

# TSUKURUBA

決算説明会資料

2023年7月期第3四半期

株式会社ツクルバ

(東証グロース：2978)

2023年6月13日

# 目次

1. ハイライト及び今後の展望
2. 2023年7月期 第3四半期業績
3. 2023年7月期 業績予想
4. インベストメント・ハイライト

# 1. ハイライト及び今後の展望

# ハイライト

期初方針である「売上総利益の継続成長と営業損益の改善」が想定通りに進捗し、赤字幅を大幅に縮小しました。

## 2023年7月期 第3四半期業績 (2023年2月～2023年4月)

- 売上総利益の高成長とコストマネジメントの継続により、赤字幅を大幅に縮小

売上高	1,098	百万円	(前年同期比 +54%)
売上総利益	679	百万円	(前年同期比 +37%)
営業損益	△12	百万円	(前年同期比 +160百万円)

### <カウカモ事業KPI>

GMV	14,169	百万円	(前年同期比 +38%)
テイクレート	4.5	%	(前年同期比 +0.0pt)

## 2023年7月期 通期業績予想

- カウカモ事業への先行投資が奏功し、期初方針の想定通りに売上総利益が伸長。営業損益も大幅に改善しており、2023年7月期通期業績予想の達成を見込む

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 +553百万円)

- 第4四半期においても、継続して売上総利益の高成長を実現し、営業損益のさらなる改善を行う

# 今後の展望

2023年7月期においては、売上総利益の高成長とともに、営業損益の大幅改善を実現してきました。今後は、中長期の持続的な利益成長に注力してまいります。

## 2024年7月期 主要財務方針

### 2024年7月期においては、営業利益の確実な創出に注力

- 中核事業であるカウカモ事業のGMV拡大を通じて売上総利益の成長を継続
- 2023年7月期において着実に成果が出たコストマネジメントに加え、営業生産性やマーケティング効率の改善を通じた営業利益の創出に注力

## 中長期の方針

### 持続的な利益創出力を高め、成長機会への再投資を行っていくことで、住まいの流通を変革し社会に必要不可欠な存在となる

- カウカモ事業のGMV高成長を継続しつつ、営業生産性やマーケティング効率の改善、バリューチェーンの統合を通じ、持続的な利益創出力を向上
- 創出キャッシュフローを中核事業の成長に再投資。周辺領域における新規事業やM&Aなどの成長投資機会にも機動的に対応
- 拡大する中古・リノベーション市場において、一人でも多くの人に安心・手軽に住まいを楽しめるサービスを提供し、住まいの流通に必要不可欠な存在となる

## 2. 2023年7月期 第3四半期業績

# 全社 | 2023年7月期 第3四半期 業績サマリ

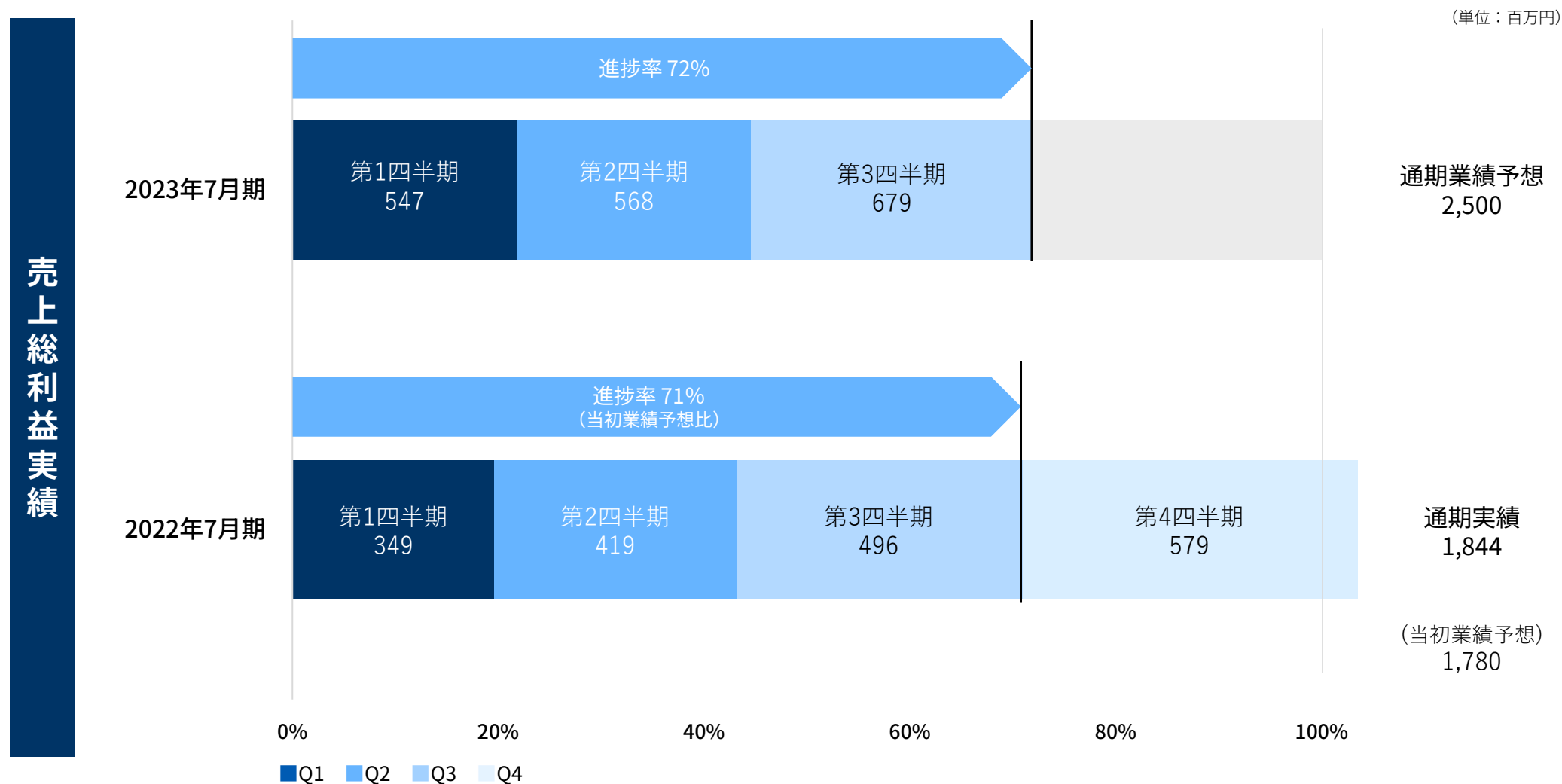
カウカモ事業を中心とした事業拡大による売上総利益の継続成長及び2022年2月から取り組みを開始したコストマネジメントの効果により、営業損益が前年同期に比べ大きく改善しています。

(単位：百万円)

	2023年7月期 第3四半期	2022年7月期 第3四半期	前年同期比	2023年7月期 第3四半期累計	2022年7月期 第3四半期累計	前年同期比
売上高	1,098	713	+54%	2,665	1,933	+38%
売上総利益	679	496	+37%	1,796	1,264	+42%
営業損益	△12	△172	+160	△201	△669	+467
経常損益	△18	△176	+158	△215	△683	+467
当期純損益	△18	△202	+183	△220	△709	+489

# 全社 | 期初の通期業績予想に対する進捗状況

最終的に通期業績予想を上方修正した前期と比較し、当期の進捗率は順調に推移しています。



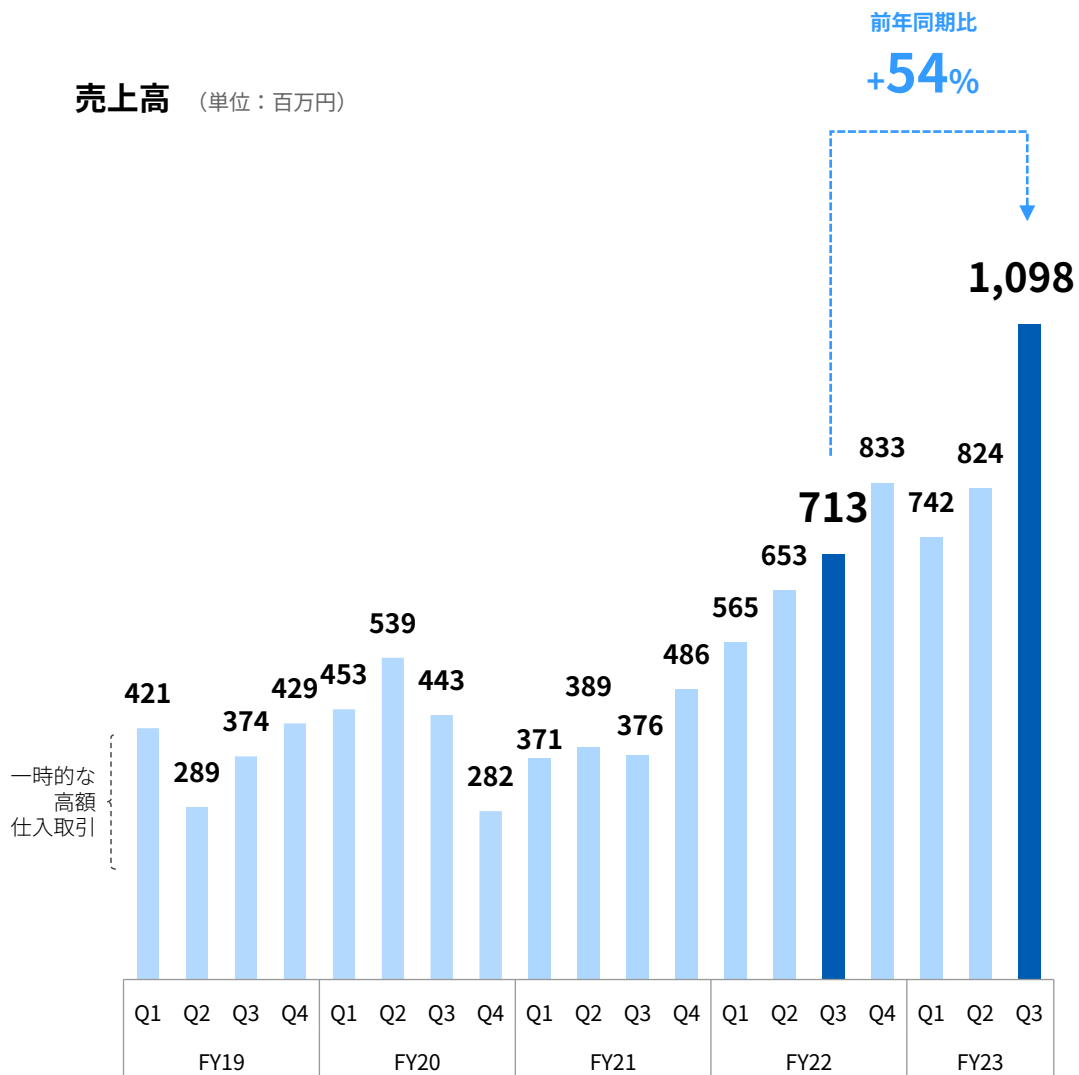
売上総利益実績



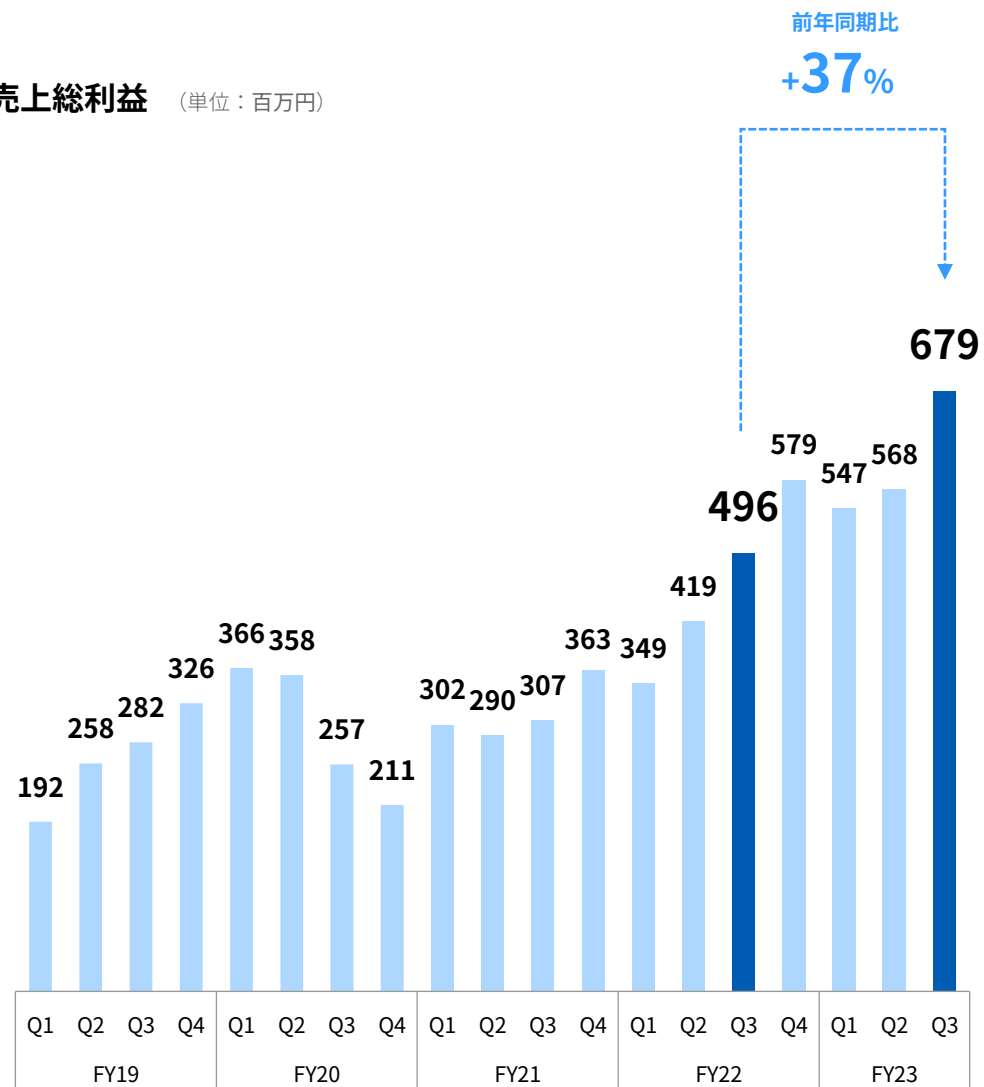
# 全社 | 売上高・売上総利益の四半期推移

売上高及び売上総利益ともに堅調に推移し、過去最高値を更新しております。

売上高 (単位：百万円)



