



慶應義塾大学ビジネス・スクール

株式会社 Gunosy（短縮版）

1. Gunosy

株式会社 Gunosy（以下、Gunosy）は、スマートフォン向けニュース・情報キュレーションサービスの「グノシー」や「ニュースパス」等を開発・運営する企業である。2011年10月創業、2012年11月に法人化され、「情報を世界中の人に最適に届ける」を企業理念として掲げている。設立から約2年半後の2015年4月には特筆されるほどの短期間で東京証券取引所マザーズ（以下東証マザーズ）に株式上場を果たした。事業の中核である情報キュレーションサービス「グノシー」は、インターネット上に存在する膨大な量の情報の中から、アルゴリズム^[1]を含む人工知能のテクノロジーを用いて、特定の基準に基づき情報を収集し配信する情報キュレーション^[2]サービスである。アプリのダウンロード（以下、DL）数は、右肩上がりに増加しており、2017年2月には、「グノシー」と「ニュースパス」の累計アプリDL数は2,000万を超えた^[3]。DL数は現在も増加を続けており、両アプリは2016年12月から2月の直近の四半期だけで、202万DLを記録した。また2016年5月期の売上高は前期比45%増の45.9億円、営業利益は前期比196%増の5.6億円を計上しており、会社設立以来、成長を続けている（Gunosyの概要及びビジネスモデルは**付属資料1～4**参照）。

2017年4月時点の常勤取締役の構成は、代表取締役最高経営責任者（以下CEO）に福島良典氏、代表取締役最高執行責任者（以下COO）^{たけたに}に竹谷祐哉氏、取締役最高財務責任者（CFO）に伊藤

[1] アルゴリズム：問題を解決するための方法や手順のこと。問題解決の手続きを一般化するもので、プログラミングを作成する基礎となる。

[2] キュレーション：Web上の情報やコンテンツを収集し、収集した情報等を整理や分類することで新しい価値を持たせて一般に共有することを言う。キュレーターの語源は、博物館や図書館等の管理者や館長を意味する「Curator」からきている。

[3] 一般的にアプリにおいて1,000万DLを超えるというのはビッグヒットと言われる。ただし、DL数が必ずしも売れている論拠となる数値ではなく、ヤフーやLINEはアクティブユーザー数を公表している。（DL数は公開していない）

本ケースは、慶應義塾大学大学院経営管理研究科修士課程 M38 期生 小杉悠真、鈴木智也、中戸川靖、海老原淳、別宮真理子、同研究科教授 清水勝彦監修の下、クラス討議の資料として作成した。

公表資料・インタビューを基に作成したものであり、経営上の適切もしくは不適切な状況処理を例示しようとするものではない。

本ケースは慶應義塾大学ビジネス・スクールが出版するものであり、複製等についての問い合わせ先は慶應義塾大学ビジネス・スクールまで（〒223-8526 神奈川県横浜市港北区日吉4丁目1番1号、電話 045-564-2444、e-mail: case@kbs.keio.ac.jp）。慶應義塾大学ビジネス・スクールの許可を得ずに、いかなる部分の複製、検索システムへの取り込み、スプレッドシートでの利用、またいかなる方法（電子的、機械的、写真複写、録音・録画、その他種類を問わない）による伝送も、これを禁ずる。ケースの購入は <http://www.bookpark.ne.jp/kbs/> から。

Copyright © 清水勝彦、小杉悠真、鈴木智也、中戸川靖、海老原淳、別宮真理子（2018年11月作成）

光茂氏、取締役長に長島徹弥氏が就任している。

しかし上場後は必ずしも順風満帆とは言えなかった。業績・株価が低迷した時期があり、社内の混乱など、苦しい局面に何度も陥った。しかし福島氏ら経営陣は、これらに正面から向き合い、一つ一つ課題を解決していくことで、現在の好調な業績、株価を実現し、ステークホルダーの信頼を勝ち得た（付属資料 9, 10 参照）。「グノシー」のサービス開始から 5 年たった今、Gunosy の若き経営陣は更なる成長へと今後の戦略を思い描いている。

2. 会社設立まで

2-1：スマートフォンの台頭

「グノシー」が開発された 2011 年当時、インターネットの環境は大きく変化していた。総務省の調査^[4]によると 2004 年にパソコン（以下、PC）や携帯電話（フィーチャー・フォン）によるインターネット利用者数は 7,948 万人（人口普及率 66.0%）だったが、2011 年には 9,610 万人（人口普及率 79.1%）にまで増加していた。同時にスマート・フォン（以下、スマホ）の利用者が増加傾向にあった。2011 年のスマホの世帯普及率は 29.3%（対前年比 19.6 ポイント増）にまで上昇し、2011 年の 1 年間にスマホを使ってインターネット利用したことのある人の比率は 16.2%に達していた。2015 年にはスマホの世帯普及率は 70%を超えている。

野村総合研究所の調査^[5]によると、2010 年のインターネット広告市場は、6,077 億円であり、そのうちスマホ向け広告は全体の 19.8%の 1,201 億円であった。2014 年時点の調査では、インターネット広告市場は 2020 年には 1.1 兆円に達すると予測された。またそのなかでパソコン向けの広告の伸びは今後頭打ちとなり、代わりにスマホ向け広告が伸長し、2020 年にはスマホ向け広告が市場全体の半分を占め、5,810 億円の市場規模に達するととの予測がされていた。

スマホの普及は、コンテンツ内容にも影響を与えるようになった。スマホの特徴である大きな画面は、これまでの携帯電話よりもユーザーがコンテンツを見やすいものになり、PC で見ていたものとほぼ同様のコンテンツがスマホを持ち歩くことで移動しながらでも見られるようになった。また GPS による位

^[4] 総務省「平成 26 年通信利用動向調査」

<http://www.soumu.go.jp/johotsusintokei/statistics/statistics05.html>http://www.soumu.go.jp/johotsusintokei/statistics/data/120530_1.pdf

<http://www.soumu.go.jp/johotsusintokei/whitepaper/ja/h23/pdf/n4050000.pdf>

^[5] 野村総合研究所 2012 年 11 月 30 日第 184 回 MRI メディアフォーラム発表資料

<https://www.nri.com/jp/event/mediaforum/2012/pdf/forum184.pdf>

野村総合研究所 2014 年 12 月 4 日第 216 回 MRI メディアフォーラム発表資料

<https://www.nri.com/jp/event/mediaforum/2014/pdf/forum216.pdf>

置情報を利用したスマホアプリが誕生するなどこれまでにない新しいコンテンツやプロダクトが開発されるようになった。そして、スマホアプリの最大の特徴としてこれまでの工業製品にはあまり見られない、一旦発売したアプリをバージョンアップすることでアプリのバグの修正や改善、品質の向上を発売後に簡単に行えることがある。このバージョンアップによってアプリ開発者は製品がα版であっても公開し、その後アップデートを繰り返していくという手法をとることができる。このように、まずプロダクトをリリースさせた後に改善・アップデートを繰り返していくというやり方がアプリ開発企業に急速に広まっていった。

2-2: 「グノシー」の開発

情報キュレーションサービスである「グノシー」は、現在の代表取締役 CEO である福島氏を中心とした東京大学の大学院生 3 名^[6]によって 2011 年 10 月にサービスリリースされた。

「グノシー」の開発に際し、福島 CEO ら創業メンバーは「とにかく自分たちが欲しいモノで、同時に意義のあるモノ」を作ろうと考えていた。そして福島 CEO と共同創業者の吉田宏司氏の「RSS^[7]ってよく未読が溜まってしまふよね。だったら、もっと簡単に使える情報収集ツール（ネット上に溜まっていく個人の膨大な嗜好データと、今持てる技術を活用したツール）を作れるのではないか。」という発想を基に、大学で研究した機械学習の技術を使ったサービスの開発が始まった。当初は「自分たちと周りの友だちの数十人が使ってくれればいい」程度の気持ちで作ったサービスだった。

創業メンバーにとって、このプロダクトの開発には技術的な強みがあった。彼らは東京大学で自然言語処理と機械学習を専門に研究していた。その中でも特に自然言語処理をベースとしたアプローチでソーシャルメディア分野を解析することを得意としていた。この分野の研究は当時まだ勃興したばかりであり、名高い研究者や大企業を相手にしても若い研究者や起業家が勝つ可能性のある分野の一つであった。自分たちの強みを活かしたサービスにいち早く取り組むことで、ユーザーの行動や興味データを蓄積していくことができ、自分たちのサービスが優位になるのではないかと考えたのだった。

