

2024年6月14日

投資家の皆様へ

株式会社ZUU  
コーポレートマネジメント・ディビジョン

## 2024年3月期通期決算オンライン決算説明会 質疑応答（要約）

日時：2024年6月11日（火）14:00~15:30

出席者：代表取締役 富田 和成

コーポレートマネジメント・ディビジョン 執行役員 大井 賢治

以下は、説明会における主な質疑応答を取りまとめたものです。

### 【業績】

Q1) フィンテックトランザクションの今期売上予想が16億ですが、前期4QからQonQで成長しない想定なのでしょうか。

A1) 金融事業はボラティリティがあるため、前期第4四半期の業績はあくまで参考としている。一方、当然成長のチャンスもあり現状提示している数値よりもアップサイドをつくっていきたいとはもちろん考えている。

Q2) 上期時点で営業利益1.3億円の赤字から、下期で黒字転換まで持っていけたのは、金融事業の伸長が大きいと思うが、全社費用の改善も行なっていると思う。今期も全社費用はこの水準で考えているのか？その場合、成長のための投資費用は確保できないのではないか？

A2) 販管費の無駄を抑えるために、常にコスト最適化のチェックはしていく予定で、前期下期の販管費をベースには考えている。計画上、販管費は増加する見込みであるが、増加分はほぼ採用・人件費によるもの。今後の事業成長のための投資費用として、金融事業に対する人的資本の投資資金を含めた計画となっている。

Q3) 主要KPIの伸長がすごいが、何が要因なのか。今後もこの流れで伸長していくと考えて良いのか。

A3) 前期第4四半期は大型の金融トランザクションが発生したこともあり、KPIが大幅に伸長した。先にもお伝えした通り、金融事業もボラティリティはあるため、常にこのままの角度で伸長していくとは考えていない。安定的に成長させるための体制や施策はもちろん推進中だが、ボラティリティはあるとお考えいただきたい。

#### 【フィンテック・トランザクション】

Q4) SBIホールディングスがウェルス・マネジメント分野を強化していくと発表されておりましたが、資金力にまさる相手に勝ち目があるのか。戦略等の考えを伺いたい。

A4) 私自身が考える観点を3つ程お話ししたい。まず一つ目は、ウェルス・マネジメントもしくはプライベート・バンクだが、サービスを提供しているのは当然富裕層の方たち。私自身、この分野は長く関わっている分野だが、富裕層の半分はオーナーである。オーナーというのは企業オーナー、そして医療系オーナー、不動産オーナーがいる。さらに超富裕層という観点でいうと、9割がオーナーである。医療法人、クリニックのオーナーもいらっしゃるが、大体がMS法人、事業会社をその他に持ってるような方たちだ。この層の方々に本当に価値を提供したいなら、個人向けサービスも法人向けサービスも提供しなければいけないと考えている。法人側は、当然、金融だけでなく事業面での支援や価値提供が求められる。色々な金融機関の決算説明資料などを見ていただけたらわかると思うが、どこの金融機関もおそらくコンサルティングというキーワードが出てくる。特に法人向けにコンサルティング、コンサルティング・ビジネスというキーワードが多数出てくる。しかし、それは簡単に取得できるケイパビリティではないと思っている。一方、コンサルティング会社が金融事業を行うかという、それも金融というケイパビリティを取得するのに時間がかかる。当社ではコンサルティングからサービスを提供し始めて、法人向けの事業や金融の支援ができる状態から個人向けの支援に入ってきた。個人も法人も両方のファイナンス支援ができるような状態。体制としては色々な機能が必要なため、経営・マネジメントは非常に大変だが、私が考える金融ビジネスは、この2つが両方とも成り立たなければいけない。しかし、その体制はそんな簡単には作れないと考えている。そこが一つ目の大きな競争優位になると思っている。

2つ目は採用の戦い。今お話をしたようなチーム・組織をどう作っていけるかがポイントになってくると考えている。どこに人が集まるのかが大きなポイントだと思っている。ウェルス・マネジメント、銀行系、証券系、信託系、色々な会社があるが一番大きいのは証券系だと思う。しかし、証券会社出身者が集まるところは、証券出身者がトップおり、トップの年齢に合わせて人が集まってくる。当社でいうと30代、40代の新しい世代のウェルス・マネジメント、投資銀行を経験したような方たちに入ってきていただいている。新しい仕組みは

