

# TSUKURUBA

決算説明会資料

2024年7月期第1四半期

株式会社ツクルバ

(東証グロース：2978)

2023年12月14日

# 目次

1. ハイライト
2. 2024年7月期 第1四半期連結業績
3. 2024年7月期 連結業績予想
4. 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1四半期は売上高・売上総利益ともに伸長し、前年同期比で黒字転換しております。なお、本日公表した通期連結業績予想の上方修正は投資有価証券の売却によるものであり、第2四半期に特別利益50百万円を計上します。

## 2024年7月期 第1四半期連結業績 (2023年8月～2023年10月)

期初方針に沿った全社生産性（従業員あたり売上総利益）の向上により、営業利益が黒字転換

売上高	1,152	百万円	(前年同期比* +55%)
売上総利益	686	百万円	(前年同期比* +25%)
営業利益	49	百万円	(前年同期比* +149百万円)

売上高と売上総利益の乖離拡大は、自社企画商品の販売増に起因（詳細はP7を参照）

### <カウカモ事業KPI>

GMV	14,021	百万円	(前年同期比* +10%)
テイクレート	4.7	%	(前年同期比* +0.5pt)

## 2024年7月期 通期連結業績予想

本日公表した投資有価証券の売却により、親会社株主に帰属する当期純利益を上方修正。売上高、売上総利益および営業利益の通期連結業績予想は変更なし

- 投資有価証券の売却により、第2四半期に追加で特別利益50百万円を計上
- 期初業績予想通り、第2四半期に不動産企画デザイン事業の事業譲渡完了による特別利益49百万円を見込む（詳細はP19を参照）
- 引き続き、期初方針通り全社生産性の向上に最注力。修正後通期連結業績予想の達成を見込む

\* 2023年7月期以前は連結会計を行っていないため、単体会計の数値を表示・参照

## 2. 2024年7月期 第1四半期連結業績

# 全社 | 2024年7月期 第1四半期 連結業績サマリ

全社生産性の向上により、売上高・売上総利益がともに伸長し、営業利益は前年同期比で黒字転換しました。また、当四半期においては株式報酬費用の調整による一時的な利益増が約20百万円発生しております。

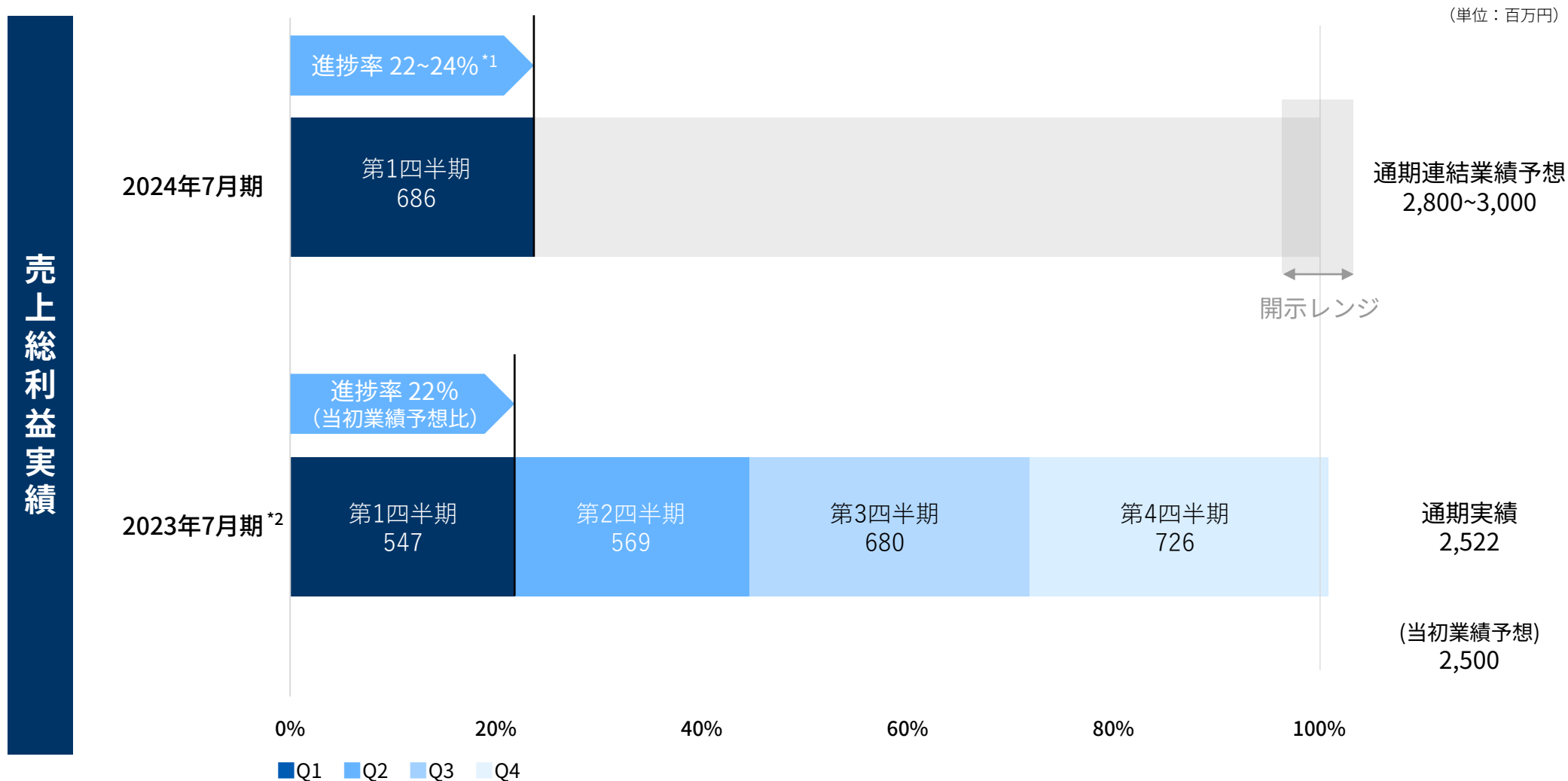
(単位：百万円)

	2024年7月期 第1四半期 (連結)	2023年7月期 第1四半期 (単体)*	前年同期比*
売上高	1,152	742	+55%
売上総利益	686	547	+25%
営業利益	49	△100	+149
経常利益	44	△106	+151
当期純利益	45	△110	+155

\* 2023年7月期以前は連結会計を行っていないため、単体会計の数値を表示・参照

# 全社 | 期初の通期連結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。また、期初方針通り、2023年11月1日付で不動産企画デザイン事業の譲渡が完了しており、第2四半期以降はカウカモ事業のみの売上・利益貢献となります。



\*1 2023年11月1日付の不動産企画デザイン事業の譲渡に伴い、進捗率は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進捗率を表示

\*2 2023年7月期以前は連結会計を行っていないため、単体会計の数値を表示・参照

## 参考 | 当社事業の収益形態と財務指標・KPIとの対応

当社事業の収益形態は手数料収益と販売収益が存在し、売上高についてネット計上、グロス計上が混在するため、売上総利益を財務上の主要収益指標（財務KPI）に定めています。また、事業KPIについても、各収益形態に共通の指標として捉えることが可能なGMVおよびテイクレートを選択しています。

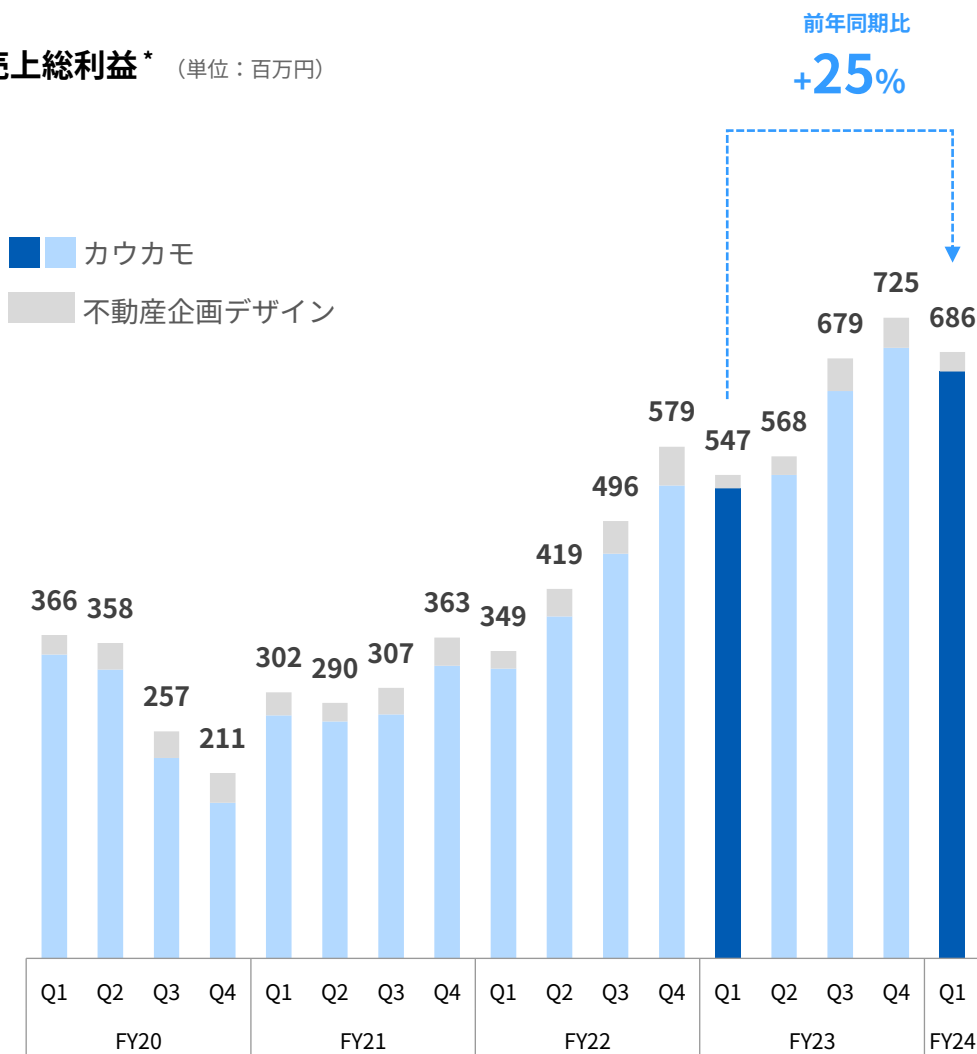
		買主（需要）サイド			売主（供給）サイド	
		不動産 仲介手数料	付帯サービス 斡旋手数料	インテリア等 販売収益	不動産 仲介手数料	不動産 販売収益
		買主への仲介を起点とする仲介手数料	リノベーション事業者、付帯サービス事業者等への顧客斡旋による手数料	家具・インテリア商材の仕入・販売による収益	売主への仲介を起点とする仲介手数料	自社企画商品の仕入・開発・販売による収益
財務指標	売上高	ネット計上 (手数料を計上)	ネット計上 (手数料を計上)	グロス計上 (販売金額を計上)	ネット計上 (手数料を計上)	グロス計上 (販売金額を計上)
	財務KPI 売上総利益	取引金額 ×手数料率	取引金額 ×手数料率	販売金額 ×粗利率	取引金額 ×手数料率	販売金額 ×粗利率
事業KPI	流通総額 (GMV)	売買物件 取引金額	付帯サービス 取引金額	インテリア等 販売金額	売買物件 取引金額	不動産 販売金額
	収益獲得率 (テイクレート)	仲介手数料率	斡旋手数料率	販売粗利率	仲介手数料率	販売粗利率



