビジネスモデル

カウカモは、中古・リノベーション住宅の売主と買主を介在するマーケットプレイス型のプラットフォームです。蓄積された買主ユーザーの嗜好データや空間データ等を活用し、売主から供給される物件の流通に介在することで、両者に対してユニークな価値提供を行い、売/買が循環する成長サイクルを構築しています。



## 参考 | カウカモのお客様の声

カウカモを活用いただいたユーザーの声の一例を紹介しています。定量情報だけでなく、定性的な情報や周辺情報を含めた物件に対する独自の記事を掲載することにより、これまでは顕在化しづらかった物件の価値を顕在化させ、適正な価格での成約につなげています。

### 売主の声

- 最初の業者さんには価格設定が高すぎると言われ、内見も一度しか入らずで…
- 記事公開から続々と内見が入り、一週間で経たないうちに現オーナーさんとの話がまとまりました。これには最初の業者さんも驚いていました。



### 買主の声



- 素敵な物件が豊富な写真と情報とともに掲載されていて楽しく見えました。
- アプリが使いやすく、チャット機能を使ったやりとりがスムーズで便利でした。
- リノベーションプランが用意されていて、手軽に自分に合ったリノベができました。



# 参考 | ユーザー・データ基盤活用で効果的な売却や物件創出を実現

カウカモはユーザー・データ基盤を活用して売主側に「早く適正な価格での売却」する価値と買主側に「良いものを手軽に手に入れられる」価値を提供しています。その結果として、以下のような実績を積み上げています。

## 「早く適正な価格での売却」という価値を提供

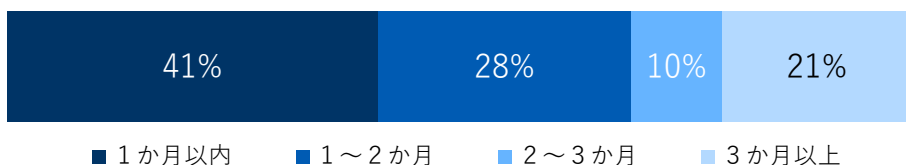
### 希望価格成約率\*1

85%

※参考：首都圏で3か月以内に売れた物件のうち、売価成約率20%、5%以内の値下げは37%\*2

### 売却期間

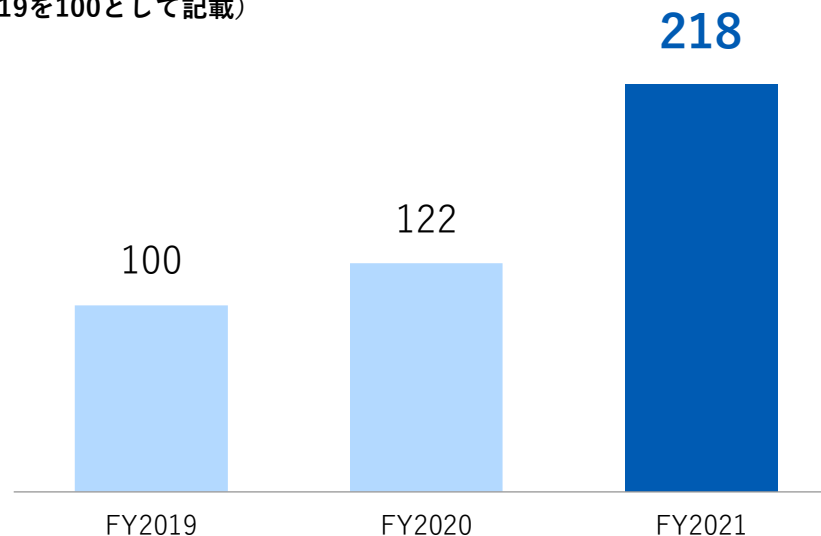
- 首都圏平均4.15か月\*2に対して、平均 **2.03** か月で成約\*3
- 通常55%\*2に対し、**79** %が掲載後 **3** か月以内に成約\*4



## ユーザーニーズに合う物件を創出

- 重要なのは「ユーザーにマッチする魅力的物件の数」
- 「ユーザーにマッチする魅力的物件の数」  
≡ 「内見希望数が多い物件数」は着実に増加

成約に必要な内見希望数を2週間以内に充足する物件数指数\*5  
(FY2019を100として記載)



