



2026 年 8 月 14 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 2 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 7 月 7 日（火）に公表した 2026 年 11 月期第 2 四半期決算に関し、機関投資家の方々と面談や株主・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 2 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. 下記の図のとおり、第 2 四半期の売上高は 13 億 85 百万円（前年同期比+36.8%）となり、成長率・絶対額ともに四半期として過去最高を更新しました。利益面でも、調整後 EBITDA は 3 億 28 百万円（前年同期比+890.3%）、営業利益は 3 億 3 百万円（前年同期比+1,570.6%）と大きく伸長しています。

2026年11月期第2四半期 連結業績サマリー

売上高成長率がYoY+36.8%と、売上成長がさらに加速。売上の拡大に加え、AIによる生産性向上の取り組みも進展しており、人件費等の抑制により利益は各項目で大幅な増収増益。

単位：百万円	2026/1/13公表							
	2026年11月期 第2四半期	2025年11月期 第2四半期	対前年比 増加率	2026年11月期 第2四半期累計	2025年11月期 第2四半期累計	対前年比 増加率	2026年11月期 通期業績予想	進捗率
売上高	1,385	1,013	+36.8%	2,604	1,970	+32.2%	5,600	46.5%
売上総利益	1,229	946	+30.0%	2,366	1,851	+27.8%	4,800	49.3%
調整後EBITDA	328	33	+890.3%	584	51	+1,028.0%	810	72.2%
営業利益	303	18	+1,570.6%	538	23	+2,176.1%	700	77.0%
経常利益	298	29	+904.7%	530	35	+1,383.4%	700	75.7%
親会社株主に帰属 する当期純利益	369	65	+459.7%	660	70	+831.7%	850	77.7%

* 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

note inc.

5

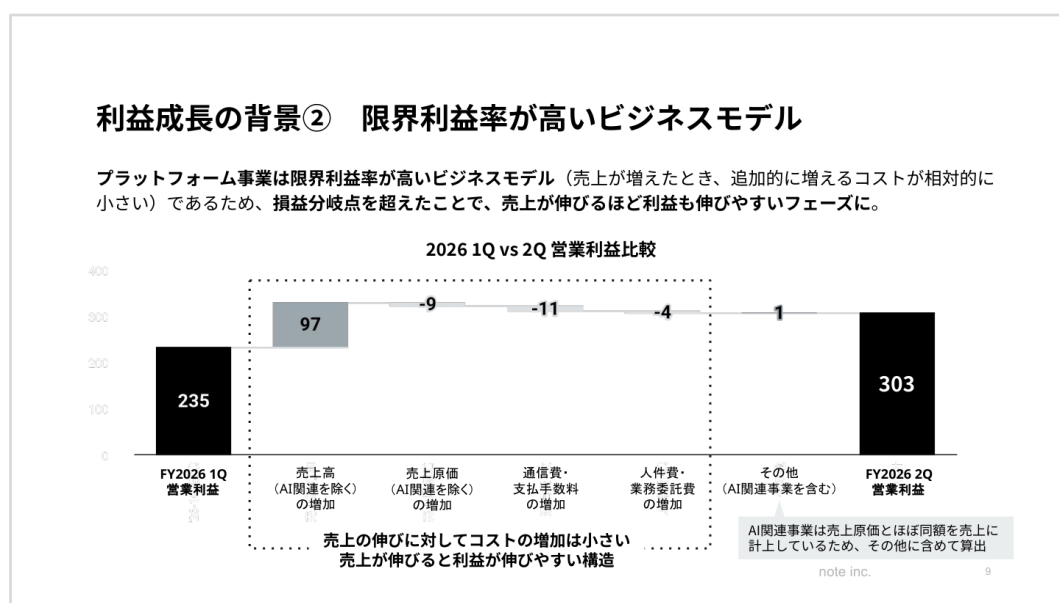
大幅な増収増益となったのは、note、note pro・法人向けサービスといった主力事業の堅調な成長に加えて今期から AI 関連事業の売上貢献がはじまったことにより売上高が拡大している一方、全社での AI 活用が進み生産性が向上し、人件費をはじめとするコストの増加を抑えられたことが主な要因です。