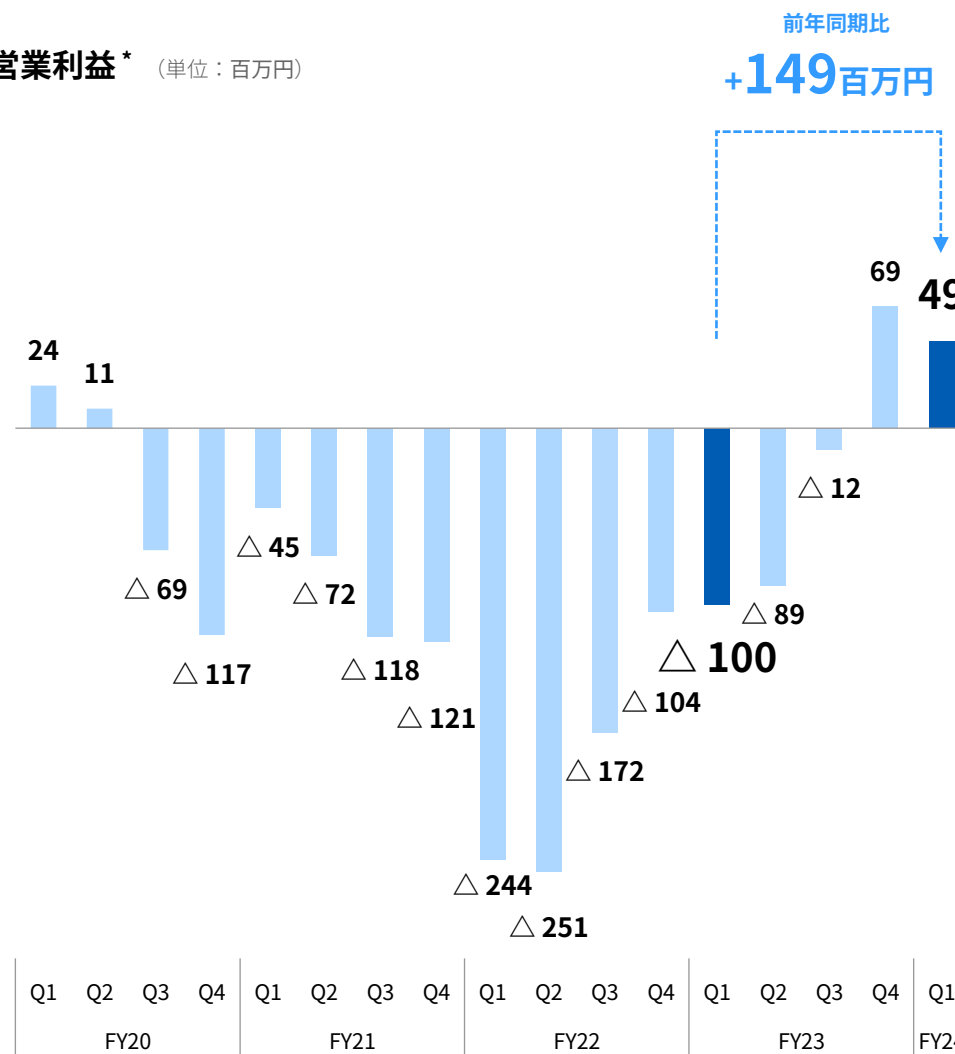
# 全社 | 売上総利益・営業利益の四半期推移

売上総利益は堅調に推移しています。営業利益については、前年同期比で黒字転換しました。

売上総利益\* (単位：百万円)



営業利益\* (単位：百万円)



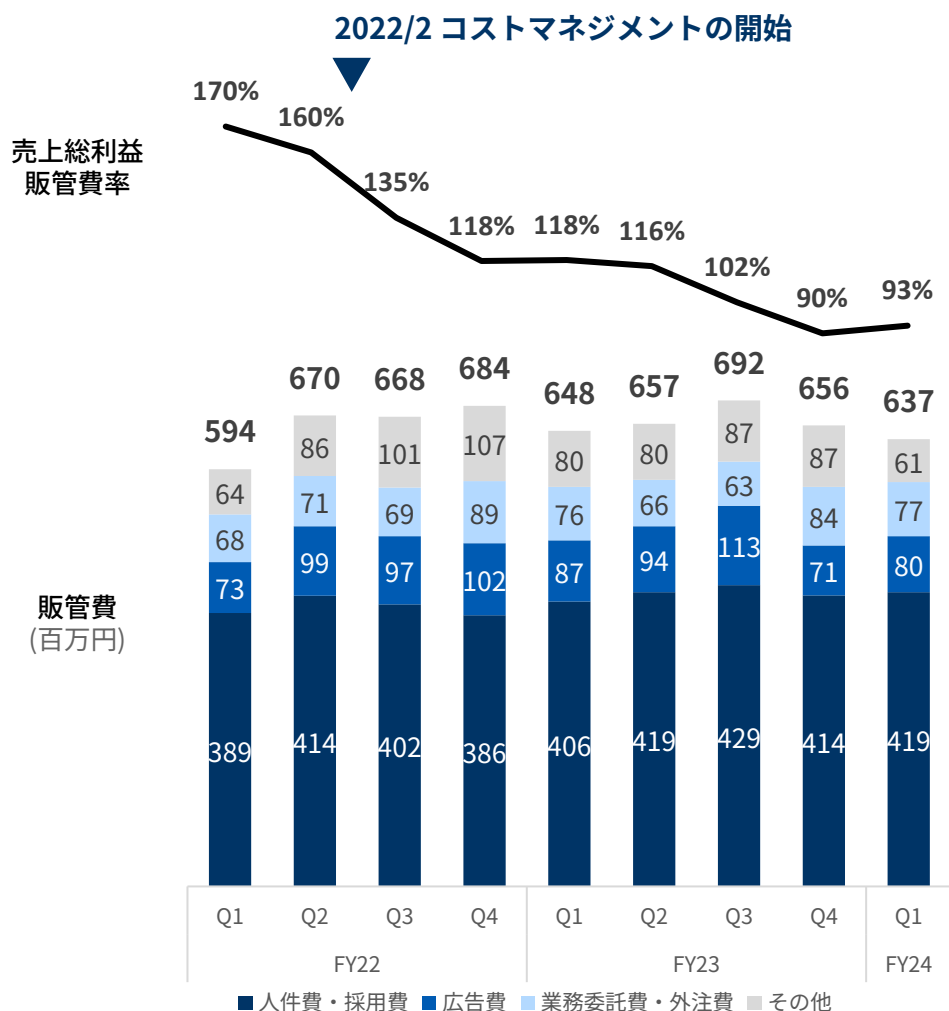
FYは同年7月に終了する決算期を指す

\* 2023年7月期以前は連結会計を行っていないため、単体会計の数値を表示・参照

# 全社 | 販管費および売上総利益販管費率の推移

販管費を抑制しつつ売上総利益を伸長する期初方針を継続し、販管費は前年同期比で-2%と微減しました。売上総利益販管費率も前年同期比で+25pt改善しています。

## 販管費および売上総利益販管費率の推移\*



## 販管費に関する基本方針

### 人件費・採用費

- 営業人員を一定拡充しつつ、営業生産性の改善に最注力
- 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実施
- 来期成長を見据えた営業組織の拡大については、通期計画の進捗を鑑み、下期以降に検討

### 広告費

- マーケティング効率の改善に注力しつつ、季節性と連動した広告費の増減を実施

### 業務委託・外注費

- 連結決算への移行等による費用増を必要最低限に留めつつ、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実施

### その他

- 支出統制を継続し、各種経費の上昇を抑制
- 株式報酬費用の調整に起因する一時的な費用減（約20百万円）を含む

FYは同年7月に終了する決算期を指す

\* 2023年7月期以前は連結会計を行っていないため、単体会計の数値を表示・参照

## セグメント別 | 2024年7月期 第1四半期 連結業績サマリ

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伸長し、全社成長を牽引しました。なお、2023年11月1日付で不動産企画デザイン事業の譲渡が完了しています。

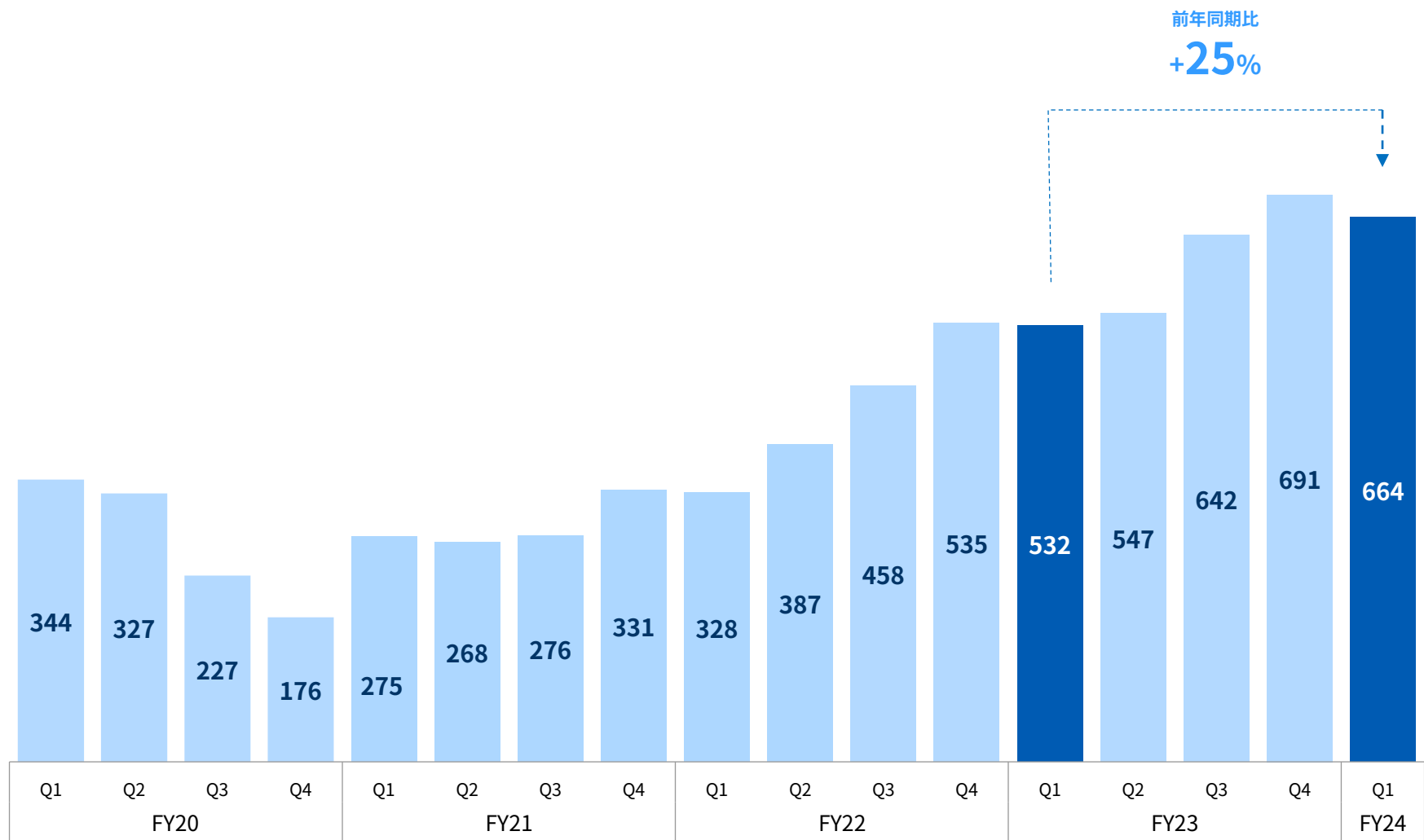
(単位：百万円)

		2024年7月期 第1四半期 (連結)	2023年7月期 第1四半期 (単体)*	前年同期比*
カウカモ	売上高	1,065	661	+61%
	売上総利益	664	532	+25%
	セグメント利益	235	90	+160%
不動産企画 デザイン	売上高	86	81	+7%
	売上総利益	22	15	+48%
	セグメント利益	8	△3	-
全社	全社費用	△194	△188	-

\* 2023年7月期以前は連結会計を行っていないため、単体会計の数値を表示・参照

## 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、買主サイドを中心とした事業拡大により、前年同期比で+25%と堅調な成長を継続しました。



(単位：百万円)

