



決算説明会資料

2020年7月期第2四半期

株式会社ツクルバ

(東証マザーズ：2978)

2020年3月12日

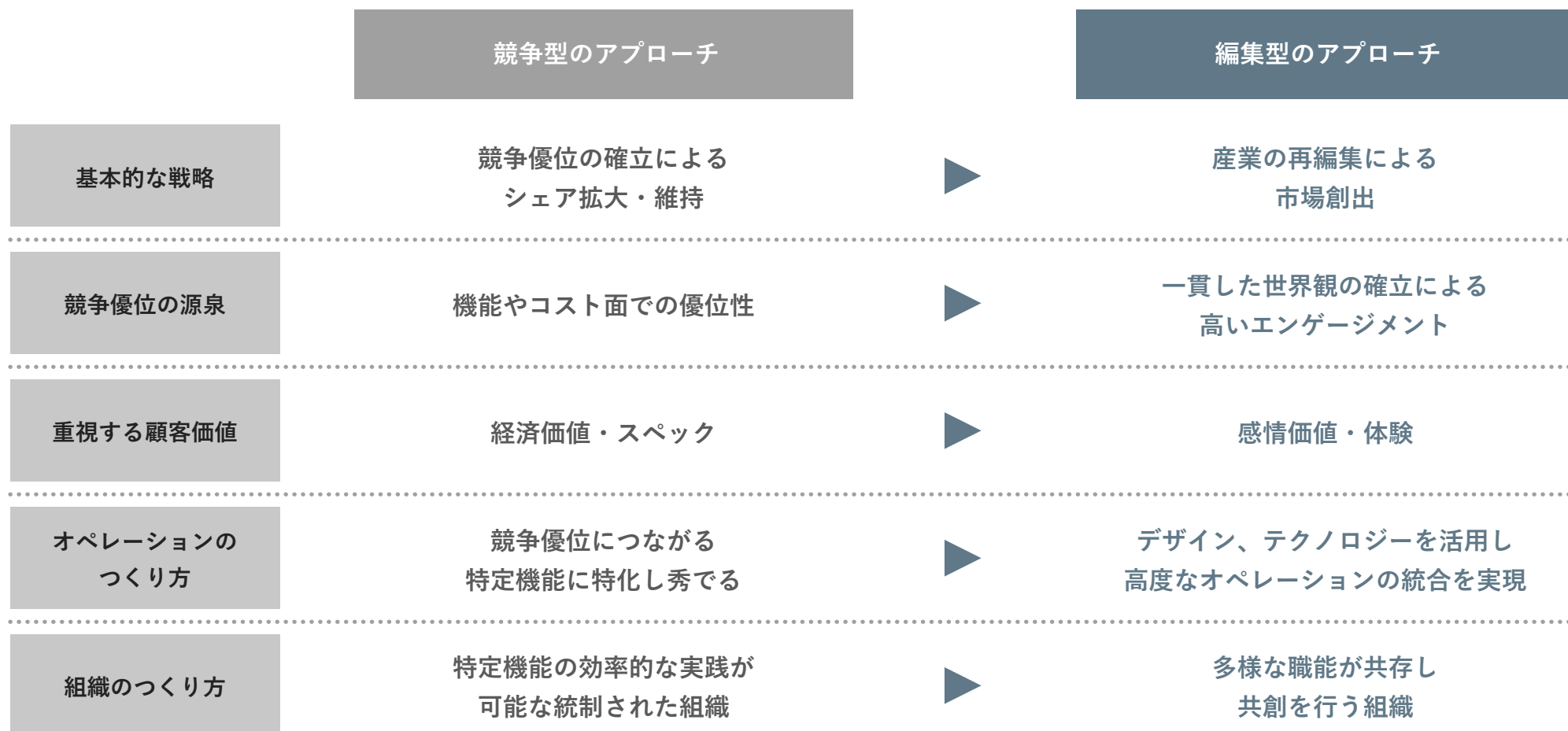
目次

1. 会社概要
2. 2020年7月期第2四半期 業績
3. 事業について
4. Q&A
5. ご参考資料

1. 会社概要

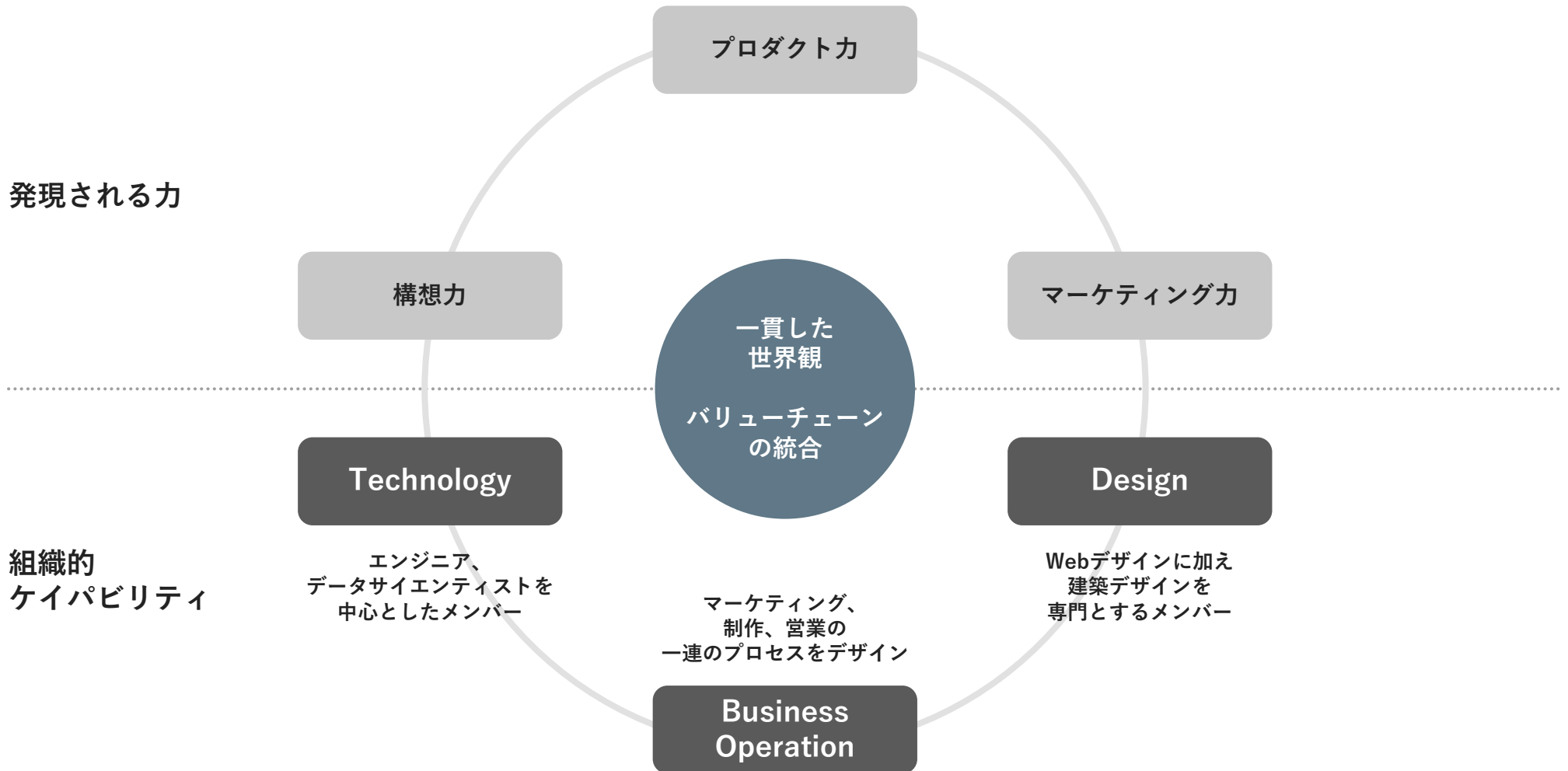
ツクルバは、cowcamoを通じて、 新しい事業創造のモデルを実現していく

ツクルバの事業の作り方



一貫した世界観を実現する組織的ケイパビリティを強みとする

組織的なケイパビリティと発現される力



ITを活用した中古住宅流通プラットフォームcowcamoを展開

cowcamoとは



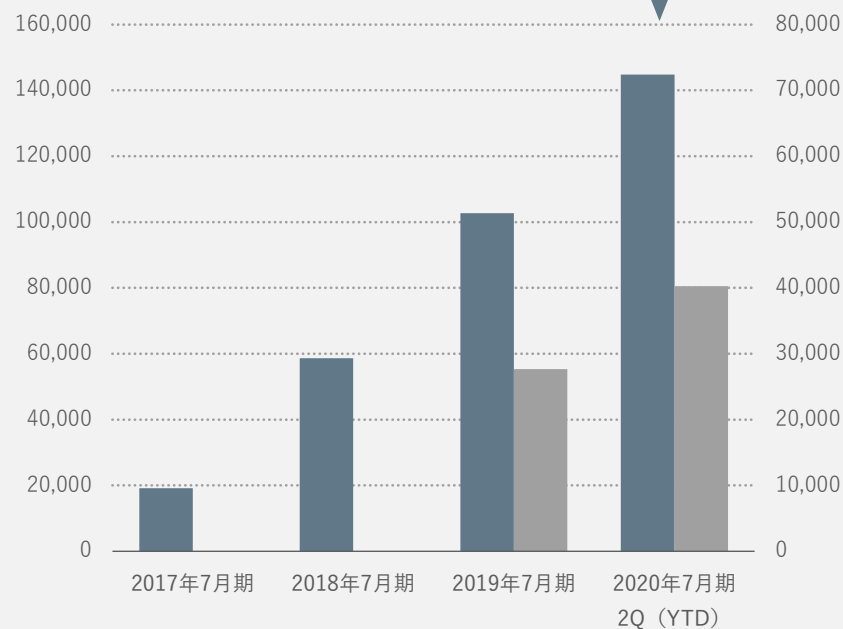
cowcamoは独自のポジションで成長を継続

cowcamoの主要KPI推移

会員数・会員MAU

左軸：会員数(人) 右軸：会員MAU(人)

会員数 約14万人
平均会員MAU 約4万人

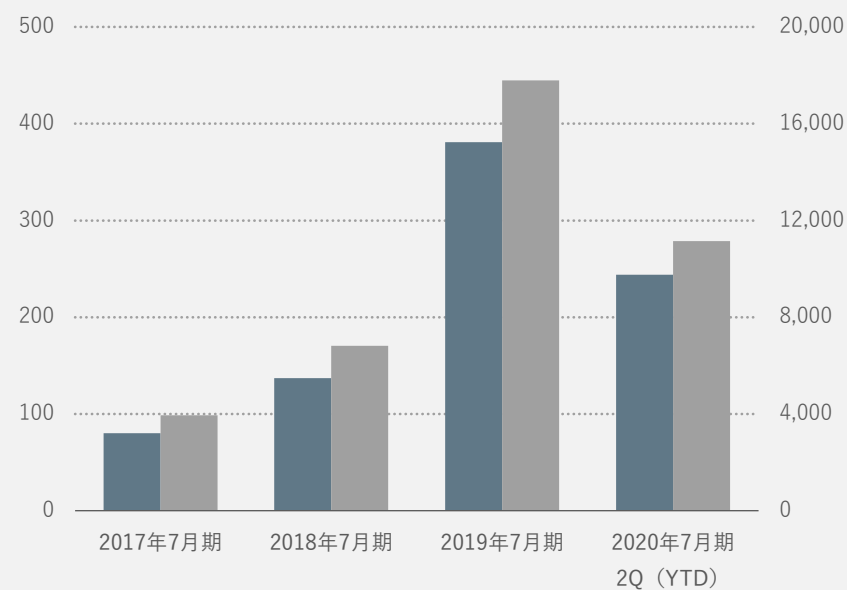


会員数：「cowcamo」に会員登録したユーザーの特定期間の末日における会員数
会員MAU：「特定期間における月間アクティブユーザー」

取引件数・GMV

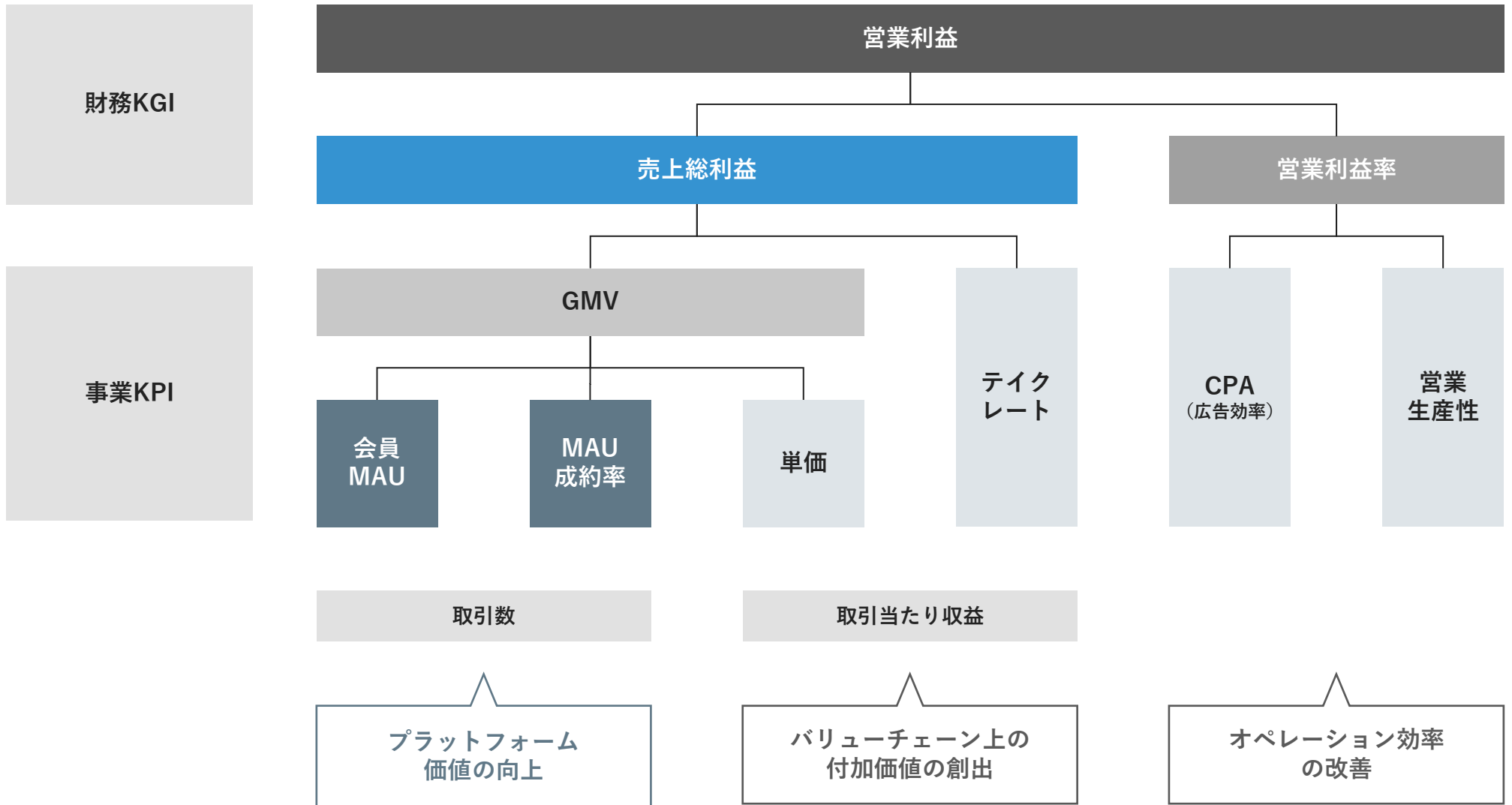
左軸：取引件数(件) 右軸：GMV(百万円)

