



2026年2月9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 (2025年11月期決算)

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1月13日(火)に公表した2025年11月期決算並びに2026年11月期通期業績予想に関し、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. 2025年11月期決算が、予想に対して上回って着地した理由は。

A. 下記のとおり、2025年11月期の業績は売上高・利益ともに第3四半期決算発表時に公表した上方修正後の通期業績予想を上回る着地となりました。

2025年11月期 連結業績サマリー

売上高成長率が2QのYoY+24.9%、3QのYoY+27.2%からさらに高まり、**YoY+28.7%**と成長率が加速。AIによる業務効率化も進展しており、採用関連費用・業務委託費用等の抑制により、売上・利益ともに各項目で**大幅な増収増益**。

単位: 百万円	2025年11月期 第4四半期	2024年11月期 第4四半期	対前年比 増加率	2025年11月期 累計	2024年11月期 累計	対前年比 増加率	2025/10/7公表	
							2025年11月期 通期業績予想	達成率
売上高	1,094	850	+28.7%	4,141	3,312	+25.0%	4,125	100.4%
売上総利益	1,020	795	+28.3%	3,876	3,110	+24.6%	3,860	100.4%
調整後EBITDA	147	30	+382.9%	314	86	+264.2%	-	-
営業利益	128	18	+594.3%	256	52	+384.7%	200	128.1%
経常利益	122	25	+390.0%	262	75	+249.4%	210	125.1%
親会社株主に帰属 する当期純利益	228	51	+346.5%	440	98	+345.4%	330	133.5%

* 調整後EBITDAについては、2025年11月期通期業績予想を開示していないため、記載を省略。

note inc.

5

主力のnote事業のGMV(流通総額)が堅調に推移したことに加え、AIによる業務効率化の推進等により、売上が伸びる中でも人件費・業務委託費等支出を抑制できたことが寄与し、特に営業利益以下の各段階利益が大きく予想を上回る結果となりました。

Q. 2026年11月期通期業績予想では売上高成長率が+35.2%となっており、2025年11月期の売上高成長率+25.0%よりさらに大きく伸びる予想となっているが、その理由は。

A. 2025年11月期は主にnote事業のGMVの伸びの加速により、四半期ごとに売上高成長率が向上してきましたが、2026年11月期も引き続きこの好調な環境は継続すると見えています。これに加えて2026年11月期は、AI関連事業においてGENIACプロジェクトの貢献等により5億円の売上計上を見込んでいます。これが成長率の大きな押し上げ要因となっています。

2026年11月期 連結業績予想

2026年11月期は、既存事業のさらなる成長に加えてAI事業の売上貢献により、売上高は35%を超える高い成長を想定。利益率の高いnote事業の拡大により各利益指標はさらに高い成長率を見込む。

単位：百万円	2026年11月期 通期業績予想	2025年11月期 通期実績	対前年増加率
売上高	5,600	4,141	+35.2%
売上総利益	4,800	3,876	+23.8%
調整後EBITDA	810	314	+157.3%
営業利益	700	256	+173.3%
経常利益	700	262	+166.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	850	440	+92.9%

note inc. 50

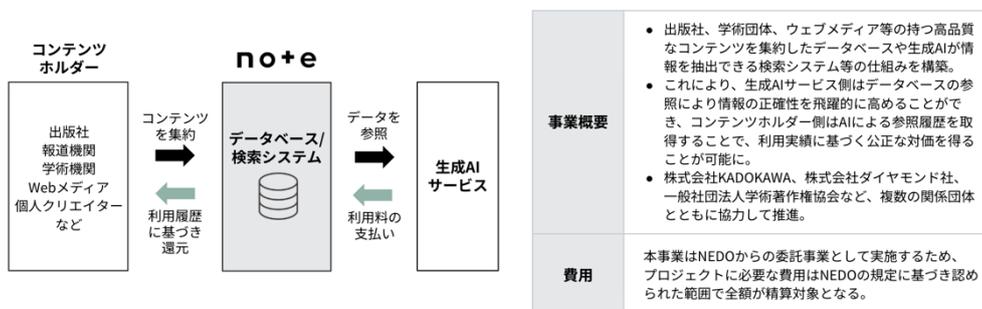
なお、GENIACプロジェクトとは、経済産業省および国立研究開発法人新エネルギー・産業技術総合開発機構（NEDO）が実施する生成AI開発を推進するプロジェクト「GENIAC」に採択されたAI関連事業です。本事業では、RAG（検索拡張生成）技術を活用し、出版社、学術団体、ウェブメディア等の持つ高品質なコンテンツを、AIが回答を生成する際に参照できるデータベースを構築します。

