2026 年 11 月 12 日

各　　位

会社名　　note 株式会社
代表者名　　代表取締役 CEO　　加藤　貞顕
（コード番号：5243　東証グロース）
問合わせ先　　取締役 CFO　　鹿島　幸裕
TEL. 050-1751-2329

# 投資家の皆さまから多く寄せられた質問と回答（2026 年 11 月期第 3 四半期決算）

日頃より当社の事業活動にご関心をお寄せいただき、誠にありがとうございます。

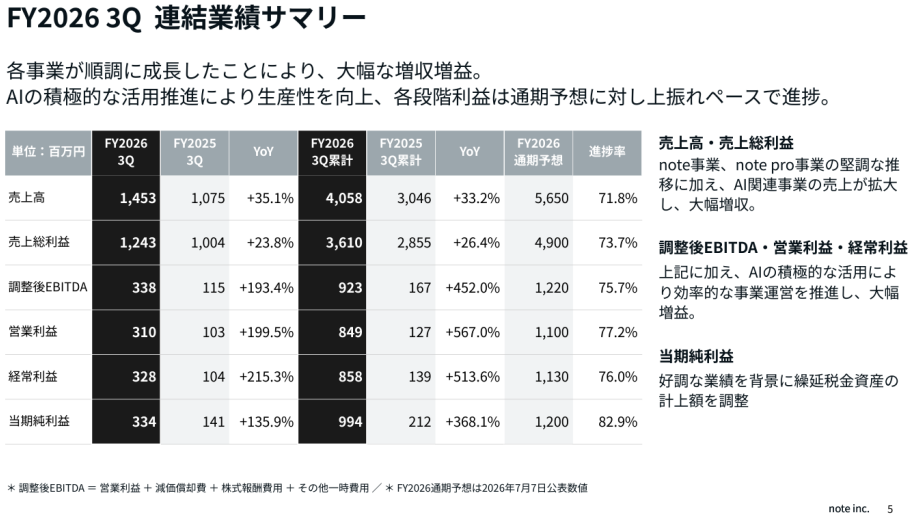
2026 年 10 月 6 日（火）に公表した 2026 年 11 月期第 3 四半期決算に関し、機関投資家の方々との面談や株主・投資家の皆さまからのお問い合わせ等でいただいた主なご質問と回答について、フェア・ディスクロージャーの観点から以下に取りまとめて公表いたします。

なお、皆さまのご理解を深めることを目的に、いただいたご質問の趣旨を損なわない範囲で加筆・修正を加えております。また、記載の回答は開示時点における当社の判断や見解であり、将来の事象などにより実際の結果と異なる可能性があることをご了承ください。

**Q. 2026 年 11 月期第 3 四半期決算について、会社としてどのように評価しているか。**

A. 第 3 四半期の売上高は 14 億 53 百万円（前年同期比+35.1%）、調整後 EBITDA は 3 億 38 百万円（同+193.4%）、営業利益は 3 億 10 百万円（同+199.5%）、当期純利益は 3 億 34 百万円（同+135.9%）となり、大幅な増収増益となりました。売上高は第 2 四半期に続いて四半期として過去最高を更新しています。

増収の要因は、主力である note 事業・note pro 事業が堅調に推移したことに加え、AI 関連事業の売上が拡大したことです。利益面では、限界利益率の高いプラットフォーム事業の売上増加が利益成長を牽引し、全社的な AI 活用による生産性向上でコストの増加を抑えられたことから、調整後 EBITDA・営業利益ともに前年同期の約 3 倍となりました。各事業の KPI も着実に成長しており、順調であると評価しています。