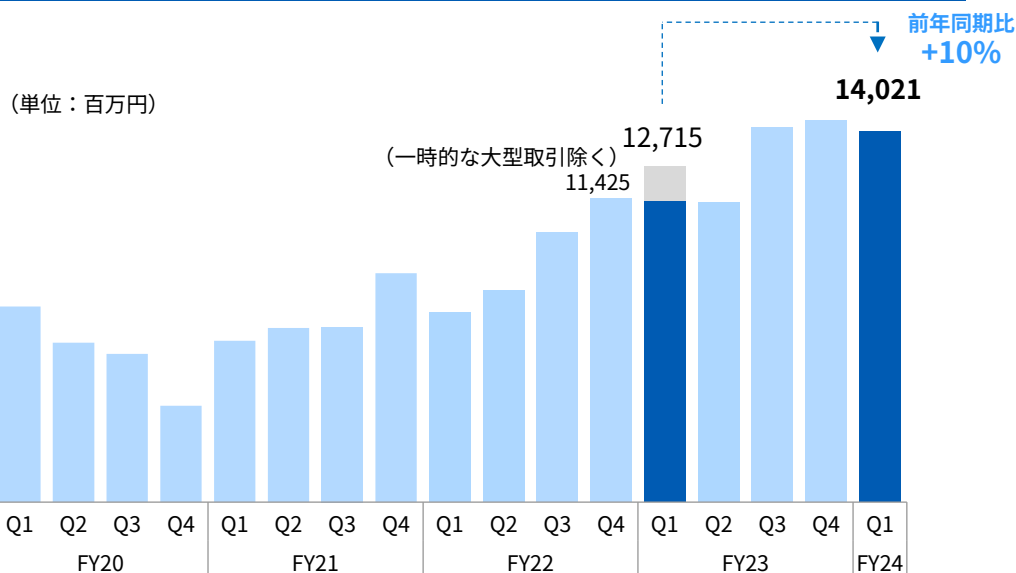
FYは同年7月に終了する決算期を指す

\* 2023年7月期以前は連結会計を行っていないため、単体会計の数値を表示・参照

# カウカモ事業 | GMV・テイクレートの四半期推移

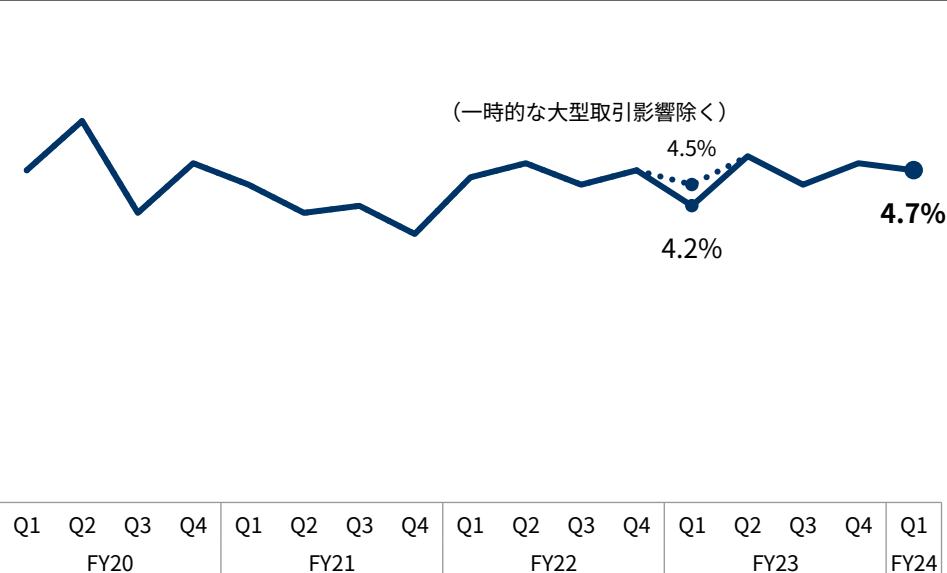
GMVは前年同期比で+10%成長し、テイクレートは前年同期比+0.5pt増で着地しました。なお、前年度における一時的な大型取引を除くと、GMVは+22%成長、テイクレートは+0.2pt増と概ね期初方針通りに推移しています。

GMV（決済ベース）\*1



- 2023年6月以降、不動産流通市場全体における取引件数が前年同月比で微増して推移する中、当社においても取引件数が順調に増加。結果、GMVは前年同期比+10%と成長を継続
- 2023年7月期第1四半期における一時的な大型取引を除くと前年同期比+22%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\*2



- テイクレートは前年同期比+0.5pt増。一方、テイクレートに影響する大きな市場需給環境の変化はなく、前述の一時的な大型取引の影響を除くと、前年同期比+0.2ptの微増
- 当四半期においては、主にリノベーションサービス等購入付帯サービスの販売がプラスに寄与
- 引き続き、売主サイドにおける物件供給の改善を推進するが、短期的には大幅なテイクレートの増減を想定しない

FYは同年7月に終了する決算期を指す

\*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 | 連結業績・事業KPIの四半期推移

	旧基準 <sup>*1</sup>				新基準 <sup>*1</sup>								
	FY21 <sup>*2</sup>				FY22 <sup>*2</sup>				FY23 <sup>*2</sup>				FY24
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
(単位：百万円)													
<b>売上高</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>1,486</b>	<b>1,152</b>
<b>売上総利益</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>	<b>725</b>	<b>686</b>
カウカモ	275	268	276	331	328	387	458	535	532	547	642	691	664
不動産企画デザイン	26	21	30	32	20	31	37	44	15	21	37	34	22
<b>営業費用<sup>*1</sup></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>	<b>656</b>	<b>637</b>
カウカモ	223	261	298	335	379	448	447	450	442	442	470	430	428
不動産企画デザイン	24	21	19	25	20	18	16	18	18	14	19	17	13
全社	99	80	107	124	193	203	205	215	188	201	202	207	194
<b>営業利益</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>	<b>69</b>	<b>49</b>
<hr/>													
<b>事業KPI</b>													
<b>GMV<sup>*3</sup></b> (百万円)	<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>13,358</b>	<b>14,621</b>
<b>GMV<sup>*4</sup></b> (百万円)	<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>14,456</b>	<b>14,021</b>
<b>テイクレート<sup>*3</sup></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>4.6</b>	<b>4.7</b>
<b>テイクレート<sup>*4</sup></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>	<b>4.8</b>	<b>4.5</b>
<b>取引件数<sup>*3</sup></b> (件)	130	118	166	159	180	179	225	214	216	239	273	258	283

FYは同年7月に終了する決算期を指す

\*1 2023年7月期第2四半期に、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。2021年7月期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、2022年7月期以降は新基準にて記載

\*2 2023年7月期以前は連結会計を行っていないため、単体会計の数値を表示・参照 | \*3 成約ベース | \*4 決済ベース

## 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、中長期の持続的な成長を見据え、「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、買主向けサービスの改善によるGMV拡大、物件供給の改善を通じたテイクレート向上への取り組みを継続推進します。

### 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



\* 2023年9月14日公表の「2023年7月期通期決算説明会資料」P26「2024年7月期 主要財務方針と主な施策」に記載の施策より一部表現を変更

# 2024年7月期 第1四半期の主な進捗・取り組み

期初方針<sup>\*1</sup>に基づき、「全社生産性の向上」に最注力しました。加えて、買主（需要）サイドにおけるサービス改善を通じたGMVの拡大と、売主（供給）サイドにおける物件供給の改善を推進しています。

**A**

全社生産性の向上

**営業生産性、直接部門比率の改善により堅調に改善し、前年同期比+25%の生産性向上を実現（P16）**

- **営業プロセスおよびマネジメント体制の改善（P17）**により営業生産性が向上。今後、営業支援システムの導入等、営業プロセスのさらなる改善を見込む
- 間接業務体制の効率化を継続。直接部門比率の改善により全社生産性の向上に寄与
- 顧客獲得費用や物件仕入資金、プロダクト開発費用など、主要な事業活動へ投じるリソースの費用対効果の改善を推進

**B**

買主（需要）サイド  
サービス改善によるGMVの拡大

**接客サービスの改善を通じた成約率向上が、買主（需要）サイドにおけるGMV拡大を牽引（P17）**

- 接客サービスにおける提案の質・顧客体験の改善により、成約率（顧客あたり取引件数）が向上
- 今後、マーケティング手法の拡充、プロダクトの機能・顧客体験の改善を通じた顧客数および成約率の向上、リノベーションサービス・商品の改善を通じた購買単価の向上を推進

売主（供給）サイド  
「構造的なテイクレート向上」  
に向けた物件供給の改善

**引き続き、「構造的なテイクレート向上」に向け、売主（供給）サイドにおける物件供給の改善を継続**

- 物件獲得（売却媒介および仕入）における業務体制を強化し、安定的な物件獲得の土壌を形成
- 開発・販売においては、開発・販売期間の短縮（回転率向上）、販売率（媒介取得または仕入から販売に至る率）の向上に取り組む中
- 今後、プラットフォームの買主サイド顧客への接続強化やユーザーデータの活用等を通じた、さらなる回転率・販売率の向上に注力（ウルカモによるダイレクトマッチング<sup>\*2</sup>を通じた販売早期化含む）

\*1 2023年9月14日公表の「2023年7月期通期決算説明会資料」P26「2024年7月期 主要財務方針と主な施策」における施策

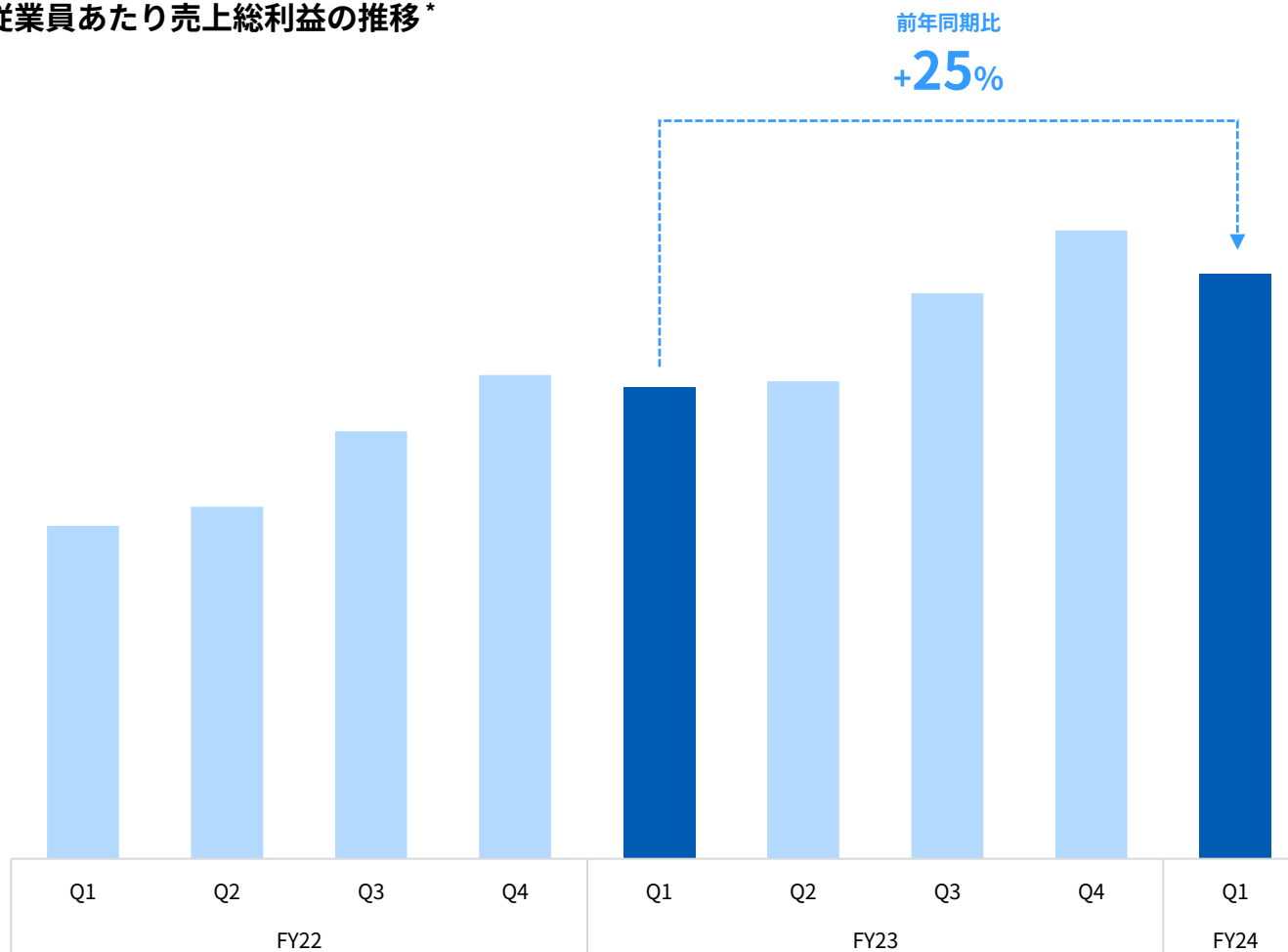
\*2 当社が運営する家売りたい人と買いたい人のマッチングサービス「ウルカモ」において、売却検討者と購入検討者がダイレクトメッセージ（DM）を用いて直接マッチングし、そのまま内見に移行して成約すること



