

「不況下でも強い」と言われる業界の中で 着実な成長を重ねていきます。

「100年に1度」とも言われる低迷期を迎えている世界経済。家庭で手軽に楽しめるゲームソフトは、不況下でも“比較的売れる”商品として知られていますが、それでも不況が長期化すれば業績への影響が懸念されます。このような時期には、経営者の手腕が問われます。カプコンは一層強固な経営基盤を築き、景気に左右されることなく、さらに業績を伸長させていきます。

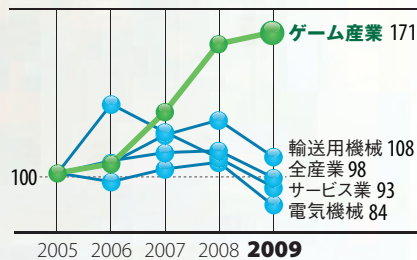
代表取締役会長
最高経営責任者(CEO)

辻本憲三

代表取締役社長
最高執行責任者(COO)

辻本春弘

日本の産業の売上高成長率

ゲーム産業は
他産業と比較して高成長

2005年を100としたときの売上高成長率
出典：財務省「年次別法人企業統計調査」
ゲーム産業は上場ゲームメーカーの
決算短信を元にカプコンが作成
(3月31日に終了した各事業年度)

ゲーム市場全体への景気後退の影響は限定的——
業界での優勝劣敗が鮮明化

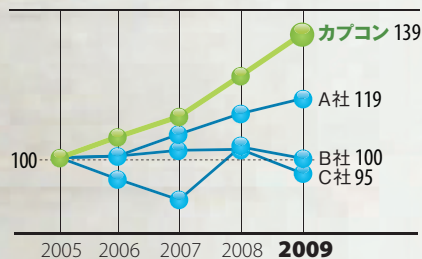
当期の日本経済は、米国の金融危機に端を発した世界的な景気低迷の影響を受け、設備投資の冷え込みや輸出の減少のほか、株価の下落、円高の進行や雇用情勢の悪化などによって、未曾有の深刻な様相を呈しており、世界同時不況の影響が幅広い業種に及んでいます。

一方、2008年の家庭用ゲームソフト市場は、269億ドル(前年比11.2%増)と不況の影響を受けることなく3年連続で力強い成長を遂げています。ゲームソフト市場がこのように順調に拡大し、かつ「ディフェンシブ銘柄」(不況に強い業種)と認識されている理由は大きく3つあります。第1に、コアユーザーは景気に左右されず、好みのソフトを安定的に購入する傾向があり、市場を下支えすることです。第2に、一般消費者は景気不況時には高額商品の消費や旅行などの外出を手控え、代替として安価な娯楽商品であるゲームソフトを選択する傾向にあり、いわゆる「巣ごもり消費」が発生することです。第3に、家庭用ゲーム機は4~6年のサイクルで世代交代しており、新型機への移行期までは、現行機の普及に比例して、ソフトの販売本数も増加する傾向にあり、2008年は市場の拡大期に該当していることです。

しかし、家電や玩具なども取り扱う小売店の中には、資金繰りに困窮しゲームソフトの発注量を絞り込むなど、マイナス面も一部見受けられます。これら小売店は、キャッシュフローを確保するために、発注するタイトルの選別や数量の絞り込みを行い、在庫の削減および棚卸資産回転率の向上を図っています。さらに、売れ行きの緩やかなカジュアルタイトルは敬遠される傾向にあり、これらを主に制作するソフトメーカーの業績に影響を与えており、ソフトメーカー間でも優勝劣敗が鮮明になりつつあります。

しかしながら、市場への影響は限定的であり、市場全体を見れば、今後も旺盛なユーザー需要によって安定した成長を遂げると予測されます。

日本のゲームメーカー売上高成長率

カプコンは2005年以降
順調に成長

2005年を100としたときの売上高成長率
出典：上場ゲームソフトメーカーの決算短信を元にカプコンが作成
(3月31日に終了した各事業年度)

自社の3つの強みを活かして好業績を達成
今後も安定的な成長を目指す

不況下でも成長を続ける家庭用ゲームソフト市場にあって、当社は自らの強みを活かして順調に業績を伸長させることができました。当社の強みとは、「グローバルに通用する多数のミリオンタイトルや人気キャラクター」「オリジナルコンテンツを生み出す世界有数の開発力と技術力」「海外商慣習を十分理解した現地販売体制などの海外展開力」の3つを有していることです(詳細はP17「成長戦略」参照)。当期もこれらの強みを活かしたビッグタイトル3本を発売し、それぞれ200万本以上出荷するなど非常に好調なセールスを記録しました。