^[6] Gunosy を立ち上げたのは、福島良典氏（東京大学工学研究科システム創成学科専攻当時修士 2 年）、関喜史氏（同大、工学系研究科技術経営戦略学専攻当時修士 2 年）、吉田宏司氏（同大、工学研究科技術経営戦略学専攻当時修士 2 年）の 3 人

^[7] RSS : Rich Site Summary の略。ブログなど Web サイトの更新情報をまとめて配信してくれるフォーマットの総称

2-3: 「グノシー」のリリース

2011年10月25日、「グノシー」はWebサービスとして試験的に公開(α版公開)^[8]された。このサービスは、人の「興味」という点にフォーカスし、「興味の入り口」となることを目指していた。α版公開されたサービスは、利用者自身が自分では積極的に調べようとはしないが興味がありそうなニュースや記事を集め、「グノシー」は「あなたの興味にあわせたニュース、記事を推薦してくれるパーソナルマガジン」と位置づけた。パソコンなどのブラウザでのWebサービスに加えて、頻度高くWebを見られないユーザーに対しては、ユーザーの興味に合わせてニュースを「メール」で配信するサービスも提供した。「グノシー」のα版は創業メンバー達によってSNSで情報が拡散され、リリース当日に1,000人近くの登録があり、あっという間にサーバーが落ちてしまうほど注目された。その経験を「衝撃だった」と福島氏は言う。1年後には2万人近くのユーザーに利用されるサービスにまで成長した。2013年1月にスマホアプリとして「Gunosy for iOS」をリリースし、翌月には「Gunosy for Android」をリリースした。リリース直後からDL数は爆発的に伸び、2013年4月には10万DL、同年9月には100万DL、同年10月には200万DL突破と、順調に成長を続けていった。

一般的にスマホアプリを100万DLまで到達させるには、事前にマーケティングコストを十分にかけ、綿密なプロモーションを行い、DL数を積み重ねていくことが多い。しかし、「グノシー」は多額のプロモーション費用をかけなかったにも関わらず、一気に100万DLまで到達し、「こんな伸び方をするアプリは今までなかった」と業界から評価された。福島CEOは、「FacebookやTwitterで話題になり、みんなこれはすごいと評価してくれた」と当時を振り返る。

2-4: 法人化

Web版サービスをリリースした直後に、エンジェル投資家の木村新司氏^[9]から福島CEOに「すごく良いサービスなので、一度食事に行きましょう」とコンタクトがあった。この時、木村氏と福島CEOは面識がなかったが、「グノシー」のサービスの立ち上げをFacebookで知った木村氏が、福島CEOとの共通の友人を経由してコンタクトしてきたのだった。当時、Gunosyには著名なベンチャーキャピタリストやエンジェル投資家を含め、多数の投資家から出資のオファーがあったが、最終的に木村氏からの出資を受けることとなった。木村氏からの出資を受け入れる決め手は3点あった。一つ目は福島CEOへのコンタクトが最も早かったことである。「サービスリリース直後にコンタクトしてくれてきたことと最も『グノ

^[8] アルファ版(アルファばん、α版): アルファ版は、開発初期において性能や使い勝手などを評価のフィードバックを得るための、主にテスターや開発者向けの版である。

^[9] 木村新司氏: 1978年生まれ。東京大学物理学部物理学科卒業。株式会社ドリームインキュベータ、株式会社シリウステクノロジーズ取締役を経て、株式会社アトランティスを創業。同社をグリー株式会社に売却後、投資家として活動。

シー』を評価してくれたことによって、木村氏への信頼感が自然と湧いた」（福島 CEO）という。二つ目は福島 CEO が木村氏にインスピレーションを感じた点である。これと関連して三つ目は福島 CEO が当時抱えていた懸念点に対して、木村氏が明確に答えを提示したことである。木村氏との出会いについて福島 CEO は次のように語る。

「グノシー」をビジネスとしてやっていくに際し、いくつか懸念点を持っていた。そこに明確な答えをくれたのは木村氏だけだった。他の投資家は“やれば何とかなるよ”というような曖昧な回答をする中で、木村氏は明確な考えとビジョンを持っていた。当時の心境としては、そもそも木村氏がどんな人なのか分からなかった。当時は現在ほど、ベンチャーに関する情報も世の中に出ていなかったの、よく分からないけど偉い人なのだろうなと思っていた。しかし実際に会ってみて、具体的に話をするなかで木村氏への信頼感やインスピレーションを感じた。

3. 上場まで

3-1：テレビ CM 開始

2013 年 1 月に Gunosy はアプリをリリースしたが、当時は資本金が 3,000 万円程度であったために派手なプロモーションを行うことができなかった。それでも DL 数は 20 万近くまで増えていった。さらなる成長のために、2013 年 2 月に総額 3,240 万円の資金調達を行った。この資金調達によって「Facebook Ads」を中心としたプロモーションを進めていくことになり、「グノシー」の DL 数はさらに増加していった。しかし競合も成長を続けるなかで、「グノシー」はさらに DL 数を伸ばし、ユーザー数を増やしていく必要があった。そのための資金調達先として、将来的な事業連携を視野に入れた戦略的なパートナーとして、KDDI からの出資を得ることとなった。「当社のようなスマホアプリの会社にとって通信キャリアの重要性は認識していました。しかしソフトバンクはヤフーを持っており、ドコモは自社でやるという姿勢が強かった。」と伊藤 CFO は言う。Gunosy は 2013 年 12 月に KDDI から 12 億円の資金調達を行うことに成功しユーザー規模拡大のための広告宣伝費に投下した。これらの広告宣伝投資による成功の実績を背景に、2014 年 5 月、6 月に KDDI 及びジャフコ、B Dash Ventures からさらに追加で総額 12 億円の資金調達をした。これらの出資によって、KDDI は Gunosy 株の 16.93%を保有する主要株主となった（上場前の主要株主構成は付属資料 5 参照、直近の主要株主構成は付属資料 6 参照）。

この資金を基に木村共同 CEO の主導のもとテレビ CM によるプロモーションが行われることとなった。テレビ CM 開始時点で約 200 万 DL であったが、2014 年 8 月には一気に 500 万 DL を突破した。

実は、このテレビ CM 開始が決まってから CM 開始までの短い間に、Gunosy の経営陣は大きな戦

略転換をしている。もともと Gunosy のサービスは「あなたにあったニュース」の提供であった。しかし、現実的には、そうしたカスタマイズされたニュースの需要は根強かったもののそれほど大きくなく、成長のためにはマスメジャーに対して「世の中の話題」「旬のニュース」を提供するべきではないかという声が大きくなった。創業メンバーの中には、そうした方向転換は Gunosy のアイデンティティを揺るがすという声もあった。「非常にエネルギーの高い濃密な議論」の結果、スケールを目指してマスに対して「旬のニュース」を届けるという方向へのピボットを決めたのである。

結果として「グノシー」は時事ニュースなどの一般ニュースに加えて、エンターテインメント（以下、エンタメ）性の高い記事や芸能情報などが多いのが特徴であると言われるようになった。編集者やメディアが読ませたい記事ではなく、アルゴリズムによってユーザーが読みたいものを提供することで、ユーザーを集めている。「グノシーは専門紙よりも一般紙を目指している。新聞で例えるのであれば、NewsPicks は日経新聞のような専門紙で、グノシーは読売新聞のような一般紙である。」（長島取締役）

しかし、初めて挑戦したテレビ CM がいきなり大きな成果を生んだわけではなくむしろ失敗も多かった。大手広告代理店と契約を結び、幾度の話し合いの結果、有名キャラクターを起用したテレビ CM が制作されたものの、テレビ CM の効果は、DL 数になかなか反映されなかった。（テレビ CM の例は付属資料 7）。「スマホのアプリは、その場で DL してもらえるかどうかは命であるというのは、振り返れば当たり前のことだった」、と福島 CEO は語っている。

以降もテレビ CM の制作には数多くの試行錯誤が繰り返された。毎月 1 億円、多い月には 5 億円広告宣伝費を投下した。アイドルグループを起用した CM など、半年で製作した CM の数は 30 本から 40 本に及ぶ。Gunosy のテレビ CM における KPI (Key Performance Indicators) の一つが CPA (Cost Per Acquisition : ユーザー 1 人を獲得するために投じた費用) である。CM への投資効率の指標である CPA を基に、より効果的なテレビ CM を作成し、DL 数増加のための費用対効果を検証している。テレビ CM を始めた当初は、この CPA が 5,000 円まで上がってしまったが、KPI を基にした実行と検証及び改善によって現在の CPA は 500 円未満に抑えることができている。この 500 円未満という値は他のスマホアプリと比較しても非常に優れた数値である。他の競合ではこの値の 2 倍前後、他業種アプリのテレビ CM の CPA は、最適なところで 700 ~ 800 円、場合によっては一時的に約 8,000 円まで跳ね上がったケースもあったと言われている。「個人的には有名芸能人を使ったかっこいい CM を作ってみたいと思うが、データを見るとつまらないように見える CM のほうがはるかに効果的」というのが現段階での社内認識である。