\*1 「内見希望の可能性がある上限のチャレンジ価格幅」又は「3か月以内で70%の確率で売れることを想定した価格よりも高い、お問い合わせが取れる価格幅」で成約した率

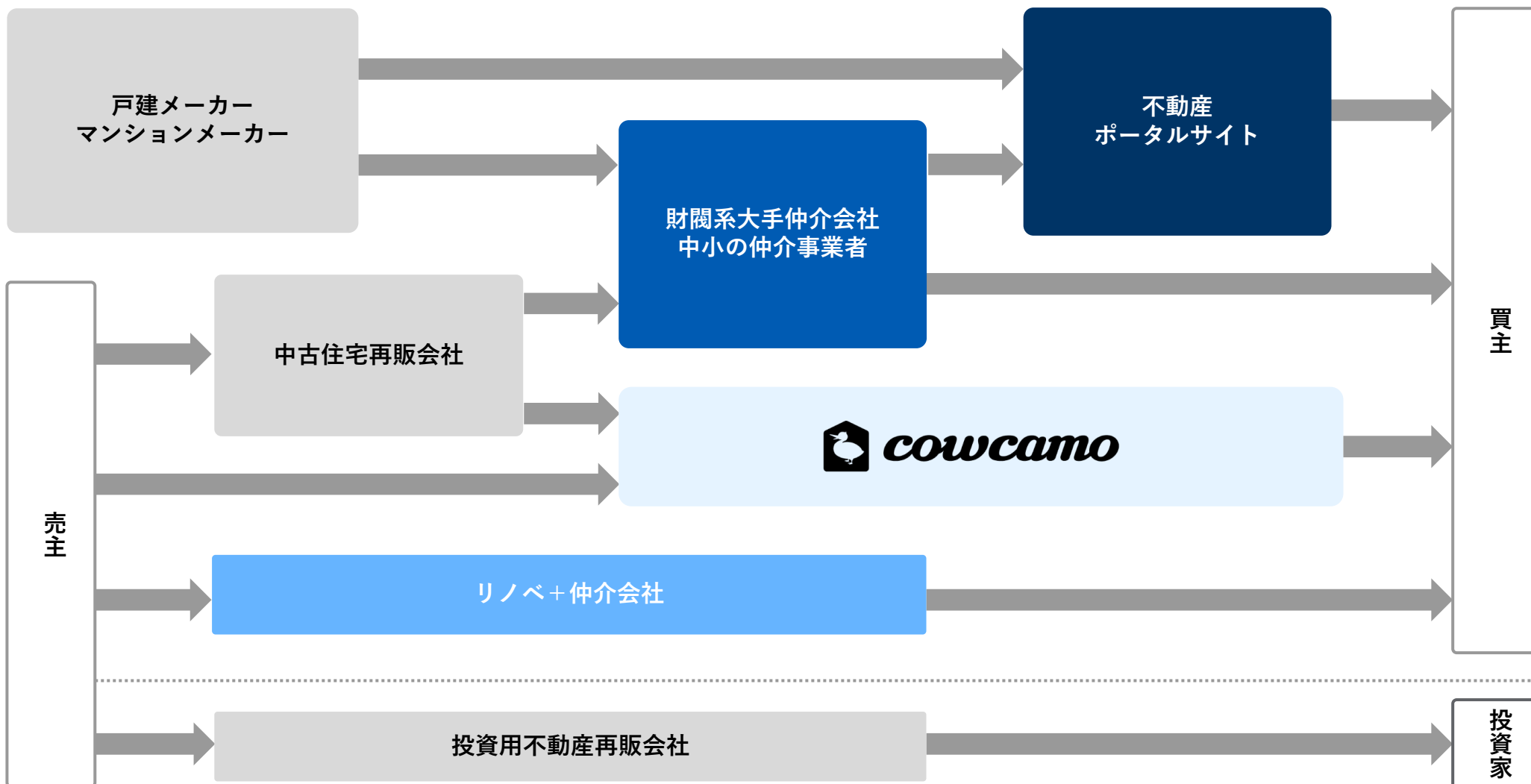
\*2 首都圏平均：2020年下期首都圏中古マンション売出→成約までの期間（東京カンテイ2021年7月29日） [https://www.kantei.ne.jp/report/108kairi\\_shuto.pdf](https://www.kantei.ne.jp/report/108kairi_shuto.pdf)

