



2025年12月26日

各 位

会 社 名 株式会社 GENDA  
代 表 者 名 代表取締役社長 CEO 片岡 尚  
(コード番号 : 9166 東証グロース市場)  
問 合 せ 先 常務取締役 CFO 渡邊 太樹  
(TEL 03-6281-4781)

よくある質問と回答（2025年12月）

日頃より、当社へご関心をお持ちいただきありがとうございます。今月、投資家様より頂戴した主な質問とその回答について、下記の通り開示いたします。

なお、本開示は投資家様への情報発信の強化とフェア・ディスクロージャーを目的に、毎月月末を目途に開示するものです。回答内容については、時点のずれによって多少の齟齬が生じる可能性がありますが、直近の回答内容を最新の当社方針として回答を記載しております。

なお、過去の「よくある質問と回答」は当社ホームページをご覧ください。

<https://genda.jp/ir/faq/>

Q1. 2025年12月24日に提出されたZennor社の大量保有報告書をどのように解釈すべきか。

まず、Zennor社は当社IPO時からの株主です。

Zennor社は、事業承継を中心としたロールアップM&A戦略を含む当社の長期的な成長シナリオに同調し、当社のIPO時に株主となり、上場初日から本日に至るまで投資を続けています。

従って、Zennor社は足元低迷する当社の株価を見て新規に株主になったのではなく、2年半前のIPO時から継続的に株主であり続ける長期的な投資家であり、直近で当社株式を買い増した結果、大量保有報告書の提出に至った投資家となります。

当社は上場以来、長期的な視点を持つ機関投資家の皆様との定例的な対話を通じて、戦略の進捗や遂行状況を共有する中で、Zennor社とも、対面とオンラインの両方で継続的な対話を続けてきました。

特にZennor社は、事業承継に焦点を当てたGENDAのロールアップM&A戦略に対し、上場以来一貫して支持を表明しております。

そのうえで、Zennor社の大量保有報告書によると、同社は当社の12月12日に発表した2026年1月期第3四半期決算発表の翌営業日の12月15日に約0.93%の買い増しを行い、大きく保有比率を引き上げております。

当社はこのタイミングについて、第3四半期に発表した資本市場との整合性を高めるべく刷新した当社のM&A方針が好意的に受け止められ、そのうえで当社の足元の株価水準がZennor社の投資判断として魅力的な水準であると判断され、更なる買い増しに至ったものととらえています。

以上を総合し、当社の視点からは、Zennor社の投資手法は所謂アクティビストとしてのものではなく、銘柄を厳選して長期保有を行うものであると理解しています。

Q2. 第3四半期の決算発表で戦略の修正を発表したが、M&A 戦略を変えるのか。

結論から申し上げますと、「連続的なM&Aによる非連続な成長」という当社が創業来続けてきた戦略の根幹、及び「EPS向上に寄与するM&A」という規律には一切変更ありません。

その上で、「資本市場と整合的なM&A戦略へ修正」し、「M&A待機資金目的の公募増資」を、少なくとも2029年1月末までは行わないという方針を発表いたしました。

#### 戦略の修正

##### 当社戦略を、資本市場と整合的なM&A戦略に修正

###### 変えないこと

- エンターテイメント業界のM&Aにより「連続的な非連続な成長」を実現する
- 全てのM&A案件は、EPS向上に寄与するものだけを実行する

###### 変えること

- ①全社的な公募増資に関する戦略修正
  - 以下②③の戦略修正を通じ、過去2回実施した「M&A待機資金目的の公募増資」を、最低でも今後3年間行わない
- ②M&A(インオーガニック)の戦略修正
  - 原則として中核領域のロールアップM&Aに集中する
  - 中核領域以外のM&Aは、**限定的に厳選**する(結果的にM&A件数を減らしつつ、全社の成長性の維持に寄与する案件に厳選する)
- ③既存事業(オーガニック)の戦略修正
  - 既存事業の成長投資を厳選し、既存事業のFCFを来期50億円創出する

→ 次のページから、それぞれの詳細についてご説明させていただきます

GENOVA IR

2025年1月期第3四半期決算説明資料

© GENOVA INC.

