

# TSUKURUBA

決算説明会資料

2023年7月期通期  
株式会社ツクルバ

(東証グロース：2978)

2023年9月14日

# 目次

1. ハイライト
2. 2023年7月期 第4四半期業績
3. 2023年7月期 通期業績
4. 2024年7月期の方針・連結業績予想
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

当第4四半期は売上高・売上総利益ともに最高値を更新し、黒字転換しました。通期業績も期初予想を超過して着地しました。2024年7月期においては、全社生産性の向上を通じた営業利益の確実な創出に最注力します。

## 2023年7月期 第4四半期業績 (2023年5月～2023年7月)

(単体) \*1

### ・ 売上高・売上総利益ともに最高値を更新し、黒字転換

|       |       |     |                 |
|-------|-------|-----|-----------------|
| 売上高   | 1,486 | 百万円 | (前年同期比 +78%)    |
| 売上総利益 | 725   | 百万円 | (前年同期比 +25%)    |
| 営業利益  | 69    | 百万円 | (前年同期比 +174百万円) |

## 2023年7月期 通期業績

(単体) \*1

### ・ 業績予想を上方修正し、期初予想を超過して着地

|       |       |     |                          |
|-------|-------|-----|--------------------------|
| 売上高   | 4,152 | 百万円 | (前期比 +50%、予想比 +4%)       |
| 売上総利益 | 2,522 | 百万円 | (前期比 +37%、予想比 +1%)       |
| 営業利益  | △132  | 百万円 | (前期比 +641百万円、予想比 +88百万円) |

## 2024年7月期 通期業績予想

(連結) \*2

### ・ 全社生産性の向上を推進し、営業利益の確実な創出に注力

|       |             |     |                                    |
|-------|-------------|-----|------------------------------------|
| 売上高   | 5,200       | 百万円 | (前期比*1 +25%、調整後前期比*1,3 +35%)       |
| 売上総利益 | 2,800-3,000 | 百万円 | (前期比*1 +11-19%、調整後前期比*1,3 +15-23%) |
| 営業利益  | 150         | 百万円 | (前期比*1 +282百万円)                    |

\*1 2023年7月期以前は連結会計を行っていないため、単体会計の通期業績を表記

\*2 2023年9月14日公表の「連結決算への移行に伴う連結業績予想の公表に関するお知らせ」に基づき、2024年7月期は連結業績予想を表記

\*3 2023年9月14日公表の不動産企画デザイン事業の譲渡決定に基づき、不動産企画デザイン事業を控除したカウカモ事業のみの増減率を表記

## 2. 2023年7月期 第4四半期業績

# 全社 | 2023年7月期 第4四半期 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および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、営業利益が大きく改善し、黒字化を実現しました。

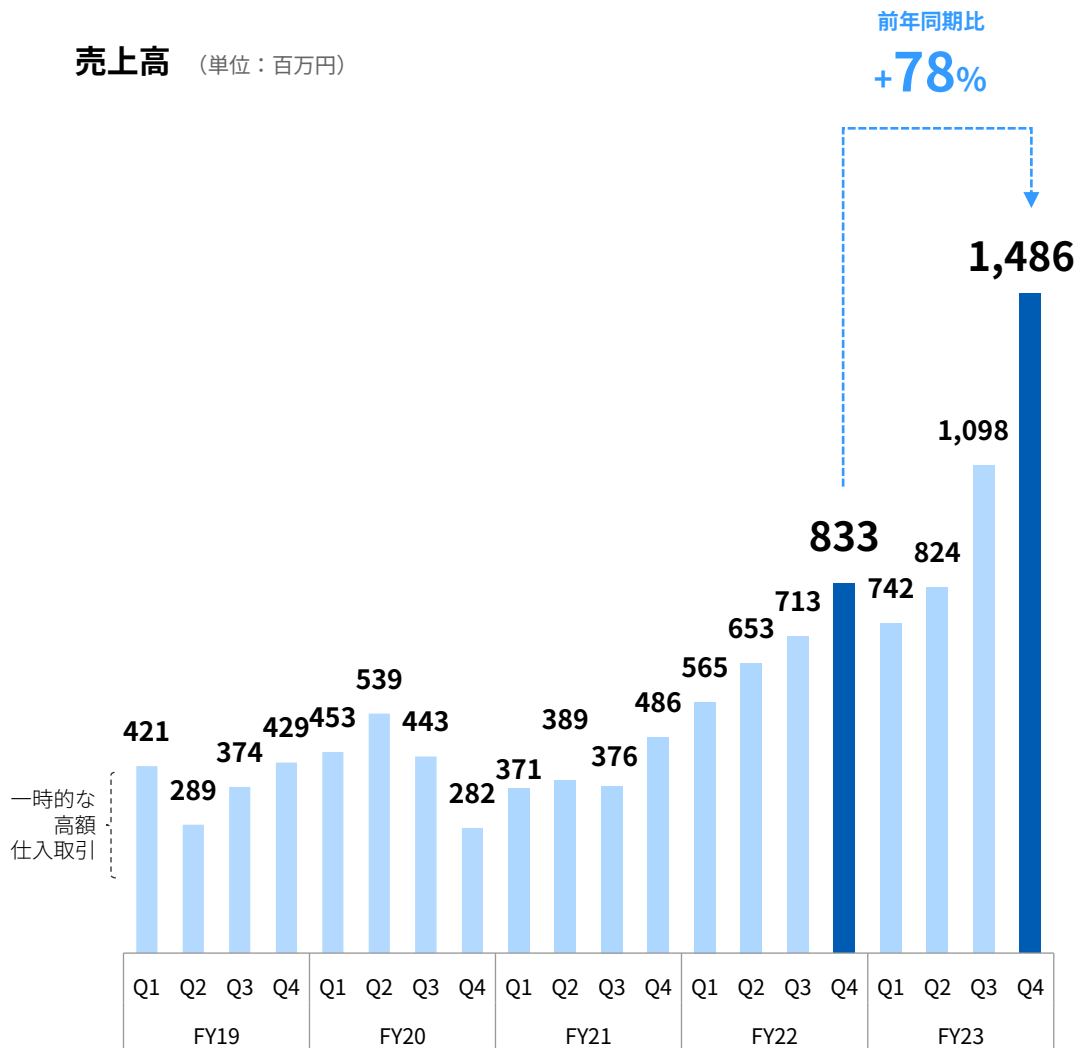
(単位：百万円)

|       | 2023年7月期<br>第4四半期 | 2022年7月期<br>第4四半期 | 前年同期比 |
|-------|-------------------|-------------------|-------|
| 売上高   | 1,486             | 833               | +78%  |
| 売上総利益 | 725               | 579               | +25%  |
| 営業利益  | 69                | △104              | +174  |
| 経常利益  | 64                | △111              | +176  |
| 当期純利益 | 54                | △113              | +167  |

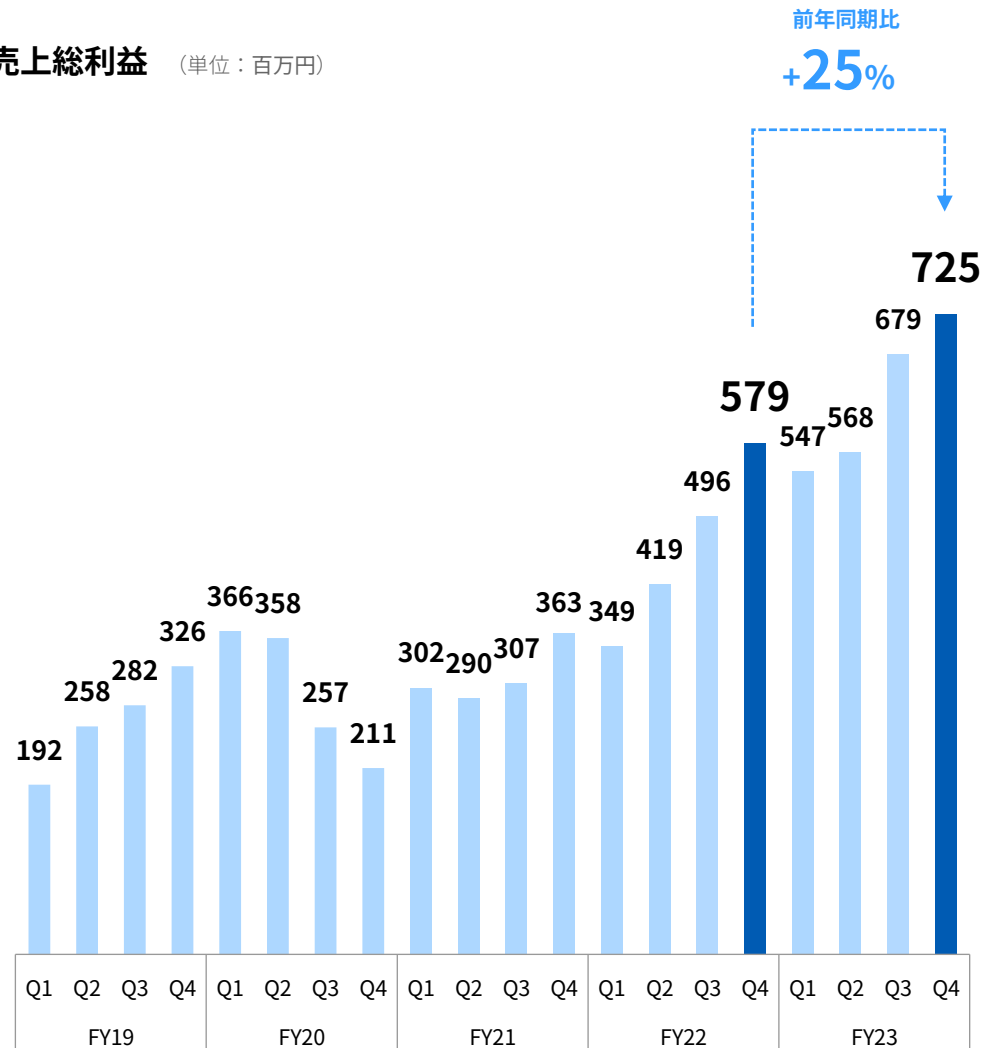
# 全社 | 売上高・売上総利益の四半期推移

売上高およ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)



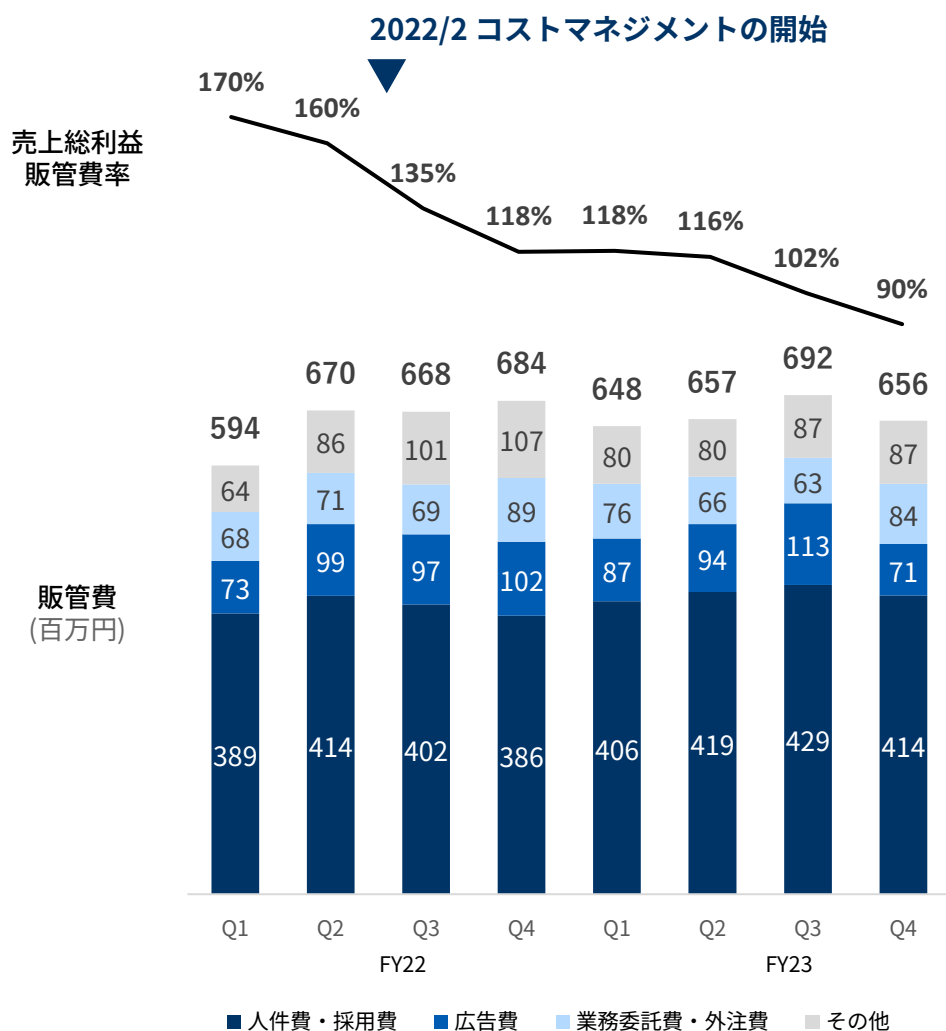
売上総利益 (単位：百万円)



# 全社 | 販管費およ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90%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注力してまいります。

## 販管費および売上総利益販管費率の推移



## コストマネジメントの成果

**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、生産性の改善にも着手
- 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実施

**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
- 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一部実施

**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4四半期 業績サマリ

主力事業のカウカモ事業において、売上総利益およ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。

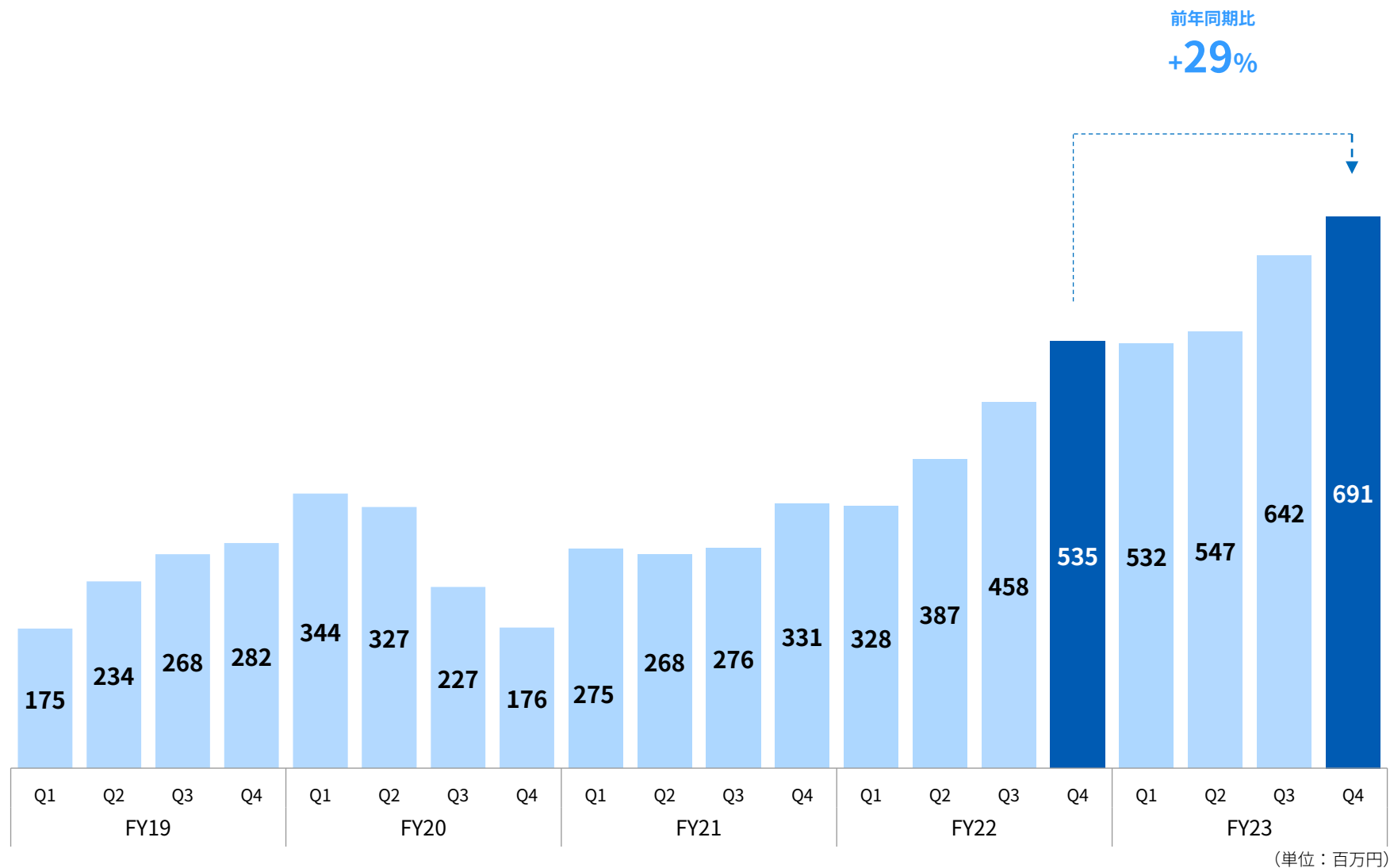
(単位：百万円)

|               |          | 2023年7月期<br>第4四半期 | 2022年7月期<br>第4四半期 | 前年同期比 |
|---------------|----------|-------------------|-------------------|-------|
| カウカモ          | 売上高      | 1,399             | 724               | +93%  |
|               | 売上総利益    | 691               | 535               | +29%  |
|               | セグメント利益* | 260               | 84                | +209% |
| 不動産企画<br>デザイン | 売上高      | 87                | 108               | △20%  |
|               | 売上総利益    | 34                | 44                | △24%  |
|               | セグメント利益* | 16                | 26                | △38%  |
| 全社            | 全社費用     | △207              | △215              | -     |