\*3 カウカモ平均：ツクルバが媒介を取得してストーリー記事を掲載したFY21成約物件の媒介取得から契約までの日数の平均

\*4 FY21成約のツクルバ媒介のストーリー記事物件の媒介取得から成約までの期間分布 \*5 カウカモでの成約物件の成約までの内見希望数の中央値を2週間以内に満たす物件の数

## 参考 | 住宅流通業界におけるカウカモのポジション

カウカモは、不動産ポータルサイトと仲介事業を統合し、「見るだけで楽しいという顧客体験」や「蓄積されたユーザーとデータ」に基づく「早く適切なマッチング」を武器に、独自のポジションを構築しています。



## 参考 | テクノロジー・ビジネス・デザインの背景を有する経営陣

住宅・不動産領域のテクノロジー企業として必要なテクノロジー・ビジネスの経験者と不動産領域の付加価値を生み出すデザインの知見が豊富な経営メンバーで運営しています。



**村上 浩輝** (むらかみ ひろき)  
代表取締役CEO

立教大学社会学部産業関係学科（現：経営学部）卒  
LIFULLなどを経て、2011年8月弊社設立



**北原 寛司** (きたはら ひろし)  
取締役COO

東京工業大学大学院博士課程修了。博士（工学）。パリ・ドフィエヌ大学MBA修了。コーポレートディレクション、デロイトトーマツコンサルティング、Deloitte Consulting Southeast Asiaを経て、2016年11月当社入社。2018年5月当社取締役COOに就任



**中村 真広** (なかむら まさひろ)  
取締役・共同創業者

東京工業大学大学院建築学専攻修了デザイン事務所などを経て、2011年8月弊社設立。  
日経アーキテクチュア「次代の変革者100人」に選出。共著：「場のデザインを仕事にする」「シェアをデザインする」



**竹内 真** (たけうち しん)  
社外取締役

富士ソフトABC株式会社（現富士ソフト株式会社）、株式会社レイハウオリ創業を経て創業準備期のビズリーチに参画し、取締役CTOに就任。  
2020年2月ビジョナル株式会社取締役CTOに就任。一般社団法人日本CTO協会理事



**鈴木 秀和** (すずき ひでかず)  
社外取締役

大和証券SMBC投資銀行本部（現：大和証券）にて資金調達やバリュエーション、東証審査対応のアドバイザー業務に従事。2018年12月に株式会社アトラエ取締役CFOに就任



**福島 良典** (ふくしま よしのり)  
社外取締役

株式会社Gunosyを創業し、およそ2年半で東証マザーズに上場。後に東証一部に市場変更。2018年にLayerXの代表取締役社長に就任。2016年Forbes Asiaよりアジアを代表する「30歳未満」に選出



**服部 景子** (はっとり けいこ)  
常勤監査役

公認会計士、米国公認会計士（デラウェア州）。富士銀行（現：みずほ銀行）、JPモルガン証券、BNPパリバなどの金融機関で法人営業や株式調査の業務を経て、新日本有限責任監査法人に入所。上場企業などの会計監査に従事した後、服部景子公認会計士事務所を独立開業



**高野 慎一** (たかの しんいち)  
監査役

株式会社リクルートにて人事・広報を経て、株式会社リクルートコスモス（現コスモスイニシア）執行役員に就任。2010年、株式会社ぎょうせい執行役員管理本部長を経て、日本交通株式会社常務取締役などを歴任



**波田野 馨子** (はたの けいこ)  
監査役

弁護士。2008年弁護士登録、森法律事務所に入所。日弁連住宅紛争処理機関検討委員会委員、（公財）住宅リフォーム・紛争処理センター運営協議会幹事、企業等におけるコンプライアンス委員会アドバイザー、倫理審査委員、スターフェスティバル（株）監査役等を歴任

## 参考 | 貸借対照表

新株予約権付社債については、2022年11月に丸井グループ社へのA種種類株式の新規発行・新株予約権付社債の買入消却を行い、資本へと転換予定です。これにより、想定自己資本比率は53%と大幅に改善し、財務基盤の強化が図られます。

2022年7月末 貸借対照表

	資産	負債	
現預金	1,654	326	その他負債
		233	短期有利子負債
		711	長期有利子負債
その他資産	1,225	700	新株予約権付社債 (転換価格1,200円)
		910	純資産

(単位：百万円)

