



2026年3月19日

各 位

会 社 名 株 式 会 社 ミ ラ テ ィ ブ
代 表 者 名 代表取締役最高経営責任者 赤 川 隼 一
(コード番号：472A 東証グロース市場)
問 合 せ 先 取締役最高財務責任者 須 山 敏 彦
TEL. 03-6910-4866

投資家の皆さまよりいただいた質問と回答

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。直近で投資家の皆さま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。

本開示は投資家の皆さま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としております。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る点、ご了承ください。

<サービスの特徴・ユーザー属性について>

Q. 主要なユーザー層と、配信の動機について教えてください。

A. 当社サービスの主要なユーザー層としては、20~40代のスマホゲームをプレイする一般的なユーザー層が中心です。

ユーザーは好きなゲームをきっかけに配信を始め、配信を通じて友人ができることでプラットフォームに定着（リテンション）していく構造となっています。収益目的よりも「好きなゲームで仲間と繋がりたい」「自己表現したい」という熱量の高いコミュニティが、当社の基盤となっております。

Q. 配信されるゲームタイトルの傾向と、平均同時接続数の考え方を教えてください。

A. 配信に関しては、スマホ1台で手軽に配信できる利便性から、スマホゲームが圧倒的多数を占めております。

また、当社の特徴は「1人の配信者を大勢が見る」のではなく、「数人~十数人の密なコミュニティが数多く存在する」点にあります。そのため、1配信あたりの平均同時接続数は他プラットフォームと比較して低くなる傾向にありますが、これこそがユーザー間での深い交流と高い熱量を生む、当社の独自性であると考えております。

<競合優位性・ビジネスモデルについて>

Q. TwitchやYouTube、TikTokなどの他社サービスとの差別化はどこにありますか？

A. 他社サービスが「PC・コンソールゲーム中心」「攻略・eスポーツ」「顔出し・エンタメ」「収益化目的・プロの配信者」といった領域に強みを持つのに対し、当社は「スマホゲーム特化」「顔出しなし（アバター使用）」「一般ユーザー同士の交流」という独自のポジションを確立しております。

特に、当社独自の3Dアバター「エモモ」や「ライブゲーム」といったデジタルコンテンツの開発に先行投資しており、これらが他社にはない「遊び」の体験として強力な差別化要因となっております。

Q. 収益力のある配信者が他プラットフォームへ流出するリスクはありませんか？

A. 一時的に他プラットフォームへ挑戦されるケースは見受けられますが、結果的にはMirrativに戻ってこられるケースも多いと認識しております。

理由は、ミラティブで築いた濃密なコミュニティ（友人関係）を他へ移植することは極めて困難だからです。また、競争の激しい大手プラットフォームでゼロから成功することのハードルも高く、当社の「居心地の良いコミュニティ」が強力なリテンション（引き止め）として機能しているものと捉えております。その結果として、Mirrativはユーザーにとっての「居場所」となり、登録後長年に渡って売上がミルフィーユ状に積み上がり続けるという、独自の収益構造を実現しております。

<ユーザー獲得戦略とマーケティング効率について>

Q. ユーザー獲得の主な経路と、獲得効率について教えてください。

A. 当社のユーザー獲得は、一般的な有償広告への依存度が低く、主に以下の3つの経路で構成されております。

1. ゲーム会社との公式タイアップ：ゲーム内からMirrativへの誘導など、パートナーシップを通じた流入。
2. SNS（X等）での拡散：配信のシェア等を通じたオーガニックな流入。
3. デジタルマーケティング：効率性を重視した有償広告。

具体的な比率は非開示ですが、配信者自身がゲーマーであるという特性上、コミュニティを通じた自然流入が強く、効率的なユーザー獲得を実現しております。

Q. スマホゲーム会社との連携状況や、送客の仕組みについて教えてください。

A. 既に世界のトップゲームパブリッシャーに当社サービスをご活用いただいております。

単なる「広告」としての枠貸しではなく、ゲーム会社さまと協力してゲームの配信コミュニティをMirrativ

上で作る仕組みを構築しております。これにより、当該ゲームのユーザーが配信目的にMirrativを来訪することで集客にもつながり、ゲーム会社さま側はユーザーの熱量向上（LTV増等）を享受できる、相互にメリットのあるエコシステムを確立しております。