6

(出典：2025年12月12日開示 [「2026年1月期第3四半期決算説明資料」6ページ](#))

当社は創業来、エンターテイメント業界におけるM&Aにより、「連続的な非連続な成長」を実現するという方針と、その際、全てのM&A案件は、EPS向上に寄与するものだけを実行するという規律を忠実に実行し、総体として目論見以上の成長を実現することができました。

###### 変えないこと：EPSに寄与するM&Aに限定

###### 調整後Cash EPS (円)

調整後Cash EPSは、①一過性のM&A関連費用を除いた(=「調整後」)、②のれん償却費を除いた(=「Cash EPS」)、一株当たり利益

過去のM&Aは、全件EPS向上を目指して実行してきた結果、総体として目論見以上の結果に



M&A待機資金を  
満額充当することで  
更新なる向上を想定

2025年1月期第3四半期決算説明資料

© GENOVA INC.

8

(出典：2025年12月12日開示 [「2026年1月期第3四半期決算説明資料」8ページ](#))

その上で、M&A のスピードを優先したため、M&A 待機資金目的の公募増資を「2年連続」で実施しました。M&A の規律を遵守したため、上場来の株数が48%増加したのに対し、来期ののれん償却前当期純利益は196%増加し、結果としてCash EPSは101%増加、2倍となる想定です。しかし、この戦略を継続すると、連続的な公募増資が避けられない状態でした。

当社が見誤っていたことは、連続的な公募増資に伴う、短期的な需給懸念という代償が、我々の想像以上に重いものだったという点です。特に、投資期間が短い投資家の皆様にとって、「いつ増資が来るかわからない」という不確実性が、新規買付を阻害し、結果として株価の上値を重くしたと認識しております。

この認識不足を深く受け止め、今回、戦略の修正をご提示いたしました。

#### 変えること：資本市場と整合的なM&A戦略に修正

##### いままで

- 多様なエンタメ企業のM&Aをハイペースで実施
  - その場合、借入余力があっても、ハイペースなM&Aに新規融資が実務上追いつかず、手元資金の拠出が必要に
  - そして、同時に既存事業にも全面的な成長投資を実施し、FCFを積極的にマイナスに(今期計画:FCF ▲100億円)
- それでもM&Aのスピードを優先したため、M&A待機資金目的の公募増資を「2年連続」で実施
  - M&A規律を遵守し、上場来の株数は48%増に対し、のれん償却前当期純利益は196%増、結果としてCash EPSは101%増
  - しかし、この戦略を継続すると、M&A待機資金の「連続的な公募増資」が必要に

##### これから

- M&A(インガニック)の戦略修正
  - 原則として中核領域のロールアップM&Aに集中する
  - 中核領域以外のM&Aは、限定的に厳選する(結果的にM&A件数を減らしつつ、全社の成長性の維持に寄与する案件に厳選する)  
→ 案件を厳選してM&Aの頻度を落とせば、M&A案件ごとの借入が可能となり、借入余力をフルに活用できる
- 既存事業(オーガニック)の戦略修正
  - 既存事業の成長投資を厳選し、既存事業のFCFを来期50億円創出する  
→ 約150億円のFCFの改善、直近のM&A待機資金目的の公募増資額154億円と同規模の金融
- 全社的な資金調達の戦略修正
  - 上記の戦略修正を通じ、過去2回実施した「M&A待機資金目的の公募増資」を今後3年間は行わない  
→ 資金を事前に得てから将来のM&Aに順次充当するという形態の公募増資を、少なくとも2029年1月末までは行わない

基会・億円	今期計画	来期計画	差額
EBITDA	220	280	+60
税金	40	50	+10
メンテナンスCapex	60	65	+5
FCF (通常状態)	120	165	+45
グロースCapex	220	115	▲105
FCF (グロースCapexを除く)	▲100	+50	△150

注：株式増加率はIPO前日(2023年7月27日)時点と2025年1月末時点の当社発行済み株式数から算出。のれん償却前当期純利益増加率は2023年1月期実績と2027年1月期予想から算出。  
Cash EPS増加率は、前述の株式増加率とのれん償却前当期純利益増加率の計算に使用した株式及びのれん償却前当期純利益の数値を使用し算出。

(出典：2025年12月12日開示「2026年1月期第3四半期決算説明資料」9ページ)

GENOAR

2024年1月期第3四半期決算説明資料

© GENOAR Inc.