自己資本比率：28%

2022年7月末 貸借対照表\*

(A種種類株式発行及び新株予約権付社債買入消却を加味)

	資産	負債	
現預金	1,654	326	その他負債
		233	短期有利子負債
		711	長期有利子負債
その他資産	1,225	700	A種種類株式 (転換価格1,200円)
		910	純資産

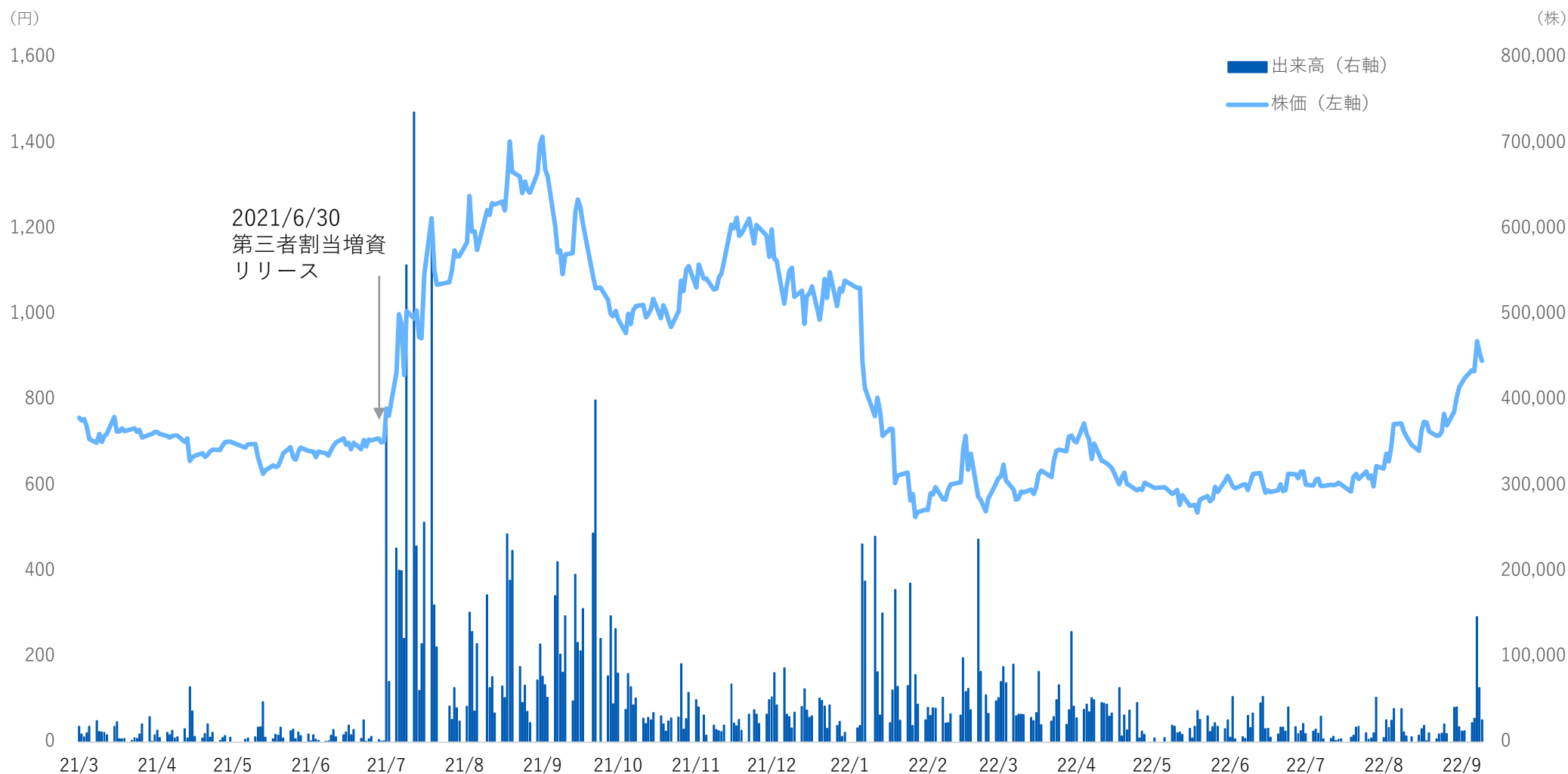
(単位：百万円)

