

2025 年 12 月 1 日
株式会社オークファン

2025 年 9 月期 通期 決算説明会 質疑応答集

この質疑応答集は投資に関する説明会の代替としました「2025 年 9 月期 通期決算説明動画」に関する質問を電子メールにより受付し、回答したものをまとめたものです。
重複する内容はまとめさせて頂き、ご理解の促進を目的として一部内容の加筆修正・要約等を行っております。

<新規事業について>

■ Q-1 AP LAB の来期計画の実現可能性と黒字化について

新規事業として注力している「AP LAB」は、2025 年 9 月期の売上高 1.8 億円、売上総利益 1 億円に対し、販管費 2.8 億円と先行投資に伴う赤字でした。一方で、2026 年 9 月期は売上高 22 億円を計画しており、昨期比で 10 倍近い成長となります。競合も多い分野であるなか、この計画の実現可能性、および黒字化についてどのように考えていますか。

■ A-1

「AP LAB」は立ち上げ期におけるリサーチ・商品企画・プロモーション費用など、初期投資が先行したため 2025 年 9 月期は赤字となりましたが、商品ラインナップ・販売チャネルの整備が進み、事業基盤の構築が順調に進んでいます。2026 年 9 月期においても一定の先行投資は継続するものの、販売プロセスの標準化、広告効率改善、原価率改善が進むことで、収益性は段階的に改善していく想定です。

新規事業領域である D2X コマース（「AP LAB」「NETSEA MallLive」）全体としては 2026 年 9 月期の通期黒字化は難しいものの、2027 年 9 月期中の黒字転換を見込んでおります。

競争環境については認識したうえで、当社独自の Small B 顧客基盤や蓄積されたデータ活用を強みに、差別化された商品企画・流通モデルの展開を通じて競争優位性を確保してまいります。

■ Q-2 新規物流センターの追加契約について（過剰投資リスク・解約可能性）

年間 100 億円規模の流通を想定した新規物流センターを、既存倉庫の「借換」ではなく「追加契約」で締結しています。「AP LAB」「KACHIKA」「NETSEA MallLive」などの新規事業に期待する一方で、流通高が想定未達の場合、過剰投資になる可能性はありませんか。また、倉庫料の圧縮のため、既存倉庫あるいは新規倉庫を柔軟に解約できる契約形態になっていますか。

■ A-2

新規物流センターは、「AP LAB」「KACHIKA」「NETSEA MallLive」など成長領域における商品の保管・検品・出荷・返品対応までを一元化する物流基盤として追加契約したものです。既存倉庫では、今後見込む SKU の増加や取扱量の拡大に対応しきれないことから、増設という判断に至りました。

本件に伴う固定費増加については、過剰投資となる可能性も含めリスクとして認識しています。一方で、当社事業の性質上、物流機能は販売成長のボトルネックになり得る領域であり、投資の先送りによる成長機会損失の方が大きいと判断しています。

既存倉庫の解約や、新規倉庫の一部転貸などについても検討が必要と考えています。コストと成長バランスを見ながら、

最適な物流体制の構築と運営効率化を進めてまいります。

■ Q-3 Appreciator(Small B)と、自社プロダクト・自社販売（自社ライバー含む）の競合について

オークファンは創業以来、Small B ユーザーに対する支援を軸として事業を展開されています。一方、自社プロダクト「AP LAB」「KACHIKA」や「NETSEA MallLive」での自社ライバーによる販売は、顧客である Appreciator(Small B)の販売機会と競合しないでしょうか。これらの取り組みとオークファンの理念の整合性について、どのように整理していますか。

■ A-3

当社が取り組む「AP LAB」「KACHIKA」や自社販売（自社ライバー含む）は、Appreciator（Small B）と競合する事業ではなく、自社でも販売しながら Small B にも販売できる D2X（Direct to X）モデルとして位置づけています。

自社販売は市場を奪うためのものではなく、「Appreciator の成功確率を高めるための検証」として運用しています。自社販売によって蓄積される販売ノウハウ、広告運用データ、商品開発の知見、動画制作・ライブ演出の型などは、そのまま Small B 向けの仕入れ支援・販売支援・ライブコマース運用支援へ還元し、Appreciator の成功支援に活用しています。

また、取り扱う商品カテゴリは無数に存在し、当社の自社販売が Small B の市場機会を奪う構造にはありません。むしろ、売れるジャンルや成功方法を見せることで、Small B 側の挑戦領域を広げる役割を担っています。

Small B が自ら商品を製造・企画したい場合には、OEM を活用した商品開発支援も提供しており、Appreciator の事業領域の広がりにも寄与しています。