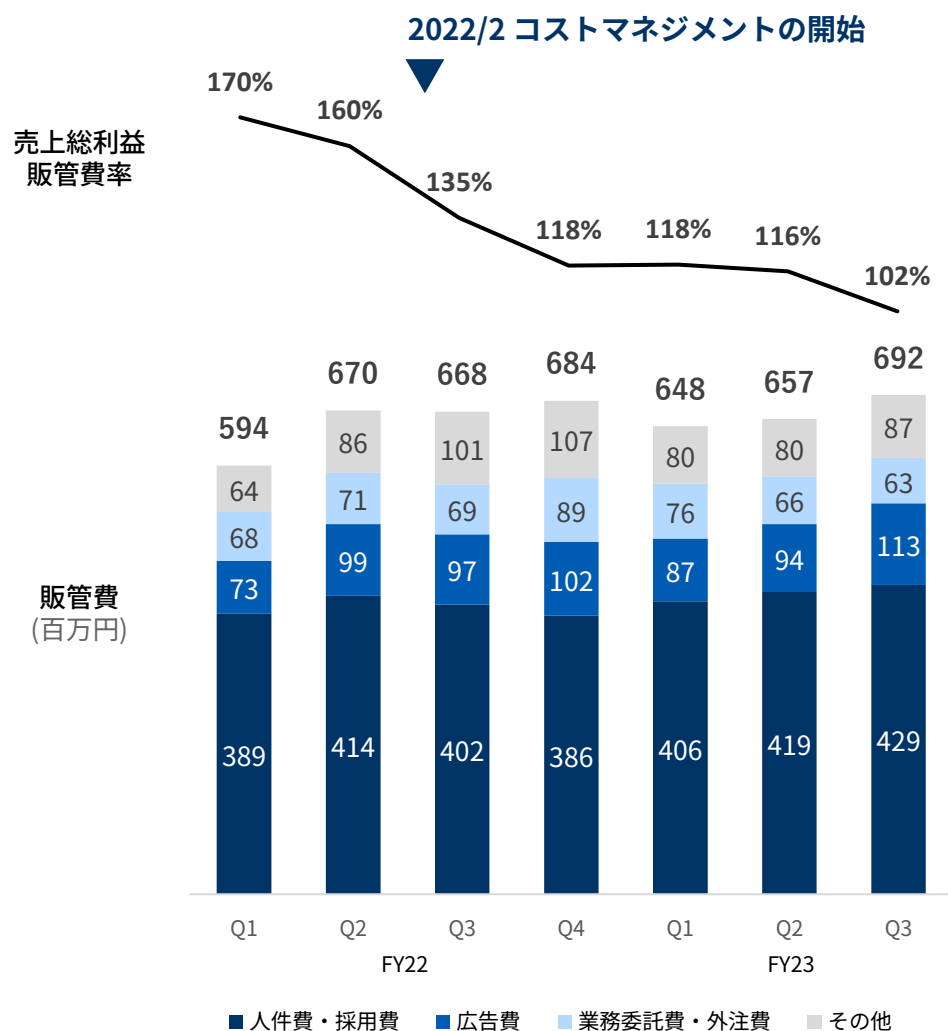
売上総利益 (単位：百万円)



# 全社 | 販管費及び売上総利益販管費率の推移

継続的なコストマネジメントの浸透により、売上総利益販管費率が102%に改善しました。今後は加えて、営業生産性やマーケティング効率の改善に取り組み、売上総利益販管費率のさらなる低減に注力してまいります。

## 販管費及び売上総利益販管費率の推移



## コストマネジメントの方針

### 人件費・採用費

- 取引増（≒売上総利益増）にあわせ、計画的に営業人員を拡充しつつ、生産性の改善にも注力
- 業務効率化とあわせ、間接部門の採用抑制・人員配置の最適化を継続実施

### 広告費

- マーケティング効率の改善を重視しつつ、季節性と連動した広告費の増減を行う方針

### 業務委託・外注費

- 業務見直しと人員配置の最適化により、外部支払費用を抑制
- 今後、人件費代替としての業務委託や業務効率化を目的とした外部サービスへの支出を想定

### その他

- 支出統制を継続し、各種経費の上昇を抑制
- 取引増に連動する営業経費等は一定増加

## セグメント別 | 2023年7月期 第3四半期 業績サマリ

主力事業のカウカモ事業において、売上総利益及びセグメント利益が大幅に伸長し、全社の成長を牽引しました。

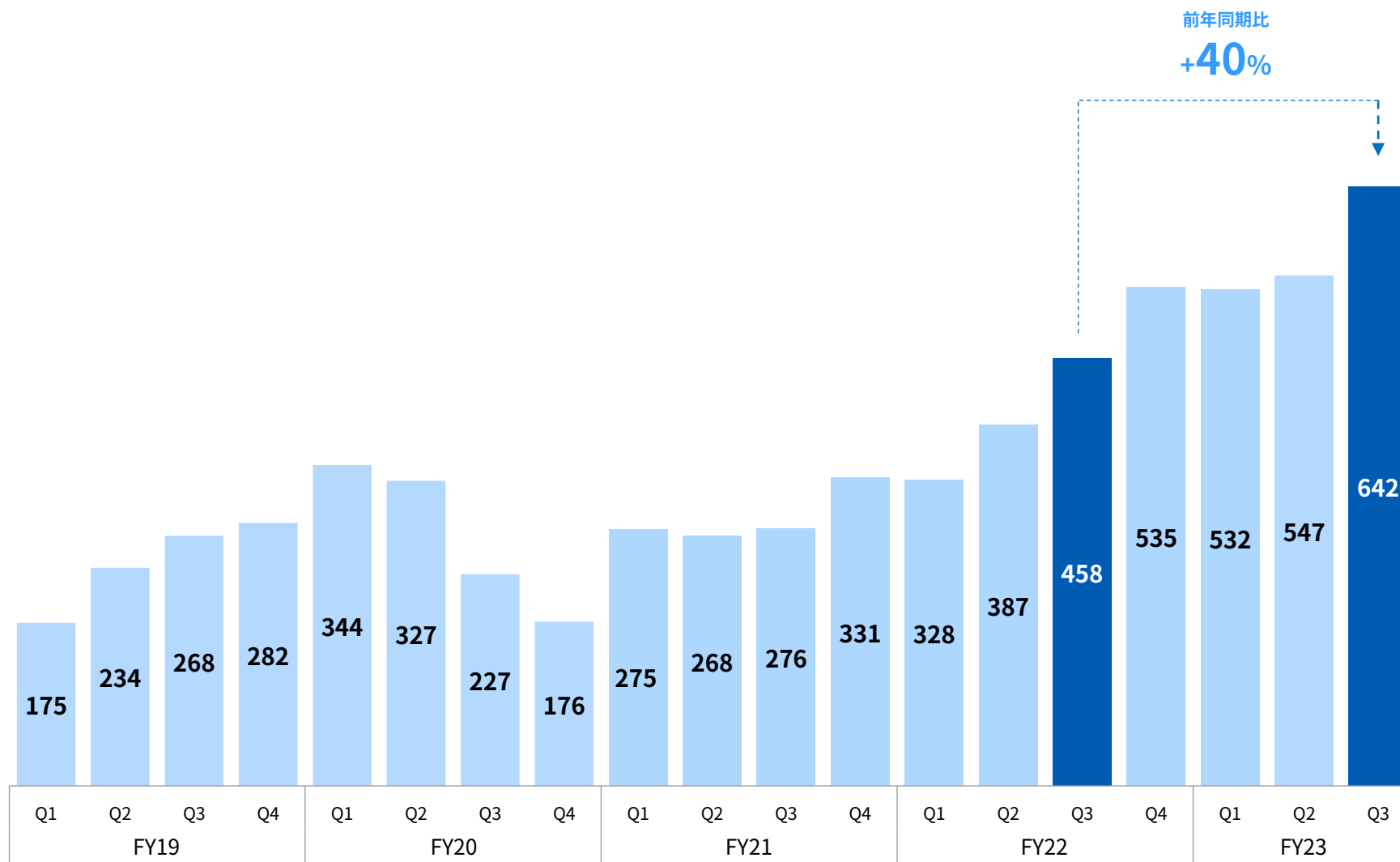
(単位：百万円)

		2023年7月期 第3四半期	2022年7月期 第3四半期	前年同期比	2023年7月期 第3四半期累計	2022年7月期 第3四半期累計	前年同期比
カウカモ	売上高	992	605	+64%	2,397	1,638	+46%
	売上総利益	642	458	+40%	1,722	1,175	+47%
	セグメント利益*	171	11	+159	367	△100	+468
不動産企画 デザイン	売上高	105	107	△2%	268	294	△9%
	売上総利益	37	37	+1%	73	89	△17%
	セグメント利益*	18	20	△2	21	33	△11
全社	全社費用*	△202	△205	-	△591	△602	-

\*2023年7月期第2四半期より、セグメントごとの業績をより適切に反映させるために、全社費用の配賦方法の見直しを実施。本頁における前年同期数値についても見直し後の新基準にて記載。

## 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、売/買両サイドでの堅調な事業拡大により、前年同期比+40%と高成長を継続しました。

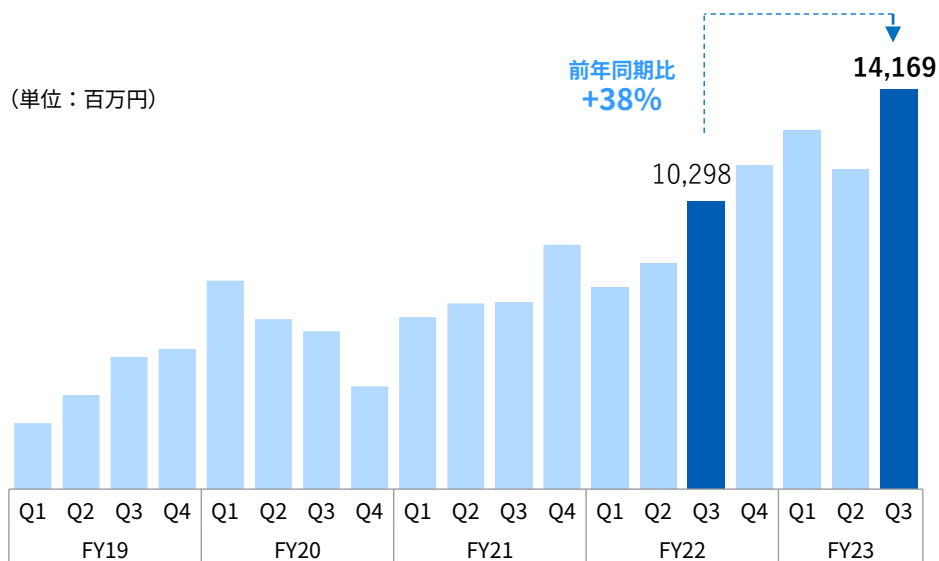


(単位：百万円)

# カウカモ事業 | GMV・テイクレートの四半期推移

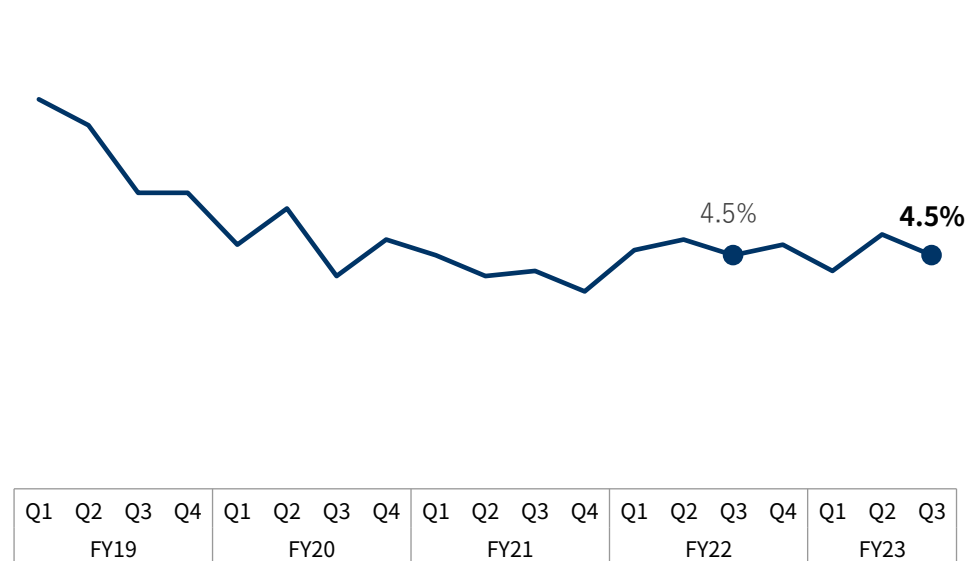
GMVは高成長を維持し、過去最高値となりました。テイクレートについては前年同期と同水準で推移しています。今後も、売上総利益成長はGMV拡大が牽引し、中長期的に「構造的なテイクレートの改善」(P18)による収益性向上を目指します。

GMV [決済ベース] \*1



- 不動産流通市場全体における取引件数は微減したものの、当社においては事業拡大の取り組みが順調に進捗し、取引件数が増加。結果、GMVは前年同期比+38%と堅調に成長
- 当四半期に関しては、特に主力である買主サイドの取引拡大が、GMVの拡大に貢献
- 今後も、売/買両サイドでGMVの拡大を継続

テイクレート \*2



- テイクレートに影響を及ぼす大きな市場需給環境の変化はなく、前年同期と同水準で推移
- 当四半期においては、リノベーションサービスの拡大など購入付帯サービスの堅調な販売及び自社企画商品の販売増がプラスに寄与
- 今後、引き続き「構造的なテイクレート改善」に向けた取り組みを推進していくが、短期的には大幅なテイクレート増減は想定していない

\*1 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）

\*2 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[決済ベース]をGMVで割ることにより算出

## 参考 | 四半期業績・事業KPIの四半期推移

	旧基準 *1								新基準 *1						
	FY20				FY21				FY22				FY23		
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q
(単位：百万円)															
<b>売上高</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>	<b>742</b>	<b>824</b>	<b>1,098</b>
<b>売上総利益</b>	<b>366</b>	<b>358</b>	<b>257</b>	<b>211</b>	<b>302</b>	<b>290</b>	<b>307</b>	<b>363</b>	<b>349</b>	<b>419</b>	<b>496</b>	<b>579</b>	<b>547</b>	<b>568</b>	<b>679</b>
カウカモ	344	327	227	176	275	268	276	331	328	387	458	535	532	547	642
不動産企画デザイン	22	30	30	34	26	21	30	32	20	31	37	44	15	21	37
<b>営業費用 *1</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>	<b>648</b>	<b>657</b>	<b>692</b>
カウカモ	203	193	196	198	223	261	298	335	379	448	447	450	442	442	470
不動産企画デザイン	17	14	16	15	24	21	19	25	20	18	16	18	18	14	19
全社	120	138	114	114	99	80	107	124	193	203	205	215	188	201	202
<b>営業利益</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>△104</b>	<b>△100</b>	<b>△89</b>	<b>△12</b>
<hr/>															
<b>事業KPI</b>															
<b>GMV *2</b> (百万円)	<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>11,087</b>	<b>11,518</b>	<b>15,257</b>
<b>GMV *3</b> (百万円)	<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>12,715</b>	<b>11,333</b>	<b>14,169</b>
<b>テイクレート *2</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>4.8</b>	<b>4.8</b>	<b>4.2</b>
<b>テイクレート *3</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>	<b>4.2</b>	<b>4.9</b>	<b>4.5</b>
取引件数 *2 (件)	123	121	95	93	130	118	166	159	180	179	225	214	216	239	273
MAU *4 (千人)	36	40	44	50	54	59	62	59	64	57	53	54	56	55	56