この事業が実現すれば、生成AIサービスはデータベースを参照することで高品質なコンテンツにアクセスすることができるようになり、情報の正確性を飛躍的に高めることができます。そして、AIによる参照履歴を取得することで、コンテンツホルダーが利用実績に基づき公正な対価を得ることが可能になります。

当社はこの事業を着実に推進することにより、AI時代のコンテンツ流通のハブとして、note外のコンテンツの流通や、コンテンツホルダーに適正な還元がなされる世界の実現を目指していきます。

経産省・NEDOによる生成AI国家プロジェクト「GENIAC」に採択

RAGデータベース開発の内容とメディア等との連携実績が評価され、生成AI国家プロジェクト「GENIAC」に採択。NEDOからの委託事業として、note内外の高品質なコンテンツを集約したデータベースを構築。



note inc. 30

Q. 2026年11月期通期業績予想において、AI関連事業でGENIACプロジェクトの貢献等により5億円の売上計上を見込んでいるとのことだが、これによる利益貢献額はどの程度見ているか。

A. GENIACプロジェクトはNEDOからの委託事業として実施するものです。プロジェクトのために発生した費用はNEDOの規定に基づき認められた範囲で全額が本事業の対価となり、売上高として計上します。そのため、本プロジェクトによる利益貢献は見込んでおりません。

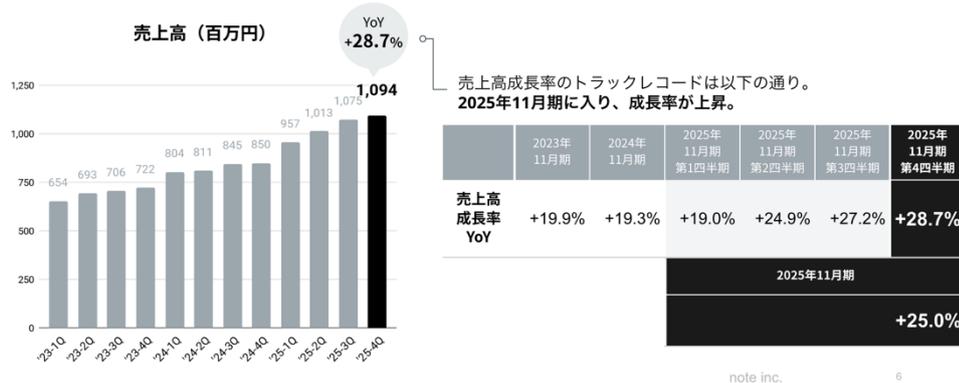
ただし、コンテンツを収益化したいコンテンツホルダーと連携し、プロジェクトにより開発したRAGデータベースを活用することで、生成AI事業者への提供を実現し、早期の収益化を目指したいと考えています。

Q. AI関連事業の売上見込み5億円を除いた売上高成長率は+23%程度と、2025年11月期の売上高成長率+25.0%に対して保守的に見えるが、その理由は。

A. 2025年11月期は下記のとおり、四半期ごとに成長率が加速し、第4四半期の売上高成長率は28%台となりました。この高い成長率の背景には、プラットフォームの規模の拡大によりネットワーク効果が働き、クリエイターやコンテンツが増加したことがGMVの拡大につながったこと、そして生成AIの普及によりさらにこの動きが後押しされたことがあると考えております。この事業環境は2026年11月期も継続すると見えています。

売上高・売上高成長率の推移

売上高はYoY+28.7%と四半期ごとに売上成長率が加速。通期でもYoY+25.0%と、過去2年の成長率を上回る。



お示した予想については楽観的でも保守的でもなく、妥当な水準と考えていますが、通期業績予想に対して少しでも上乗せができるよう事業の成長にコミットしてまいります。

Q. noteがGENIACプロジェクトを手掛ける意義はどこにあるのか。ねらいを教えてください。

A. 取り組む意義は大きく2つあります。

1つ目は、noteの強みを活かせる領域であることです。noteはコンテンツを適切なクリエイターに表示するために、AIの技術を活用してコンテンツを分類する仕組みを早くから導入してきたため、RAGデータベースの開発において、この技術を応用することが可能です。加えて、生成AIの学習に対してクリエイターが拒否意向を示せる機能の搭載や、生成AI事業者へのデータ販売によるクリエイターへの対価還元の仕組みづくりなど、流通エコシステム構築のための取り組みも先進して取り組んできた知見も活かすことができます。