つまり当社は、「自社販売による実証データを Small B へ開放する“循環型モデル”」を推進しており、Appreciator との共存・共栄を前提に事業を設計しています。この考え方が、当社が D2X コマースを新規事業領域として掲げる背景であり、創業以来の理念である Small B 支援とも矛盾しません。

今後も、自社販売と Appreciator 支援を循環させるモデルをより強化し、Small B 事業者の成長機会を最大化してまいります。

<業績予想について>

■ Q-4 プラットフォーム事業の売上予想 30 億円が、計算上少なく見える理由は何か

2026 年 9 月期のプラットフォーム事業の年間売上について、「AP LAB」は 22 億円、「NETSEA MallLive」は 5 億円の計画と決算説明資料で説明コメントがあります。これに「OSR」「NETSEA」の売上を加味すると約 40 億円規模になるかと思います。一方、プラットフォーム全体の計画をみると 2026 年 9 月期は 30 億円となっているのはなぜでしょうか。

■ A-4

「AP LAB」「NETSEA MallLive」など新規事業は大きな成長を見込んでいますが、計画値 30 億円は、事業立ち上げ期の不確実性（広告効率・SKU 拡張スピード・物流体制の安定化など）を踏まえ、保守的に設定しています。既存事業である「OSR」「NETSEA」については、2025 年 9 月期と同水準を前提としています。

また、2026 年 9 月期は認知拡大および販売強化を目的とした先行投資型のプロモーションを想定していますが、連結として通期黒字を確保する方針であるため、投資配分は状況に応じて調整していく可能性があります。

以上を踏まえ、売上計画は、成長余地を見込みつつも、実現可能性を重視した水準としています。

<インベストメントについて>

■ Q-5 投資有価証券 297,511 千円は、新規投資による増加か

貸借対照表上で、2025 年 9 月末の投資有価証券残高は 297,511 千円となっています。これはインキュベーション事業における新規投資となりますか。

■ A-5

当該 297,511 千円は、インキュベーション事業での新規投資を示すものではありません。インキュベーション事業として実施している投資は、流動資産に計上される「営業投資有価証券」に区分されています。

一方、ご質問の「投資有価証券」は、余剰資金を債券等で運用している資産区分であり、資金運用の一環として保有しているものです。

<IR 活動について>

■ Q-6 決算動画が資料読み上げ中心に見えるが、経営者のメッセージを充実させる予定はあるか

決算動画が決算資料の読み上げに近い形式に見受けられます。投資家としては、資料に書かれていない経営者自身の視点や言葉、たとえば戦略、ビジョン、下方修正の背景や今後のリカバリー策などが聞けることを期待しています。

今後、こうしたメッセージ性を強化する改善予定はありますか。

■ A-6

決算説明資料については経営陣と内容をすり合わせて作成しており、それをもとに動画を収録しているため、結果的に資料読み上げに近い形式となりました。

今後は、戦略や方向性、課題認識や改善策、意思決定の背景など、資料に記載しきれない情報も含めた構成へ見直し、動画と資料の役割が重複しない形での発信を検討してまいります。

引き続き、投資家の皆さまにとって分かりやすく、信頼性のあるコミュニケーションを目指してまいります。

■ Q-7 自社ブランドの売上など、月次 KPI の開示を行う予定はあるか

自社プロダクト「AP LAB」「KACHIKA」などの成長に期待していますが、事業余地が大きい分、株主として進捗状況を把握したいと考えています。今後、月次売上などの開示を検討する予定はありますか。

■ A-7

ご期待や開示に関するご意見は真摯に受け止めています。一方で、自社ブランドの売上などの事業 KPI は、競争環境の観点から慎重な判断が必要な情報でもあります。

ただし、事業の進捗や方向性を分かりやすくお伝えすることは重要と考えており、開示方法や指標の改善については今後の検討テーマとして進めてまいります。事業透明性と競争上の配慮のバランスを取りながら、適切な情報発信に努めてまいります。

■ Q-8 株価対策および IR 活動の取り組み状況について

株価水準が低迷している状況を踏まえ、今後の IR 方針についてお伺いします。

過去の Q&A では、株価は需給で決まるという説明とあわせて、IR 活動の強化に取り組むという方針が示されていたと記憶しています。優待制度の拡充は実施されたものの、その他の情報発信や施策については投資家の立場から見えづらい面があります。また、決算資料の分かりやすさや情報量について改善を求める声がある一方、以前提供されていた外部レポートの掲載終了など、情報提供の形が変化している点も気になるところです。

