

2024年8月22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

2025年3月期第1四半期決算オンライン決算説明会 質疑応答（要約）

日時：2024年8月15日（木）15：30～17：00 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) 純利益が低いとその理由と純利益を高める方策等あるのか。

A1) 純利益の部分はCOOLの融資型クラウドファンディングによる匿名組合の分配額が、営業利益よりも下で発生することが要因としては大きい。収益性の高い金融事業が拡大しており、第4四半期で組成したファンドの中にはキャピタルゲインを大きく享受する案件が立て続けに出てくる可能性がある。結果、今後は会社全体の純利益は大きく向上していくと考えている。

Q2) 第1四半期の業績を見る限り、このまま進捗しても営業利益は8千万円ほど足りない見込みですが、業績進捗はどのように捉えれば良いでしょうか？下期偏重の計画で順調なのか、想定外なのか、ご教示いただけますと幸いです。

A2) 事業計画は元々下期偏重の計画のため、第1四半期業績は現状ほぼ計画通りきている。ただ、今期は金融アドバイザーの採用強化中であり、想定よりも採用が進捗しているためコスト先行している部分もあり、上期全体で見ると利益を圧迫する可能性はある。それら新規で採用した金融アドバイザーの立ち上がりをいかに早くできるか、その組織体制や育成の仕組みがキーになると思っている。

Q3) 売上7.2億円は通期目標29億円に対して達成ペースに近いですが、営業利益はまだ差分があるように見えます。どのように達成させる計画でしょうか。

A3) 金融事業中心の計画を描いているため、計画通り金融事業の KPI、業績が推移すれば達成できていると思っている。業績達成、グロースしていくために金融事業では大規模なファンド組成等にも取り組んでいるが、これは引き続き拡大していく予定。一方、これらの会計処理は監査法人とも常に協議しながら進めているが、監査法人との認識をすり合わせていく必要があるため、会計処理の結果によって業績への影響は一定出る可能性があるが、そこは引き続き監査法人との協議・連携を進めていく。

Q4) 1-2年でのどのくらいの売上規模を目指されますでしょうか。

A4) 規模としては数十億円のフェーズから数百億円のフェーズに移っていきたいという気持ちでやっている。ただ、それはビッグマウスかもしれないため現実的な数値感で言うと、この1年間のフィンテック・トランザクションの高い増収増益率というのは、何もなかったところから数字がついてきているため、これからも完全に同じ成長率でというのは現実的に申し上げるとないが、フィンテック・トランザクションに関しては二桁の成長はできていると思っている。1年後、2年後がどれぐらいの規模で、粗利率が上がっていくとどういう数字になるのかは、投資家皆様の方でイメージしていただくと良いのではないかと考えている。

Q5) 直近で経営の自信はいかがでしょうか。

A5) この数年間は苦しかった。フィンテック・プラットフォームの右肩下がり、そして全体としても赤字。新しい事業を作るのも非常に時間がかかった。会社を設立して11年半経ったが、前半戦は経営という感じではなく、事業をどれだけ立ち上げることができるかだった。当時 CFO は自分で兼務していたため、しばらく自分でファイナンス・エクイティをつくり、投資家を回るのをほとんど一人で行っていた。それも経営というよりは事業とファイナンス。スタートアップ経営の前半戦はやはりそんなものだと思っている。私はまだ経営者としての歴は浅いが、上場したての2、3年で見えていたことと、その後見えることというのは、景色が徐々に変わってくる。その中で、自分自身が掴めてきたことの一つとしては、スタートアップというのはニッチ領域でナンバー1になる。そうすると、ある程度の市場は取れてある程度の売上げと利益がつくれる。弊社もニッチ領域でナンバー1になり、結果として上場できたよくある上場組だと思っている。ただ上場後からがきつく、そこからの成長というのはニッチを何個もきってナンバー1になり続ける、横に広げていくモデルか、そこからより大きな市場にあがっていくか。しかし、大きな市場に行くと競争相手が多数いるわけで、当然利益率はニッチをきっていると高いが、外に出てくると利益率が下がってくる。鬼速コンサルティングも元々はそのようなところから始まり、ニッチをきってナンバー1になることができたため、すぐに5~8億円をつくれた。しかし、それ以上はなかなかつくれなかった。一定以上事業拡大しよ