2つ目は、安全かつ適切な対価が得られる形でコンテンツをAIに提供したいコンテンツホルダーと、生成AIツールの強化のために情報ソースを拡充したい生成AI事業者、双方のニーズが見込めることです。現状、AI事業者がインターネット上のコンテンツを学習する際、コンテンツホルダーに適切な対価が還元される仕組みは確立されていません。GENIACプロジェクトを通じて、生成AIサービスがコンテンツを参照した利用実績に応じて対価を得る仕組みを構築し、当社がその流通のハブとなることを目指しています。

Q. GENIAC プロジェクトで RAG データベース開発に取り組むとのことだが、note のコンテンツを AI 事業者への販売する取り組みは継続するのか？

A. AI 事業者へのデータ販売の取り組みにも継続して取り組んでおり、GENIAC プロジェクトと両輪で、AI 事業の収益化に向けて取り組んでまいります。

AI 事業者のデータニーズはさまざまな領域で存在するため、RAG データベースによる継続的な利用料モデルとデータ販売の両方の選択肢を持っていることが、当社の強みになると考えております。

Q. Google や NAVER との提携について、取り組み状況を教えてください。

A. 両社との提携は順調に進展しています。

Google とは週次ベースでミーティングを実施し、技術的な情報交換やディスカッションを実施しています。AI や各種サービスについて、最先端の動向を知ることができることは、当社の技術的・戦略的な優位性強化に広く貢献していると考えています。

AI関連事業の拡大

Googleとの連携によるプラットフォーム価値の向上

Gemini 3 Pro、Gemini 3 Flashをいち早くAIアシスタントに導入、Geminiとのコラボコンテストの継続開催等の取り組みにより、AIに強いプラットフォームとしての地位を確立。

Googleとの連携体制	AIアシスタントへのGemini搭載	Geminiとのコラボコンテスト
AIや各種サービスなどの最先端動向について、定期的な情報交換・戦略協議を実施。グローバルリーダーの知見を継続的に取り込むことで、noteプラットフォームの技術的・戦略的な優位性強化に貢献。	2025年1月Googleとの資本業務提携をきっかけに、創作支援ツール「AIアシスタント」にGeminiを搭載。Gemini 3が発表され話題になった際にも、いち早く導入。	note上でAIを活用した実例に関する記事を募るコンテストを開催。毎月テーマを変えて継続的に実施することで、Geminiの普及とnoteのAIカテゴリの盛り上がり創出に貢献。



NAVER とは 2025 年 11 月に資本業務提携の発表をしましたが、AI・プラットフォーム・IP と幅広い分野について協議を進めています。最も早くお知らせできるコラボレーション事例としては、Tales & Co. と NAVER の関連会社である LINE マンガが連携し、新しい作家や作品の発掘・育成を進めるプロジェクトについて発表を予定しています。その他の分野の協業状況についても、お知らせできる状況になりましたら随時発表させていただきます。

Q. MAU が 8,660 万（2025 年 6-11 月平均）、PV は前年同四半期比較で 1.6 倍とかなり伸びているようだが、note への流入はどのように変化しているか。

A. 2025 年 6-11 月における流入経路の内訳は、概ね以下のとおりとなっています。

- ・note 内回遊：約 31%
- ・検索経由：約 42%
- ・直接流入（ブックマーク・URL 直接入力等）：約 12%
- ・SNS 経由（X、Instagram 等）：約 8%
- ・その他（外部サイト経由、通知・メール等）：約 6%

変化のトレンドとしては、レコメンド機能の強化や SEO・AISEO への対応により note 内回遊・検索経由の流入が増加していることに加え、アプリの強化によってアプリ経由の閲覧も大きく伸びている一方、SNS 経由の流入は相対的な比率が下がっており、外部プラットフォームへの依存度が低減している状況です。

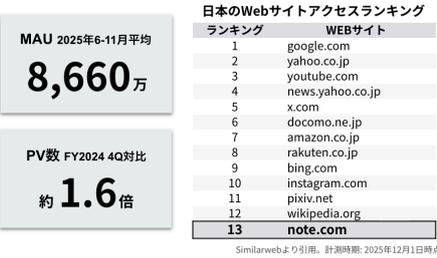
今後はさらにレコメンド機能の精度向上やアプリの改善などを通じて note 内での発見体験を強化し、この流れを加速させてまいります。