FY2026 3Q 連結業績サマリー

各事業が順調に成長したことにより、大幅な増収増益。
AIの積極的な活用推進により生産性を向上、各段階利益は通期予想に対し上振れペースで進捗。

| 単位：百万円 | FY2026 3Q | FY2025 3Q | YoY | FY2026 3Q累計 | FY2025 3Q累計 | YoY | FY2026 通期予想 | 進捗率 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 売上高 | 1,453 | 1,075 | +35.1% | 4,058 | 3,046 | +33.2% | 5,650 | 71.8% |
| 売上総利益 | 1,243 | 1,004 | +23.8% | 3,610 | 2,855 | +26.4% | 4,900 | 73.7% |
| 調整後EBITDA | 338 | 115 | +193.4% | 923 | 167 | +452.0% | 1,220 | 75.7% |
| 営業利益 | 310 | 103 | +199.5% | 849 | 127 | +567.0% | 1,100 | 77.2% |
| 経常利益 | 328 | 104 | +215.3% | 858 | 139 | +513.6% | 1,130 | 76.0% |
| 当期純利益 | 334 | 141 | +135.9% | 994 | 212 | +368.1% | 1,200 | 82.9% |

**売上高・売上総利益**
note事業、note pro事業の堅調な推移に加え、AI関連事業の売上が拡大し、大幅増収。

**調整後EBITDA・営業利益・経常利益**
上記に加え、AIの積極的な活用により効率的な事業運営を推進し、大幅増益。

**当期純利益**
好調な業績を背景に繰延税金資産の計上額を調整

＊調整後EBITDA＝営業利益＋減価償却費＋株式報酬費用＋その他一時費用／＊FY2026通期予想は2026年7月7日公表数値

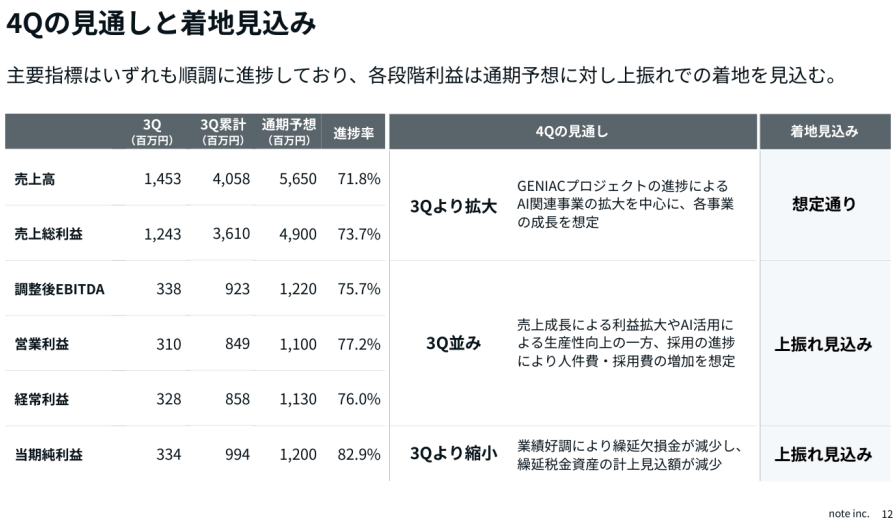
note inc.　5

**Q. 第 3 四半期時点における通期業績予想に対する進捗状況はどう評価しているか。期末の着地見通しは。**

A. 第 3 四半期累計で、売上高 40 億 58 百万円、調整後 EBITDA9 億 23 百万円、営業利益 8 億 49 百万円となり、第 2 四半期決算発表時に上方修正した通期予想に対して、売上高は 71.8%、調整後 EBITDA は 75.7%、営業利益は 77.2%の進捗です。業績は計画どおりに進んでおり、各段階利益は通期予想を上回るペースで推移しています。

第 4 四半期の売上高については、GENIAC プロジェクトの進捗による AI 関連事業の拡大を中心に第 3 四半期より拡大する見込みで、通期予想に対して概ね想定どおりの進捗です。
調整後 EBITDA・営業利益・経常利益は、第 3 四半期と概ね同水準の計上を見込んでいます。売上成長による利益拡大と AI 活用による生産性向上が続く一方で、来期以降の事業拡大に向けた採用の進捗により、人件費・採用費の増加を想定しているためです。第 4 四半期に一過性の費用の計上は特段想定していません。
当期純利益については、第 4 四半期は第 3 四半期より縮小する見込みです。これは業績が好調に推移したことで繰越欠損金が減少し、繰延税金資産の計上見込額が減少するためで、上方修正の時点から織り込んでいたものです。

