

2021年3月期
アナリスト・機関投資家向け説明会 主な質問

2021年5月13日

セガサミーホールディングス株式会社経営企画本部 IR・SR部

- 開催日時 2021年5月13日（金） 12:00～
- 回答者： 里見 治紀（セガサミーホールディングス株式会社 代表取締役社長グループ CEO）
深澤 恒一（セガサミーホールディングス株式会社 取締役 専務執行役員 グループ CFO）

遊技機事業

Q： 22/3期計画で、遊技機の市場環境についてはホールの購買意欲が上がっていない等を見込んでいるとのことだが、保守的に見ているのか、もしくは22/3期が始まってそのような傾向が見えているのか。

A： ほとんどのホールが旧規則機の撤去を期日通りに行っており、このペースで進んでいけば来年1月末には現在設置されている旧規則機が無くなるので、ここに合わせてしっかり適合を取って商品を供給していきたいと考えている。旧規則機の撤去が終わった後は正常な状態に戻るため、ホールの購買意欲を高められるように努力していく。

Q： 中期計画の数字に関して、売上が足りなかった場合の利益はどうなるのか。特に遊技機事業については3年後の遊技機市場をイメージするのは難しいのだが、中期計画最終年度について、売上が未達だった時の利益の考え方はどうか。

A： 売上が下回ったからといってそのまま利益も減るということではない。台数需要に応じての調整や、コストコントロールも行い対応していく。

エンタテインメントコンテンツ事業

Q： 中期計画の数字に関して、エンタテインメントコンテンツ事業では最終年度に利益が大きくジャンプアップしているが、3年間の積み上がり方について具体的に教えてほしい。欧州スタジオでのFPSタイトルの開発についても話があったが、そうした新作タイトルの貢献により、最終年度に大きく伸びる想定なのか。前回の中期計画を振り返ると、何か特定の新作に依存した計画だと不安がある。

A： タイトルポートフォリオのミックスで組み上げているが、運営型のゲームは、リリースから2年目の売上が一番高くなる傾向があり、3年目には初期開発の償却も終わり収益の貢献度が高い。そうした観点から、欧州スタジオで開発中のFPSタイトルについても、大きく収益貢献してくるのは中期計画3年目と想定している。『ファンタースターオンライン2』は、今期上期にNEW GENESISというリブートタイトルがリリースされ、グローバルで同時に展開を仕掛けるが、ここには、東南アジアや南米等の地域は現在含まれておらず、こうした地域に対しても順次サービスを展開していければ少ない追加投資で収益を稼いでいけると考えている。直近で、長期間売れるようになっているアトラスの新作も、中期計画1年目から順次出てくれば、以降の期にはリピートとして大きく収益に貢献していくため、これらの要素を積み重ねた結果3年目の収益が大きく跳ねるイメージとなっている。ご指摘のような、特定の新作タイトルに過度に依存しているような計画の作り方はしていない。

Q： コンシューマ分野の利益計画は 22/3 期に 210 億円で、23/3 期は 250 億円となっている。この計画における広告宣伝費等のコストにつき、22/3 期の計画に対して、23/3 期がどうなるかを伺いたい。

A： 22/3 期は新作タイトルが増加するため、広告宣伝費の予算は大きくなっている。過去の傾向で言えば、予算を全て使い切ったようなケースは少ないが、状況によっては、予算以上の広告宣伝費が発生するタイトルもある。例えば、22/3 期であれば、現時点ではある程度の予算を計上しているが、オリンピック公式タイトルも保有しているため、その開催有無によって、かかる広告宣伝費の額も変わってくる。基本的には、23/3 期は、22/3 期にリリースしたタイトルがピートとしてサイクルが回ってくる上に、新作も出てくるので、22/3 期以上の収益を狙っていけると考えている。

Q： 海外のゲームのランキングサイト（メタクリティック）にて、2020 年に『ペルソナ 5 ザ・ロイヤル』がトップを取っており、セガ全体としても 2020 年のパブリッシャーランキングのトップを獲得する等、製品に対する評価は非常に高いが、売り方に物足りない部分があるのか、その評価があまり収益に結びついていないイメージがある。ユーザー評価の高さと、販売実績の乖離について、どのように見ているか、またこれが中期計画の中でどう変わっていくかについて伺いたい。

A： メタクリティックの評価については、過去に代表的な IP であるソニックのゲームで製品クオリティに問題があり、非常に低いスコアを記録し、ユーザーの期待を大きく裏切ってしまったことが大きな反省点としてあった。それ以降、ゲームを購入してくれた人が楽しんでくれるクオリティの高いゲームを作ることを優先する方針として掲げ、目先の計画達成のためにクオリティが不十分な状態でリリース、といったことは認めないように留意している。もちろん QCD（品質、コスト、納期）のバランスがぴったりに合う形が一番良いが、そういったクオリティ重視の方針の積み上げが、こうした評価として表れてきたものと考えている。