\*1 2023年7月期第2四半期より、セグメントごとの業績をより適切に反映させるために、全社費用の配賦方法の見直し（新基準）を実施。FY21以前の営業費用は従前開示の全社費用（旧基準）にて記載しており、FY22以降は新基準にて記載。

\*2 成約ベース | \*3 決済ベース | \*4 四半期平均会員MAU

# 2023年7月期第3四半期の主な取り組み

期初公表の損益計画の方針<sup>\*</sup>に基づき、カウカモ事業の継続成長と営業損益の改善に向けた取り組みを実施してまいりました。特に「売/買両サイドでのGMVの拡大」、「コストマネジメントの強化」の成果が顕著に出ており、通期業績予想に対して順調に進捗しています。

**A**

売/買両サイドでの  
GMVの拡大

当期最優先で取り組み中。第3四半期も堅調に推移しており、今後も成長を牽引する想定

- 買主サイド：営業体制の拡充（A1）及び購入付帯サービスの販売強化（A2）を継続
- 売主サイド：物件の販売強化を継続（A3）

**B**

「構造的なテイクレート改善」  
の継続推進

着実に取り組みを継続し、中長期目線でのテイクレート向上を企図

- 買主サイドにおける購入付帯サービスの拡充及び販売強化による貢献が継続。マージンの改善や販売率の向上により、恒常的なテイクレートの改善を指向
- 自社企画商品については、当四半期に保有物件の販売が進捗したことにより、全社テイクレートにプラス寄与。中長期的なテイクレートへの貢献を目的として、不動産市場の動向を注視した順次拡大を実施する予定
- 売主サイドの獲得物件につき、カウカモユーザーへの販売によるテイクレート向上効果は、各物件の販売強化によるGMV拡大を優先していることから、短期的に織り込んでいない

**C**

コストマネジメントの強化  
(含むキャッシュマネジメント)

通期を通じて、全社横断で取り組み中（P9）

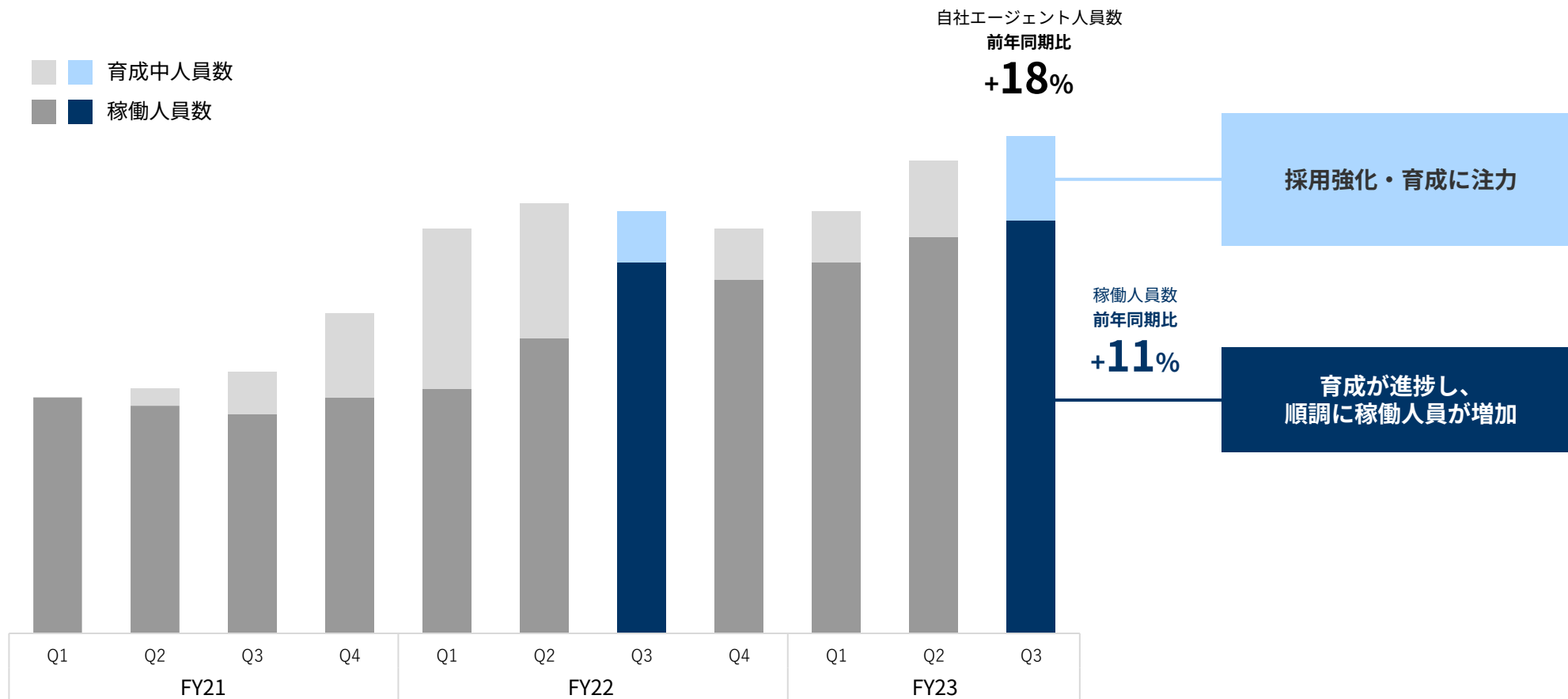
- 業務委託費・外注費の削減が進捗。事業成長への寄与度の高い営業人件費及び広告費を対象に規律を持った投資を実施
- 併せて、自社企画商品の仕入れにおける運転資金やトライアル的成長施策に対する予算配分など、キャッシュ・投資マネジメントの強化に対する取り組みを推進

<sup>\*</sup>2022年9月12日公表の「2022年7月期通期決算説明会資料」P28「2023年7月期損益計画の方針」における施策

# カウカモ事業 | A1 買主向け営業体制の拡充

2023年4月末の自社エージェント\*の稼働人員は前年同期比+11%と増加し、取引件数拡大によるGMV成長に貢献しています。引き続き、採用強化・育成に取り組み、営業体制を拡充していきます。今後は、営業生産性の向上にも取り組んでまいります。

自社エージェント人員数の推移（各四半期末時点在籍数）



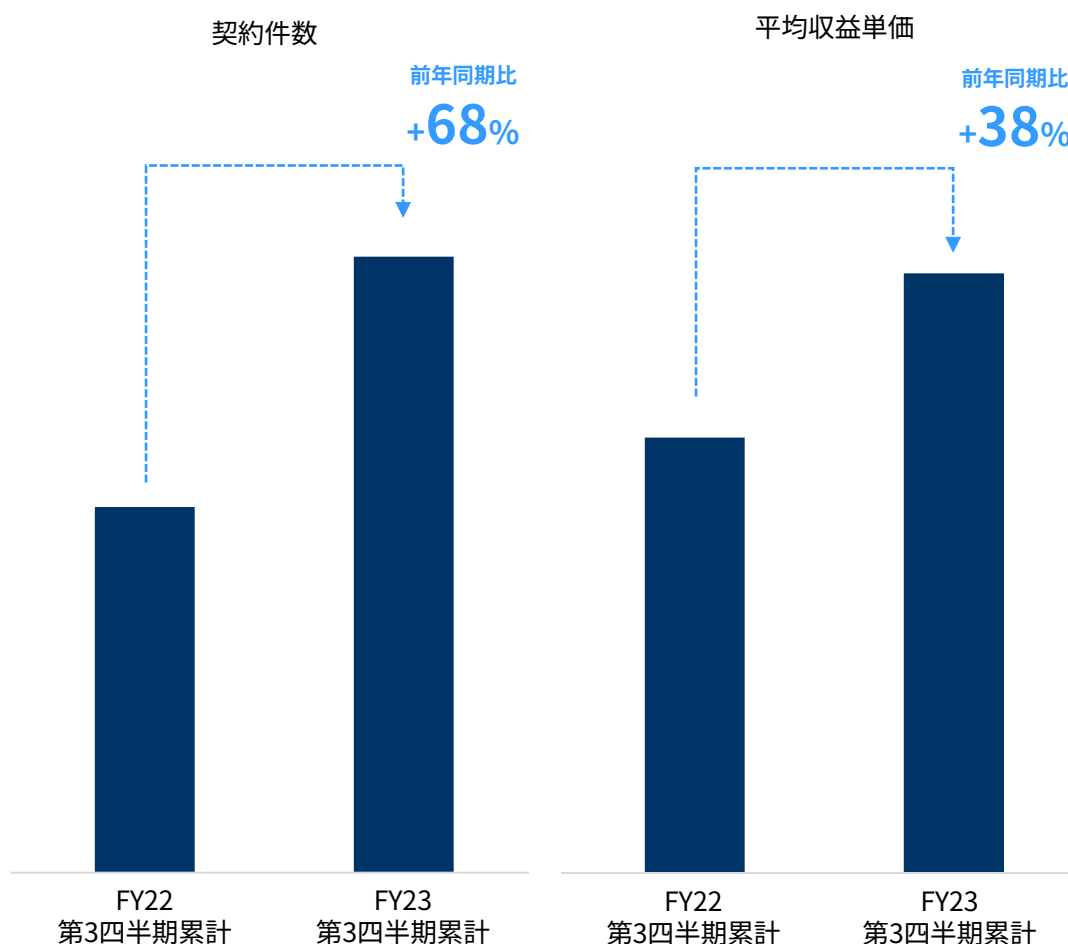
\* 自社エージェントとは、当社で雇用する仲介営業従事者を指す。本頁で示す人員数は買主向け仲介営業に従事する人員数のことを指す



# カウカモ事業 | A2 買主向け購入付帯サービスの販売強化

自社企画商品である定額パッケージリノベーションサービスの販売強化により、契約件数が順調に増加し、平均収益単価も向上しています。引き続き、商品ラインアップの拡充及び販売の強化を行っていきます。

## リノベーションサービス契約件数<sup>\*1</sup>及び平均収益単価<sup>\*2</sup>の推移



## 参考 | 定額パッケージリノベーションサービス

フルリノベーション向け、部分リノベーション向けに定額リノベーションサービスを提供。デザイン性の高さと、予算に合わせて手軽に自身の嗜好にあわせた選択のしやすさが、顧客の支持を集めています。2023年4月には、新デザイン「Mahoroba（マホロバ）」の提供を開始しました。

### 定額リノベーションパッケージ「LifeCatalog」



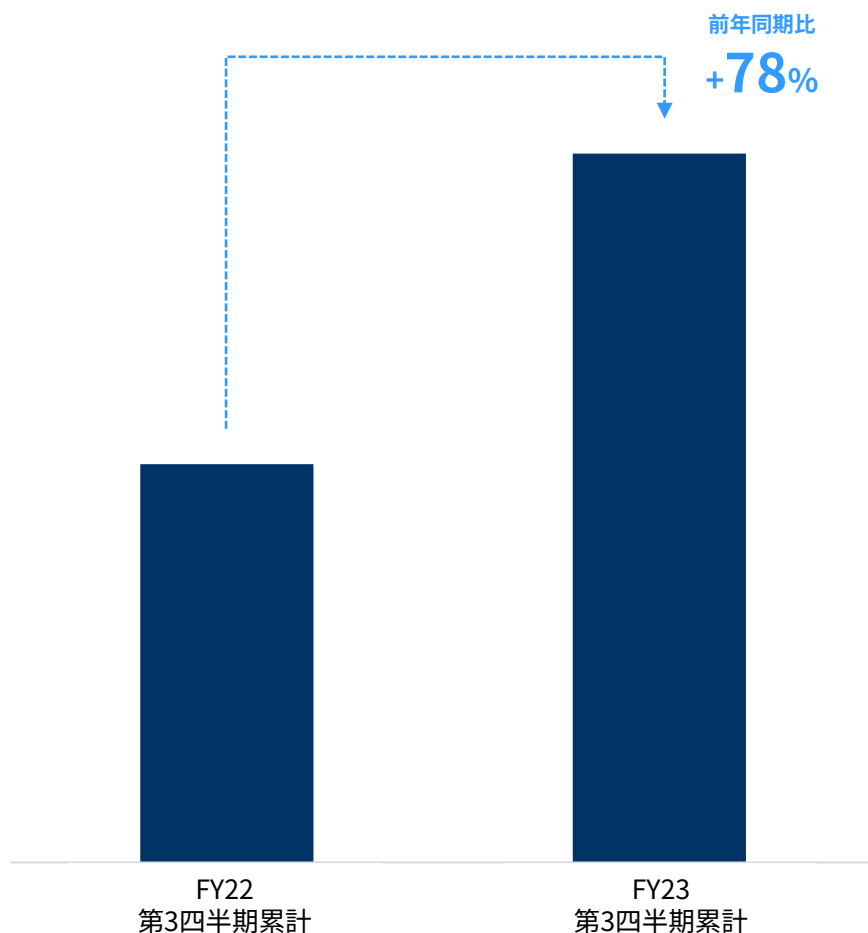
<sup>\*1</sup> 決済ベース

<sup>\*2</sup> 1決済あたりの平均収益（売上総利益）

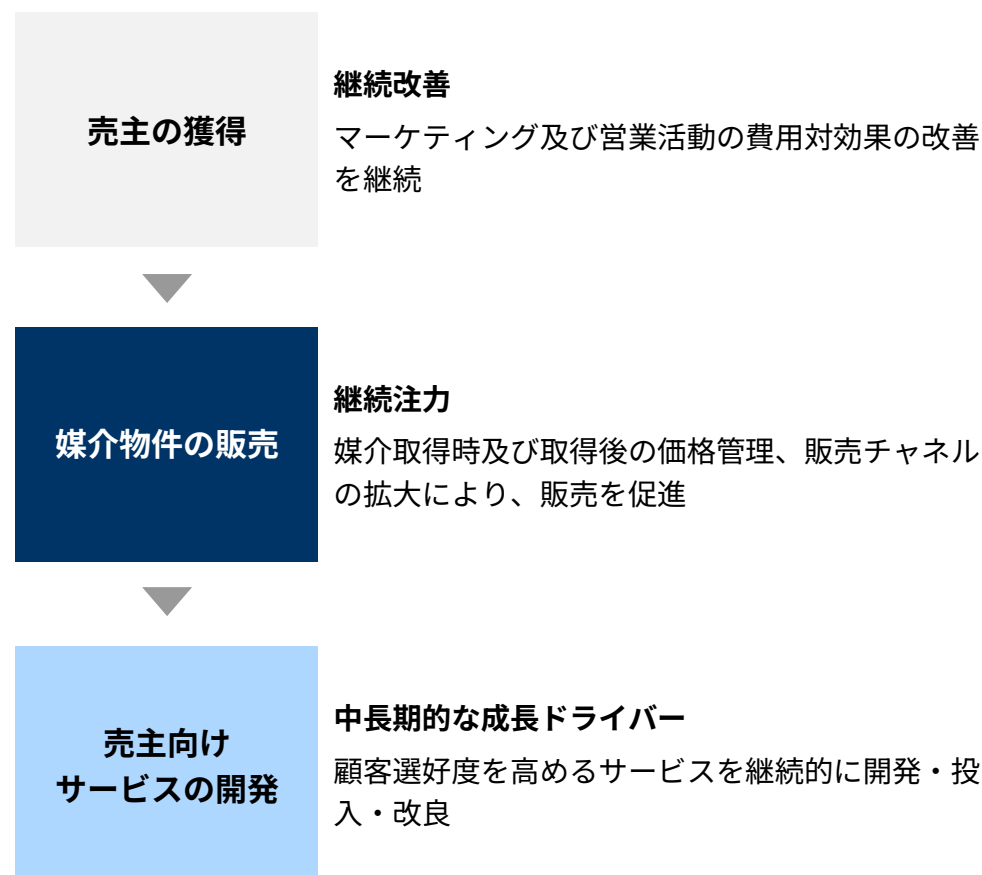
# カウカモ事業 | A3 売主仲介における物件の販売強化

当期から媒介物件の販売に注力したことにより、個人売主仲介のGMVは前年同期比+78%と拡大しました。媒介物件販売の強化に加え、マーケティング及び営業活動の費用対効果の改善に取り組んでまいります。