うとすると利益が圧縮されてしまう、その繰り返しだった。ようやく今、広い市場で戦えている。金融関連の保険や信託、不動産も全部含めた手数料マーケット収益は毎年約 20 兆円。我々でいう粗利に換算されるマーケットが 20 兆円あるという形になる。もちろん、これはマス・ターゲットも含めての規模で、当社は 20 兆円という市場の 0.0 何%しかやっていないが、まず大きな市場で戦えているということ。そして、以前弊社の取締役だった藤田さんにも繰り返し言っていたことだが、私が会社のトップである限りは、私自身の競争優位、強みがあるところで戦うべきだと。今まさにこの金融領域は、私自身のバックグラウンドでもあり、強みであるところができるところなのかと思っている。そのため自分自身の強み、そして会社のケイパビリティが強いところ、かつマーケットが大きいところで戦えている。このマーケットが取れなかったら誰がどこでとるんだというぐらい、ありがたいところで今戦えていると思っている。

【フィンテック・トランザクション】

Q6) ユニコーンをどうするつもりか具体的に知りたい。なぜ損切しないのですか？

A6) 株式投資型クラウドファンディングの案件組成は止まってしまっているが、現在は、ユニコーン社の培ってきたスタートアップや投資家とのネットワークを活用し、独自のファンド組成等による事業推進、黒字化に取り組んでいる状況。事業は撤退ラインも明確にした上で推進しているため、当然目標を達成できない場合はいろいろな可能性を含めて考える予定。

Q7) 主要 KPI の AUM、GMV は前期 4Q 比で減少しているのに売上げは同規模になっているのはどのような理由でしょうか？特に GMV をどのように捉えれば良いか売上との連動性について教えてください。

A7) AUM は上場企業オーナー等に預かる自社株資産評価額の影響、GMV は前期第 4 四半期に比較して大型取引等が発生せず、QonQ の KPI としては減少した形。一方、前期からの顧客接点拡大や深耕による経営・ファイナンスコンサルティング支援の大幅回復、COOL のファンド組成によるストック売上の積み上げにより売上は同規模になっている。COOL の融資型クラウドファンディングの案件による収益は月割で計上されるため、ファンドを組成するほどストック売上が上がっていく仕組みになっている。また、GMV は金融取引量を示す KPI だが、その中身は商品性・手数料・計上手法が違っているため、GMV と売上高は必ずしも連動していない点をご認識いただきたい。

Q8) 監査遅延の結果を踏まえて、フィンテック・トランザクション事業の管理体制を強化とありますが、書かれているような一線、二線、三線の体制構築によって、

具体的にはどのようなことを防いでいくのを想定しているのでしょうか。また、体制構築に関しては現在どの程度できているのでしょうか。

A8) 急速に立ち上がった金融事業の管理体制強化が前期は課題となり、監査遅延という結果を招いてしまった。その課題を解消するために前期から金融コンプライアンス人材の採用を積極化し、それら人材を事業部門内のビジネスフローの各ステップに配置するような組織体制とした。一線、二線、三線という言い方をするが、一線のフロントでは営業部門にそのような経験値のある人間をマネジメントラインに配置し、攻めだけではなく情報管理や営業時の規定整備等に取り組んでいる。二線の事業部門内に金融コンプライアンス室を設置、三線にはグループ全体の内部監査の人材に監査法人での金融業監査経験がある人材を設置し、各ラインでチェックポイント、チェックフローを明確にし、守りの体制を強化した。現状では体制構築はほぼできており、規定類のルール整備を進めている最中。今期中にはルール整備から業務フローの整理等はほぼ構築できると考えている。

Q9) 今後のフィンテック・トランザクション事業をどのように伸ばしていくのか。現在考えている戦略を教えてください。

A9) 改めて金融事業を中心とする今後の戦略については開示できればと考えているが、一定の事業規模までは現在の戦い方の延長線でいけると思っている。そのためのキーファクターは金融アドバイザーの採用数になる。現在、金融アドバイザーの人員数、採用数は開示していないが、第2四半期の決算からはZUUが定義する金融アドバイザー、その採用数を開示していこうと思っている。