取引件数 約244件
GMV 約111億円



取引件数：特定期間において販売された住宅等の件数の合計。売買契約書の締結日ベース
GMV：特定期間において販売された住宅等の流通額の合計。売買契約書の締結日ベース

プラットフォーム価値の向上による売上総利益の最大化を重視



2. 2020年7月期第2四半期 業績

2020年7月期第2四半期 業績ハイライト

全社業績

(2019年8月～2020年1月)

売上高 **992** 百万円 (YoY **+40**%)

売上総利益 **724** 百万円 (YoY **+61**%)

事業KPI

(2019年8月～2020年1月)

カウカモ事業

GMV **111** 億円

売上総利益 **672** 百万円

会員数

144 千人^{*1}

会員MAU

43 千人^{*2}

シェアードワークプレイス事業

売上高 **160** 百万円

売上総利益 **52** 百万円

トピックス

- cowcamoユーザーが求める良質な物件の拡充に向け、**LayerX社**とともに、**リノベ住宅ファンドへの参画・協業**を開始

*1 2020年7月期 第2四半期末時点の累計会員数

*2 2020年7月期 1月の会員MAU

全社業績

売上、売上総利益共に順調に成長をしており、各段階利益における黒字を達成

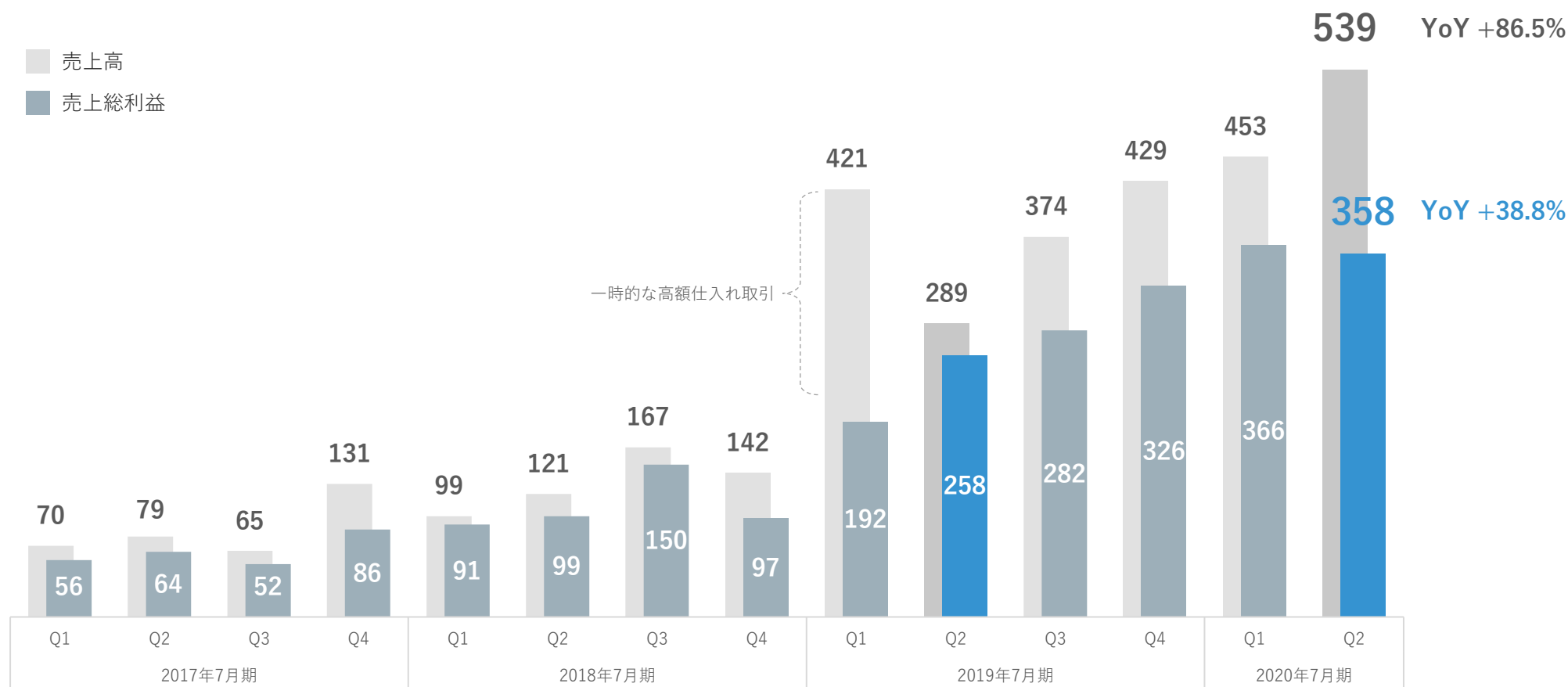
(単位：百万円)

	2019年7月期2Q (2018年8月～2019年1月)	2020年7月期第2Q (2019年8月～2020年1月)	増減率
売上高	711	992	+40%
売上総利益	450	724	+61%
営業利益	△38	36	(黒転)
経常利益	△40	36	(黒転)
最終利益	△40	28	(黒転)

全社売上高・売上総利益の推移

売上高、売上総利益共にYoYベースで成長を達成

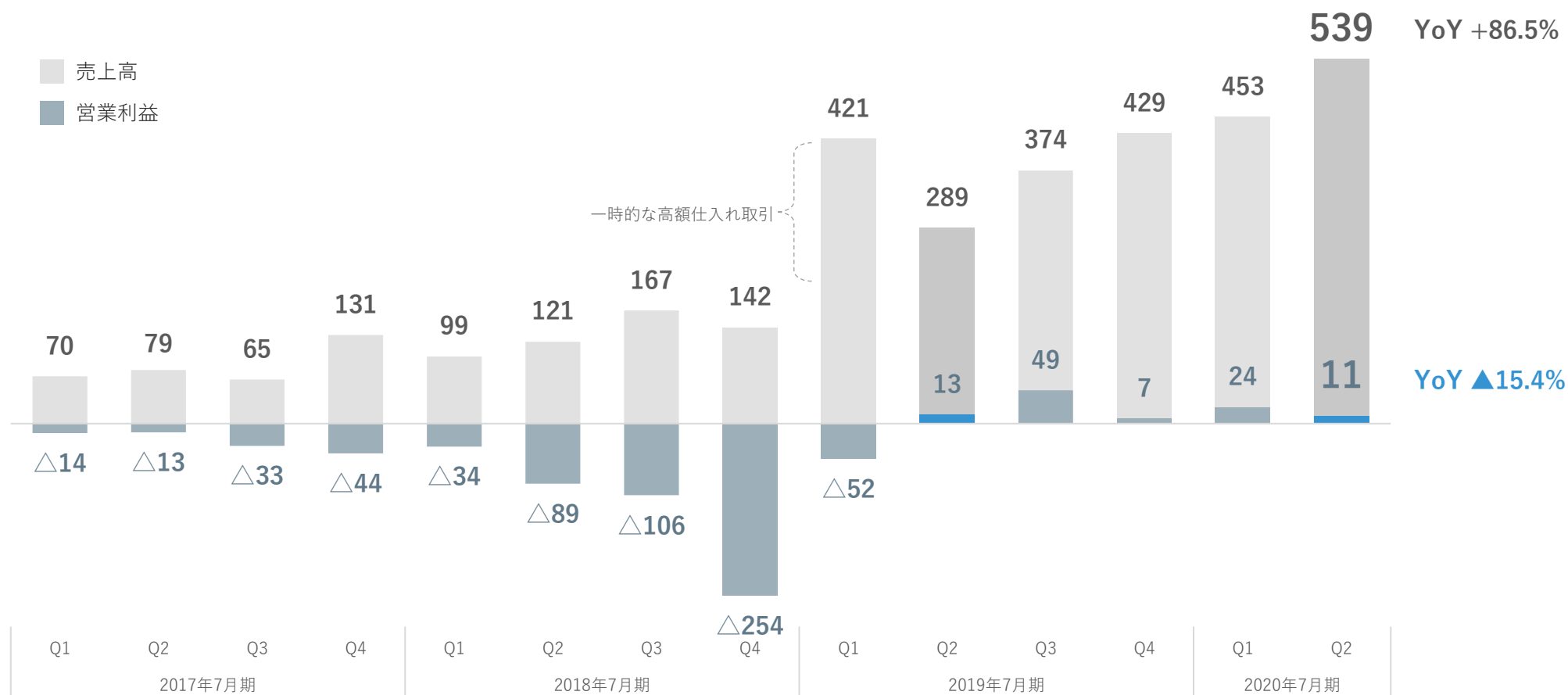
(単位：百万円)



全社営業利益の推移

トップラインは高い成長率を維持しており、営業利益は継続的に黒字を達成

(単位：百万円)



セグメント別業績

全体を牽引するカウカモ事業は売上総利益で約1.5倍以上、セグメント利益で2倍以上の成長を遂げている

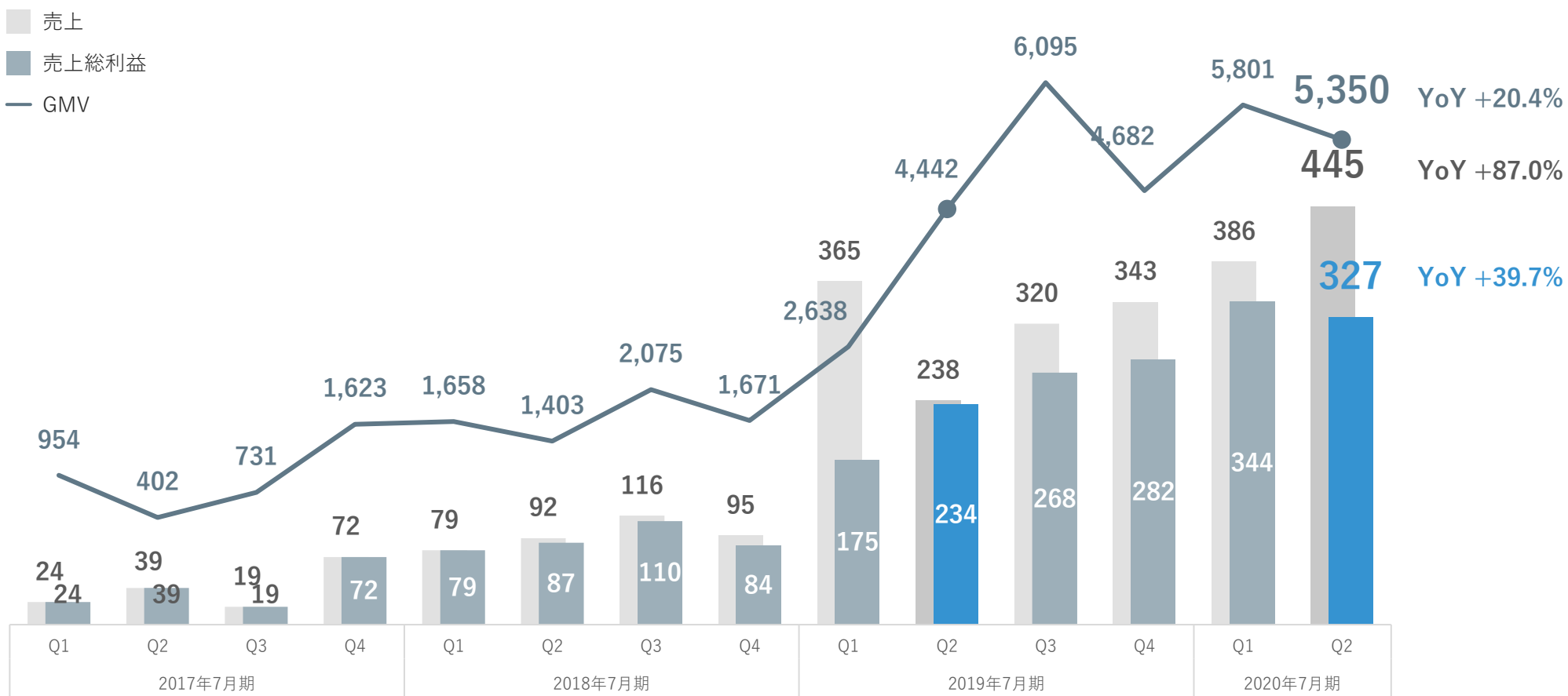
(単位：百万円)

		2019年7月期2Q (2018年8月～2019年1月)	2020年7月期第2Q (2019年8月～2020年1月)	増減率
カウカモ	売上高	604	832	+38%
	売上総利益	409	672	+64%
	セグメント利益	122	275	+125%
シェアードワークプレイス	売上高	107	160	+50%
	売上総利益	41	52	+27%
	セグメント利益	12	20	+67%