こうした好調な進捗を踏まえ、第2四半期決算とあわせて通期業績予想の上方修正を公表しており、非常に順調に推移していると評価しています。

Q. 営業利益が前年同期比で約 17 倍に急伸している。この大幅な利益成長の要因は何か。一過性のものか、それとも構造的なものか。

A. 最大の要因は、売上そのものが順調に伸びていることです。note は、クリエイターとコンテンツが増えるほど読者が集まり、それがさらに新たなクリエイターを呼び込むというネットワーク効果によって成長しています。近年はこの流れを AI の普及が後押しし、成長が加速しています。

その上で、当社の主力であるプラットフォーム事業は、売上が増えても、それに伴って増えるコストが小さい（限界利益率が高い）という特徴を持っています。創作や課金の仕組みづくりのための先行投資により 2023 年頃までは赤字でしたが、損益分岐点を超えた現在は、売上の伸びがそのまま利益の拡大につながりやすいフェーズに入りました。下記の図のとおり、前四半期と比べて売上が増加した一方で、コストはほとんど増えていません。



さらに、全社的な AI 活用により人件費を中心にコストを抑制できていることも、利益を押し上げています。売上が四半期ごとに拡大する一方で人員数は横ばいで推移しており、生産性が大きく向上しています。なお、伸び率が大きいのは利益の絶対額がまだ小さいことによる影響もありますが、利益が急伸している主な要因は上記の通り構造的なものであり、一過性のものではないと考えています。

Q. 今回から AI 関連事業の売り上げが伸びているが、これは何か。GENIAC プロジェクトの取り組み状況と、収益化の見通しは。

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。本プロジェクトの進捗に伴い、第2四半期の AI 関連事業の売上は、下記の図のとおり 85 百万円（第1四半期は 14 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。なお、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。

本プロジェクトでは、出版社・学術団体・ウェブメディアなどが持つ高品質なコンテンツを集約したデータベースと、生成 AI がそこから情報を抽出できる検索システムを構築しています。これにより、生成 AI サービス側は、このデータベースを参照することで回答の正確性を大きく高められます。一方でコンテンツホルダー側

は、AI にどれだけ参照されたかの履歴を把握できるため、利用実績にもとづく公正な対価を受け取れるようになります。これは、note 内のコンテンツにとどまらず、出版社やメディアなど note 外のコンテンツの流通も担う「AI 時代のコンテンツ流通インフラ」へと当社を発展させていくための取り組みのひとつです。



本プロジェクトを通じて構築したデータベースや検索システムは、委託期間の終了後も当社の資産として残ります。これを活かしたコンテンツホルダーと生成 AI サービス事業者をつなぐ収益モデルの実現を目指して、すでに十数社のコンテンツホルダーと連携しているほか、生成 AI サービス事業者との協議も進めています。具体的な収益貢献の時期や規模は現時点では未定ですが、AI 時代の中核事業のひとつに育てていきます。

Q. 通期業績予想を上方修正した背景は。修正後の利益項目が保守的に見えるが、上振れ余地はあるか。

A. 下記の図のとおり、各事業の好調な進捗を踏まえ、通期業績予想を上方修正しました。売上高は 56 億 5,000 万円とし、利益面は調整後 EBITDA12 億 2,000 万円、営業利益 11 億円、当期純利益 12 億円と、当初予想に対して 1.5 倍程度の水準に引き上げています。

2026年11月期通期業績予想の上方修正							
各事業が想定を上回り非常に好調に進捗していることに加え、AI活用による生産性向上を背景に各種費用の支出減少を見込み、 通期業績予想を上方修正 。各段階利益は大きくジャンプアップし、10億円を突破。							
単位：百万円	2026年11月期 今回発表予想	2026年11月期 前回発表予想	増減額	2025年11月期 通期実績	対前年比 増加率	2026年11月期 第2四半期累計	対今回予算 進捗率
売上高	5,650	5,600	+50	4,141	+36.4%	2,604	46.1%
売上総利益	4,900	4,800	+100	3,876	+26.4%	2,366	48.3%
調整後EBITDA	1,220	810	+410	314	+287.5%	584	47.9%
営業利益	1,100	700	+400	256	+329.4%	538	49.0%
経常利益	1,130	700	+430	262	+330.2%	530	46.9%
当期純利益	1,200	850	+350	440	+172.3%	660	55.1%