## 個人売主仲介GMV（決済ベース）の推移



## 売主サイドにおける取組状況

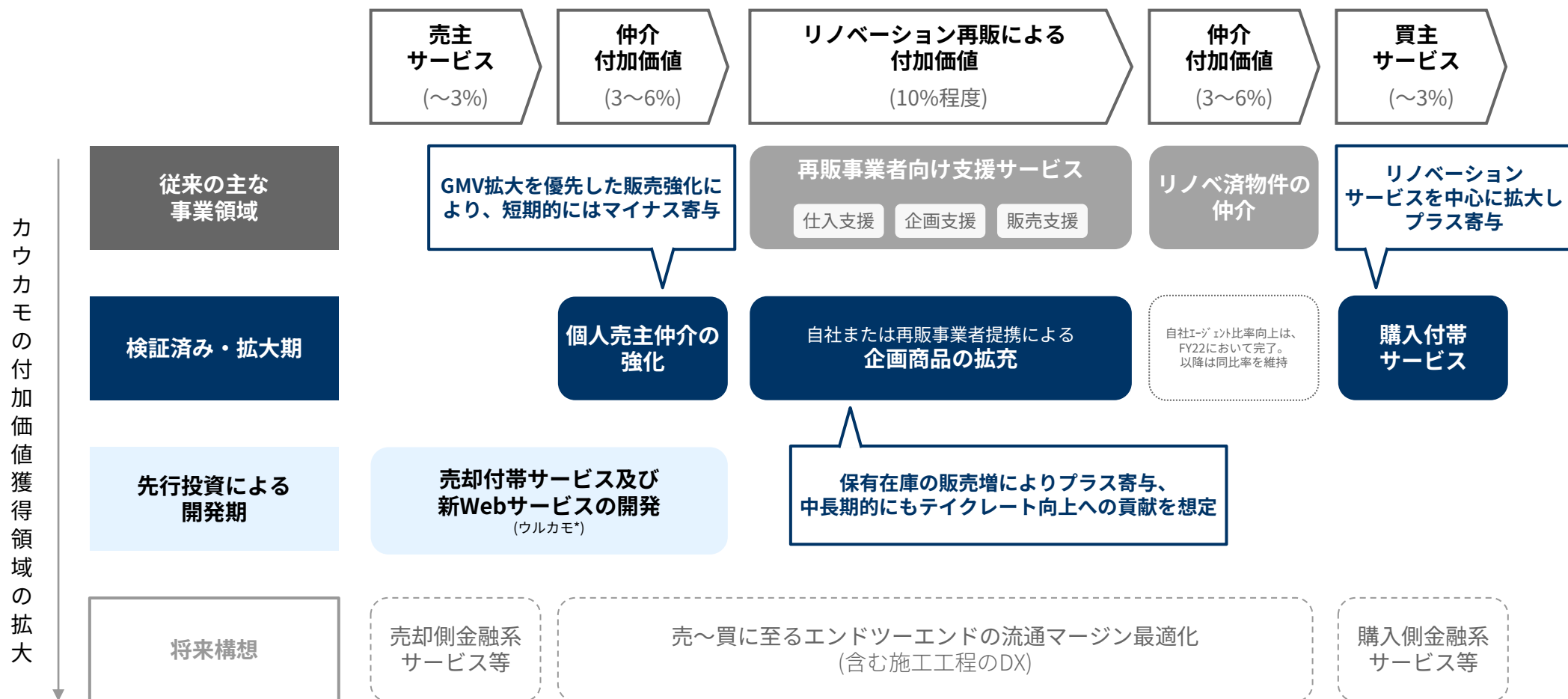


# カウカモ事業 | B 「構造的なテイクレート改善」の継続推進の状況

当四半期はリノベーションサービスの拡大や自社企画商品の販売増がテイクレートにプラス寄与しました。引き続き、中長期のテイクレート改善を推進します。

## 当四半期における各取り組みのテイクレート寄与

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)



\* 「マネーフォワード住まい」については、2023年7月31日を持ってサービスを終了予定。通期業績への影響は軽微

### 3. 2023年7月期 業績予想

# 2023年7月期 通期業績予想及び業績予想の前提

2023年7月期通期業績予想及び業績予想の前提\*1に、当四半期での変更はなく、同予想の達成を見込んでおります。

## 2023年7月期通期業績予想 (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)	-

## 業績予想の前提

カウカモ事業	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ <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</li> <li>・ <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+40%程度の成長を見込む（外部取引*2増加によるGMV押上げ効果も含む）</li> <li>・ <b>テイクレート</b>：売主サイドにおける外部取引増加による取引構成の変化を踏まえ、テイクレートを前期比同水準と想定（中長期的なテイクレート改善の方向性は変更なし）</li> <li>・ <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</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>

\*1 上記通期業績予想の前提は、2022年9月12日公表の業績予想の前提を基に、第1四半期決算発表時（2022年12月15日）に一部アップデートしたもの

\*2 カウカモが獲得した売主側仲介案件について、買主側に別の不動産会社が仲介に入る取引を指す

## 4. 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、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変革

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変革を目指しています。

## 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

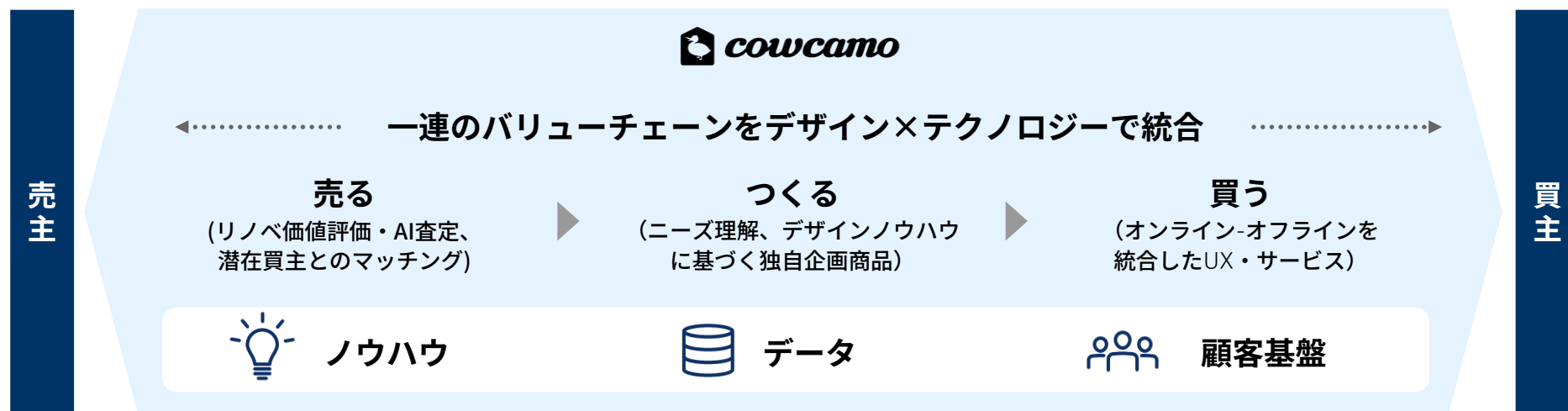


DXによる効率的な経営

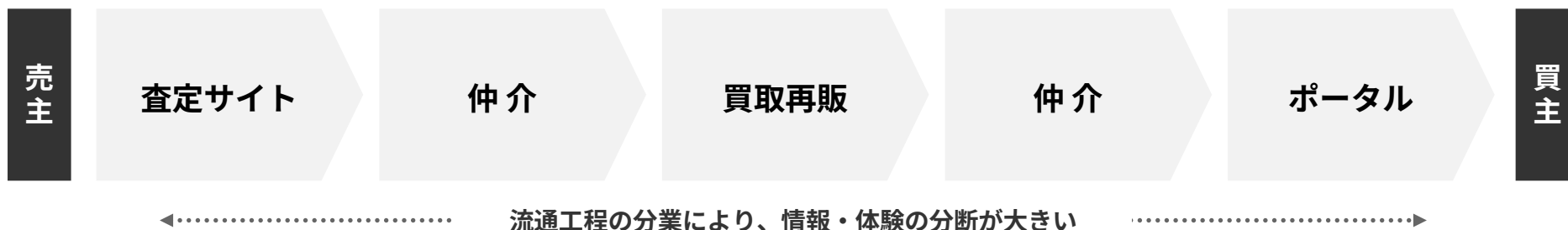
# 市場 | 流通構造をデザイン×テクノロジーによって統合するユニークなポジション