カウカモトップラインKGI（GMV・売上高・売上総利益）

カウカモは継続的に成長

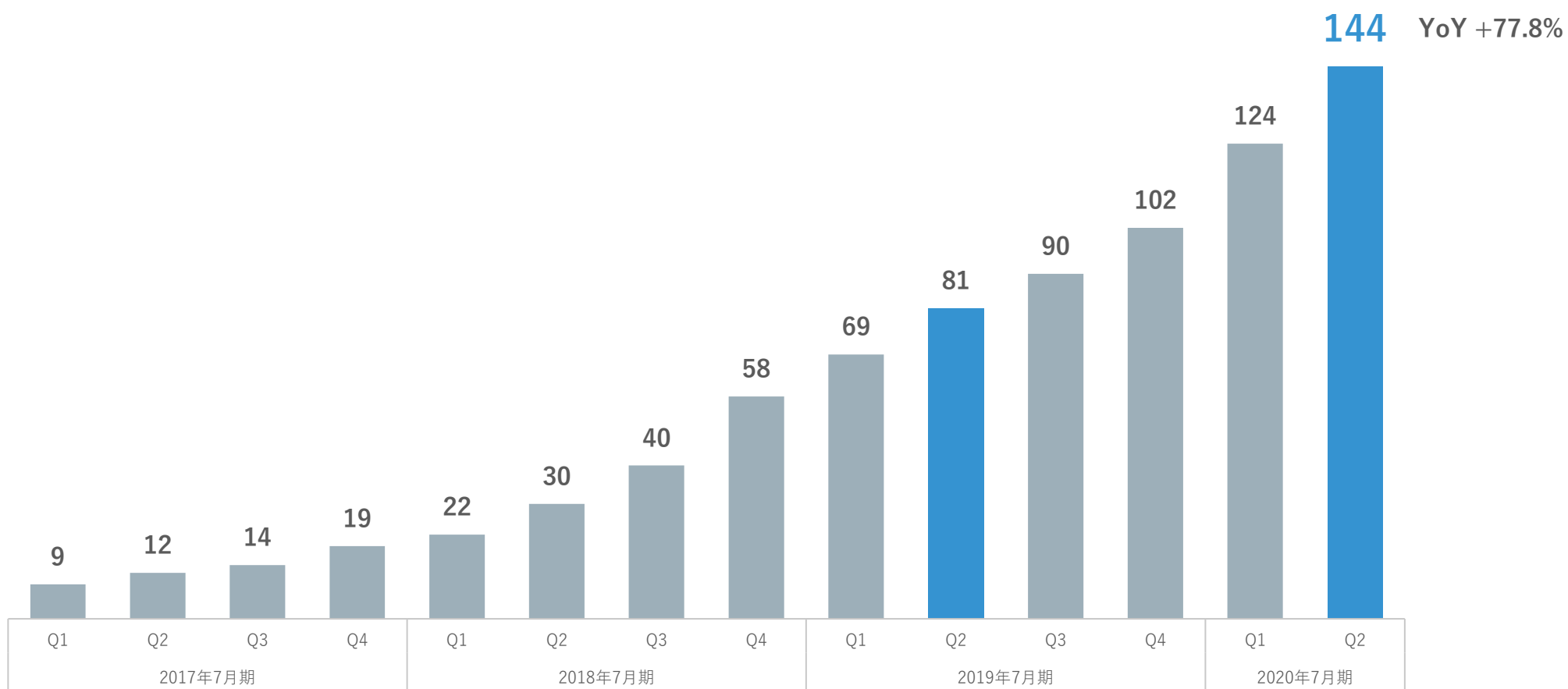
（単位：百万円）



カウカモ会員数*1

効率的に新規ユーザーの獲得が実現できており会員数は積み上がっている

(単位：千人)

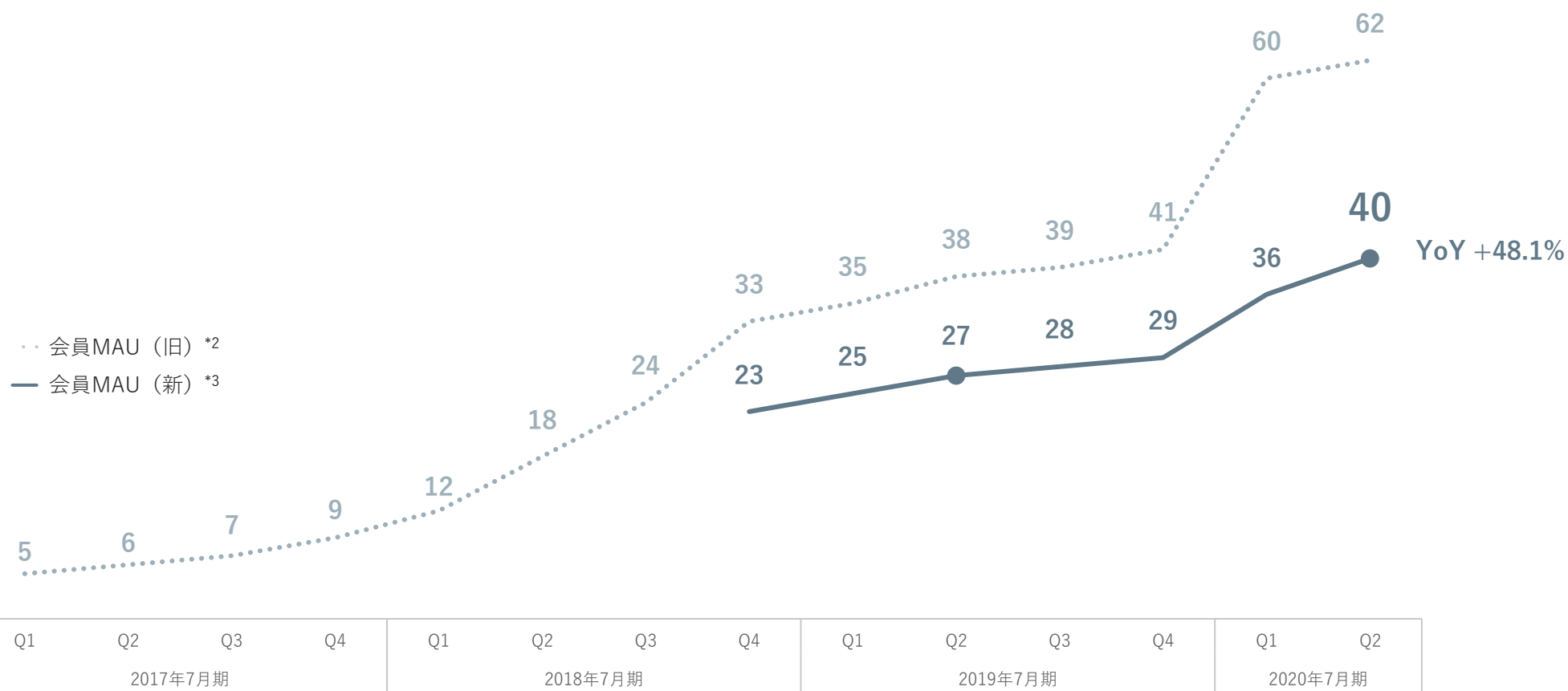


*1 四半期末月時点の累計会員数

カウカモ会員MAU*1

会員数同様に会員MAUも順調に積み上がっている

(単位：千人)



※会員MAUの定義の変更について

今まではカウカモのアプリとウェブサイトに来訪した会員MAUを単純合計した数値を「会員MAU」と定義しておりましたが、より正確に開示をするためにアプリとウェブサイトに来訪した会員MAU数をユニーク化した数値を「会員MAU」と再定義致しました。尚、新しいMAUの定義に基づく運用は、2018年7月期第4四半期以降であり、それ以前の期につきましては当該定義に基づく数字がございませんので、上記のグラフでは、2018年7月期第4四半期以降の数字を開示しております。

*1 四半期中平均会員MAU

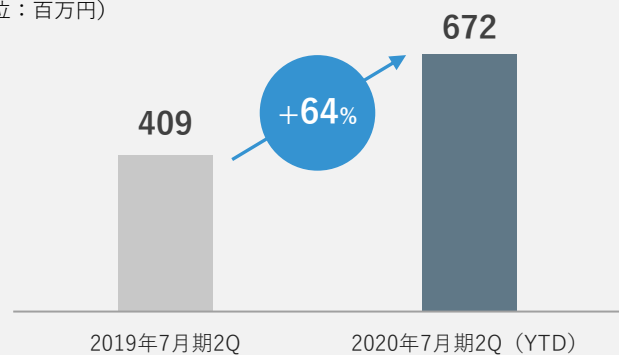
*2 アプリ会員MAUとWeb会員MAUを単純合計した会員MAU

*3 アプリ会員MAUとWeb会員MAUをユニーク化した会員MAU

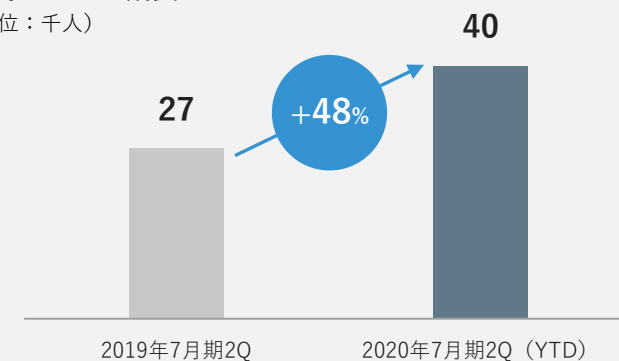
カウカモ売上総利益 = 会員MAU × 会員MAUあたり売上総利益

会員MAUあたりの売上総利益を維持しつつ、会員MAUの拡大を実現している

売上総利益の成長
(単位：百万円)

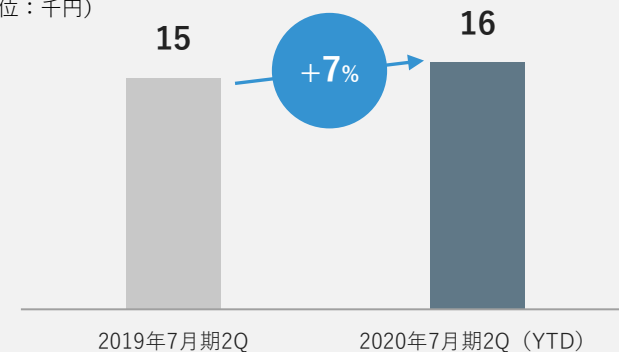


会員MAU*1の成長
(単位：千人)



新定義により会員MAUを算出
旧定義での集計値は6万人*1

会員MAUあたり売上総利益
(単位：千円)

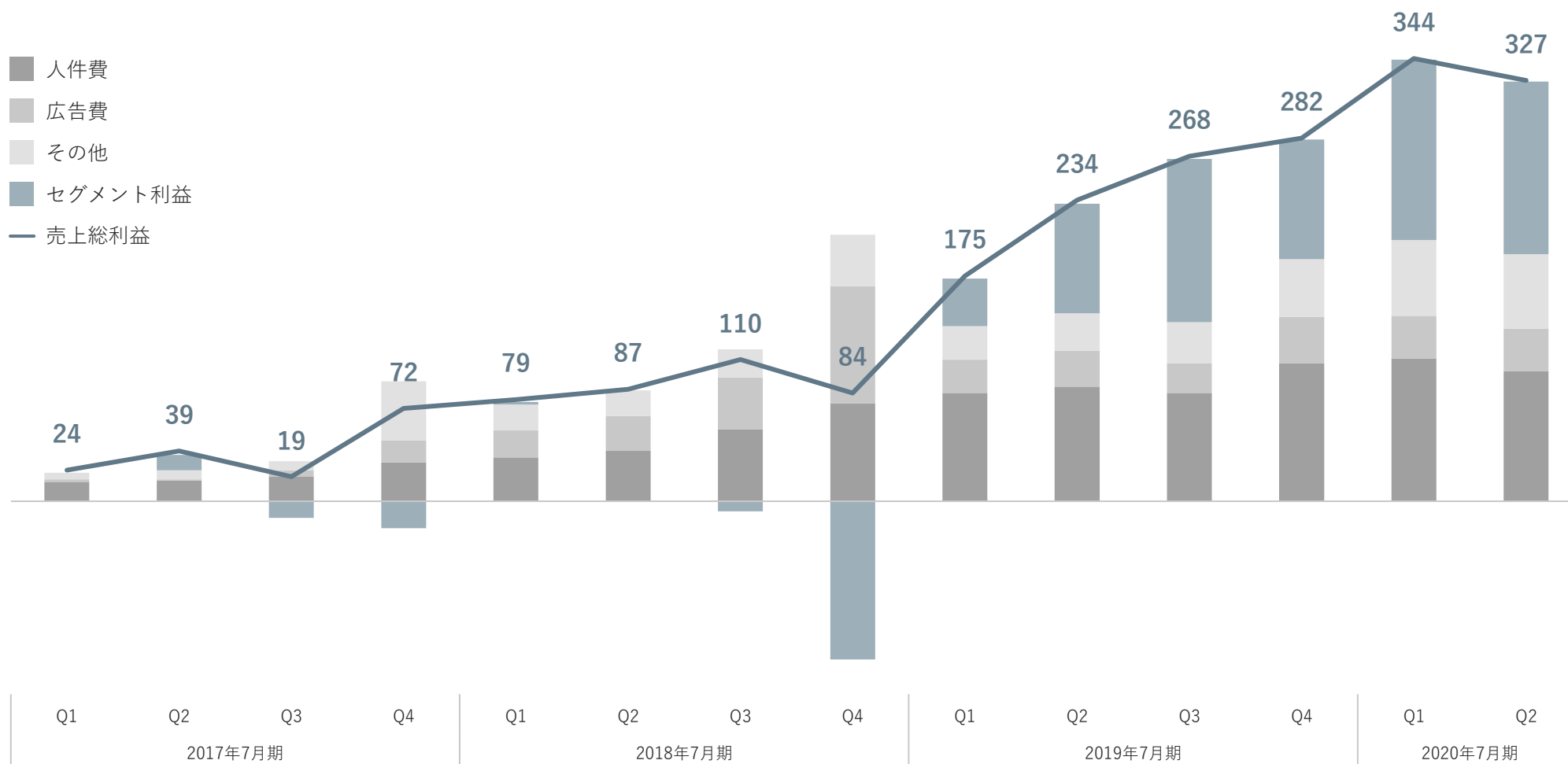


*1 期中平均会員MAU

カウカモ事業コスト内訳

販管費をコントロールしつつ、セグメント利益を継続的に創出

(単位：百万円)