そのため、ご指摘の通り、次は売り方の改善であると考えている。本編でご説明をした通り、グローバルで同時、かつ多言語化展開をすることで、同じゲームの売上が大きく拡大するポテンシャルがまだまだあり、おのずと収益がついてくると考えている。これまでは、例えば「龍が如く」であれば、まずは日本版を発売し、その後に地域ごとに順次販売しており、ボイスの有無や対応言語等、ローカライズのレベルにもバラツキがあった。これをマルチプラットフォーム、かつ多言語で同時展開することで、結果として、分散していたマーケティング費用が期間を集中して投下でき、その抑制にもつながる。また、PC 市場については、これまでは Steam の 1 強であったのを、Epic Games をはじめとした他プラットフォームに対しても展開をしていけるような市場環境になってきているので、そうした面を広げる展開を追求していくことにより、例えば、これまでグローバルで 100 万本ぐらいであったタイトルをライフタイムで 200 万本、300 万本と目指して行けるような体制が整ってきていると考えている。

Q： Super Game という言葉について、個人的には、『LOST JUDGMENT：裁かれざる記憶』等は Super Game になってもおかしくないタイトルではないかと考えているが、説明の中で、もう少し先の目標として設定しているのはなぜか。また Super Game として開発するタイトルの本数と言った目標設定等あれば伺いたい。

A： 『LOST JUDGMENT：裁かれざる記憶』は Super Game としては捉えておらず、龍が如くシリーズを含め、ピラー戦略タイトルとして位置付けている。ソニック等も同じくピラー戦略タイトルのひとつであり、これらのピラーは、映像、マーチャンダイズ、ライセンス等、ゲーム以外の展開での収入を含め、年間で 200 億円規模の売上を目指せるピラーとして成長させていきたいと考えている。すなわち、既存 IP のグローバルブランド化を図っていくと理解して頂きたい。

Super Game 戦略は、それとは別の概念、先ほどもお伝えしたように、グローバルで、「オンライン」、「コミュニティ化」できるような、新機軸のゲームを 5 年内を目途に提供していきたいと考えている。

『ファンタースターオンライン 2』はこれまでの累積で、22/3 期中には売上 1,000 億円に達成する想定であり、また、次の NEW GENESIS では、更にどこまで伸ばしていけるかをしっかりと考えての展開を継続していく。また、欧州スタジオで現在開発中のゲームも、当社としては過去最高額レベルの開発費をかけて進めており、これは Super Game

のコンセプトを掲げる前から開発しているものであるため、必ずしも、完全に定義として当てはまるものではないが、Super Game に準ずると考えている。

また、既に国内スタジオで 2 タイトル、Super Game を目指したタイトルの構想に着手している。併せて、こうした戦略の実行にあたって、開発スタジオを買収すると言った選択肢が出てくる可能性はある。

Q： コンシューマ分野における Super Game の創出について具体的に説明をして貰いたい。1 つのゲームを作るのに 3 年から 4 年程度かかると思うので、今から開発に着手したとしてもスケジュール的に 2026 年頃までリリース出来ないのではないかと考える。

A： Super Game については現在構想中であり、2024 年から 2025 年頃の発売を目指している。

リゾート事業

Q： IR についての方針が、マジョリティでの参画からマイノリティへと大きく変更になったが、そのきっかけとなった規制等の背景について伺いたい。

A： 当社として他の事業にも大きく投資していきたい状況であることも鑑みて、マイノリティでの参加も含めて検討をした結果、マイノリティの方が十分な収益性を確保できる可能性が高く、投資を抑制しても事業として成り立つ目途が立った。同時に、他社とのパートナーシップ検討においても、お互いの強みを持ち込む方が、自社だけで取り組むよりも良くなるイメージが見えてきた。例えば、中国人のお客様に来てもらうには外資と組んだ方が良く、パラダイスシティで我々がノウハウをためている日本のお客様の深掘り等は、我々とやった方がパートナーにとってもメリットがある等、そのような良いパートナーシップが組めそうといった観点から、マイノリティでの参画を目指すに至っている。

現在は、整備法関連が大きい問題と見ている。整備法により事業期間の保証が安定的ではない前提になっており、ファイナンスが厳しい条件になってくることもあるため、ある程度リスクをコントロールして適正なリターンを目指す方が得策であろうという判断をした。

その他

Q： 今回発表の中期計画について、最終年度目標の達成可能性についてはどう考えているか。前回の中期計画については市場環境が変わってしまったこともあるが、結果、未達に終わった部分もある。