上方修正の要因

- 売上高**
各事業が順調に進捗
- 原価・販管費**
AIの積極的な活用推進により生産性が向上し、想定より人件費等各種費用が減少
- 営業外**
借入の返済による利払の減少と預金金利の上昇により、収支が改善
- 法人税等調整額**
業績好調により繰延欠損金が減少したため、繰延税金資産の計上見込み額を調整

note inc. 11

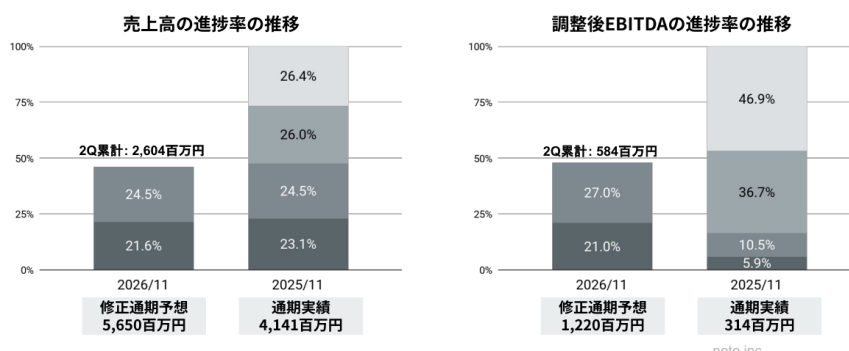
売上高については、AI 関連事業（GENIAC プロジェクト）の委託規模が当初想定をやや下回る見通しで、これに連動して同事業の売上も当初計画の 5 億円をやや下回る一方、note や note pro・法人向けサービスといった主力事業が好調に推移しており、差し引きで 5,000 万円の増額を見込んでいます。なお、GENIAC は費用とほぼ同額を売上に計上する構造のため、この増減が利益に与える影響はありません。利益面は、上期までの好

調な事業進捗に加え、AI 活用による生産性向上でコストを抑制できていることを踏まえて下期の見直しを見直し、大幅な増益見込みとなりました。

なお、上期の調整後 EBITDA は修正後の通期予想に対して 48%の進捗となっており、下期はこれを上回る利益を計画しています。今回お示した業績予想は、楽観的でも過度に保守的でもない、現時点で妥当と考える水準です。引き続き AI 活用による生産性向上に取り組む一方、採用も進めるため、人件費は下期に増加する見通しです。少しでも上乗せができるようさらなる事業成長にコミットし、進捗を見極めたうえで、業績予想の見直しが必要な状況が生じた場合には適時適切に開示いたします。

修正業績予想に対する進捗状況

本日発表の修正業績予想に対し、売上高・調整後 EBITDA とともに 2Q 時点で 40% 台後半の進捗率。下期も成長を見込んでおり、順調な進捗。

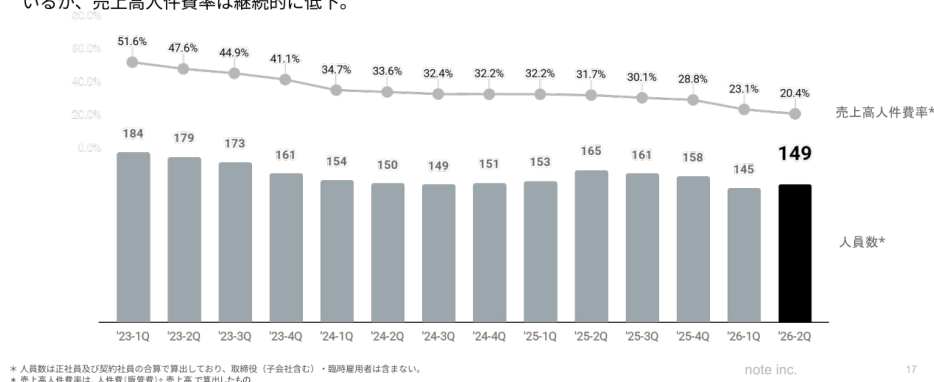


Q. AI 活用により人員が減少しても売上成長を実現しているようだが、今後の人員数の見通しは。

A. 下記の図のとおり、売上が成長する一方で人員数は緩やかな減少傾向にあり、生産性の向上が進んでいます。これは人材への投資を抑えているという意味ではなく、欠員が生じた際に単純に補充するのではなく、AI を活用して業務をゼロベースで見直していることによるものです。