9

まず、今後も変えないことは、エンターテイメント業界のM&Aにより「連続的な非連続な成長」を実現すること。そして、全てのM&A案件はEPS向上に寄与するものだけを実行することです。この根幹の方針は引き続き堅持してまいります。

一方、これからは、資本市場と整合的なM&A戦略に修正して参ります。今後、変えることは、次の3点です。

1つ目は、全社的な公募増資に関する戦略変更です。過去2回実施いたしました「M&A待機資金目的の公募増資」を、最低でも今後3年間は行わないという方針といたします。

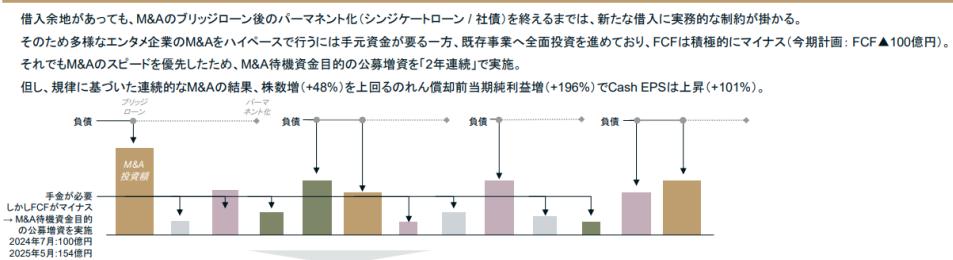
2つ目は、M&Aの戦略変更です。今後の当社のM&Aに於いては、まず、原則として中核領域のロールアップM&Aに集中いたします。また、中核領域以外のM&Aは、限定的に厳選してまいります。この結果として、M&A件数を減らしつつ、全社の成長性の維持に寄与する案件に厳選してまいります。

3つ目は、既存事業の戦略変更です。既存事業の成長投資を厳選し、既存事業のFCFを来期50億円創出することを目指します。

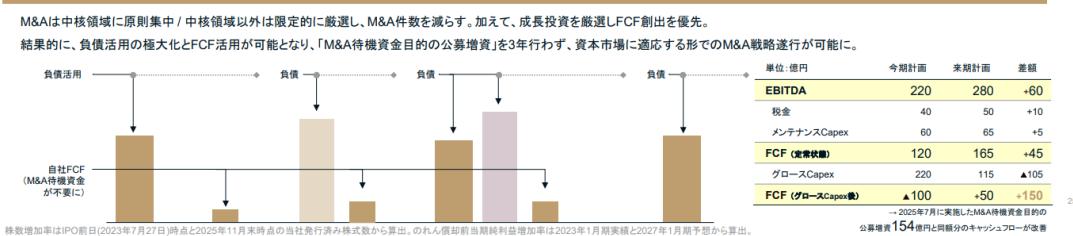
いままでは、多様なエンタメ企業のM&Aをハイペースで実施しておりました。その場合、借入余力があっても、ハイペースなM&Aに新規融資が実務上追いつかず、手元資金の拠出が必要になりました。そして同時に、下記の通り既存事業にも全面的な成長投資を実施し、FCF（フリーキャッシュフロー）を積極的にマイナスにしておりました。

#### (ご参考) 戦略修正に関する詳細

##### 今まで



##### これから



(出典：2025年12月12日開示 [「2026年1月期第3四半期決算説明資料」25ページ](#))

対して右下の表の通り、当社は現在、税金とメンテナンス Capex（維持更新投資）を支払った後、仮にグロース Capex（成長投資）を止めれば、年間約 165 億円の FCF を創出可能な状態です。一方当社では、北米を中心にまだグロース Capex を止めるべきでない事業が存在しています。

定常状態の FCF 165 億円から、そのグロース Capex を投下したうえで、来期は FCF を 50 億円創出いたします。これにより、今期との差異では約 150 億円の FCF の改善となります。これは直近の M&A 待機資金のための公募増資額 154 億円と同規模の金額となります。

これらの戦略変更を通じて、M&A 待機資金を事前に得る形態の公募増資を、少なくとも 2029 年 1月末までは行わずとも、同じ成長率を維持可能であると考えております。