AI時代における圧倒的な優位性を確立

AI時代への適合を進めてきた結果、noteに訪れる人は年々増加、メディアカはさらに向上。
多くの人を訪れ、AIに引用されやすく、さらに多くの人を訪れるという「いい循環」が起きている。

noteに訪れる人が増加し、メディアカが向上

AIからの流入期待値が他サイトに比べて4倍*に



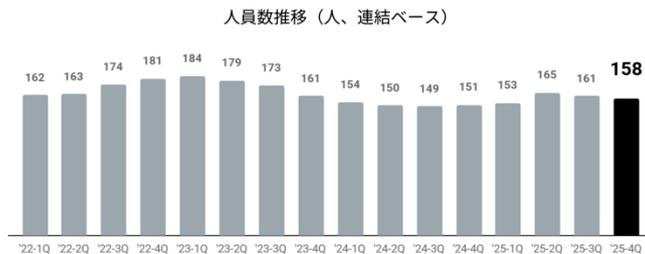
Q. 2026年11月期のコストの見通しについて教えてほしい。特に人員計画はどのように考えているか。

A. まず人員計画について、振り返ってみると当社は4年前の2022年と比較して売上はおおよそ倍になっている一方、人員数はほぼ変わっていません。これはAIによる効率化が進んでいることが大きいと認識しています。

今後も無闇に人を増やす予定はありませんが、事業規模の拡大が進んでいるためある程度のリソースは必要と考えています。今期は10~20名程度の増員はあり得ますが、2025年度末の158名から190名までは増えないと思います。

人員数推移（連結ベース）

上期にGoogleとの資本業務提携発表等を背景に人材の確保が進んだため、下期はより一層厳選した採用方針に。AIのトレンドも踏まえ引き続き最適な人員体制の構築、人員配置を進め、さらなる生産性と収益性の向上を図る。



* 人員数は正社員及び契約社員の合算で算出しており、取締役（子会社含む）・臨時雇用者は含まない。
* なお、2024年11月11日開示決算説明資料より人員数の定義を「経営メンバー・臨時雇用者を含まない人数」から「取締役・臨時雇用者を含まない人数」での算出に変更しており、上記グラフにおける2021年1Q以降全ての数値について定義変更後の数値に変更しております。 note inc. 13

その他のコストについては、支払手数料はGMVの増加に伴い増加する変動費、通信費は主にサーバー代で構成されておりプラットフォーム規模の拡大に伴い増加する想定ですが、いずれもコストマネジメントを強化し、適切にコントロールしていく方針です。広告宣伝費等その他の支出も、例えばテレビCMを打つといった大型な投資は想定していません。

当社はこれまでコストを適切にコントロールしながら利益率を向上させてきました。今後も引き続き、売上の伸びに対してコストの増加を抑制することで、売上成長と利益伸長の両立を目指す方針です。

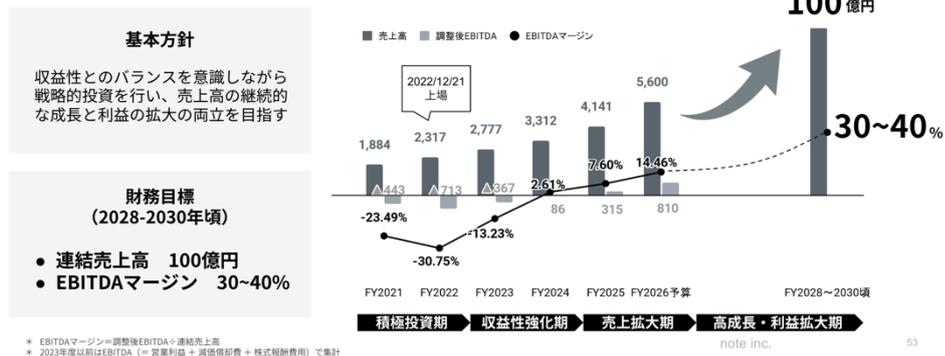
Q. 中長期的な財務ターゲットについて、2028年～2030年頃に売上高100億円・EBITDAマージン30～40%を目指すとのことだが、達成時期に幅がある理由は。

A. 達成時期に幅がある理由は、中長期の戦略や方針を固定的にコミットすることは、生成AIなど外部環境の変化が非常に大きい中で、事業機会の損失につながる可能性があるためです。特に当社はこの1年でGoogleやNAVERとの資本業務提携など、当初想定していなかった展開がありました。このような環境下で特定の時期を明確にすることは、かえってミスリーディングになる可能性があると考えております。

20～30%の成長を継続すると、計算上3～5年で100億円に到達となります。これに加えてM&A等さまざまな手段を検討しながら、できるだけ早期の達成を目指してまいります。

中長期的な財務ターゲット

2028-2030年頃に連結売上高100億円、EBITDAマージン30～40%を財務目標として設定。
売上高の継続的な成長と利益の伸長を両立させ、プライム市場も視野に入る水準へと拡大を目指す。



* EBITDAマージン=調整後EBITDA÷連結売上高
* 2023年度以前はEBITDA (= 営業利益 + 減価償却費 + 株式報酬費用) で集計

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>