人員数・売上高人件費率推移（連結ベース）

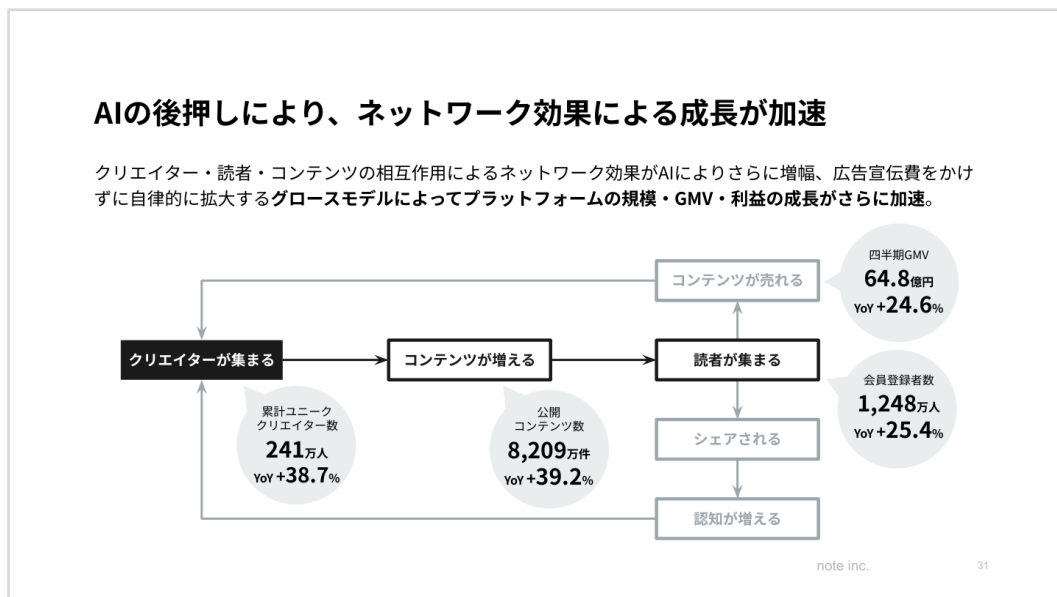
AI を全社で積極的に活用しながら、必要ポジションに限り厳選して採用を実施。人員数は下期も増加を予定しているが、売上高人件費率は継続的に低下。



今後も AI の活用によって生産性向上に取り組む一方、成長領域には積極的に人材を投じていきます。特に、note のプラットフォーム規模に対して法人向け事業には大きな伸び代があると考えているため、事業開発やエンタープライズ営業を担う人材を中心に優秀な人材の採用を進めています。そのため下期は人員数の増加を見込んでいますが、引き続き生産性の向上にも取り組み、売上成長と利益の伸長を両立させてまいります。

