

2025 Mercari CEO and Shareholder Dialogue

2025年9月に代表執行役 CEO（社長）山田進太郎が、当社大株主を中心とする複数の機関投資家及び証券アナリストと面談を行いました。フェア・ディスクロージャーを重視し、IR活動の公平性・透明性向上のため、その対話内容のサマリーを下記の通り公開いたします。

連結

Q. ガイダンスが保守的に見えるがどのように考えているか？

A. FY2026.6は短期的な成長率よりも、FY2027.6以降の成長に向けた組織基盤の強化とプロダクトのコア体験への投資を優先する判断をした。安心・安全や出品・発送・購入のしやすさといった基盤機能を整えるには時間を要するが、この投資が将来の成長に直結すると考えている。現在、AI-Native Companyをコンセプトに業務の棚卸しを行っており、AIによる生産性の向上を全社的に進めている。具体的なコア体験についても、例えば多言語対応などの、従来なら人員を多く割かねばならなかったプロダクトの開発を前進させることができるようになると思う。FY2025.6に初めて業績予想を開示し、トップラインが未達だった反省を、FY2026.6の業績予想に反映したが、経営の意思決定スピードを落とすことなく、AIを活用しながら中期的な成長基盤を固めていく。

なお、コア営業利益については、FY2025.6期初に掲げた中期方針の初年度であるFY2025.6に当初想定より大きく進捗したことにより、FY2026.6の業績予想が保守的に映っているが、中期方針に変更はなくこれに沿ったガイダンスとなっている。

Q. M&Aのスタンスは？

A. 中期的に持続的な成長を創っていくにあたり、M&Aは有効な手段の一つと考えている。なお、当社として、M&Aは単に利益を買いに行くためのものではなく、Marketplaceを中心とした当社ビジネスとシナジーが創出されるプロダクトを加える手段と考えている。越境取引やBtoCなどシナジーが強く、トップラインや利益を何倍にも拡大できる可能性のある分野は選択肢となり得るが、M&A後に既存事業と統合されたユーザー体験までイメージしながら慎重に検討していく。

Q. キャッシュフローに対する考え方は？

A. FintechにおけるCreditビジネスは資金調達を前提として債権を積み上げるビジネスモデルであり、拡大局面ではフリーキャッシュフローがマイナスになる。連結においても、Fintechの影響が大きく、フリーキャッシュフローがマイナスとなっている。ただし、これは事業特性として織り込んでおり、長期的に見れば収益拡大とともに改善していく。重要なのはトップラインと利益を同時に伸ばすことであり、現在は、投資を先行させてトップライン成長を優先する段階から、利益の積み上げとともに持続的に成長する段階へと移行している。

Q. 株価についてどう考えているか？

A. 株価は市場が判断するものだが、IPO価格を下回っている現状は重く受け止めている。当社としては、あくまで中長期的な視点での企業価値の向上を重視し、本質的な成長に注力していく。当面は、開示している2027年6月期に向けた中期方針に沿って、増益を伴ったトップラインの成長を通して実績を示してい

く。なお、利益剰余金も今期でプラスに転じる見通しであり、必要な内部留保を除くキャッシュについては、成長領域への投資が最重要としつつ、自社株買いなどの株主還元も投資対象としてフェアに比較し、長期的な利益成長に貢献する資本配分を検討していく。

Q. ガバナンス体制はどう運営しているか？

A. 取締役会で承認した基本理念(セントラル・アイディア)やロードマップなどをもとに、執行側で日々の判断を行う監督と執行を分けたツリー構造にしている。CEO個人ではなく法人として意思決定する体制を敷いている。

Q. CEOの時間配分や日米兼務についてどう考えているか？

A. US事業においては、CEOとしてUS事業のバリュー・プロポジション(顧客への提供価値)を再定義し、不正排除やコア体験改善に自らハンズオンで取り組んでおり、頻繁にUSに渡り、幹部との議論や全社ミーティング(All Hands Meeting)での説明などに時間を割いている。日本事業については、各ロードマップの策定など、グループ全体の戦略部分に関わっているが、日々の執行は日本事業の責任者に任せている。日米双方の知見を相互に活かしながら取り組んでおり、将来的な兼務については柔軟に考えている。必要であれば日本に集中する選択肢もあるが、現状はUSのターンアラウンドと成長ポテンシャルを自ら見極めることを優先している。

