

CEOコミットメント



代表取締役会長
最高経営責任者 (CEO)

辻本 憲三

世界一面白いゲームの創出のために――

強固な経営基盤と手腕で、
コンテンツのブランド化による
企業価値向上を目指します。



持続的な企業価値向上のための5つの要素

経営者の社会的責務は至ってシンプルであり、「業を興して人を雇用し、企業を成長させ、利益を上げ、税金を納め、配当を支払うことで、ステークホルダーとの共存共栄の関係を構築し、企業を存続させること」だと私は考えています。

私は、これらをサイクルさせることが持続的な企業価値の向上に繋がると確信しています。しかし、それには5つの要素、①創業の志や価値観を醸成する「企業

理念・企業文化」、②会社・事業を成長させることに執念を燃やす「人材力」、③競争力を活かす「事業の優位性」、④市場変化に即応する「経営戦略」、⑤リスクコントロールを可能にする「ガバナンス (ESG)」を掛け合わせる必要があります。

株主の皆様には、当社が企業価値を持続的に向上するための5つの要素について、どのような優位性があるのかを順番にお話したいと思います。



CEOコミットメント

企業価値向上のための要素 **1** 企業理念・企業文化 **2** 人材力 **3** 事業の優位性

競争優位を生み出す3つの強固な経営基盤

企業理念・企業文化——世界一を目指す価値観

当社は、ゲームというエンターテインメントを通じて「遊文化」をクリエイイトし、人々に「感動」を与える「感性開発企業」を基本理念としています。これはつまり、世界一面白いゲームの創出を通じて、「遊文化」を生み出し、心豊かな社会づくりに貢献する、ということです。→詳細はP02「企業理念」参照

1983年、私は「創意工夫」をモットーに、ユーザーが面白いと思うもの、つまり世界トップクラスの品質のゲームを開発したいという想いから起業しました。その背景には、ゲームはグラフィックの進化や世界観の深耕により、やがてディズニー映画と同じように感動を与えることができると考えていたからです。

それから34年、私の志に共感し集った仲間は今や2,800名を超えていますが、この価値観は企業文化・DNAとなり、①常に新しいことに取り組むチャレンジ精神、②常に世界トップクラスを目指す自負心、が社員一人ひとりに刻み込まれています。

当社から、「ストリートファイター」や「バイオハザード」、「モンスターハンター」などのユニークなゲームが頻繁に創出されるのは、長年培われてきたこの企業文化が土壌にあるからです。

人材力——真摯・ぶれない気質

企業経営において「人の資質・気質」は重要な経営資源であり、企業価値に大きく影響を与えます。創業経営者としての私の経営哲学や経営力は、昨年の統合報告書に詳述しましたが、①創業の志を貫徹し、世界的な大ヒット作品を複数創出したこと、②成功するまで挑戦し続け、創業以来、「業績成長」と「業績変動の抑制」を両立したこと、の2点で証明されるかと考えます。→詳細はP76「VRIO分析と評価・対策」参照

現在、投資家の皆様からの懸念の1つとして、オーナー企業における経営層の薄さ、つまり次世代の経営体制が準備できているか、を指摘されています。

当社の次世代キーパーソンは、事業・開発トップの辻本社長と江川専務ですが、両名ともに経営者に必要な気質を持っています。例えば、辻本社長は、創業家の一員として、カプコンが町工場のような小さな会社時代から家業として自覚と責任感を持って手伝うとともに、その後も社長の座にあぐらをかくことなく「勤勉・真摯」を軸にアミューズメント施設事業の立ち上げやコンテンツのマルチユース展開に腐心しました。江川専務は、創業間もなく入社した後、業務用基板の開発やパチスロ事業、モバイル事業の創設など、

図表01
3つの強固な経営基盤



「どんな困難な状況でも逃げない、あきらめない」姿勢で開発をけん引し、実績を出してきました。

このタイプの異なる二人を更に私が厳しく鍛え上げたうえで、長年かけて醸成した「企業文化」と、後述の「経営の見える化・仕組み化」を組み合わせれば、長期投資家の方々が「この人の経営に賭けてみたい」と思う厚いマネジメント層が整うと考えています。

事業の優位性——2つの競争障壁

当社の強みは、①世界トップレベルの品質の高いゲームを生み出す開発力・技術力、②世界に通用する、ブランド化された多数の人気IPを保有していること、の2点です。

→詳細はP76「VRIO分析と評価・対策」参照

これらの強みに、当社の資本力やハードメーカーとの信頼関係を合わせると、コンシューマ事業ではかなり大きな競争優位性(=収益性)を築いていると考えます。その背景には、コンシューマ市場は、ハードウェアサイクル毎に技術水準と開発費が上がるとともに、大型タイトルを長期間販売し、ユーザーのお金と時間を囲い込むモデルが主流になったことがあります。

→詳細はP44参照

また、コンシューマ以外の事業は、人気IPを活用したマルチユース展開により、競争優位とまでは言い切れませんが安定収益として貢献しています。なお、モバイルコンテンツは、我々の強みを生かせば今後の事業の柱となる可能性がありますので、引き続き、経営の重要課題として取り組みます。

→詳細はP29「成長戦略」参照

企業価値向上のための要素 4 経営戦略

ストックビジネスへの戦略転換で自社IPファンを拡大

1. 旧・中期経営目標の総括

これまでの中期経営目標は、2014年3月期～2018年3月期の5カ年累計の営業利益700億円、2018年3月期の営業利益率20%を目標としていました。

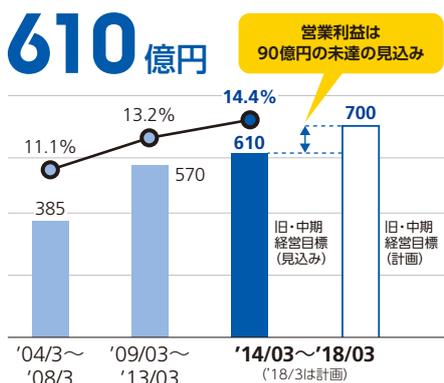
現在の見通しは、5カ年累計の営業利益610億円、

平均営業利益率14.4%であり、いずれも、前5カ年、前々5カ年累計と比較して着実に改善しています。

しかし、累計営業利益の目標値に対しては90億円の未達となります。【図表02】

事業セグメント別要因【図表03】としては、アミューズメント機器事業において、パチスロのラインナップ

図表02
5カ年累計営業利益・利益率 (億円)



図表03
事業セグメント別営業利益 (5カ年累計) (億円)

事業セグメント	'04/3～'09/3 '08/3 '13/3 '18/3 中期目標				前期比	目標比
	'04/3～'08/3	'09/3～'13/3	'14/3～'18/3	中期目標		
デジタルコンテンツ事業	280	595	516	570	-79	-54
アミューズメント施設事業	98	54	47	85	-7	-38
アミューズメント機器事業	132	89	216	200	127	16
その他事業	11	48	45	55	-3	-10
全社費用	-136	-216	-214	-210	2	-4
合計	385	570	610	700	40	-90