また、当社では海外売上比率を高めているため、他の輸出企業と同様に、円高の進行に伴って営業利益が日本円換算で6億円ほど目減りしましたが、好調なセールスにより十分に補うことができました。

このように当期の業績は順調に推移し、かつ次期も増収増益を見込んでおります。しかし、こうした状況に油断することなく、環境の変化に対応した組織改革を進め、情報システムを充実させるなど、次なる企業ステージを目指して強固な経営基盤を築いてまいります。不況下での舵取りこそが今後の成長を大きく左右すると認識しています。引き続き経営と執行の両分野において、私たちCEOとCOOがそれぞれの役割と責任を全うし、合理的かつ効率的にマネジメントしてまいります。

経営構造改革の成果を業績に結びつけ 持続的に年率10%の成長を目指します。

世界同時不況の渦中にあっても、拡大し続ける家庭用ゲームソフト市場。

この不況に強い業界の中でも、カプコンは独自の強みを発揮して、3期連続の増収増益を達成しました。

これは、痛みを伴いながらも2002年から断行してきた構造改革の成果にほかなりません。

ここでは、経営の最高責任者である代表取締役会長CEOの辻本憲三が当期の概況を解説するとともに、

経営方針、中長期目標、財務・資本政策などに関してQ&A方式でお答えします。

当社経営に関してご理解を深めていただければ幸いです。

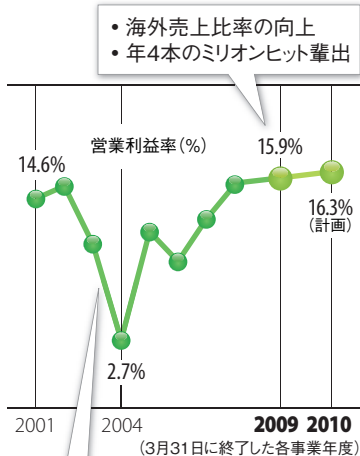
代表取締役会長
最高経営責任者 (CEO)

辻本 憲三

ゲームソフト市場規模推移 (億ドル)



構造改革と経営効率の改善



構造改革

- ・経営資源の集中・開発体制の改革
- ・マーケティング・販売体制改革

売上高 (百万円)



Q.1 世界的な景気後退で多くの企業が苦戦する中、カプコンが安定的に成長している理由を教えてください。

A. 構造改革により、外的環境の影響を受けない強固な経営基盤を構築しているからです。

当社が世界同時不況の中にあっても増収増益を達成できた理由は、大きく2つあります。1つはゲーム産業が相対的に不況に強い業種であること(詳細はP9「株主の皆様へ」参照)、そしてもう1つは、景気などの外的環境の影響を受けない強固な経営基盤を構築するため、2002年から構造改革を推進してきたことです。ここでは、後者についてお話しします。

当社は、次世代機向けタイトルの開発費の高騰と海外市場の急成長を見据えて、中長期的な成長を実現するため、「強固な財務基盤の構築」と「開発・営業・マーケティング体制の強化」を主軸とする構造改革を進めてきました。

強固な財務基盤を構築するため、2003年3月期に土地・建物の評価損243億円を計上するとともに、金融子会社を解散し、バランスシートの改善と経営資源の集中に積極的に取り組みました。また、不採算タイトルの開発中止損53億円を計上するなど、痛みを伴う諸施策を敢行した結果、2003年3月期決算は196億円、2004年3月期決算は92億円の純損失のやむなきに至りました。

一方で、事業の競争優位性を確保すべく、開発・営業・マーケティング体制の改革を推進しました。開発においては、タイトルの成否に大きな影響を及ぼす対応機種を選定や、投入地域、時期、予算枠の設定を、従来のプロデューサー権限による決定からマネジメントによる承認・決定へと変更し、中長期的な開発計画を立てたタイトルポートフォリオ(60カ月マップ)を作成して管理しています。

さらに、海外現地法人の経営改革に取り組みました。今日では、ゲーム市場の約8割以上を海外が占めており、今後一層の成長を目指すには、海外市場でのシェアの拡大が急務となっています。そこでまず米国の現地法人において、マネジメント陣の刷新、マーケティングプランの緻密化、現地代理店を介した販売から当社現地法人による直販への切り替えを推進しました。

これらの結果、「赤字タイトルの大幅削減」「海外市場での販売拡大」「每期ミリオンタイトル3本創出」といった十分な成功を収め、好調な業績を残すことに成功しています。今後は米国市場での改革の成果を踏まえ、欧州やアジアでも現地法人の経営改革を進め、収益力のさらなる向上を目指します。