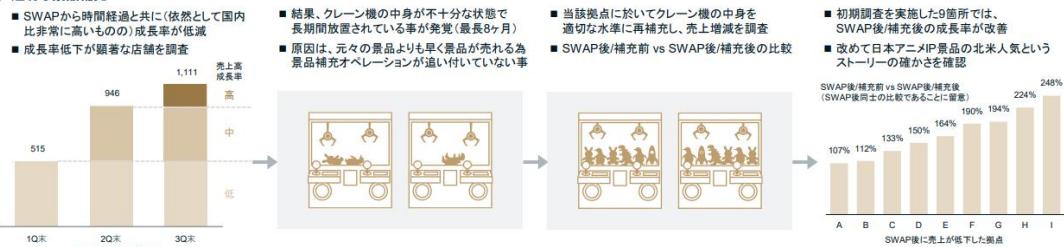
### Q3. 北米事業においての現在の対応状況を教えてほしい。

北米事業において当初想定していた業績進捗に遅れが生じていることは事実であり、重く受け止めております。その背景と現在行っている取り組みについて、今一度ご説明いたします。

まず、「日本アニメIP景品が北米で需要がある」という目論見は想定以上の成果を上げました。  
しかし、その景品の消化スピード対比、現場の補充が追いついていないことが判明しました。

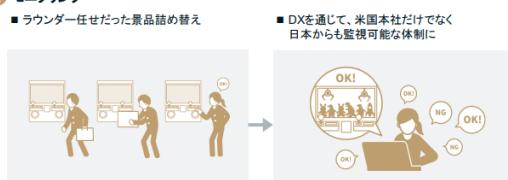
当該拠点にて適正な再補充を実施したところ、成長率が最大248%に改善するという効果を確認できました。北米における日本アニメIPの需要を再確認できたため、この補充サイクルを最速で正常化させる施策を開始しました。

#### ① 適切な景品補充



(出典：2025年12月12日開示「[2026年1月期第3四半期決算説明資料](#)」16ページ)

#### ② モニタリング



まず、これまで現地の各ラウンダーに委ねられていた景品の詰め替え状況や在庫管理を、DXの導入によって可視化します。これにより、米国本社のみならず日本国内からも各拠点の稼働状況を監視・把握できる体制を構築します。

(出典：2025年12月12日開示「[2026年1月期第3四半期決算説明資料](#)」16ページ)

また、ラウンダーを管理している全セールスマネージャーを対象としたオンライン研修を実施しています。指導内容や管理基準の平準化を図り、組織全体のオペレーション品質を底上げします。

(出典：2025年12月12日開示「[2026年1月期第3四半期決算説明資料](#)」16ページ)

#### ③ ラウンダーの研修実施



加えて、既存クレーン機を活用した PMI 施策について、足元では第 3 四半期決算にて発表した成果を上回る実績が出ておりますので、速報ベースでご報告いたします。

第 3 四半期決算発表時に、下記グラフにて「従来のクレーン機は維持しつつ、景品を日本アニメ IP へ刷新した拠点の売上高成長率」を公表いたしました。本施策は、クレーン機自体はそのままに、従来景品を日本アニメ IP 景品へ入れ替えるだけとなります。

- また、既存店舗の中で歩率が高い(不利な)拠点は、SWAPせず既存大型クレーンでの大型景品利用を開始

- ・既存大型クレーンをそのまま利用し、日本IP景品に入れ替え
- ・日本IP景品は小型景品が主だったが大型景品の取扱いも開始したことで既存大型クレーンを活用したPMIが可能に
- ・Capex無く(景品は原価)売上増となりIRRは飛躍的に向上(日本国内と同じPMI)