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

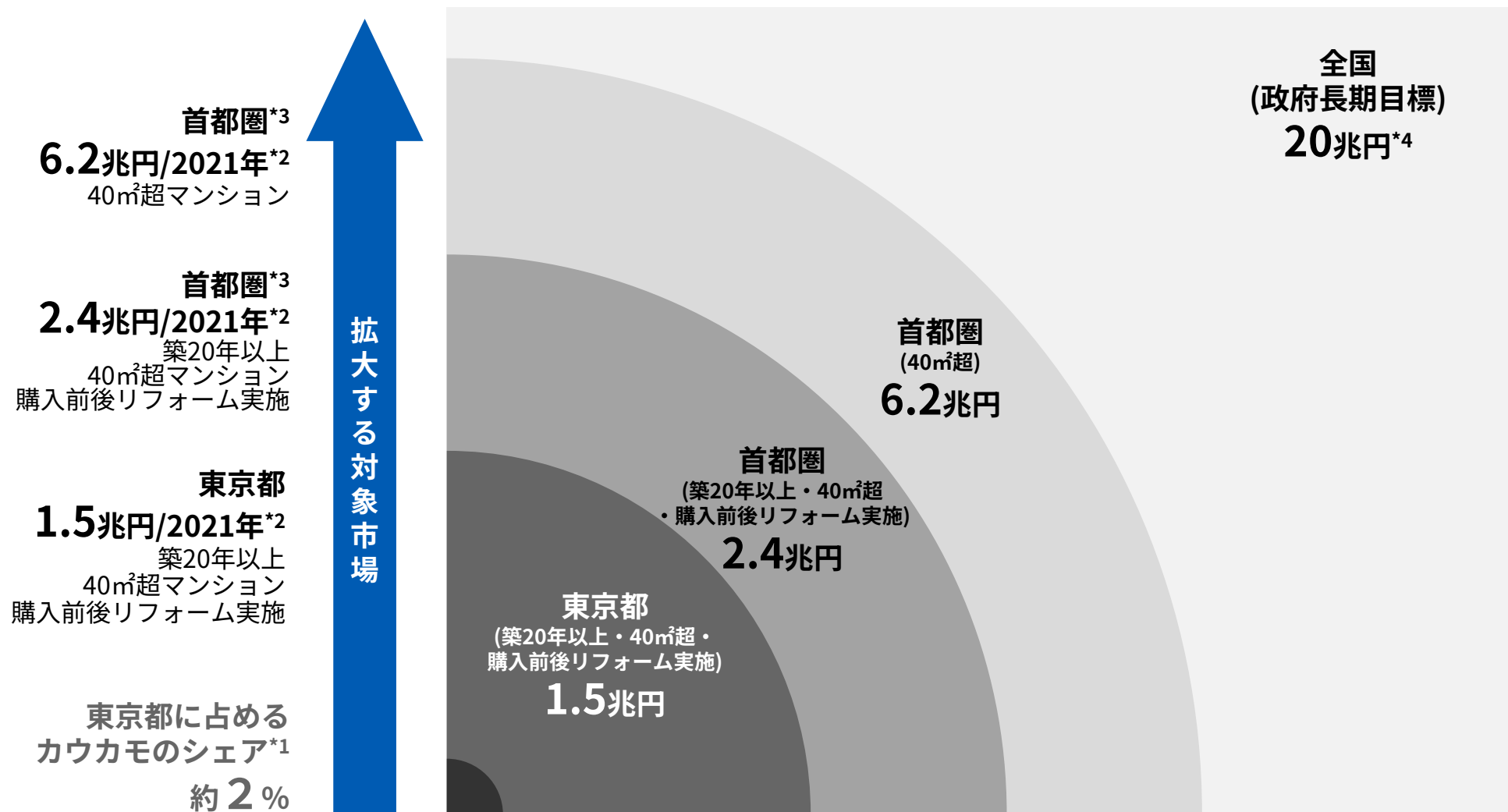


## 既存の流通構造



# 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

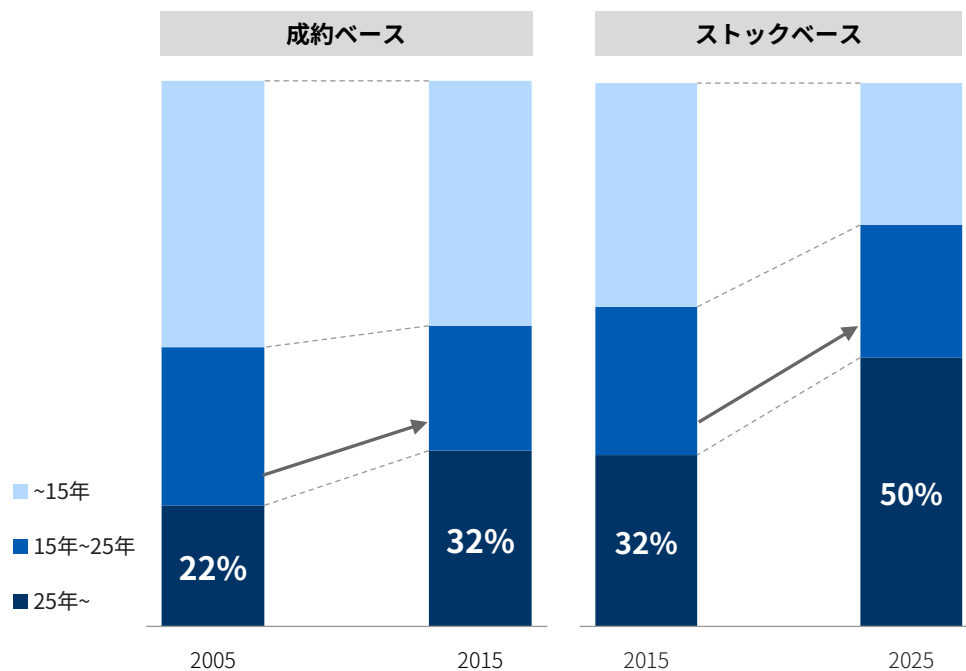
# 市場 | 中古住宅の市場の構造変化によりリノベーションが当たり前に

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

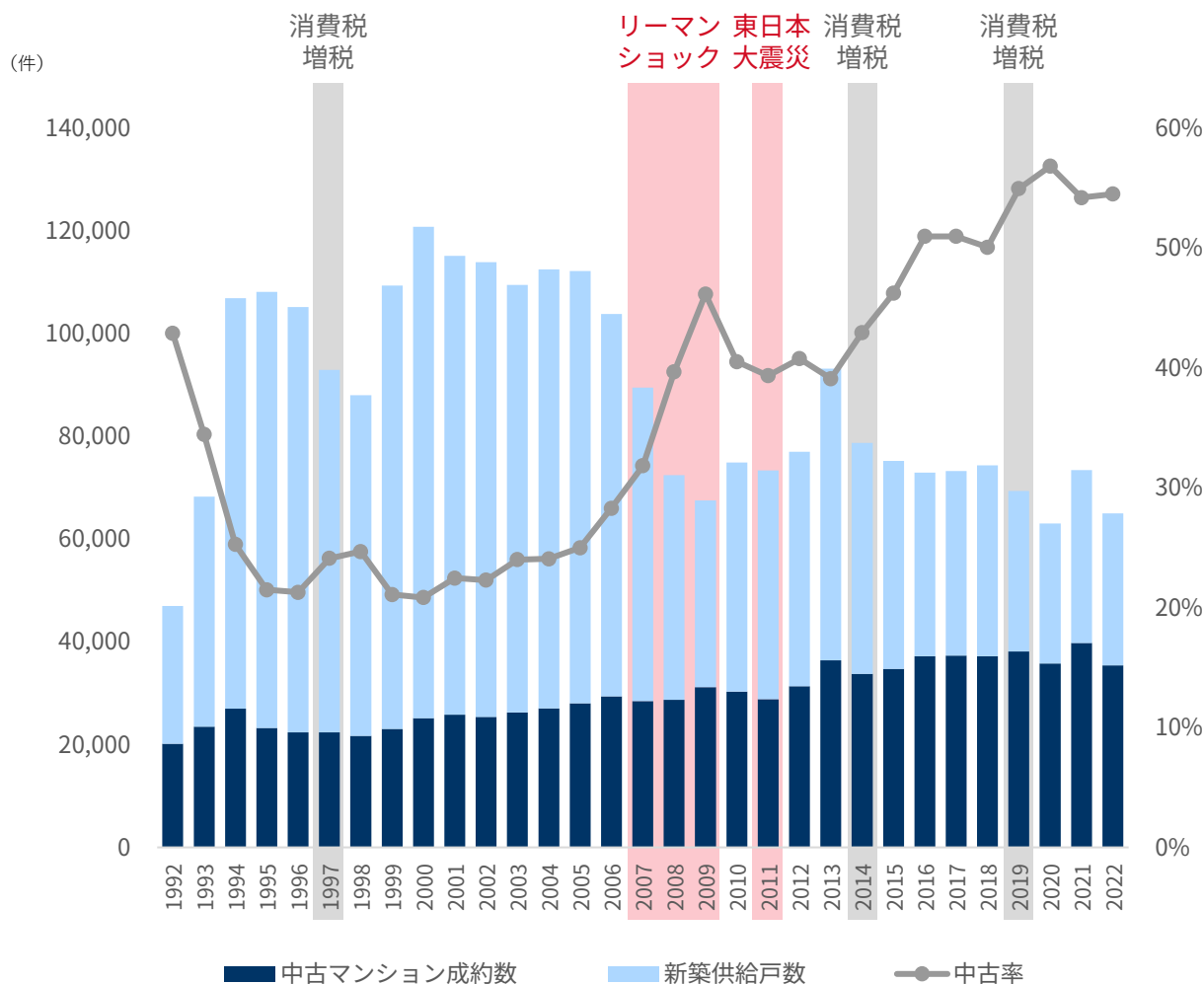


出所：公益財団法人東日本不動産流通機構等のデータよりツクルバ作成

# 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)



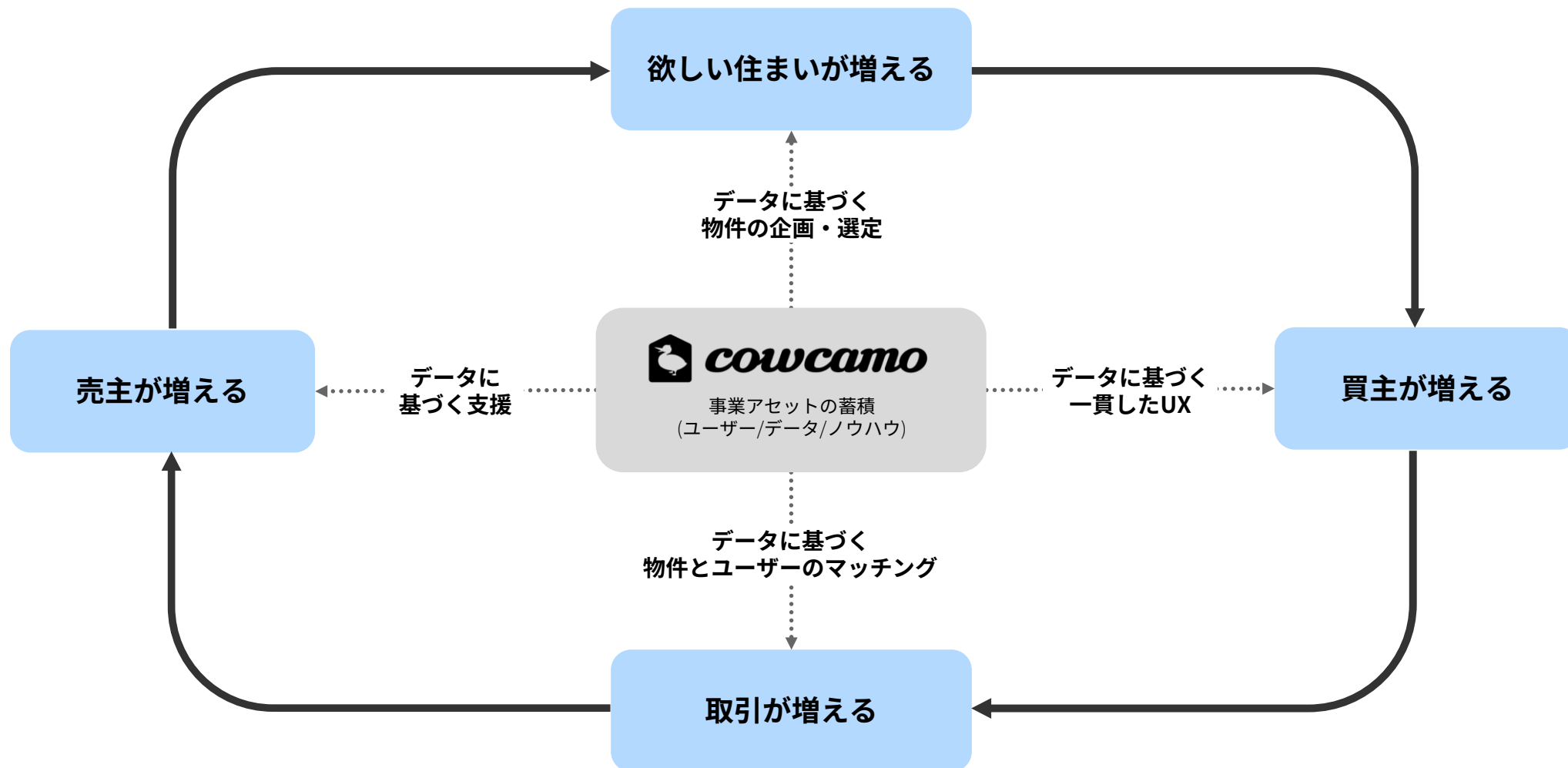
バリューチェーンの  
拡張



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

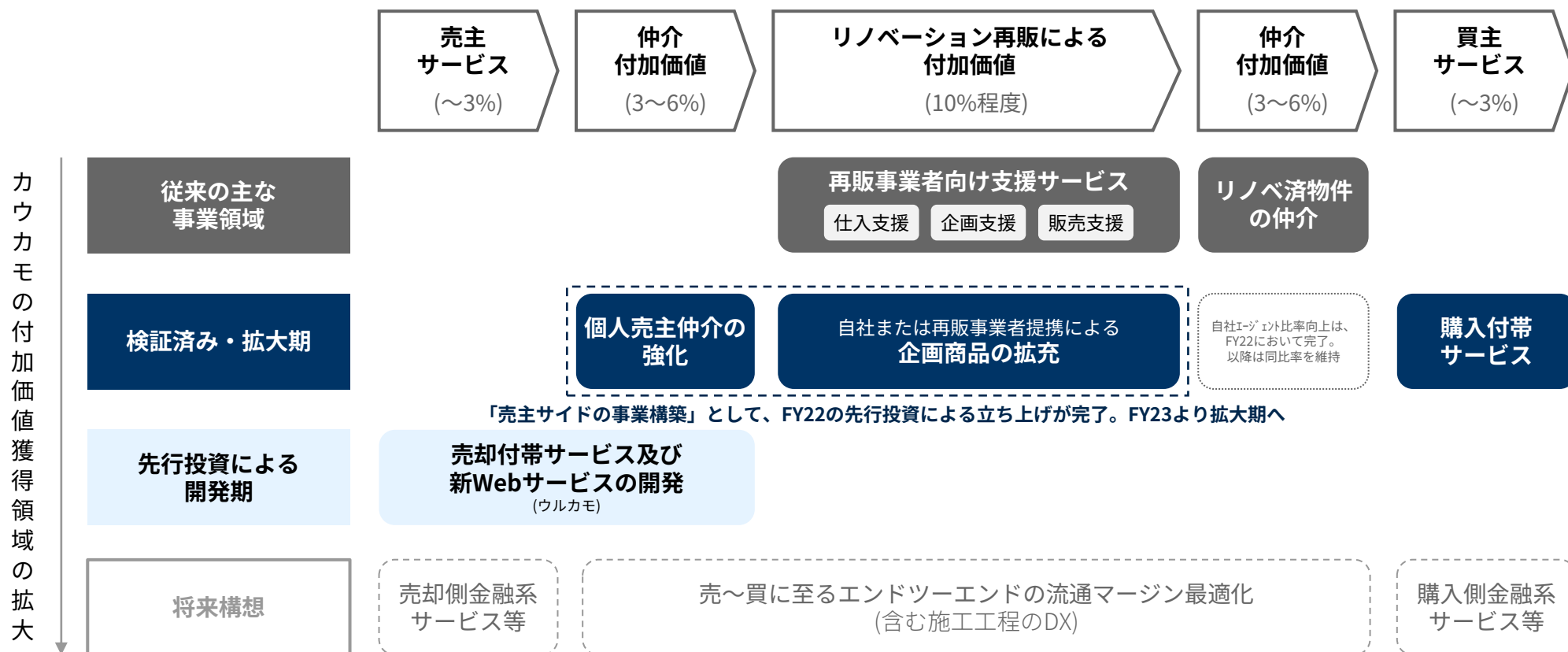
カウカモの成長サイクルは、買主が増えれば取引が増え、売主の参加するインセンティブが上がり、買主の欲しい住まいが増えるという好循環構造になります。蓄積される顧客基盤やデータをもとに、両サイドの顧客提供価値を継続的に向上します。



# 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、獲得できるであろう市場規模。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