今後、どのような投資家層を想定し、株価評価の改善に向けてどのような IR 活動や情報発信を強化していく計画なのか、現時点での方針や考えをお聞かせください。

■ A-8

株価には需給や市場環境など、当社のコントロール外の要因も影響しますが、投資家の皆さまに適切にご理解いただける形で情報発信を強化していくことが重要だと認識しています。

一方で、IR 資料や動画内容、説明手法などについては、十分に分かりやすくお伝えできていないとのご意見をいただいております。改善の余地がある点は課題として受け止めています。また、外部レポートサービスについては費用対効果の観点か

ら一時停止していますが、投資家理解の促進に役割がある点は認識しており、再開も含めて検討を進めてまいります。
引き続き、対話と透明性の向上に努め、当社の事業内容や方向性が適切に理解される環境づくりを進めてまいります。

<株価対策・上場方針について>

■ Q-9 東証グロース市場の新基準（時価総額 100 億円）に対し、上場維持をどのように考えているか

東証グロース市場の新基準により、2030 年までに時価総額 100 億円以上が求められる方針となりました。現在の当社の時価総額水準を踏まえると、上場維持に向けて一定の課題があると認識しています。

今後、上場要件への対応方針や時価総額の改善に向けた具体的な戦略について、経営としてどのように考えているのでしょうか。また、基準を満たすことを前提とした成長戦略を進めるのか、あるいは市場区分変更なども含めて検討していくのか、現時点で想定している方向性があればお聞かせください。

■ A-9

東証グロース市場における時価総額要件については認識しており、当社としても上場維持に向けた対応が必要だと捉えています。現状株価が基準に届いていない点は課題であり、中長期的に企業価値が正しく伝わる状態を目指し、事業成長と情報発信の双方で改善に取り組んでいます。

事業面では、成長領域 D2X コマースの拡大と収益性の改善、財務基盤の強化を進めるとともに、IR 面では事業戦略や成果をより理解いただけるよう開示方法やコミュニケーションの見直しを行ってまいります。

市場区分変更（スタンダード市場等）は選択肢のひとつとして認識していますが、現時点ではグロース市場で基準を満たすことを前提に取り組みを進めてまいります。

<経営体制・ガバナンスについて>

■ Q-10 2025 年 9 月期の売上 25% 下方修正を踏まえ、予算策定プロセスや管理体制に問題はないか

2025 年 9 月期の業績予想が当初計画から大きく下方修正されたことについて、株主として不安を感じています。過去にも計画と実績の乖離が発生していることから、予算策定プロセスや事業計画の精度に課題があるのではないかと懸念があります。

また、決算説明資料においてオークファン社の規模と乖離した市場規模の数字が並ぶ一方、具体的な成長の裏付けや事業検証の手続きをどのように踏んでいるのかが分かりづらく、経営管理体制や市場リサーチ、投資判断の妥当性について確認したいと考えています。

新規事業への挑戦自体は必要だと理解していますが、「計画が未達だった」という説明だけでは判断根拠が見えず、株主として納得しづらい面があります。今後、経営計画の精度向上や事業判断プロセスの透明性をどのように改善していくのか、経営としての考えや方針をお聞かせください。

■ A-10

2025 年 9 月期第 3 四半期決算における業績予想の下方修正につきましては、株主の皆さまにご心配をおかけする結果となり、深くお詫び申し上げます。

主な要因としては、以下の点が挙げられます。

・新規事業である「AP LAB」「NETSEA MallLive」において、商品企画やプロモーションを中心とした先行投資を実施したこと

・「NETSEA × 1688 連携」や「義烏日本国家館」など、一部の取り組みが成果化までに想定以上の時間を要し、費用が先行する形となったこと

これらが計画との差異につながったものです。

2026 年 9 月期は、前期までの取り組みを通じ販売データや広告効率の検証結果、オペレーション知見が蓄積されており、当事業は立ち上げ段階から拡大段階へ移行するフェーズと認識しています。これを踏まえ、成長が見込まれる領域へ重点的に投資し、収益性改善と事業基盤の強化を進めてまいります。

また、予算策定についてはボトムアップ型で行っていますが、前期は新規取り組みが多かったため、見通しの立て方や検証方法に課題がありました。今後は、これまでに得られた実績データを基に前提条件の精度を高め、進捗管理や投資判断の基準を明確にすることで、より実態に即した計画づくりへ改善してまいります。

■ Q-11 業績不振の中で経営陣の報酬が据え置かれている点について、責任の取り方は

オークファンの株価は現在低位にあり、上場来安値水準となっています。背景には過去の不祥事、新規事業への投資回収の遅れ、IR 活動不足、業績低迷など複数要因があると理解していますが、その結果について経営陣の責任や対応方針が十分に説明されていないと感じています。