事業の特徴③:世界中のゲーム企業とのリレーション 取り組み例:配信&視聴キャンペーン Mirrativ

世界中のゲームパブリッシャークライアントと配信者や視聴者を増やす取り組みを実施。インセンティブをフックにユーザーがMirrativに流入し、そのゲームのコミュニティを形成

一般モバイルアプリゲーム

ミラティブ上で配信・視聴

キャンペーン中だけでなく、キャンペーン後も配信やゲームプレイの継続

<ユーザー基盤と維持コストについて>

Q. 新規ユーザーのロイヤル化状況や、獲得コスト（CAC）の変化について教えてください。

A. ロイヤルユーザー（課金額が月額10,001円以上の有償コイン消費ユーザー）数は着実に増加しており、登録からロイヤル化に至るまでの期間も改善傾向にあります。

当社の強みは、広告宣伝費に過度に依存せず、ゲームを通じたコミュニティ形成によって自然な集客と定着を実現している点です。そのため、ユーザー獲得コスト（CAC）も安定しており、健全なユニットエコノミクスを維持しております。

事業の特徴③:世界中のゲーム企業リレーションと低CAC構造 Mirrativ

コミュニティの力でゲームLTV^{※1}が向上するため、世界中のゲーム会社とのタイアップイベントを実施。イベントをフックにゲーム経由でユーザーが流入することで低CAC^{※2}構造を実現