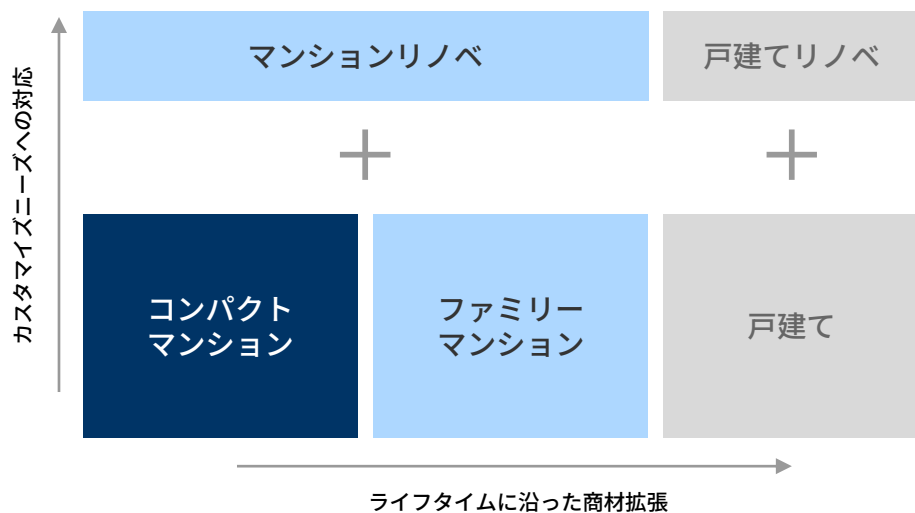
# 長期展望 | 商材×地理軸での対象市場の拡張

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

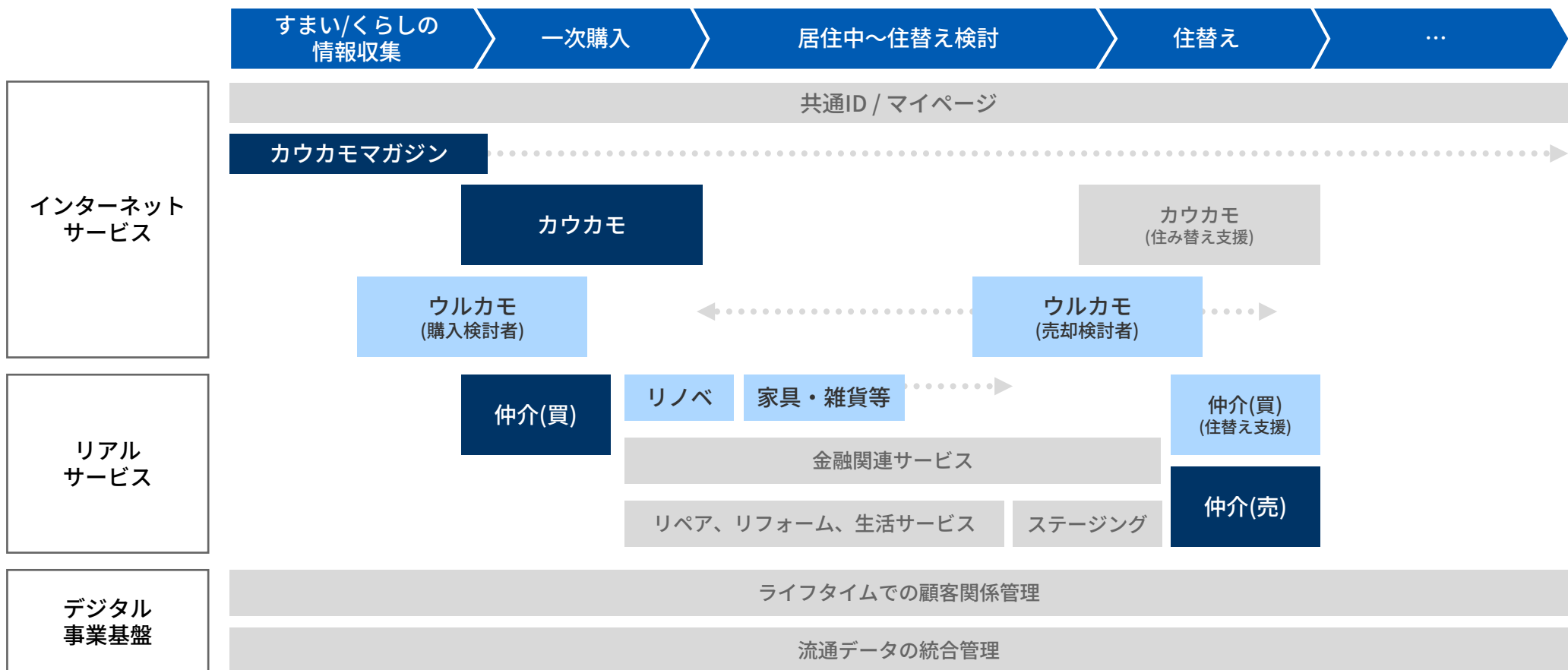


凡例: ■ 現在の主要対象市場 ■ 一部実施・トライアル ■ 将来構想

# 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

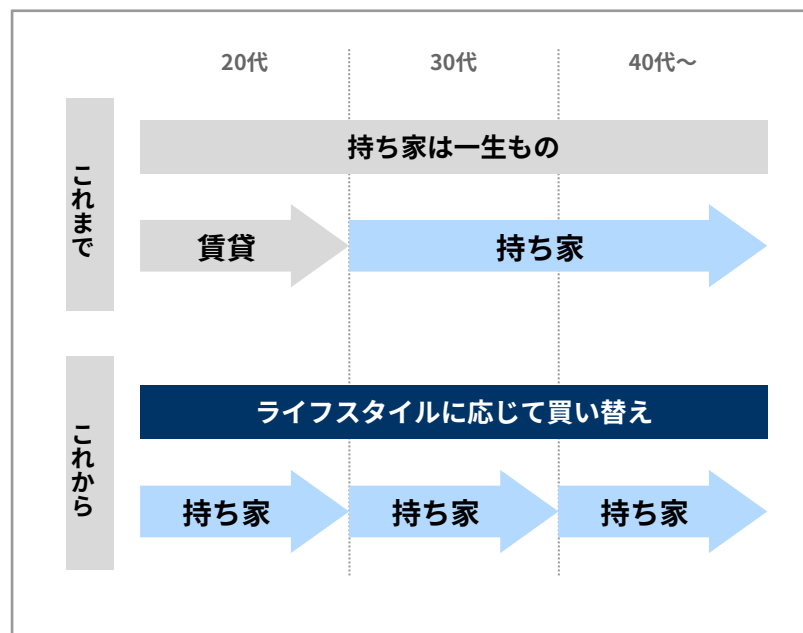
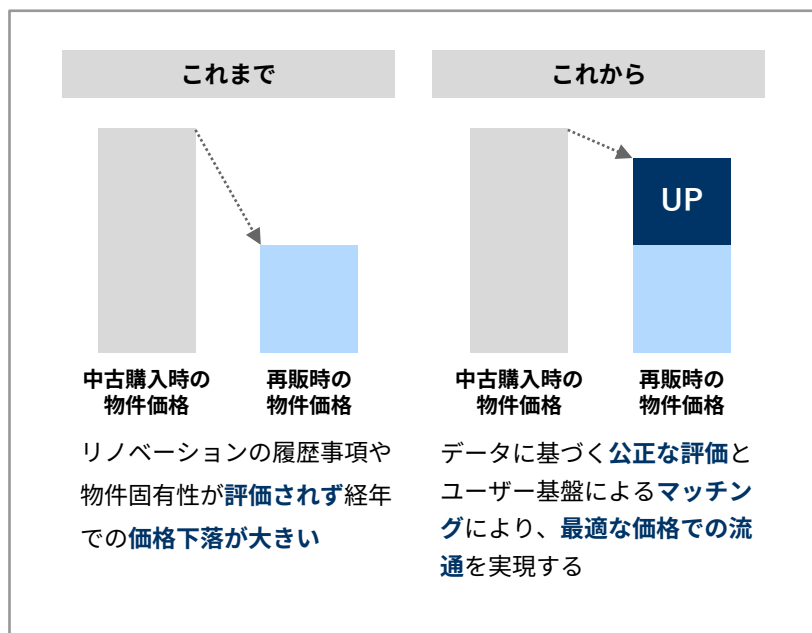
- データ蓄積によるリノベーション物件の公正な評価
- 潜在的買/売ニーズのマッチング



## 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 | 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。



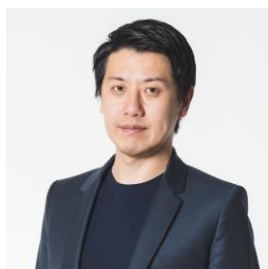
**村上 浩輝 (むらかみ ひろき)**  
代表取締役CEO  
立教大学社会学部産業関係学科（現：経営学部）卒  
LIFULLなどを経て、2011年8月当社設立



**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



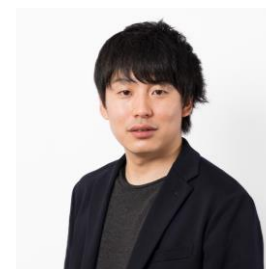
**中村 真広 (なかむら まさひろ)**  
取締役・共同創業者  
東京工業大学大学院建築学専攻修了デザイン事務所などを経て、2011年8月当社設立。  
日経アーキテクチュア「次代の変革者100人」に選出。共著：「場のデザインを仕事にする」「シェアをデザインする」



**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（現：東証グロース）に上場。後に東証一部（現：東証プライム）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



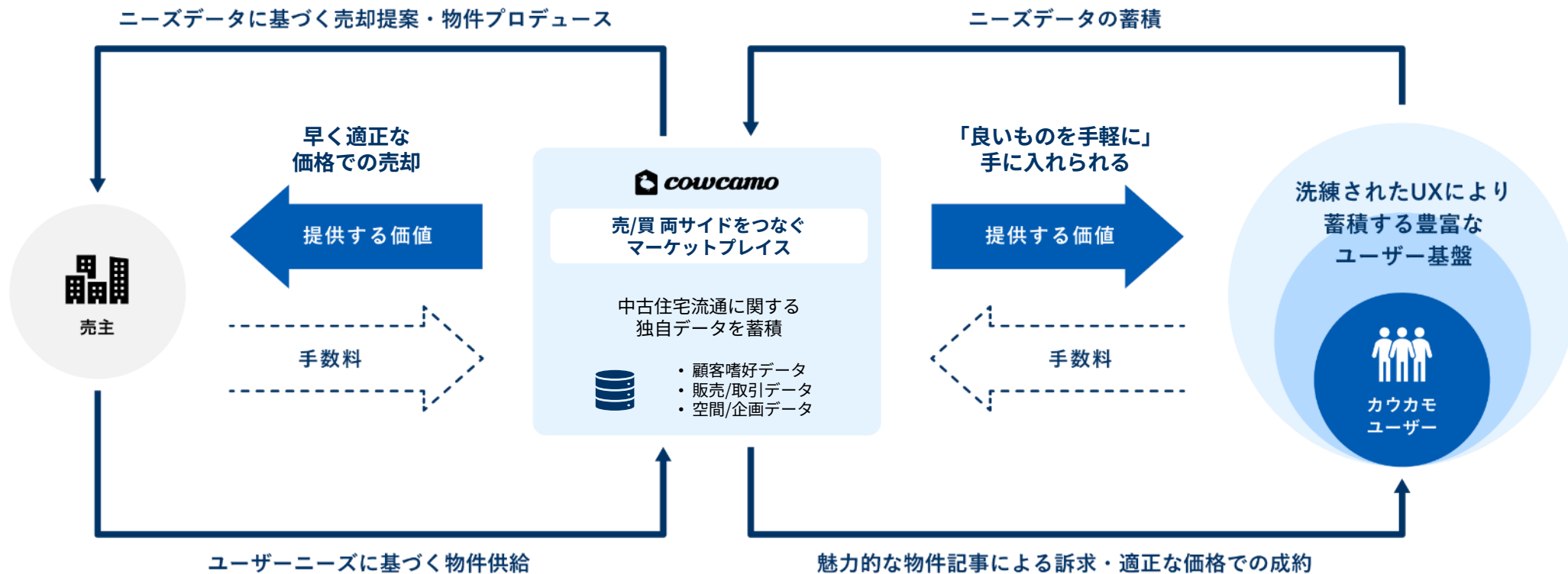
**高野 慎一 (たかの しんいち)**  
監査役  
株式会社リクルートにて人事・広報を経て、株式会社リクルートコスモス（現：コスモスイニシア）執行役員に就任。2010年、株式会社ぎょうせい執行役員管理本部長を経て、日本交通株式会社常務取締役などを歴任



**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 | 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、一週間も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<sup>\*1</sup>

85%

※参考：首都圏で3か月以内に売れた物件のうち、売却価格成約率20%、5%以内の値下げは37%<sup>\*2</sup>

### 売却期間

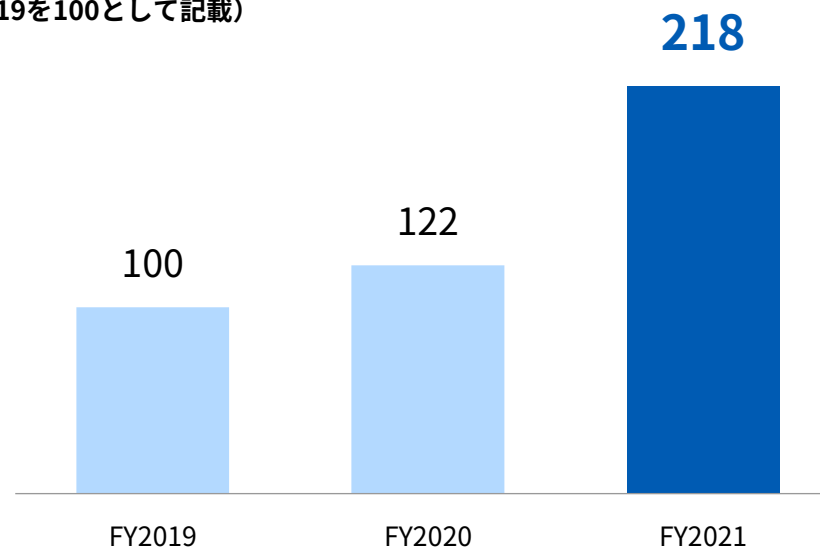
- 首都圏平均4.15か月<sup>\*2</sup>に対して、平均**2.03**か月で成約<sup>\*3</sup>
- 通常55%<sup>\*2</sup>に対し、**79%**が掲載後**3**か月以内に成約<sup>\*4</sup>



## 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<sup>\*5</sup>  
(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