## A 全社生産性の向上（1/2）：従業員あたり売上総利益の推移

営業生産性、直接部門比率の改善により堅調に改善し、全社生産性（従業員あたり売上総利益）が前年同期比で+25%向上しました。

従業員あたり売上総利益の推移\*



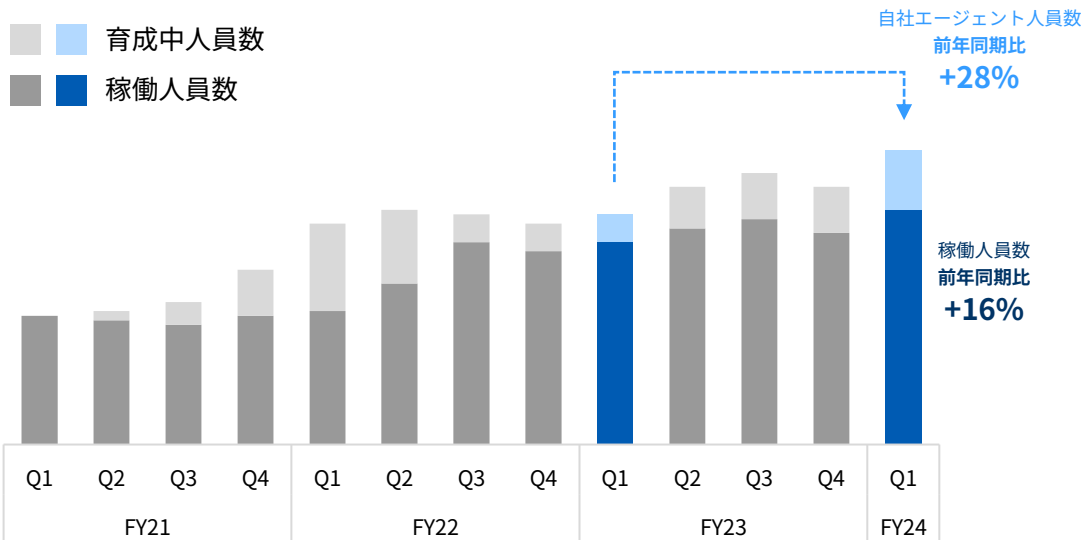
FYは同年7月に終了する決算期を指す

\* 2023年7月期以前は連結会計を行っていないため、単体会計の数値を表示・参照

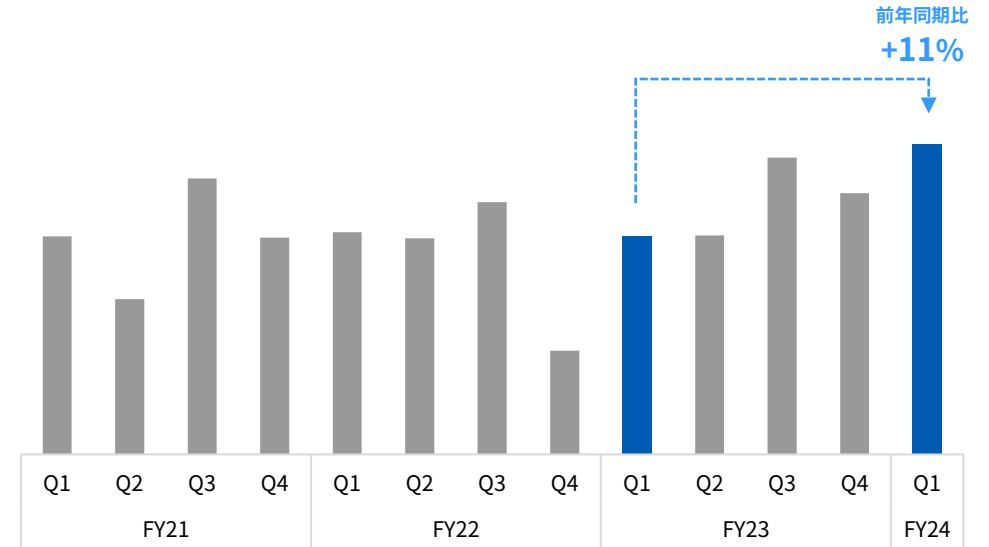
## A 全社生産性の向上（2/2）：営業プロセスおよびマネジメント体制の改善

2023年10月末の自社エージェント\*1の稼働人員は、前年同期比で+16%増加しました。営業プロセスおよびマネジメント体制の改善により、自社エージェントあたりの取引件数も前年同期比で+11%改善し、全社生産性の向上に貢献しています。

自社エージェント人員数の推移（四半期末在籍数）



自社エージェントあたり取引件数\*2



- 当四半期は、主に育成中人員の稼働転換に伴い、稼働人員数が前年同期比で+16%増加。採用も期初方針通りに進捗し、自社エージェント人員数は前年同期比で+28%増加
- 来期成長を見据えた営業組織の拡大については、通期計画の進捗を鑑み、下期以降に検討。また、営業人員の増加に伴い、引き続き管理職の育成にも注力

- 営業プロセスの改善およびマネジメント体制の強化が功を奏し、自社エージェントあたり取引件数が前年同期比で+11%増加
- マネジメント体制の強化としては、新人育成組織を立ち上げ、体系的な育成体制の構築を推進。新たに稼働人員転換したエージェントが早期に成果を創出し、取引件数の増加に寄与
- 今後も、営業支援システムの導入等、営業プロセスのさらなる改善を見込む

FYは同年7月に終了する決算期を指す

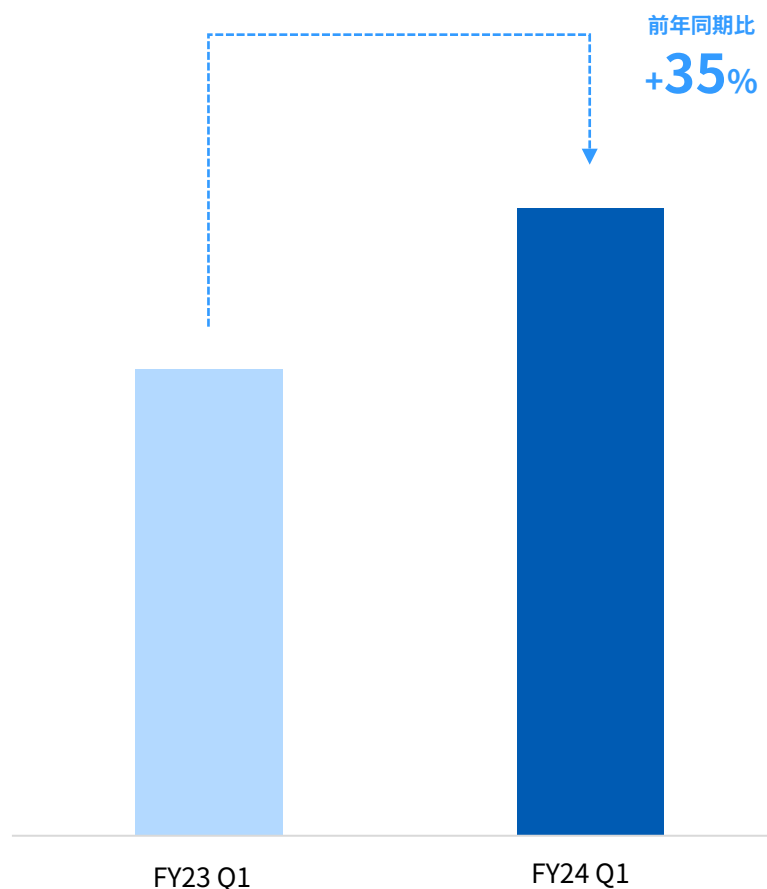
\*1 自社エージェントとは、当社で雇用する仲介営業従事者を指す。当頁で示す人員数は買主向け仲介営業に従事する人員数のことを指す

\*2 成約ベース

## B 買主（需要）サイド：サービス改善によるGMVの拡大

接客サービスの改善を通じた成約率向上が、買主サイドにおけるGMV拡大を牽引しました。今後は、マーケティングやプロダクトの改善を通じた顧客数および成約率の向上、リノベーションサービスの改善を通じた購買単価の向上にも注力します。

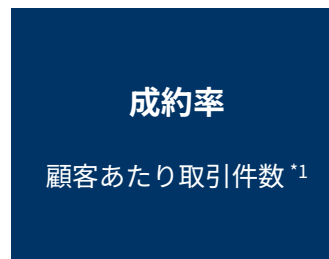
### 買主サイドにおけるGMV <sup>\*1\*2</sup>



### GMV拡大の主要因と当四半期におけるサービス改善の貢献



- マーケティング活動を顕在層の集客にシフトしたことにより、顧客数は微増に留まる（成約率向上に寄与）



- 接客サービスにおける提案の質・顧客体験の改善により、成約率（顧客あたり取引件数）が向上
- 今後、プロダクトと連携した顧客体験・サービス品質の改善による、さらなる成約率向上にも取り組む



- 購買単価は、リノベーション斡旋先の供給能力ひっ迫の影響を受けるも、市場における物件価格上昇に連動して微増
- 今後、リノベーション斡旋先の拡大に対応しつつ、付帯サービスの受注率を改善

FYは同年7月に終了する決算期を指す

\*1 成約ベース

\*2 売/買両サイドで自社担当する物件を含む

# 参考 | 不動産企画デザイン事業の事業譲渡について

期初方針通り、2023年11月1日付で、不動産企画デザイン事業（当第1四半期の売上総利益構成比は3%）の事業譲渡が完了しております。これに伴い、第2四半期に特別利益49百万円を計上する見込みです。

## 不動産企画デザイン事業の事業譲渡の概要

事業概要	<ul style="list-style-type: none"><li>不動産企画デザイン事業は、不動産領域における新たな価値創造をミッションとして、シェアードワークプレイス「co-ba」等の運営やオフィス設計を中心とした空間プロデュースの受託を操業</li></ul>
事業譲渡の概要	<ul style="list-style-type: none"><li>当社の主力事業であるカウカモ事業と不動産企画デザイン事業は、事業領域が異なり事業間のシナジー創出が限定的である中、カウカモ事業に経営資源を集中することが当社の中長期的な企業価値向上のために最適な選択であると判断し、不動産企画デザイン事業の譲渡を決定</li><li>2023年11月1日付で、不動産企画デザイン事業の中村真広氏（当社共同創業者）への譲渡が完了</li></ul>
売却に伴う財務影響	<ul style="list-style-type: none"><li>事業譲渡に伴い、第2四半期に特別利益49百万円を計上する見込み（期初業績予想に織り込み済）</li><li>第2四半期以降はカウカモ事業のみの売上・利益貢献となる</li></ul>

## 不動産企画デザイン事業の業績サマリ

（単位：百万円）

	2024年7月期 第1四半期 （連結）	2023年7月期 通期 （単体） <sup>*1*2</sup>
売上高	86	355
売上総利益	22	108
全社構成比（%）	3%	4%
セグメント利益 <sup>*2</sup>	8	38

## 分割する資産・負債の帳簿価額

（単位：百万円）

	2024年7月期 第1四半期末 （連結）
流動資産	56
固定資産	74
資産合計	131
流動負債	43
固定負債	9
負債合計	53

\*1 2023年7月期以前は連結会計を行っていないため、単体会計の数値を表示・参照

\*2 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。当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

### 3. 2024年7月期 連結業績予想

# 2024年7月期 連結業績予想（12/14更新）

本日公表のとおり、2024年7月期の連結業績予想については、投資有価証券の売却に伴う特別利益50百万円の発生により、親会社株主に帰属する当期純利益を125百万円から175百万円に上方修正しております。その他予想値への変更はありません。

## 2024年7月期 連結業績予想

(単位：百万円)

	2024年7月期 連結業績予想 (連結) *1	2023年7月期 通期実績 (単体) *2	増減率	調整後増減率 *3 ※カウカモ事業の増減率
売上高	5,200	4,152	+25%	+35%
売上総利益	2,800 ~ 3,000	2,522	+11% ~ 19%	+15% ~ 23%
営業利益 (うち株式報酬費用)	150 (△88)	△132 (△39)	-	-
経常利益	130	△150	-	-
親会社株主に 帰属する当期純利益	175	△165	-	-

## 本日上方修正

\*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 連結業績予想の前提（12/14更新）

2024年7月期における連結業績予想は、以下の前提を基に策定しています。本日における変更点としては、不動産企画デザイン事業の事業譲渡による特別利益の見込み更新、投資有価証券の売却による特別利益計上の2点で、以下太字・下線にて記載しております。

## 2024年7月期 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 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・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、間接部門の業務体制見直し・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、<b>第2四半期において49百万円の特別利益*の発生を見込む</b>。また、<b>投資有価証券の売却により、同じく第2四半期において50百万円の特別利益を計上</b>。その他、金利や法人税等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12月14日時点の見込み。2023年9月14日時点の見込みは46百万円

## 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 | 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

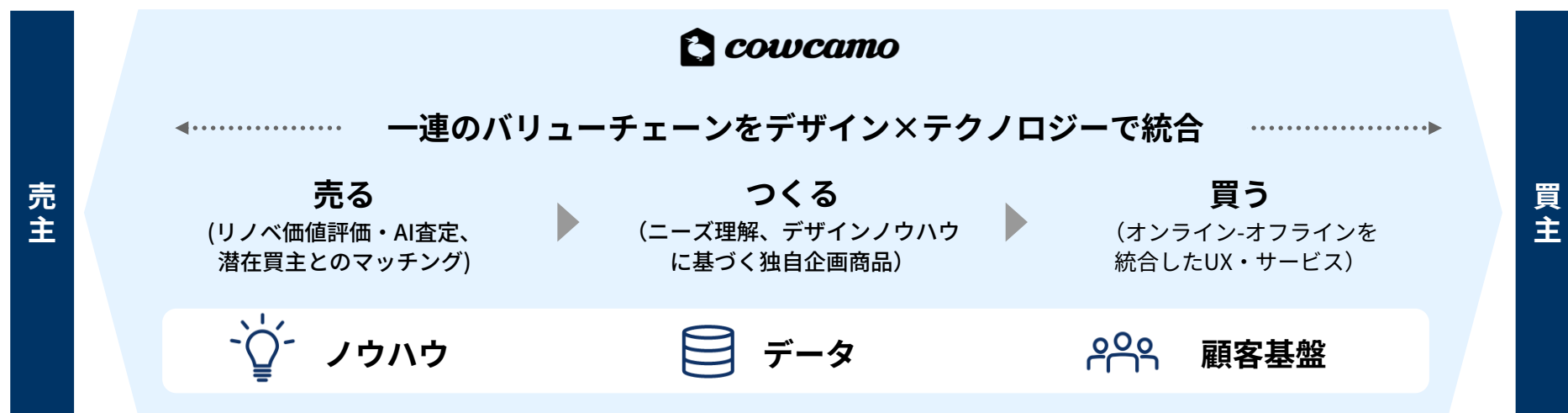


DXによる効率的な経営

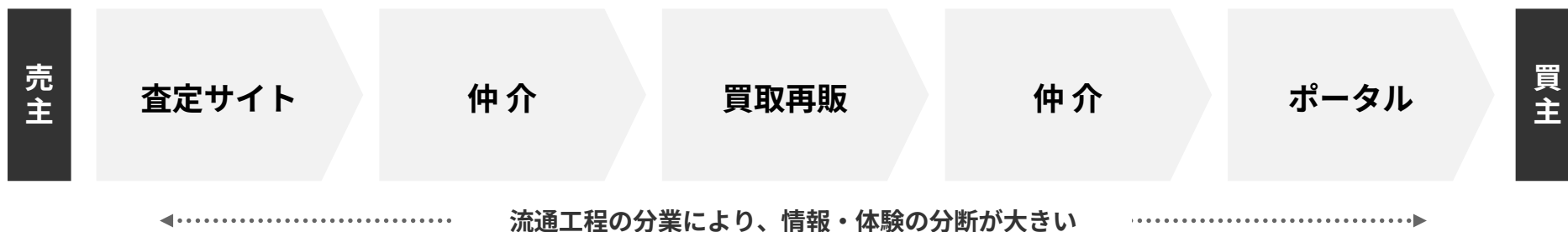
# 市場 | 流通構造をデザイン×テクノロジーによって統合するユニークなポジション

