

2025 年 8 月 15 日

投資家の皆様へ

株式会社 ZUU
コーポレート・マネジメント部

2026 年 3 月期第 1 四半期オンライン決算説明会 質疑応答（要約）

日時：2025 年 8 月 15 日（金）15:00～16:30 出席者：（質疑応答）代表取締役 富田 和成 （司会進行）コーポレート・マネジメント部 竹中 瑛子

【業績】

Q1) 株価の低迷が続いています。来期の業績アップの見通しはあるとはいえ、直近の株価をテコ入れする施策や戦略をお聞かせください。

A1) 全社 BtoB 営業の組織化を進めることによって、売上や利益がついてくる状態を目指している。今期は年商 34 億円、営業利益 1 億円という数字だが、これをどんどん上方修正していくことで、当然マーケットは反応してくれるだろうと考えている。

また、M&A も積極的に実施することを検討している。今後はこれを 1 年に 1 回や半年に 1 回ではなく、ガバナンスもしっかりと考えた上で、数ヶ月に 1 件程度のペースで実行していく予定。

無理に情報を出そうという社内方針があるわけではなく、当たり前のように、業績や経営、事業が前進することによってニュースが出る、情報が出るたびに株価が反応するというサイクルを作っていきたいと考えている。今期は、M&A が重要なテーマの一つになるため、そういったサイクルができる可能性が高いと考えている。

Q2) 減収減益で悲しい 1 Q 業績ですが、どこか他人事のような感じはなぜでしょうか？下期に回復させるロジックは確度高いでしょうか？

A2) そのように考えてはいない。反省を踏まえた上で、全社 BtoB 営業組織の強化と M&A の積極化という 2 つの重点施策を確実に実行することで、下期に業績を大きく伸ばせる自信がある。

【フィンテック・トランザクション】

Q3) 全社 BtoB 営業組織となることで何が変わるのでしょうか。商談数が増えるということであれば、どのセグメントがどれくらい増えるか、売り上げがどれほど伸びるかについて想定はありますか。

A3) 全社で BtoB 営業組織を構築することで、営業のプロセスが標準化され、均質化されていく。具体的には、どれだけのリードリスト（見込み顧客）があるか、それに対してどのよ

うなアプローチをし、結果としてどれだけの商談が生まれ、そこからどのようにクロージングしていくか、というモデルが確立される。

これにより、営業担当者のトークや資料が統一され、繰り返し練習することで、誰でも一定の成果を出せるようになる。結果、すでに商談数は 217%増加しており、今後は 2Q、3Q、4Q とさらに大きく増えていく見込み。もし成約率が現状と変わらなくても、商談数が増える分、売上も上がっていくというモデル。

売上の増加は、金融、コンサルティング、金融・不動産 DX といった、それぞれの事業に反映される。特に、フィンテック・トランザクションというカテゴリは金融とコンサルティングの領域を指し、その中でも金融が大きな部分を占めているため、全体の収益のパイは金融が大きく増えていくことになる。

Q4) ファンド収益認識や金融事業のビジネス構造を整理とありますが、具体的には今期から監査法人が変更になったことで、ファンド収益も営業利益に計上されるという理解でよいのでしょうか。

A4) ファンド収益のすべてが営業利益に計上されるわけではない。ファンド組成時の報酬など、手数料がファンド本体の資金とは異なる形で支払われる場合、売上として認識され、営業利益に反映される仕組みになっている。

Q5) BtoB 営業組織構築について、前四半期まで金融人材の強化を掲げられていたと思いますが、獲得した金融人材を営業化していくということなのでしょうか。

A5) 確かに、以前は金融人材の獲得を強化していた。私自身も金融出身なため、金融での営業やアドバイザー経験がある人材を集めれば、自然と成果が上がると思っていた。

しかし、実際にやってみると、必ずしもそうではなかった。我々の事業は、金融だけでなく、コンサルティングや事業支援等も行っており、金融出身者が活躍するには少し異なるスキルセットが必要だったため、成果に繋がらないケースも少なくなかった。

今、全社 BtoB 営業組織を構築していることで、営業プロセスが標準化され、誰でも成果を出しやすくなっている。この仕組みがあれば、金融人材をそのまま営業として早く一人前にすることも可能だと考える。

しかし、今回大きな発見があったのは、それよりも、金融以外の経験を持つ人材、例えばコンサルティングや営業の経験がある人、あるいは新卒から様々な経験を積んだ人の方が、お客様のニーズを深く理解し、刺さる提案ができるということ。さらに、学習能力の高いメンバーであれば、AI の仕組みも活用しながら、ファイナンスの知識を最短でキャッチアップできるようになっている。

つまり、金融人材をただ獲得するのではなく、金融以外の経験を持つ優秀な人材を、私たちの仕組みと AI を活用して金融人材に育てていくことが、この全社 BtoB 営業組織の最大の肝だと考えている。