金融プレーヤー×データ&テクノロジー活用で、 ユーザーの求める良質な物件の拡充を加速

協業会社概要

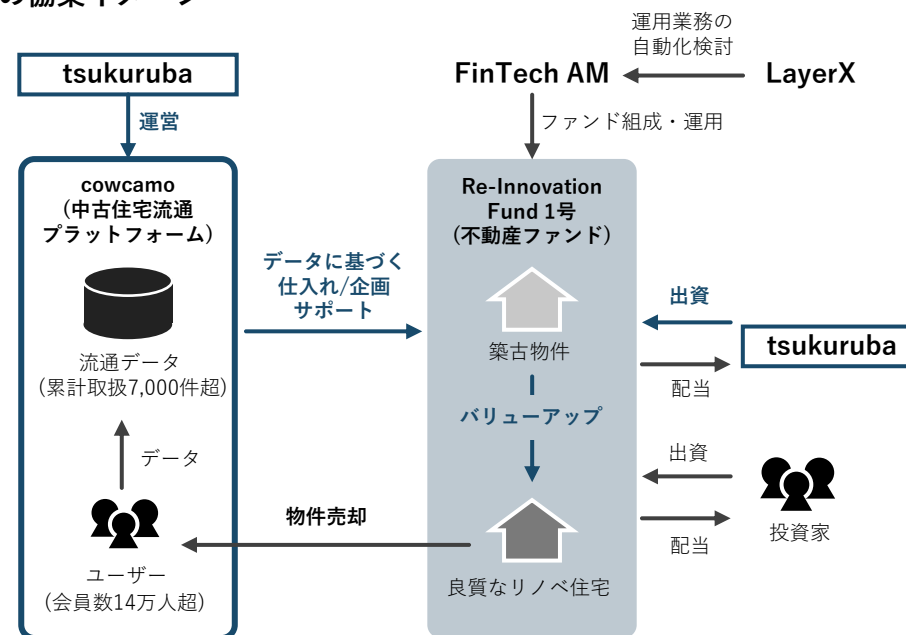
FinTech Asset Management Incorporated

名称	フィンテックアセットマネジメント株式会社
本社	東京都品川区上大崎3-1-1 目黒セントラルスクエア15F
設立	2005年12月
代表取締役	代表取締役社長 吉岡尚子
株主資本	5,000万円[2020年2月現在]
事業内容	投資ファンドの組成、 アセットファイナンスアレンジメント、 投資案件の運営管理、 投資ファンド・ポートフォリオ運営、投資案件 の売却、 投資運用業務の受託
親会社	フィンテックグローバル株式会社（100%親会社、 東証マザーズ上場：証券コード 8789）
登録	【金融商品取引業】 （投資運用業、投資助言・代理業、第二種金融 商品取引業） 関東財務局長（金商）第2014号 【総合不動産投資顧問業】 総合-第74号 【不動産特定共同事業】 金融庁長官・国土交通大臣第54号 【宅地建物取引業】 東京都知事(3)第86357号

協業内容

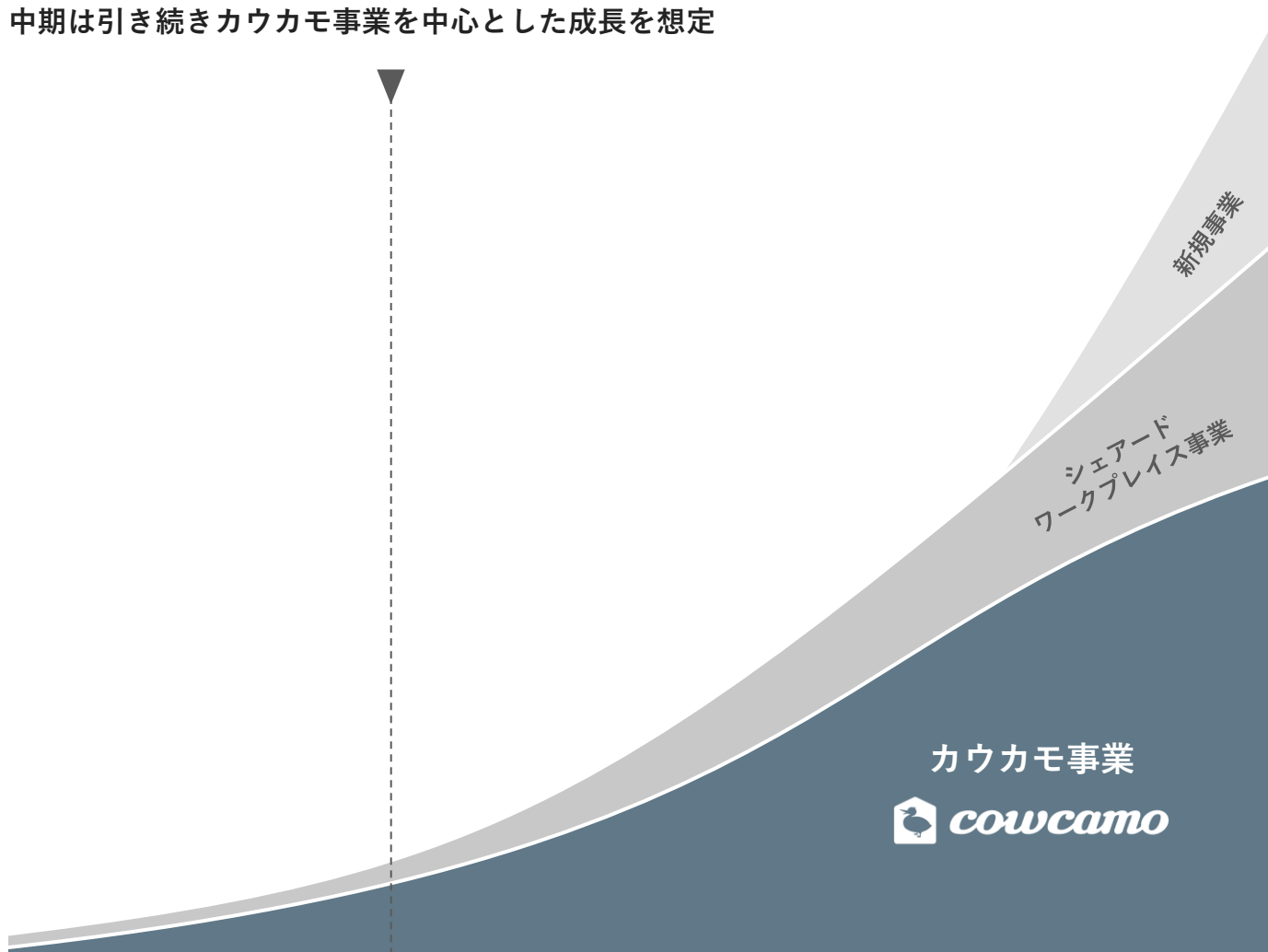
- フィンテックアセットマネジメント社組成のリノベ住宅ファンド「Re-Innovation Fund 1号」に対し、カウカモで蓄積されたデータ/ノウハウを活用し物件取得・バリューアップ・売却の3側面から利回り向上のサポートを行う
- ファンドへの出資も実施
- LayerX社もファンド運用業務の自動化の観点から協業
- ユーザーが求めるより良質なリノベ住宅供給を増やすことで、中古住宅流通市場の活性化、既存住宅ストックの質の底上げを目指す