3-2 : 木村共同 CEO との役割分担と退任

Gunosy は福島氏と木村氏の共同代表の体制によって成長を続けてきた。当時の二人の役割については、「日本の成長企業」のインタビュー（2013年12月3日）^[10]にて下記のように語られている。

《質問者》

二人の共同代表の役割はどのようになっているのですか？

《福島氏》

私は割と、何でもやっています。最初は、とにかくサービスの開発に集中してきましたが、ここ一年くらいは広告の立ち上げをやってきました。今ではデータも揃ってきましたし、広告をよくわかっている人も入ってくれたので、ある程度までは見えてきました。私自身、ゼロから何かを立ち上げるのは、得意な方だと思います。エンジニアリングについてはもちろんですし、ビジネスサイドも問題のフレームさえしっかり掴めれば、解決していけるという手ごたえはあります。でも、もし好きなことを挙げていいとしたら（笑）、やはり一番好きなのは、サービスを見ているときですね。他のことは、データが揃ったり、プロがいたりすることである程度「再現性」というか、読めてくるのですが、サービスだけはわかりません。ゆえに、楽しい。「一番読めなくて、再現性が無くて、難しいから好き」、という感じですよ。

《木村氏》

僕はどちらかというと、資金を調達したり、キーマンとなり得る人材を集めてきたりという役割が多いですね。チームが拡大していくときに、スクスクと伸びていけるような、精神的支柱というか、そういった優れた核となる人を連れてきて、バランスを取っていくことをここしばらくはやってきています。実は、事業サイドは、あまり見ていません。他のメンバーの役割分担で、十分にうまく進んでいくという手ごたえがあります。しいて言えば、「大事なところでずれないように」ということと、もう一つは、「タガを外す」ということですかね。「100万ユーザーではなく、1,000万ユーザーだ」「1,000万ユーザーではなく、1億ユーザーだ」といった、一桁上に行けるような、「タガの外し方」はいつも意識をしています。

資金調達や人材の獲得を担ってきた木村氏と、サービス開発や広告展開を担ってきた福島氏の2人の共同体制のもと成長してきた Gunosy だが、2014年8月28日に木村氏が退任し、これまでの共同

^[10] 株式会社プロコミット運営の Web サイト「日本の成長企業」2014年12月3日インタビュー記事より抜粋
https://www.growingcompany.jp/article/interview/gunosy_02/

代表による経営から、福島氏が単独で代表を務める経営体制となった。

福島 CEO は木村氏について下記のように語っている。

5 僕の基本的な経営の考え方は、木村さんの隣にいて全て学んだ。テクニカルな話はいくらでもあるが、そのなかでも本質的だと思っているのは3つある。

一つ目は“目標から全て考えていくこと”だ。つまり目標設定を的確に行うことがマネジメントの本質だということだ。普通にやっていたは届かないけれど、頑張れば届く目標を設定することに加えて、その先に企業のビジョンやミッションを達成するような目標を立て、その目標までの道筋を適切にブレイクダウンしていくことがマネジメントだという考えは今でも意識をしている。

10 二つ目は“早く決めることは正しい決断をすることよりも圧倒的に良いということ”だ。木村さん自身は強調していなかったが、彼はとにかく決断が早かった。これも私が今でも意識している点であり、とにかく早く決めることを重要視している。多くの人は“正しい決断”をしようとしがちだが、“早く決める”という感覚を持っている人は少ない。

15 三つ目は、“修正能力”である。これは“早く決めること”の裏返しでもあるが、早く決めるために、その判断が正しいかどうかをフラットかつ合理的に振り返る必要がある。答えが出る前に、モデルの仮説を持ってアクションを起こし、仮説の答えが分かったらその時点でそのアクションを修正するのか、継続するのかを決める。達成までに数年間掛かるような大きな意思決定をすることはなく、とにかく細かく早い意思決定を行い、自分の仮説やビジネスモデルを修正しながら意思決定を行っている。社内でも自分自身の言っていることが突然夜になって変わっているということもよくある。ただし、早く決めることと雑に決めることは違う。“早く・丁寧に決める”ことが重要だ。余分な事は考えず、本質的なことだけを考えることで、早く・丁寧な意思決定ができる。小さな視点で見たときには細かいミスはあるが、大きな視点で見たときに大筋を間違えていないということが大事であると思う。意思決定を行う役員クラスの人物は、このスピードに慣れてきており、スピード感のある意思決定は Gunosy のカルチャーになっている。

25 意思決定は必ず長期的なものであることも意識している。上場していることで短期的な取り組みも必要という声もあるが、短期の先に長期がある案件を行う。その場限りのことは意味がない。僕が木村さんから学んだ考えに、“積み上がることしか意味がない”というものがある。単発の取り組みでは本質的にサービスが良くなっているとは言えないため、本当に意味がない。今していることが将来にアセットとして積み上がるように意識している。当然、単発や短期的な取り組みも必要なケースも実際にはあるので、まずはアセットが積み上がっていく取り組みを最重要として
30 行い、それ以外のことは優先度を落としてやっていくということで対応している。

3-3 : 上場に向けて

テレビ CM が開始され、DL 数も順調に増加していくなかで、さらなる成長のために「上場」に向けて動き出すことになった。上場の目的や背景に関して伊藤 CFO は以下のように語っている。

上場は会社設立当初から考えていた。当時は、資金ニーズはもとより、株式市場、IPO マーケットの状況、競合であるスマートニュースの動き等も考慮していた。非上場のまま国内で資金調達をする額には限界がある。海外からの資金調達という選択肢はもちろんあるが、Gunosy は国内での事業展開を優先していたため資金調達先は国内に限られる。国内での資金調達先は限定的なので、上場という選択肢を選んだ。

また、上場はスマートニュースに対する競争戦略上の意思決定でもあった。当時のスマートニュースは非上場のままで資金調達を進めていた。その際の valuation は時価総額 500 億円を超える価格での資金調達であったと聞いていた。もし、Gunosy がスマートニュースよりも先に上場し、高い株価 (valuation) がつければ、我々にとっては多額の資金調達できて競争上有利になる。一方、仮に、株価 (valuation) が低い結果となった場合でも、Gunosy にとっては競争上有利になると考えていた。当社の株価が低い場合、スマートニュースの出資者もスマートニュースの株価に対して厳しい見方をするようになる。つまりいずれの場合も競合に対して優位な立場になれると考えた。これらの観点を考慮し、最短での上場を目指すという意思決定を行った。

上場を視野に入れて 2014 年 11 月 11 日に開かれた第 1 回事業戦略発表会では「Gunosy 5,000 万都市構想」「Gunosy Platform」「G Development」を発表し、パートナー企業を集めグノシーがスマホのポータルとしてニュース以外、レストラン、ファッション、あるいは旅行など多様な情報配信による顧客拡大と囲い込みの可能性を打ち出し、成長余力を強くアピールした。当時のプレスリリースには以下のようにある。

この新コンセプト/サービスを通じて、情報キュレーションアプリ「グノシー」は、ニュースにとどまらない新たな情報との出会いの場をユーザーに提供し、また、あらゆる決済行動 (予約・購買行動) をスマートフォンに最適化した形で行える「場」へと進化いたします。

Gunosy は従来の「スマホ・ポータル」の概念を、ただの情報が集まる場ではなく、スマホ時代における実生活の行動基点として再定義します。そして、スマホ時代のユーザー行動に合わせた送客フローで、企業・ユーザーの双方により便利で豊かな情報接触・購買体験を提供します。

3-4 : gumi ショックによる審査厳格化

しかし、Gunosy が上場する直前の時期、上場に対する社会環境は急激に厳しくなった。2014 年 12 月 18 日にソーシャルゲーム会社の株式会社 gumi（以下、gumi）が東証一部に新規上場した。公開価格の 3,300 円に対し、初値も 3,300 円となるスタートであった。しかし上場からわずか 3 カ月足らずで、業績を黒字予想から赤字予想への下方修正を行った。さらに海外子会社の横領の疑いや 100 名の希望退職者を募ることなどを次々に発表し、証券会社や投資家、メディア等から批判をされた。株価は下がり続け、2015 年 3 月 20 日には終値で公開時の半額以下となる 1,311 円の値を付けた。この gumi の一連の騒動は「gumi ショック」として、この時期の新規株式公開（IPO）に大きな影響を与えた。（gumi の株価推移については付属資料 8 参照）