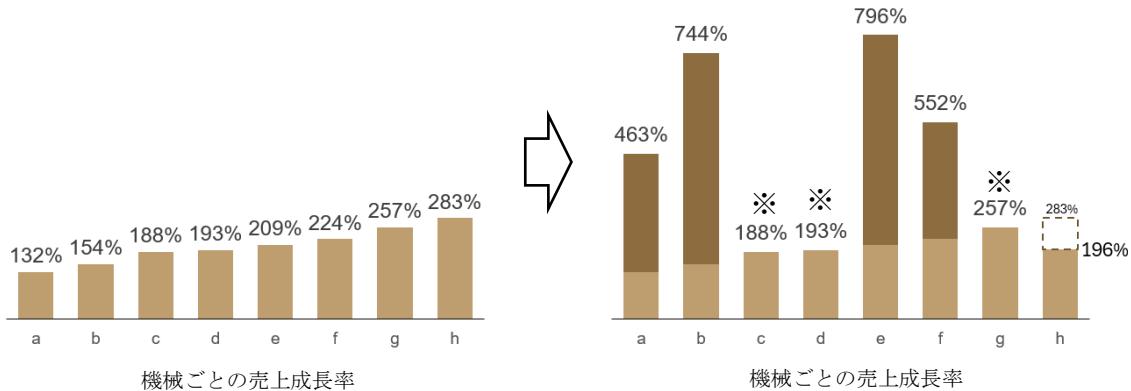
(出典：2025 年 12 月 12 日開示 [「2026 年 1 月期第 3 四半期決算説明資料」17 ページ](#))

その後、観測期間を 12 月 19 日まで延長した売上データを分析したところ、同一拠点において更なる成長を確認しました。

#### 【既存大型クレーンにおける景品の入替前後の売上高成長率 (既存景品→日本アニメ IP 景品)】

- ・11 月の売上データ (当ページ右上のグラフ)
- ・12 月 19 日まで観測期間を延長した売上データ

※売上データ未集計の拠点



本施策は、Capex のかかる機器入替を伴わず、投資額ゼロ (景品は景品原価にて費用計上)で売上を向上させることができますため、投資効率が優れています。従来の SWAP 施策は機器入替という Capex が発生するため、投資効率の高い拠点限定で実施しうる施策でしたが、景品のみの入替で成長可能な本施策は、全拠点への拡大が可能です。

この施策が可能となった背景には、北米におけるミニロケのロールアップ M&A が進展し事業規模が拡大したことがあります。これにより当社の景品の調達力が強化され、従来の小型景品に加え、大型の日本アニメ IP 景品の調達も可能となりました。

足元のホリデー商戦の需要を確実に取り込むべく、前述のオペレーション改善とともに、業績を最大化できるよう邁進しております。

Q4. 自社株買いの実施状況を教えてください。

自社株買いの実施状況につきましては、適時開示及び自己株券買付状況報告書として今後毎月公表いたします。

なお、初回の開示は2025年12月の買付分を対象とし、法令等に則って2026年1月15日までに公表予定です。最新の情報は、TDnet、EDINET及び当社IRページよりご確認ください。

当社IRページ <https://genda.jp/ir/>

Q5. 2025年12月中旬に2026年1月期第3四半期における臨時決算を実施するということだが、既に実施されたのか。また、実施した旨を公表するのか。

臨時決算の状況を開示するか否かは、東証の開示ルール上は各企業の任意であり、また下記の理由から当社では公表を差し控えております。

当社にとっての自社株買いは、株主還元ではなく、将来の「株式を使ったM&A」の実行時に活用する原資を割安で確保するための、M&A戦略に於ける戦略的な調達です。

臨時決算の実施を公表することは、自社株買いの具体的な実施時期を市場に示唆することとなり、結果として外部による投機的取引を誘発するリスクがございます。そのため、敢えて取得タイミングを明かすことは避け、効率的に自社株を確保できるようにすることが、中長期的な株式価値の最大化に寄与すると考えております。

Q6. 2025年12月24日付けの変更報告書でミダスキャピタルの保有割合の減少が報告されているが、保有株数が減ったのか。

ミダスキャピタルの保有「割合」の減少が報告されておりますが、ミダスキャピタルの保有「株数」に変動はありません。

これは当社と株式会社キャラットとの株式交換等による当社の発行済み株式数の増加に伴うものです。

ミダスキャピタルは引き続き超長期保有の方針であるという理解です。

Q7. 2025年10月及び11月の「よくある質問と回答」で回答していた、MSCIの進捗は。

MSCI上の当社に関する一部ページでは、ギャンブル売上比率0.17%という当社の実態に近い記載へ修正されました。ただし、一部のページでは依然として5~9.9%という誤った情報が記載されている状況のため、現在も継続して可及的速やかな修正を依頼しております。

(2025年11月27日開示 [「よくある質問と回答（2025年11月）」Q4](#) 再掲)