この前提で通期の着地を見込むと、各段階利益はいずれも通期予想を上回る見込みですが、その差は業績予想の修正基準に該当する水準ではないと判断し、現時点では 7 月 7 日に公表した通期予想を据え置いています。業績予想の達成で満足せず、少しでも積み増していきたいと考えています。



**4Qの見通しと着地見込み**

主要指標はいずれも順調に進捗しており、各段階利益は通期予想に対し上振れでの着地を見込む。

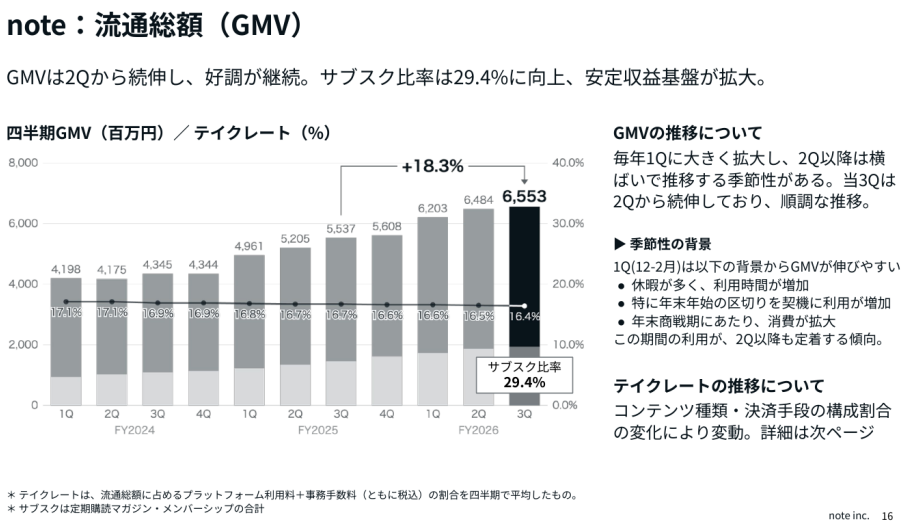
| | 3Q（百万円） | 3Q累計（百万円） | 通期予想（百万円） | 進捗率 | 4Qの見通し | | 着地見込み |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 売上高 | 1,453 | 4,058 | 5,650 | 71.8% | 3Qより拡大 | GENIACプロジェクトの進捗によるAI関連事業の拡大を中心に、各事業の成長を想定 | 想定通り |
| 売上総利益 | 1,243 | 3,610 | 4,900 | 73.7% | | | |
| 調整後EBITDA | 338 | 923 | 1,220 | 75.7% | 3Q並み | 売上成長による利益拡大やAI活用による生産性向上の一方、採用の進捗により人件費・採用費の増加を想定 | 上振れ見込み |
| 営業利益 | 310 | 849 | 1,100 | 77.2% | | | |
| 経常利益 | 328 | 858 | 1,130 | 76.0% | | | |
| 当期純利益 | 334 | 994 | 1,200 | 82.9% | 3Qより縮小 | 業績好調により繰延欠損金が減少し、繰延税金資産の計上見込額が減少 | 上振れ見込み |