3社の協業イメージ



ツクルバの成長の方向性

中期は引き続きカウカモ事業を中心とした成長を想定



長期的に、主に生活領域において
既存事業とのシナジーが創出可能な
新規事業を展開

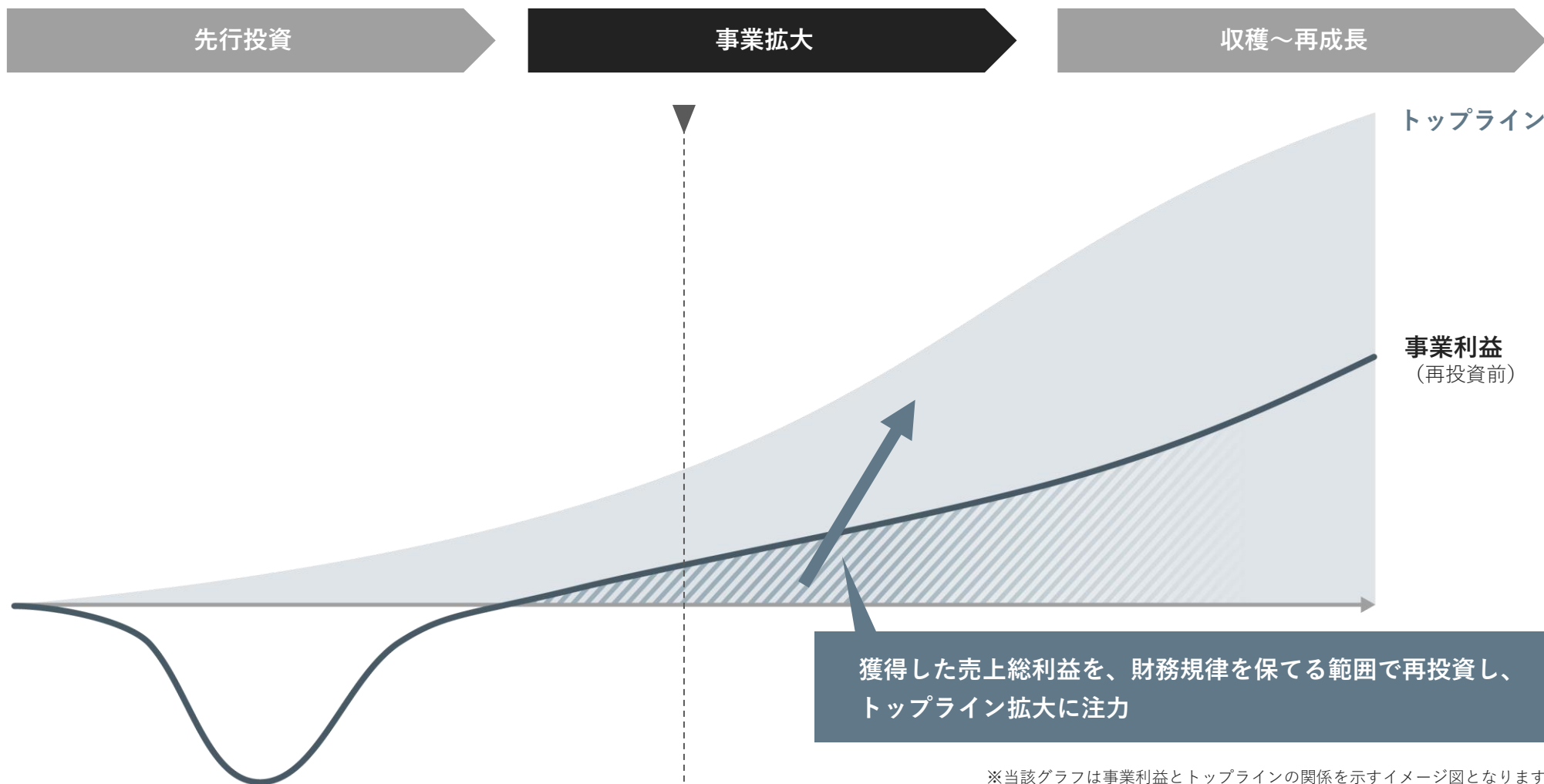
案件ごとの投資効率を見極めながら、
規律をもった投資を実施

当面の成長を牽引。
売上総利益の再投資も
重点的に実施。

※当該グラフは各事業の将来イメージとなります。中期事業計画などではありません

カウカモ事業のフェーズ

カウカモ事業は拡大フェーズのため、売上総利益の再投資によるトップライン拡大に注力



※当該グラフは事業利益とトップラインの関係を示すイメージ図となります

カウカモ事業の成長ステップ



3. 事業について

事業の成長可能性と今後の方向性

1 拡大する中古・リノベーション住宅流通市場での独自のポジショニング

2 プロダクト、マーケティング力を軸とした自律的成長モデル

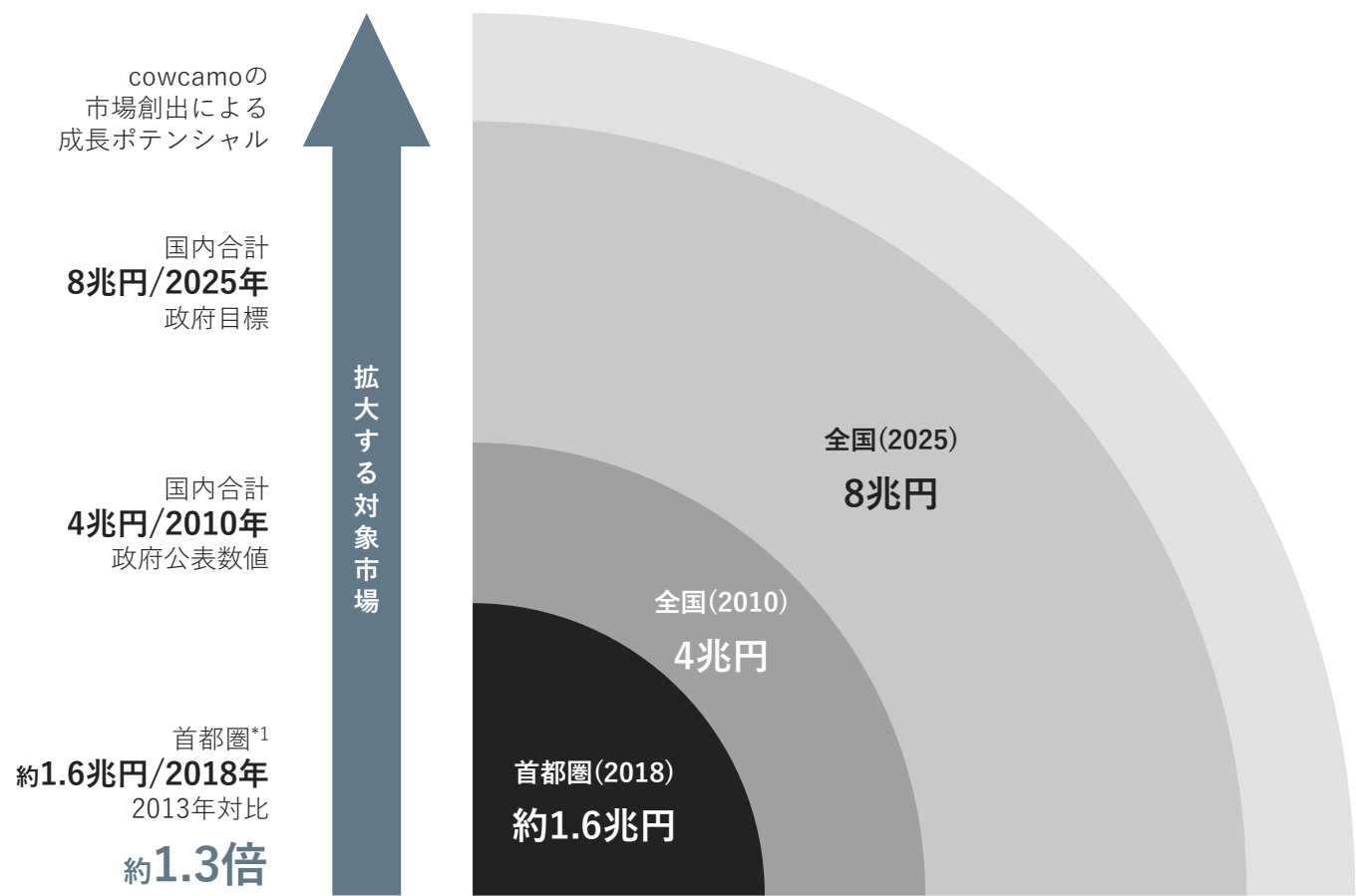
3 バリューチェーンの統合による事業アセットと競争優位

4 ユーザー基盤の構築による成長ポテンシャル

1

高い成長ポテンシャルを有する中古住宅流通市場

2018年の首都圏のみで1.6兆円。政府目標によると全国では今後8兆円市場にまで拡大するとされている

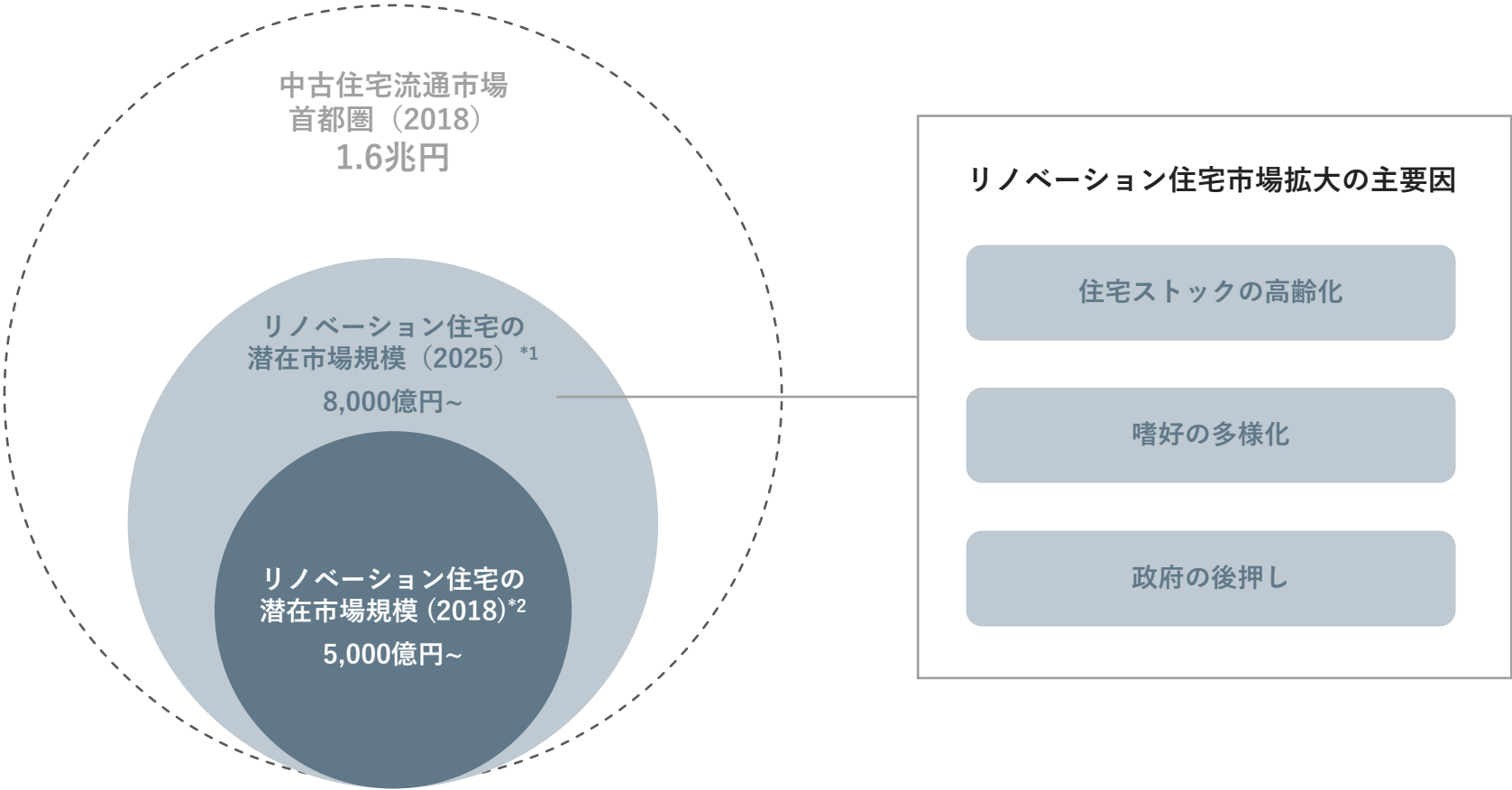


*1 首都圏：1都3県（東京/埼玉/千葉/神奈川）
出所：公益財団法人東日本不動産流通機構、首相官邸「未来投資戦略2017」

1

なかでもリノベーション住宅の市場規模は拡大

需給それぞれの要因、政策要因により、リノベーション住宅の流通規模は拡大が見込まれる



*1 2018年の中古住宅流通市場規模×2025年の築25年以上の中古マンションストック割合(推計)をもとに算出

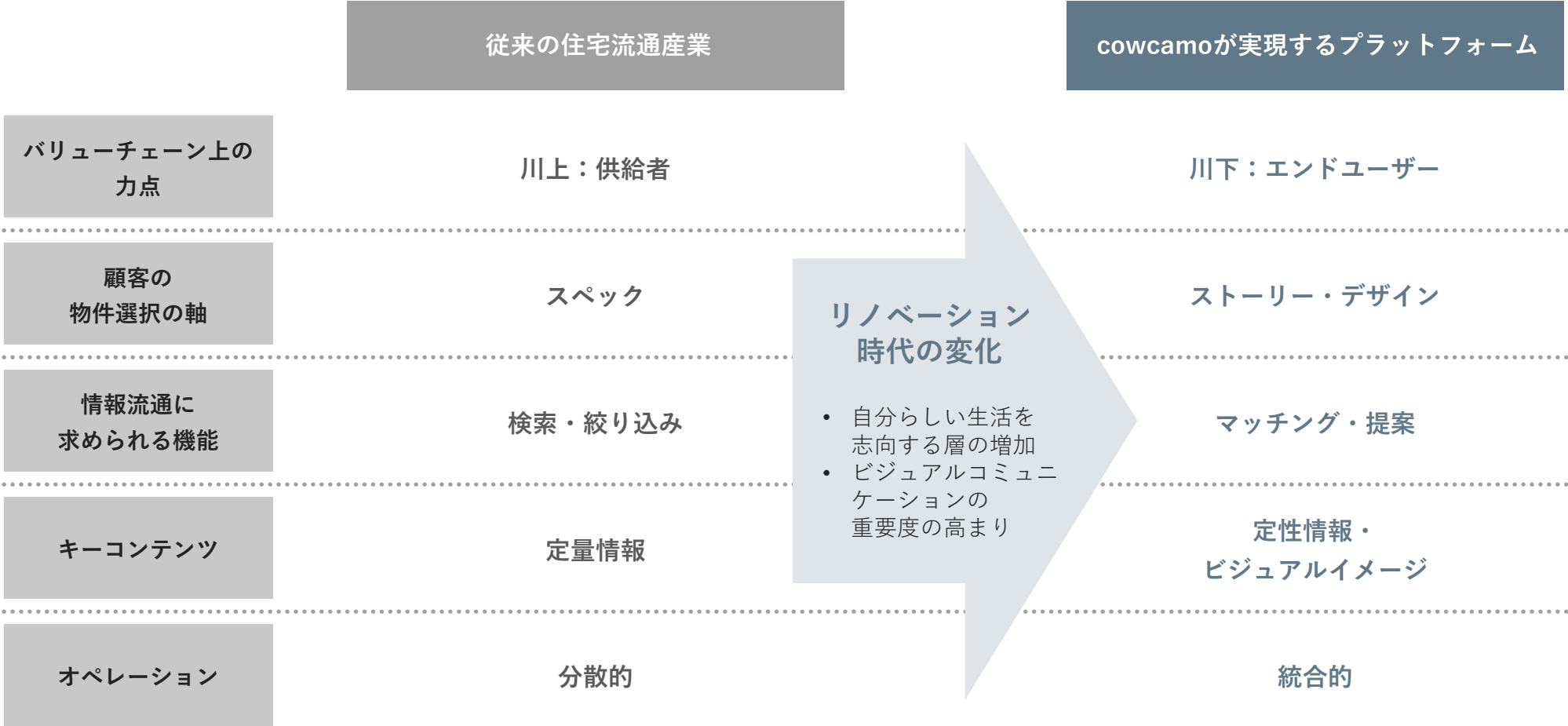
*2 2018年の中古住宅流通市場規模×2015年の築25年以上の中古マンションストック割合(実績)をもとに算出

出所：公益財団法人東日本不動産流通機構 「首都圏不動産流通市場の動向」、みずほ信託銀行 「不動産マーケットレポート2016.5」

1

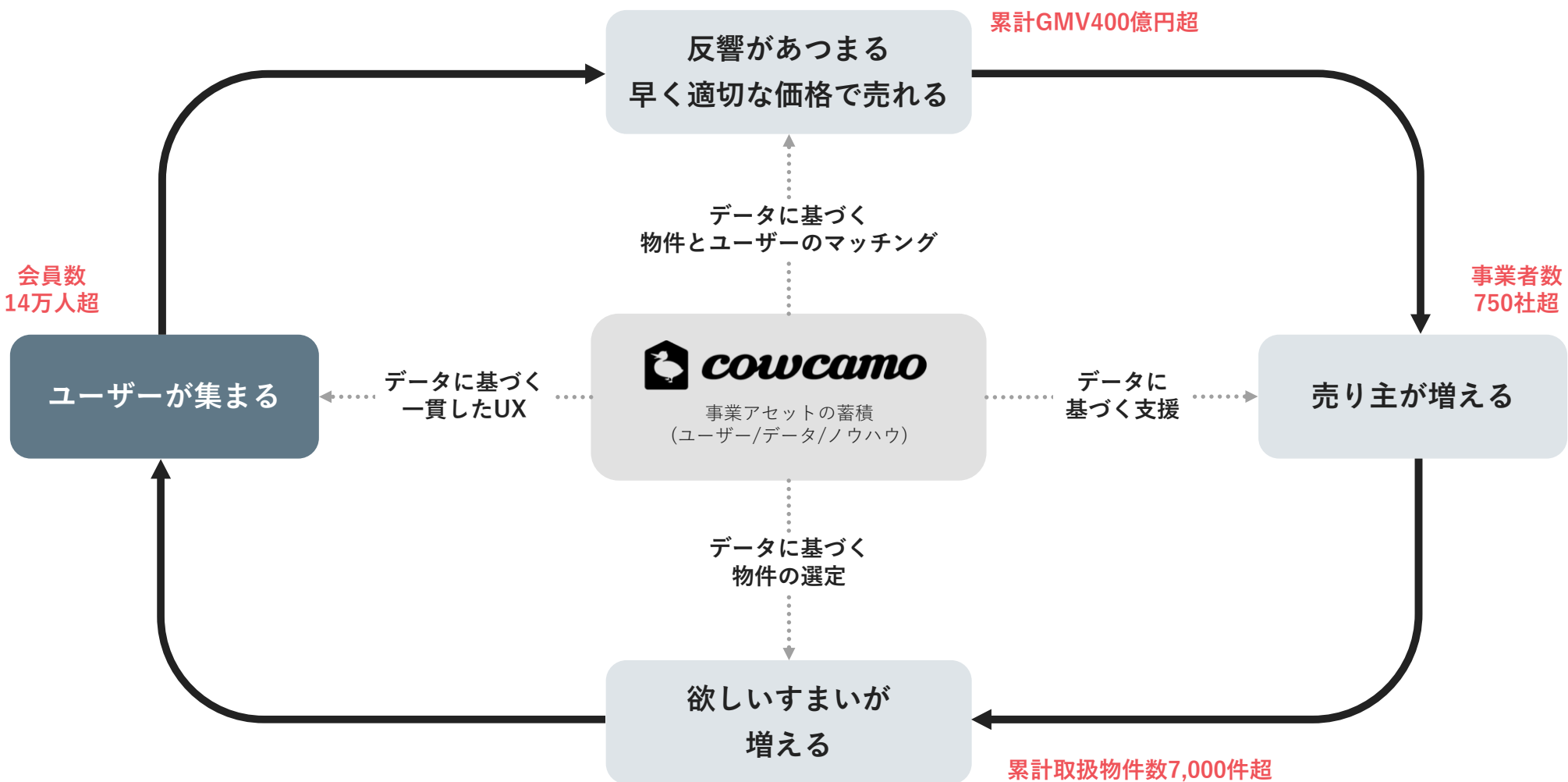
cowcamoはリノベーション時代の住宅流通プラットフォームとしてポジションを確立

リノベーション時代の競争原理の変化とcowcamoのポジション



2

ユーザーを起点とした自律的成長サイクルを実現



2

徹底的なユーザー視点で住宅購入の体験を革新

一点ものの暮らしを実現する顧客体験すべてをデザイン



高いエンゲージメント

既存の体験

店舗・チラシ・ポータルでの出会い

スペック情報の検索
マイソク*2の提示

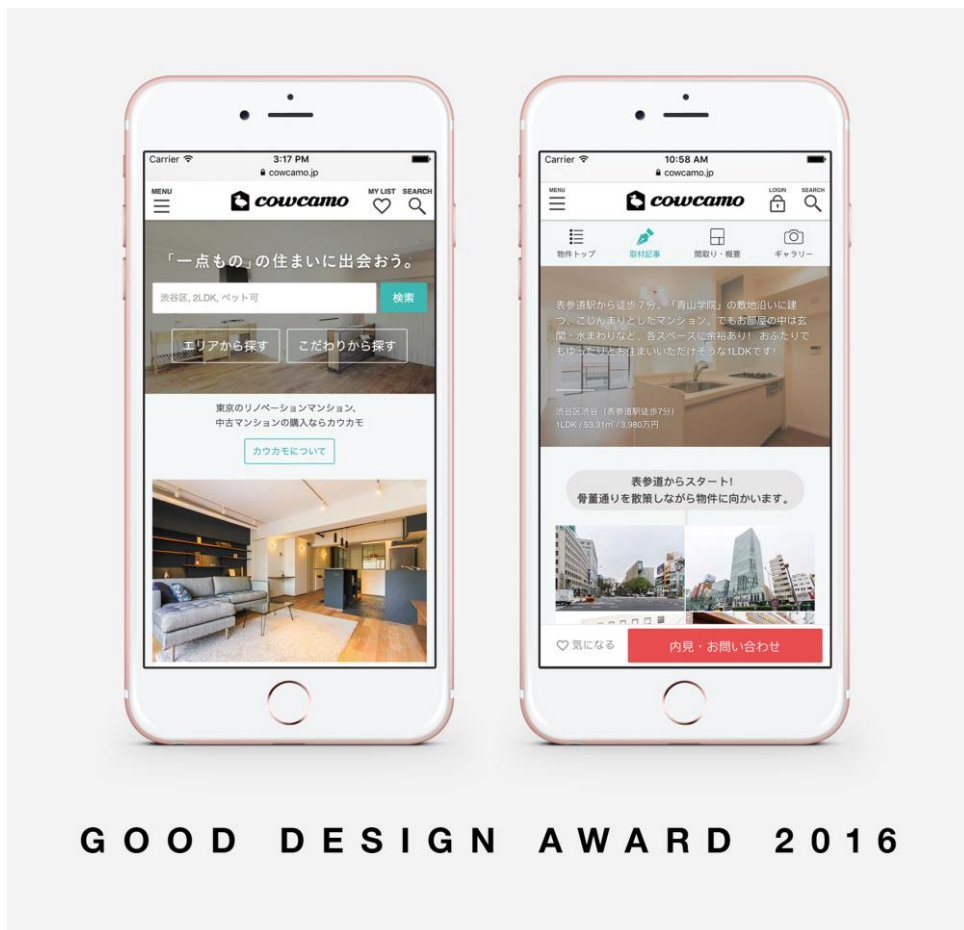
主にオフライン
(店舗・対面・電話/メール)