「gumi ショック」の影響は Gunosy の上場にも影響を及ぼすものとなった。上場前は通常証券会社などから月次で損益状況をチェックされるが、この時期の Gunosy は「gumi ショック」の影響で、非常に短いスパンで損益状況をチェックされることとなった。そうした短期業績プレッシャーのため、営業部門はなりふり構わず業績の確保に全力を傾ける状況に陥り、また経営陣も IPO 準備を最優先にしていた。これらの結果、社員とのコミュニケーションや中長期戦略の策定など本来、マネジメントとして行うべきことが十分にできない状況が続いた。こうして、上場に向けて組織が突き進む中で、経営陣、社員ともにかなりの業務負担と精神的な負担が発生した。

4. 上場とその後

2015 年 4 月 28 日、Gunosy は東京証券取引所マザーズに上場した。野村證券が主幹事を務め、公開価格は 1,520 円、ブックビルディング方式^[11]で 350 万株が発行された。公開時の初値も公開価格と同じ 1,520 円をつけ、約 50 億円の資金調達となった。

上場のタイミングは外部環境や自社のキャッシュフロー、競合の動向等を考慮しての総合的な判断であった。Gunosy では上場にあわせてストックオプション制度も採用されており、創業時からのメンバーを中心に付与されている。このストックオプションの付与について福島 CEO は「ストックオプションは成果への対価ではなくリスクをとったことへの対価」とコメントしている。

^[11] ブックビルディング方式 一般的に需要積み上げ方式と呼ばれ、引受証券会社が、以下のプロセスに基づいて、新たに公開（＝新規公開）予定の会社の公開価格（＝発行価格）を決定する方式のことをいう。

- (1) 株価算定能力が高いと思われる機関投資家等の意見をもとに仮条件を決定する。
- (2) その仮条件を投資家に提示し、投資家の需要状況を把握することによって、マーケット動向に即した公開価格を決定する。（出典：野村證券 HP <https://www.nomura.co.jp/terms/japan/hu/bookbuilding.html>）

4-1：上場後の試練

東証マザーズに上場し、さらなるユーザー獲得のための広告宣伝費の資金も調達できた Gunosy だが、上場後、大きな試練が待ち構えていた。

まず「なりふり構わず」追求したはずの業績の低下である。この時期にヤフーもタイムライン広告^[12]に参入したことによって市場の広告単価が大きく下がった。テレビ CM の効果等によって DL 数及びアクティブユーザー（以下 DAU）数は増加していたが、ヤフーの安価な価格設定によって、これまでの顧客が離れ、広告主数が減少しパフォーマンス型の広告収益が減少した。また、上場前から IPO に向けてややもすれば強引に収益を追い求めた結果、広告主が離れていくという事態も生じていた。短期的な施策に振り回され、Gunosy の強みである KPI による仮説設定・検証、振り返りというプロセスや、ユーザー目線で長期的な意思決定をすることがいつの間にか疎かになっていた。

また、上場前後の時期、社員数は約 60 ～ 70 人にまで増加していたが、会社の組織マネジメントの強化が後回しになった結果、組織運営においても歪みが生じはじめていた。上場後の業績の悪化に加えて、上場前からの肉体的・精神的な疲労を抱えた社員、処遇に不満のある社員が増加するなどの「組織の疲弊」（伊藤 CFO）もあって、社員の退職が相次いだ。開発部門の人材不足によって完成するはずのプロダクトが完成しないという事態も生じた。チームの意識は乱れ、社員は言われたことをやっているだけという受け身の状況になり、会社の将来についてネガティブな雰囲気が社内に蔓延するという厳しい時期を迎えた。

こうした点について、経営陣は全く分かっていなかったわけではない。短期業績と長期業績でトレードオフがあるとわかっているにもかかわらず上場のために短期業績を優先した。その背景には上場自体は戦略上あのタイミングで行くことが最適と経営陣が考えていたこともある。「当時経験もなかったため、その不満をほっておくとうなるのかという感覚がわかっていなかった」「目の前の問題解決に、役員含めた大半のリソースを投下していたため、なにかすることはできなかった」というのが福島氏、竹谷氏の当時を振り返った述懐である。

4-2：苦境を乗り越えるために

こうした結果、Gunosy は 2016 年 1 月 14 日について業績の下方修正を余儀なくされる。2016 年 5 月期第一四半期では、これまで右肩上がりだった売上高、営業利益、経常利益、純利益がそれぞれ減少に転じた。売上高は前四半期比マイナス 12%、営業利益は前四半期比マイナス 83%、経常利益は前四半期比マイナス 81%、当期純利益は前四半期比マイナス 81%という結果であった。通期

^[12] SNS の対話の途中、あるいはニュースとニュースの間など「時間の流れの途中」に入る広告

では経常利益を従来予想の 63%減（11.2 億円 →4.1 億円）とした。これまでも主要社員の退職などが起きていたが、この業績の現実が経営陣に問題に真摯に向き合い、短期中心から中長期的な企業価値恒常という本来の方向性へ舵を切り直すことを決断させた。福島 CEO や竹谷 COO、伊藤 CFO などの経営陣が現場へ介入し、特にマネージャーなどのミドル層とのコミュニケーションを積極的にとること

5 とで組織の安定化を図った。

マネジメントラインの強化のために、外部からマネジメント経験のある社員を採用すると同時に、既存社員の中から Gunosy の価値観の理解度の高い社員を何名かを抜擢し昇進させた。経営陣は、これらのミドルマネジメント層も交えて、苦境の原因を説明するとともに、「Gunosy の社会的価値」、「Gunosy が求める人材はどういう人物か」といった議論を徹底して行い、Gunosy としての会社の方向性・価値観・

10 考え方をミドルマネジメント層に浸透させた。そして、そのミドルマネジメント層に現場の社員とのコミュニケーションを増やすように指示をし、経営陣は将来の成長のための仕事に専念した。

また「KPI に基づいた経営」を再度意識するために、大量にある KPI の整理も行い、各チームが本当に注力すべき指標を明確にし、業務の効率化と KPI への意識の再徹底を行った。

これらの取り組みや社員の努力によって、業績も減収減益だった 2016 年 5 月期第一四半期から改善し、第二四半期には前四半期比及び前年同期比ともに増収増益と回復した。DL 数もテレビ CM 効果もあって順調に推移し、第二四半期末の 2015 年 11 月には 1,191 万を突破した。

15

4-3：苦境当手を振り返って

20 上場前後の不振の理由について経営陣は以下のように語っている。

《福島 CEO》

Gunosy は上場までのスピードが非常に早く、組織設計が会社の成長についていけなかった。成長が早かったがゆえの組織的未成熟さ、小規模だからこそ成り立ってしまっていたコミュニケーションがあった。上場時には組織が大きくなり 60 人程度の組織になっていったにもかかわらず、

25 20 人をマネジメントする方法で“言わなくてもわかる”というものが前提となった組織運営のやり方であった。ミドルマネジメント層が不足していたということもあり、社員の不満の吸い上げや経営陣の考える意図が正しく社員に伝わらないというコミュニケーションの行き違いが起きていた。

本来、市況の変化などの際にはスピーディに対応しなければならないが、組織が弱っていた

30 こともあり、なかなかスピーディに適切な対応ができなかった。

上場後の退職者は、ストックオプションを行使して辞めていったと思われがちだが、それは違う。自分は優秀だと思っているのに、報われないと感じる人材が退職していった。

《竹谷 COO》

上場前は、採用経験がとぼしいことや、企業の成長スピードが早いことで人を選んでいられる状況にないことからスキルセットを重視した採用が中心となっており、マインドセットに難があっても採用せざるを得ない状況であった。また、当時は明確な採用ポリシーが、まだ確立されていなかったと思う。

ベンチャーと零細企業の違いは成長しているかどうかだけ。上場後に業績が下がり、成長が鈍化したように感じられた時期に、社員の不満が爆発した。数字が伸びているうちは、不満はマスクされる、またはマスクしやすいが、成長が鈍化した際に溜まっていたものが噴出する。そこで膿を出し切り、経営陣で“何がダメだったのか”を振り返ることができたのが良かった。経営陣の失敗をきちんと社員に伝えることも大事だ。