Q. note の GMV（流通総額）の成長状況はどうか。今後どのように伸ばしていくのか。

A. 下記の図のとおり、第 2 四半期の note の GMV（流通総額）は 64.8 億円となり、過去最高となりました。

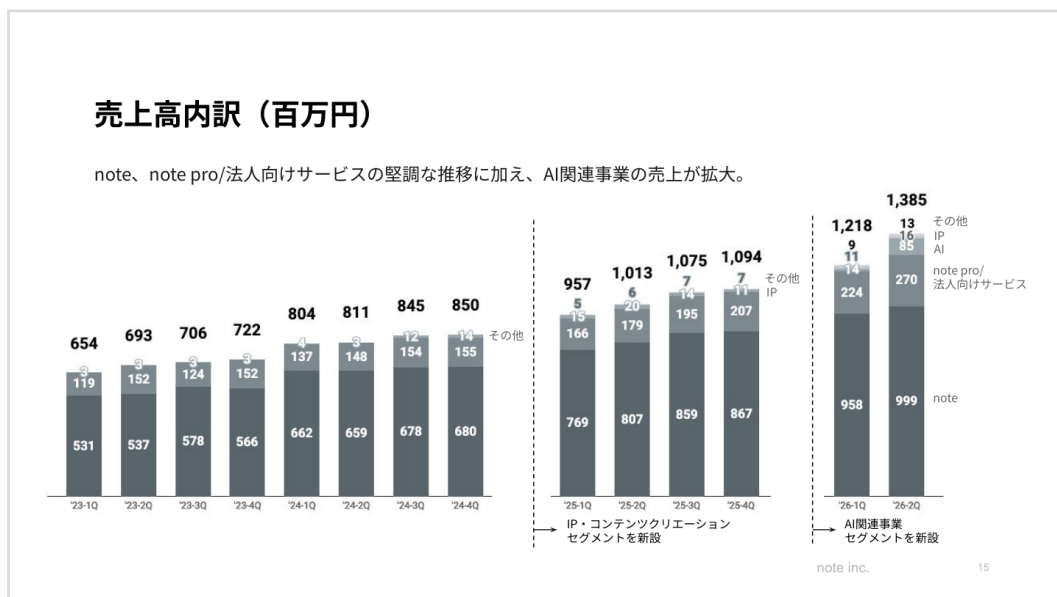


AI によって創作のハードルが下がっていることに加え、AI に参照される場として note を活用しようと新たに発信を始める個人や企業も増えており、ユニーククリエイター数は 241 万人（前年同期比+38.7%）、公開コンテンツ数は 8,209 万件（前年同期比+39.2%）と成長が加速しています。こうしてネットワーク効果が働きプラットフォームが拡大するにつれて、GMV も拡大しています。

今後の伸びしろも大きいと考えています。月間購読者数は約 77 万 5,000 人で、会員登録者数 1,248 万・MAU9,123 万に対し、小さな割合にとどまっています。これは、まだ読者にとってオンラインコンテンツへの課金のハードルが高く、「note は見たことがあるが、買ったことはない」という人が多くいる状況にあるためと考えています。引き続きプラットフォームのさらなる拡大に加え、AI を活用したレコメンド精度の向上や課金しやすい環境づくり等を通じて購読者数を増やし、GMV のさらなる拡大を目指してまいります。

Q. note pro・法人向けサービスの売上が大きく伸びているが、その理由は。

A. 下記の図のとおり、第 2 四半期の note pro・法人向けサービスの売上は、前四半期の 224 百万円から 270 百万円に拡大しました。note pro も順調ですが、今回の伸びは主に法人向けサービスが牽引したものです。



note に多くの人が集まるようになったことで、note pro を活用した法人の情報発信にとどまらず、note コン

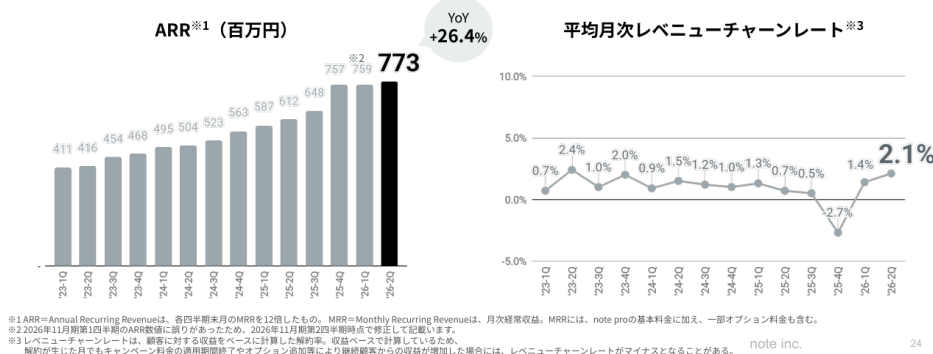
テスト（企業協賛型の投稿コンテスト）や、執筆プラン（note pro 利用企業に向けた記事の企画・執筆を支援するサポートメニュー）へのニーズも拡大しています。note のプラットフォームの規模に対して、そこから得ている法人向けの収益にはまだ大きな伸び代があると認識しています。引き続き note pro と法人向けサービスの両輪で企業のニーズに応えながら、法人向けの収益を伸ばしていきたいと考えています。

Q. note pro の ARR（年間経常収益）が前四半期からほぼ横ばいに見えるが、営業活動に問題はないか。今後の見通しは？

A. 下記の図のとおり、第2四半期の note pro の ARR は7億7,300万円（前年同期比+26.4%）となり、前四半期からはほぼ横ばいに見えます。ただし、有料契約数は第1四半期の993件から1,133件へと140件増加しており、営業活動に問題はありません。