*1 O2O: Online to Offline
*2 マイソク: 不動産事業者が用いる物件情報をまとめた紙の資料

cowcamoのプロダクトは複数の賞を受賞

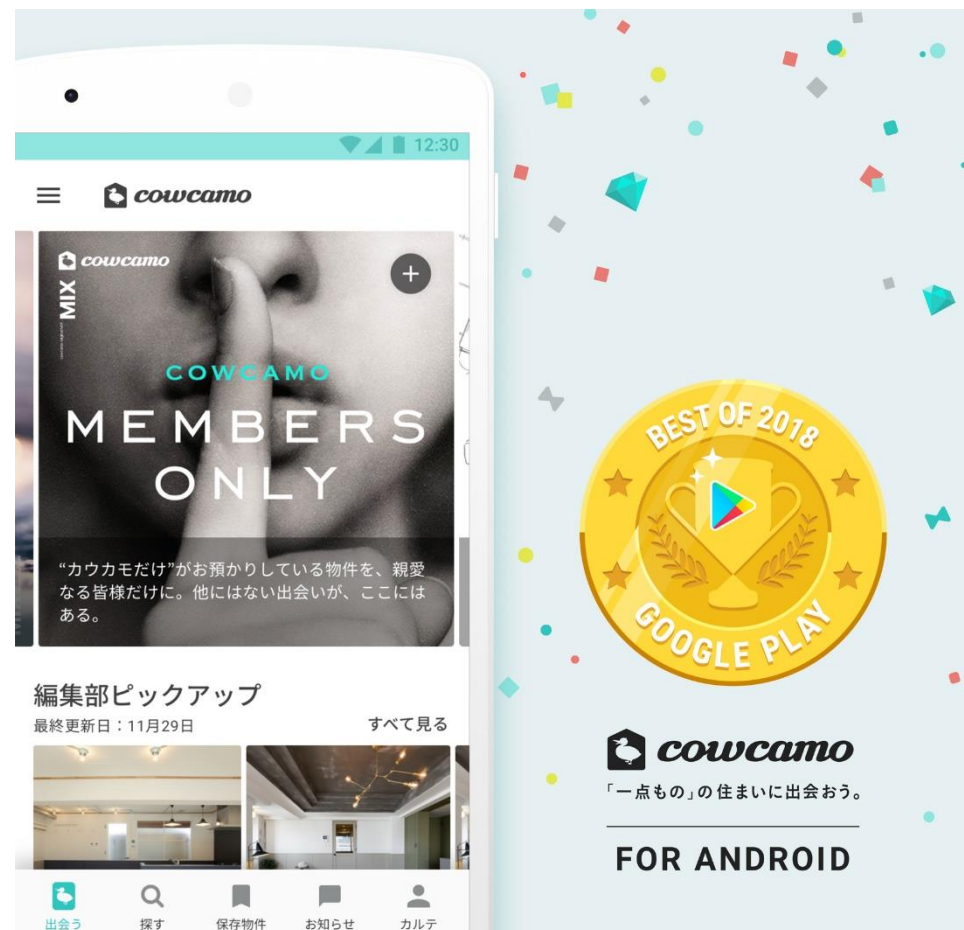
cowcamo.jp (ウェブサイト)

GOOD DESIGN AWARD 2016を受賞



cowcamo for android (アプリ)

Google Play Best of 2018を受賞



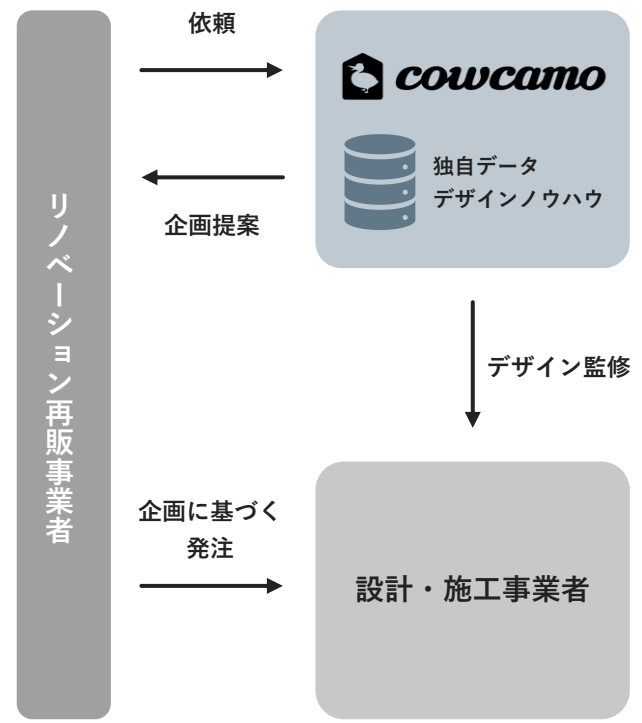
2

供給側事業者も巻き込んで市場創出をリード

cowcamoによるプロデュース物件の例



物件プロデュースのスキーム



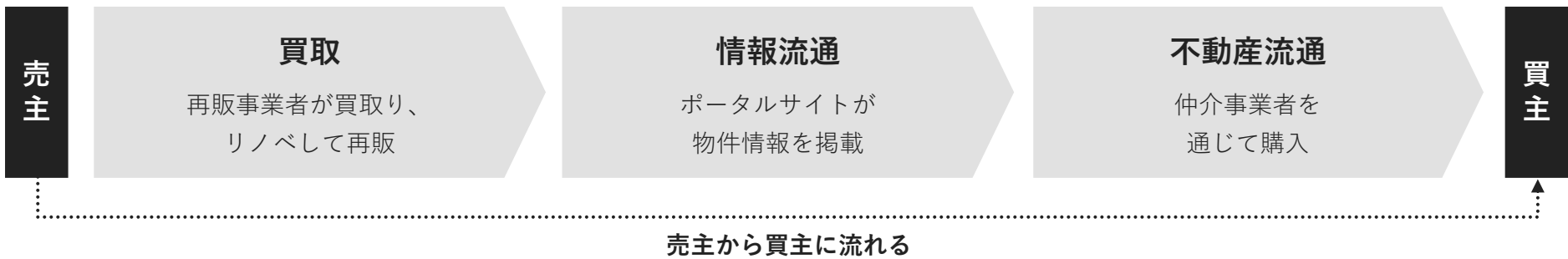
3

中古住宅流通のバリューチェーンをテクノロジーで統合

cowcamoが実現する流通構造

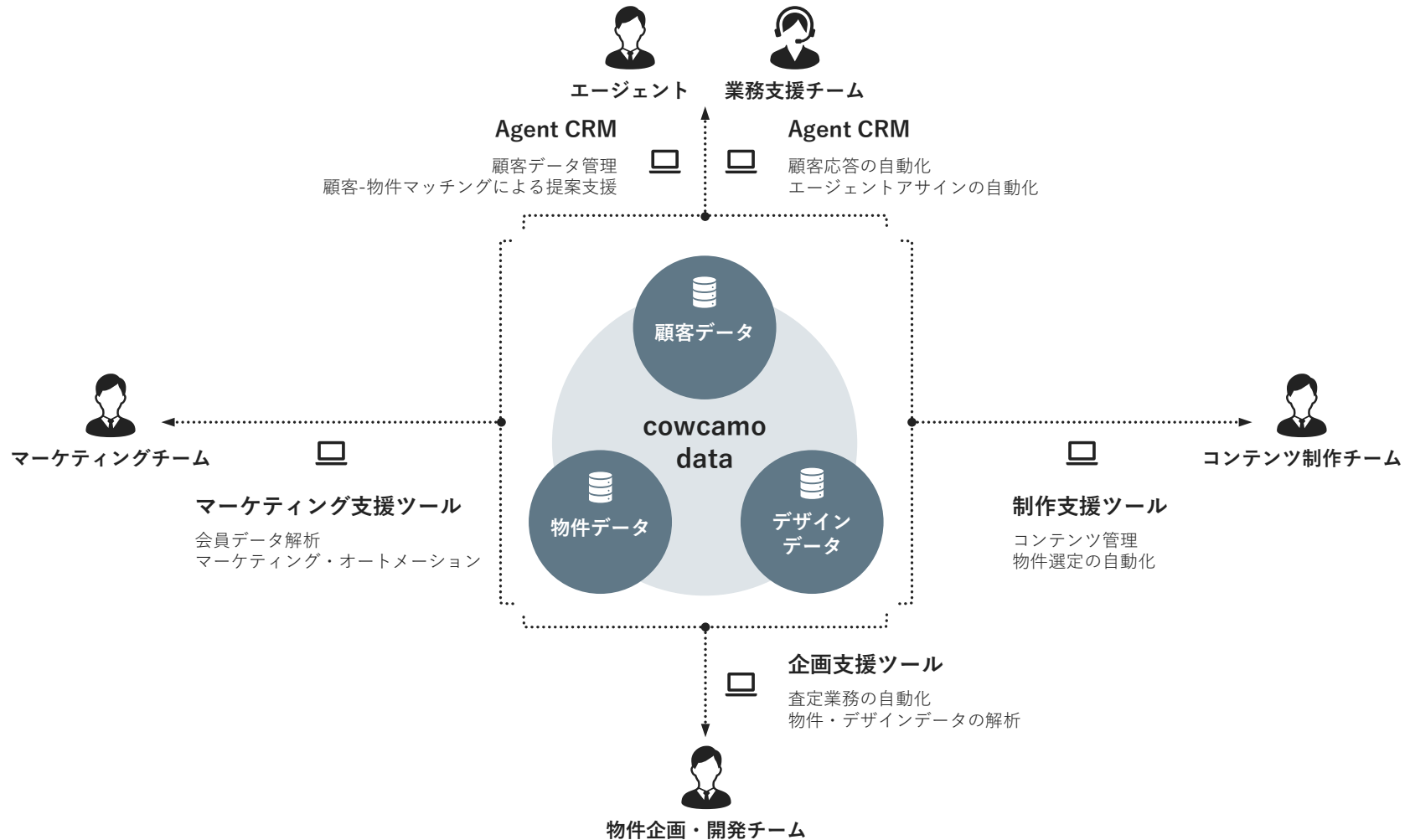


既存の流通構造



一連のプロセスをテクノロジーによって統合・最適化

データを中心としてあらゆるオペレーションのプロセスをテック化



3

顧客、データ、ノウハウの蓄積により 持続的な競争優位を確立

これまでの事業運営において、独自の顧客基盤、データ、ノウハウを蓄積



*1: cowcamoにて取材・記事掲載を行った再販事業者数

*2: cowcamoの累積登録会員数 (2020年1月末時点)

*3: cowcamoにて掲載した物件の総数

4

ユーザー基盤の拡大を軸に、 収益機会の最大化と市場創出に取り組む

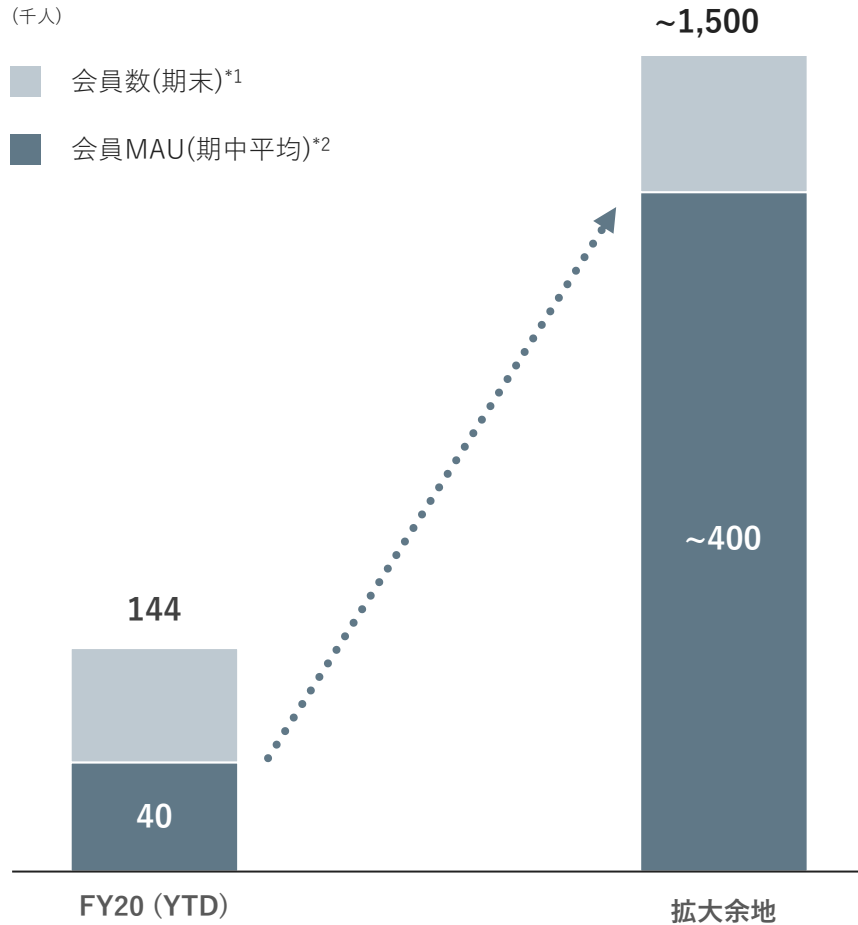
cowcamoの成長機会



4

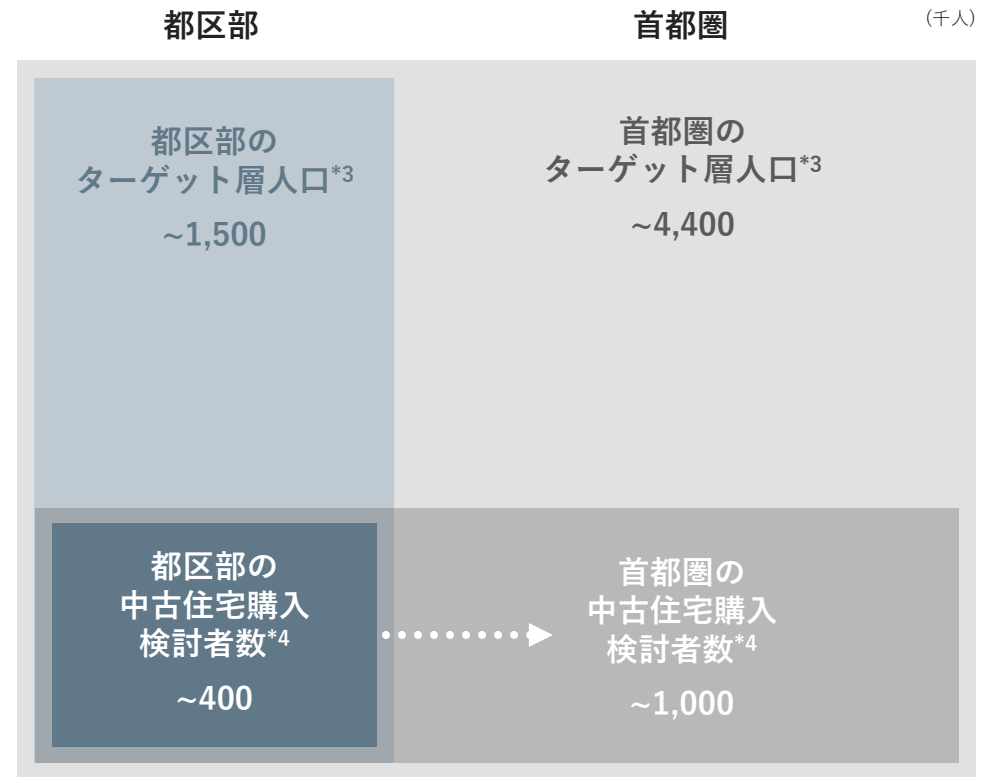
ユーザー基盤の拡大余地は大きい

都区部エリアにおけるユーザー拡大余地



*1: 「会員数」は、「cowcamo」に会員登録したユーザーの特定の期間の末日における会員数。一度も取引を行ったことのない会員も含む
 *2: 「会員MAU」は、特定の期間におけるMAU (特定月にサービスを利用したアクティブユーザー) の平均値