想定自己資本比率：53%

\*2022年7月末日時点の貸借対照表にA種種類株式発行及び新株予約権付社債の買入消却を加味した場合の想定上の貸借対照表

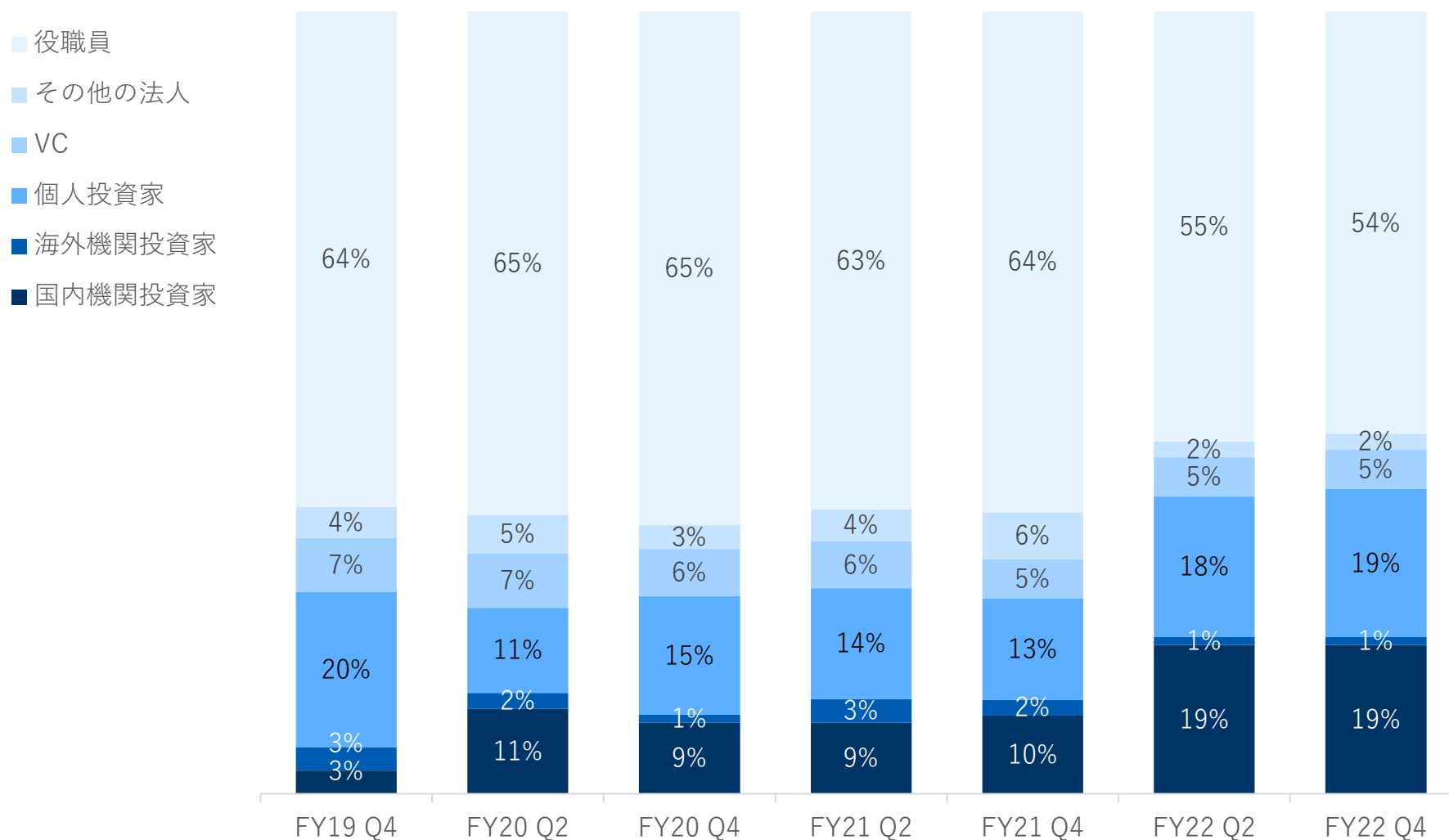
## 参考 | 株価・出来高の推移

2022年初頭以降、世界的金利上昇懸念と情勢不安の影響により株価は低調に推移してきましたが、継続的なIR活動によって当社の認知度及び理解度を向上し、中長期的に株価・出来高を改善していくことを目指します。



