

2026 年 3 月期 Q2 決算
アナリスト・機関投資家向け説明会 主な質問（要旨）

2025 年 11 月 14 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 : 2025 年 11 月 7 日（金） 13 : 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）

※この資料は決算説明会の質疑応答を抜粋し、要約したものです。ご理解いただきやすいように一部加筆・修正をしています。

全社

Q. 過去の M&A が短期的には業績リスクとなっているが、キャッシュアロケーションの方針に変更はあるか。改めて戦略を教えてください。

A. 戦略投資枠は現在約 800 億円あるが、今中期計画の期間中に必ず使用するという方針ではない。海外企業の大型 M&A は PMI のために大きなリソースを必要とすることから、よほどリーズナブルな案件でなければ、積極的に推進する事に対して投資家の方々の理解を得る事は難しい。基本的には新規案件ではなく、Rovio の成長軌道への回帰、ゲーミング 2 社の事業再生プログラムの策定と実行を優先していく。

Q. 海外 M&A の負担は、一時費用に留まらず、構造的なものとして残るのではないか。その一例である Rovio においてモバイル事業の成熟化に対処できていないことについて、どのように対処していくのか教えてください。

A. 海外 M&A については、Rovio は現在、体制強化や既存タイトルの強化を推進している。『Angry Birds 2』は今回の大型イベントから積極的なマーケティングを継続的に行い、新規ユーザーの獲得と売上向上を図っていくが、ROAS（広告費用回収率）の成果等を判断するにはもう少し時間が必要と考えている。ゲーミング事業の GAN と Stakelogic については、それぞれの強みに集中して垂直立ち上げを実現するため、経験豊富な人材を積極的に投入し、事業再生プログラムを策定・実行中である。ゲーミング事業のビジネスモデルはリカーリングが中心となるため、長期的な収益化を目指していきたい。

エンタテインメントコンテンツ事業

Q. フルゲーム及び F2P の収益の波が大きいことを構造的な課題と考えている。今後どのように対応していくのか。

A. 現在、利益率の高いライセンス収入やフルゲームのリピーター販売、継続的な収益源としての F2P 等を安定基盤として構築し、その上でボラティリティの高いフルゲームの新作にもチャレンジできるような、収益基盤の構築を目指している。トランスメディア展開を重ねて収益源を多層化することで、新作の有無による業績変動を抑えていきたいと考えている。

Q. 近年発売されたフルゲーム新作の多くは、高く評価されている一方、販売実績は期待に届かないことが多い。要因をどのように考えているか。

A. ジャンル競合タイトルの存在や、発売時点の価格設定、時間をおいていわゆる完全版が販売されることに対する懸念が買い控えを招いている可能性があると考えている。加えて、明確な原因は特定できていないが、ユーザーにゲームの魅力が十分に伝えられないといった、マーケティングにおける課題もあると考えており、現在分析を進めている。『ソニックレーシング クロスワールド』をはじめとして、ゲームのクオリティは非常に高く評価されている事もあり、こうした課題の分析と対応を行うことで販売実績を積み上げていきたい。

Q. リピート販売が 2025/3 期の好調から一転、苦戦している要因は。

A. タイトルラインナップに要因がある。2024/3 期には下期後半にヒット作（『ペルソナ 3 リロード』、『龍が如く 8』、『ユニコーンオーバーロード』など）を多く発売し、翌期になっても一定の価格を維持した状態で売れ続けてリピート販売全体をけん引した。2025/3 期は下期後半の大型タイトルが少なかったため、今期のリピートセールスの弱さにつながっていると考えている。

Q. 2027/3 期のフルゲームラインナップは今期よりも充実することが見込まれている一方で、今期タイトルの弱さ、コンテンツ制作費の積み上がりを考慮するとリスクも高まるように思う。利益を安定的に確保できる体制は整うのか。

A. 市場ではインディータイトルかトリプル A タイトルに人気が集中し、ダブル A やシングル A は厳しい状況にある。当社タイトルは品質面ではトリプル A 相当の評価を得ているが、「必ず買うべき」というユーザーの認識には達していない。今後は開発投資と市場動向のバランスを見極めながら、ヒットタイトルの創出に向けてパイプラインを強化し、利益の安定化を図っていく。

Q. ゲーム開発の規模は拡大傾向にあるが、大規模化に追随するのか、それとも効率化を図るのか。

A. 大規模化に全面的に追随するのではなく、例えば AI の活用といった効率化にも対応していく。ただし、AI の活用はキャラクター制作といったクリエイティブな部分では強い反発が起こることもあるため、開発工程の効率化など、慎重に用途を見極めながら取り組んでいく。