CEOコミットメント

充実や販売体制の強化により、10年前の受託専門時代の利益水準を大きく上回ることができました(目標比+16億円)。デジタルコンテンツ事業では、コンシューマが内作への集中やダウンロード比率の向上により貢献しました。一方、モバイルは運営ノウハウ習得のため内作に注力したものの結果が出ず、PCオンラインも自社開発およびアジアライセンスが期待に届かず、目標比▲54億円となりました。アミューズメント施設事業は、2014年4月からの消費税の影響を受け、客単価の低下や増税分のコスト増加により目標比▲38億円でした。

次に、2018年3月期の営業利益率ですが、15%半ばを維持できるまでに改善しましたが、目標比▲4.3%となります。営業利益の未達要因と同様、個別事業の苦戦が一因です。一方、持続的な成長のためには、計画外でも将来に向けた開発・事業投資は機動的に行っています。例えば、開発第2ビルの新設(償却費の増加)や毎年新卒を100名以上採用すること(生産性の低下)は、足元の利益率に多少影響しても、将来における安定増益のための先行投資と位置づけ実行しました。

全体の総括としては、中核のコンシューマが今後の成長ドライバーとしての基盤を構築するなど大きな

収穫はありましたが、次の柱となり得るモバイルビジネスで課題を残した期間と言えます。

以上のことから、旧・中期経営目標はキャンセルし、新たな中期経営目標を設定します。

2. 新・中期経営目標の設定

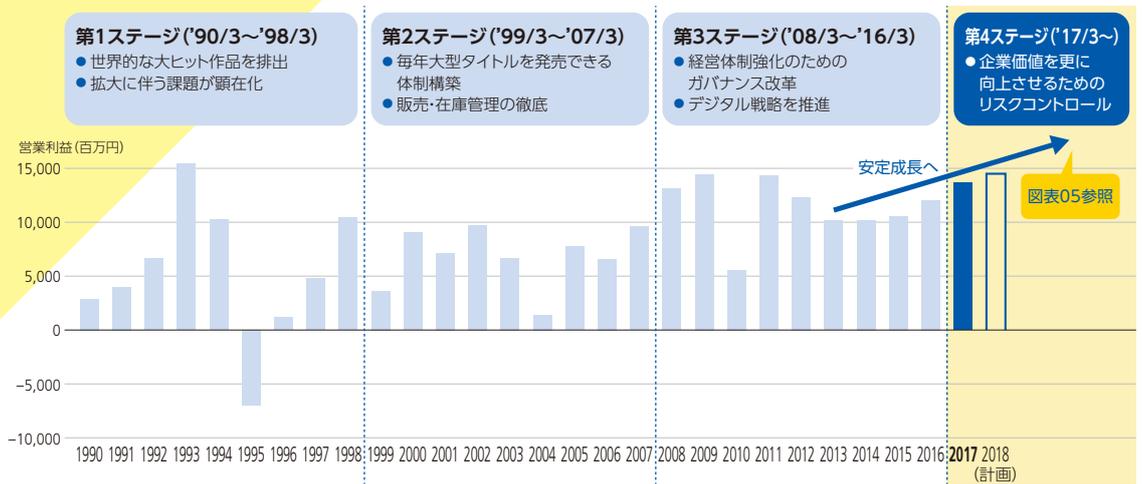
(1) 経営の方向性

当社の経営方針は、①世界トップクラスの面白いコンテンツ(IP)を創り出し、②その豊富なIPを多面的に活用し、収益を最大化するとともに、③これらを継続することで、持続的成長を続けていく企業になることです。

(2) 経営目標

上記を達成するためのKPIとして、新たに「毎期、営業増益」を掲げます。大型タイトルの発売時期を無理やり調整して達成するのではなく、自然体で安定成長する「積み上げモデル」を志向することで、年金を運用する機関投資家や、年金で生活する個人投資家の方々や、安心して長期保有できるようにします。毎期成長することを重視しているため、具体的な増益率は掲げていませんが、5~10%の利益成長率を念頭においています。[図表05]

図表04
4つの経営ステージと営業利益の推移



(3月31日に終了する各事業年度)

(3) 経営戦略

私の経営者としての集大成が現在進行中の第4ステージ(17/3~)です。主たるテーマは、成長戦略を確実なものとし、企業価値を更に向上させるためのリスクコントロールです。【図表04】

私が経営者として大きな企業リスクと考えるのは主に2つ、「収益変動リスク」と「経営判断リスク」です。ここでは収益変動リスクのコントロールについてお話しします。

中長期的な収益変動リスクを低減し、持続的成長を可能にする対策は、①コンシューマにおいて、従来の売り切り型のフロービジネスから継続型のストックビジネスへとビジネスモデルを根底から変更すること、②当社の基本戦略である「ワンコンテンツ・マルチユース」展開を徹底することで、事業ポートフォリオを構築し収益リスクを分散すること、の2つと考えています。【図表05】

まず、私達が中核事業とするコンシューマビジネスは、歴史的にヒット作の有無により収益が変動してきました。過去にも複数のヒット作を分散して発売することで、一定の成果(収益の変動抑制)は得ているものの、私が目指す安定成長とまでは言えませんでした。しかし、2013年以降、ゲーム機の本格的なオンライン

機能の実装により、デジタルを主軸とした成長戦略の策定が可能となりました。

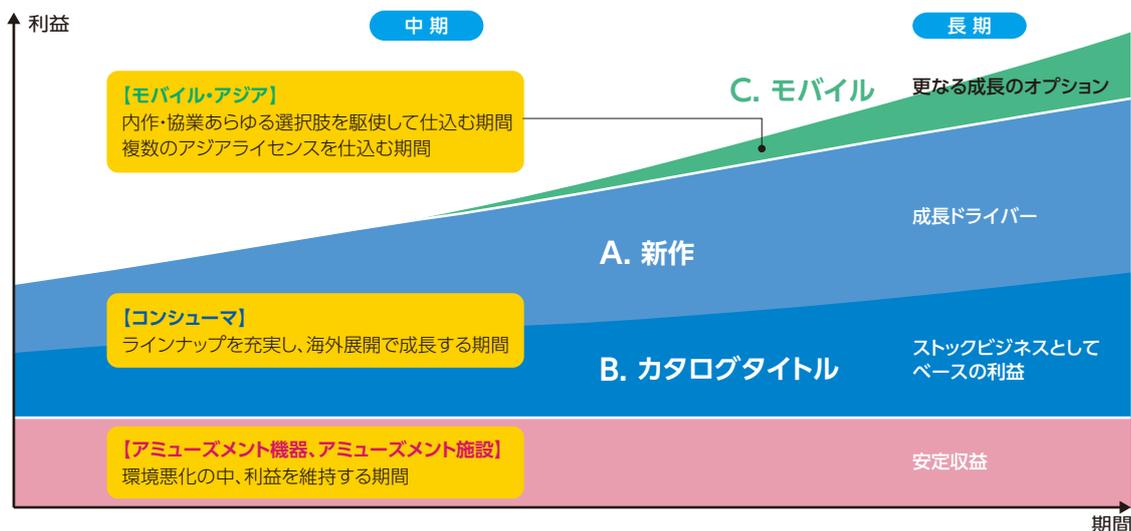
具体的には、新作【図表05のA】において、①毎期、大型作品を3タイトル前後投入すること、②追加ダウンロードや当該タイトルを長期間(3~4年)販売すること、③市場の約85%を占める海外への展開強化により、成長ドライバーとしての役割を果たします。