【フィンテック・プラットフォーム】

Q10) メディア事業の体制を抜本的に変更したとのことですが、この背景と今後についてももう少し詳しく教えてください。

A10) メディア事業の業績は23年3月期上期をピークに翌期には半減し、引き続き厳しい状況。Google コアアルゴリズムアップデートの影響を受けて以降、メディアの組織では、コンテンツ制作や体制強化など一定の投資をして改善を図ってきたが、なかなか改善の兆しが見えていない。組織がマネジメントレイヤーを含めてマーケティング的な考えに偏ってしまい、22年3月期から徐々に綻び始め現在の結果を招いた。今期から思い切ってマネジメント体制を変更した。また、コンテンツの品質管理をする部署も代表直下に設置するなど行ってきた。今後については、フィンテック・トランザクション事業を成長事業、投資領域としているので追加投資等は考えていない。22年3月期から続いたものの抜本手術に入るため、一朝一夕で結果が出るものではないが、現状の体制変更で改善に取り組んでいく。

【その他】

Q11) 金融プロフェッショナル人材が転職先として ZUU を選ぶメリット（魅力）は何でしょうか。

A11) 大前提として金融業界の人間は、30代40代で必ず一定割合外に出ることになる人材流動が大きい業界だと思っている。その中で、相対比較というところから話すと、以前のような外資が撤退・デフォルトしていなくなったり、いるけれど本体の意向が強まりペイアウトや事業がしづらくなる、また IFA などになり回転して稼ぐみたいなきことは成り立たないことがわかっている。その中で、顧客の質が圧倒的に高いことや、個人の面も法人の面もサポートできること、商品やソリューションのラインナップが多いこと、またゼロから新規開拓などは求められない、そして業界に対する新たなチャレンジャーとして創り上げる側に回れることなどがメリットとしてあげられるのではないかと考えている。

Q12) 1Q はディールのクローズがなかったとのことですが、引き続き M&A は検討しているのでしょうか。また、どのような領域の M&A を狙っているのか教えてください。

A12) M&A は常に検討を進めている。決算説明資料にも記載しているとおり、規律ある投資方針に則って検討しているため、条件面で折り合わない場合も多々あり、見送りのケースも多いが、M&A については良いお話があれば積極的に進められればと思っている。M&A 領域については以前の決算説明会資料でも開示しているが、IFA、保険代理店、証券会社といった金融ライセンスを保有し、事業運営をしている金融プレイヤーを中心に検討している。現在の COOL、Unicorn、ZUU Wealth Management といった金融子会社 3 社は全て M&A で獲得してきた。直近 2022 年末にグループ会社となった ZUU Wealth Management は弊社グループの中でも安定した利益を出しており、グループ業績の中でも重要な会社・事業となっている。

Q13) ここ一年の人材獲得結果に関する開示できる事実と、富田社長の反省・満足の内容、今後の見通しを教えてください。

A13) リストラしたわけではないが、自然離脱の流れを作る形で人員体制はスリム化できた。人は自分の部門に投資されないと思うと割と早く気持ちが冷める。そういうところも含めて体制整理が進んだと思っている。最悪の場合、会社が飛ぶのではないかとこのところまで覚悟して、部長以上一丸となってそういう苦しい決断をした。前期は人材獲得という観点では、コストはほとんど使えていない。とはいえ最低限下期に金融事業をグロスさせるために人材採用は行った。今期に入ってから

は採用や採用教育も増えたりで、人件費が増えていると思うが、人件費の割に、採用教育費は増えてない。というのも、ダイレクト・リクルーティングやリファラル採用などの形で人材に入ってきていただいたというのがある。

某金融機関のコンプライアンスのトップだった方が入社するなど、金融の専門性という観点で、素晴らしい方たちに参画いただけているというのが今の状態。金融の人的資本拡充を◎にさせていただいたのは、手前味噌だが、うまくいってると思っている。

一方で全体的な経営マネジメントラインは正直言ってまだまだ。今期一部マネジメント体制を変更したが、私自身が部門を管掌して伸ばすということは過去できているが、他の人間が管掌して伸ばせるぐらいの人材は採用できていない。これが今の課題であり、結果としてここまで伸ばせなかったところでもある。そういう人を採用できないのはもちろん私自身のレベルがまだ低いのが一番だと思うが、ここが今の反省とうまくいってるところの切り分けだ考える。今後の見通しは凶らずとも、メディア・プラットフォーム側の規模は結果として縮小してしまったため、金融側を中心に既存金融機関の幹部クラスや幹部を担える方たちを充足していくことにより、経営体制を強化していければと思っている。今の経営メンバープラスでそういう方たちが揃うと強くなると思っている。