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

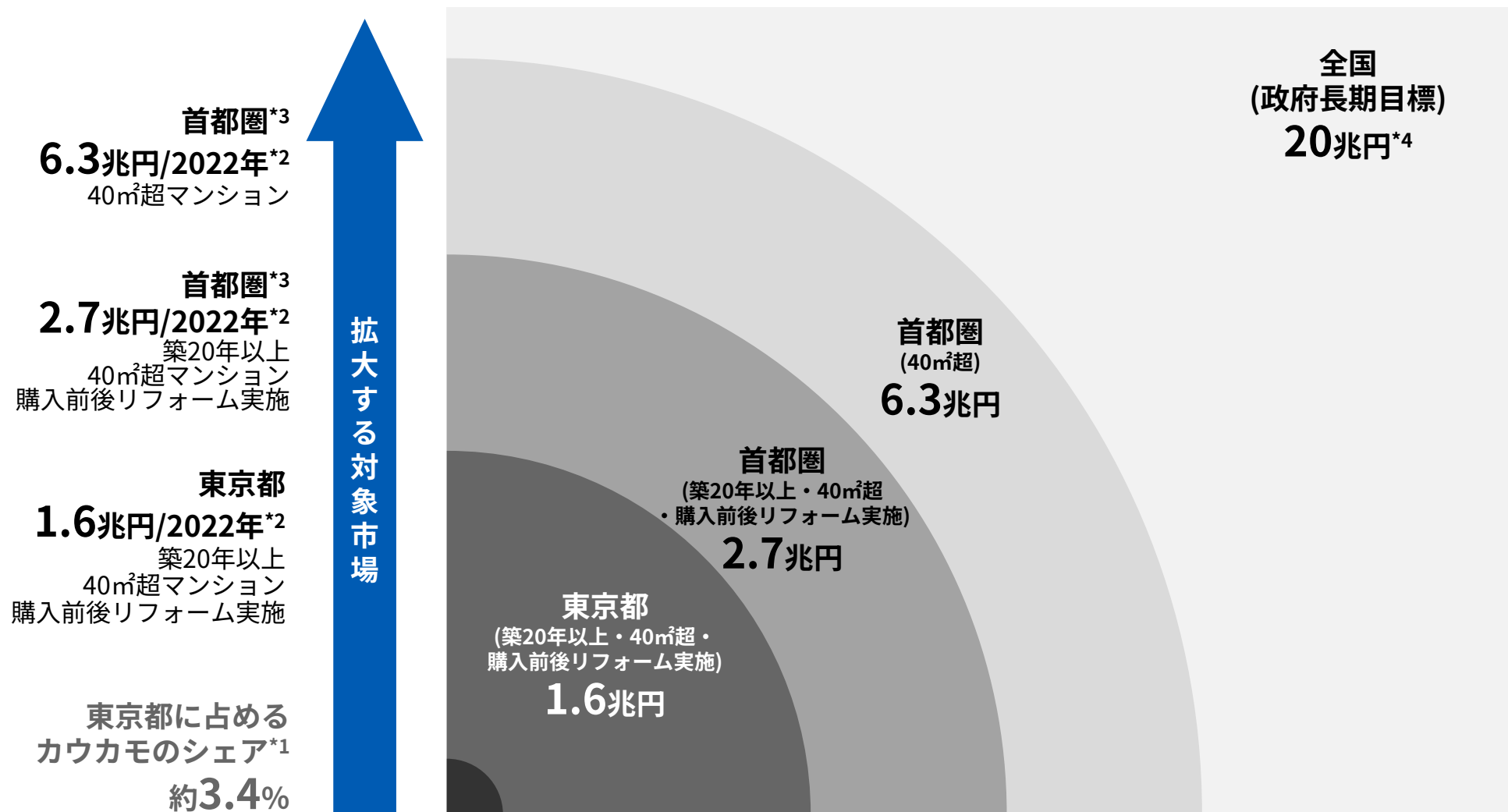


## 既存の流通構造



# 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

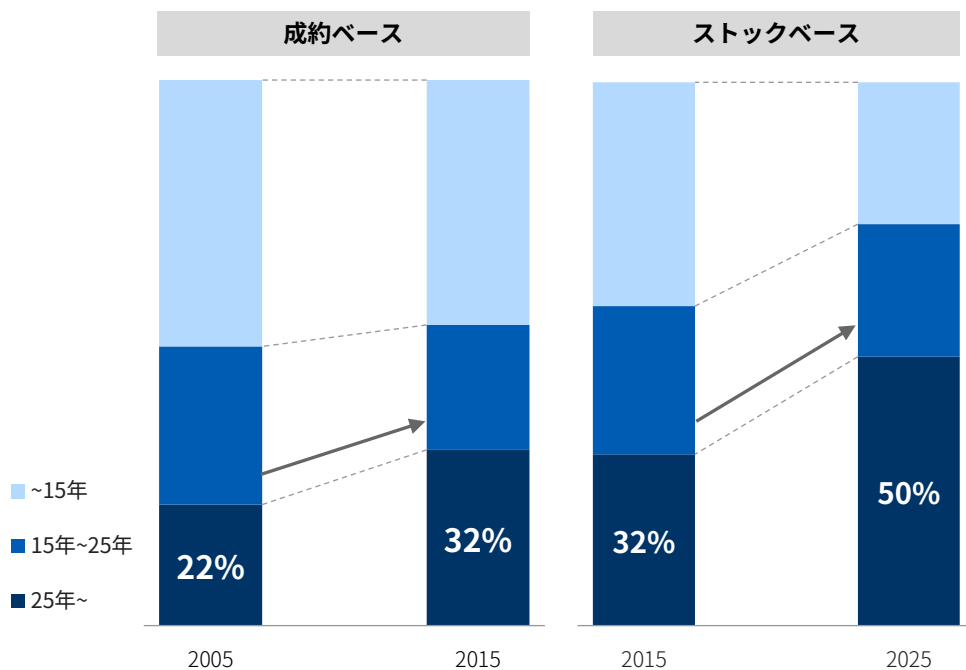
# 市場 | 中古住宅の市場の構造変化によりリノベーションが当たり前に

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

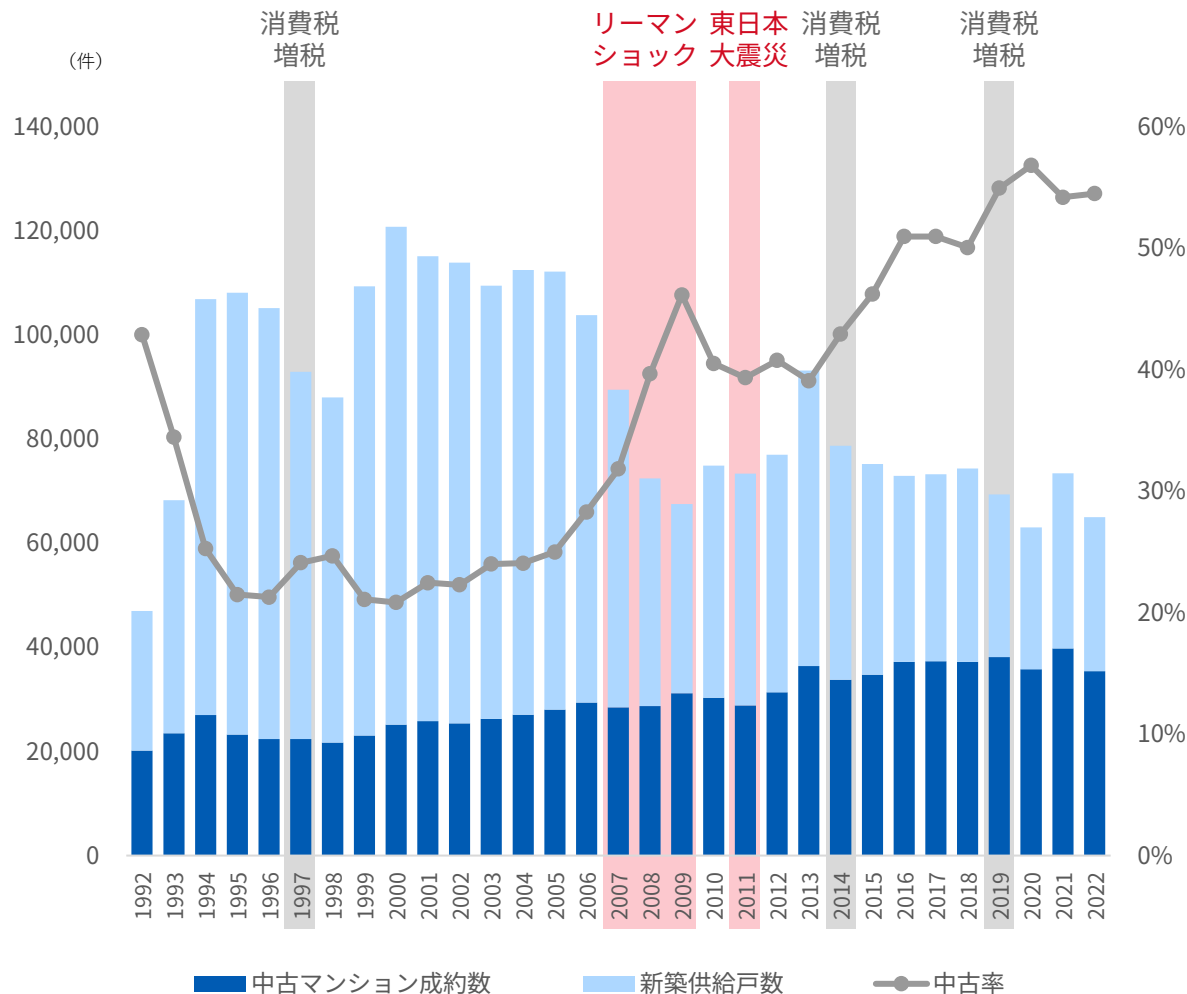
首都圏での住宅購入において、自分の暮らしにあった嗜好性のあるリノベーションを行う「住まいの選択肢」がメジャーになってきている