note inc. 12

**Q. note の GMV（流通総額）の成長率が前年同期比+18%となっており、第 1 四半期・第 2 四半期の 25%前後の成長率から鈍化しているように見えるが、その要因は。**

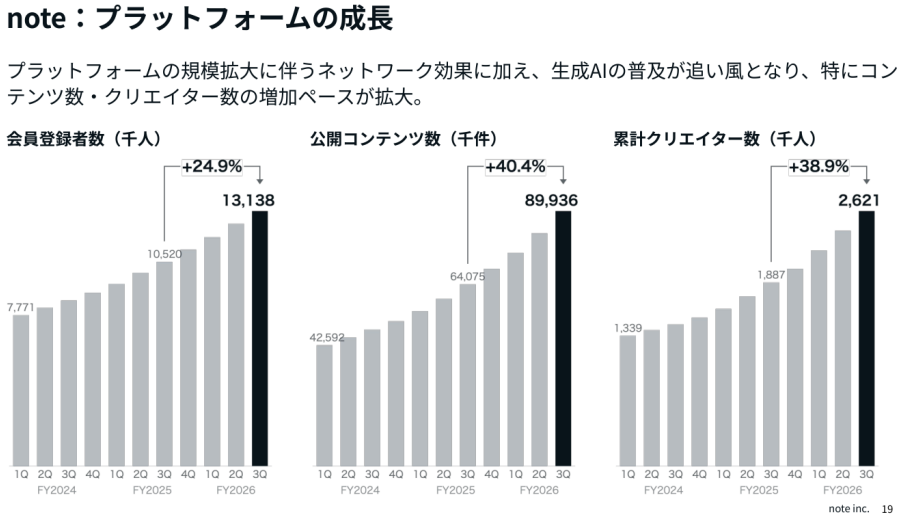
A. 第 3 四半期の GMV は 65 億 53 百万円（前年同期比+18.3%）となり、第 2 四半期から続伸して四半期として過去最高を更新しました。成長率が第 2 四半期までの 20%台から低下して見える主な要因は、前期の第 3 四半期の伸びが特に大きく、比較のベースが高かったことであり、当社としては順調に拡大していると認識しています。

背景として、note の GMV には、休暇や年末年始を契機に利用が増える第 1 四半期（12～2 月）に大きく拡大し、第 2 四半期以降は横ばいで推移する季節性があります。この季節性を踏まえると、今期も四半期ごとに着実に拡大しており、順調な推移と認識しています。特に、定期購読マガジン・メンバーシップによるサブスクの比率は 29.4%に高まっており、安定した収益基盤も拡大しています。GMV は当面、プラットフォームの拡大によるネットワーク効果と生成 AI の普及を背景に、中長期的な成長を継続できると考えています。




<u>Q. 公開コンテンツ数やクリエイター数は前年同期比で約 40%伸びているのに対し、GMV の伸びは+18%にとどまっている。この差をどう見ているか。</u>

A. ご指摘のとおり、公開コンテンツ数と累計クリエイター数は前年同期比で約 4 割の増加となっており、GMV の伸びを大きく上回っています。これは、生成 AI の普及によって記事を書くことの効率が上がったりハードルが下がったりしているため、コンテンツとクリエイターといった供給側が大きく伸びていることによる影響です。