次に、カタログタイトル【図表05のB】として、①過去作品のダウンロード販売、②過去ヒット作の現行機移植版の投入により、自社IPファンを拡大し、ストックビジネスとしてのベースの利益を生み出します。

また、「ワンコンテンツ・マルチユース」はこれまでコンシューマの変動を補完するほどの規模ではありませんでした。しかし、今やモバイルやPCオンラインがゲーム機として市場の75%を占めていることに加え、双方ともストックビジネスであることから、IPを徹底的に活用し、内製・協業・M&Aなどあらゆる可能性を追求して、更なる成長のオプション(第2の柱)として事業基盤を構築します。【図表05のC】

私は、ヒットビジネスと呼ばれるゲーム産業において、いまだどの企業も成し得ていない「持続的成長が可能な経営体制と戦略」を確立し、企業価値を高めていきます。

図表05
中長期の成長イメージ



社会課題に向き合い、ゲーム会社独自の共通価値を創造

私は、事業活動を通じて社会課題を解決し、ステークホルダーとの健全な関係を構築すると同時に、社会的・経済的価値をもたらす「共通価値の創造 (CSV)」を推進することが、企業価値の向上に繋がると考えています。【図表06】

1. ゲームと社会との健全な関係構築

これまで、ゲームは笑顔やストレス解消などを提供してきた一方、近年はモバイルゲームの増加に伴い、「未成年者の高額課金」や「リアルマネートレード (RMT)」など新たな課題が現れています。これらは業界全体の大きな問題と認識し、業界団体を中心に各社一丸となり、①ガイドラインの制定・啓発、②加盟各社間の課題・事例の情報共有、③保護者・教育関係者・消費者団体・行政等との定期的な情報交換、などに取り組んでいます。→詳細はP55「お客様との関係」参照

加えて、当社単独では、教育支援活動としてゲームとの正しい付き合い方を啓蒙するリテラシー教育やキャリア教育を実施しています。これは、ゲームに対する青少年の健全育成面での社会的不安を取り除くための取り組みです。

2. 地域社会との関わり

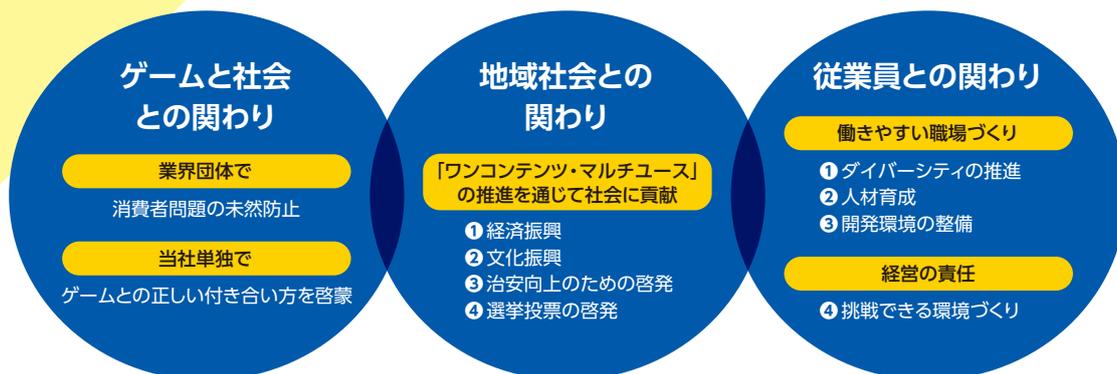
基本戦略「ワンコンテンツ・マルチユース」の推進により、広く社会に貢献していきます。具体的には、当社の人気コンテンツを活用した地方創生活動として、①経済振興の支援、②文化振興の支援、③治安向上のための啓発支援、④選挙投票の啓発支援を行っています。これらの共通課題である「若年層の集客や訴求」への解決手段として、定量的な社会的成果をあげています。→詳細はP56「地域社会との関係」参照

上記4つの活動から当社にもたらされる価値は、①イベント参加による既存ユーザーの満足度向上、②中高年層のゲームへの好感度向上、です。特に②は、現在ユーザーとして取り込めていない層であり、当社の人気コンテンツが地元へ貢献する中で、身近なスマートフォンを通じて、新たなゲームユーザーになる可能性があります。

3. 従業員との関わり

ゲームソフトの開発費の約80%が人件費 (原価) で占められていることから分かるように、ゲーム産業は「労働集約型産業」ならぬ「知識集約型産業」として、人材がとりわけ重要な経営資源です。

図表06
共通価値の創造 (CSV) の取り組み



私は、グローバルで通用するコンテンツを創出するには、ダイバーシティが重要と認識しており、性別・人種にこだわらず優秀な人材の確保・育成を推進しています。また、人材の育成が開発力の強化に直接繋がることから、各種の育成プログラムを実施しています。加えて、世界最先端の開発設備や技術を取り揃えるだけでなく、企業内保育所を設置するなど、開発者が業務に集中できる充実した開発環境を整備しています。報酬面では、通常の賞与に加え、タイトル別インセンティブやアサイン手当制度を導入し、モチベーションの向上を図っています。

→詳細はP57「従業員との関係」参照

しかし、私は人材育成で最も重要なのは、新しいことに挑戦できる環境を与えることだと考えています。

一般的に、経営者は従業員に「もっと新しいことにチャレンジしろ。」と、とにかく言いがちですが、挑戦させるのであれば、きちんとセーフティネットを用意してあげることが必須です。ネットも敷かれていない空中ブランコで背中を押されても、誰も飛び出たくはないでしょう。新しいことにどんどん挑戦させて、「うまくいかないこと」を見つけ、対策を練るのが経営者の役割です。そうすれば従業員も失敗を恐れることなく、世界一面白いゲーム開発や新たな事業に挑戦することができ、それがビジネスチャンスを生み出す好循環になります。

私が取り組んでいる「経営の見える化」→次項参照は、従業員が自由闊達に成長・活躍する場を与える役割も担っています。

18年に及ぶガバナンス改革により経営判断リスクを低減

成長戦略を加速させるほど比例してリスクは高まりますが、このリスクの回避もしくは低減に有用なのがガバナンスであると私は考えています。リスクには大きく「収益変動リスク」と「経営判断リスク」がありますが、ここではガバナンスの活用でコントロール可能な「経営判断リスク」についてご説明します。[【図表07】](#)

対策1. 数字を主体とした「経営の見える化」

私は、企業規模や事業特性の変化に合わせて、経営者も経営スタイルを柔軟に変えていくことが肝要と考えています。

例えば、会社が小さい時の経営は、いわゆるプロペラ機による有視界飛行です。現場に行くなどして自分の目で確かめて判断することができます。一方、会社が大きくなれば、ジャンボジェット機を操縦する