トップゲームパブリッシャーとの連携

2024年のアプリゲーム売上Top30社^{※3}のうち、26社がミラティブのイベント施策の導入実績有^{※4}

Case: Title A ^{※5}

イベント参加者のゲーム継続率

イベント参加によるゲーム内課金額上昇分/日 ^{※6}

コミュニティの力でゲームLTVを向上させることが可能

↓

タイアップイベントを企画し、イベント経由でユーザーが流入（Mirrativからの手数料支払いはなし）

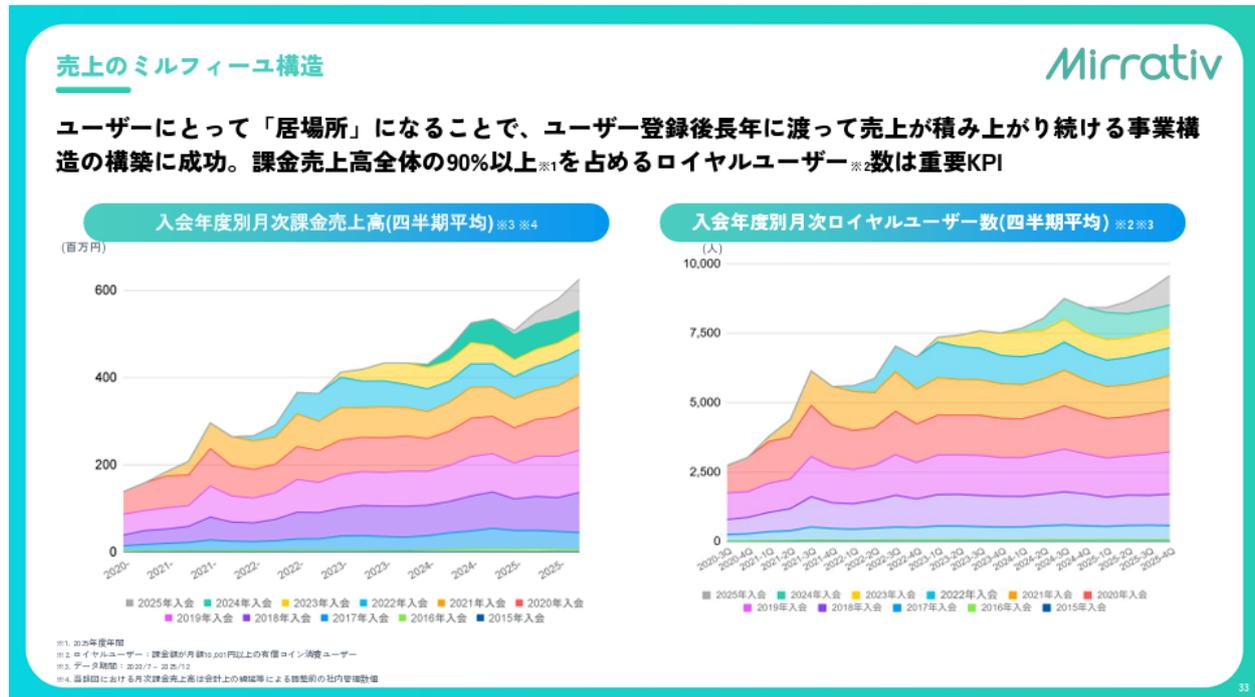
↓

Win-Winの構造で低CACを実現

^{※1} LTV: Life Time Value ^{※2} CAC: Customer Acquisition Cost
^{※3} 出所: App Store & Google Play ゲームの収益
^{※4} 2015年以降ミラティブのイベント施策を導入した実績の有無
^{※5} 同一タイトルにおける2024/10/20-2025/2/20における期間でデータを取得
^{※6} イベント期間における平均値。イベント開始前とイベント中の差

Q. 入会年別の課金売上が高く維持（横ばい〜上昇して推移）されている要因は何ですか？

A. サービスが単なる「ツール」ではなく、ユーザーにとっての「居場所（コミュニティ）」となっていることが最大の要因であるものと分析しております。当社では密な友人関係やコミュニティへの帰属意識が維持されることにより、数年前に登録したユーザーさまも継続して課金を楽しんでくださる独自のリテンション構造を築いております。



<収益性の向上施策について>

Q. ARPPU（課金ユーザー1人当たり平均課金額）が伸び続けている理由と、具体的な施策を教えてください。

A. ユーザーさま、一人ひとりのニーズを細かく分析し、「熱量を最大化させるサイクル」を地道に回し続けている結果によるものと分析しております。具体的には以下の施策を継続しております。

- ・コンテンツの鮮度維持：3D アバター「エモモ」の新アイテムを継続的にリリースし、ラインナップを拡充。
- ・イベントの最適化：月間のイベント開催頻度を増やし、ユーザーが常に新鮮な楽しみを見つけられる環境を構築。
- ・横断的施策の実施：ライブゲームなどの新コンテンツと既存機能を掛け合わせ、新たな課金ポイントを創出。

こうした「小さな改善の積み重ね」が、既存ユーザーの満足度向上と ARPPU の着実な成長に繋がっているものと捉えております。

<市場のポテンシャルと成長戦略について>

Q. 国内スマホゲーム市場が成熟する中、ロイヤルユーザー獲得の限界点は近いのではないのでしょうか？

A. 国内スマホゲーム市場は約2兆円と依然として巨大であり、スマホゲームをプレイされる方は月間3,000～4,000万人、その中でコアユーザーとしてプレイされる方も300～400万人規模のコアゲーマー層が存在すると推計しております。

当社の現在のシェアを鑑みると、成長の限界（天井）にはまだ距離があり、拡大の余地は十分にあると考えています。現在の成長ペースを維持しながら、さらに深掘りしていく方針です。

Q. 中長期的な成長のイメージ（連続的・非連続的成長）について教えてください。

A. 以下の2軸で企業価値の向上を目指していく方針です。

- ・連続的成長（ミラティブ事業）：収益力の強化とコスト効率化をさらに進め、ロイヤルユーザーの積み上

げによる底堅い利益成長を実現していく方針です。

・非連続的成長（新規事業・M&A）：既存事業で培ったアセットやコミュニティ運営の知見を活かし、周辺領域でのM&Aや新規事業開発を通じて、非連続的な成長を目指していく方針です。



<知名度向上について>

Q. ミラティブの知名度をさらに上げるための施策を教えてください。

A. 「サービス」と「企業」の2つの観点で取り組んでまいります。

・サービス知名度：単に数を追うマス広告ではなく、ゲーム会社との連携を通じ、「熱量の高いコアユーザー」へ着実にアプローチすることを最優先しています。これにより、コミュニティの質を維持しながら、定着率の高いユーザー基盤を拡大させていく方針です。