# 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、相続等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)



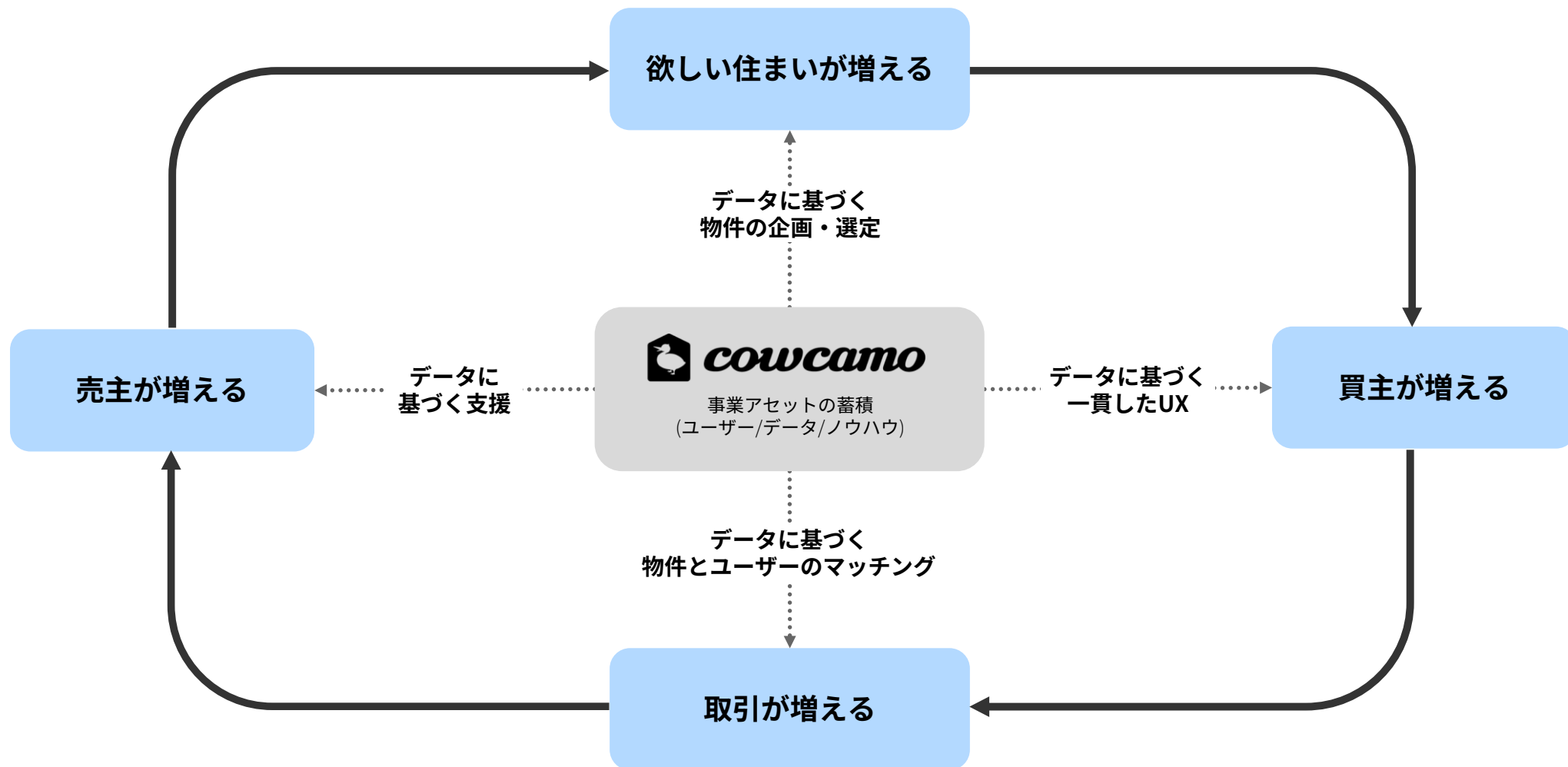
バリューチェーン  
の拡張



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。

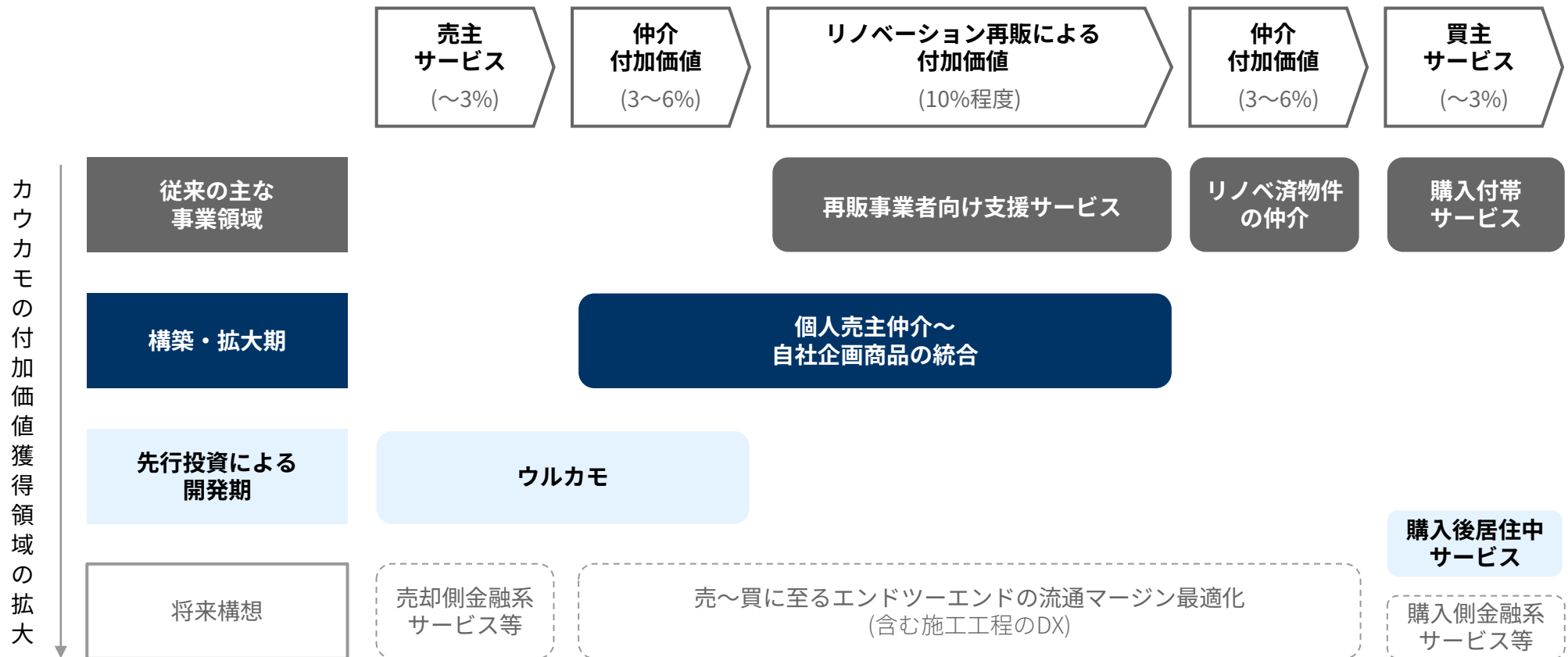




# 成長性 | 構造的なテイクレート向上の推進

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、市場創出を通じたさら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

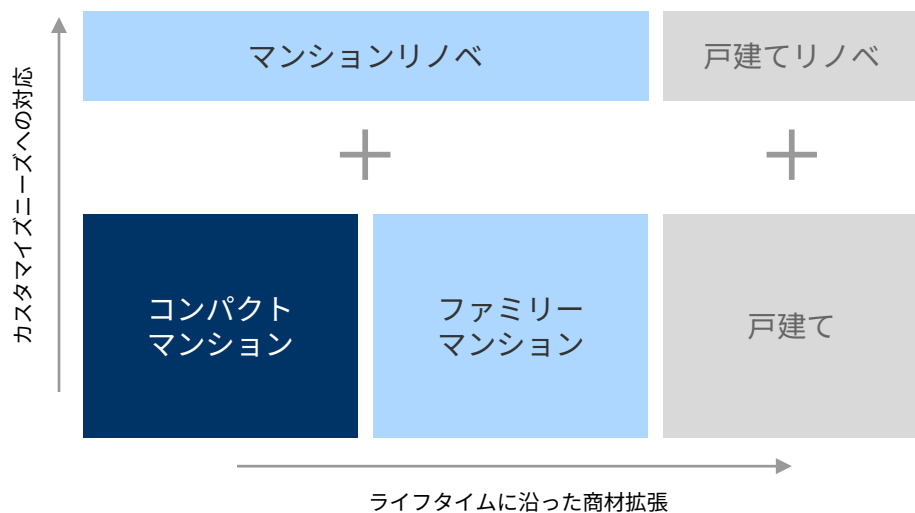
# 長期展望 | 商材×地理軸での対象市場の拡張

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

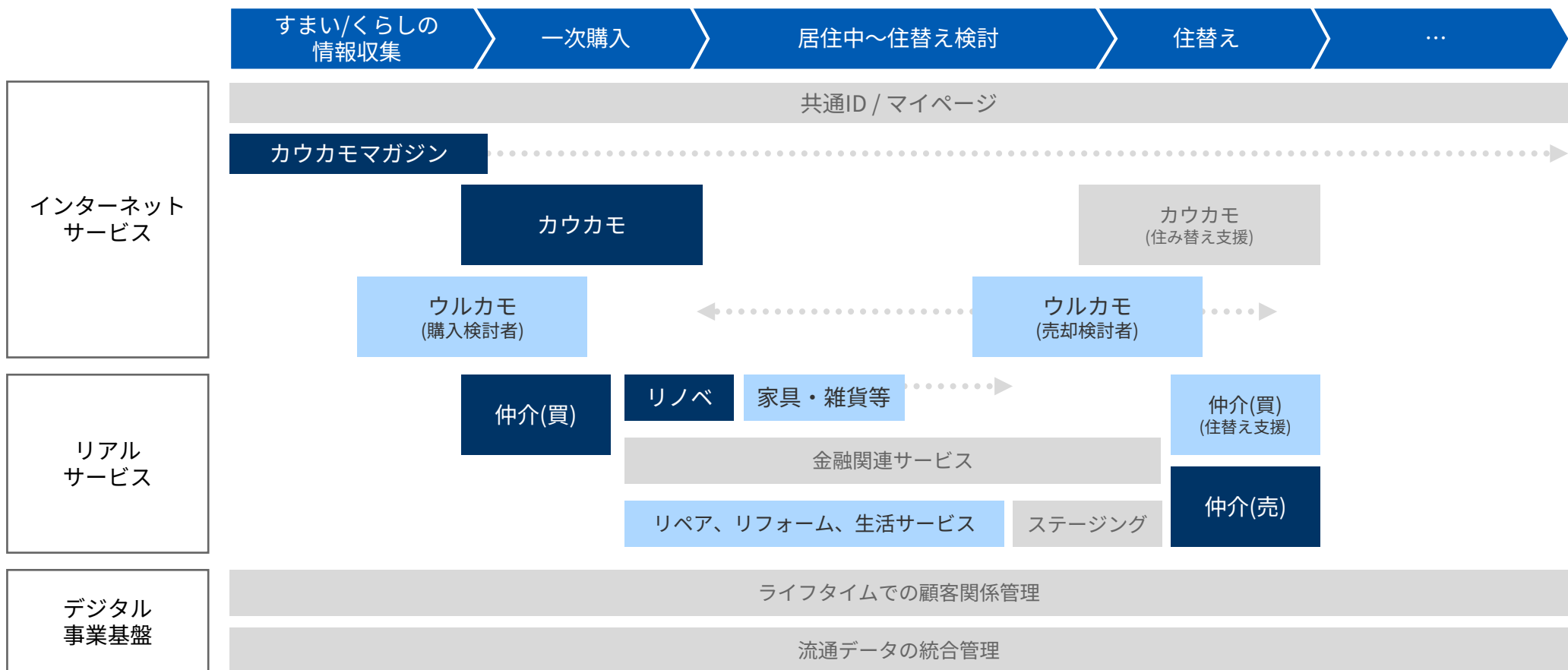


凡例：  現在の主要対象市場  一部実施・トライアル  将来構想

# 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等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

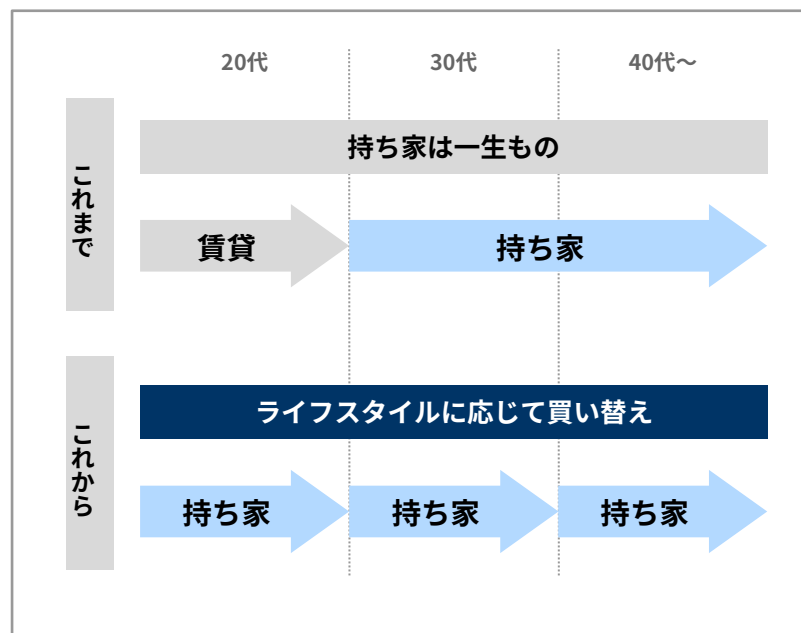
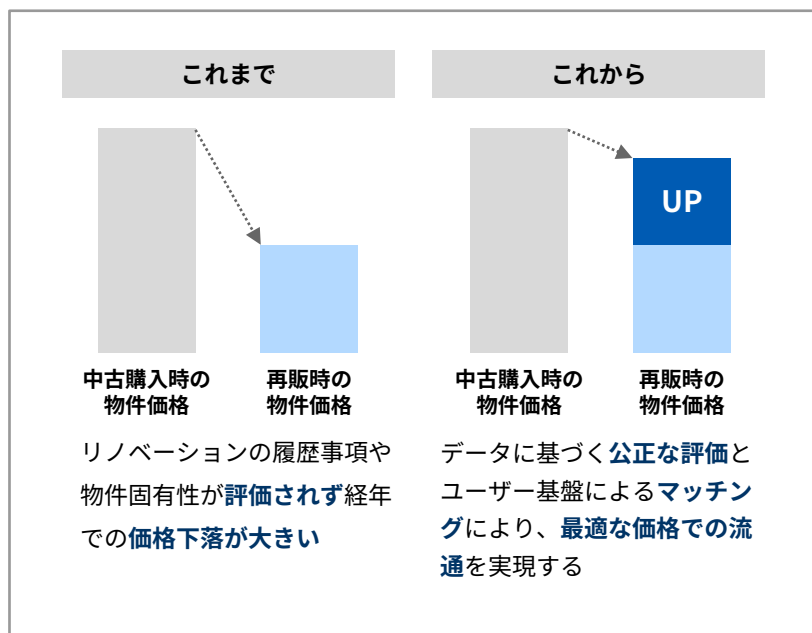
- データ蓄積によるリノベーション物件の公正な評価
- 潜在的買/売ニーズのマッチング