\*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

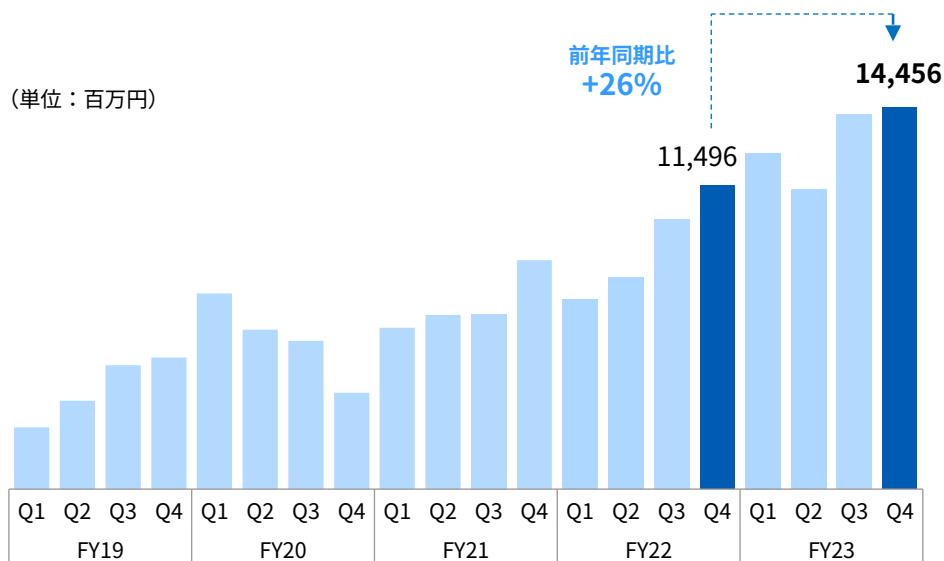
カウカモ事業の売上総利益は、売/買両サイドでの堅調な事業拡大により、前年同期比+29%と高成長を継続しました。



# カウカモ事業 | GMV・テイクレートの四半期推移

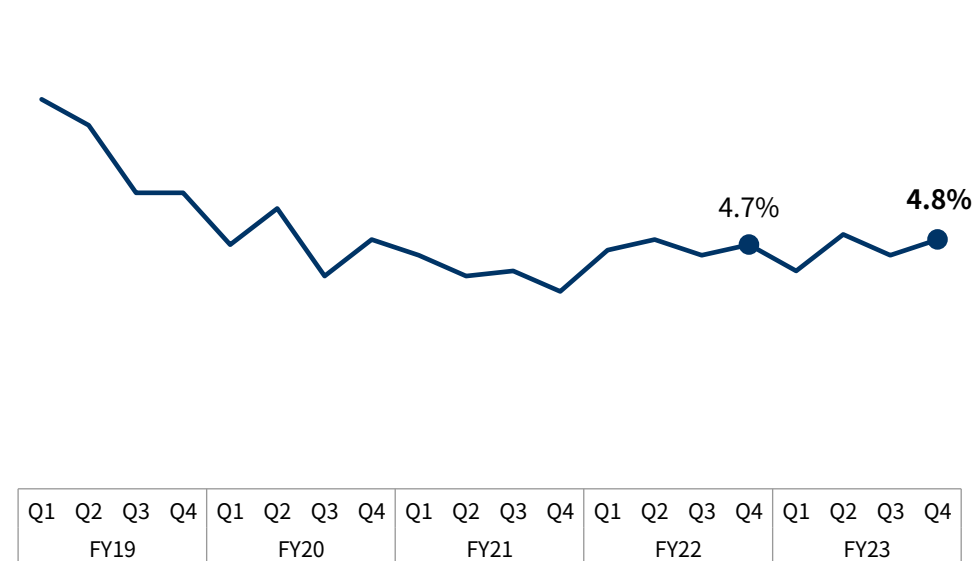
GMVは高成長を維持し、過去最高値となりました。テイクレートについては前年同期と比較し微増しています。今後も、足元における売上総利益の成長はGMV拡大が牽引し、中長期的に「構造的なテイクレートの改善」(P16)による収益性向上を目指します。

GMV [決済ベース]<sup>\*1</sup>



- コロナ需要の一巡も影響し、不動産流通市場全体における取引件数は年始から対前年比で下回って推移していたが、5~7月期で微増に転じた。当社においては事業拡大の取り組みが進捗し、取引件数が順調に増加。結果、GMVは前年同期比+26%と堅調に成長
- 当四半期に関しては、主力である買主サイドの取引拡大や自社企画商品の販売増がGMVの拡大に貢献

テイクレート<sup>\*2</sup>



- 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、前年同期と比較し微増に留まる
- 当四半期においては、リノベーションサービスなど購入付帯サービスの堅調な販売や売/買両サイドにおける仲介担当案件の増加がプラスに寄与
- 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を想定しない

\*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およびサービスの総和（取引された物件の価額等およ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 <sup>*1</sup> |       |       |       |       |       |       |       | 新基準 <sup>*1</sup> |       |        |        |        |        |        |        |
|--------------------------|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------------------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|                          | FY20              |       |       |       | FY21  |       |       |       | FY22              |       |        |        | FY23   |        |        |        |
|                          | 1Q                | 2Q    | 3Q    | 4Q    | 1Q    | 2Q    | 3Q    | 4Q    | 1Q                | 2Q    | 3Q     | 4Q     | 1Q     | 2Q     | 3Q     | 4Q     |
| (単位：百万円)                 |                   |       |       |       |       |       |       |       |                   |       |        |        |        |        |        |        |
| 売上高                      | 453               | 539   | 443   | 282   | 371   | 389   | 376   | 486   | 565               | 653   | 713    | 833    | 742    | 824    | 1,098  | 1,486  |
| 売上総利益                    | 366               | 358   | 257   | 211   | 302   | 290   | 307   | 363   | 349               | 419   | 496    | 579    | 547    | 568    | 679    | 725    |
| カウカモ                     | 344               | 327   | 227   | 176   | 275   | 268   | 276   | 331   | 328               | 387   | 458    | 535    | 532    | 547    | 642    | 691    |
| 不動産企画デザイン                | 22                | 30    | 30    | 34    | 26    | 21    | 30    | 32    | 20                | 31    | 37     | 44     | 15     | 21     | 37     | 34     |
| 営業費用 <sup>*1</sup>       | 341               | 346   | 327   | 328   | 348   | 363   | 426   | 485   | 594               | 670   | 668    | 684    | 648    | 657    | 692    | 656    |
| カウカモ                     | 203               | 193   | 196   | 198   | 223   | 261   | 298   | 335   | 379               | 448   | 447    | 450    | 442    | 442    | 470    | 430    |
| 不動産企画デザイン                | 17                | 14    | 16    | 15    | 24    | 21    | 19    | 25    | 20                | 18    | 16     | 18     | 18     | 14     | 19     | 17     |
| 全社                       | 120               | 138   | 114   | 114   | 99    | 80    | 107   | 124   | 193               | 203   | 205    | 215    | 188    | 201    | 202    | 207    |
| 営業利益                     | 24                | 11    | △69   | △117  | △45   | △72   | △118  | △121  | △244              | △251  | △172   | △104   | △100   | △89    | △12    | 69     |
| -----                    |                   |       |       |       |       |       |       |       |                   |       |        |        |        |        |        |        |
| 事業KPI                    |                   |       |       |       |       |       |       |       |                   |       |        |        |        |        |        |        |
| GMV <sup>*2</sup> (百万円)  | 5,801             | 5,350 | 4,386 | 4,045 | 6,436 | 5,429 | 8,867 | 7,886 | 8,370             | 8,810 | 11,016 | 12,342 | 11,087 | 11,518 | 15,257 | 13,358 |
| GMV <sup>*3</sup> (百万円)  | 7,400             | 6,035 | 5,606 | 3,651 | 6,105 | 6,590 | 6,623 | 8,663 | 7,173             | 8,004 | 10,212 | 11,496 | 12,715 | 11,333 | 14,169 | 14,456 |
| テイクレート <sup>*2</sup> (%) | 5.9               | 6.1   | 5.2   | 4.4   | 4.3   | 4.9   | 3.1   | 4.2   | 3.9               | 4.4   | 4.2    | 4.3    | 4.8    | 4.8    | 4.2    | 4.6    |
| テイクレート <sup>*3</sup> (%) | 4.7               | 5.4   | 4.1   | 4.8   | 4.5   | 4.1   | 4.2   | 3.8   | 4.6               | 4.8   | 4.5    | 4.7    | 4.2    | 4.9    | 4.5    | 4.8    |
| 取引件数 <sup>*2</sup> (件)   | 123               | 121   | 95    | 93    | 130   | 118   | 166   | 159   | 180               | 179   | 225    | 214    | 216    | 239    | 273    | 258    |

\*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

# 2023年7月期第4四半期の主な取り組み

期初公表の損益計画の方針\*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」の成果が顕著に出来ました。

**A**

売/買両サイドでの  
GMVの拡大

## 当期最優先で取り組み、第4四半期も堅調に推移

- 買主サイド：営業体制の拡充（A1）およ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およ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志向
- 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。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、取り組みを強化。今後は、全社生産性の向上に注力（P7）

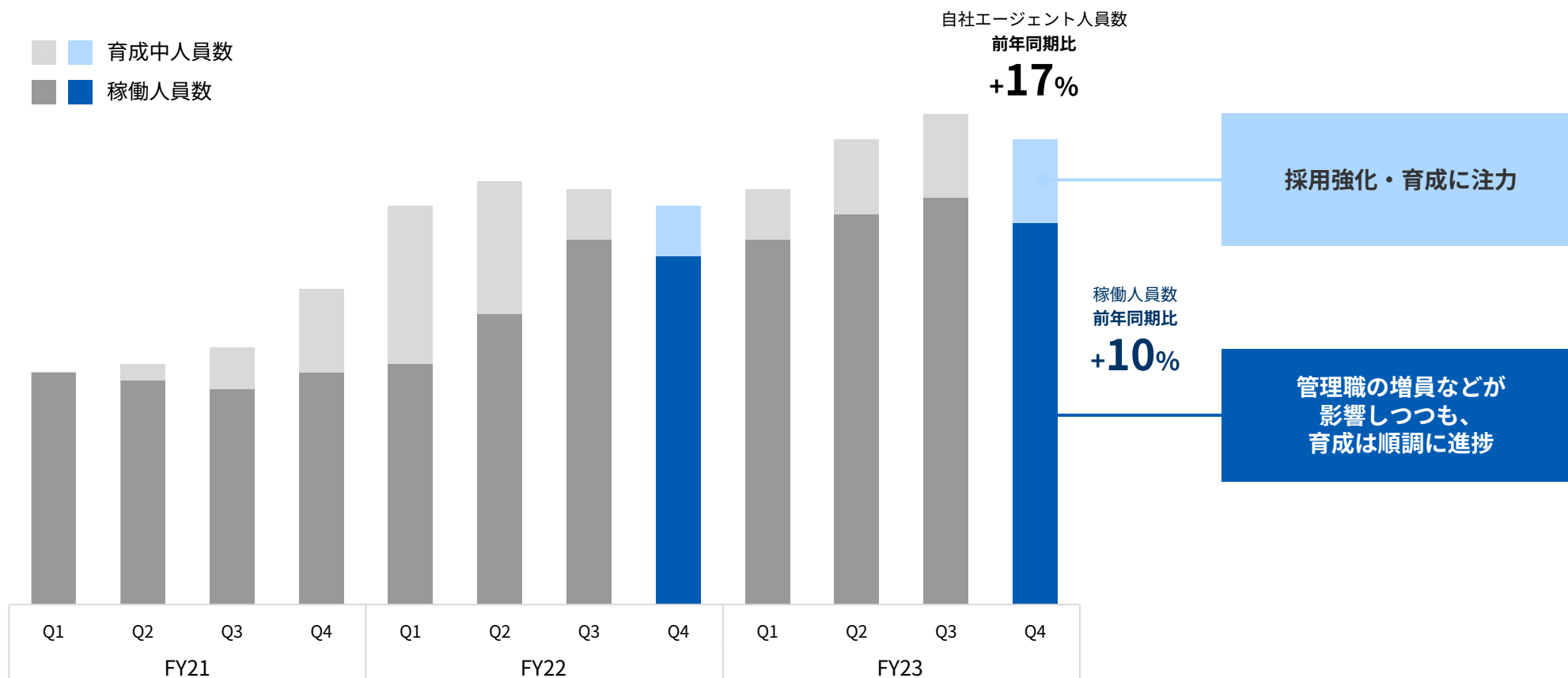
- 業務委託費・外注費の削減が進捗。事業成長への寄与度の高い営業人件費および広告費を対象に規律を持った投資を実施
- 併せて、自社企画商品の仕入れにおける運転資金やトライアル的成長施策に対する予算配分など、キャッシュ・投資マネジメントの強化に対する取り組みを推進

\*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7月末の自社エージェント\*の稼働人員は前年同期比+10%と増加し、取引件数拡大によるGMV成長に貢献しています。2023年第4四半期は、管理職の増員や人員配置の転換により一時的に稼働人員数が減少しました。引き続き、採用強化・育成に取り組みます。

自社エージェント人員数の推移（各四半期末時点在籍数）

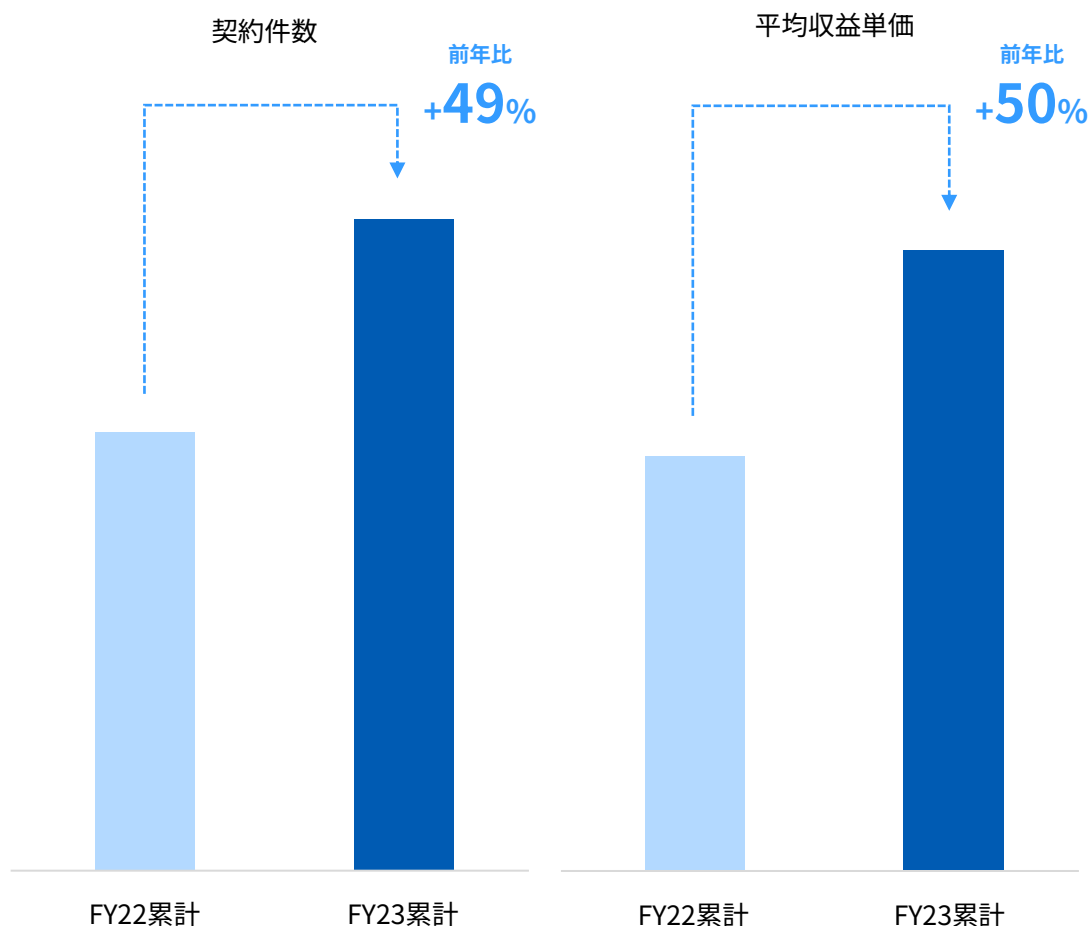


\* 自社エージェントとは、当社で雇用する仲介営業従事者を指す。本頁で示す人員数は買主向け仲介営業に従事する人員数のことを指す

# カウカモ事業 | A2 買主向け購入付帯サービスの販売強化

定額パッケージリノベーションサービスなど購入付帯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ました。引き続き、商品ラインアップの拡充および販売の強化を行います。