## 参考 | 株主構成比率の推移

株主構成比率の推移は以下のとおりです。個人投資家の皆様、機関投資家の皆様に対する情報提供により一層努め、長期投資家の投資判断に資する開示の充実に努めます。





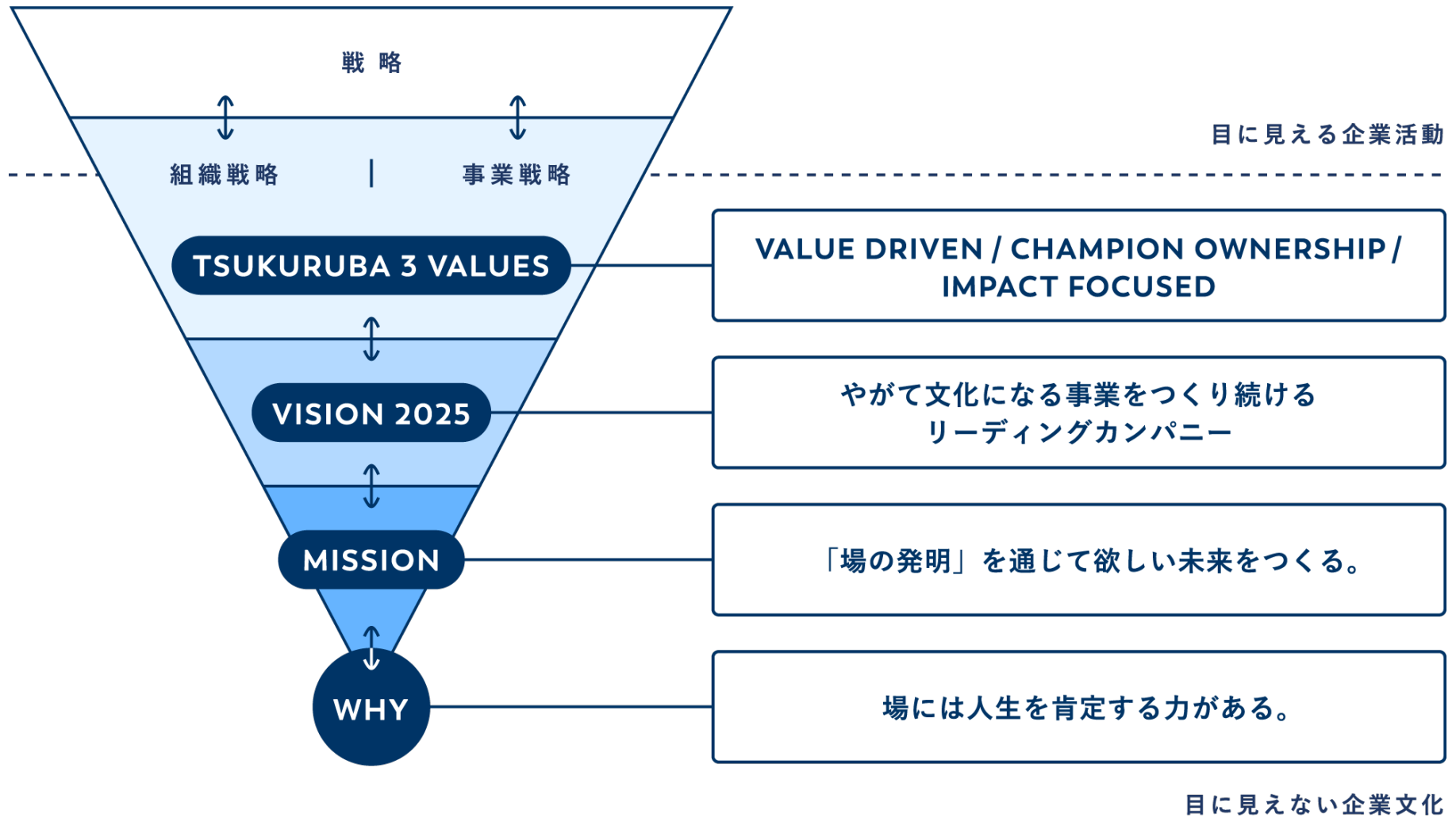
## 参考 | Q&A

カテゴリー	質問	回答
全社	今後の先行投資の見直しに対する考え方は？	昨今のマクロ環境に鑑み、固定費抑制を中心にコストを見直し、投資については利益貢献の蓋然性が高い投資を厳選して行い、高い成長率の継続と赤字幅の縮小を行う方針。
カウカモ事業	海外では利上げによる住宅市況の悪化が見られるが、日本において金融緩和が解除され、住宅ローンの変動金利が上昇することによる住宅市況悪化の可能性は？	仮に住宅ローン金利が上昇した場合、不動産価格が遅れて下落することにより、一時的に不動産取引が減少することを想定。 もっとも、カウカモのメイン商材である実需の中古住宅は、ライフステージの変化によって需要が生じ、また新築の受け皿となりうるため、投資用物件や新築物件に比してマクロ環境の影響は限定的と見ている。 また、カウカモは基本的には仲介のビジネスモデルであるため、不動産価格下落の影響も限定的となる。 変動金利に影響を及ぼす、金融緩和解除の前提である「持続的なインフレ2%の達成」（持続的な賃金上昇の達成）の有無や、基準金利と市場金利の変動のタイムラグについては、今後も注視していく。
カウカモ事業	円安やウクライナ情勢等による事業への影響は？	円安に伴う原油高や輸入建材の高騰によりリノベーション資材の供給に影響がある。全体として2年前と比較すると15%程の値上げの影響がある。 もっとも、工期については既存在庫の利用等により特段の影響はみられない。不動産市場における物件の在庫件数は増えてきており、また物件購入需要は底堅いため、現時点では事業環境に大きな影響はない見込み。
カウカモ事業	成長指標は何を見れば良いか？	成長指標としては、財務KPIとしての売上総利益、事業KPIとしてGMVとテイクレートを成長指標として見ていただきたい。先行指標については、従前は会員MAUを先行指標としていたが、十分なユーザー基盤が獲得されたことにより、今後は取引件数（成約ベース）を先行指標として見て頂きたい。
カウカモ事業	GMVにおいてQ毎にブレが発生するのはなぜか？	季節要因など市場の影響によってQ毎のブレは発生する。また、成長企業であるため人員増強や新規施策の影響により期の後のの方が伸びていく傾向。