図表07
ガバナンス活用による経営判断リスク低減策



CEOコミットメント

ようなものですから、これを有視界で操縦するのはリスクが高すぎます。したがって、飛行機の操縦では計器飛行に切り替えるように、企業経営では数字を主体とした判断に変えていかなければならない、ということなのです。

したがって、私は経営判断する材料(資料)を原則数値化させています。具体的には、資料は対売上比、対前年比、対計画比など比較対象を示し、複合的に組み合わせることでチェック可能にすることで問題点を見つけ出しやすくしています。更に、当該資料は、社外取締役による監督にも活用してもらうことに加え、IR活動で投資家にも活用していただく。この一連の仕組みを私は、「経営の見える化」と呼んでいます。業務の可視化に基づく経営判断に、二重の社会の目でジャッジを加えることで、経営の透明化を図る仕組みです。

また、私は、開発者と話す時も数字を共通言語にしています。定性的な言葉や文章だけでは担当者の恣意性が入る余地が大きいのに比べて、数字は様々な角度から照合できるのでリアルな状況として判断できるからです。

「うまくいっている事業は放っておけばいい。経営者の仕事は、問題を抱えていたり、計画通りにいかなかったりする事業に集中して取り組み、うまくいくように変えていくことである。トップは現場に足繁く通うのではなく、判断するために存在しているのだ。」今、私が進めているリスクコントロールの仕事は、創業者として培ってきた経営ノウハウを次世代メンバーに実戦で教えるとともに、経営を「仕組み化」して、将来

にわたって会社が確実に機能するようにすることです。

対策2. 社外取締役の監督機能を発揮できる機関設計

当社は、これまで18年間にわたり、諸種のガバナンス改革を断行してきました。▶詳細はP17参照

2002年3月期から社外取締役制度を導入したのを皮切りに、2016年6月には取締役の社外比率を50%まで向上させています。これは、ある投資家の方から「創業オーナー企業は、経営の意思決定の迅速さや環境変化への対応について優位性がある一方で、独断専行のリスクがあるのではないかと指摘されたことが契機です。

社外取締役の選任基準は導入当初から現在も変わらず、一言で言えば、「各分野で最高レベルの“良識”を持つ専門家に、当社の経営・事業活動を冷静に判断していただくこと」です。事業投資リスクを回避することを優先課題として、「業界事情を斟酌せず、創業者にも物怖じせず、正論を意見できる日本トップクラス(経営危機管理・法令・行政)の方々」を選任し、一般社会の視点で妥当性を判断していただきます。

更に、2016年6月に監査役会設置会社から監査等委員会設置会社へ移行しました。安定した企業運営をしていくためには、リスクマネジメントを徹底できる経営基盤をより一層強化する必要があると判断しました。

詳細はP61からのコーポレート・ガバナンスページでご説明します。

企業価値向上と株主還元

27年連続配当と過去最高配当※を両立する経営哲学

1. 配当に関する基本方針

「4期連続営業増益を果たし安定成長の礎を構築しつつある状況下、株主還元はどうあるべきか?」

私は株主の皆様への利益還元を経営の重要課題の

1つと考えており、将来の事業展開や経営環境の変化などを勘案のうえ、配当を決定しています。

そして、取締役会の議論を経て導き出した結論は、より利益還元に比重を置くべく、「連結配当性向30%を

※ 記念配当および特別配当を除く普通配当

基本方針として安定配当に努める]としました。これは、利益成長に応じて着実に配当で報いる一方、1期だけの業績変動で判断することはせず、安定配当の継続にも留意するという意味です。

私が配当性向だけでなく安定配当を大切にすることは、例えば年金生活で配当を生活費の一部として生計を立てている方にとっては、急に無配・減配になると死活問題になります。定期的かつ安定的に収入が入ることで、将来の生活設計をしっかりと立てることができます。これは私が若い頃、父を亡くし、小売店を起業したものの、生活が困窮する中で、日々の安定収入の有難さを感じたことが背景にあります。年金を運用する長期投資家の方からも安定性を求めるご要望を受けます。

多様な株主の皆様の中にも、このような方々がおられると思うからこそ、1990年の上場から27年間、一度も無配にしたことはありませんし、着実に配当金額を積み増しています。【図表08】

株主還元の方針として、①投資による成長などにより企業価値を高めるとともに、②業績水準に応じた配当（配当性向30%）を継続しつつ、安定配当に努め、③自己株式の取得により1株当たり利益の価値を高め

ること、としています。配当金は、この10年間で1.7倍にしました。更に、株主資本を効率的に活用することも重要と考え、自己株式の取得と合わせて、ROEを改善しています。

→詳細はP39「CFOが語る財務戦略」参照

2. 当期および次期の配当

2017年3月期の配当は、普通配当（記念・特別配当を除く）として過去最高の年間50円としました。また、自己株式を148万株取得しました。次期（2018年3月期）の配当は、年間50円を予定しています。

今後も投資の原資を確保しつつ、業績水準に応じた段階的な配当金額の引き上げや、自己株式の取得などにより、株主還元を強化していきます。

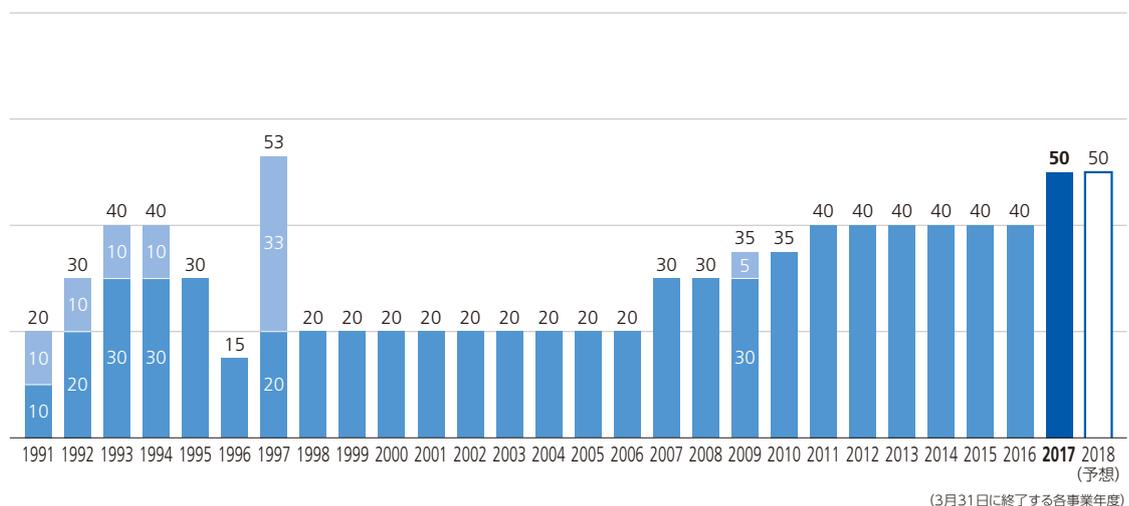
私は、この業界に50年の経験を持つ経営トップとして、過去34年間の成長を上回る企業成長を図り時価総額を増大させることで、株主の皆様のご期待に応えてまいります。