会社としてアミューズメントポーカーの売上高（年間約2億円 ÷ 2025年1月期売上高1,117億円 = 約0.1%）を正式に対外公表した日となる、2025年10月31日の「よくある質問と回答」の開示を以て、同日にMSCIに正式に修正依頼の連絡を致しました。

しかし、現時点では依然として5~9.9%という誤った情報が記載されている状況のため、現在も継続して可及的速やかな修正を依頼しております。

時系列は以下の通りです；

10月31日 GENDA→MSCIへ、「よくある質問と回答」を出した当日に、MSCIに正式に修正依頼  
11月3日 MSCI→GENDAへ、詳細不足との連絡あり  
11月5日 GENDA→MSCIへ、アミューズメントポーカーの月次売上データを提出  
11月21日 MSCIの当社ページに、提出したアミューズメントポーカー売上高が追記されたが、  
ギャンブル売上比率は依然として5~9.9%という記載のまま  
11月21日 GENDA→MSCIへ、再度ギャンブル売上比率の誤りの修正を依頼  
本日現在 MSCI回答待ち

MSCI上の当社アミューズメントポーカー事業の売上比率に於ける誤った記載によって、結果として、投資規約上の制約により、本来であれば当社株式の購入を検討されていた一部の機関投資家様が現時点では買付けを行うことが困難な状況となっております。

MSCIを含め、資本市場の皆様に当社の事業活動を正確にご理解いただくよう努めてまいります。

上記の状況に加え、下記の対応を実施いたしました。

11月25日～12月9日 GENDA→MSCIへ、計4回にわたり継続的なフォローアップを実施  
12月16日 GENDA→MSCIへ、MSCIからの回答が無いため、MSCIの別の窓口へアプローチ  
12月24日 GENDA→MSCIへ、MSCIからの回答が無いため、メール及び電話でアプローチ  
MSCI→GENDAへ、一部ページでは記載を修正したと連絡  
GENDA→MSCIへ、当社に関する全てのページで正しい記載をするように依頼  
MSCI→GENDAへ、全てのページで出来るだけ早く記載を修正すると回答  
12月26日 GENDA→MSCIへ、記載が誤ったままのページについて早期修正を願う旨を強く依頼  
MSCIを含め、資本市場の皆様に当社の事業活動を正確にご理解いただくよう、コンタクトを継続してまいります。

また、末筆ではございますが、当社より年末のご挨拶を申し上げます。

2025 年も皆さまのお力添えにより、当社はさらなる挑戦と成長を遂げることができました。改めて、厚く御礼申し上げます。

一方、株主の皆様には、現在の株価低迷について大変申し訳ないと思っております。

この状況に対して、経営陣一同、大変強い問題意識を共有しており、熟慮の結果、「資本市場と整合的な M&A 戦略への修正」に至りました。

当社は M&A を本業とし、「連続的な非連続な成長」を掲げております。

戦略の核となるこの方針に揺らぎはありませんが、今後はその実行プロセスにおいて、より高度な規律と資本市場との整合性を徹底してまいります。

具体的には、M&A や既存事業への投資を厳選し、借入能力に加え自社で創出するキャッシュフローで投資を行うことで、短期的な需給懸念を払拭してまいります。

これにより、今後 3 年の期間において、株主の皆様には安心感を持って当社株を保有いただける環境を整えていく所存です。

またの北米事業の立て直しを含め、着実に成果を積み上げることで、長期投資家ののみならず、あらゆる時間軸の投資家の皆様からの信頼に応えてまいります。資本市場と真に調和した成長戦略を通じて、企業価値の持続的な向上に全力を尽くしてまいります。

本年は、決算発表、M&A 説明資料、よくある質問と回答、PR 情報など、本日時点での開示を含めて 86 件の適時開示を行い、市場との積極的な対話に努めてまいりました。

2025 年は、投資家の皆様の期待に応えることが出来なかつたことを深くお詫び申し上げます。この結果に真摯に学び、反省を通じて今回の「資本市場と整合的な M&A 戦略への修正」に至りました。過去の学びに基づき、2026 年は連続的な M&A を行う上場企業として株式価値を最大化するための最適解を模索し続けて参ります。今後とも変わらぬご支援を賜りますようお願い申し上げます。

投資家の皆さんに於かれましては、良いお年をお迎え下さいますようお祈り申し上げます。

以上