・企業知名度：資本市場における認知向上を重要視しています。投資家の皆様に向けた説明会やIR活動を継続的に実施し、当社の企業価値を正しくお伝えする努力を続けてまいります。

<2026年12月期業績予想の考え方>

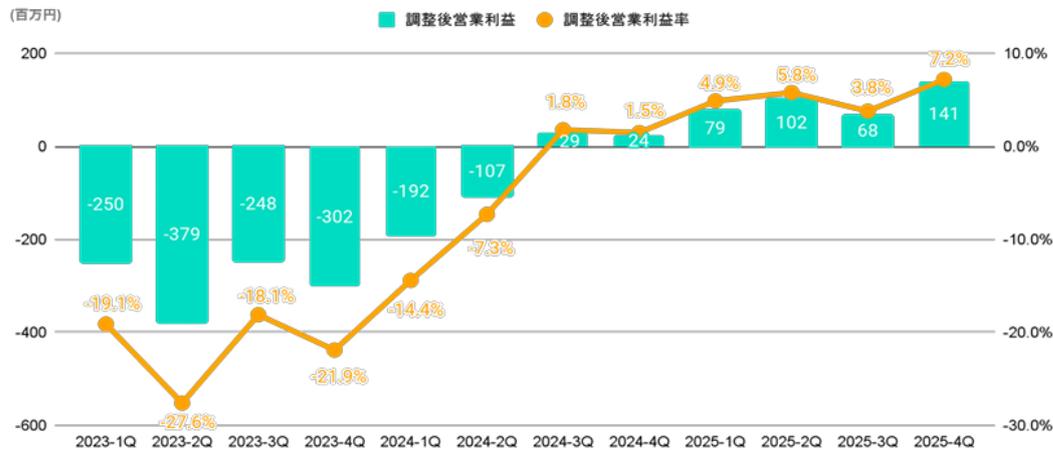
Q. 売上高84億円に対し営業利益11億円という計画は、限界利益率の高さ（70%超）を考えると保守的ではないでしょうか？

A. 当社の主力事業であるミラティブ単体の限界利益率は70%を超えており、高い収益性を有しております。一方で、通期ガイダンスの策定にあたっては、子会社の連結影響、将来の成長に向けたデジタルコンテンツ開発費（固定費）の投資継続、および各コスト率の変化を総合的に勘案しております。単なる足し算ではなく、投資と利益のバランスを実態に即して慎重に評価した結果として、現在の数値を公表しております。

Q. 2025年12月期Q4が前四半期比で減益となった理由と、今期の大幅増益を計画できる根拠を教えてください。

A. 前期Q4の表面上の営業利益は、上場関連費用や、上場時の公募増資による資本金増加に伴う租税公課の一括計上（本来通期按分すべきものがQ4に集中）した影響等により大きく押し下げられております。これらの特殊要因を除いた「調整後営業利益」では、Q4単体で1.4億円超を確保しており、事業の稼ぐ力は強く推移しています。この堅調な実績が、今期の大幅増益計画の裏付けとなっております。

調整後営業利益では昨年後半より安定的に黒字化を実現しており、25年4Qでは1.4億円を超える実績



※1. 調整後営業利益は上場後増減で発生する一時的な費用等について除外。また、連結決算のうち法人営業にかかる外幣換算調整額については、2025年12月期第4四半期から適用された外幣換算調整額適用法人税率が2025年第4四半期から適用されたものと想定して、2025年第4四半期に換算。
※2. FY2024までは基盤ベース、FY2025より通配ベース

11

<業績の季節性と進捗イメージ>

Q. 四半期ごとの業績に季節性はありますか？

A. 基本的には4Qと比較して1Qが下がりやすい傾向にあります。そのためQonQの比較ではなく、四半期単位でのYoY成長を維持したいと考えております。また継続的に売上上昇を想定していることから、売上は下期(Q3・Q4)偏重で、利益については売上の伸びに連動することと、引き続き構造的なコスト削減を進めることから、利益額についても下期(Q3・Q4)が多くなる想定です。