新しい世代がつくるのが歴史の常だと思っているし、お客様も新しい世代に資産が移ってくる。そこに対してサービスを提供できるというのも差別化要因だと思っている。

最後に、いかに10年、20年のスパンで経営やビジネスを考えられるかという観点があると思っている。私が10年、20年と言ってもどれぐらい信用してもらえるかはわからないが、新しい流れや仕組みを作っていく中で、10年、20年かかることが多々あると思う。我々が作ってきた今のプラットフォームも、11年以上かけて作ってきた基盤だ。商品戦略一つにしても、サービス、システム、ブランドなど、構築には長い時間がかかる。しかし、10年、20年のスパンでそれを作ることができる、考えられる、やり続けられる。私自身がそういう年代で、オーナーであるということが私は一つの競争優位ではないかと思っている。こういう観点から当社が戦える、差別化できるポイントはあると思っている。

Q5) 金融トランザクションは向こう数年高い成長率で伸びる手応えを感じているか。

A5) 手応えがあるため、投資をしている。これまで押さえてきた小さなマーケットとは異なり、市場がとても大きい。当たり前のように当たり前のことをやり続けるだけで高い成長率を取れると考え、投資を続けている。

Q6) トランザクション事業の収益構造を教えてください AUM（預かり運用資産額）に対して毎月フィーをもらうのか、GMV（金融取引流通総額）が発生した際にフィーをもらうのか、もしくは両方発生するのか、ご教示ください。

A6) どちらのケースもある。金融ビジネスは組み合わせだと思っている。当社がビジネスモデル上、都合の良いように作ってしまっただけでどこかで顧客やその候補者の方たちとのギャップが生まれてしまう。そのため、組み合わせで双方に価値が生まれるような収益構造にしている。

Q7) ユニコーンは新規案件の組成もないようですが、今後どのような展開をお考えですか？

A7) 現状、株式投資型クラウドファンディングとして新規案件はないが、様々な会社様のエクイティ・ファイナンスの支援はさせていただいている。マーケット的に現状良好な状態ではないため、今後の進捗によっては良いお知らせもできるとも考えているので、お待ちいただきたい。

Q8) 今期の見通しでフィンテック・トランザクションの見通しが保守的である印象を受けたが、成長が鈍化する背景が直近であるか。または多少保守的になっているか。

A8) どうしてもボラティリティがあるビジネスのため、前期第4四半期をベースにして平均でつくらせていただいている。ただ、全体としては伸びているということでお察しいただきたい。

#### 【フィンテック・プラットフォーム】

Q9) フィンテック・プラットフォームはSEOからの回復傾向が一切見えないが今後の対応をご教示ください。また、トランザクション事業が伸びているが、プラットフォーム事業は今後はあまり注力しないのでしょうか？

A9) フィンテック・プラットフォームは引き続きSEO対策を推進するも、回復の兆しが見えては再度Googleコアアップデートで下落を繰り返しており、外部要因に大きく左右されている。当社としても業績予想が非常に立てづらい状況。SEO対策はロジックが不明なためPDCAを繰り返して対応せざるを得ず、Googleとのイタチごっこのような形になってしまう。当社も想定し得るSEO対策を実施し、業績予想はレンジ開示をするなど対応してきたが、業績見通しが立てづらいことや成長の見込めない事業をグロース市場企業としてコア事業にし続けるわけにもいかないと考え、前期の下期からはフィンテック・トランザクションの金融事業に注力するという選択と集中を意思決定した。プラットフォーム事業は計画上ミニマムで見込むこととし、ノンコア事業、非投資領域という整理にしており、投資はトランザクション事業にのみ行っていく予定。

#### 【その他】

Q10) 取締役の原田氏、社外取締役の中尾氏が退任、野村出身の駒林氏が社外取締役に就任されましたが、経営陣の顔ぶれも本格的に金融トランザクション重視の戦略、布陣にされたということでしょうか。

A10) 原田氏は引き続き当社のメディア事業と一緒にやっていく予定。自身で起業をするため取締役を退任した。原田氏自体に問題があったわけではない。一方、取締役会は金融関連の話が主になってきたため、新たに駒林さんを招聘した。駒林さんは、日本のプライベート・バンクバンキング業界の先駆者で、野村証券のプライベート・バンクバンキングのトップを長年務められていた。他にも海外拠点で、現地法人を束ねるようなオペレーションを担当されたりしていた。また、だいこう証券ビジネスさんでは総務やコンプライアンスも務めていらっしゃったりと、新しいものをつくっていくという観点と守りの観点で今回参画いた