Q. ライセンスビジネスの成長性をどう捉え、今後どのように取り組んでいくか。

A. 利益率が高く、成長を見込める分野としてとらえている。現在人員増強などの投資を日本、欧米で行っている。「ソニック」はすでに広く商品化されており、既存の玩具、アパレルといった商品群に加え、リピート購入が見込める食品など新分野を「ソニック」で開拓し、「ソニック」以外の IP の成長に取り組んでいく。また、「ソニック」に関しては、IP の認知度、人気を生かして他社の製品・サービスの販促への活用事例が出てきている。IP の活用例としては一歩進んだ実感があり、クオリティコントロールを意識しながらこうした取り組みの拡大にも取り組んでいく。

Q. Rovio の減損の判断基準は？減損の兆候はすでに出ているか。

A. 投下資本に対するキャッシュフローの回収可能性で判断する。Q2 時点では減損の兆候はなく、減損テストも実施しなかった。ただし、業績は減衰傾向にあるため、主力タイトルのパフォーマンス向上、新作の市場投入、構造改革による収益性強化などの施策を進めている。これらにより、安定的にキャッシュを生み出せる体制の確立を目指す。

Q. フルゲームの下期の見込みを聞きたい。

A. 『ソニックレーシング クロスワールド』は評価が高く、インフルエンサーによるプロモーションも進行中であり、クリスマス商戦に向けて販売を強化する。『Football Manager 26』は、開発エンジンや UI の刷新もあり評価は厳しい一方で、売上はシリーズ史上最速の販売ペースで好調なスタートを切っており、今後バグ修正や機能追加による改善を進める。リピート販売については価格戦略やプロモーション戦略を見直し、ベストプラクティスを取り入れて展開する。

Q. 『Football Manager 26』のユーザー評価が次回作に与える影響と、今後タイトル開発が大型化していく中で、バグに対する品質管理体制をどのようにしていくのか教えて欲しい。

A. 『Football Manager 26』については、ゲームの進行に係る重大なバグは発生しておらず、随時パッチを適用し、改善を進めていく。ユーザー評価については、今作で開発エンジンと UI を刷新したこともあり、一部のファンからは厳しいご意見も頂戴しているが、同時に「Football Manager」シリーズへの高い期待も感じられるため、今後もユーザーの声に耳を傾けながら継続的なアップデートと品質改善を行いユーザー評価の向上を目指していく。言語品質や UI 改善など、プレイ体験に直結する部分については重点的に見直し、次回作に向けて品質管理体制を強化していく方針である。

Q. 『ソニックランブル』の初動の手ごたえは？

A. 11 月 5 日にサービスを開始してからまだ 2 日程度しか経過していないが、ユーザーからの評価は高く、概ね順調なスタートを切った印象。引き続きより多くのユーザーに遊んで頂けるように取り組む。

Q. 『Angry Birds 2』のアップデートに対する評価は？

A. 10 月 24 日のアップデートおよびキャンペーンの実施から 2 週間ほど経過しているが、重要指標である新規ユーザーの獲得数、アクティブユーザー数、売上のすべてがアップデート前に比べて向上している。今回のアップデートは単発ではなく、大規模なアップデートも含め今後も継続的に実施する予定であり、アップデートを重ねることで改善トレンドに乗せていきたい。

Q. 「スーパーゲーム」の開発進捗は？

A. 定義から社内で見直しを行っている。当初「累計売上 1000 億円規模」や「オンラインでコミュニティ化するゲーム」を想定していたが、コミュニティ化の機能を持たせることは開発費・運営コストがかさむことから、現在の市場環境に応じて見直す必要のある部分については見直しを進めている。

遊技機事業

Q. 今後の規制環境についてどのように考えているか

A. パチンコで射幸性の高い機種が増えており、若干の修正が入る可能性はある。一方で、当グループではやや低い射幸性の機種でヒット作を出しており、規制が強化された場合でも影響は限定的と考えている。修正が入ることは短期的には業界全体で販売への影響があり得るが、中長期的には健全化が進み、市場環境にポジティブに作用すると考えている。