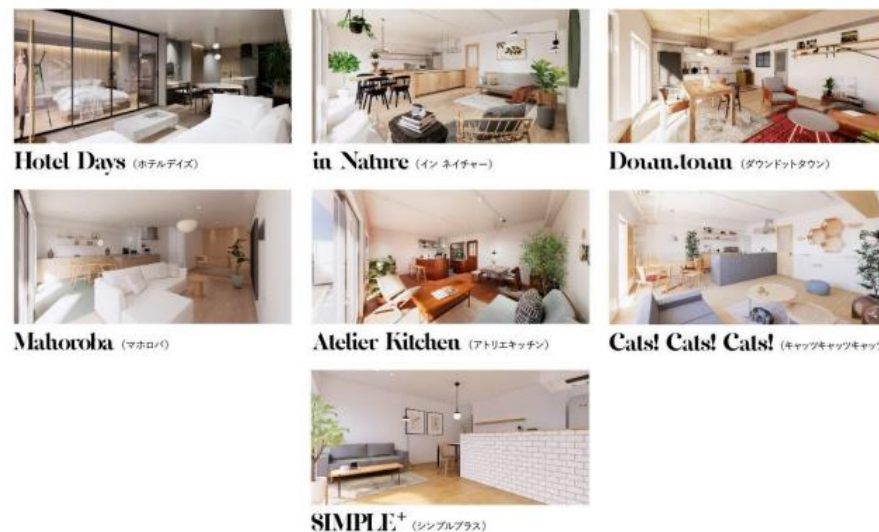
## リノベーションサービス契約件数<sup>\*1</sup>および平均収益単価<sup>\*2</sup>の推移



## 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」



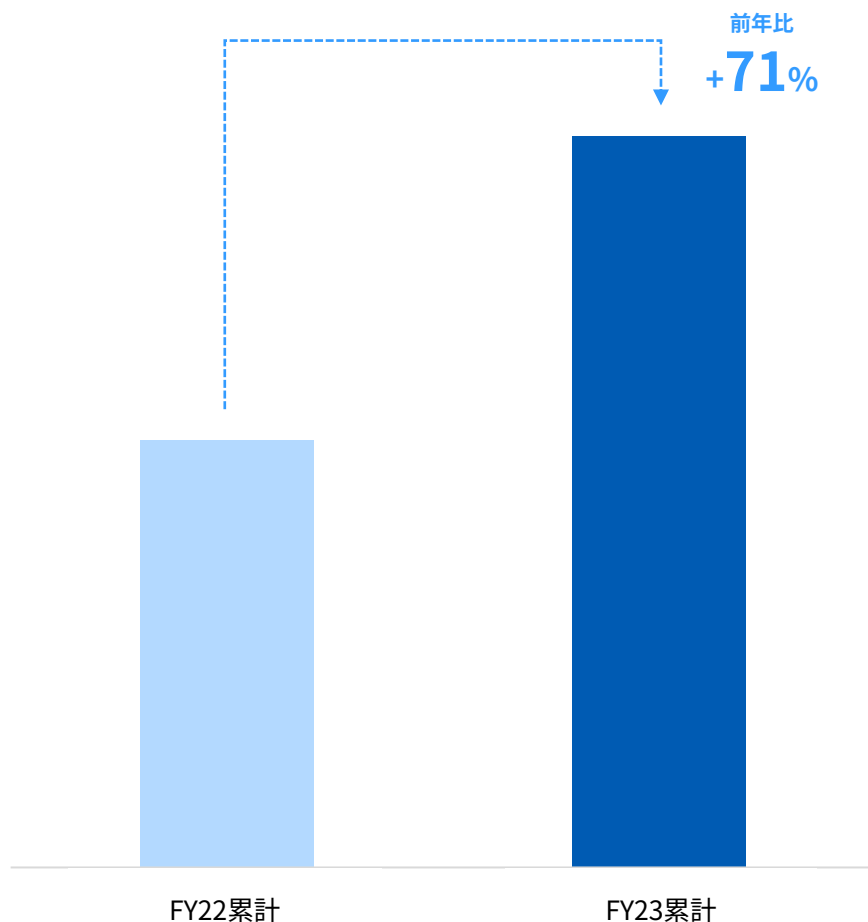
<sup>\*1</sup> 決済ベース

<sup>\*2</sup> 1決済あたりの平均収益（売上総利益）

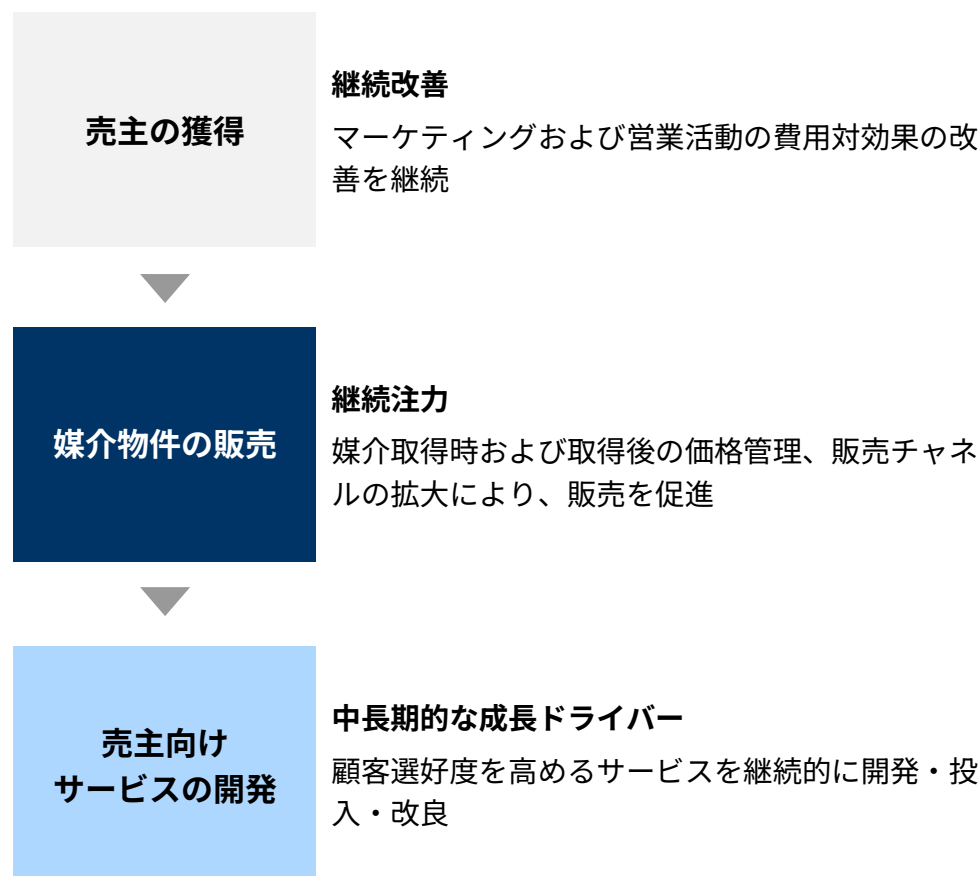
# カウカモ事業 | A3 売主仲介における物件の販売強化

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+71%と拡大しました。媒介物件販売の強化に加え、マーケティングおよ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



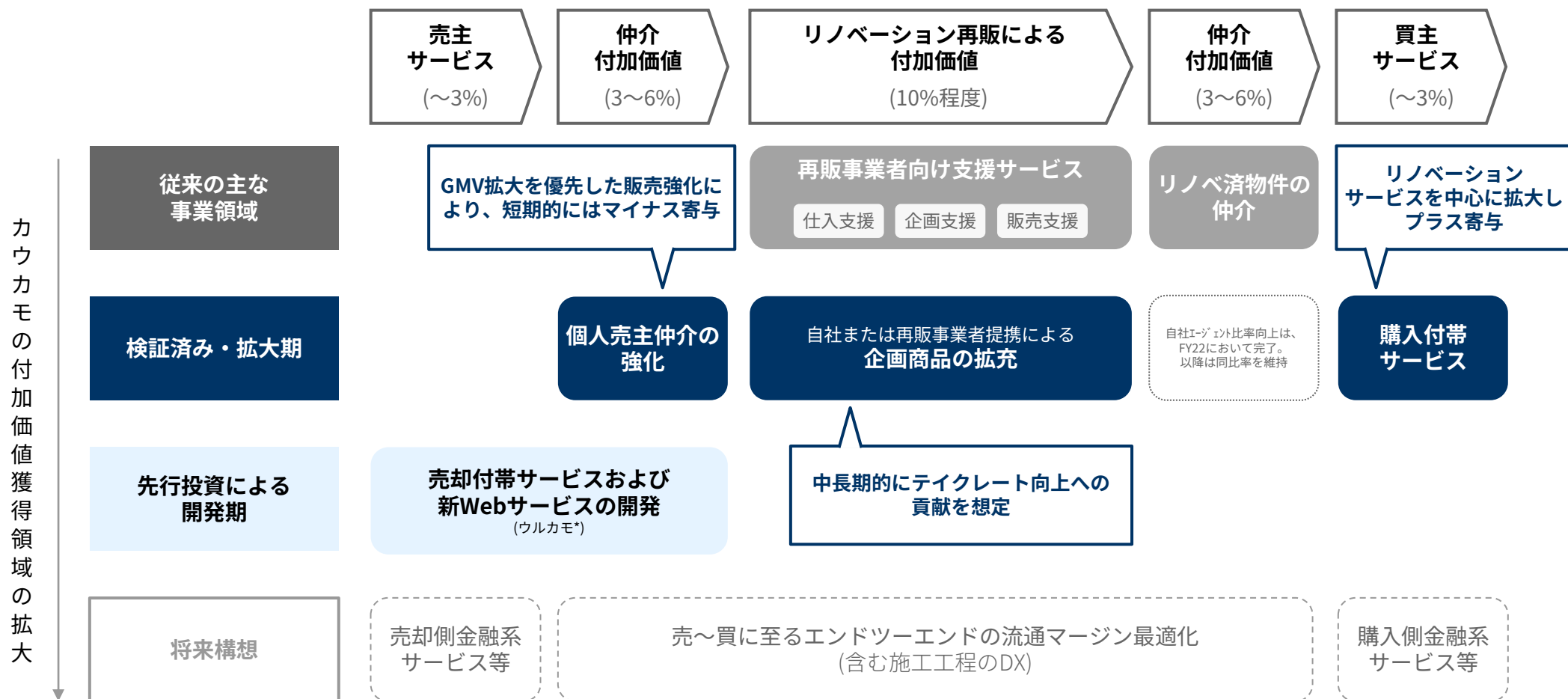


# カウカモ事業 | B 「構造的なテイクレイト改善」の継続推進の状況

当四半期はリノベーションサービスの拡大や売/買両サイドにおける仲介担当案件の増加がテイクレイトにプラス寄与しました。引き続き、中長期のテイクレイ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イト寄与

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イト)



\* 「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 通期業績

## 全社 | 通期業績

売上高・売上総利益については、カウカモ事業におけるGMVの堅調な拡大に加え、自社企画商品の販売増により期初予想を上回りました。各段階利益については、売上総利益の伸長に加え、コストマネジメントの強化が奏功し、期初予想を上回りました。

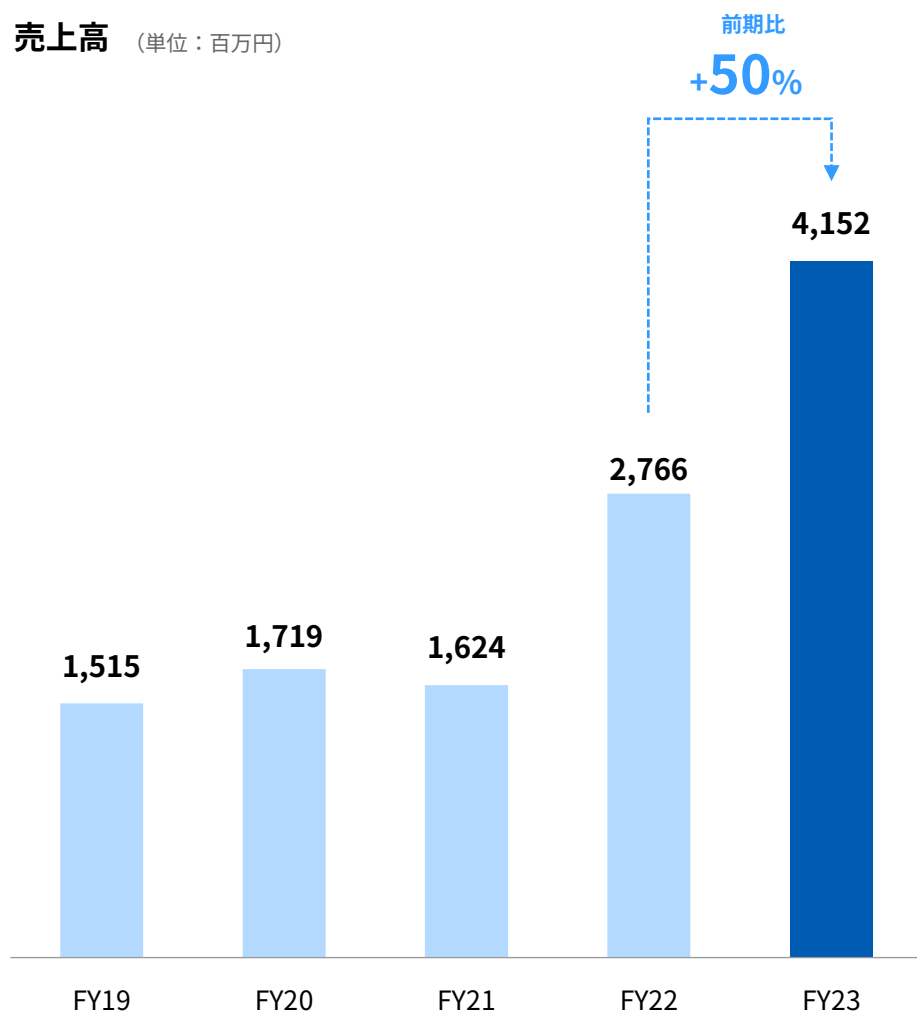
(単位：百万円)

|       | 2023年7月期通期実績 | 2022年7月期通期 |      | 2023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   | 4,152        | 2,766      | +50% | 4,000        | +4%     |
| 売上総利益 | 2,522        | 1,844      | +37% | 2,500        | +1%     |
| 営業利益  | △132         | △773       | +641 | △220         | +88     |
| 経常利益  | △150         | △795       | +644 | △241         | +90     |
| 当期純利益 | △165         | △822       | +656 | △242         | +76     |