A： 前回の中期計画未達については、目標値のハードルを高めに設定していたこと、また、発表直後から遊技機業界における規則改正等により前提条件が崩れてしまったこと等があったが、今回は遊技機事業については高い目標というよりは現実的な水準の計画としている。エンタテインメントコンテンツ事業については、コンシューマ分野の 22/3 期、23/3 期にリリースする新作ゲームが翌期以降にレポートとして貢献する等、今まで以上にタイトルのライフサイクルが伸び、長期で販売できていくと考えている。また、新たなプラットフォームにも積極的にマルチ展開をしていくことにより、達成できる目標値であると考えている。

前回と今回の中期計画で一番異なる点は、IR 事業に必要な資金について、おおよその目途が立ってきたという点である。これまでは IR 事業向けに純資産の水準を高い位置で維持したまま事業活動を行ってきたため、なかなか ROE が向上しなかったという課題があったが、コンシューマ分野等への積極投資を含め、22/3 期からはレバレッジをかけられるところにはかけていく。

Q： ROE について、IR 事業の条件次第では撤退もあり得ると思うが、仮に撤退となった際には現状のキャッシュは余剰となる。このような場合、自社株買いや配当引き上げ等によりエクイティを下げることで ROE を上げる可能性はあるのか。

A： ご指摘の通り、投資が見込み通り成立しなくなってきた場合は、ある程度エクイティをコントロールしなければならない。キャッシュが積み上がった状態ではディスカウントがかかってしまうため、バランスをとっていく必要がある。もし万が一 IR 事業のライセンスを取らないという形になった場合、その余剰は株主還元および違う事業投資を想定していかなければ、ROE 目標を達成できないうえ将来の糧も作れないと考えている。

Q： 株主還元について、横浜 IR が具体的に見えてくるまでは、現状の方針のまま考えるべきか。

A： 横浜 IR について、当社が取り得るエクスポージャーと資金の見通しは大体読めてきている。今回示している総還元性向 50%以上や DOE3%以上というのは横浜 IR に関係なく、株主還元施策として実行していきたい。横浜 IR に係る資金はすぐに必要というわけではなく、順次必要になってくるものであるため、枠としては抑えるものの、既存事業でキャッシュが積みあがってくればその他事業への投資や、株主還元振り分けていく。

Q： サミー及びセガ以外のビジネスにおける ROIC は低いと想定しているが、資産や事業の売却等を含めた ROIC 経営及び事業ポートフォリオ管理における考え方を伺いたい。

A： 例えば全社 ROIC の目標を 10%としたときに、グループ各社で事業特性が異なるため事業会社 ROIC の基準値は各社によりバラつきがあるが、各事業会社側で達成すべき ROIC が連結全体で見るときに WACC を超えるという前提で仕上げているものであり、達成していない事業をただちに事業整理対象として考えるといった KPI ではない。

コンテンツのメディアミックスを考えた際に、当社が提供するコンテンツを様々なチャネルや商品でお客様に提供できることが大きな事業目的・価値と考えており、また結果として、その事業を保有していることで、他事業向けの他社 IP のライセンス取得ができるといったメリットもあるので、事業ポートフォリオとして継続する方針としているものもある。

例えば、21/3 期の AM 施設事業の売却のように、P/L 側面だけでなく戦略的な側面によって当社グループが継続保有するより売却した方が良い等、戦略のひずみが出た際には検討する可能性はあるが、今のところ今回の構造改革で一旦の整理はできたと思っている。目標となる ROE に資する形で各事業会社の ROIC のハードルを設定しており、ひとまずは現在の体制でやっていきたいと思っている。

Q： 営業利益に関して、本年 2 月 12 日発表の修正計画では 90 億円、今回発表の 21/3 期の着地では 65 億円となっているが、その理由は何か。

A： 営業利益の差異に関しては、コンシューマ分野における一部タイトルの評価損、広告宣伝費の増加、また新作やレポート販売の一部が 4Q において想定よりも下振れた点等が主な理由である。

Q： 21/3 期の構造改革により固定費が削減されている上、22/3 期は売上についても 21/3 期比で 350 億円程度増えているが、営業利益については 65 億円から 200 億円までしか伸びていない。予想が弱すぎないか。

A： 21/3 期は各種投資を見送っていたこともあり、22/3 期から積極的に投資をしていく事業分野もある。遊技機事業については構造改革により固定費を削減したが、ホールの購買意欲の戻りを保守的に見ており、新規事業への投資や新規タイトルの TVCM 等の広告宣伝を実施するための予算を積んでいる。エンタテインメントコンテンツ事業についても、22/3 期は新作が多く発売される予定のため、広告宣伝費の予算を多く積んでいる。加えて、21/3 期は新作の発売が少なかったため、22/3 期のレポート販売については一時的に低下すると見ている点や、巣ごもり消費の落ち着きが生じること等も理由である。22/3 期は新作の発売が多いため、23/3 期はレポート販売のボリュームが増加していくと考えている。