Marketplace

Q. GMV成長率が鈍化している要因と今後の成長施策は？

A. 複合的要因ではあるが、FY2025.6 4Qの成長率の鈍化は2025年7月開始の「全額保証サポートプログラム」などの安心・安全に関する施策の準備にリソースを割き、GMVに直結する施策が一時的に打てなかったことが主な要因と考えている。プロダクト施策においては、ホーム画面の改修の効果はあったが、パーソナライゼーションや多言語対応などで、まだ取り組める領域が多いと考えている。今期はプロダクトのコア体験強化に集中し、出品・発送・購入の簡便化や真贋鑑定の強化など、安心・安全に関する施策を最優先に行うとともに、越境取引やBtoCを強化し、成長させていく。

Q. GMV成長率と収益性のバランスをどう考えるか？

A. 中期方針で掲げたグループとしての利益目標であるコア営業利益 CAGR25%以上を達成することを前提に、売上成長のドライバーとしてGMV成長を追求していく。過去数年間、「安心・安全」や「出品・発送・購入」といったプロダクトのコア体験への投資が不足し、それがGMV成長率の鈍化と顧客体験の悪化につながったと反省している。このため、日米ともにプロダクトのコア体験強化へ人的リソースを振り向けていく。100名規模のAI Task Forceを発足させて、業務・サービスを見直し、AIを活用したコスト効率改善とコア機能強化を同時に進めることで、GMV成長率と収益性の改善を推進する。

Q. MAU 2,300万の拡大余地は？

A. 日本の人口を考えればまだ拡大余地は大きいと考えている。不正利用などBad体験を無くせるよう安心・安全の強化をしていくことで、お客さまが離脱する機会を減らすと共に、出品・発送・購入のようなプロダクトのコア体験へ投資をしていくことで、シンプルな取引体験を通じMAUの積み上げが可能だと考えている。

Q. GMV再加速の鍵として安心・安全の強化を挙げているが、具体的な施策と、それがどのようにユーザー体験の向上やGMV成長に繋がるのかを教えてください。

A. 具体的な施策として、悪意あるユーザーの「徹底的な排除」と、万が一被害に遭われたお客さまの「徹底的な救済」を二本柱として推進していく。Marketplaceは規模が大きく効果が出るまでに時間を要するこ

ともあるが、施策の積み重ねにより、お客さまが安心して取引できるという信頼感を向上させることが離脱率の改善や取引される商品の拡張に繋がり、結果としてGMVの着実な成長に結びつくと確信している。

Q. 越境取引の成長ポテンシャルは？

A. 越境取引についてはアニメやゲーム、アイドルなどエンタメカテゴリーの人气が高く、他では買えない日本ならではのユニークなアイテムが大きく伸びている。これまで「Buyee」など外部パートナー経由で展開してきたが、台湾・香港で「自社越境」取引を始めたことで、お客さまの体験に沿ったUI/UX改善、現地プロモーションが可能となり、成長余地が拡大している。関税リスクなどの課題はあるが、自社越境を進めることで中長期的に成長させることができると考えている。また、日本国内でエンタメカテゴリー等の在庫を持つ企業との連携を強化し、企業の海外への販売を支援することで、BtoCと越境の両方を伸ばしていく。

Q. 「メルカリ ハロ」の勝ち筋と成長ポテンシャルは？

A. メルカリの2,300万のMAUを活用し、「稼ぐ」と「使う」をメルカリエコシステム内で循環させ、強力なシナジーを創出させることだと考えている。現在クルーを低コストで獲得できていることに加え、今後は「株式会社みんなの銀行」との提携を通じたBaaS (Banking as a Service: サービスとしての銀行) の活用により、稼いだお金をメルカリエコシステム内でシームレスに利用できる体験を提供できるようにしていく。これらの取り組みを通じてエコシステム全体の活性化を目指していく。

パートナーの獲得には一定の時間を要するため、外部連携も活用し、短期的なナンバーワンを目指すのではなく、まずは着実にプロダクトを改善し、市場での確固たるポジションの確立を図っていく。

Fintech

Q. Fintechの収益性や投資フェーズをどう考えているか？

A. すでに黒字基調にあり、利益を積み上げながら拡大する段階に入っている。規律をもって「メルカード」会員数を拡大しており、「メルカードゴールド」などARPU拡大につながるプロダクトにも投資している。現在は「メルカード」の発行枚数が500万を突破した段階であり、当社グループのお客さま基盤を踏まえると天井が見えているわけではなく、今後も着実に伸ばしていけると考えている。