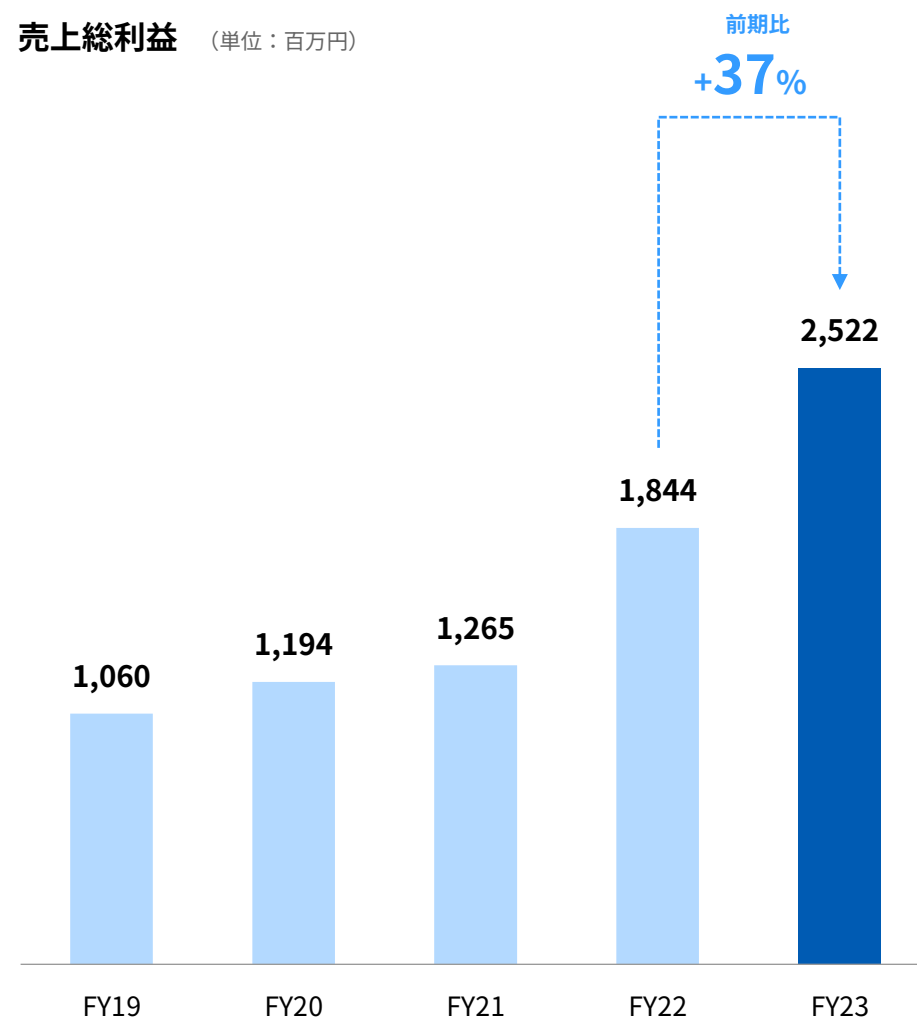
# 全社 | 売上高・売上総利益の推移

売上高および売上総利益ともに過去最高を更新し、高成長率を実現しました。

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

主力事業のカウカモ事業において、売上総利益が大幅に伸長し、セグメント利益の黒字化を実現しました。

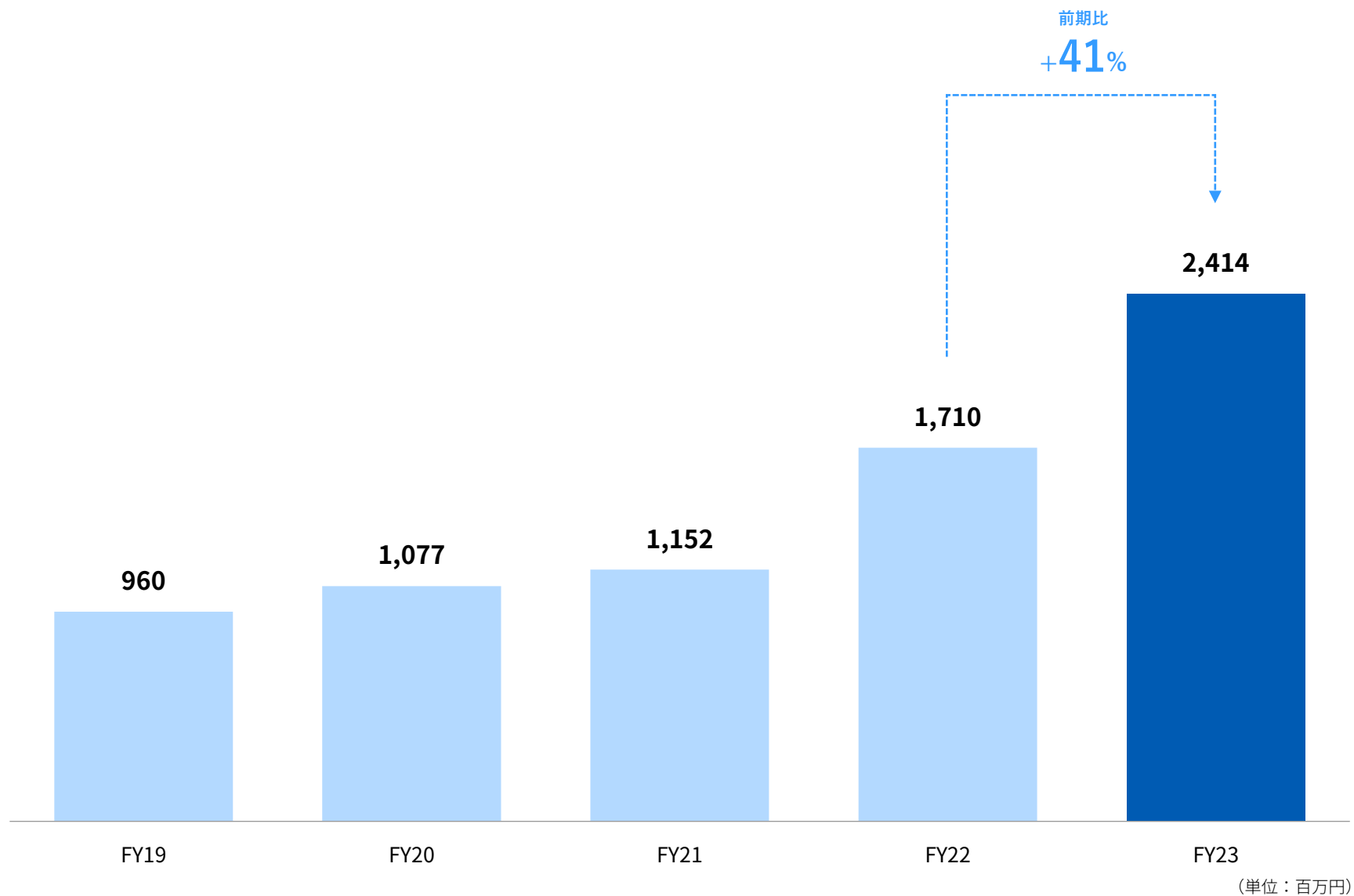
(単位：百万円)

|               |          | 2023年7月期通期<br>(2022年8月～2023年7月) | 2022年7月期通期<br>(2021年8月～2022年7月) | 増減率  |
|---------------|----------|---------------------------------|---------------------------------|------|
| カウカモ          | 売上高      | 3,797                           | 2,363                           | +61% |
|               | 売上総利益    | 2,414                           | 1,710                           | +41% |
|               | セグメント利益* | 628                             | △16                             | -    |
| 不動産企画<br>デザイン | 売上高      | 355                             | 403                             | △12% |
|               | 売上総利益    | 108                             | 134                             | △19% |
|               | セグメント利益* | 38                              | 60                              | △37% |
| 全社            | 全社費用*    | △799                            | △817                            | -    |

\*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 | 売上総利益の推移

売上総利益は過去最高となり、前年同期比+41%で着地しています。

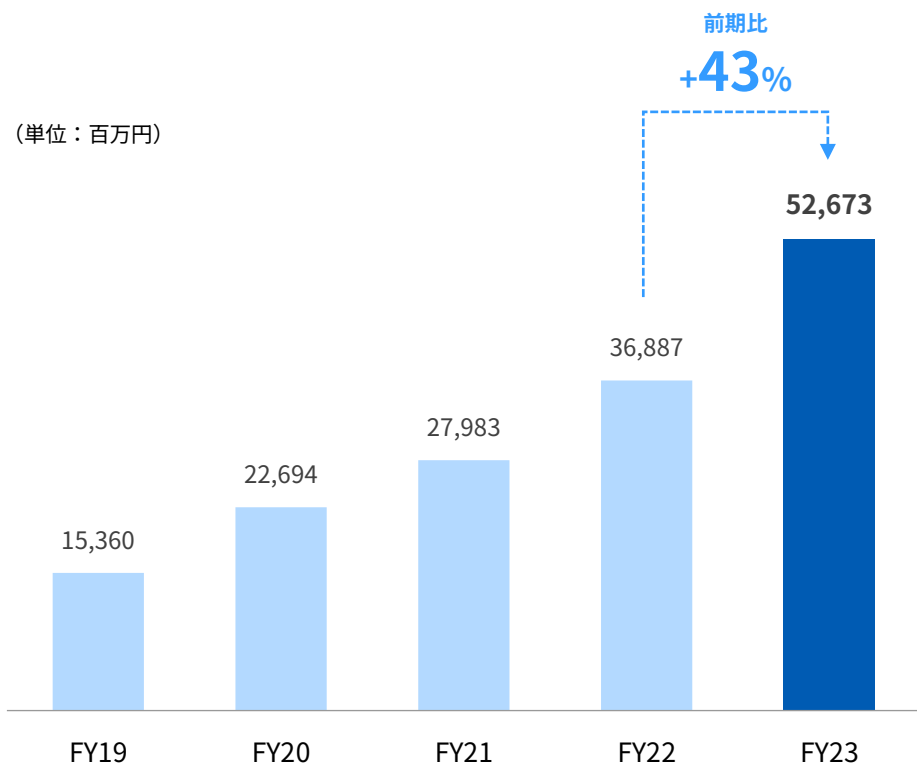


# カウカモ事業 | GMV・テイクレートの推移

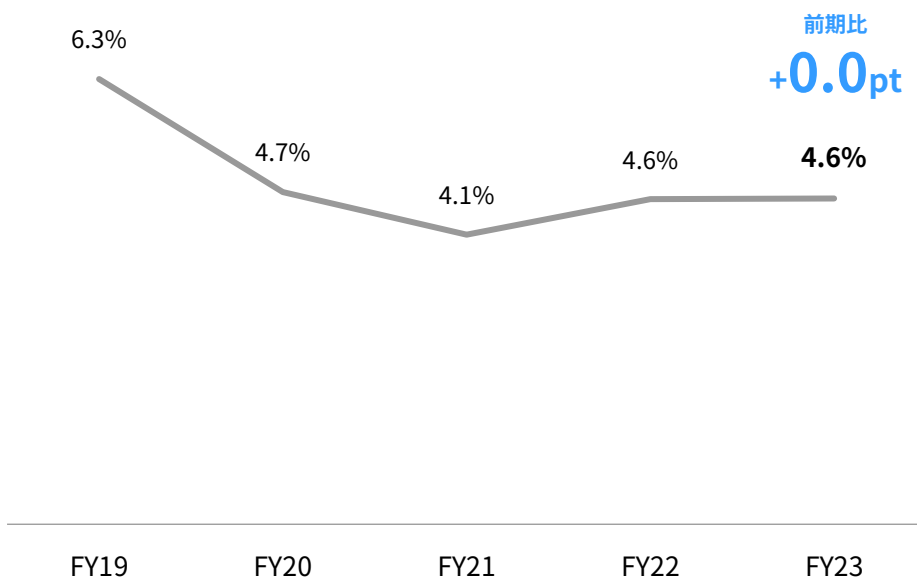
2023年7月期は、主にGMVの拡大を通じたカウカモ事業の継続成長に向けた取り組みを実施してまいりました。結果、GMV・テイクレートともに期初想定\*通り堅調に推移しました。

## GMV [決済ベース]

(単位：百万円)



## テイクレート



\* 2022年12月15日公表の通期業績予想の前提：GMVは前期比で+40%程度の成長を見込み、テイクレートは前期と同水準で推移

## 4. 2024年7月期の方針・連結業績予想



# 2024年7月期 連結通期業績予想

2024年7月期の連結業績予想は売上高52億円（前期比+25%）、売上総利益28-30億円（前期比+11-19%）、営業利益1.5億円を計画しています。

## 2024年7月期 連結通期業績予想

(単位：百万円)

|                     | 2024年7月期<br>業績予想<br>(連結) *1 | 2023年7月期<br>通期実績<br>(単体) *2 | 増減率           | 調整後増減率 *3     |
|---------------------|-----------------------------|-----------------------------|---------------|---------------|
| 売上高                 | 5,200                       | 4,152                       | +25%          | +35%          |
| 売上総利益               | 2,800<br>~ 3,000            | 2,522                       | +11%<br>~ 19% | +15%<br>~ 23% |
| 営業利益<br>(うち株式報酬費用)  | 150<br>(△88)                | △132<br>(△39)               | -             | -             |
| 経常利益                | 130                         | △150                        | -             | -             |
| 親会社株主に<br>帰属する当期純利益 | 125                         | △165                        | -             | -             |

\*1 2023年9月14日公表の「連結決算への移行に伴う連結業績予想の公表に関するお知らせ」に基づき、2024年7月期は連結業績予想を表記

\*2 2023年7月期以前は連結会計を行っていないため、単体会計の通期業績を表記

\*3 2023年9月14日公表の不動産企画デザイン事業の譲渡決定に基づき、不動産企画デザイン事業を控除したカウカモ事業のみの増減率を表記

# 2024年7月期 連結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、全社生産性の向上に加え、カウカモ事業のサービス改善によるGMVの継続拡大を織り込み、大幅な販管費の増加は見込んでいません。

## 連結業績予想の前提

|                 |   |
|-----------------|---|
| 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・リノベ住宅需要の緩やかな継続拡大を想定</li><li>・ <b>GMV</b>：買主サイドにおける営業生産性やマーケティング効率の改善を始めとする生産性向上と併せて、既存サービスの改善を推進することにより、前期比+15%強の成長を見込む</li><li>・ <b>テイクレート</b>：個人売主仲介・自社企画商品の統合およびウルカモの収益化を推進することにより、中長期的なテイクレートの向上を実現する土壌形成に注力。当期においては前期比微増と想定</li><li>・ <b>費用</b>：今期においては、生産性向上に最注力し、大幅な販管費の増加は見込まない</li></ul> |
| 不動産企画<br>デザイン事業 | <ul style="list-style-type: none"><li>・ 2023年9月14日公表の通り、同事業の譲渡を決定。売上高・利益貢献は第1四半期のみを想定</li></ul>   |
| 全社共通費用          | <ul style="list-style-type: none"><li>・ 全社生産性向上の一環として、BPRおよび間接部門の業務効率化・経費合理化の推進による費用抑制を織り込む</li><li>・ 一方、連結決算への移行や組織拡大に伴うオフィスの増床につき、約80百万円の支出増を見込む</li></ul>  |
| その他             | <ul style="list-style-type: none"><li>・ 不動産企画デザイン事業の当社の取締役・共同創業者である中村真広氏への譲渡に伴い、2024年7月期において46百万円の特別利益*の発生を見込むほか、金利や法人税などの支払いを織り込む</li><li>・ その他未確定な大型取引、極端な不動産市況の変動、新規事業への投資やM&amp;Aは織り込んでいない</li></ul>  |

\* 2023年9月14日時点の予想値

## 2024年7月期 主要財務方針と主な施策

2024年7月期においては、「営業利益の確実な創出」に注力します。全社的な生産性向上に注力するとともに、買主サイドを中心とした既存サービスの改善によりGMVを拡大、売主サイドを中心に「構造的なテイクレート改善」を継続推進します。