代表取締役会長
最高経営責任者（CEO）

辻 隆弘

図表08

上場以来の1株当たり配当金（円）



COOが語る成長戦略

代表取締役社長
最高執行責任者 (COO)

辻本 春弘

各 IP の
ユーザー数・
収益を最大化

IP マネジメント強化

IP 創出

人気 IP の
シリーズ展開

人気 IP の
多メディア展開

過去作の活用
による
ラインナップ
強化

自社IPを戦略的に活用し、 グローバルでの ブランド化を推進します。

当期のゲーム市場は、ゲームとの親和性が高いVR
端末や新型据え置き機が相次いで発売されるなど、
新たな時代を迎えました。

私は、当期における市場の最大の変化は、①当社の
基幹ビジネスであるコンシューマ市場でダウンロード
販売(DLC)が半数を占めるようになり、ユーザーの購
買行動が更に変化したこと、②モバイル市場において、
現在主流の遊び方がピークを迎え、次のステージへの
進化が模索され始めたこと、だと捉えています。

このように絶えず変化するゲーム市場で、当社が

継続的に成長していくためには、強みの1つである「豊富
な自社IP」を、シリーズ展開や多メディア展開(ワンコン
テンツ・マルチユース)で積極的に活用していくことが
重要です。加えて、従来のように個別タイトルベース
のマーケティング戦略や収益管理にこだわるのでは
なく、プラットフォームやユーザー層を分析し、より俯瞰
的にIP(シリーズ)単位でブランドを強化し、スピード
感をもって実行していく必要があると考えています。

次ページから、当社の成長戦略を具体的にご説明
します。

成長戦略 ① コンシューマ ビジネスの拡充

- 主力IPをグローバル市場に安定投入
- DLC(本編・追加)の強化
- IP単位でのブランド強化

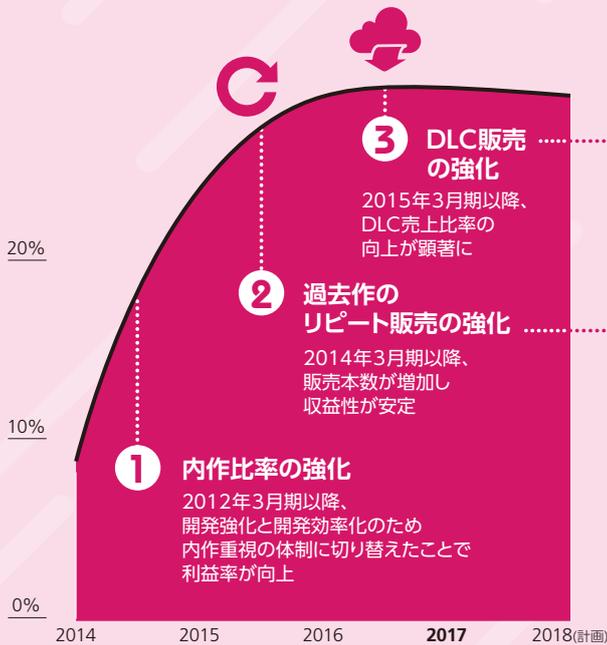
成長戦略 ② オンライン ビジネスの立て直し

- 〈国内協業〉IPを有効活用できる協業を検討
- 〈海外協業〉アジアおよび欧米での地域戦略を推進
- 〈内作〉ハイクオリティゲームの開発に注力

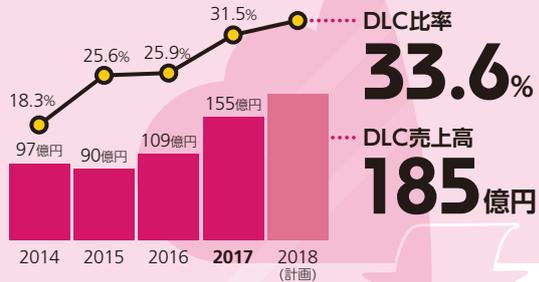
毎期、営業増益

COOが語る成長戦略

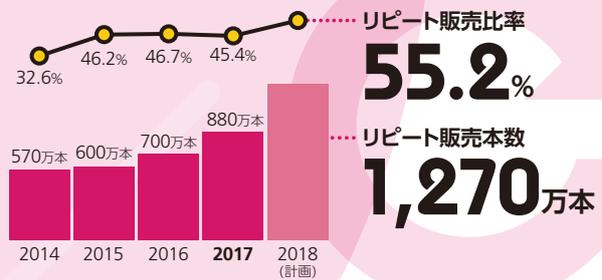
図表09
コンシューマビジネスの営業利益率(%)



図表10
DLC売上高とDLC比率



図表11
過去のリピート販売本数と比率



成長戦略

1

コンシューマビジネスの拡充

ヒットビジネス特有の業績変動を克服し、「毎期、営業増益」を実現

一般的に、コンシューマビジネスは、ヒット作の有無による業績変動が大きいと言われています。

当社では、業績の振れ幅を抑制し安定的に成長していくために、2012年以降、①主力ブランドの安定投入、②ダウンロード販売の強化、を推進し、継続型のストックビジネスへの移行に取り組んでいます。

コンシューマ市場は、2021年には272億ドル(2016年比28.3%増)まで拡大する見通しであることに加え、開発技術の高度化に伴う参入障壁の高さからソフトウェアメーカー数は減少傾向にあり、豊富なIPや高い技術力を保有する当社にとって有利な環境が生まれています。

▶詳細はP75「マーケット・カプコンの分析情報」参照

当社としては、企業価値の源泉であるコンシューマビジネスを成長戦略における最重要事業の1つと位置づけ、次の3つの施策を実施することで、業績ボラティリティを抑え、新・中期経営目標に掲げた「毎期、営業増益」を実現していきます。【図表09】

施策1 主力IPをグローバル市場に安定投入

当社の強みの1つは、自社で強力なコンテンツを創出し、多数の人気IPを保有していることです。過去においては、年度により発売する大型タイトル数に偏り業績変動が大きい時期がありました。▶P23図表04参照

しかし、2013年3月期の構造改革から中期的な戦略マップ(60ヵ月マップ)を本格的に運用し、安定成長に向けたタイトルポートフォリオを形成するとともに、52週マップで開発者2,000名を必要な時期に必要な開発チームへ配置する仕組みを整えました。その結果、各シリーズの発売サイクルを3~4年から2.5年に短縮し、毎期複数の大型タイトルの投入が可能となりましたので、中長期でラインナップを拡大させていきます。▶P24図表05参照

更に、コンシューマ市場の85%以上を占める欧米市場での成長余地が大きいと考え、「バイオハザード」や「ストリートファイター」など欧米で人気のコンテンツを積極的に投入することに加え、「モンスターハンター」のグローバル展開を強化します。

なお、中長期的な成長のためには、新規IPの創出も

図表12

『バイオハザード』シリーズのブランド戦略



不可欠であることから、上記の施策と並行して、開発投資額の一定割合を新規ブランドの開発に充てています。

施策2 DLC (本編・追加) の強化

DLCのメリットは、①パッケージ製造コスト削減や在庫リスク回避などによる収益性向上(本編DLC)、②小売店でのパッケージ販売が難しかった過去作の配信による収益機会の増加(本編DLC)、③継続配信によるユーザーの長期プレイおよび追加収入の獲得(追加DLC)、などです。