《伊藤 CFO》

反省を踏まえ、「起きた事象と因果関係」を社員に対して説明した。経営者のミスも隠さずに伝えた。ただし、福島 CEO から社員に説明するタイミングは、KDDI との業務提携が決まり、復活への道筋がみえたところで行った。これは、新しい希望の道筋が見えない時点で因果関係を説明しても、さらに社員が辞めることにつながる可能性があったからである。

当時を振り返ると、業績の低迷より、社員が退職していくことの方が福島 CEO には辛かったのではないと思う。経営陣が短期的な視点にならずに組織をきちんと構築していれば退職せずに残ってくれたらろう社員のことを気に病んでいたと思う。

5. Gunosy の特徴

5-1 : KPI と改善

Gunosy のプロダクトの特徴はテクノロジーである。それに加えて、組織としての“KPI”と“改善力”“営業を含めたマーケティング力”も特徴である。Gunosy 社内には多くの KPI が存在し、それらの KPI は「サービスを見るためのメガネ」（福島 CEO）として、経営の意思決定や社内業務において非常に重要な役割を果たしている。関連して福島 CEO は次のようにも述べている^[13]。

ニュース業界の競争はシンプルで、一番リピート率の高いサービスが勝つと思っている。そのために必要なのはデータとアルゴリズムで、グノシーはそこに集中するという戦略。

^[13] Youtube（経営者 JP2016 年 6 月 8 日公開）：<https://www.youtube.com/watch?v=RDZs4JXoS2E>

5 僕らはデータを通じてユーザーを見ている。データはメガネやコンタクトレンズと同じ。データを通じてみることでぼやけていたものがはっきり見える。自分と全く違う人間、例えば僕が 50 歳の人の好きなニュースが分かるかと聞かれて、わかるといえば傲慢です。しかし、データを通じてみればわかる。これは傲慢ではない。僕がメディアを作る大原則は「僕が好きなものがあなたには必ず好きとは限らない」で、それをデータとアルゴリズムが助けてくれる。

グリーで 2012 年 7 月から 2013 年 7 月まで広告事業本部エージェンシーグループのマネージャー経験もある長島取締役は「グノシー」の強みを次のように評価する。

10 Gunosy の場合、プロダクトやエンジニアリングに目が行きがちにはなるかもしれないが、本当の強みになるケイパビリティは「改善力」と「営業を含めたマーケティング力」だと思う。「どのポイントがセンターピンなのか」「目標数値達成のための中間の KPI はどこに設定すべきか」ということを設定するのが得意な組織で、それをモニタリングする仕組み、上手くいかなかった際の改善の仮説立て、現状の他己化、仮説の走らせ方は、組織アセットとして習慣化できている。15 日本のスタートアップのなかでは他と比べようがないレベルで、起業から間もない段階からしっかりしていると思う。極端な話、プロダクトが「グノシー」ではなくても、成功しやすい組織だ。

20 その源泉は「設計と運用」だと思う。設計は一部の上位レイヤーの人間が得意であればなんとかなる。運用はどれだけ徹底し、地道にきちんと回せるかがポイントだ。その地道な部分を組織として習慣化できている。これは組織が小さい頃から、PDCA を回すことを重要視して習慣化させてきた。新しい社員が入社した場合にも、周りがそのようにやっていることが当たり前で、結果として新入社員であってもその習慣を身に付けることができるのだと思う。普通の会社だと、一つ一つの小さな施策がうやむやになることが多いと思うが、Gunosy の場合、アウトプットをきちんと出してから次のステップを考えるようになっている。これは他のスタートアップ企業にはなかなか25 ないと思う。

30 IT 産業やインターネットという業界は、ビジネスモデル自体はすぐに模倣される。しかしオペレーション部分は他社と差別化しやすく、風化しにくい。やはりこれが Gunosy の本当の強みだと思う。組織力、オペレーションなどのベースがあるうえで、技術があるのは強い。

Gunosy では KPI は Web システムで管理されており、KPI に異常な数値があれば自動でアラートが出るよう設定されている。アラートが出た KPI はすぐに分析が行われ、サービスの改善や対応への議

論が行われる。これらの KPI は業務レベルで用いられるだけでなく、経営陣も KPI を基に次のアクションへの意思決定を進めている。例えば Gunosy 社内で使われている代表的な KPI として DAU (Daily Active User) 数がある。福島 CEO は次のように言う。

「グノシー」のサービスは一日に 200 回^[14]ほどの改善が加えられているので、KPI 数値の変化も日々変化する。もっと言えば、デイリーの数値だけでなく、一時間ごとの KPI も見て、PDCA サイクルを回している。日々のミーティングを通じて KPI を全社員に覚えてもらいたい訳ではない。無限にある KPI のなかで本当に大事な指標を絞らせ、重要な KPI を追わせるためのメッセージ伝達の場合である。

KPI が向上することで事業数値も向上する。KPI を通して、現場の観点ではなく、より上位の概念を理解し、頭に会社の全体像を浮かべてもらいたい。日常業務で頻度高く数値に触れることがない社員もミーティングでは KPI を確認し、チームがどういう優先順位で動いているのか、何を大事に考えて活動しているのかをチーム全員が把握することを目的としている。ミーティングを通して、会社のビジョンや目指すべき目標、その達成のために KPI があることを社員が頭に全体像を描けるようになれば、なぜその数値を追い、なぜその施策をその優先順位で行うのかが分かってくる。それができるようになれば社員の働き方が変わると思う。

数値だけを社員に与えると、前提が変わった場合に、社員の対応が遅れてしまうことがある。しかし目的を理解しておけば、前提が変わったとしても、対応や追うべき指標を変化させ、状況に柔軟に対応することもできる。このインターネット業界は“Fast fail, fail smart”が大切だと思っている。柔軟性のある組織となることで、早く賢く失敗できる組織になると思う。

過去には単なるプログラムのバグからすごい数値が出て大喜びをした経験もある。「普通、こんなものありえない」という、原理原則を忘れるとそうなる。

これまでも、グノシーに対していろいろなことを言う人はたくさんいた。その意味で、35 回くらい死んでいる。しかし、結局は顧客がどのように感じ、満足してくれるかが全て。そうした周りの声、noisy minority に惑わされることなく、顧客の声を聞く事が全てだと思う。マネジメントとは顧客の満足度を上げる意思決定と言ってもいい。

^[14] フェイスブックの場合 1 日約 500 回の改善が加えられていると言う。ただし、フェイスブックがこれを約 1000 人のエンジニアで実行しているのに対し、Gunosy のエンジニアは約 40 人である。

このように、Gunosy では KPI を基にした仮説設定と検証、改善を日々実施し、意思決定を行っている。こうしたデータに基づく仮説検証の小規模な実験はインターネット業界では A / B テストといわれ、Google はじめ現代のサービス開発の主流となっている。福島 CEO は「失敗を失敗と分かり、成功を成功と分かることが大切」、「高速な仮説検証が Gunosy の文化」と語る。また竹谷 COO は「Gunosy
5 では『PDCA サイクル』ではなく、Do が先行する『DCAP サイクル』を重視している」と語る。KPI 分析から始まる仮説設定・検証・再度 KPI 確認という一貫したフローを Gunosy は非常に重要視しており、その検証結果がポジティブな結果でなかったとしても、決して誰か個人の責任として追及せず、なぜそれがうまくいかなかったのかを考えることが社員に定着している。Gunosy の経営陣や社員は口を
10 そろえて「人を責めず、要因を責める」と言う。検証結果を担当者の責任としないことで、社員が KPI を意識し、それに基づく仮説の設定と検証、改善に取り組みやすい環境が社内で醸成されている。そこまで Gunosy がデータにこだわる 1 つの理由は「自分たちはセンスがない」と思っているからだという。スティーブ・ジョブズのような天性のひらめきがない以上、地道にやっていくしかないというわけである。ただ、データに基づけば間違わないというわけでは全く無く、「KPI が下がる前の時点に戻り、新しく始めた施策を一度全部やめて検討し直す」こともあるという。

15 「顧客満足度が上がる」案が出た場合、基本的に A / B テストを行い、統計的に有意な結果が出れば「合格」としてその案を採用する。ただし、もし「あまり変わらない」という結果が出た場合にも、「主観的に考えて」新しい案を採用することが多いと言う。「変えないということは、停滞を意味するから」というスタンスで取り組んでいる。