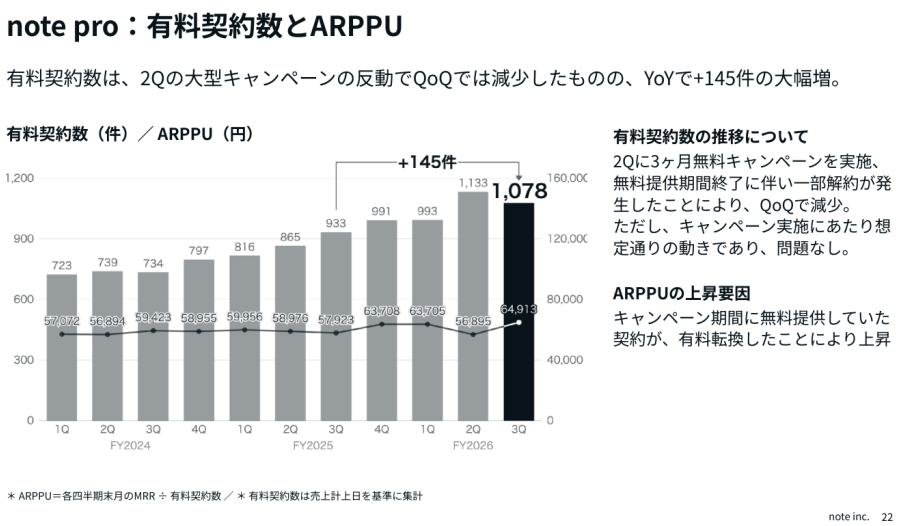



当社は、この供給の伸びに対して、読者・購読者という需要側がまだ追いついていないと認識しています。供給が先に増え、購入は後から追いつくというのがプラットフォームの成長の順序であり、現在の差は、今後の GMV 成長の余地と捉えています。

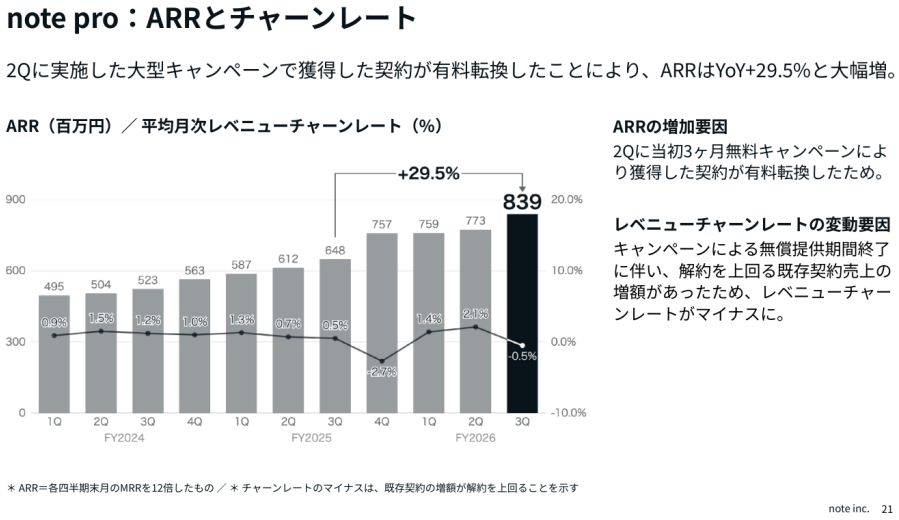
需要側を追いつかせるために最も重要なのは、増え続けるコンテンツと読者の出会いの精度をさらに高めることです。生成 AI を活用してコンテンツとクリエイターへのタグ付けを精緻化し、読者の関心に合った記事を届けるレコメンドエンジンの強化を継続しています。また、作品・商品ごとに感想記事と公式情報を集約する AI コンテクストネットワークによって、記事が読まれる機会そのものを増やしていきます。継続的な改善の積み重ねにより、GMV の中長期的な成長につなげていく考えです。

**Q. note pro の有料契約数が前四半期比で減少した要因は。ARR の今後の見通しは。**

A. note pro の有料契約数は、第 2 四半期末の 1,133 件から第 3 四半期末は 1,078 件へと前四半期比で減少しましたが、これは第 2 四半期に 3 ヶ月無料キャンペーンで獲得した契約の一部が、無料提供期間の終了に伴って解約されたことによるものであり、キャンペーン実施にあたって想定していたとおりの動きです。




有料契約数は前年同期比では+145 件と大幅に増加しており、また 3 ヶ月無料キャンペーンで獲得した契約が有料に転換したことで、ARR は 8 億 39 百万円と前年同期比+29.5%に拡大しており、順調に推移しています。なお、今期実施したキャンペーンの反動による解約は第 3 四半期でほぼ一巡しています。