### 2024年7月期 主要財務方針

中長期の持続的な利益成長を見据え、営業利益の確実な創出に注力



買主サイド

売主サイド

A

全社生産性の向上

B

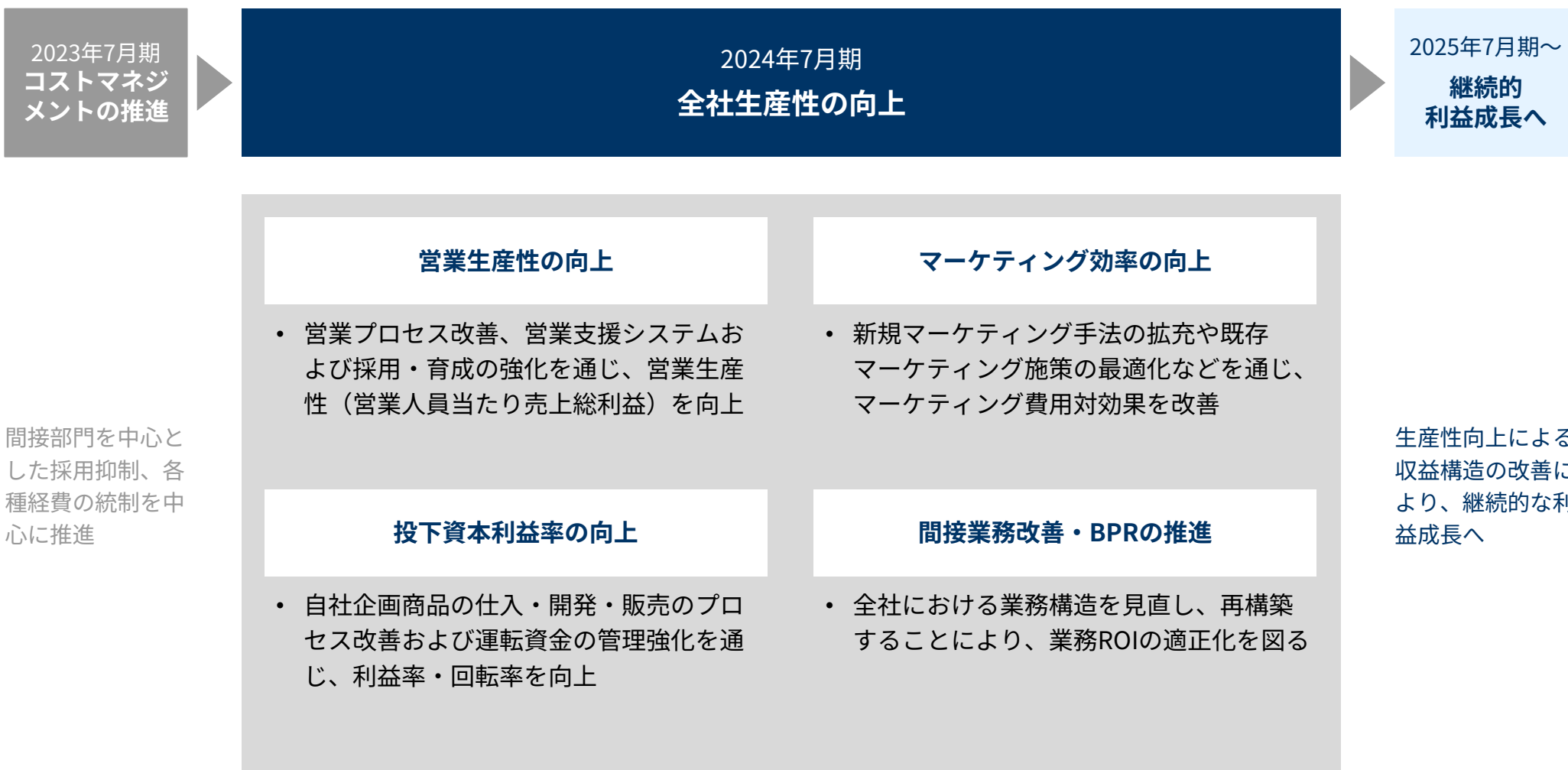
買主サイドを中心とした  
サービス改善によるGMVの拡大

C

売主サイドを中心とした  
「構造的なテイクレート改善」の継続推進

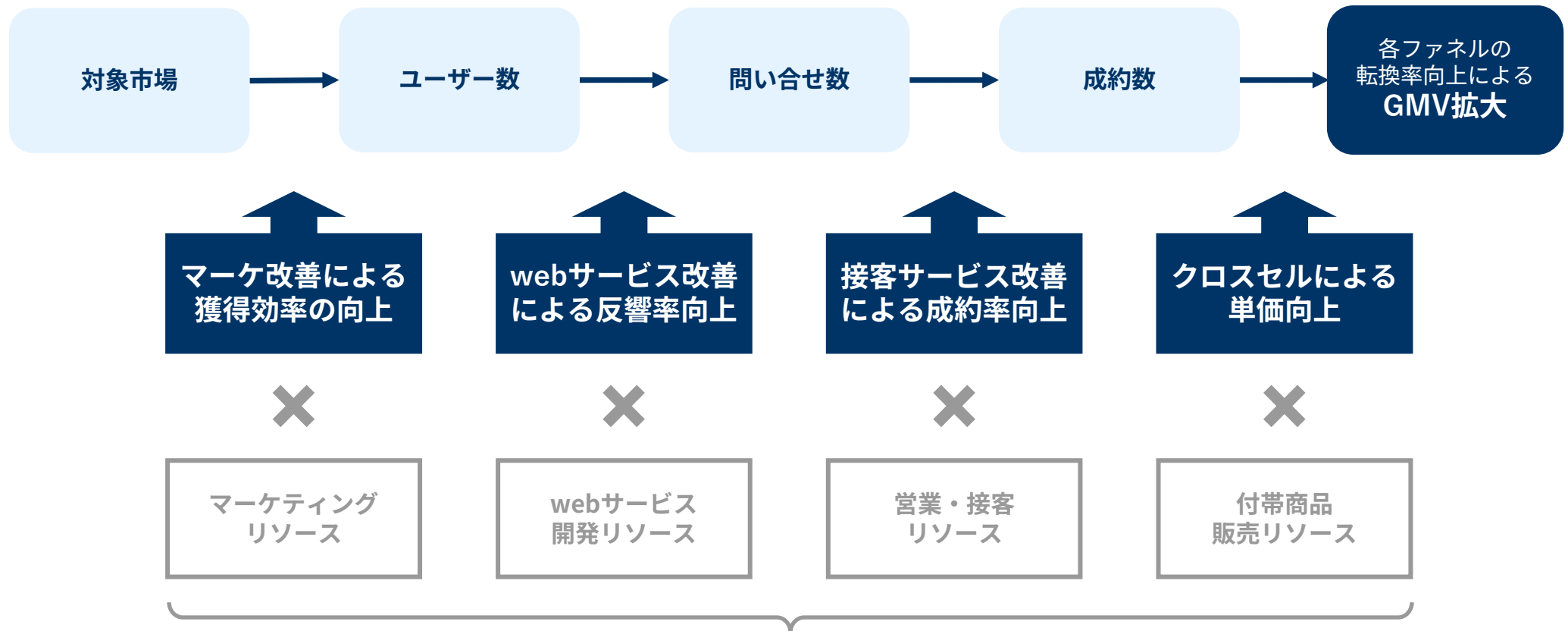
# A | 全社生産性の向上

2024年7月期は、営業生産性、マーケティング効率および投資資本利益率の向上を通じた生産性向上に注力します。間接部門においては、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、BPRの推進にも着手します。



## B | 買主サイドを中心としたサービス改善によるGMVの拡大

2024年7月期においては、前述の生産性改善と併せ、既存サービスの各ファネルの転換率向上により、GMV拡大を図ります。販管費の大幅な増加は見込みませんが、期中の進捗に応じて、翌期以降に向けた顧客獲得費用や営業リソースの投入を検討します。

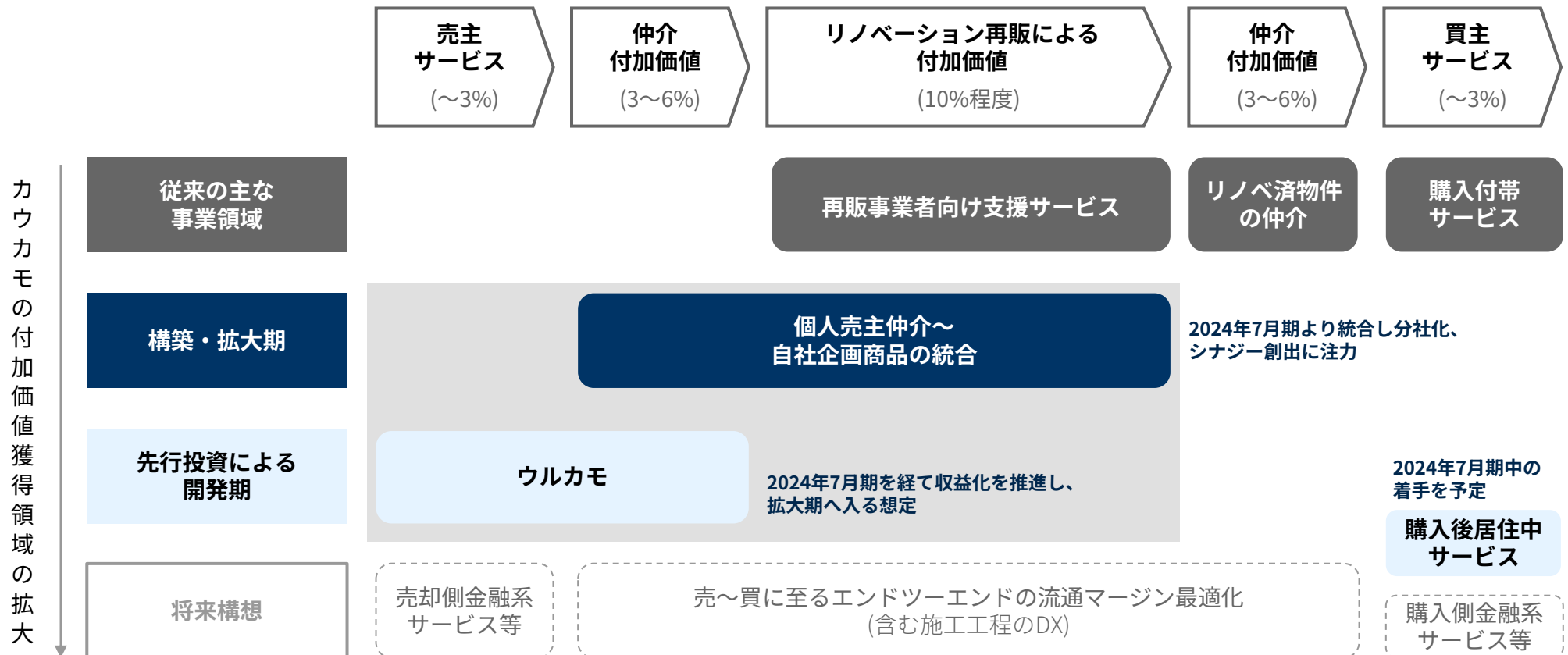


「A 全社生産性の向上」方針にしたがい、大幅な追加リソースの投入は想定しない

# 売主サイドを中心とした「構造的なテイクレート改善」の継続推進

2024年7月期においては、これまで構築してきた売主仲介および自社企画商品の統合、先行開発期であったウルカモの収益化を推進し、中長期的なテイクレートの向上を実現する土壌を形成します。

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）



# 中長期財務方針

中長期的には、2024年7月期に最注力する既存事業の収益性改善による創出キャッシュフローを基に、顧客価値向上と競争優位確立に向けた再投資を行うことで、持続的な利益成長を実現します。

## 2025年7月期以降の中長期財務方針

既存事業の収益性改善による創出キャッシュフローを基に、顧客価値向上と競争優位確立に向けた再投資を行うことで、持続的な利益成長を実現

- **売上総利益**：2024年7月期の生産性向上を経て、既存事業へのリソース投下を再開し、売上総利益の高成長を継続
- **営業利益**：期中の投資を行ったうえで、每期増益を継続
- **投資**：主に営業CFと有利子負債による資金調達を活用し、中核事業の競争優位確立に向けた投資を継続。長期的にはM&Aを含む成長投資にも機動的に対応

## 2024年7月期 主要財務方針

中長期の持続的な利益成長を見据え、営業利益の確実な創出に注力

# 経営・ガバナンス体制のアップデート

当社では、監査等委員会設置会社への移行を予定\*しており、監査・監督機能の強化を図るとともに、ガバナンス体制をより一層充実させ、更なる企業価値向上を図ります。また、監査等委員である取締役として3名の新規招聘を予定\*し、意思決定における速度・質の向上を実現します。

## 経営体制のアップデート

- 今後は、社内取締役が2名、新任候補者を含む社外取締役が5名の体制を予定\*し、社外取締役比率が現在の50%から70%超に上昇

| 役職                 | 氏名     |
|--------------------|--------|
| 代表取締役              | 村上 浩輝  |
| 取締役                | 北原 寛司  |
| 社外取締役              | 竹内 真   |
| 社外取締役              | 福島 良典  |
| 社外取締役<br>(常勤監査等委員) | 西浦 千栄子 |
| 社外取締役<br>(監査等委員)   | 小林 賢治  |
| 社外取締役<br>(監査等委員)   | 石本 忠次  |

## 新任候補者の経歴

- 西浦氏、小林氏、石本氏の招聘を通じて、当社企業価値の最大化に向け、意思決定における速度および質の向上を実現

### 西浦 千栄子

- 2006年12月 新日本有限責任監査法人（現EY新日本有限責任監査法人）入所
- 2009年12月 公認会計士登録
- 2014年9月 西浦公認会計士事務所開設（現在）
- 2016年6月 S&Nパートナーズ法律事務所顧問（現任）
- 2016年7月 Japan Taxi株式会社 常勤監査役
- 2023年7月 株式会社NSD 社外監査役（現任）

### 小林 賢治

- 2005年4月 株式会社コーポレートディレクション入社
- 2009年4月 株式会社ディー・エヌ・エー入社
- 2011年6月 同社取締役
- 2015年6月 同社執行役員
- 2017年7月 シニフィアン株式会社設立、共同代表（現任）
- 2020年10月 ラクスル株式会社社外取締役（現任）

### 石本 忠次

- 1997年8月 KPMGピートマーウィック株式会社（現KPMG税理士法人）入社
- 2000年4月 税理士登録
- 2002年10月 メンターキャピタル税務事務所  
（現メンターキャピタル税理士法人）代表社員（現任）
- 2002年10月 株式会社メンターキャピタルFAS代表取締役（現任）
- 2016年6月 ユナイテッド株式会社取締役（現任）
- 2020年2月 ビジヨナル株式会社取締役（監査等委員）（現任）
- 2021年10月 株式会社アイモバイル取締役（監査等委員）（現任）

\* 2023年10月27日開催の第12期定時株主総会にて付議予定



## 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、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

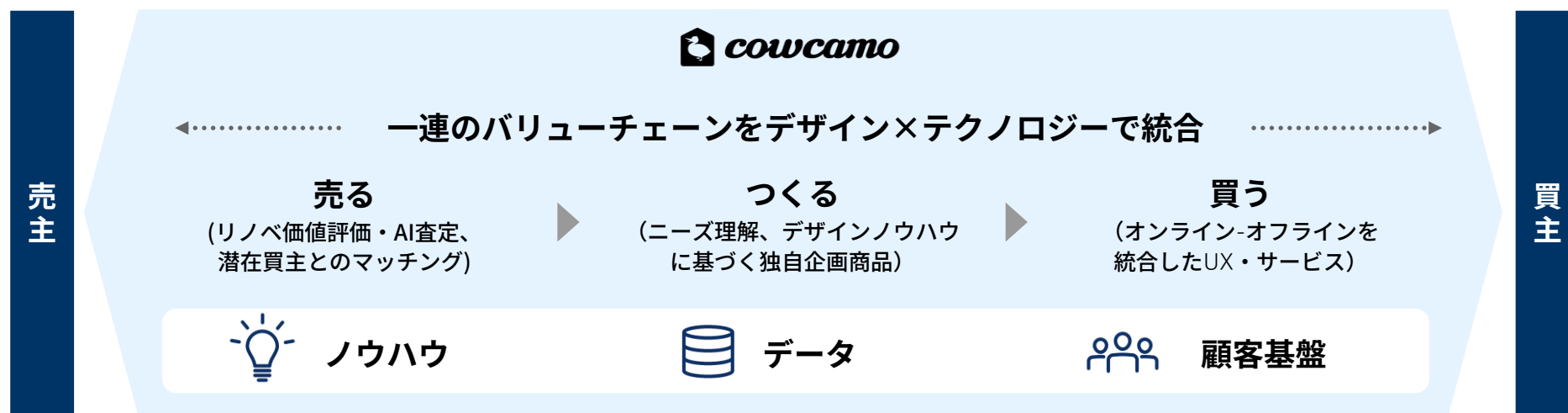


DXによる効率的な経営

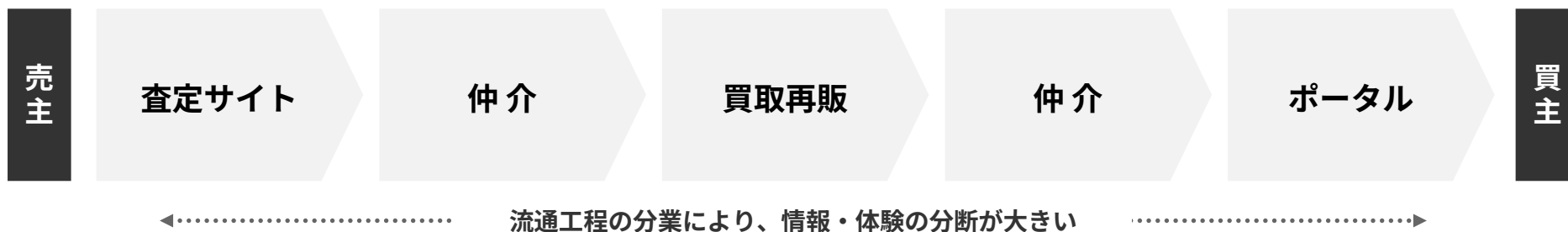
# 市場 | 流通構造をデザイン×テクノロジーによって統合するユニークなポジション