20 5-2 : 人材採用

社員の相次ぐ退職という試練を乗り越えた Gunosy は、福島 CEO が「インターネット産業は人材しか
アセットがない。長期的な再現性を持ったプロダクトを作るという点でも人材は非常に重要だ。」と語るように人材の確保と維持を特に重要視している。福島 CEO は「会社立ち上げ時には多様性はいら
25 と語る。その心は、会社創業時には各人のスキルやバックグラウンドは異なっても、志や価値観が同じである人物を採用してきたということであろう。事業が拡大し組織も大きくなってからも採用に妥協はしないという姿勢は創業時から変わっていない。特に上場前後の混乱を経験した後は「優秀な人材を採用し損ねるコスト」よりも「フィットしない人材の採用コスト」の方が高くつくことを意識しており、面接をした経営陣や社員の一人でも採用に難色を示せば、その候補者の採用は見送りとなる。

30 採用に際しては、経営層が実際にじっくりと面接を行い、候補者の人物像を見極めていく。採用する上で重要視することに「課題解決への姿勢」と「技術志向ではなくプロダクト志向」がある。どんなに専門性を持った候補者であっても、ユーザーに価値を与えられる人物で、課題へのアプローチ思考の

ある人物でなければ採用されない。「正しいエンジニアリングより正しい問題解決ができるエンジニアリング」「評論家ではなく実務家」「スーパープレーヤーよりも事業の成功に貢献したいと考えている人物」が採用時のポイントである。

福島 CEO は次のように語る。

人材は育てるものではなく、育つものだと思っている。だから“機会”を平等に与えようという考えで今はやっている。あえて人材を育てるというよりも、チャンスを与え、伸びる人材を上を上げていくという発想でいる。Gunosy の組織の良い点は Gunosy のルールを理解している限りにおいて、社員は社長と平等に扱われるということだ。つまりユーザーにとって正しい施策ならば、それは社長の意見よりも優先される。そのようにユーザーとダイレクトに向き合い、価値を作れる人材はものすごく成長する。これができる人は Gunosy だけでなく、インターネット業界で通用する。ユーザーとダイレクトに向き合い、価値を作れるチャンスを与えることが人材育成だと考えている。Gunosy はダイレクトにユーザーに価値を提供したいという人材を獲得するための競争力はあると思う。