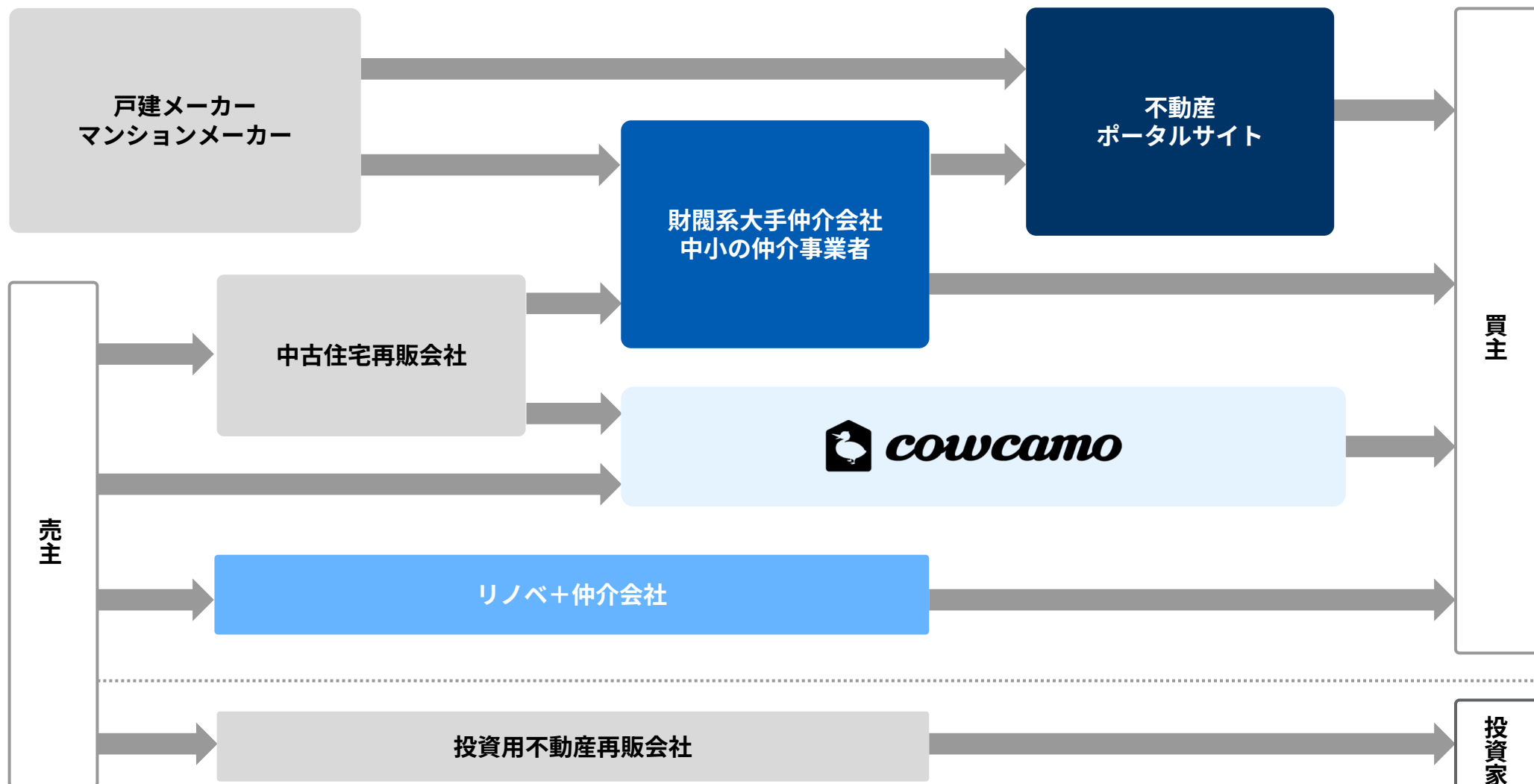
\*2 首都圏平均：2020年下期首都圏中古マンション売出→成約までの期間（東京カンテイ2021年7月29日） [https://www.kantei.ne.jp/report/108kairi\\_shuto.pdf](https://www.kantei.ne.jp/report/108kairi_shuto.pdf)

\*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

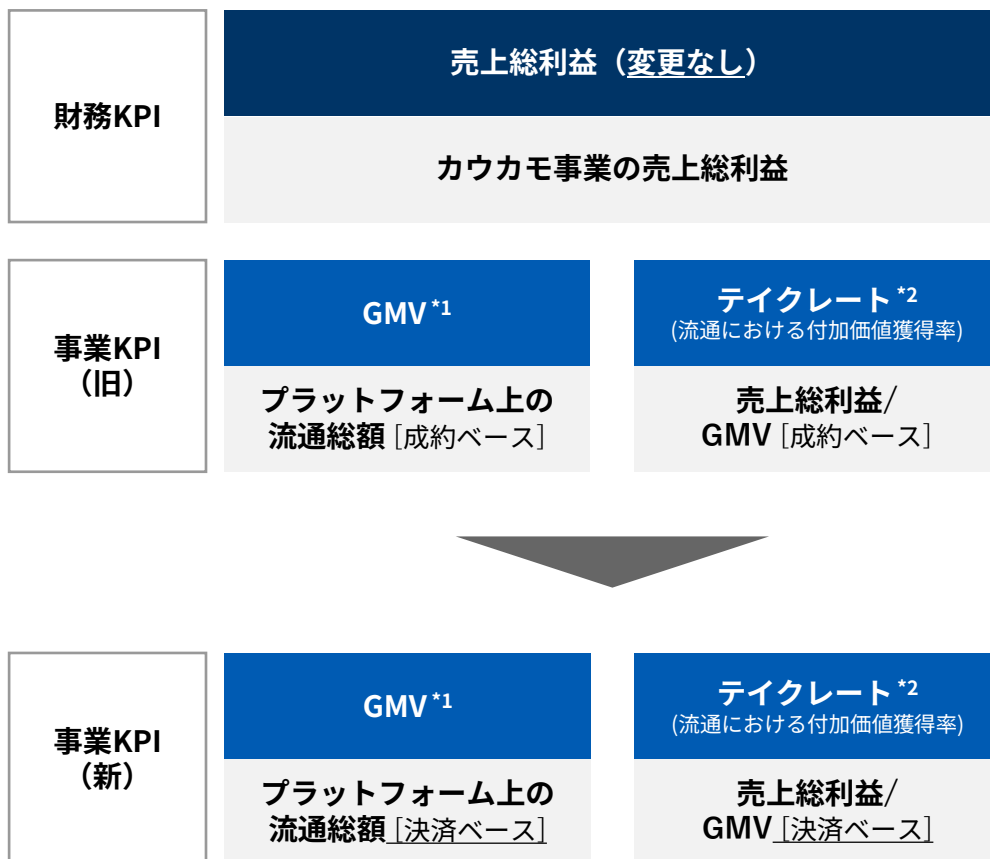
カウカモは、不動産ポータルサイトと仲介事業を統合し、「見るだけで楽しいという顧客体験」や「蓄積されたユーザーとデータ」に基づく「早く適切なマッチング」を武器に、独自のポジションを構築しています。



## 参考 | 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

\*1 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）

\*2 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

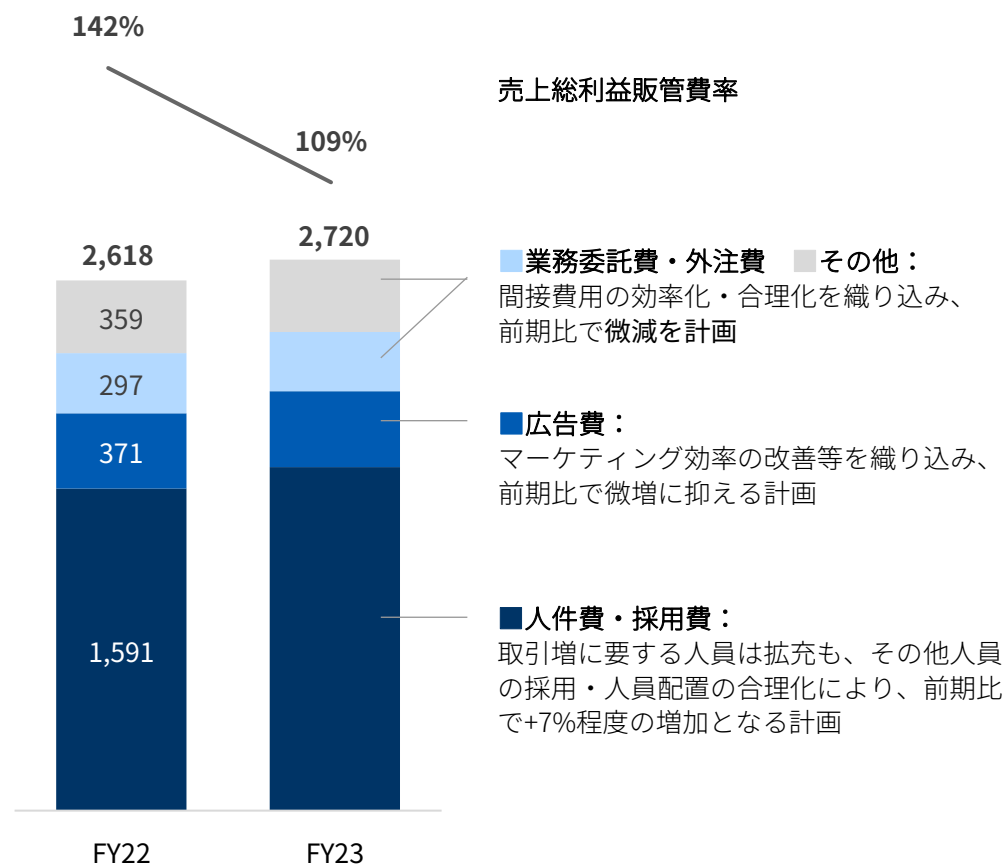
## 参考 | 2023年7月期 通期業績予想

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）



## 参考 | 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

## 参考 | A 売/買両サイドでのGMVの拡大

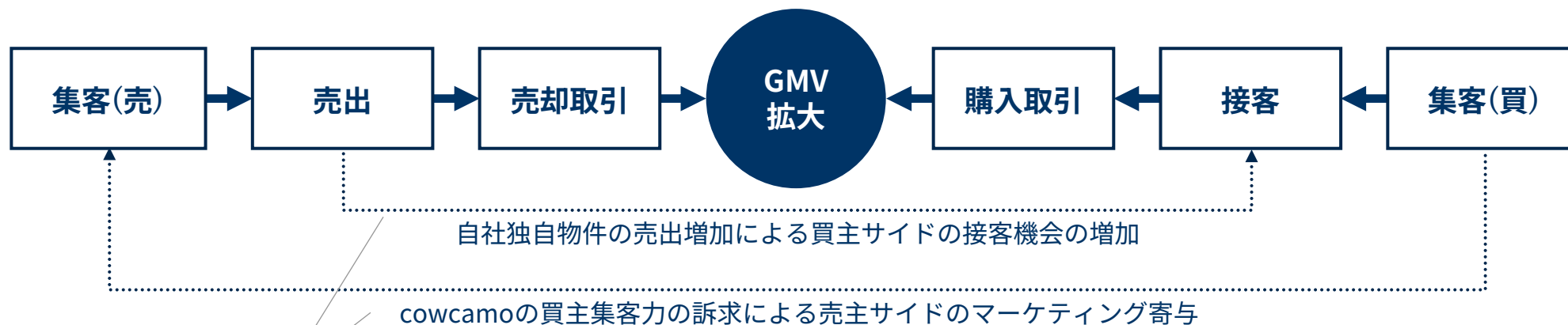
2022年7月期に推進してきた売主サイドの事業構築を経て、2023年7月期は、売/買両サイドからGMVを拡大します。特に、集客～取引に至るマーケティング、プロダクト、接客プロセスの改善により、エコノミクス（取引当たりのユーザー獲得、サービス提供コスト）を向上させながら事業拡大を図ります。尚、両サイドの連携による相乗効果についてはアップサイドの位置づけとし、当期の計画には織り込んでいません。

### 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



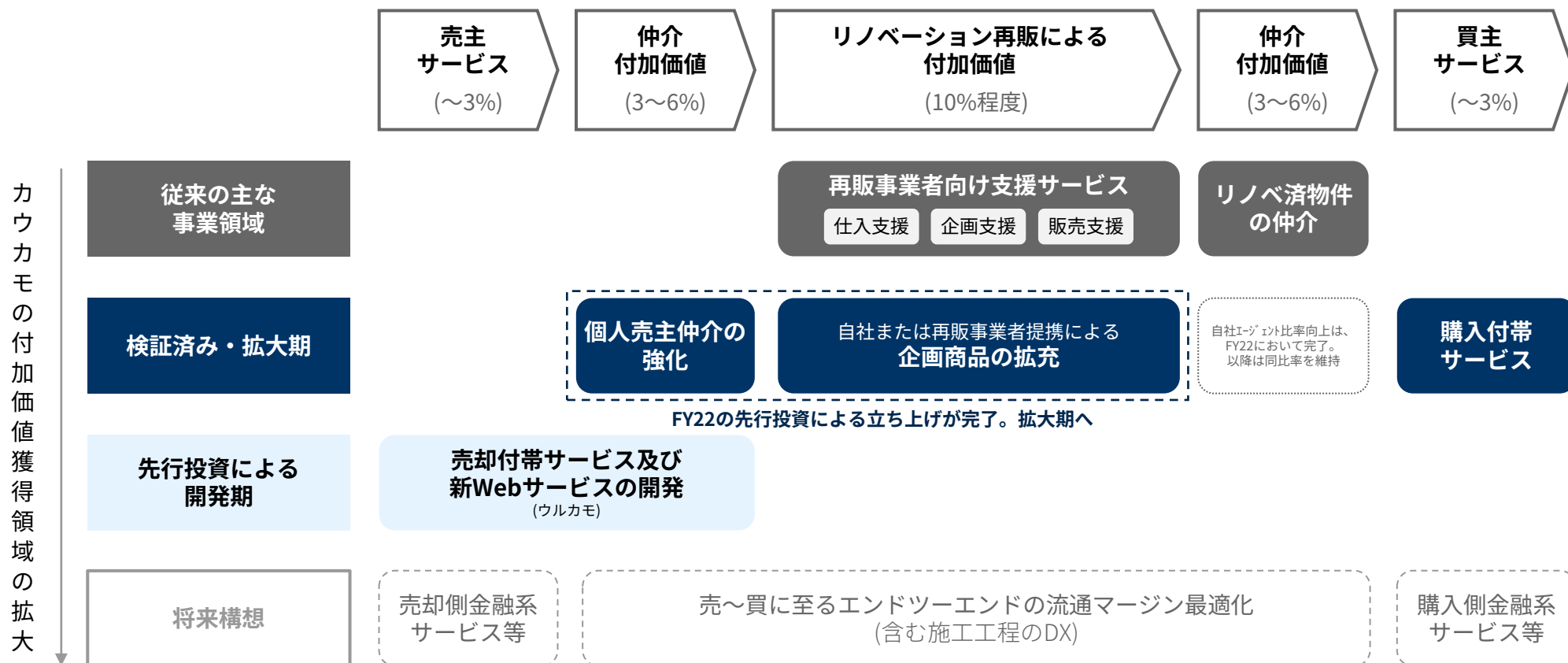
#### 売/買両サイドの連携による相乗効果：

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）

## 参考 | 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）



## 参考 | 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

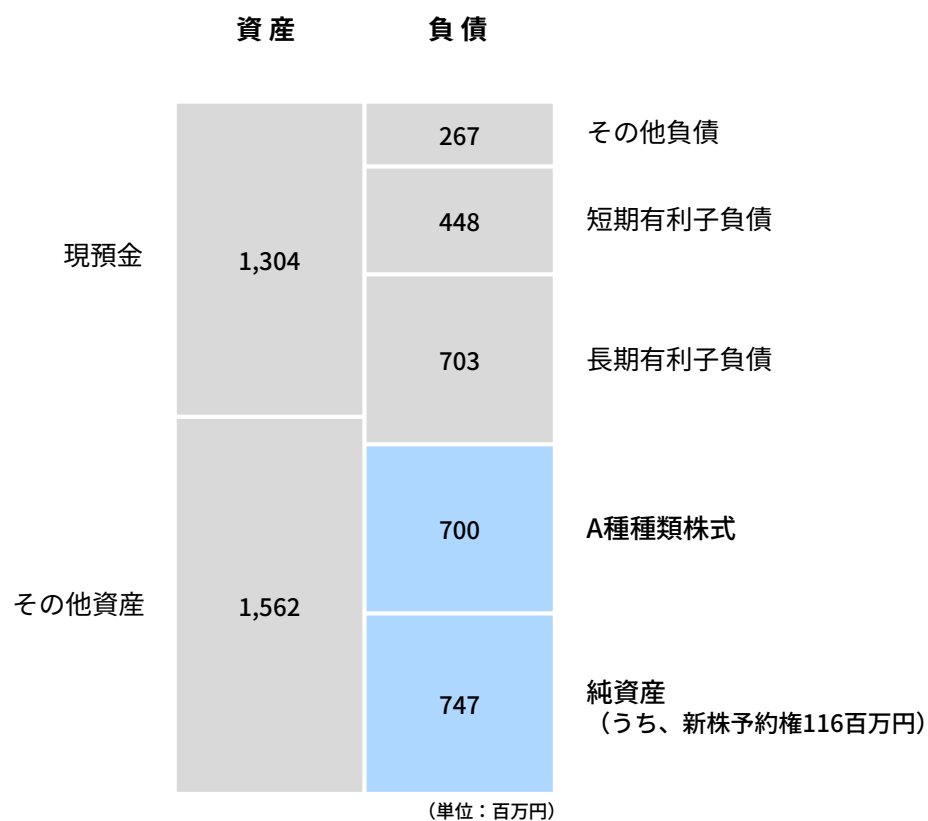
- 間接部門を中心に、業務効率化とあわせた人員採用・配置の合理化、外部支払い費用の削減を推進する