だくことになった。現状、金融に注力していくかたちになっているため、相応しい布陣にさせていただいている。

Q11) PIVOT Learningに出演されていましたが、その後の反響はいかがでしょうか。

A11) 社長の佐々木さんにお声がけいただき、登壇させていただいたが、少なくとも10件以上のご連絡をいただいた。

Q12) 最近の金融人材の採用状況について教えてください。

A12) 金融人材の採用は続々と決まっている。金融事業を推進・拡大するフロントのメンバーはもちろん、事業整備などを行うコンプライアンス担当の方など、経験豊富な方に入ってきていただいている。具体的な人数に関しては、今後の決算等でタイミングをみながら開示させていただく。

Q13) 前期決算発表が遅れたのはどのような理由なのか？開示では金融事業で組成したファンド評価について監査法人との確認に時間を要しているためとなっていたがもう少し具体的に教えてほしい。

A13) 決算発表の開示遅れに関しては、投資家の皆様に多大なるご迷惑をおかけし、大変申し訳ございませんでした。当初の決算発表の予定から1ヶ月弱もの遅れにより、開示はできたが、さまざまな憶測によるご心配をおかけした部分もあったと思う。決算発表の遅れについては、急速に金融事業が立ち上がり成長する中で、当社が組成した新規ファンドの評価について監査法人との確認に時間を要したとご説明している通りで、それが要因であることは間違いない。結果的には当社と監査法人の認識のずれも解消され、元々想定していた通り開示もできた形。一方、それらファンドの評価方法をめぐる監査の中で、当社側の金融事業推進における体制や業務フローが成長に追いついておらず、監査法人側からの確認事項に対する対応に時間を要してしまったことも事実。守りの面の専門人材の採用および体制整備はすでに動き出していたものの、先行して動いていた事業推進側に対して守りが後手に回ってしまったことが今回の遅れの要因でもある。こちらに対しては、金融のコンプライアンス人材など守りの専門人材採用はすでに行なっており、現状急速に整備を進めていること、今後の監査法人との連携頻度をあげることで対応していく予定。

Q14) 決算発表の遅れの影響で株主総会も2回に分けて開催予定のようだが、有価証券報告書の開示等は時間的に大丈夫と考えて良いのか？

A14) 適宜、関東財務局等とも連携しており状況報告をしている。有価証券報告書のスケジュールについても監査法人と適宜連携しており、遅れずに開示できる見込み。ご心配をおかけし申し訳ないが、こちらも開示に向けて推進中のためもう少々お待ちいただきたい。

Q15) 今回のような決算発表の要因は、今回で解決したと考えて良いのか？同じようなことが今後も起こる可能性もあるのか？

A15) 先ほどのご質問でも回答させていただいた通り、守りの面の体制強化等をすでに進めており、監査法人との連携強化を含め今後の再発防止を徹底する。

Q16) 定時株主総会の継続会はいつ開かれるのでしょうか？本決算は発表されたので、6月26日の定時株主総会后、同じ日・同じ場所ですぐに行うのでしょうか？その場合は招集通知に決算報告が添付されなかったことは問題ないのでしょうか？

A16) 具体的な日程は改めて招集通知をお送りする予定だが、継続会は7月開催を予定している。6月26日の招集通知に継続会の開催及び決算報告は継続会で行わせていただくことは記載している通り。継続会の開催や進め方は適宜法務や東証との確認等含めて行なっているため問題ないと認識している。

Q17) 決算短信の開示が期末後50日を超えるというのは、上場企業としてあるまじき行為だと思います。会社として何が不足していたのか、どのような点の見通しが甘かったのか等、トップとして本件をどう危機感を持って認識しているのかを具体的に教えてください。

A17) 仰る通りです。いつもの決算のペースでできると思い込んでいた。結果、このような事態を招いてしまった。今回、金融事業で新たな取り組みが動いていることから、このような事態をもっと早くから予測し、監査法人と連携するなど、動いていればこのようなことはなかったと思っている。それぞれの管理部門や金融の管理側に任せてしまい、本当に大丈夫なのか確認することができていなかった私の責任。だからこそ、私自身が今先頭に立ち、金融の管理の仕組みをつくっている。監査でいう第1戦、第2戦、第3戦を金融事業だけでつくっている。非常に高い危機感を持っている。今後の我々が目指す姿になっていく上で、ここはすごく大きな課題だと思っている。今までの管理体制では今後乗り切れないと思ったからこそ、改めて体制を強化している。少し時間かかってしまうが、会社として今最も重要な一つのポイントだと思っている。