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。弊社の競争優位性の源泉であるユーザー基盤、データ、ノウハウを活用することにより、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

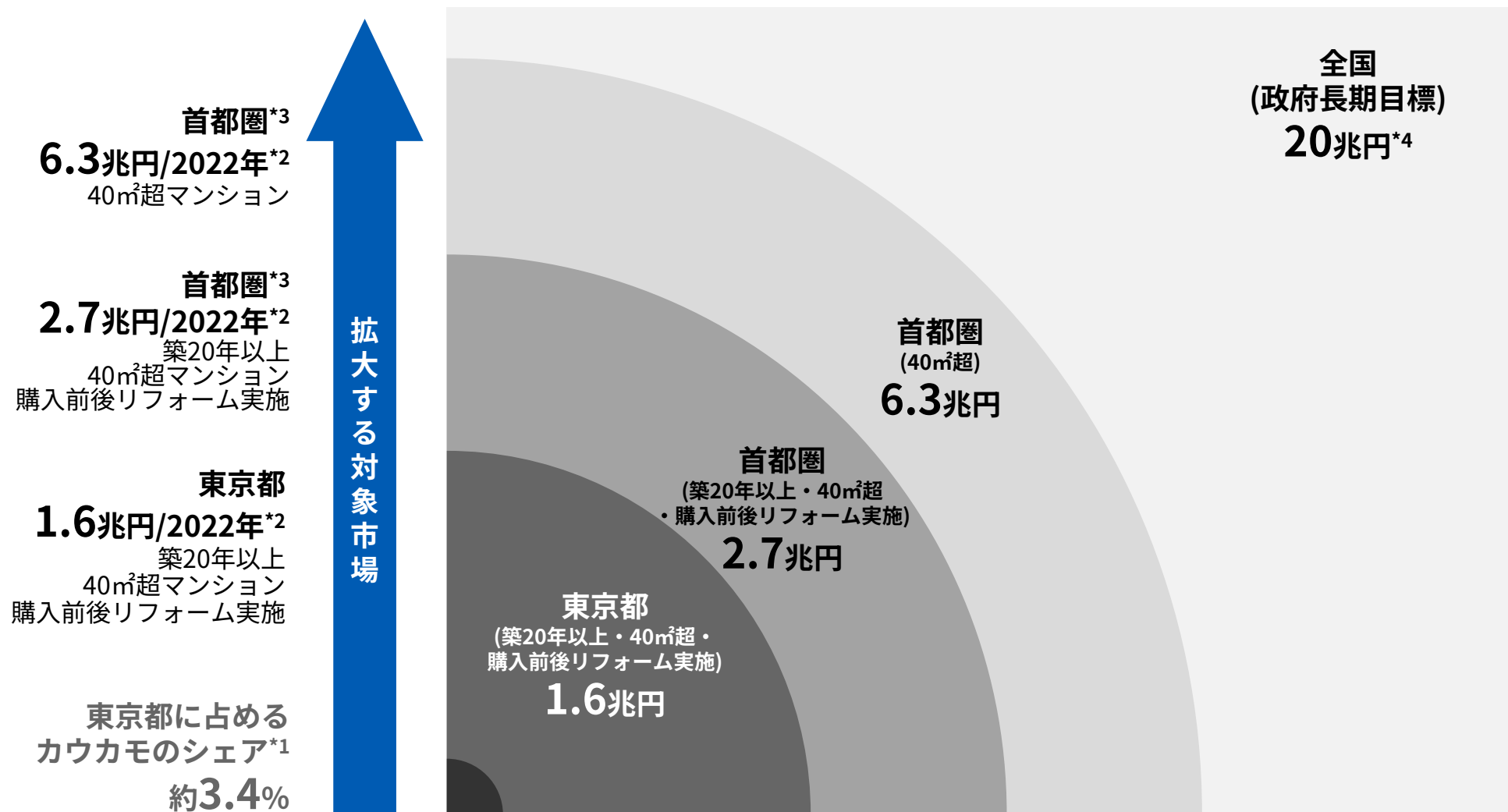


## 既存の流通構造



# 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FY23のGMVを2022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 (85.7%) 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2022年度」、公益財団法人不動産流通推進センター「2023不動産統計集 (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

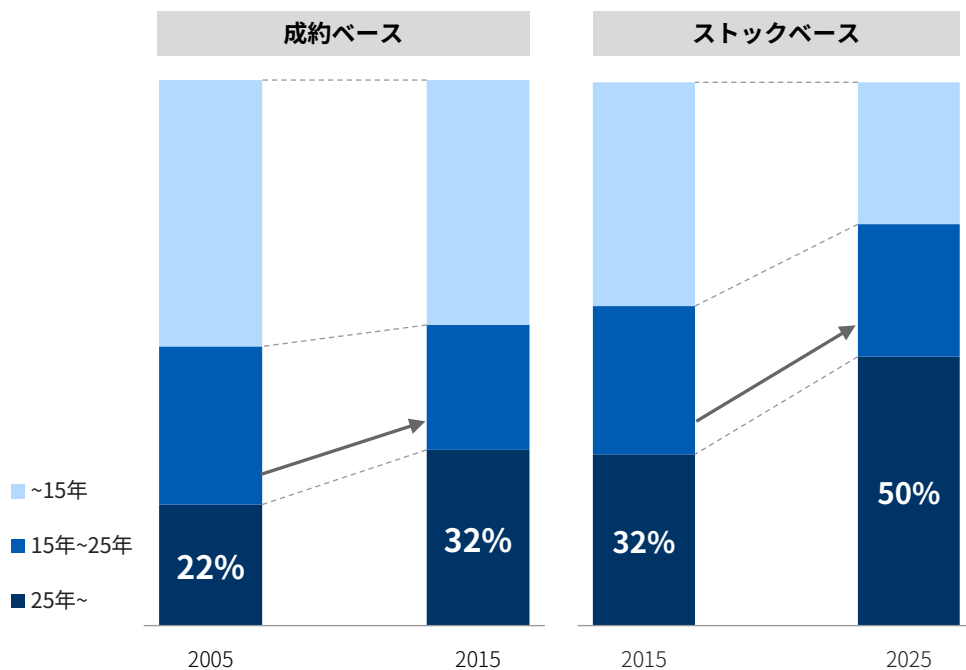
# 市場 | 中古住宅の市場の構造変化によりリノベーションが当たり前に

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

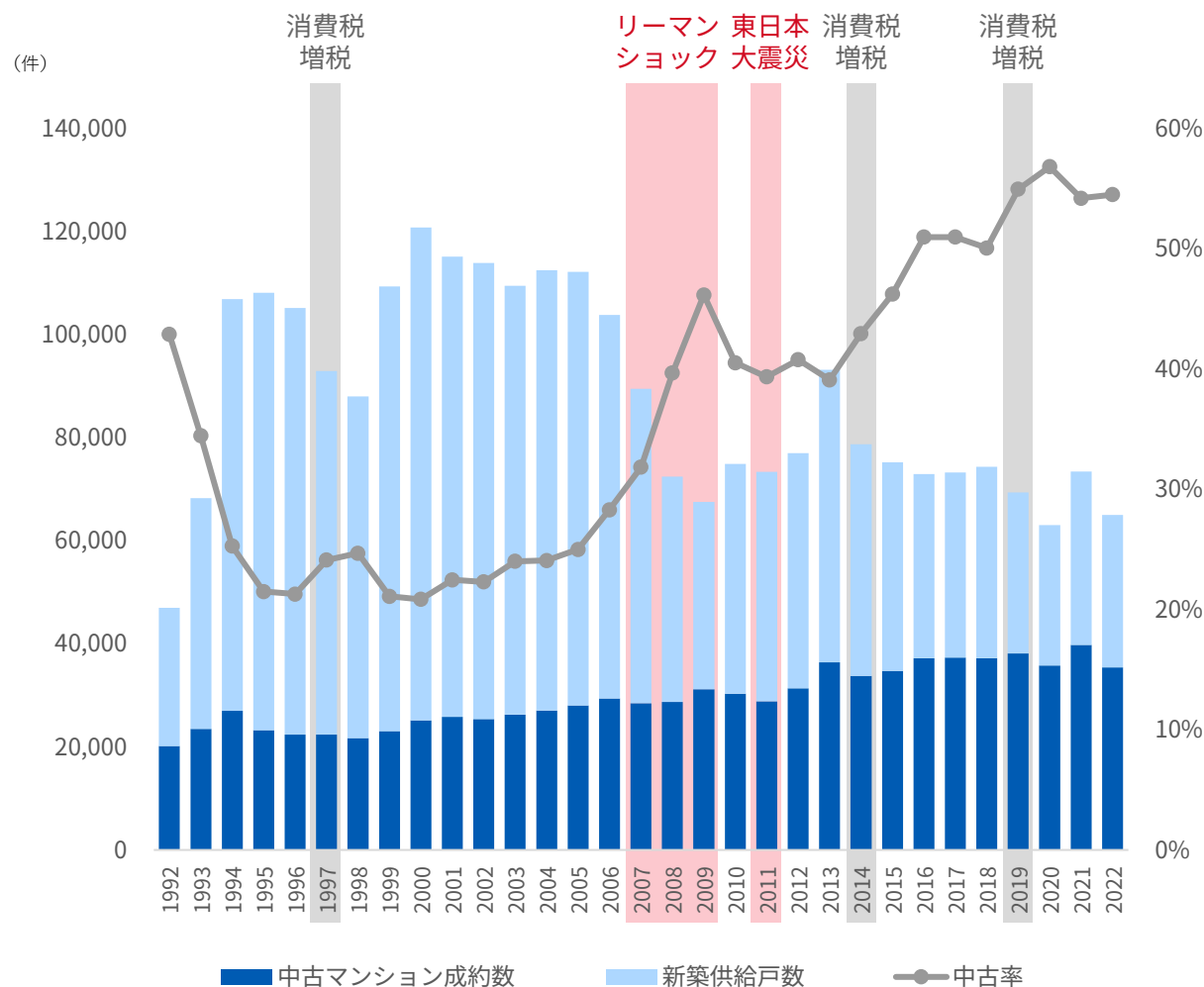
首都圏での住宅購入において、自分の暮らしにあった嗜好性のあるリノベーションを行う「住まいの選択肢」がメジャーになってきている



# 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)



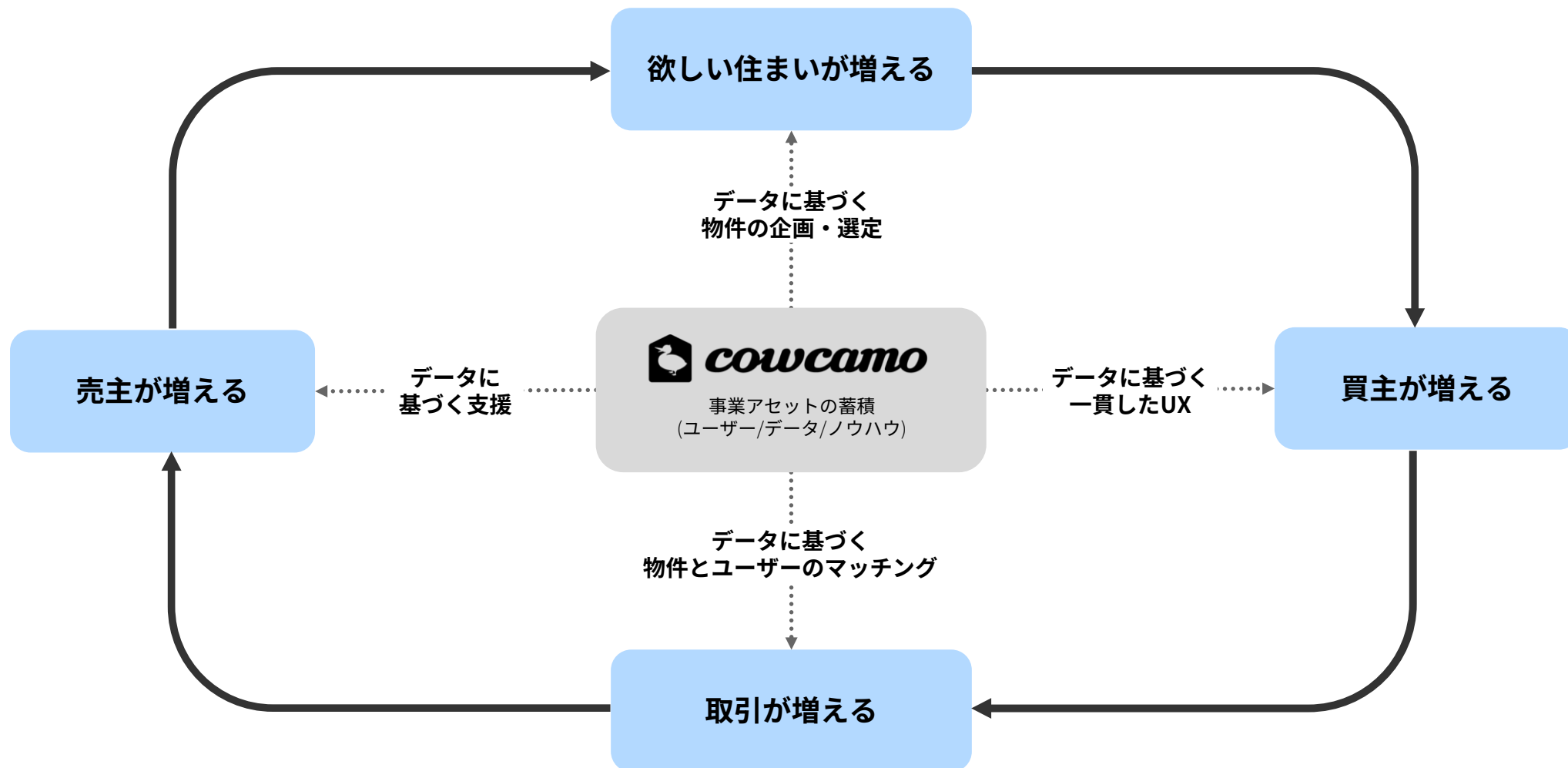
バリューチェーン  
の拡張



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

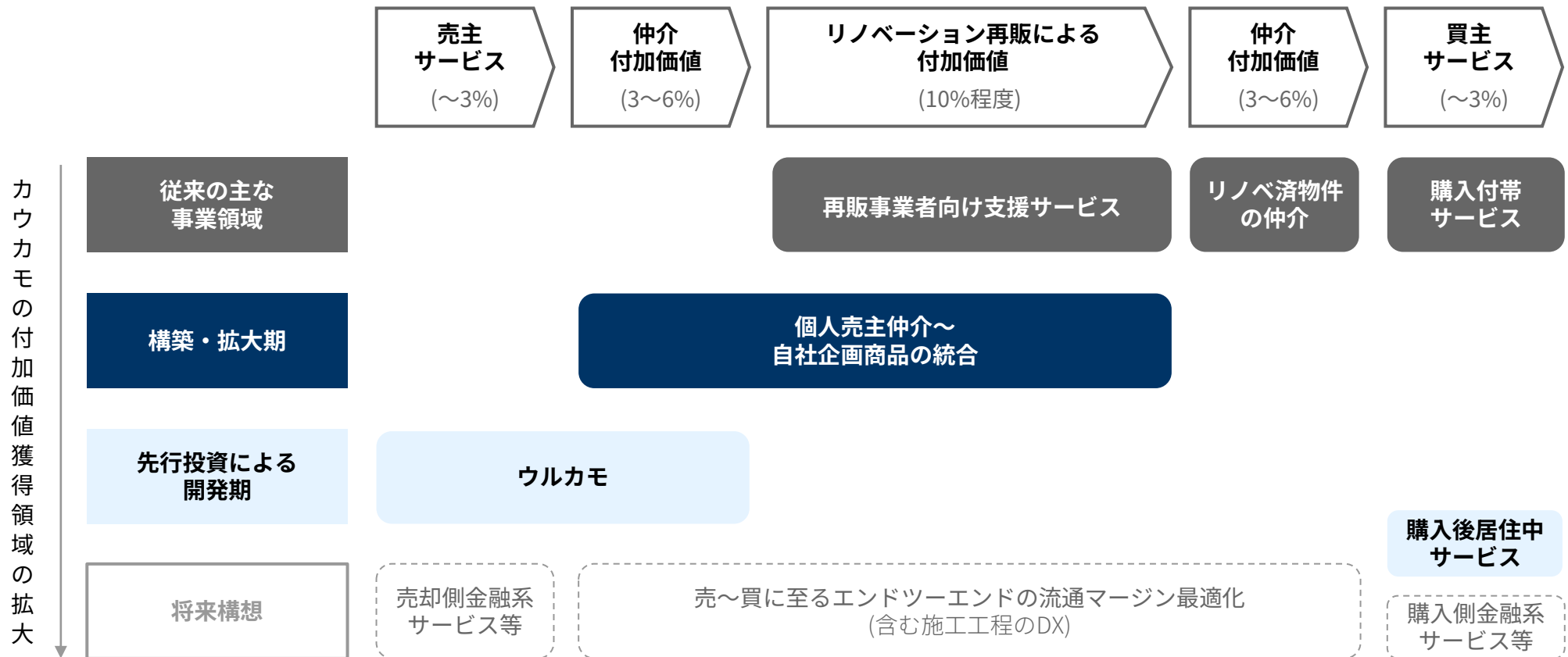
カウカモの成長サイクルは、買主が増えれば取引が増え、売主の参加するインセンティブが上がり、買主の欲しい住まいが増えるという好循環構造になります。蓄積される顧客基盤やデータをもとに、両サイドの顧客提供価値を継続的に向上します。