## 参考 | 会社概要

名称	株式会社ツクルバ
本社	東京都目黒区上目黒1-1-5 第二育良ビル2階
設立	2011年8月
代表取締役	代表取締役CEO 村上 浩輝
従業員数	263名（2022年7月末日現在）
事業内容	中古・リノベーション住宅の流通プラットフォーム「cowcamo（カウカモ）」事業 ・カウカモプラットフォーム事業 ・カウカモエージェントサービス事業  不動産企画デザイン事業 ・不動産領域における新たな価値創造をミッションとし、シェアードワークプレイス「co-ba」等の運営、空間プロデュース（企画・デザイン・設計）を軸とした事業企画・開発
アワードなど 受賞歴（抜粋）	デロイト テクノロジー企業成長率ランキング 日本テクノロジー Fast50 2017/2018/2019/2020 蔵前ベンチャー賞、2021年 第4回 WOMAN's VALUE AWARD 優秀賞

# 参考 | すべての企業活動の軸となる理念体系



# ディスクレマー

## 本資料の取り扱いについて

本資料には、将来の見通しに関する記述が含まれています。これらの記述は、当該記述を作成した時点における情報に基づいて作成されたものにすぎません。さらに、こうした記述は、将来の結果を保証するものではなく、リスクや不確実性を内包するものです。実際の結果は環境の変化などにより、将来の見通しと大きく異なる可能性があることにご留意ください。

上記の実際の結果に影響を与える要因としては、国内外の経済情勢や当社の関連する業界動向等が含まれますが、これらに限られるものではありません。

今後、新しい情報・将来の出来事等があった場合において、当社は、本資料に含まれる将来に関するいかなる情報についても、更新・改訂を行う義務を負うものではありません。

また、本資料に含まれる当社以外に関する情報は、公開情報等から引用したものであり、かかる情報の正確性、適切性等について当社は何らの検証も行っておらず、またこれを保証するものではありません。

尚、「事業計画及び成長可能性に関する事項」については、本資料発表後1か月以内での開示を予定しております。

## **お問い合わせ先**

ツクルバ財務・IR室  
Email : [ir@tsukuruba.com](mailto:ir@tsukuruba.com)  
IR情報 : <https://tsukuruba.com/ir/>

**TSUKURUBA**