前期(2025年12月期)は10周年イベント等の費用発生によりQ3の利益が一時的に低下しましたが、期を追うごとに着実な利益改善を目指しております。

<決済手数料率の低減と法規制への対応>

Q. Web決済の導入状況と、今後の手数料率の見通しを教えてください。

A. 決済手数料率の低減は順調に進捗しております。2025年通期では17.3%でしたが、直近の2025年Q4単独では15.7%まで低下しており、着実に改善しております。

今後の見通しについては、クレジットカードやその他決済手段(PayPay等)の各プラットフォーム自体の料率に近づくため、改善ペースはなだらかになると予想していますが、依然として改善の余地はあると考えております。

Q. 2025年12月施行のスマホ新法や、Apple・Googleの新手数料方針への影響をどう見えていますか？

A. 現時点では「ニュートラル」と判断しています。アプリ外への誘導が緩和される反面、新たな手数料ルールも設定されるため、動向を慎重に見極める必要があります。当社は既にPC版や独自の決済手段を提供しており、必ずしもOS側の新方針に全売上が左右される構造ではないため、現状の決済手数料率の低下傾向は継続可能と考えております。

<費用構造と還元率の考え方>

Q. 配信者への還元率が他社に比べて低い水準(約9%)で安定している理由は？

A. 多くのユーザーが「収益化」そのものを目的とするのではなく、「ゲームを通じた交流や居場所」を求めて配信しているためです。結果として、収益化対象者が限定的であり、今後もこの8~10%程度の還元水準を維持しながら、健全なコミュニティ運営を継続していく方針です。

Q. サーバー代が「固定費」として扱われている背景を教えてください。

A. サーバーコストについては、売上にリニアに連動して増加するものではありません。ユーザー数や売上が拡大しても、それと同等にコストが膨らまない構造であることから、収益性が向上するフェーズでは固定費的な性質が強くなります。

<人材投資と組織体制>

Q. 従業員数（151名）の妥当性と、今後の採用・営業体制について教えてください。

A. 人員構成については、エンジニアやデザイナーが一定の割合を占めております。これは「エモモ（3Dアバター）」や「ライブゲーム」といった付加価値の高いコンテンツを自社で内製開発しているためであり、当社の競争力の源泉となっております。コスト規律においては「1人当たりの生産性」に加え、上記エンジニア・デザイナーの件数に含まれている「デジタルコンテンツ開発コスト」の水準をもとにコントロールしております。

・採用方針：繰り返しとなりますが、基本的には「1人当たりの生産性」を重視しています。新規事業領域でも規律を持った投資を継続していく方針です。

・営業体制：ゲーム会社さま向けの営業については、単純な数よりも質を重視しております。有力なパブリッシャー様との深いリレーションを維持・構築することに注力しており、現在の体制をベースに必要な応じて適宜増員を検討していく方針であります。

<生成AIが事業に与える影響と見解>

Q. 生成AIの急速な普及は、貴社の成長において「追い風」と「懸念」のどちらでしょうか？

A. 生成AIの普及については、一般論としては「追い風」になりやすい側と考えております。

プラットフォームの視点では、コンテンツの生成コストが下がることで、より多様で豊かなコンテンツをユーザーに提供する手段が増えることを意味します。

業務効率化の面では、当社に限らず、あらゆるプレイヤーがメリットを享受できると考えております。

また概念的ではありますが、中長期において仮にAIによって余暇の時間が増えた場合、弊社を含むエンターテインメントサービスに人々が使う時間は増えるものと考えております。

Q. コンテンツのコモディティ化など、C2Cコミュニティに対するネガティブな影響のリスクをどう分析していますか？

A. コンテンツそのものが溢れるリスク（コモディティ化）はありますが、Mirrativの価値は「ゲームそのもの」以上に、その周辺で生まれる「交流」や「居場所」にあります。AIがどれほど進化しても、「誰かと一緒に遊び、感情を共有したい」という人間の根源的な欲求は代替されないと考えています。むしろ、AIを活用して個々のユーザーに最適なマッチングや体験を提供することで、コミュニティの価値はさらに向上させることができると考えております。