Q. 与信や債権残高の拡大はどのように進めるのか？

A. 初期段階から大きな与信を付与するのではなく、利用実績に基づいて与信枠を拡大している。回収率の向上を伴う形で債権残高は順調に積み上がっており、「メルカード」の利用増加を中心として更なる拡大を目指している。

Q. 暗号資産関連の方針は？

A. メルコインは今後、コインチェック株式会社との連携を開始する予定であり、すでに自社で取り扱っているビットコイン、イーサリアム、XRPに加え、取引可能な暗号資産を増やし、取引量の拡大による収益面での貢献を見込んでいる。

Q. 中期的な数値ターゲットはあるか？

A. Fintechは継続的に利益を積み上げる段階に入っており、まずは中期方針にて示しているFY2027.6にコア営業利益100億円以上を達成することを目指している。暗号資産やNFTのように新しい領域も含めてポテンシャルがあると考えており、外部パートナーとの提携も活用しながら拡大していく。

US

Q. MAUが減少しているが、離反した顧客を取り戻せるか？そのためにコストをかけるのか？

A. お客さまを呼び戻すには、不正利用者の排除やUI/UX改善といったコア体験の強化が不可欠であり、マーケティング投資よりもプロダクト改善に注力している。2025年1月にUS CEOに就任して以降、不正利用の増加が悪い体験や離反につながっていたことを改めて認識し、安心・安全を第一として出品者・購入者双方における不正利用者の排除に取り組んでいる。また、出品・発送・購入といったプロダクトのコア体験を見直すことでお客さまの継続利用につながるとともに、休眠顧客の復帰にも寄与しつつあると考えている。不正利用対策強化とUI/UXをシンプルにすることで悪い体験を減らし、継続率改善を推進していく。

Q. コアプロダクト投資が本当にUSのGMV改善につながっているのか？また安心・安全の強化によるコスト増の懸念は？

A. USではプロダクトが複雑化し、その隙間を突いた不正によってお客さまの離反につながっていた。プロダクトをシンプルにし、適切な対応を取り不正利用を防ぐことで、お客さまの離反の抑制に繋がっている。安心・安全施策はコスト増を伴うものに限られないが、世の中からの信頼が向上し、取引が活性化することによりコスト増を上回るインパクトがあると考えている。

Q. CEOとして日本に集中すべきではないか？

A. 今期どれだけ結果を出せるかが重要であり、USが伸びるならUSに集中するが、伸びなければ日本に軸足を戻すことも含め柔軟に対応する。一定の強度を持って自ら関与しつつ、タイミングを見計らって優秀な経営陣に任せる選択肢も考えている。

Q. ブレイクイーブン達成後の方針は？

A. 2025年1月にUS CEOを交代し、バリュー・プロポジション（顧客への提供価値）を再定義した。プロダクトのコア機能改善と不正排除に注力し、手数料体系も見直した。GMV成長率はまだマイナスだが、改善は進んでおり、このままいけばプラス成長を達成できると考えている。ただそれで満足するのではなく、中長期的には大きな成長を目指しており、日本と同じ規模の成功を達成できるポテンシャルがあるかを見極めたい。まずは自社のケイパビリティ（組織能力）でどこまで伸ばせるかを判断し、難しい場合は他社との協業も選択肢として引き続き検討する。

Q. プロダクト改善を続けることのリスクや成長の根拠は？

A. COVID-19で一時的に大きく伸びた後、経済活動の正常化の影響もあり数年間にわたりトップラインのマイナス成長が続き、新しい施策を重ねても改善には至らなかった。しかし昨年はコア体験の改善や不正利用者の排除に集中し、成長率は改善してきている。現在の収益構造でも利益は出ているが、0-10%の成長に満足するつもりはなく、中長期的に大きな成長を目指している。

Q. 競争環境やシェア拡大の打ち手は？

A. FY2026.6はGMV比率が最も高いファッションカテゴリーに注力していく。同分野に特化しているプレーヤーとの競合は避けられないため、使いやすさを徹底的に磨きこむことに加え、競争力のある配送プランの提供や、ファッション交換プログラムのPOC（Proof of Concept: 概念実証）実施等により、出品者・購入者双方の満足度を高めることで、差別化していく。

免責事項

本資料は、情報提供のみを目的として作成されたものであり、当社の有価証券の売買の勧誘を構成するものではありません。資料作成時点において当社が入手している情報に基づき策定しており、当社が

その実現を約束する趣旨のものではありません。また、理解促進のため、対談内容の一部に編集を加えております。