Q.2 当期の業績のポイントを教えてください。

A. 売上高10.6%増、営業利益11.4%増と過去最高の売上高で3期連続の増収増益を達成できたのは、構造改革の成果が一層顕在化したからだと考えています。

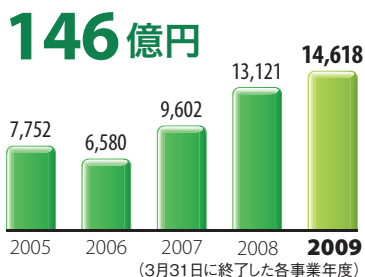
1. 市場環境

2008年の家庭用ゲームソフト市場は、269億ドル(前年比11.2%増)と海外を中心に3年連続の成長を遂げています。

これは、①各ゲーム機(ハード)メーカーの新型機が発売されてから約3年を経過し、普及が拡大していること、②各ゲームソフトメーカーから有力なソフトが多数発売されたこと、③南欧、東欧、豪州地域などのゲーム新興市場が順調に成長していること、④WiiやニンテンドーDSがライトユーザー層を開拓するとともに、プレイステーション3(以下PS3)やXbox 360のコアユーザー層が増加し、ゲーム人口が拡大したことなど、「ハード」「ソフト」「ユーザー」の増加が市場を拡大しているからです。

営業利益

(百万円)



2. これまでの取り組み

当社はこのようなゲーム市場の拡大を見据えて、2002年から推進してきた構造改革(詳細はQ.1参照)で大きな成果を収め、順調に成長してきました。

次世代機向けソフトの開発費高騰への懸念については、特定のプラットフォームに照準を合わせる戦略から、採算性の高いマルチプラットフォーム戦略への転換と、それを可能にする独自のゲームソフト開発統合環境「MTフレームワーク」を生み出したことで、開発の効率化とコストの節減を実現しました。また海外での販売を直販体制に切り替えるなど販売網を強化しました。

これにより「妥当な開発費」で「高いクオリティの商品」を「グローバルな販売網」で展開する仕組みを構築し、大きな成功を収めることができました。

3. 当期の営業概況および業績

当期は、コンシューマ用ゲームソフト事業において、期末に満を持して投入した主カタイトル『バイオハザード5』が初回出荷で全世界400万本を超える大ヒットを放ったほか、『ストリートファイターIV』も200万本を突破するなど、海外で人気の高い両タイトルがブランドの強みを発揮しました。これに加えて、前期末に発売した『モンスターハンターポータブル 2nd G』も、当期に新規ユーザー開拓のための廉価版を発売して続伸するなど市場を席卷しました。

アミューズメント施設市場は、家庭用ゲームとの垣根が低くなったことや、けん引機種不足などによって低迷状態が続きました。

また、当社の人気ソフトを題材にしたハリウッド映画『ストリートファイター ザ・レジェンド・オブ・チュンリー』が全世界で上映されるとともに、宝塚歌劇団とのコラボレーションである『逆転裁判―蘇る真実―』が上演されるなど、ゲームソフトとの相乗効果を創出するため、多面的なコンテンツビジネスに取り組みました。

さらに、成長余力が大きい海外市場での展開を加速させるため、英国子会社を通じてフランスに欧州3番目の拠点となる現地法人「カプコン・エンタテインメント・フランスSAS」を設立したほか、市場環境の変化に対応するべく、不採算であった携帯電話用充電器の販売事業からの撤退や事業領域の拡大に向けた投資を断行するなど、経営資源の選択と集中を図りました。

なお、2009年3月に満期を迎えました第5回無担保転換社債の残額(149億93百万円)を全額償還しました。

この結果、売上高は円高の影響を受けながらも918億78百万円(前期比10.6%増)と過去最高となりました。利益面につきましては、営業利益146億18百万円(前期比11.4%増)、経常利益138億8百万円(前期比12.6%増)、当期純利益80億63百万円(前期比3.3%増)となるなど、世界的な不況にもかかわらず、3期連続の増収増益となりました(詳細はP25「事業の概況と今後の見通し」参照)。