当社は、これまで主力IPの新作・過去作に加え、現行機移植版のDLC配信を強化しており、DLC売上は順調に伸ばしています。[【図表10】](#)特に、過去作や現行機移植版は長期で収益貢献するなど、ストックビジネスへの移行が進みつつあります。[【図表11】](#)①②は、休眠IPを含めラインナップを拡充する余地はまだ大きく、今後も力を入れていきます。

また、追加DLCでは、「ストリートファイター」における新キャラクターの投入など、親和性の高いコンテンツを中心に展開します。これにより、ユーザーの継続プレイを促し、収益貢献だけでなく、ユーザー満足度を向上させ、次回作の販売拡大に繋げていきます。

これらの施策によって、中期的には現在のDLC比率31%を50%にまで高めていきます。

施策3 IP単位でのブランド強化

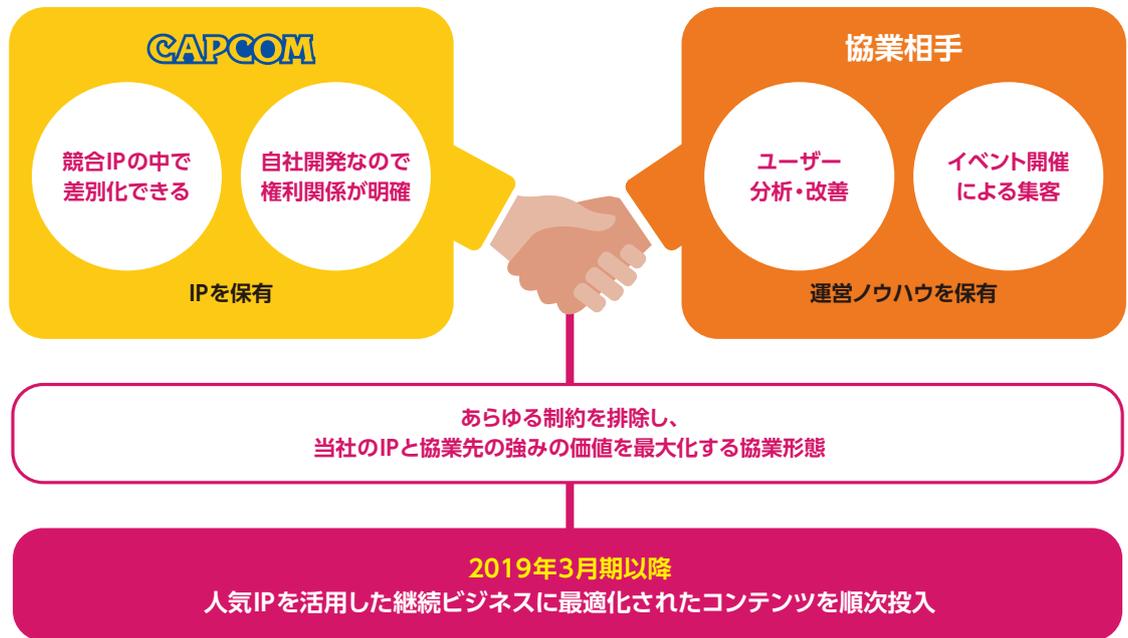
現在のコンシューマ市場は、多額の開発費や宣伝費を投入した大型タイトルによる寡占化や、DLCの浸透による販売期間の長期化、ユーザーの継続プレイ時間の伸長により、新規タイトルのヒットの可能性が低下しています。このような環境下、安定した収益を確保するには、緻密な市場分析と販売戦略に基づいたIPのブランド戦略が非常に重要です。[【図表12】](#)

したがって、個別タイトルでは、本編DLCの長期販売を前提に、追加DLCや価格戦略など発売後のマーケティング施策を強化し、収益期間での利益を最大化します。更に、最新作だけでなく、同一IPの過去作や現行機移植版を同期内に投入しプロモーション展開することで、販売において相乗効果を発揮するなど、ブランドの強化およびファン層の拡大を図っています。例えば、当期は新作『バイオハザード7 レジデント イービル』に加え、『バイオハザード4』、『5』、『6』の現行機移植版を同期内に販売することで、IP(バイオハザード)全体の販売本数は期初計画を大幅に上回りました。

IPごとにユーザー属性やプラットフォームの保有状況、価格感応度などを総合的に分析し、収益およびブランドを最大化すべく、開発およびマーケティング、販売部門が三位一体となり、グローバルで連携を図っていきます。

COOが語る成長戦略

図表13
モバイルコンテンツの国内協業計画



成長戦略

2

オンラインビジネスの立て直し

経営の重要課題である モバイルビジネスを成長事業に転換

投資家の方々から、「成長を続けるモバイル市場において、収益を拡大する同業他社と比較して、当社のモバイルビジネスは売上規模および成長率の両面において出遅れているのはなぜか?」と指摘されています。この3年間、内作を主軸に開発体制を適宜見直し対応してきましたが満足のいく結果が出せなかったからです。モバイルがゲーム市場の過半を占める状況や投資家のご指摘を受け止め、当社は決断をしました。それは「人気IPを多数保有する優位性を徹底的に活用して、収益を最大化する。」という原点に立ち返り、モバイルでも一切の制約を設けることなく事業基盤の構築に注力することです。つまり、今後は内作だけでなく、モバイル専業会社との協業やM&Aなどあらゆる可能性を追求していきます。

施策1 〈国内協業〉IPを有効活用できる 協業を検討

モバイルビジネスにおける成功の重要な要件は、①数多くの競合タイトルの中で差別化できる人気IPを保有していること、②ユーザーの動向を分析して、ゲーム内容の改善やゲーム内イベントを適時実施する運営ノウハウを保有していること、です。

当社の課題は②への対応です。『モンスターハンター エクスプロア』など、一部のタイトルは安定的に利益貢献していますが、好機を掴むには更なる運営ノウハウの蓄積が必要です。

この課題を解決するために、国内での協業を加速します。【図表13】特に、この1年で市場環境は更に激化し、①の重要性が一層高まったことも追い風となり、モバイル専業会社から協業の提案が増加しているので、複数の選択肢をもって交渉にあたっています。

交渉に際しては、あらゆる制約を排除し、両社の強み(当社IPと協業先の運営ノウハウ)を最大化できる協業形態を取ります。使用するIPや開発体制、ジャンル、課金方法などを考慮し、最適な選択を行っていきます。

図表14
地域別モバイルコンテンツ戦略



協業先や協業タイトルの投入時期などは現時点では発表していませんが、協業形態が定まったあとはスピーディーな開発に努め、2019年3月期以降を目安として、タイトルを順次投入していきます。

施策2 〈海外協業〉アジアおよび欧米での地域戦略を推進

海外のモバイル市場は国内の4倍以上の規模であり、特に中国を含むアジアは今後も市場を牽引する見通しです。当社は、地域ごとに異なる市場特性を踏まえ、各々の地域に向けた戦略を推進しヒット作を創出していきます。【図表14】