結局、スタートアップがやらなくてはならないのは、顧客満足度を上げる実験を繰り返すことだと思う。その意味で、「上司」は部長でも社長でもなく、顧客だ。

付属資料 1 Gunosy 会社概要

会 社 名：株式会社 Gunosy

事 業 内 容：情報キュレーションサービスその他メディアの開発及び運営

企 業 理 念：「情報を世界中の人に最適に届ける」

設立年月日：2012年11月14日

本社所在地：東京都港区六本木6-1-1

資 本 金：4,000百万円（2018年11月末現在）

売上高：4,599百万円（連結ベース 2016年5月期決算）

11,201百万円（連結ベース 2018年5月期決算）

経常利益：566百万円（連結ベース 2016年5月期決算）

1,939百万円（連結ベース 2018年5月期決算）

決算期：5月

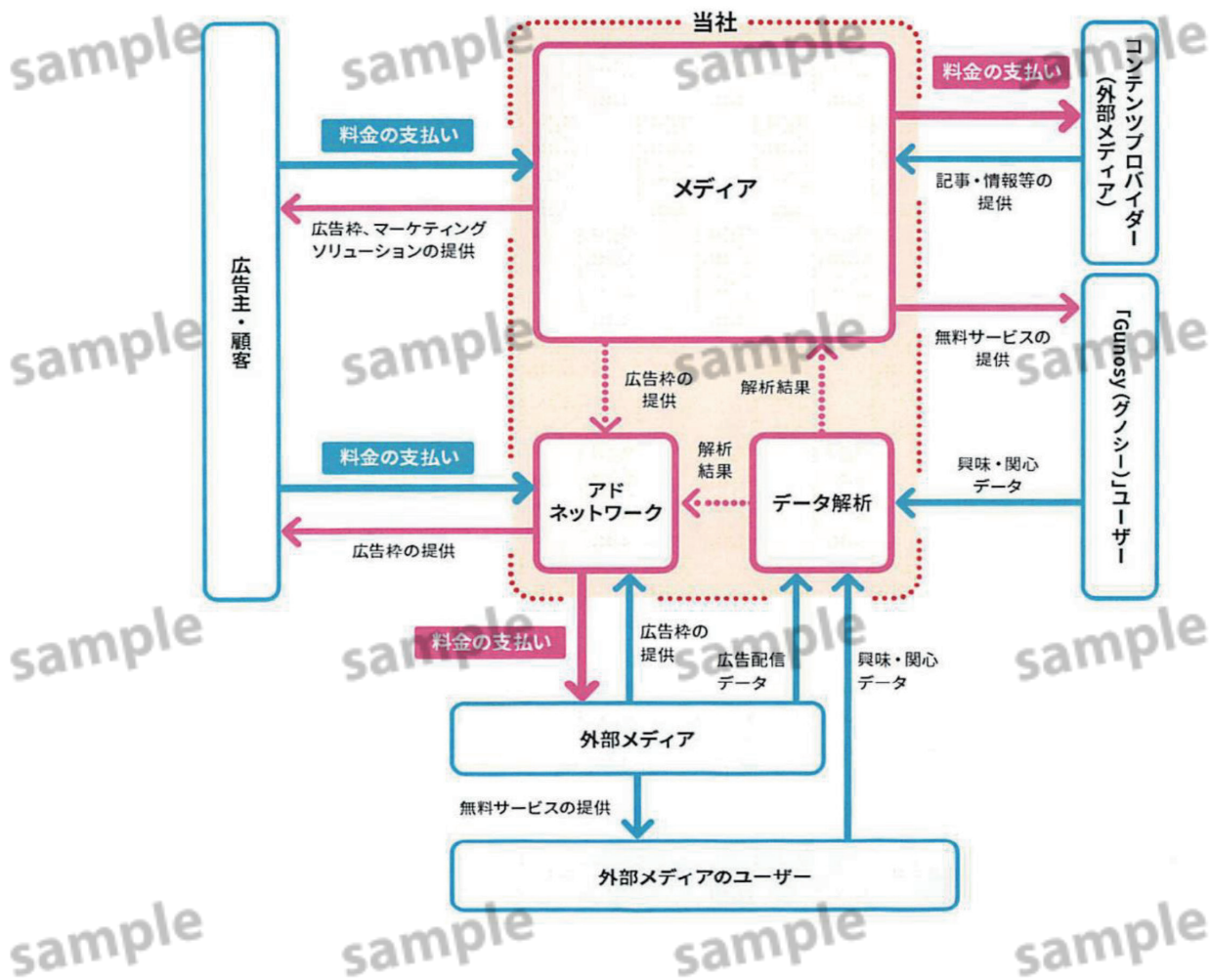
従業員数：98名（外、臨時25名）（2016年5月末現在 連結ベース）

161名（外、108名）（2018年5月末現在 連結ベース）

株式上場：東証マザーズ（2015年4月28日）

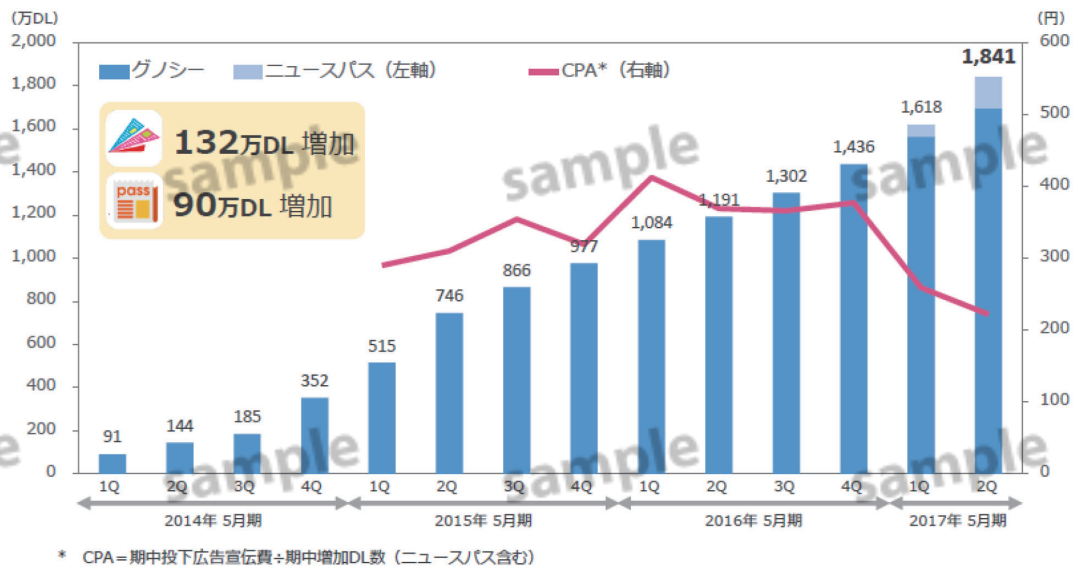
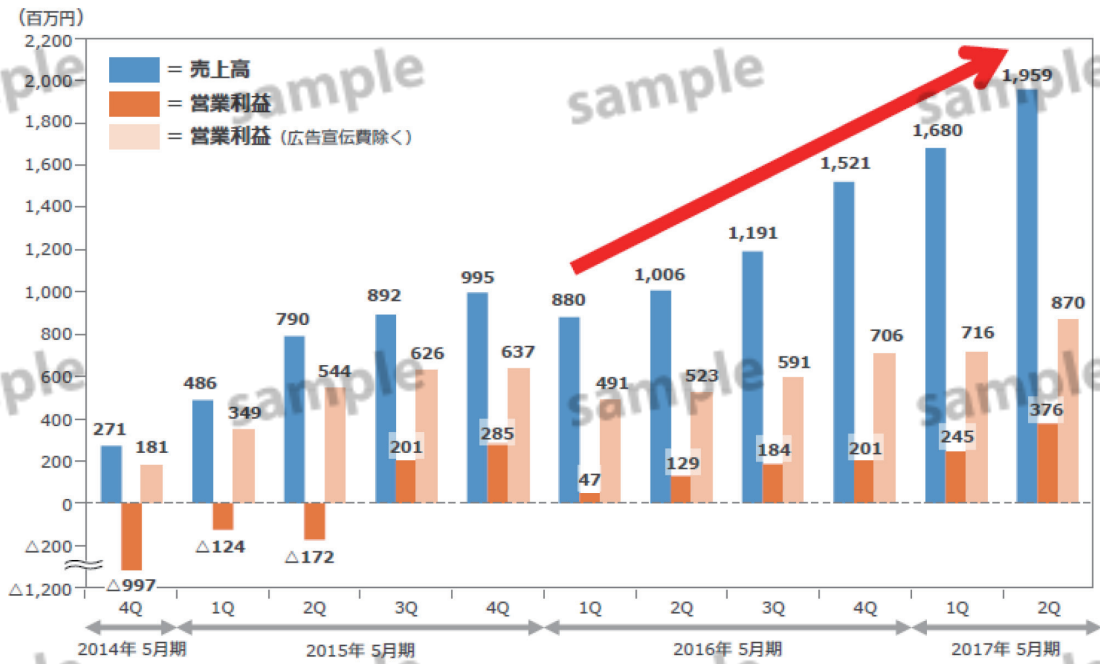
東証一部（2017年12月21日）

付属資料 2 Gunosy のビジネスモデル



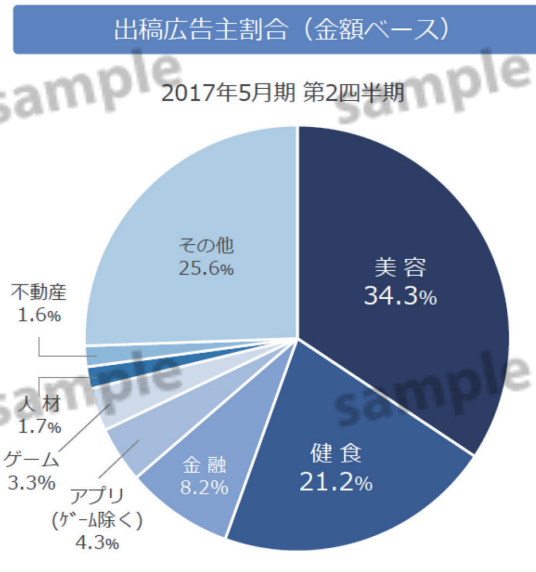
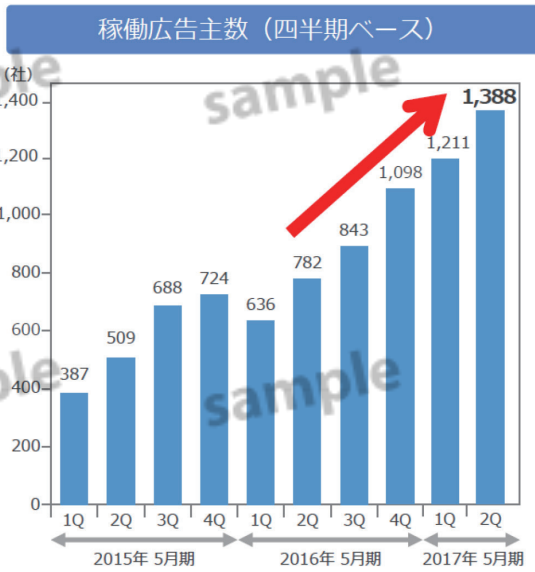
出所：Gunosy 成長可能性に関する説明資料（2015年4月）

付属資料 3 Gunosy 決算指標及びダウンロード数推移



出所：平成 29 年 5 月期 第 2 四半期決算説明資料

付属資料 4 Gunosy の広告主の状況



出所：平成 29 年 5 月期 第 2 四半期決算説明資料

付属資料 5 Gunosy 上場前の主要株主構成 (2015年3月時点)

氏名又は名称	住所	所有株式数 (株)	株式総数に 対する所有株式数 の割合(%)
木村 新司 (注) 2	Orchard Boulevard, Singapore	8,620,000	41.12
KDDI株式会社 (注) 2	東京都新宿区西新宿二丁目3番2号	3,550,000	16.93
ジャフコSV4 共有投資事業有限責任組合 (注) 2	東京都千代田区大手町一丁目5番1号	2,130,000	10.16
福島 良典 (注) 1, 2	東京都中央区	740,000 (290,000)	3.53 (1.38)
吉田 宏司 (注) 2, 4	東京都文京区	740,000 (290,000)	3.53 (1.38)
関 喜史 (注) 2, 4	東京都中央区	740,000 (290,000)	3.53 (1.38)
垣内 伸也 (注) 2, 4	神奈川県川崎市中原区	700,000	3.34
B Dash Fund 2号投資事業有限責任組合 (注) 2	東京都港区虎ノ門五丁目11番2号	478,000	2.28
竹谷 祐哉 (注) 3	東京都港区	440,000 (240,000)	2.10 (1.14)
石橋 雅和 (注) 2, 3	東京都中野区	400,000 (100,000)	1.91 (0.48)
B Dash Fund 1号投資事業有限責任組合 (注) 2	東京都港区虎ノ門五丁目11番2号	400,000	1.91
三尾 正人 (注) 2	東京都大田区	300,000	1.43
松本 勇氣 (注) 4	東京都港区	300,000 (300,000)	1.43 (1.43)
伊藤 光茂 (注) 3	東京都港区	260,000 (250,000)	1.24 (1.19)
長島 徹弥 (注) 4	東京都港区	200,000 (200,000)	0.95 (0.95)
イーストベンチャーズ投資事業有限責任組合	東京都港区六本木四丁目11番4号	150,000	0.72
佐藤 完	東京都世田谷区	100,000	0.48
千葉 久義 (注) 4	東京都港区	80,000 (80,000)	0.38 (0.38)
河野 秀治 (注) 4	東京都千代田区	55,000 (55,000)	0.26 (0.26)
株式会社オプト	東京都千代田区四番町6	40,000	0.19
株式会社セブテーニ	東京都新宿区西新宿八丁目17番1号	40,000	0.19
篠原 照樹 (注) 4	東京都大田区	40,000 (40,000)	0.19 (0.19)

注1. 特別利害関係者等 (代表取締役)

注2. 特別利害関係者等 (大株主上位10名)

注3. 特別利害関係者等 (取締役)