<AI活用による効率化とコストへの寄与>

Q. 開発プロセスにおけるAI活用（Claude CodeやGemini等）の現状と、利益率への影響について教えてください。

A. 当社では全社社員へのAIツール付与をはじめ、開発プロセスにおいても積極的にAI活用を進めております。

具体的にはライブゲームの新規開発やデジタルコンテンツ作成において、AI活用による生産性向上は間接的ですがすでに生じています。

AIの全社導入を積極的に進めており、全正社員にAIツールを付与。
エンジニア・デザイナーを中心に業務利用を進めている

AI活用の取り組み状況

全正社員にAIツールを付与。また創発的にAI活用が進む基盤を整備済み

全社	<ul style="list-style-type: none"> ・ Gemini/ChatGPTを活用 ・ 新ツールも申請の上で自由に活用
エンジニア	<ul style="list-style-type: none"> ・ Claude Code(API Key, Maxプラン)、Gemini CLI、Codex、GitHub Copilotなどを柔軟に活用
デザイナー	<ul style="list-style-type: none"> ・ 業務効率化に向けての勉強会等を定期的実施

AI活用を賞賛する仕組み

年度末の納会では、全社MVP・管理職MVPに加えて、AI活用の優秀者を同等レベルで表彰



インフラAIエージェント、AI活用ユーザー行動解析ツール、AIによるライブゲームの新規開発効率化の3点が受賞

<マクロトレンドと市場環境の変化>

Q. Googleの「Project Genie」のように、個人が容易にゲームを作成できる環境が広がることへの見解を教えてください。

A. 個人のゲーム開発・配信のハードルが下がることは、配信プラットフォームである当社にとってポジティブな材料です。

現在のゲーム業界全体が「配信されること」により、ゲームの持つ価値（認知度や熱量）が最大化できるようゲームデザインされる傾向にあります。配信に適した、あるいは配信から人気に火がつくゲームが増えることは、当社のトラフィック増に直結するマクロトレンドであると捉えております。

<資本政策および株主還元について>

Q. 現在の株価水準に対する認識と、配当や株主優待の創設予定について教えてください。

A. 上場後の株価推移については常に注視しており、企業価値向上を重要な経営課題と認識しております。株主還元の方針につきましては、現時点ではグロース市場上場企業として、成長投資を最優先する方針に変わりありません。ただし、中長期において株主の皆さまに対し、適切な形で利益還元を行うことは上場企業としての責務であると認識しております。

株主優待・配当についても、他社の事例も参考に検討は進めておりますが、足元では事業成長投資を優先し、機動的に最適な判断を行っていく方針です。

<M&A および海外展開の考え方>

Q. M&Aのターゲットや、今後の海外展開の計画について教えてください。

A. 成長を加速させる手段として、以下の方針で検討を進めています。

- ・ M&A 戦略：「All for Streamers」という新規事業戦略のもと、配信者に対してファン・収益・撮れ高を提供するような事業の軸で検討する方針であります。具体的にはコンテンツ・ツール・IP・その他技術や収益機会を提供する事業体に加え、YouTube や TikTok など他プラットフォームで活動する配信者との接点を持つ企業をターゲットとし、顧客価値の向上とコスト最適化に資する企業を検討いたします。

- ・ 海外展開：現時点で具体的な海外進出計画はありません。過去の経験を踏まえ、アプリの直接展開よりも、ミラティブで培ったアセット（技術や運営ノウハウ等）をどのような形で海外市場に適合させるか、という視点で慎重かつ筋の良いアプローチを検討してまいります。

<IRの情報開示方針について>

Q. フリーキャッシュフロー (FCF) の開示予定はありますか?

A. 投資家の皆様にとって、当社の収益力をより正確に判断いただくための指標の開示は、非常に重要であると認識しております。いただいた貴重なご意見を真摯に受け止め、今後、より良い情報開示のあり方を検討してまいります。

以 上