## 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。



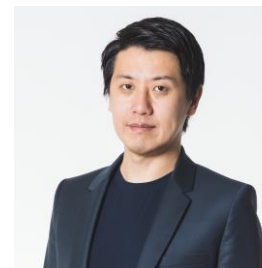
**村上 浩輝 (むらかみ ひろき)**  
代表取締役CEO

立教大学社会学部産業関係学科（現：経営学部）卒  
LIFULL等を経て、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



**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



**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



**西浦 千栄子 (にしうら ちえこ)**  
社外取締役 常勤監査等委員

公認会計士。上場企業、外資系企業および金融機関の会計監査、内部統制アドバイザー業務に従事した後、2014年西浦公認会計士事務所開設。JapanTaxi株式会社（現GO株式会社）の常勤監査役を経て、タクミノホールディングス株式会社社外監査役、株式会社NSD社外監査役に就任



**小林 賢治 (こばやし けんじ)**  
社外取締役 監査等委員

株式会社ディー・エヌ・エーに入社し、2011年から2015年まで取締役を務める。2017年7月、シニフィアン株式会社を設立。SmartHR等急成長企業の継続グロースに向けたエンゲージメントに重きを置いた投資を行う。ラクスル株式会社独立社外取締役、Nstock株式会社エグゼクティブ・アドバイザー

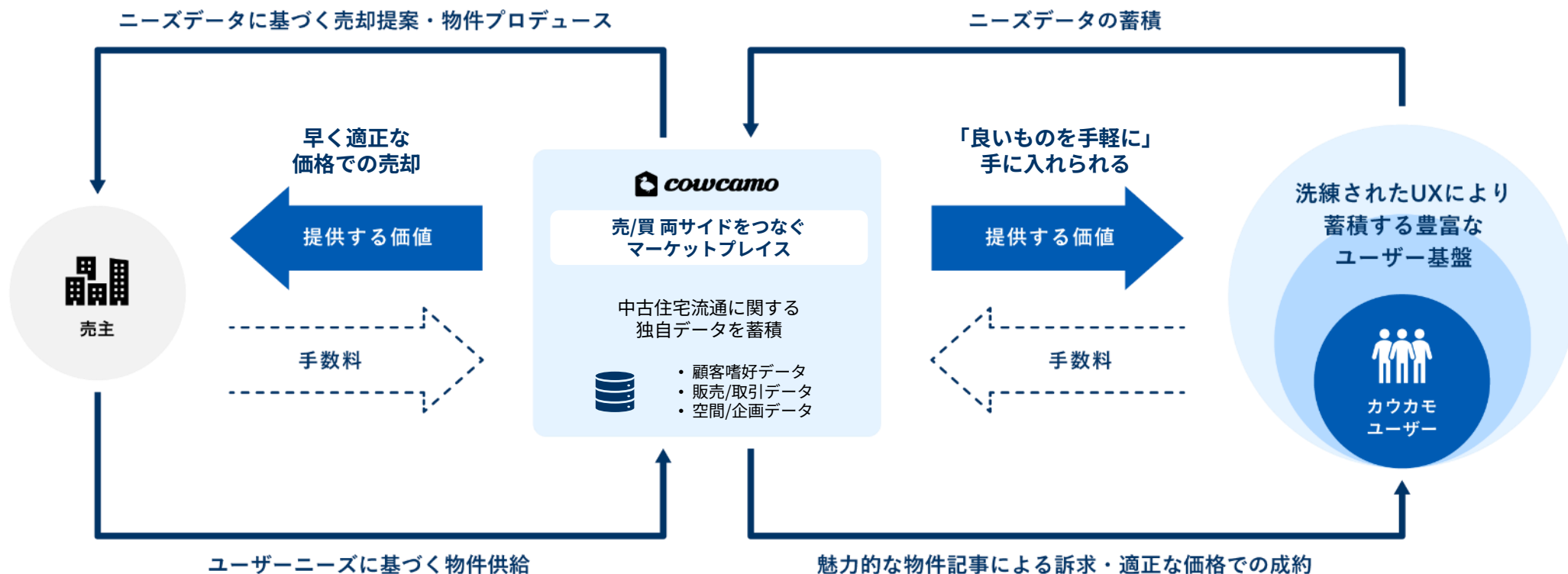


**石本 忠次 (いしもと ただつぐ)**  
社外取締役 監査等委員

KPMGビートマーウィック入社後、国際税務業務やM&Aアドバイザー業務に従事。医療画像ベンチャー企業のCFOとして経営企画・資金調達を経験し、2001年にブティック型会計事務所のメンターキャピタル税務事務所を開業。上場および非上場のベンチャー企業の社外役員を歴任

## 参考 | カウカモ事業のビジネスモデル

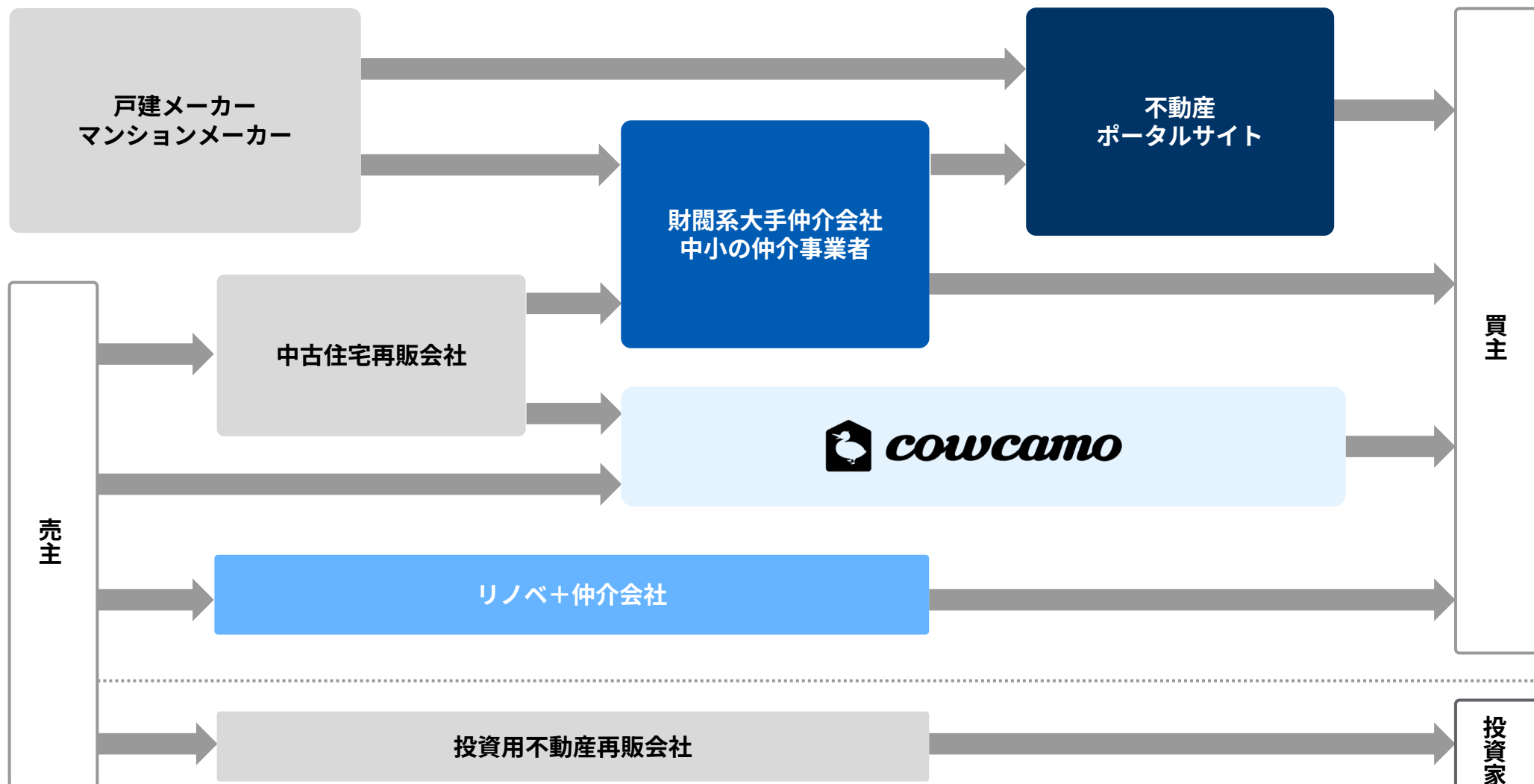
カウカモは、中古・リノベーション住宅の売主と買主を介在するマーケットプレイス型のプラットフォームです。蓄積された買主ユーザーの嗜好データや空間データ等を活用し、売主から供給される物件の流通に介在することで、両者に対してユニークな価値提供を行い、売/買が循環する成長サイクルを構築しています。





## 参考 | 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。



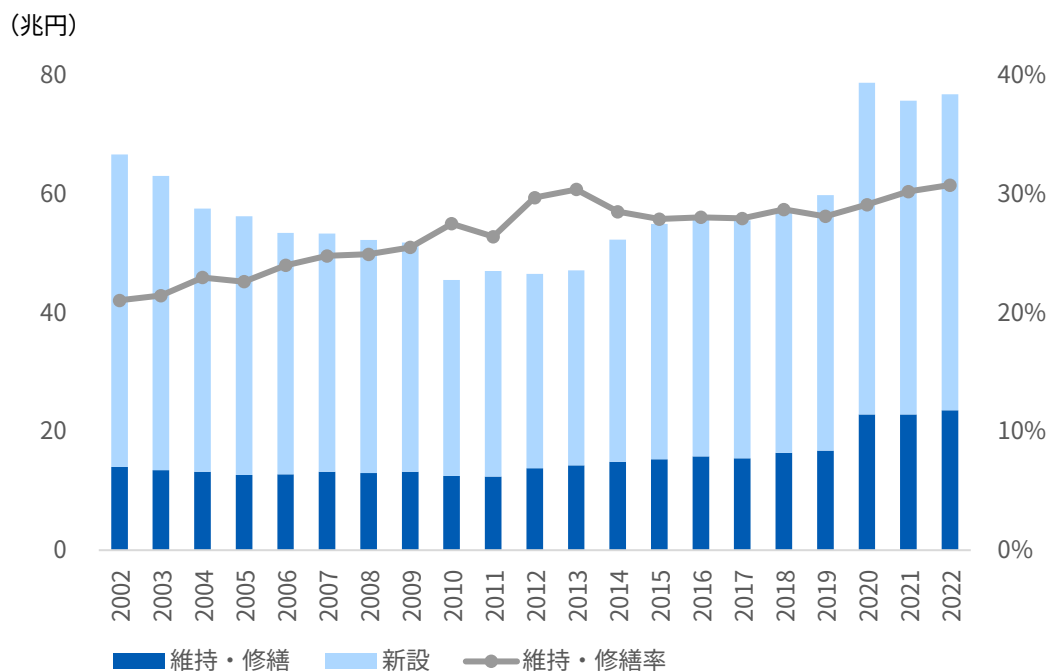
# 参考 | 建設業界の構造変化からみる市場機会

建設業界においては、ストック型社会への転換が影響し維持修繕工事が増加傾向にあります。建設業就業者数が減少傾向にあることも相まって、今後は少ない人数で施工が可能なリノベーション住宅がより一般的な選択肢になることが想定されます。

## ストック型社会への転換で、維持修繕工事が増加

建設業界全体の市場規模は増加傾向。その中でも、2002年に2割程度であった維持修繕工事<sup>\*1</sup>は、ストック型社会への転換が影響し、2021年には3割程度まで増加