注4. 従業員

注5. () 内は、新株予約権による潜在株式数及びその割合であり、内数

出所:平成27年3月 上場申請のための有価証券報告書

付属資料 6 Gunosy の現在の主要株主構成（2016年11月30日時点）

氏名又は名称	住所	所有株式数 (株)	発行済株式 総数に対する 所有株式数 の割合(%)
BNYM SA/NV FOR BNYM FOR BOS AC SHINJI KIMURA JAPAN SEG (常任代理人 株式会社三菱東京 UFJ銀行)	Orchard Boulevard, Singapore (東京都千代田区丸の内2丁目7-1)	4,536,300	20.27
KDDI株式会社	東京都新宿区西新宿2丁目3-2号	3,550,000	15.86
SHINJI KIMURA (常任代理人 シティバンク銀行株 式会社)	Orchard Boulevard, Singapore (東京都新宿区新宿6丁目27番30号)	2,000,000	8.93
日本トラスティ・サービス信託銀行 株式会社(信託口9)	東京都中央区晴海1丁目8-11	868,000	3.87
日本トラスティ・サービス信託銀行 株式会社(信託口)	東京都中央区晴海1丁目8-11	696,100	3.11
福島 良典	東京都千代田区	540,000	2.41
BNYM SA/NV FOR BNYM FOR BNY GCM CLIENT ACCOUNTS M LSCB RD (常任代理人 株式会社三菱東京 UFJ銀行)	1 CHURCH PLACE, LONDON, E14 5HP UK (東京都千代田区丸の内2丁目7-1)	472,400	2.11
BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES LUXEMBOURG/JASDEC/FIM/LUXEMBOURG FUNDS/UCITS ASSETS (常任代理人 香港上海銀行東京支 店)	33 RUE DE GASPERICH, L-5826 HOWALD- HESPERANGE, LUXEMBOURG (東京都中央区日本橋3丁目11-1)	460,000	2.05
BNY GCM CLIENT ACCOUNT JPRD AC ISG (FE-AC) (常任代理人 株式会社三菱東京 UFJ銀行)	PETERBOROUGH COURT 133 FLEET STREET LONDON, UNITED KINGDOM (東京都千代田区丸の内2丁目7-1)	424,300	1.89
資産管理サービス信託銀行株式会社 (証券投資信託口)	東京都中央区晴海1丁目8-12	405,500	1.81
計	—	13,952,600	62.36

出所：平成29年5月期 第2四半期決算説明資料

付属資料 7 テレビ CM の開始 (2014 年)

2014 年 3 月 14 日

<プレスリリース>

株式会社 Gunosy

**180 万ダウンロード超のニュースアプリ「グノシー (Gunosy)」、
「ウルトラマン」を起用した TVCM キャンペーンを展開**

グノシー (Gunosy) は 2014 年 3 月 15 日よりニュースアプリとして初めて TVCM キャンペーンを展開いたします。CM キャラクターにはすべての世代に親しまれる国民的英雄「ウルトラマン」を起用し、忙しい人でも「3分で旬のニュースをまとめ読み。」できることを訴求してまいります。

グノシー (Gunosy) は 180 万ダウンロード超の無料ニュースアプリです。グノシー (Gunosy) は独自のアルゴリズムを活用し、各ユーザーの興味関心に合わせたニュース/記事を配信してまいりました。昨今のユーザー数の増加にあわせ、Ver 4.0 からは、従来のニュースに加えて、多くの方々にも読まれているニュース/記事の配信も開始いたしました。

「情報を世界中の人に最適に届ける」というコンセプトのもと、より多くのユーザーの皆様にご利用いただけるよう引き続き尽力してまいります。

以上



©円谷プロ

お問い合わせ先：広報担当 info@gunosy.com

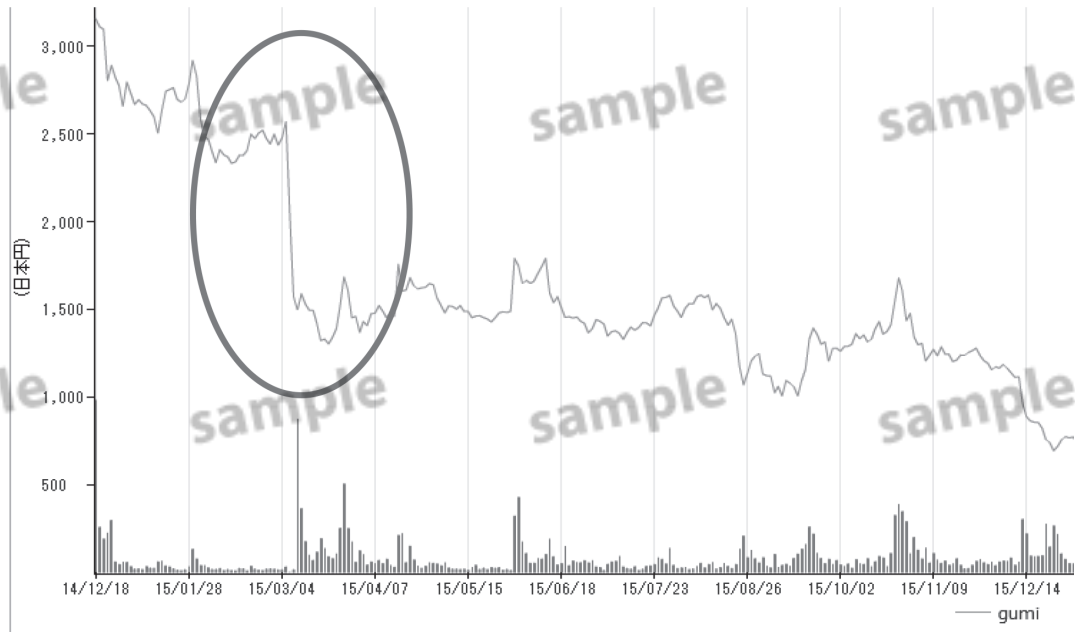
グノシー (Gunosy) : <http://gunosy.com/>

App Store : <https://itunes.apple.com/jp/app/id590384791>

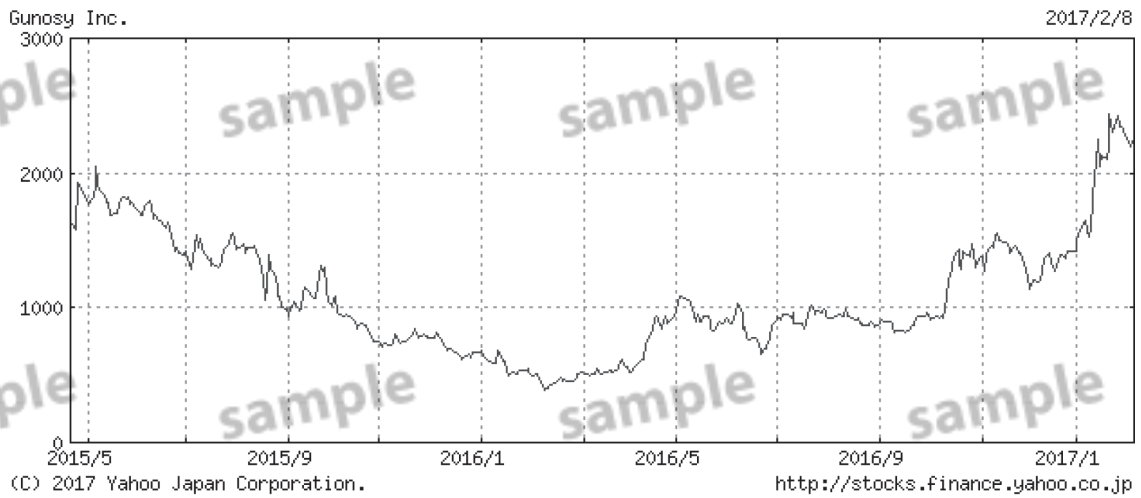
Google Play : <https://play.google.com/store/apps/details?id=com.gunosy.android>

出所：Gunosy IR 資料

付属資料 8 gumi の株価推移



付属資料 9 Gunosy 株価推移



付属資料 10 競合比較表

	グノシー	SmartNews	Yahoo!ニュース	LINE NEWS	NewsPicks
会社名	Gunosy	スマートニュース	ヤフー	LINE	ユーザベース
資本金	39億円	26億円	84億円	779億円	13億円
連結売上	45億円	-	6,500億円	1,407億円	30億円
営業利益	5.6億円	-	2,250億円	199億円	2.5億円
ニュース事業売上	45億円	-	-	-	9.5億円
ニュース事業利益	5.6億円	-	-	-	0.2億円
DL数	1,841万DL 国内累計/ニュースバス含む 2016年11月時点	2,000万DL 世界累計 2016年10月時点	-	-	100万DL以上 2016年12月時点
アクティブユーザー数 (ニュース事業)	-	250万人(日間) 2016年8月時点	-	4,100万人(月間) 2016年6月時点	約1,700万人(月間) 2016年12月時点
上場年月日	東証マザーズ 2015年4月	非上場	東証一部 2003年10月	東証一部 2016年7月	東証マザーズ 2016年10月
株価 (2017年2月22日終値)	2,405円	-	533円	3,525円	4,055円
時価総額 (2017年2月22日終値)	539億円	-	3兆356億円	7684億円	292億円

* Gunosy : 2016年5月期決算
ヤフー : 2016年3月決算
LINE : 2016年12月期決算
ユーザベース : 2016年12月期決算

(単位 : 円)

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

不 許 複 製

慶應義塾大学ビジネス・スクール