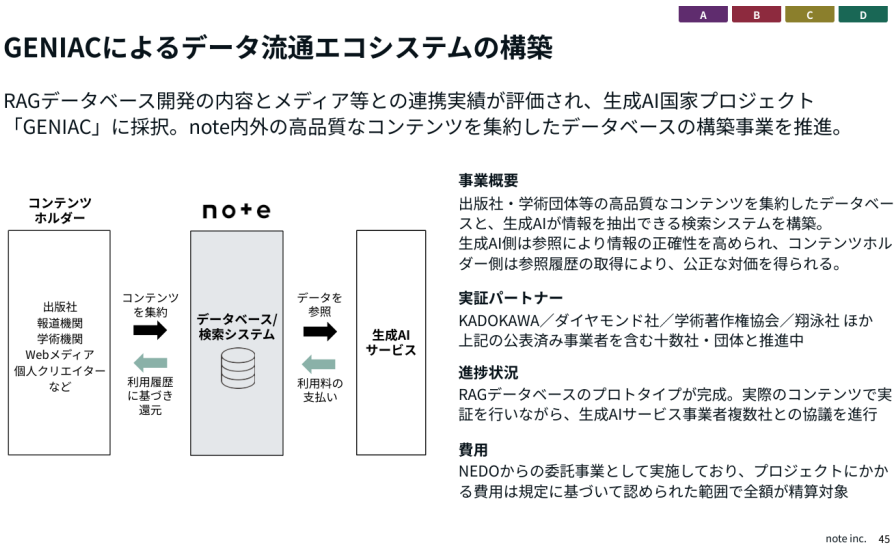



昨今、AI 時代の情報発信ニーズの高まりを背景に、法人からのお問い合わせが増加している状況です。今後も機能改善やオプションプランの拡充を重ねながら、キャンペーンも効果的に活用し、ARR は引き続き 20～30%程度の成長を目指していく方針です。

**Q. AI 関連事業（GENIAC プロジェクト）の進捗状況は。今期・来期の売上見込みは。**

A. 当社は AI 関連事業のなかで、経済産業省・NEDO による生成 AI 開発プロジェクトに採択された「GENIAC プロジェクト」に取り組んでいます。本プロジェクトは NEDO からの委託事業として推進しており、開発などで発生した費用とほぼ同額を委託費の対価として売上に計上しているため、本プロジェクト単体での利益貢献は見込んでいません。

現在は、出版社・学術団体等の高品質なコンテンツを集約した RAG データベースのプロトタイプが完成し、KADOKAWA、ダイヤモンド社、学術著作権協会、翔泳社を含む十数社・団体と実証を進めながら、生成 AI サービス事業者複数社との協議を進めている段階です。




本プロジェクトの進捗に伴い、第 3 四半期の AI 関連事業の売上は、150 百万円（第 1 四半期は 14 百万円、第 2 四半期は 85 百万円）に拡大しました。売上原価が増加しているのも、このプロジェクトによる影響です。今期は通期で 4〜5 億円程度の計上を想定しており、来期（2027 年 11 月期）もプロジェクトの継続により今期を上回る売上計上を想定しています。データ流通事業としての本格的な利益貢献は、プロジェクト終了後（2028 年 11 月期）以降になる見通しです。

**Q. IP・コンテンツクリエーション事業（Tales & Co.）の進捗は。**

A. IP・コンテンツクリエーション事業は中長期の成長分野と位置づけており、現在は自社 IP 作品の発掘・開発とラインナップの拡充を進める投資フェーズです。手がける作品のうち商業出版・連載に至る作品も増えてきているため、さらに作品ラインナップの拡充を図り、ヒット作品を生み出していきたいと考えています。