エリア拡大によるユーザー拡大余地

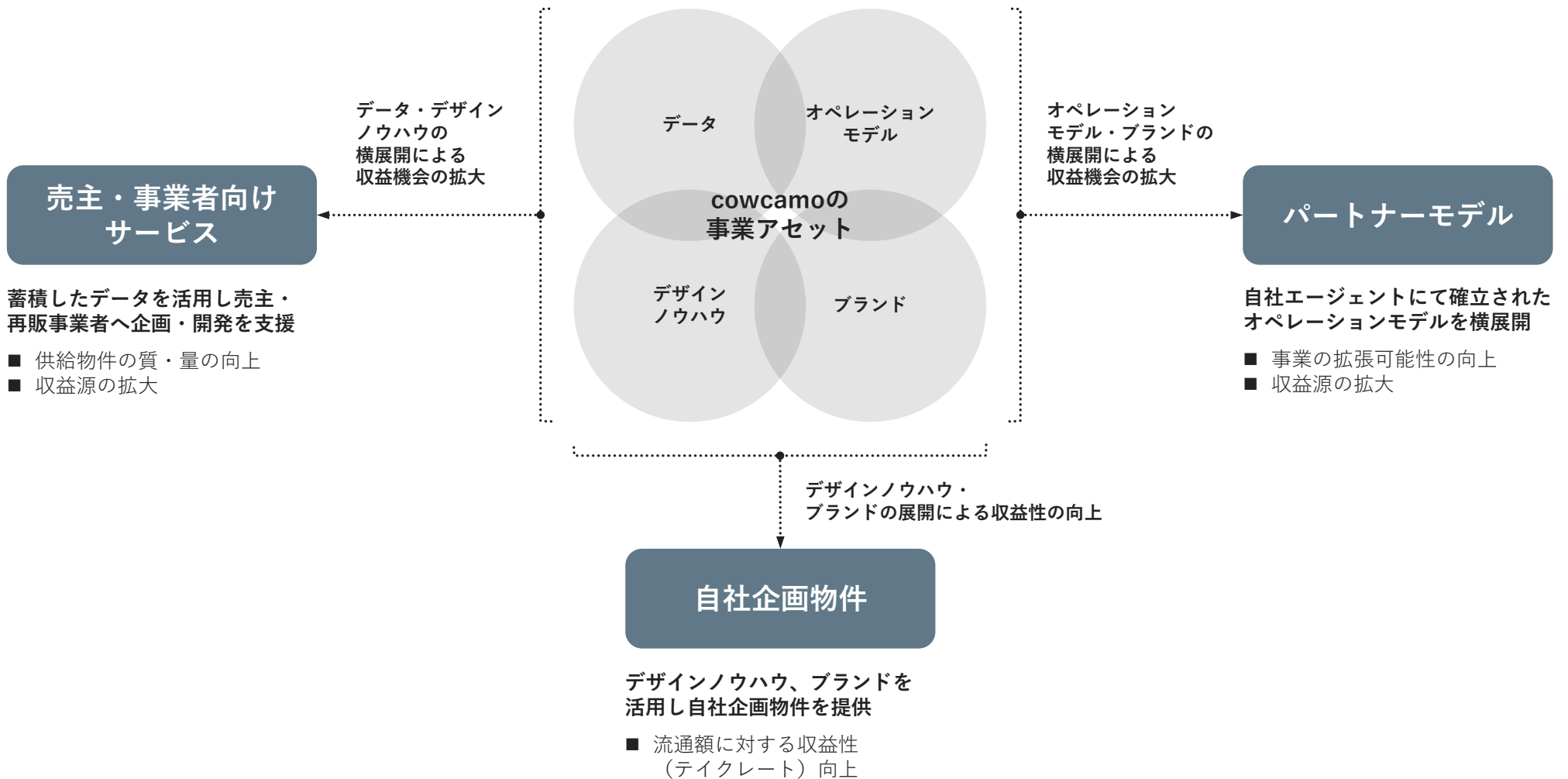


*3: 都区部(A1)、首都圏(A2)それぞれにおける25歳以上50歳未満の人口×推計持ち家許容割合(B)×推計中古住宅許容割合(C)により算出
 A1: 「住民基本台帳による東京都の世帯と人口(平成31年1月)」東京都総務局統計部
 A2: 「人口推計 平成30年10月1日現在人口推計」総務局統計部
 B: 「平成29年度 住宅経済関連データ 3. 住宅に対する国民の意識」国土交通省 において「現在貸家」の世帯のうち、今後の居住形態及び住み替え方法を「貸家などへの住み替え」と答えた世帯を除く世帯の割合 (66.2%)
 C: 「平成29年度 住宅経済関連データ 3. 住宅に対する国民の意識」国土交通省 において「現在借家」の世帯のうち、今後の居住形態及び住み替え方法を「中古住宅」「こだわらない」と答えた世帯の割合 (44.1%)
 *4: ターゲット層人口×5年以内に住み替えを希望する割合(D)により算出
 D: 「今後の住み替え・改善意向 (5区分) / 家主の年齢(8区分)」総務省統計局 において 世帯主の年齢が50歳未満の世帯のうち、5年以内に「住み替えたい」と答えた世帯の割合 (23.6%)

4

事業アセットを活用し収益機会の拡大を図る

cowcamoの事業アセットと収益機会



4

長期的にはcowcamoによる市場創出を実現する

適切なリノベ物件価格の形成と生涯買い替え頻度向上により中古物件流通市場の活性化をリード

価格形成

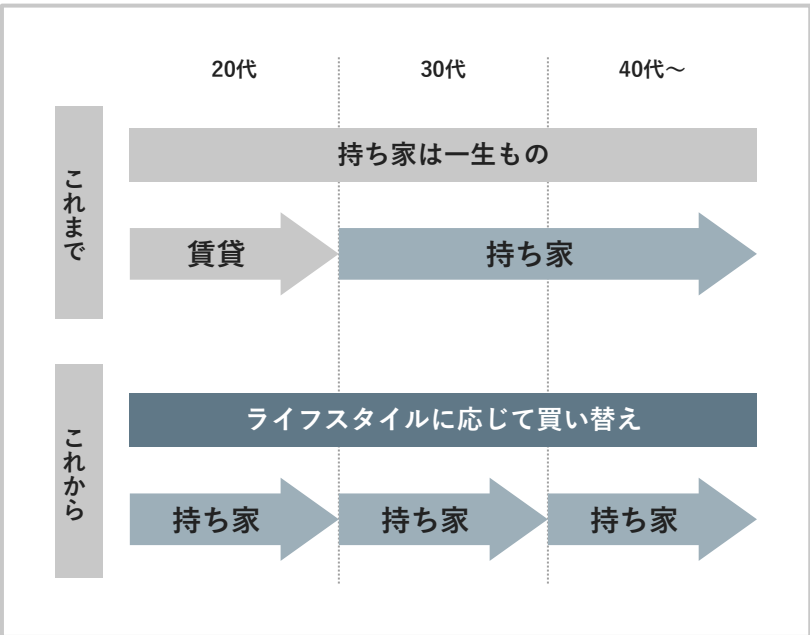
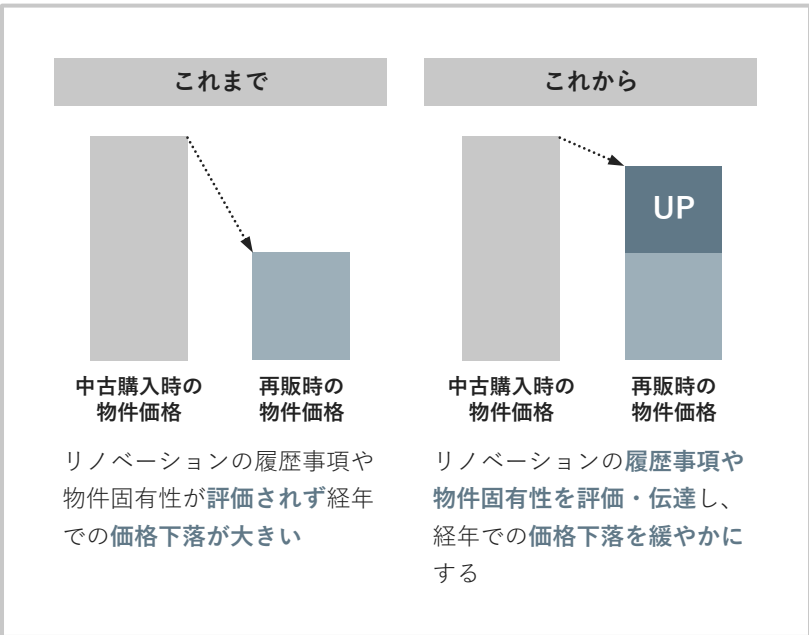


買い替え頻度向上

= TAM拡大

- リノベ物件の流通データの蓄積によるリノベ物件の公正な評価
- 一点ものの魅力を伝えるプレゼンテーション

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



4. Q&A

Q&A

カテゴリー	質問	回答
全社	今期の業績予測は？	期初に発表した通り、前期比で売上高及び売上総利益の+40%以上成長を目指している。通期黒字を維持しながら再投資するため利益水準は非開示。
カウカモ事業	成長指標は何を見れば良いか？	売上総利益及びGMVの伸び、起点となるMAUを成長指標として見て頂きたい。
カウカモ事業	GMV及び売上総利益が前Qよりも下がった理由は？	取引件数及びテイクレイトは前Qより増加したものの、単身やDINKSの方による小規模な物件の売買が増え、物件単価が減少したため。
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？	市場の影響による取引件数、及び物件の取引単価に応じてQ毎のブレは発生する。前期第3四半期は想定より上振れたものであり、カウカモのプラットフォームとしての価値自体は堅調に成長を続けている。
カウカモ事業	フィンテックアセットマネジメント社との協業の理由は？	当社が保有するカウカモのデータを活用して、当社が組成・運用するファンドに対して物件取得・バリュアアップ・売却の3つの側面からサポートを行い、リノベーションされた物件のカウカモサービス上での販売や、カウカモユーザーに求められる物件供給のさらなる強化を行うことを期待。
シェアードワークプレイス事業	シェアードワークプレイス事業に対する今後の投資の考え方は？	当面はカウカモ事業に積極投資を行う。シェアードワークプレイス事業については、案件ごとの投資効率を見極めながら、規律をもった投資を実施する。

5. ご参考資料

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 代表取締役CCO 中村 真広
従業員数	121人（2019年7月現在、正社員）
事業内容	ITを活用した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 シェアードワークプレイス事業 インターネットサービスの開発 空間デザイン・プロデュースに関する調査分析・企画・デザイン
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 東工大発ベンチャー称号記

デザイン×ビジネス×テクノロジーによる共創を体現する 共同代表と実務経験が豊富な経営陣



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

取締役COO/経営企画室長

東京工業大学大学院博士課程修了。博士（工学）、
パリ・ドフィーンヌ大学/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月より当社入社。経営企画室長
を経て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）

代表取締役 CCO

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」



小池 良平

取締役CFO/管理部長

朝日監査法人（現 有限責任あずさ監査法人）に入所。
2007年公認会計士登録。
スターフェスティバル株式会社取締役CFO、監査役な
どを歴任し、2016年より当社社外監査役、2018年5月
取締役CFOに就任



高野 慎一

社外取締役

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。



鈴木 秀和一

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

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。

貸借対照表

(単位：百万円)

	2019年7月期末	2020年7月期 2 Q
流動資産	1,505	1,345
現金及び預金	1,420	1,213
固定資産	363	488
資産合計	1,869	1,833
流動負債 (うち有利子負債)	269 (64)	213 (48)
固定負債 (うち有利子負債)	124 (116)	116 (98)
純資産	1,475	1,503
資本金	594	594
資本剰余金	1,307	1,307
負債・純資産合計	1,869	1,833