また、積極投資を掲げながら新規事業立ち上げと撤退を繰り返したことで、キャッシュが減少し、事業成長と収益化のスピードが追いついていない状況に見えます。こうした経営判断について、どのように検証し再発防止につなげているのか、また経営陣自身の報酬や責任の在り方についてどう考えているのか確認したいです。

株主としては、今後の成長計画だけでなく、これまでの結果に対する責任の整理、ガバナンス・報酬制度・再発防止策などについても明確に示していただきたいと考えています。経営として現状をどのように捉え、どのような改善方針・説明責任・株主還元方針を持っているのか、お聞かせください。

■ A-11

ご指摘事項については、率直なご意見として受け止めています。当社株価が低位にある現状は、過去の不適切会計処理による信頼低下、新規事業の成果反映の遅れ、IR 活動や情報発信の不足、業績改善の遅れなど複数の要因が影響しており、経営として重く認識しています。

役員報酬については、現在の状況を踏まえ、今後のあり方を検討課題といたします。

また、これまでの投資判断や事業推進プロセスについて振り返りを進めており、事業ポートフォリオの見直し、投資判断基準の整理、進捗管理の強化など、事業運営体制の改善に取り組んでまいります。

株主還元については、財務状況や事業投資とのバランスを踏まえながら検討しており、企業価値向上の成果を株主の皆さまへお返ししていくべきとの認識は変わりません。公表できる事項が生じた場合には、適時開示等を通じてご案内いたします。

■ Q-12 代表者交代を含む経営体制の見直しについて、検討可能性はあるか

2022 年の不適切会計以降、事業成長や収益性が十分に改善できておらず、売上や利益が低下傾向にある状況を受け、株主として不安を感じています。株価水準や市場での評価も低迷しており、現在の事業成果や経営体制が市場から十分に支持されていない可能性があるのではないかと考えています。

こうした状況を踏まえ、今後の事業成長や企業価値向上に向けて、経営体制や役割分担の見直しも検討すべき段階にあるのではないかとこの点についてお伺いします。

具体的には、代表者の交代や経営体制の刷新を含め、より適切な体制・人材配置を検討する可能性はあるのか、経営としてどのように考えているか確認したいです。

株主としては、企業としての成長余地を大きく感じている一方で、現状のままでは改善スピードが市場期待に追いつかないのではないかと懸念があります。将来に向けた経営体制やリーダーシップのあり方について、経営としてのお考えをお聞かせください。

■ A-1 2

ご指摘については、株主の皆さまからの率直なご意見として受け止めています。

2022 年の不適切会計以降、業績改善や信頼回復が期待に沿うスピードで進んでいないこと、また株価を含む市場からの評価が厳しい状況であることについては、経営として重く認識しています。

今後の経営体制については、企業価値向上にとって最も適した形が何かという観点で検討していくべきと考えており、取締役会を中心に、外部人材の活用・役割分担の見直しなど、多面的な視点で議論を進めています。現時点で具体的にお知らせできる決定事項はありませんが、今後の企業成長に必要な体制構築に向けて検討を継続してまいります。

引き続き、事業基盤の強化、収益性改善、戦略領域への集中を進め、持続的な成長と企業価値向上を実現できる体制と運営を目指します。

<株主総会について>

■ Q-1 3 株主総会の開催方法について

株主総会の開催方法について伺います。

現在は対面形式での開催となっていますが、開催時期や場所の都合上、参加が難しい株主も多く、経営陣の説明や質疑応答の機会にアクセスできない点を課題として感じています。また、参加者数や参加状況についても、今後の運営方針検討の参考として確認したいです。

今後、オンライン形式やハイブリッド開催など、より多くの株主が参加しやすい形式への変更や検討予定はありますでしょうか。IT 企業として、デジタル技術や既存の配信環境を活用した形での開催も選択肢として考えられると思いますが、経営としての見解をお聞かせください。

■ A-1 3

ご意見ありがとうございます。株主総会の開催形式についてのご指摘は、株主とのコミュニケーションをより良いものにしていくうえで重要な視点として受け止めています。

現在の株主総会は法令に基づき対面形式で実施していますが、時期や場所の都合により、参加が難しい株主の方がいらっしゃる点については認識しており、参加状況や毎年の傾向も踏まえながら、運営方法について継続的に検討を行っています。

オンライン形式やハイブリッド開催については、議決権行使との整合性、法令・ガイドラインへの適合、システム対応および運営コスト等、考慮すべき実務要件が多いため、他社事例を参照しながら検討課題として整理を進めています。

将来的に、より多くの株主の皆さまが参加しやすく、対話機会を高められる形式が実現可能となった場合には、選択肢の一つとして前向きに検討を進めてまいります。

以上