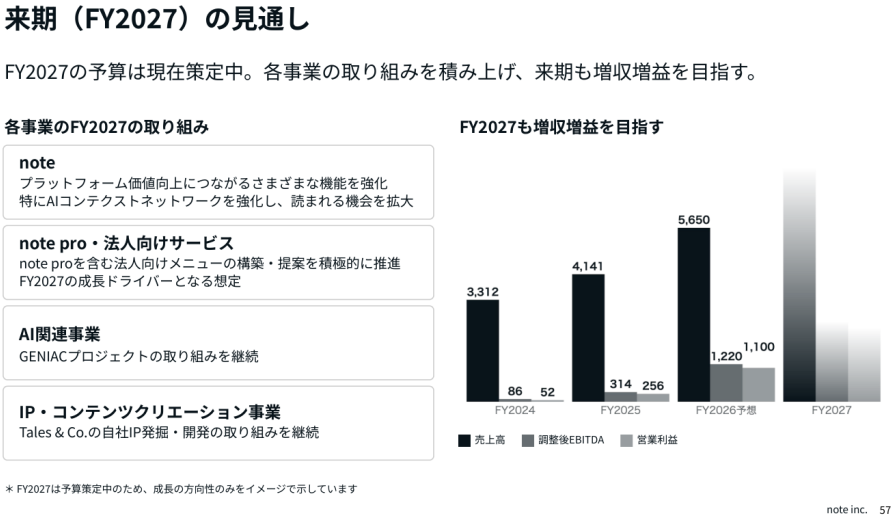
また、物語 IP のゲーム化を支援する開発プラットフォームの実証にも取り組んでいます。経済産業省のコンテンツ産業支援事業「IP360」に採択され、開発費用の一部について補助を受ける予定です。



Q. 来期（2027 年 11 月期）の成長をどのように見ているか。事業ごとの見通しを教えてほしい。
A. 来期の予算は現在策定中で、具体的な数値は 2027 年 1 月の本決算発表時に公表する予定ですが、各事業の取り組みを積み上げることで、来期も増収増益を目指しています。

現時点における事業ごとの方針は以下のとおりです。
note 事業は、プラットフォームの拡大によるネットワーク効果を背景に、GMV の継続的な成長を想定しています。レコメンドエンジンの強化や AI コンテクストネットワークによって、記事が読まれる機会をさらに広げていきます。
note pro・法人向けサービスは、note pro を含む法人向けメニューの構築と提案を積極的に進め、AI コンテクストネットワークの企業向け有償提供も本格化させることで大きく伸ばしていきたいと考えており、来期の成長ドライバーとなる想定です。
AI 関連事業は、GENIAC プロジェクトの開発が本格化することから、売上は今期 4〜5 億円程度から、数億円程度増加する見込みです。なお、委託事業の構造上、利益貢献は引き続き見込んでいません。
IP・コンテンツクリエーション事業は中長期の成長分野として、自社 IP の発掘・開発を継続します。

コスト面では、法人向け事業の拡大に向けたビジネス部門の人件費の増加を除き、大きな費用の計上は予定していません。売上の成長に対してコストの増加を抑えることで、来期も 30%程度の売上成長と収益性のさらなる改善の両立を目指します。




Q. 人員数とコストの今後の見通しは。
A. 第 3 四半期末の人員数は 151 名で、売上高が成長を続ける一方で人員数は横ばいで推移しており、売上高人件費率は継続的に低下しています。全社で AI を積極的に活用し、必要なポジションに限って厳選して採用を行っている結果です。

今後も、AI の活用による生産性向上を継続しながら、来期以降の法人向け事業の拡大に向けて、ビジネス部門を中心に必要な人材の採用を進めていく方針です。来期の人員の増加ペースは 10〜20 名程度の純増を想定しており、大幅に増やす計画はありません。

Q. 来期は note pro・法人向けサービスが成長ドライバーとのことだが、具体的にどのように伸ばしていくのか。AI コンテクストネットワークの有償化の時期は。
A. note はプラットフォームの規模に対して売上規模がまだ小さく、特に法人からの売上を拡大することを最重点の課題と考えています。

AI の普及で、企業が自社サイトに人を呼び込むことは難しくなっています。その一方で note は、AI 検索に引用されやすく、そこから人がやってくる場所になっており、企業にとって「自社の発信を届ける」「利用者やファンに語ってもらう」場としての価値が高まっています。