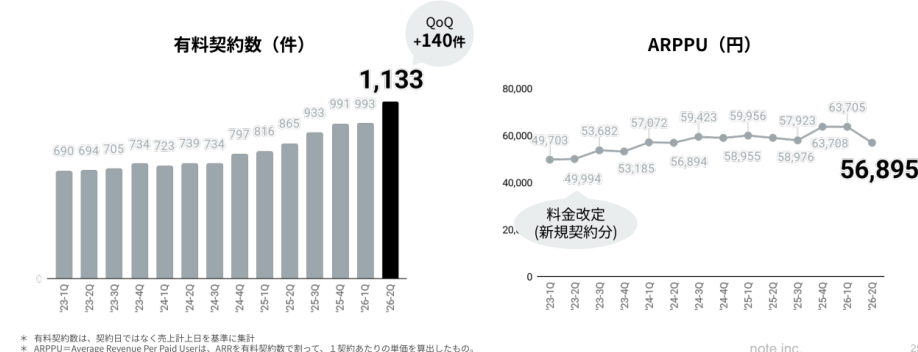
note pro：ARR / チャーンレート

note proのARRは、昨年実施した大型キャンペーン実施の効果で前期4Qに大きく伸長したARRが継続し、**YoY+26.4%と着実に伸長**。次ページ記載の2Q実施キャンペーンによる契約増の売上貢献は3Q以降の見込み。



note pro：有料契約数 / ARPPU

2Qに大型キャンペーン施策を実施し新規契約を大きく積み増し、契約数がQoQ+140件と急拡大。キャンペーンによる契約獲得により割引適用企業が大きく増えたため、ARPPUは一時的に56,000円台に下落。

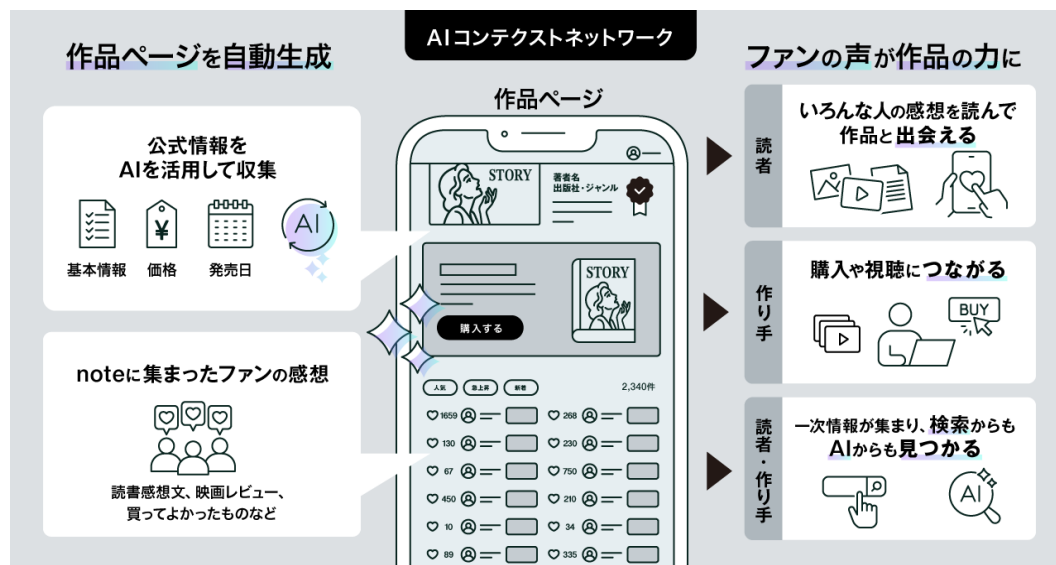


ARR が横ばいに見えるのは、当第2四半期に大型の販促キャンペーンを実施したことによるものです。キャンペーン期間中にご契約いただいた企業には当初3か月間、無料でnote proをご利用いただいております。この間の分は当四半期のARRに反映されていません。この期間に獲得した契約は、無料期間が終了して通常価格に移行する第3四半期以降にARRへと反映され、ARRは改めて大きく伸びる見込みです。