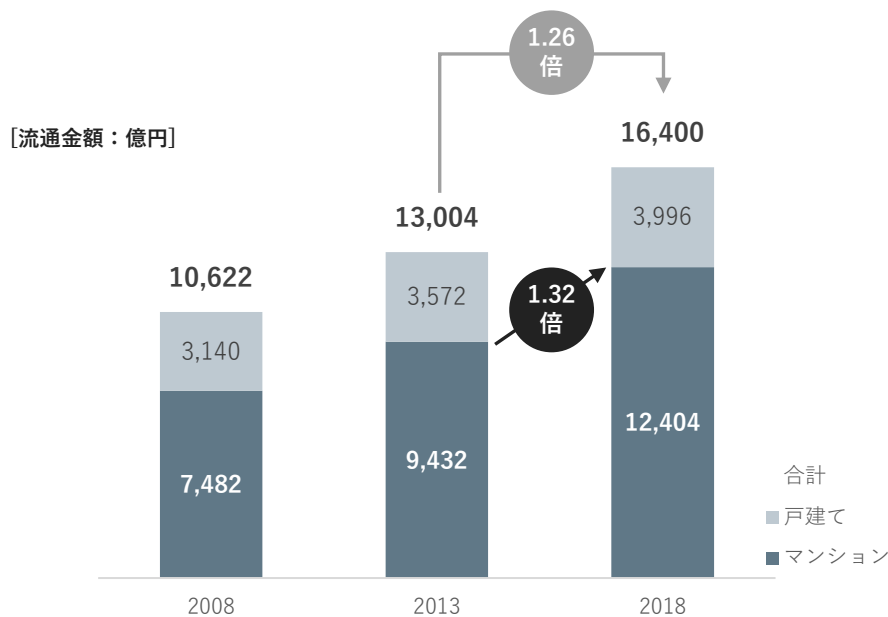
首都圏の中古住宅流通市場は急速に成長し、 2018年で1.6兆円の規模を誇る

首都圏の中古住宅流通市場

中古住宅流通市場は、急速に成長している

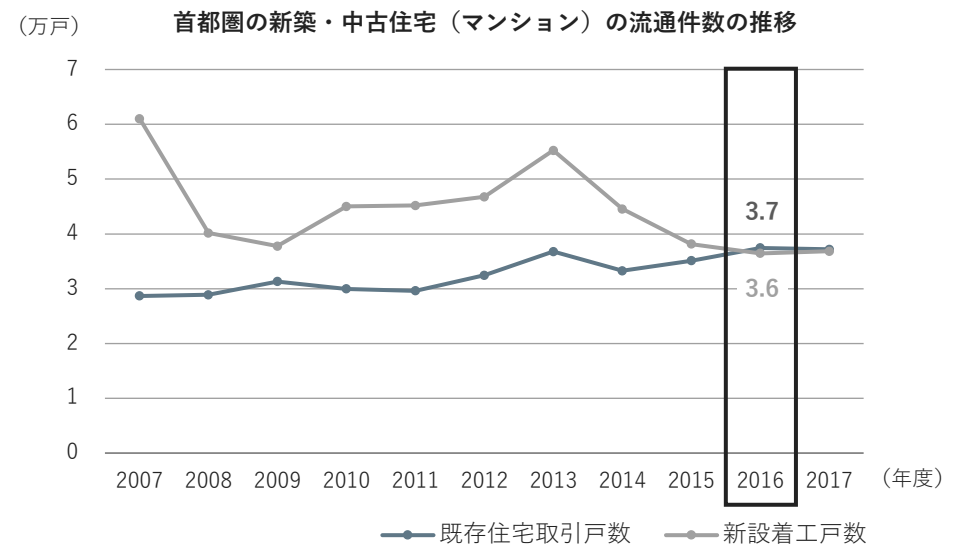
- 首都圏の中古住宅流通市場は、2013年から5年間で1.26倍に拡大
- マンション市場は同期間で1.32倍とさらに拡大

※首都圏：1都3県（東京、埼玉、千葉、神奈川）



中古住宅は、いまや住宅購入のファーストチョイスに

- 首都圏では、2016年に中古マンションの流通件数が新築マンションの供給戸数を上回る



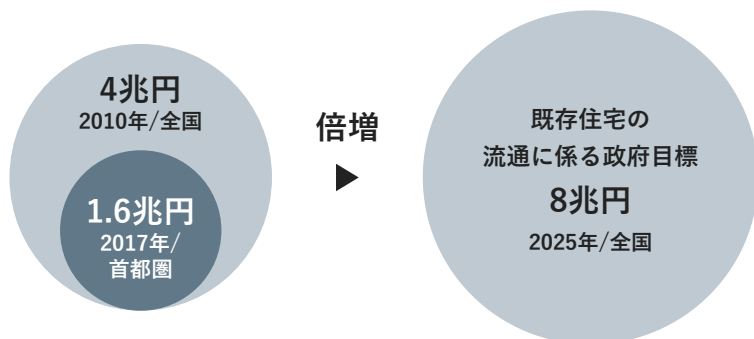
出所：既存住宅取引戸数：東日本不動産流通機構「首都圏不動産流通市場の動向」2018年4月17日付レポート
 新設着工戸数：(株)不動産経済研究所「首都圏マンション市場動向（2017年度）」
 ※既存住宅取引戸数、新設着工戸数のいずれも中古マンションのみ（中古戸建ては除く）
 ※2007年のみ暦年ベース

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

今後も中古住宅流通市場は拡大する見込み

TAMの成長ポテンシャル

政府は既存住宅流通市場の倍増を目標としている



未来投資戦略2017 — Society 5.0 に向けた戦略分野

1	健康・医療・介護（例：遠隔診療・AI・ロボット・センサー等）
2	移動サービスの高度化～（例：第5世代移動通信システム・ドローンの産業利用等）
3	世界に先駆けたスマートサプライチェーンの実現（例：データ連携の促進等）
4	インフラの生産性と都市の競争力の向上等
5	FinTechの推進等
6	エネルギー・環境制約の克服と投資の拡大
7	ロボット革命／バイオ・マテリアル革命（例：宇宙ビジネス・航空機産業の拡大等）
8	既存住宅流通・リフォーム市場を中心とした住宅市場の活性化

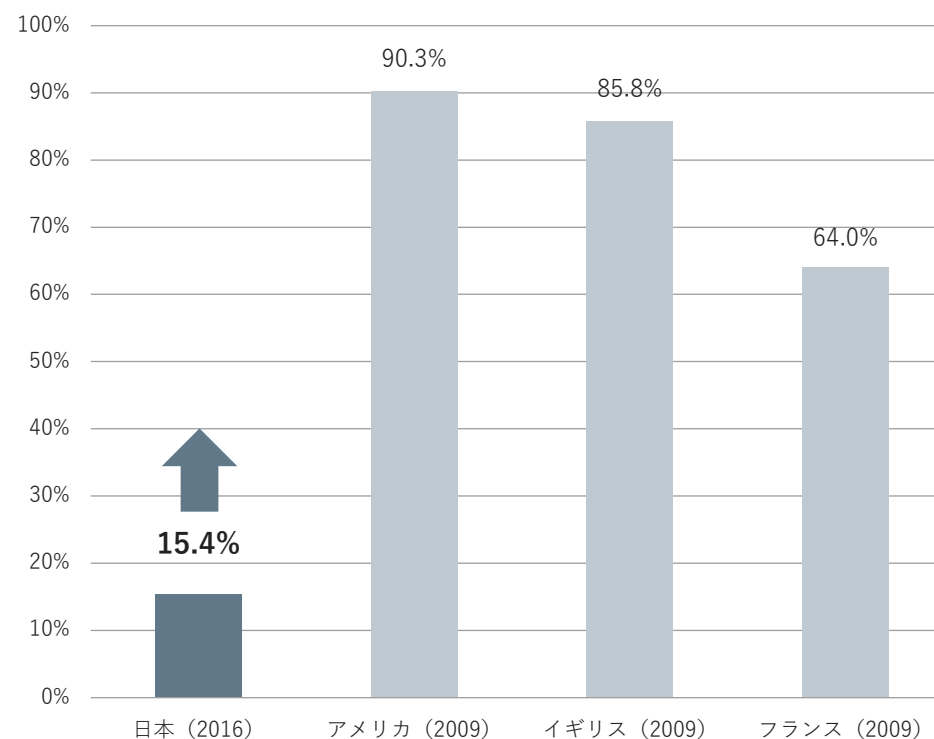
■ 《KPI》2025年までに既存住宅流通の市場規模を8兆円に倍増する（2010年4兆円）

■ 可能な限り2020年までに達成を目指す

出所：首相官邸「未来投資戦略2017」（平成29年6月9日）P.78

国際比較から中古住宅流通シェアの成長余地は十分

中古住宅流通シェアの国際比較



出所：国土交通省「中古住宅流通促進・活用に関する研究会（参考資料）」
ただし、日本はリフォーム産業新聞社「中古住宅市場データブック2018」による推計値

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

【参考】中古住宅の拡大に伴う構造変化

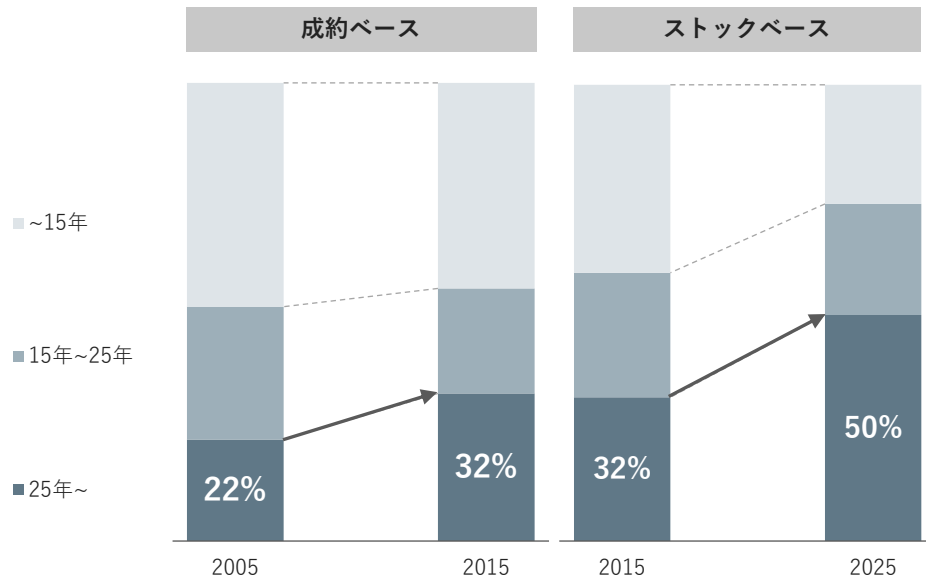
“築古”が市場の半分に迫る

- 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

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はリノベーションがあたりまえになり、市場のマス化に伴ういくつかの変化が予想される

首都圏中古マンションの築年帯別構成比率（2005-2025）



リノベマンション市場の形成

- リノベを前提とした流通価格の形成
- 安いから中古リノベからこだわるならリノベへ

中古マンションの流通方法の多様化

- 中古+リノベ
- リノベ済マンション
- リノベ済+追加リノベ

中古住宅流通事業者の変化

- 再販事業者の拡大
- リノベマンション専門サイトの成長

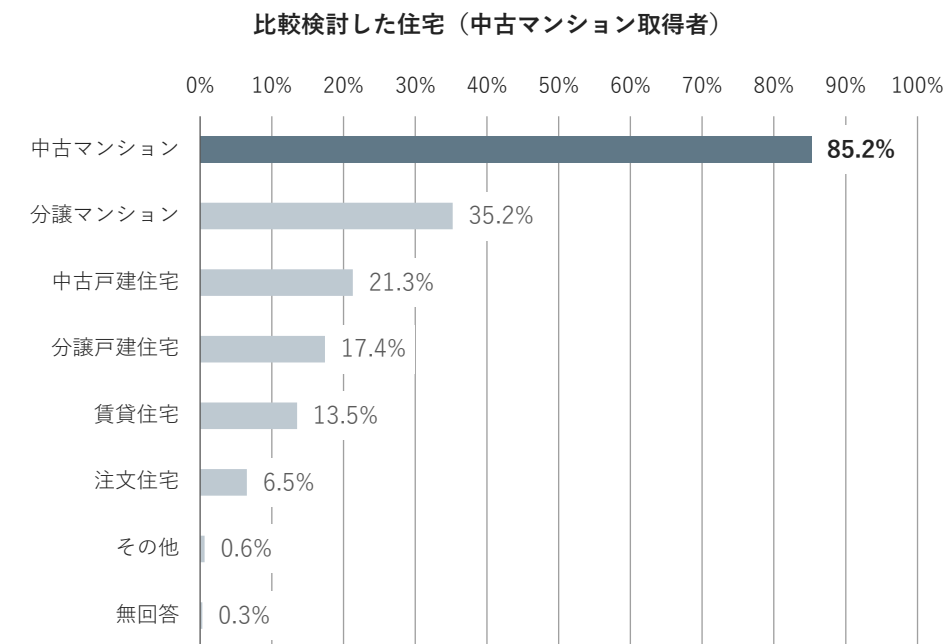
出所：公益財団法人東日本不動産流通機構等のデータよりツクルバ作成

新築にこだわらない 都市型ライフスタイル生活者がメインターゲット

cowcamoのターゲット

中古マンションにこだわり

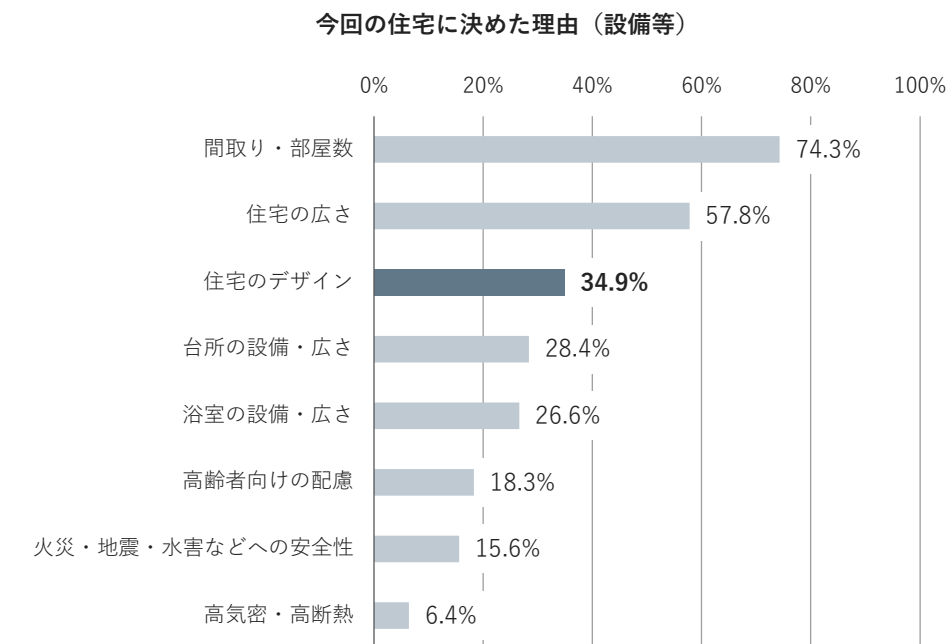
- 購入の際に比較検討した住宅は「中古マンション」が圧倒的
- 中古マンションの購入者は、中古マンションに照準を合わせて探している



出所：国土交通省住宅局「平成28年度住宅市場動向調査報告書」（平成29年3月）P.15

中古マンションは住宅デザインを重視

- 中古マンションの購入者が重視する要素は、スペック（住宅の広さ、間取り・部屋数）に次いで「住宅のデザイン」



出所：国土交通省住宅局「平成28年度住宅市場動向調査報告書」（平成29年3月）P.17

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。

お問い合わせ先

管理部

Email : ir@tsukuruba.com

IR情報 : <https://tsukuruba.com/ir/>