この価値を法人向けの売上につなげるため、これまで中心だった note pro に加えて、発信を支援するオプションプラン、ユーザーに語ってもらう note コンテスト、作品・商品ごとに公式情報と感想記事を集約する AI コンテクストネットワークの 4 つのメニューを組み合わせて提供していきたいと考えています。




このうち特に来期に向けて力を入れているのが、AI コンテクストネットワークです。AI コンテキストネットワークは、note に集まる感想やレビューを AI が作品などの単位で集約してページを自動生成し、そこから企業の販売ページ等へ送客する仕組みです。まずは書籍・映像・ゲームを対象に展開を進めており、キーワードページは 2026 年 9 月末時点で 117 万件を超えました。

現在は認知拡大と効果検証のため、KADOKAWA、Netflix、松竹をはじめとするさまざまな企業・作品に参加いただき、事例を増やしている段階です。今後は、企業が AI コンテクストネットワーク上で PR・ブランディングを行う機会を有償で提供していく予定で、価格や提供時期は検証の結果を踏まえて決定します。



**Q. 決算発表後に株価が大きく下がったが、会社としてどう捉えているか。**

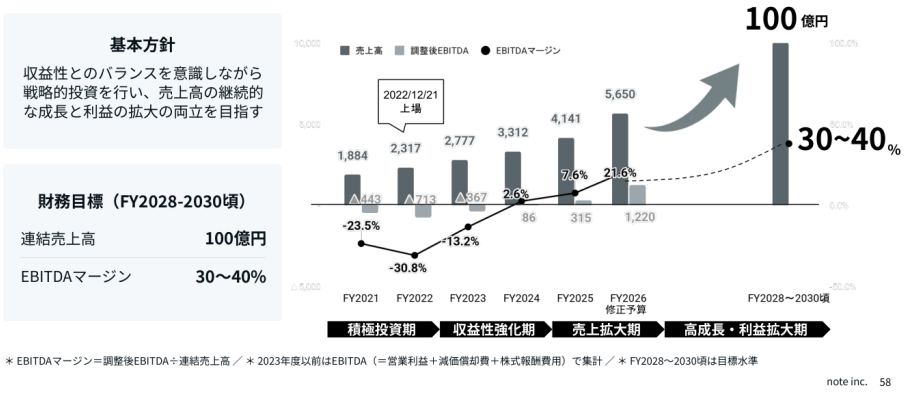
A. 第 3 四半期の業績は、売上高・各段階利益ともに計画どおりに進捗しており、ネガティブな材料があったとは考えていません。各段階利益は通期予想を上回るペースで推移し、来期も増収増益を目指しています。

一方で、当社株式の値動きが大きいことについては、当社としても課題と認識しています。株主・投資家層の裾野が広がることが株価の安定的な推移につながると考えており、機関投資家との対話の拡大、アナリストカバレッジの拡充、個人投資家の皆さまへの情報発信の強化など、IR 活動に一層注力してまいります。

**Q. プライム市場への市場区分変更を目指す狙いと、申請・移行の時期は。**

A. プライム市場への移行は中長期の目標としてお伝えしてきたものですが、事業が順調に成長していることに鑑み、10 月 20 日に取締役会で正式に移行に向けた準備を開始することを決議し、お知らせさせていただきました。プライム市場に移行することで、機関投資家を含む幅広い投資家の皆さまに当社株式を保有いただける機会が広がり、株主層の多様化や株式の流動性向上につながると考えています。

移行の時期については現時点では未定です。上場維持基準のうち利益基準について現時点で達成していないため、中長期の財務目標である 2028～2030 年頃に連結売上高 100 億円・EBITDA マージン 30～40%の達成に向けてさらに業績を拡大することで、充足を目指します。




以　上

**＜本件に関するお問い合わせ先＞**

note 株式会社　IR お問い合わせ窓口　https://ir.note.jp/inquiry