Q. AI コンテキストネットワークの現状と、収益化の見通しは。

A. 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。訪れた読者は、いろいろな人の感想を読みながら次の作品と出会えます。作り手にとっては、ファンの声が購入や視聴の後押しになります。noteはAIに引用・参照されやすい特長を持つため、自動生成されたページがAI検索の入り口としても機能することが期待されます。この仕組みによって、ファンの声が作品の力になる状態をつくりたいと考えています。第1弾としてKADOKAWAの作品を対象にスタート、書籍・ゲーム・映画など対象を徐々に拡大しており、すでに63万を超える作品ページが生成されています（2026年6月末時点）。

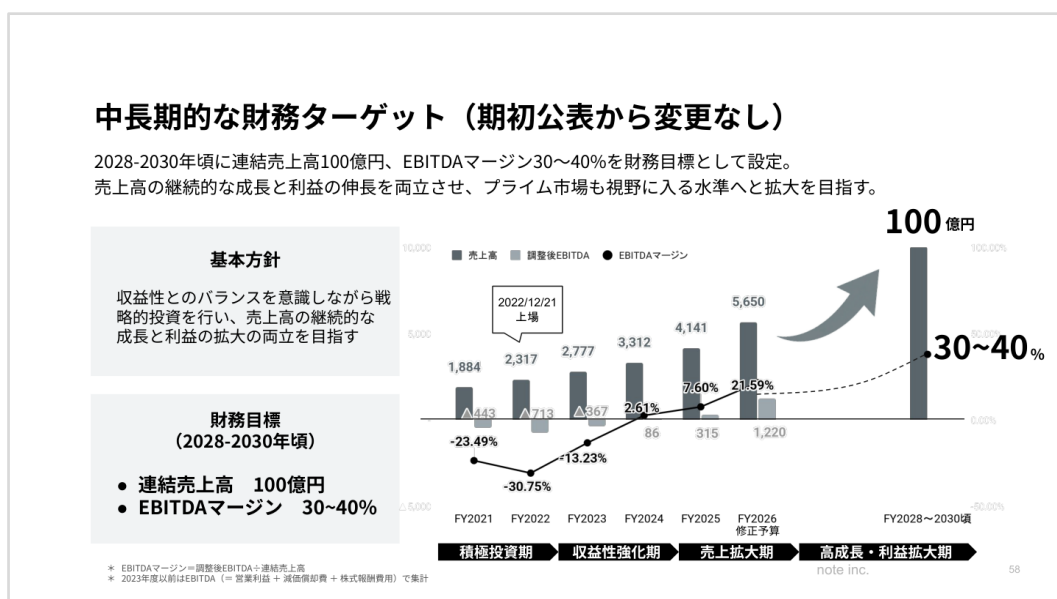


今後はこの基盤の上に、企業のPR・マーケティングのニーズを取り込む公式パートナーメニュー（情報の加筆・分析レポートの提供・販促支援など）を用意し、様々な企業に商品や作品のPRの場としてご活用いただくことを目指しています。noteの拡大に伴いnoteでPRしたい企業のニーズは増えていますし、AIに見つけてもらいたいという企業のニーズも高まっていくと見ています。

いまは事例づくりを進めており、企業のニーズや効果を見ながら具体的な提供メニューや料金設定の検討をしている段階で、来期以降の本格的な収益貢献を目指しています。法人向け収益の拡大を担う中核の取り組みの一つと位置づけ、着実に育ててまいります。

Q. 中長期の財務目標に対する進捗状況はどうか。また、その達成をどのように目指していくのか。

A. 当社は下記の図の通り、中長期の財務目標として、2028年から2030年頃に連結売上高100億円、EBITDAマージン30～40%を掲げています。



この目標は今期期初に公表したのですが、達成に向けて着実に進捗していると考えています。当第2四半期の売上高成長率は+36.8%と四半期として過去最高を記録しました。EBITDA マージンはAI の活用が進んだことにより、足元ですでに20%を超える水準まで上昇しています。

この目標は、note・note pro を中核とするプラットフォーム事業、GENIAC プロジェクトをはじめとするAI 関連事業、IP・コンテンツクリエーション事業をそれぞれ伸ばしていくことで十分達成できると考えています。加えて、これまでのGoogle・NAVER・KADOKAWA との資本業務提携のように、既存事業とのシナジーを見極めながら、M&A やアライアンスを通じた非連続な成長も追求し、できるだけ早期に達成していきたいと考えています。

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>