# 成長性 | 構造的なテイクレート改善の推進

カウカモ事業では、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

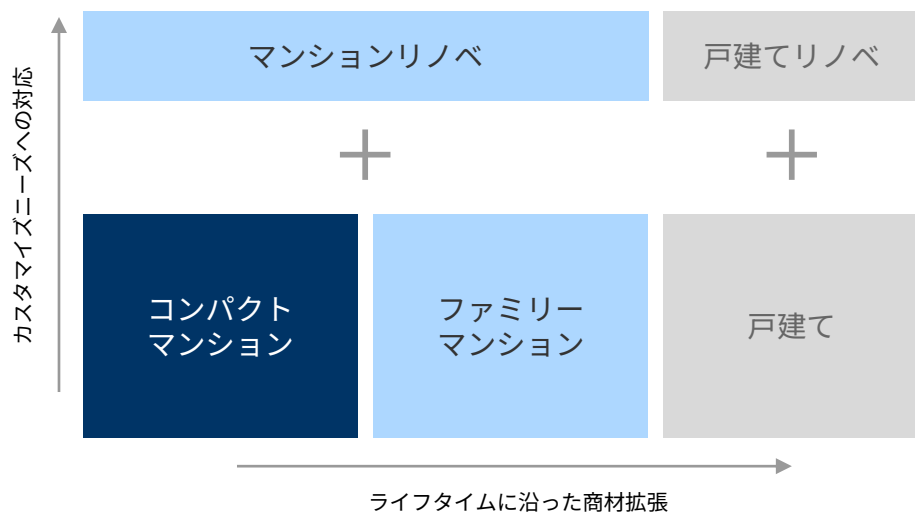
# 長期展望 | 商材×地理軸での対象市場の拡張

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

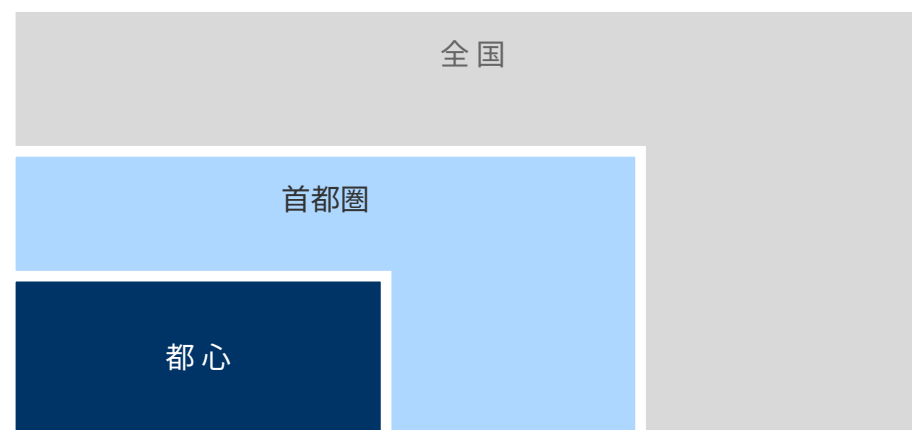
### 商材軸

- ・ 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

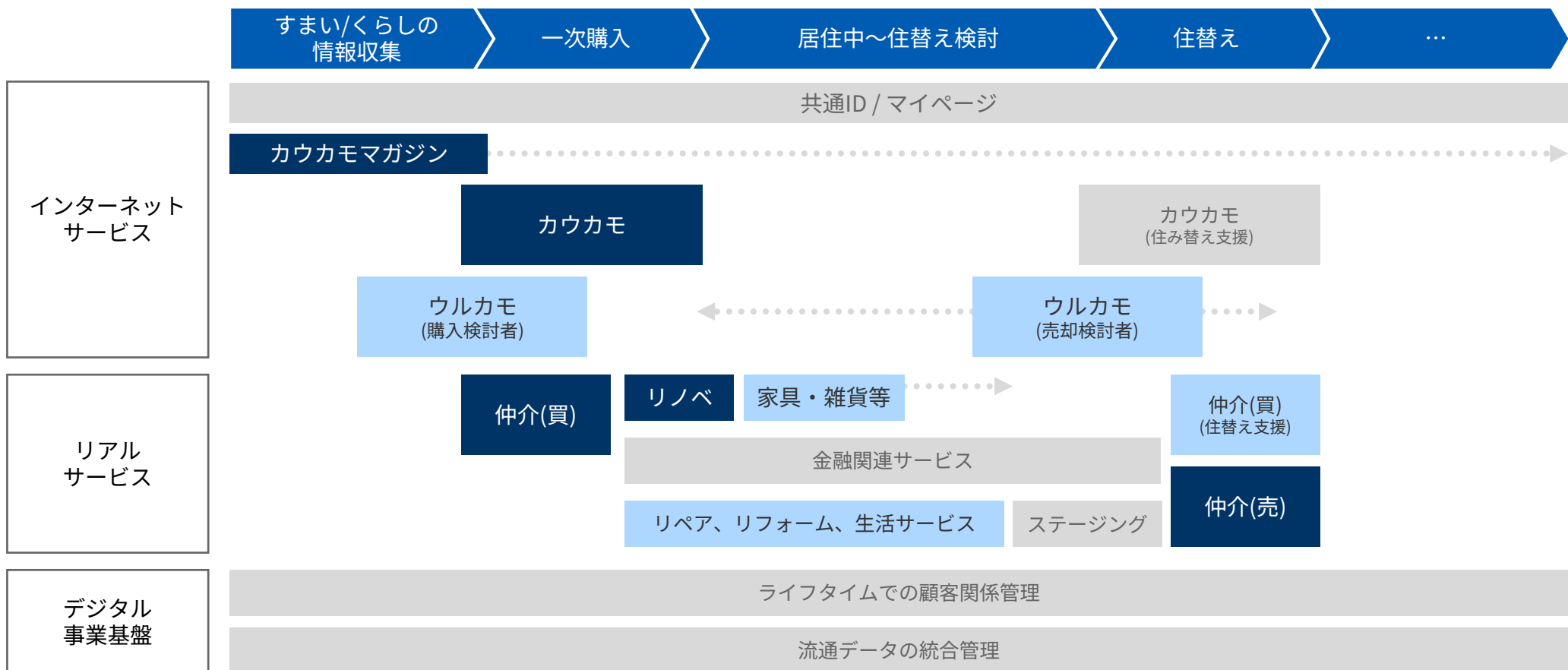


凡例：  現在の主要対象市場  一部実施・トライアル  将来構想

# 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

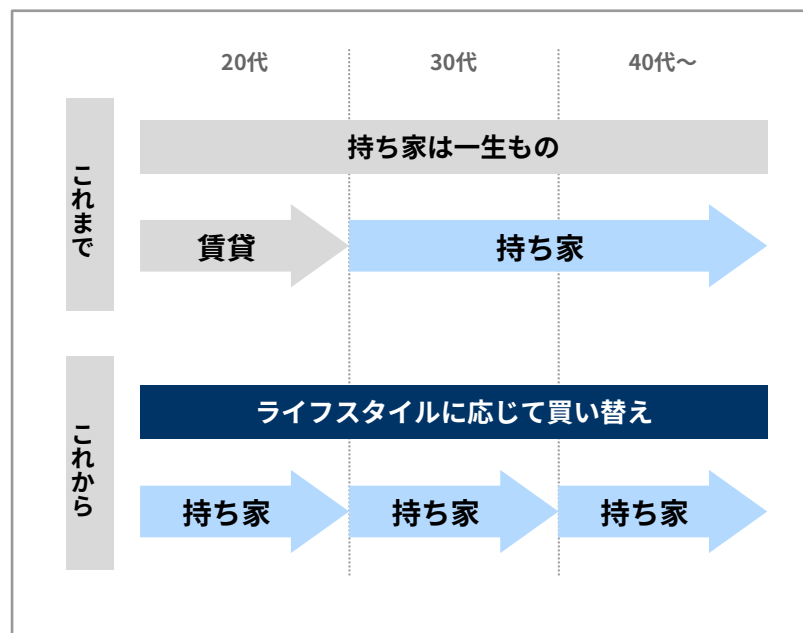
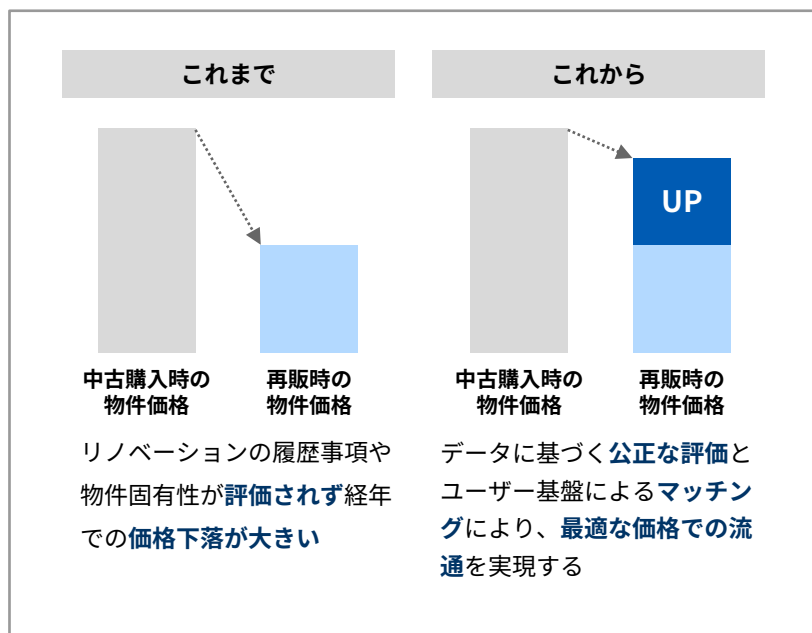
- データ蓄積によるリノベーション物件の公正な評価
- 潜在的買/売ニーズのマッチング



## 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CSO

東京工業大学大学院博士課程修了。博士（工学）。パリ・ドフィーヌ大学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、2023年8月より現職



**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



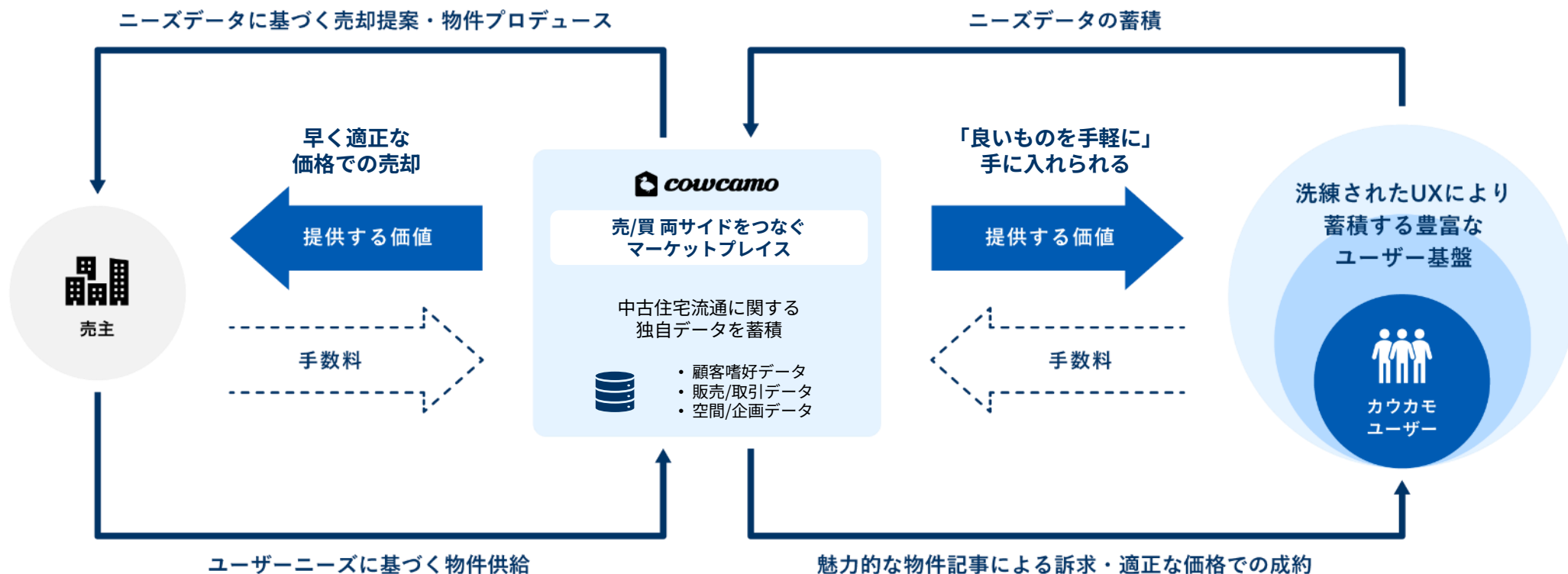
**波田野 馨子 (はたの けいこ)**  
社外監査役

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

\* 2023年9月14日時点の経営陣

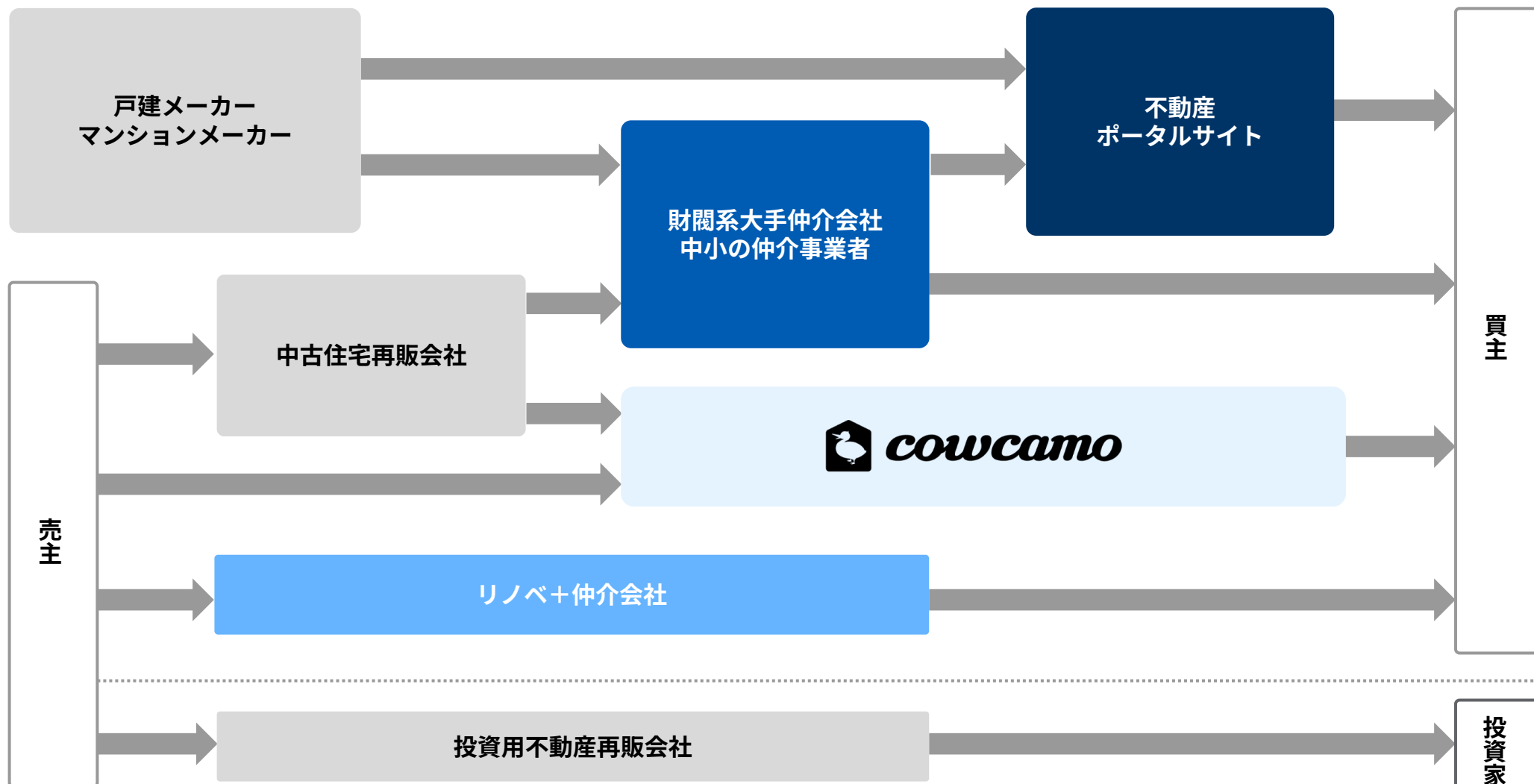
## 参考 | カウカモ事業のビジネスモデル

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 | 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 | 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