Q. ラッキートリガー3.0 プラスでは、高い射幸性の機種が先行したが、足元ではバランスを重視したスペックも登場してきた。バランスタイプの普及はパチンコ市場の活性化につながるか。

A. 当グループで販売したハイミドル帯の製品は好評を博した。高い射幸性のスペックを望むユーザーばかりではないので、そのようなスペックでもヒットが出せれば遊んでもらえると考える。

Q. 来期以降も成長トレンドを継続できそうか。

A. 当グループは遊技機事業を年間営業利益 200～300 億円を安定的に計上できる事業と位置付けている。右肩上がりの成長を前提とはしておらず、来期も同水準を確保できるラインナップを既に準備している。今期は営業利益 285 億円を計画しているが、来期は最低 200 億円、好調であれば 300 億円超を見込んでいる。

ゲーミング事業

Q. ゲーミング事業の2社連結化に伴い、のれんの償却も含めると26/3期は2社合計で80億円の営業損失が見込まれるとの説明があったが、さらに膨らむ可能性はあるのか。

A. 2社はいずれも赤字であり、コスト削減を進めているが、今期は想定規模の損失が発生する見通しである。Stakelogicでは抜本的な改革が未着手であり、26/3期または27/3期初に特別損失が追加発生する可能性が高い。追加損失の規模は精査中であり、来期のガイダンス策定時に確定値を反映して報告する予定。

Q. ゲーミング事業の来期以降の損益改善についての考えを教えてください。

A. ゲーミング事業全体としての規模感はお伝えしにくいですが、既存のゲーミング機器販売及び持分法適用関連会社であるパラダイスセガサミーについては好調を維持できていると考えている。また、買収した2社については事業再生プログラムの策定・実行を推進する。GANについては、同プログラムの策定は概ね完成しており、2～3年後の黒字化をターゲットとしている。今後はB2Bのオンラインゲーミングにおいて、次世代テクスタック（技術基盤）“V2”の普及が進めば収益拡大が期待できる。Stakelogicにおいては事業再生プログラムの年内での策定完了を目指している。

以上

【免責事項】

本資料に記載されている市場予測や業績見通し、計画、戦略、その他の将来に関する記述は、本資料作成時点において当社が入手可能な情報および当社経営陣の判断に基づいて作成されたものであり、将来の業績を保証するものではありません。これらの記載されている内容には、経済情勢、業界動向、競合状況、為替レート、金利、原材料価格、法令・規則の変更・改廃、大規模な自然災害、感染症の流行、紛争、サイバーセキュリティに関するリスク等の様々な要因による影響を受けうる不確実性が伴うため、将来における実際の業績は、様々な影響によって大きく異なる結果となりうることを予めご承知おきください。当社は、本資料の更新又は改定の義務を負いません。

また、本資料に含まれる当社以外の情報は、公開情報等から引用しておりますが、その正確性や完全性を保証するものではありません。

本資料は投資の勧誘・推奨を目的としたものではありません。投資に関する判断は、必ずご自身の責任と判断において行ってください。

万が一、本資料の情報の利用者がこれにより何らかの損害を被ったとしても当社および情報提供者は一切の責任を負いません。

いかなる目的においても、本資料の複製、転載や内容の改変等を行わないようお願い致します。本資料の全部又は一部を引用される場合は、必ず、引用元を明記するか、本資料へのリンクをしていただきますようお願いいたします。

【ゲーミング法令及び規制に関わる、投資家・株主への注意事項】

当社は、株式公開会社としてネバダ州ゲーミング・コミッションに登録されており、当社の子会社として米国ネバダ州で事業を行う、セガサミークリエイション株式会社及びその完全子会社である Sega Sammy Creation, USA Inc.、GAN (UK) Limited, GAN Nevada, Inc.（以下、総称して「運営子会社」）の株式を直接的又は間接的に保有することについて適格であると認定されております。運営子会社は、ネバダ州においてゲーミング機器の製造・販売業者及び情報サービス事業者としてのライセンスを受けております。ネバダ州法の規制により、当社の株主もネバダ州ゲーミング当局が定める規則の適用対象となります。当該規制の内容については、

<https://www.segasammy.co.jp/ja/ir/stock/regulation/>

をご覧ください。また、運営子会社はネバダ州以外の複数の国や州、地域（以下、「その他地域」）においてもサプライヤー、ベンダー、データプロバイダー及びゲーミング機器の製造・販売業者としてのライセンスを受けており、当社の株主はその他地域の法令及び各ゲーミング当局が定める規則等に基づき、ネバダ州と同様又は類似の規制の適用対象となることがあります。