まずアジア地域では、これまでPCオンラインの展開に注力してきましたが、市場がモバイルに移行しつつあることから、今後はモバイルビジネスに集中します。具体的には、現地の有力運営会社へのIPのライセンスアウトによる開発・運営に力点を置いて事業を展開します。ライセンス展開(協業)を推進する理由は、アジアでのカンントリーリスクの回避と現地ユーザーの嗜好を踏まえた運営ノウハウ習得のためであり、台湾など一部での自社展開を除いては現時点では協業が有効

と判断しています。既に複数の案件が進行中であり、来期以降の本格的な攻勢の足掛かりを築きます。

欧米地域については、女性や若年層ユーザーの構成比が他地域に比べ高いことなどから、従来のモバイルゲームにはない新規ジャンルの開拓余地が大きいと分析しています。すでに幾つかのジャンルに照準を定め、この領域で知見のある協業先と新規プロジェクトに着手しています。

施策3 〈内作〉ハイクオリティゲームの開発に注力

モバイル端末のスペックが大幅に向上し、あと1~2世代でコンシューマと遜色ないクオリティのゲーム開発が可能になると予想されています。当社としては、国内外の協業によりモバイルの事業基盤を固めるとともに、長期的な視点から、ハイスぺック端末に対応したゲーム開発を内製で取り組んでいきます。コンシューマ開発者も参画させることで、「囚われのパルマ」のような新規ジャンルを開拓するとともに、コンシューマにおけるマルチプラットフォーム展開の1つとして収益の最大化を図ることができるからです。

開発トップが語る
開発方針と基盤づくり

開発
マネジメント

世界一面白いゲームを生み出す 開発方針と基盤づくり。

「世界トップクラスのクオリティまで作り込もう」「一歩先を進んだ面白さに」辻本会長の創業以来ぶれないものづくりに対する考えは、開発組織の隅々までDNAとして染みついています。このような烈士の集まる精鋭集団を率いて、世界No.1を目指す使命感と高揚感は何物にも代えることはできません。

これまで、私は「逃げない、あきらめない」をモットーとして、幾多の事業を立ち上げてきました。今回も会長の期待、引いてはユーザーの期待に応えるべく覚悟をもって取り組んでいきます。

開発責任者の私がすべきこと、それは開発体制を強化して「世界トップクラスのクオリティの確保」とともに、「毎期複数の大型タイトルの発売」や「モバイルでのヒット作創出」、「ダウンロードコンテンツの充実」、「過去作の再活用」を実現することです。加えて、新規IPの開発にも取り組み、更にパイプラインを強化します。

これらの実現には開発リソース(=人)の拡充が必要不可欠であり、そのため、従来路線から一線を画した「人材戦略」を策定し、「開発人材の採用・育成」と「開発の環境整備」に注力しています。

取締役専務執行役員
コンシューマゲーム開発、
PS・AM事業管掌

江川 陽一



図表15
主要なパイプライン(2016年3月期~2018年3月期計画)

コンテンツ名	2016年3月期	2017年3月期	2018年3月期(計画)
バイオハザード	<ul style="list-style-type: none"> ● バイオハザード リベレーションズ 2 ● バイオハザード 6* ● バイオハザード 0* 	<ul style="list-style-type: none"> ● バイオハザード 7 レジデント イービル ● バイオハザード 4* ● バイオハザード 5* ● バイオハザード アンブレラコア 	<ul style="list-style-type: none"> ● バイオハザード リベレーションズ アンベールド エディション* ● バイオハザード リベレーションズ アンベールド エディション(NSW) ● バイオハザード リベレーションズ 2(NSW) ● バイオハザード 7 ゴールドエディション
モンスターハンター	<ul style="list-style-type: none"> ● モンスターハンタークロス 	<ul style="list-style-type: none"> ● モンスターハンターダブルクロス ● モンスターハンターストーリーズ 	<ul style="list-style-type: none"> ● モンスターハンター:ワールド ● モンスターハンターダブルクロス Nintendo Switch Ver. ● モンスターハンターストーリーズ(ver.1.2)
デッドライジング		<ul style="list-style-type: none"> ● デッドライジング* ● デッドライジング 2* ● デッドライジング 2 オフ・ザ・レコード* ● デッドライジング 4 	<ul style="list-style-type: none"> ● デッドライジング 4(PS4)
ストリートファイター	<ul style="list-style-type: none"> ● ストリートファイターV 		<ul style="list-style-type: none"> ● ウルトラストリートファイターII
デビル メイ クライ	<ul style="list-style-type: none"> ● DEVIL MAY CRY 4 Special Edition 		
ドラゴンズドグマ	<ul style="list-style-type: none"> ● ドラゴンズドグマ:ダークアリズン(PC) 		<ul style="list-style-type: none"> ● ドラゴンズドグマ:ダークアリズン*
MARVEL VS. CAPCOM		<ul style="list-style-type: none"> ● アルティメット マーベルVS. カプコン 3* 	<ul style="list-style-type: none"> ● マーベルVS. カプコン:インフィニット
合 計	7タイトル	11タイトル	11タイトル以上 未発表タイトル除く 2017年9月末時点

注1) *は現行機移植 注2) NSWはNintendo Switch

開発トップが語る
開発方針と基盤づくり

ゲーム制作に必要な「人材」と「技術」の2つの基盤強化に取り組んでいます

開発人材の強化

若手人材の増強

クリエイティブなゲーム開発において、年々大型化するゲーム開発に即応し、かつ安定成長のための有力タイトルを充実するには、何より人員の増強が必須です。そのため2011年度から毎年100名の人員を採用し、2021年度までに2,500名体制を掲げています。人材の質と量を担保すべく、ヒューマンスキルやテクニカルスキル向上のための独自の研修やメンター制度を導入するなど、3年で若手として一人前に育成する実践的な仕組みを整えています。

外注よりも、固定費が増える内製化を選択する理由は、ゲーム開発の高度化・大規模化にあります。対応可能な外注先は僅少であることに加え、内部で育成し切磋琢磨する環境を築くことが、世界トップクラスの開発力と技術力には必要と判断したからです。

コア人材への育成

もう一つの重要な取り組みは、中堅・若手人材(コア育成枠)を育成して、ゲーム開発全体の指揮を執る「コアメンバー」にすることです。どれだけ若手人員を増強しても、プロデューサーやディレクターはじめ各セクションのコアメンバーが増えなければタイトルの増加には繋がりません。

育成枠の人材を要所に抜擢し、タイトル開発を通じて育成します。

時に失敗もあり、壁にもぶち当たりますが、多くの経験こそが本人の成長の糧となります。

開発組織としては、失敗による事業リスクを低減しつつ、挑戦できる環境を与えることがマネジメントの責務と私は考えています。

すでに主カタイトルや過去作の現行機移植タイトルで抜擢の成果は出始めています。今後はモバイル開発においても若手を積極的に登用していきます。

開発人材の強化



開発環境の整備



世界一
面白いゲーム

充実した
ラインナップ

開発環境の整備

開発者がその能力を最大限に発揮して面白いものを作る環境を構築することも重要と考えており、世界最先端の研究開発棟や開発設備を多数揃えています。

RE ENGINE

実写さながらの表現を可能にするとともに、VRなどの最新技術にも対応。更に、ゲーム開発に必要な各プロセスの時間を飛躍的に短縮しました。ゲーム開発チームとの連携により、仕様を常に進化できるのは内製エンジンならではのメリット。世界に通じるクオリティを実現する重要な基盤です。