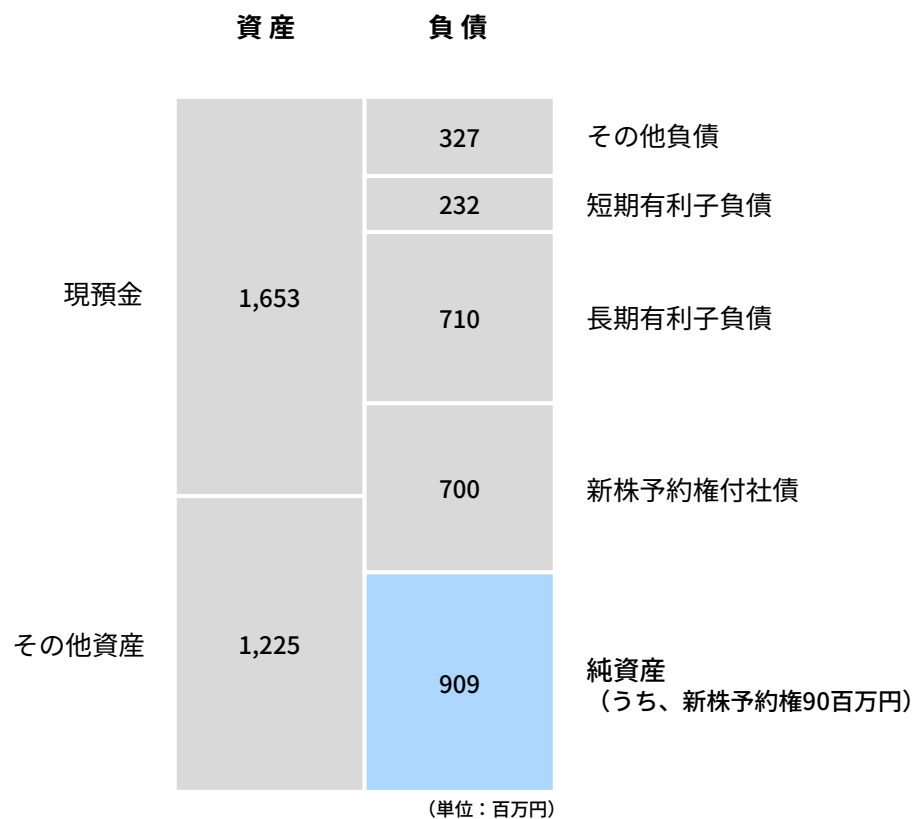
- 素敵な物件が豊富な写真と情報とともに掲載されていて楽しく見えました。
- アプリが使いやすい、チャット機能を使ったやりとりがスムーズで便利でした。
- リノベーションプランが用意されていて、手軽に自分に合ったリノベができました。



## 参考 | 貸借対照表

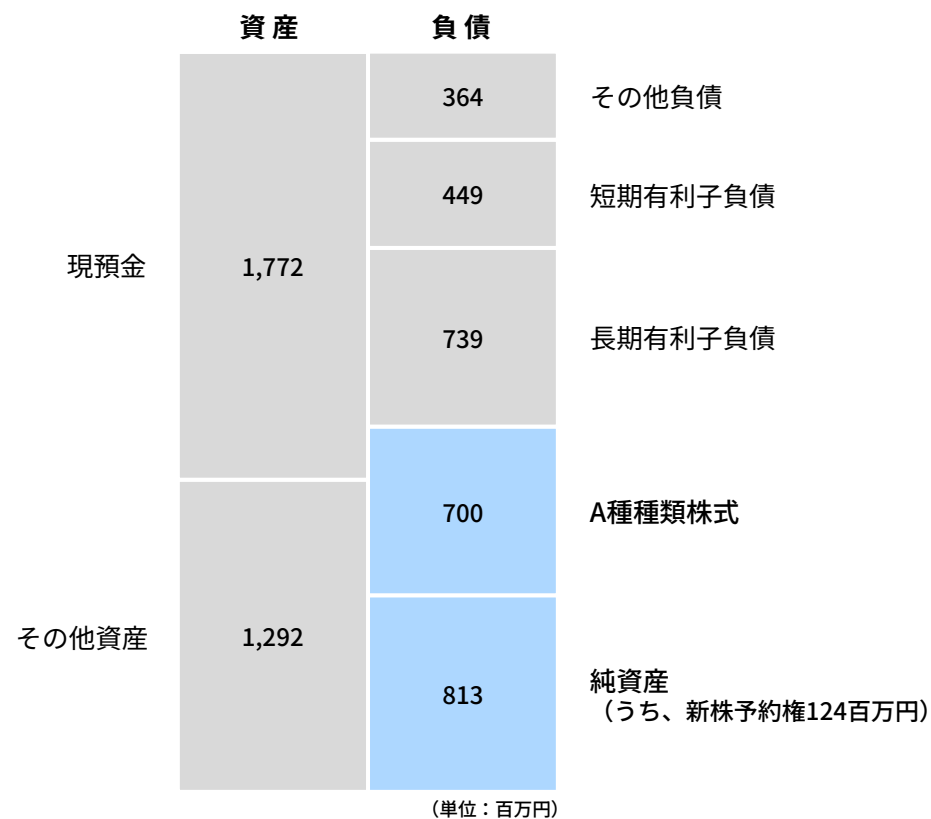
2022年11月、丸井グループ社へのA種種類株式の新規発行および新株予約権付社債の買入消却を実施したことにより、新株予約権付社債が資本へと転換されました。現在の自己資本比率は45%となっており、健全な水準で推移しております。

2022年7月末 貸借対照表



自己資本比率：28%

2023年7月末 貸借対照表



自己資本比率：45%

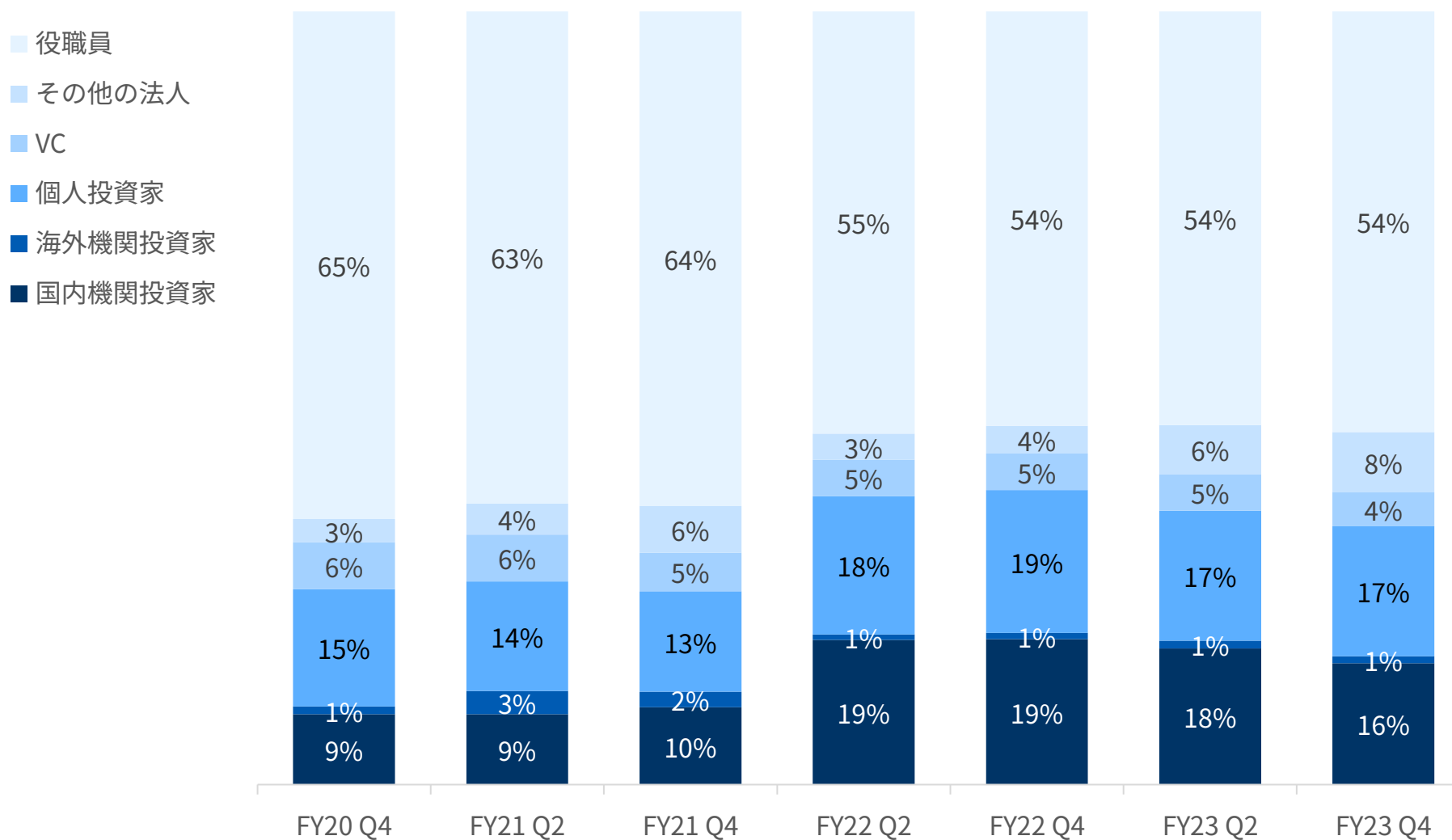
## 参考 | 株価・出来高の推移

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およ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

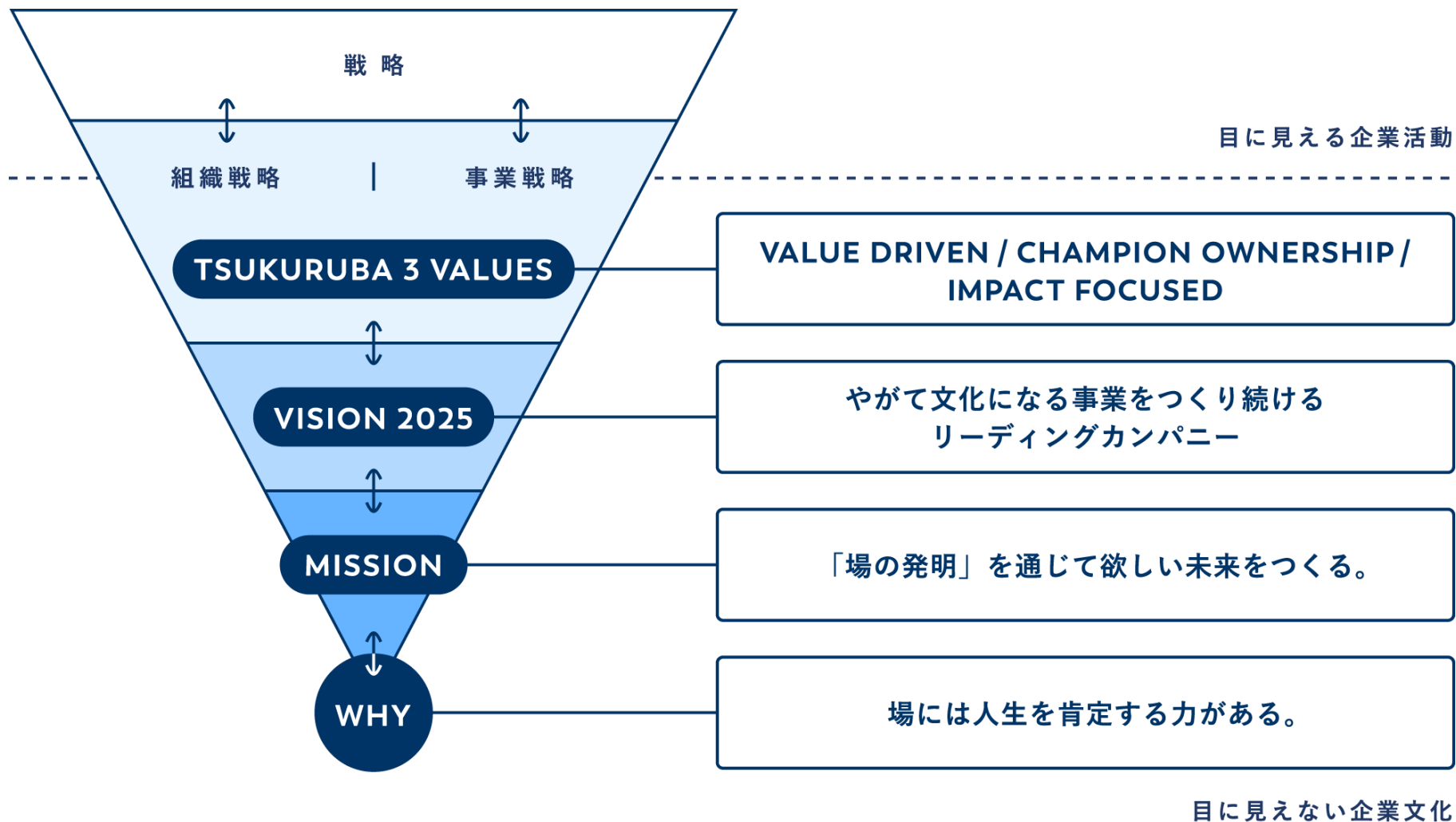
| カテゴリー  | 質問   | 回答   |
|--------|--|--|
| 全社     | 今後の先行投資の見直しに対する考え方は？   | 昨今のマクロ環境に鑑み、固定費抑制を中心にコストを見直し、投資については利益貢献の蓋然性が高い投資を厳選して行い、高い成長率の継続と赤字幅の縮小を行う方針である。  |
| カウカモ事業 | 海外では利上げによる住宅市況の悪化が見られるが、日本において金融緩和が解除され、住宅ローンの変動金利が上昇することによる住宅市況悪化の可能性は？ | 仮に住宅ローン金利が上昇した場合、不動産価格が遅れて下落することにより、一時的に不動産取引が減少することを想定している。<br>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。<br>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              | 194名（2023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<br>・カウカモプラットフォーム事業<br>・カウカモエージェントサービス事業<br><br>不動産企画デザイン事業<br>・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<br>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<br>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、「事業計画およ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 財務本部  
Email : [ir@tsukuruba.com](mailto:ir@tsukuruba.com)  
IR情報 : <https://tsukuruba.com/ir/>

**TSUKURUBA**