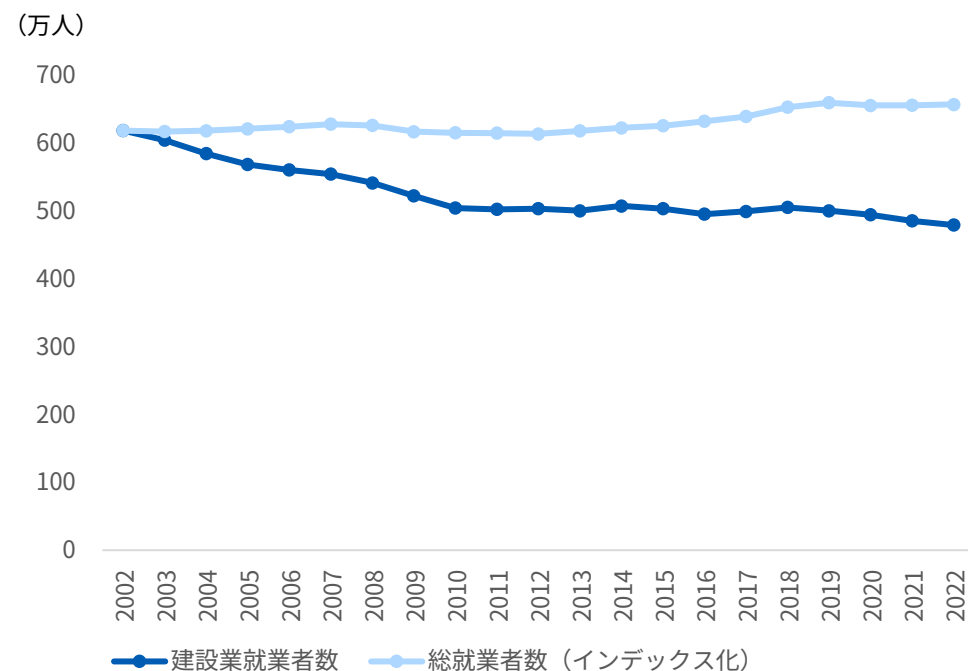
建設工事施工における施工高の内訳と維持修繕工事比率（2002-2021）<sup>\*2</sup>



## 建設業就業者数の減少が、リノベーションを後押し

総就業者数の推移と比較しても、建設業就業者数は明確な減少傾向にある。少ない人数で施工が可能なリノベーション住宅が、今後より一般的な選択肢になっていくと考える

総就業者と建設業就業者数の推移（2002-2021）<sup>\*3</sup>



\*1 既存の構造物および付属設備の従前の機能を保つために行う経常的な補修・改装・移転工事、災害復旧工事および区間線設置等の工事（作業）を含む

\*2 国土交通省「建設工事施工統計調査」。新設工事には増改築も含まれるため、リノベーション全般としての比率はさらに高い水準であるとする

\*3 総務省「労働力調査」

## 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

現在の自己資本比率は48%となっており、健全な水準で推移しております。

2023年7月末 貸借対照表（単体）\*

	資産	負債	
現預金	1,772	364	その他負債
		449	短期有利子負債
		739	長期有利子負債
その他資産	1,292	700	A種種類株式
		813	純資産 (うち、新株予約権124百万円)

(単位：百万円)

自己資本比率：45%

2023年10月末 貸借対照表（連結）

	資産	負債	
現預金	1,626	262	その他負債
		592	短期有利子負債
		663	長期有利子負債
その他資産	1,478	700	A種種類株式
		887	純資産 (うち、新株予約権108百万円)

(単位：百万円)

自己資本比率：48%

\* 2023年7月期以前は連結会計を行っていないため、単体会計の数値を表示・参照

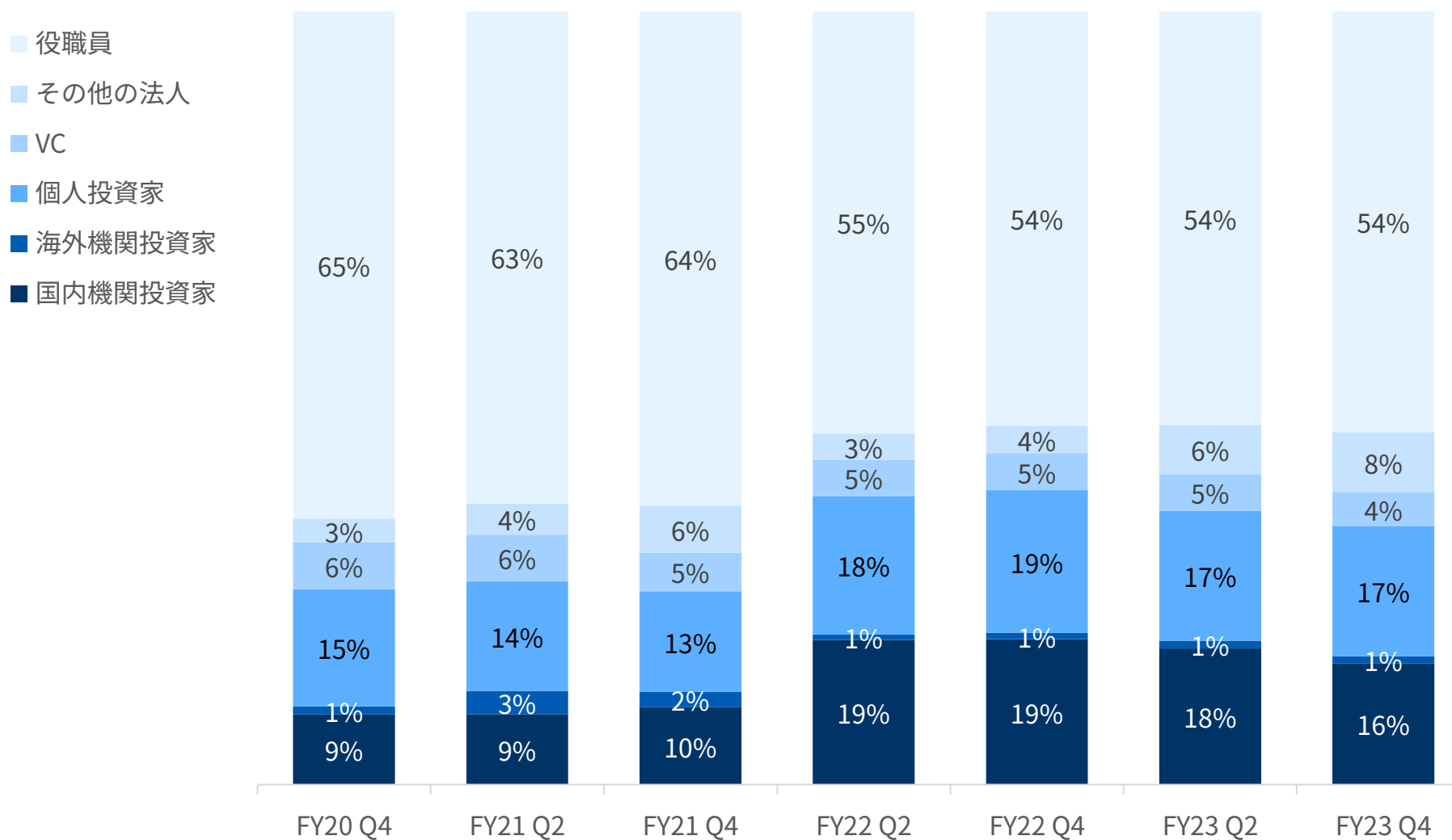
## 参考 | 株価・出来高の推移

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）

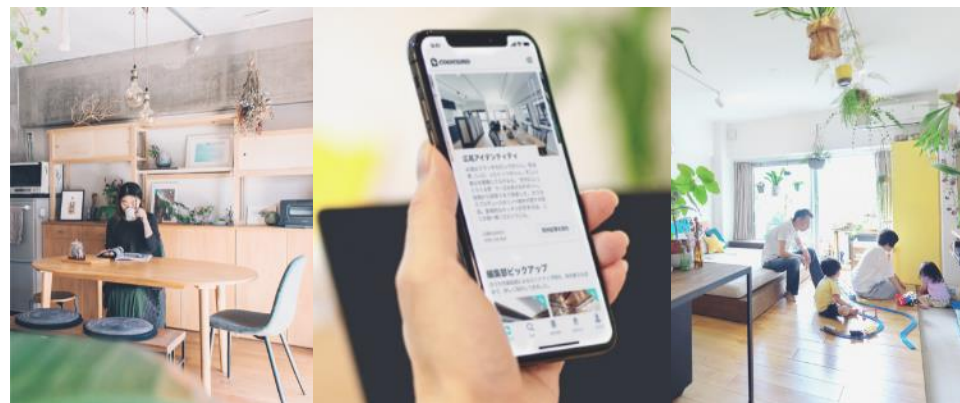
## 参考 | Q&A

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。 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。
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に取引件数（成約ベース）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、自社企画商品等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。



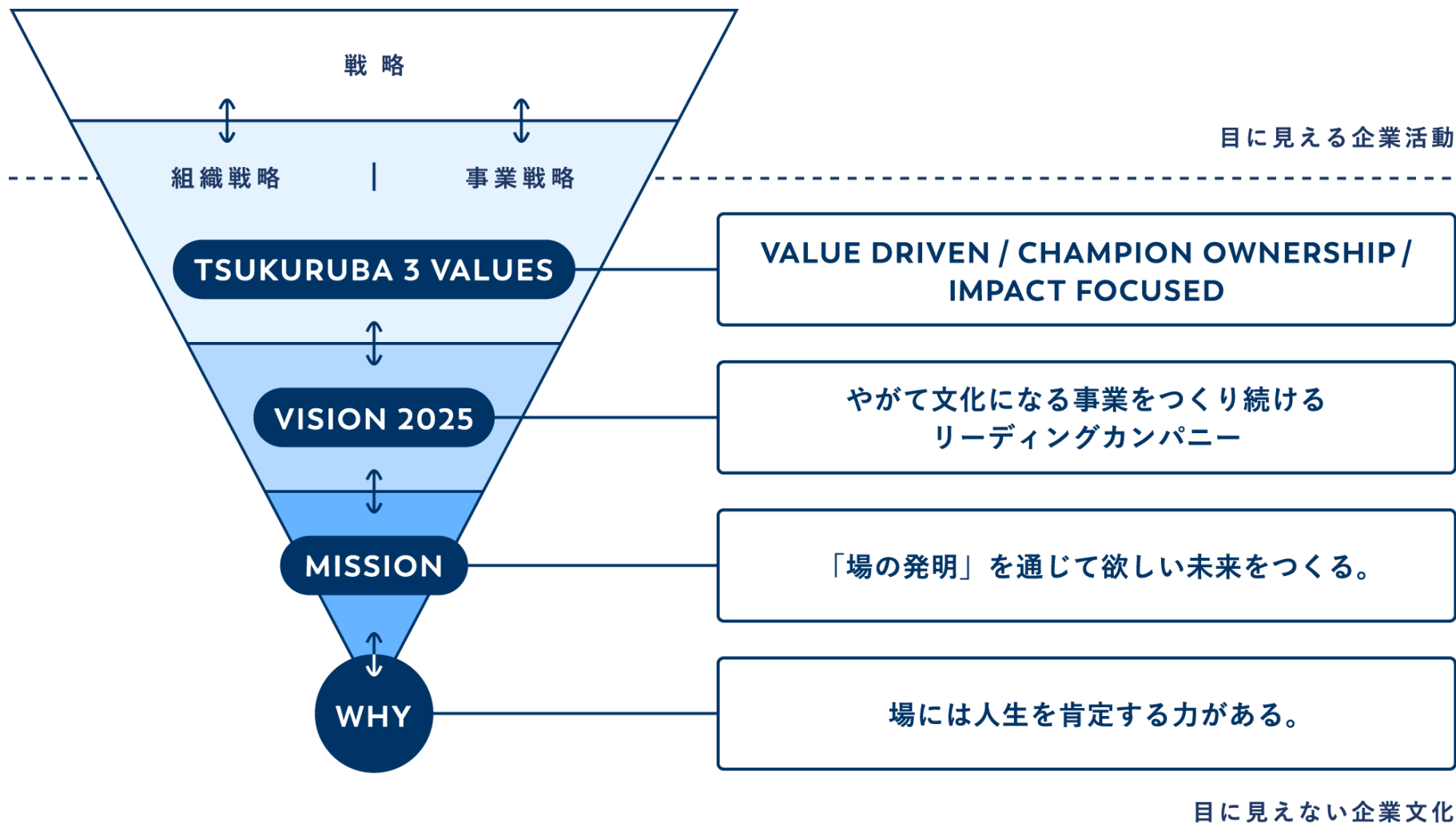
## 参考 | 会社概要

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 ・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
アワード等 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等により、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 財務本部  
Email : [ir@tsukuruba.com](mailto:ir@tsukuruba.com)  
IR情報 : <https://tsukuruba.com/ir/>

**TSUKURUBA**