3Dスキャン

約130台のカメラを用いた世界最大規模の「3Dスキャン」スタジオを完備。物体を360°取り囲み撮影することで、3Dオブジェクトとしてスキャンします。これにより、手作業だったCGモデリングの工程が大幅に短縮され、効率化に加えて、更なる高精度化・高クオリティの追求が可能となりました。



モーションキャプチャー

人間の実際の演技を赤外線カメラで感知してPC上でデータ変換する技術。キャラクターのリアルな動きを追求するため、天井高7mを誇る国内最大級のスタジオを新設しました。これにより、ワイヤーアクションや落下スタントなど、高低差のあるアクションの撮影が可能となりました。



VR(バーチャルリアリティ)

VRとは、仮想の世界に自分が入り込んだような体験を提供する技術。視界を取り囲む映像により、圧倒的な臨場感を味わうことができます。『バイオハザード7 レジデント イービル』は、業界に先駆けてVRに完全対応し、「想像以上の恐怖体験が楽しめる」と内外から高い評価を得ました。



CFOが語る財務戦略

安定した財務基盤のもとで 投資を積極化し、成長への 好循環を生み出します。

取締役専務執行役員
最高財務責任者 (CFO)

野村 謙吉

Q 財務戦略の基本的な指針を教えてください

A 成長戦略の完遂を資金面から支えます

当社は、筋肉質な財務基盤を形成するとともに、成長のための投資資金の確保を実現するため、「ネットキャッシュの改善」と「資本効率の向上」の2つに取り組んできました。現在、当社は中長期的な企業価値の向上を目指す成長戦略を遂行しており、中核となるデジタルコンテンツ事業において開発環境の拡充とタイトルラインナップの整備を推し進めるため、開発投資を毎期約300億円程度にまで増強しています。その一方で、投下資本の選択と集中を更に精査するとともに、原価・販管費などのコストを徹底的に見直すことで収益体質の改善に努めています。投資規模に見合う水準での現預金やコミットメントラインの確保など、強固な財務基盤により、成長戦略の完遂を資金面から支えていきます。

Q これまで取り組んできた資本効率向上の成果を教えてください

A 目標値を上回るROEを達成しています

当社は、資本効率性の指標としてROE(株主資本利益率)の目標値を掲げ、下記の成果を得ました。

目標(2015年3月期～2017年3月期平均)	8～10%
実績(2015年3月期～2017年3月期平均)	10.7%

3期平均の実績は10.7%と目標を達成しています。目標達成における重点項目とした①当期純利益率の向上については、前3期と比べて安定的に向上させる

ことができました。また、②総資産回転率、③財務レバレッジも上昇基調で推移しています。

ROEの3要素	2015/3	2016/3	2017/3	2018/3(計画)
①当期純利益率(%)	10.3	10.1	10.2	10.2
②総資産回転率(%)	63.8	68.1	73.3	—
③財務レバレッジ(倍)	1.41	1.50	1.53	—
ROE(%)	9.8	10.6	11.6	12.2

次期のROEは12.2%を見込んでいます。

対売上比、対前年比、対計画比などを複合的にチェックすることで引き続き3要素を改善していきます。

Q ネットキャッシュの確保とリスクマネジメントについて教えてください

A ネットキャッシュを効率的に創出するための仕組みの構築に取り組んでいます

当社は、ネットキャッシュを効率的に創出するため、キャッシュを生み出すプロセス管理を重視した2つの管理手法を採用しています。1つ目は、「投資回収管理の徹底」として、タイトル別投資回収状況(ROI)をデータベースで管理し、各プロジェクトの投資収益性を把握・分析しています。2つ目は、「運転資本効率の徹底」として、回転日数や回転率など更なる可視化の仕組みの構築に取り組んでいます。

なお、当期のネットキャッシュは84億円と3期連続減少しました。主な理由は、ラインナップ拡充に伴う開発投資の増加に加え、当期末のタイトル発売に伴い売上債権が約100億円増加したためです。各期末での売上債権分を考慮すれば、ここ数期は正味のネットキャッシュとして概ね同水準を維持しており、タイトル

成長戦略のための投資

財務戦略の概要

戦略①

ネットキャッシュの改善

タイトル別投資回収状況 (ROI) と運転資本効率の徹底

戦略②

資本効率の向上

株主資本利益率 (ROE)
10.7%
(2015年3月期～
2017年3月期平均)

の仕掛残高までを含めた、いわゆる将来の成長に資する資産は安定的に増加していると言えます。【図表16】

Q 内部留保と資金調達について教えてください

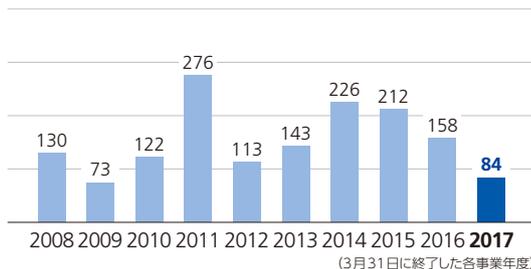
A 予想される開発費の増加に対応可能な水準を確保しています

コンシューマゲームソフトの開発費用は、高性能かつ多機能な現行機の登場に伴い増加傾向にあります。また、主力タイトルの開発期間は2年以上を要することに加え、DLC販売の浸透により販売期間も長期化しており、投資を回収するまでの期間も長期化しています。更に、オンラインゲームにおいても発売後の定期的なバージョンアップおよびネットワークインフラの維持に継続的な投資が発生するため、ある程度の現預金を保有しておく必要があります。

このような状況下、当社は資金調達力を確保するため、投資計画とリスク対応の留保分を考慮して保有しておくべき現預金水準を設定し、これを手元現金243億37百万円とコミットメントライン未実行残高

図表16
ネットキャッシュの推移 (億円)

84 億円



217億円 (契約総額267億円) で補完し、適正レンジで維持しています。

Q 成長戦略のための投資とは、具体的にどのようなものでしょうか

A 経営資源の約80%をデジタルコンテンツ事業に投資しています

当社は中長期的に安定した成長を遂げるため、オリジナルコンテンツを生み出す源泉となるデジタルコンテンツ事業への十分な投資額を確保することが必要不可欠であると認識しています。具体的には、タイトルラインナップの拡充やVRなど新たな技術への対応に加え、開発者の増員や開発環境の整備への投資が必要です。したがって、2018年3月期は当社の経営資源 (開発投資額および設備投資額を合わせた金額345億円) の約80%に相当する約275億円をデジタルコンテンツ事業に投資していきます。なお、投資水準の妥当性を計る指標として、開発仕掛資産の回転率を用いています。当期の開発仕掛資産回転率は2.9であり、前期の2.8から若干向上しています。【図表17】

図表17
開発仕掛資産回転率 (%)

2.9 %