Q6) 商材につきまして、コンサルティングや金融・不動産 DX に注力していくということですか？あくまで金融商品などに商機があるという話だったと思いますが、そちらの見通しが変わったということなのでしょうか。

A6) 見通しは変わっていない。1Q の業績低迷は、金融案件の組成遅れが主要因であり、金融領域は引き続き大きく拡大していく。一方で、AI の活用などによってコンサルティングや金融・不動産 DX といった他の領域にも大きなチャンスが生まれているため、そちらも同様に伸ばしていく方針。

Q7) ミツフジ株式会社へのファンドは 12.5 億円規模とのことですが、これは御社の基準では大型案件になるのでしょうか？

A7) 10 億円以上の規模のファンドは、当社基準では大型案件に当たると考えている。

Q8) フィンテック・トランザクションの KPI について質問です。ファンド組成の場合、デッドでもエクイティでも組成された資金が集まった段階で AUM（預かり資産運用額）に計上されるのでしょうか。また、償還されたタイミングで GMV（金融取引流通総額）として計上されるのでしょうか。

A8) まず、ファンド組成後の AUM と GMV の計上について、ファンドとして資金をお預かりした瞬間、つまりファンドが組成された時点で、その金額は AUM に計上される。同様に、その時点でトランザクション（取引）が発生しているため、GMV にも計上される。

一方で、償還されたタイミングでは GMV には計上されない。GMV は、流通額、つまり購入や売却といった取引が発生した際に計上されるものため、例えば、不動産や有価証券を売却した際には GMV に計上されるが、投資した資金が償還される際には、売却とは異なるため GMV には含まれない、という計算の仕方になる。

Q9) 例えば、数十億円規模のファンドを組成した場合、御社の売り上げや利益に対するインパクトはどの程度になるのですか。一概には言えないとは思いますが、大体の感覚を把握したいです。

A9) 収益のインパクトは、案件によってテイクレートを異なるため一概には言えないが、例えば、エクイティの場合、初期の組成報酬に加えて、継続的なストック収入、そして最終的な売却益（キャリー）という形で収益が発生する。

また、デット（融資）の場合は 2 つのパターンがあり、社債は組成報酬と管理報酬が主な収益となり、売却益はない。ローン系ファンドは、融資した金利自体が収益となり、これは期

間で按分され計算されるストック収益となる。この場合、融資額と金利の差分が利益になる。

このように、案件の種類によって収益モデルは異なるが、数十億円規模のファンドであれば、億単位の収益が上がる可能性は十分にある。これは M&A の仲介ビジネスに比較的近いモデルだと考えている。

つまり、我々のビジネスは、どれだけ多くのアプローチから商談を生み出し、成約に繋げられるかというパイプライン・ビジネス。このモデルを徹底的に追求すれば、大きな成果が出やすい状況になっている。

Q10) AUM の内訳のうち、ファンド分は大体どの程度なのでしょうか。

A10) AUM の内訳は開示していないため、バランスシートや有価証券報告書で、ファンドの連結状況と AUM を比較しご確認いただきたい。

【その他】

Q11) 金融関連の市場を約 20 兆円と記載されておりますが、今後 5 年 10 年後にはどれくらいまで市場規模は伸びるか。また、5 年後、10 年後にその市場シェアをどのくらい握っているとみているか。最終的にも目指している市場シェアも教えていただきたいです。

A11) まず、金融関連市場の市場規模と成長性について、日本の金融関連の手数料収益市場は、全体としては急激に拡大するものではなく、年間数%程度で緩やかに成長していくと見ている。これは、手数料の自由化といった市場環境の変化も背景にある。

しかし、その中でもウェルス・マネジメントや新しい投資銀行といった特定の分野では、一時的に二桁成長が見られる領域もある。また、高齢化が進むことで、資産を持つ世代から次の世代への資産承継（相続）が活発化し、結果として新しい投資家層が増えることも、市場を押し上げる一因になると考えている。

このような市場環境において、当社が目指すシェアは、最終的には市場の数十%前半から半ば。これは、国内大手証券会社がすでにその程度のシェアを保有していることから、一社で十分獲得可能なゾーンだと考えている。

直近の 3 年間では、この巨大な市場の中で、まずは 0.5%から 1%のシェアをターゲットに設定している。これは金額にすると 1000 億～2000 億円規模となり、決して小さくない挑戦だと考えている。この目標を達成すべく全社一丸となって取り組んでいく。

Q12) 株主優待に魅力的な商品がないので、ポイントを Amazon ポイントと交換できるようにしてほしいです。株価も上がると思います。

A12) 我々の仕組みだけだと構造上どうしてもできないこともあるため、株主優待の運営会社と協議し、対応を検討する。