## 参考 | 貸借対照表

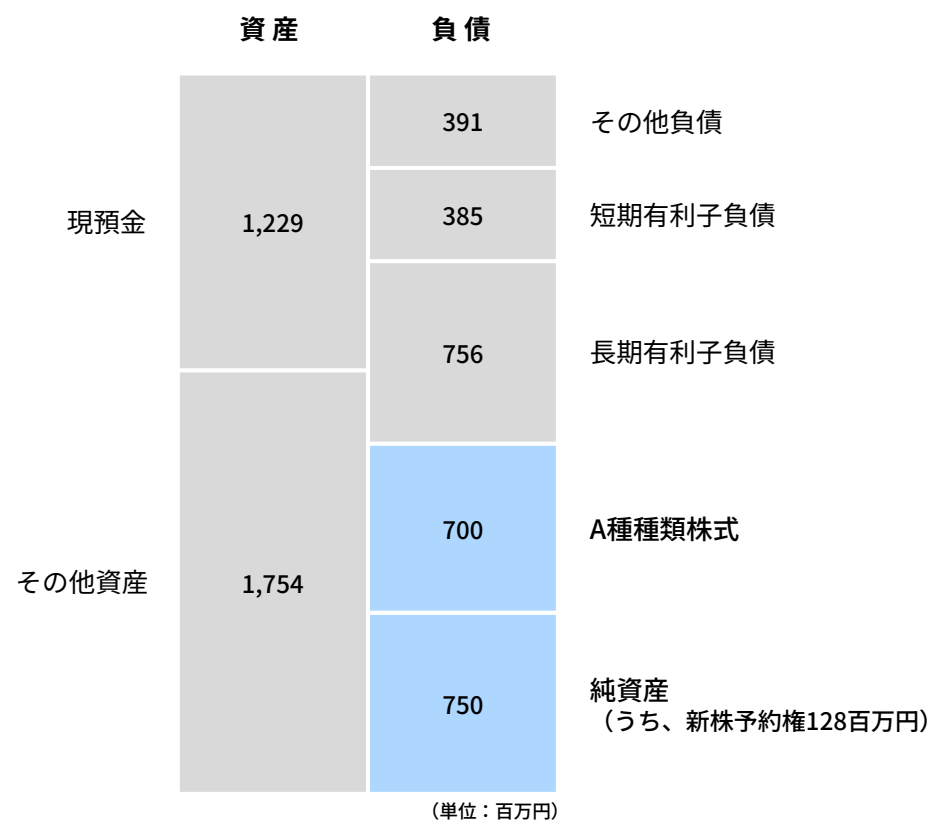
2022年11月、丸井グループ社へのA種種類株式の新規発行及び新株予約権付社債の買入消却を実施したことにより、新株予約権付社債が資本へと転換されました。現在の自己資本比率は44%となっており、健全な水準で推移しております。

2023年1月末 貸借対照表



自己資本比率：46%

2023年4月末 貸借対照表



自己資本比率：44%

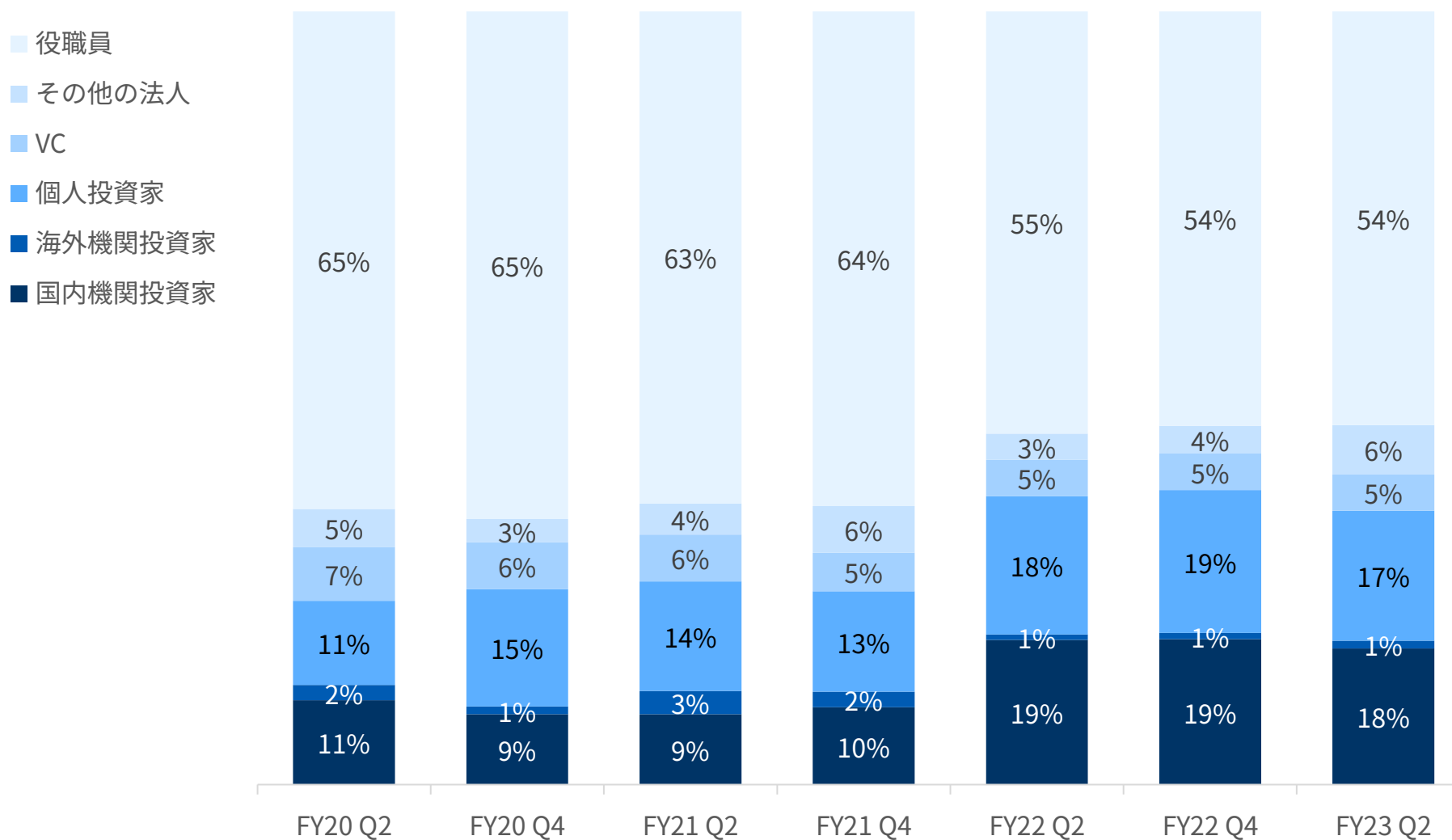
## 参考 | 株価・出来高の推移

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いますが、投資家の皆様を対象とした積極的なIR活動によって当社の認知度及び事業への理解度を向上し、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。投資家の皆様に対する情報提供により一層取り組み、長期投資家の投資判断に資する開示の充実に努めます。



\* 普通株式のみ（A種種類株式は含まない）

## 参考 | Q&A

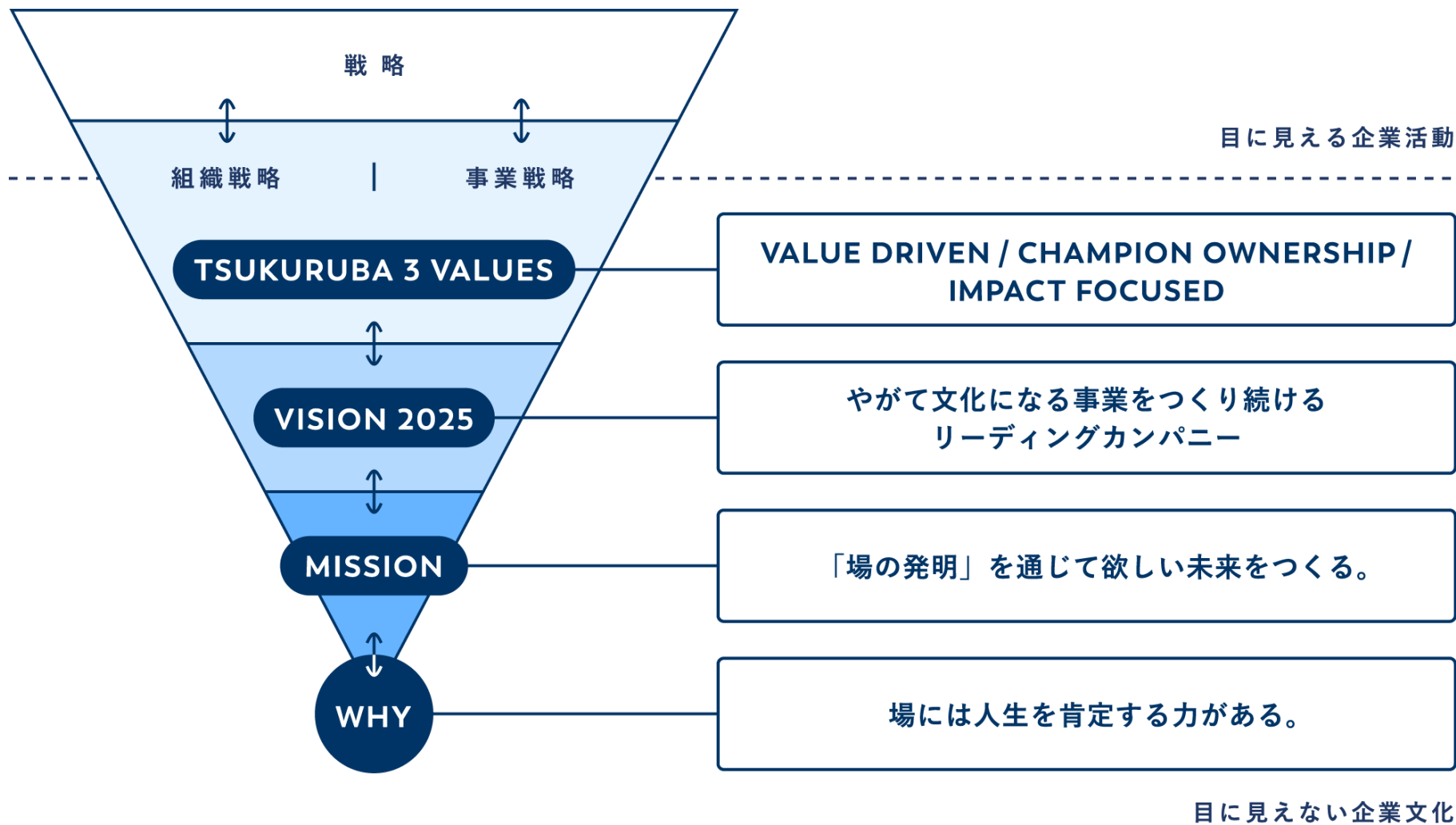
カテゴリー	質問	回答
全社	今後の先行投資の見直しに対する考え方は？	昨今のマクロ環境に鑑み、固定費抑制を中心にコストを見直し、投資については利益貢献の蓋然性が高い投資を厳選して行い、高い成長率の継続と赤字幅の縮小を行う方針である。
カウカモ事業	海外では利上げによる住宅市況の悪化が見られるが、日本において金融緩和が解除され、住宅ローンの変動金利が上昇することによる住宅市況悪化の可能性は？	仮に住宅ローン金利が上昇した場合、不動産価格が遅れて下落することにより、一時的に不動産取引が減少することを想定している。 もっとも、カウカモのメイン商材である実需の中古住宅は、ライフステージの変化によって需要が生じ、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。 2022年12月20日、日本銀行が長期金利の許容変動幅拡大を決定したが、同月27日の適時開示のとおり、当社の通期業績予想への影響は限定的だと考える。また、植田新総裁の就任による金融政策の今後の動向についても、注視していく所存である。
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？	資材価格は高止まりになっており、一旦この水準での推移が想定される。資材調達に伴う工期遅延は特段みられず、現在事業環境に大きな影響はない。
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として売上総利益、事業KPIとしてGMVとテイクレートを主要指標として位置付けている。先行指標については、従前は会員MAUを参照していたが、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いただきたい。
カウカモ事業	業績における季節性は？	過去の傾向を見ると、人員も施策も充実する後の四半期の方が業績が良い傾向がある。また、人の移動が多い2～4月が含まれるQ3に成約件数が最も多い傾向があり、決済ベースで計上される売上総利益は、Q3の後に来るQ4が最も良い傾向がある。したがって、事業の進捗も、四半期の最初の方の進捗は25%に満たず、後の四半期で盛り返す傾向がある。
カウカモ事業	自社企画商品の今後の事業方針・展望は？	今後当社における財務健全化が進行するに伴い、自社企画商品などバランスシートを活用した施策の拡大が可能となる。足元における長期金利の動向や不動産価格の高止まりを踏まえると、事業拡大のタイミングについては慎重に検討する必要があるが、中長期的な全社テイクレート向上への貢献が期待されることから前向きに進めていく方針である。

## 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
正社員数*	193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

\* 2022年7月期決算説明会資料では、「従業員数」として契約社員も含めた従業員数を掲載していましたが、これまでの開示の平仄を合わせるため、「正社員数」としての員数を記載しています。

# 参考 | すべての企業活動の軸となる理念体系



# ディスクレーム

## 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。

### **お問い合わせ先**

ツクルバ 経営統括本部

Email : [ir@tsukuruba.com](mailto:ir@tsukuruba.com)

IR情報 : <https://tsukuruba.com/ir/>

**TSUKURUBA**