Q.3 景気回復の兆しは見えていませんが、次期も好業績を維持できるとお考えですか？

A. 海外市場でのシェア拡大と新規事業の創出により4期連続の増収増益で、過去最高の売上高および営業利益を目指します。

1. 市場見通し

家庭用ゲーム市場は景気動向に左右されにくいものの、消費減退が長引けば、不況の波が押し寄せてくことも懸念されます。しかしながら、欧米を中心とした海外市場においては、ユーザー数の増加により新型ゲーム機の一層の普及が見込まれることから、2009年のゲームソフト市場は276億ドル(前年比2.6%増)と引き続き拡大していくものと予想されます(詳細はP25「事業の概況と今後の見通し」参照)。

2. 次期の戦略

当社は中長期的な視点に立ったタイトルポートフォリオ(60カ月マップ)をもとに開発部門の拡充を図り、

2010年3月期業績見通し

	2009 (百万円)	2010 計画 (百万円)	対前期比 (%)
売上高	91,878	95,000	3.4
営業利益	14,618	15,500	6.0
当期純利益	8,063	8,500	5.4

(3月31日に終了した各事業年度)

独創的で魅力のあるオリジナルタイトルの開発やシリーズ作品の強化、新ジャンルの開拓に努めます。

また、当社の強みである「グローバルに通用する多数のミリオンタイトルや人気キャラクター」を活用して市場規模に応じた売上高構成比(米5:欧3:日2)を実現するには、欧米でのシェア拡大が重要課題です。そこで、開発・販売・マーケティングの3部門が三位一体となって、現地のユーザーニーズに即応したソフト開発・投入を実践し、顧客満足度の向上を図ります。また、市場動向に応じたプロモーション活動や映画、テレビなどとのタイアップによるメディアミックス展開を通じて、商品の付加価値とともに当社の知名度や企業イメージを高めていきます(詳細はP17「成長戦略」参照)。

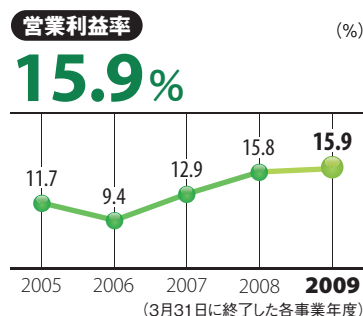
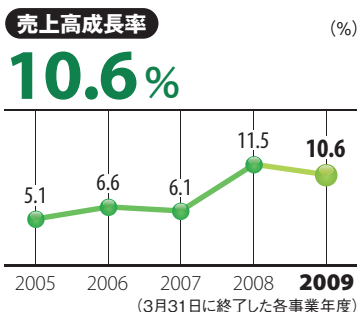
3. 業績予想

次期の業績につきましては、家庭用ゲームソフト市場に向けて多数の人気タイトルを投入するとともに、パチンコ&パチスロ市場において自社筐体ビジネスに注力することにより、売上高950億円(前期比3.4%増)、営業利益155億円(前期比6.0%増)と4期連続の増収増益で、過去最高の売上高および営業利益を見込んでいます。

中長期の目標

中長期の経営目標

- ・ 毎期売上高 **10%** 成長
- ・ 営業利益率 **15%**



Q.4 目指すべき企業像と中長期的な経営目標を教えてください。

A. コンテンツを多面展開する総合エンターテインメント企業として、「毎期売上高10%成長」「営業利益率15%」を達成し、各市場でのシェア5%を目指します。

1. 企業理念と経営の方向性

当社の企業理念は、ゲームというエンターテインメントを通じて「遊文化」をクリエイトし、多くの人に「感動」を与えることです。

これを実現するために、当社は世界有数の研究開発力を基礎として、グローバルで人気のあるタイトルや数多くのオリジナリティあふれるコンテンツを提供していきます。また、そのコンテンツをエンターテインメント産業へ多面展開し、さらに多くのユーザーに遊んでいただくことでファン層を拡大し、安定した企業成長と、各事業分野で一層の存在感を示す総合エンターテインメント企業を目指します。

2. 中長期的な経営目標

当社は、上記1を目指すための中長期的な経営目標数値として、「毎期売上高10%成長」および「営業利益率15%」を設定しています。

当期までの進捗は順調であり、構造改革の一環としてこれまで取り組んできた「徹底したコスト・スケジュール管理」および「中長期を見据えた開発・販売戦略」が奏功したものと考えています(詳細はQ.1参照)。

3. 中長期の戦略

今後も成長を継続させるには、規模も成長余力も大きい海外市場で販売数量を増加することが必要だと考えています。そのためには、一層の開発力の強化とラインナップの増加に加え、海外販売体制の充実が重要です。米国での販売網はここ数年で随分強化しましたが、3大市場の一つである欧州もこれに追従せねばなりません。当期においては、欧州で、英国、ドイツに続く3番目の拠点となるフランスに現地法人を設立しました。

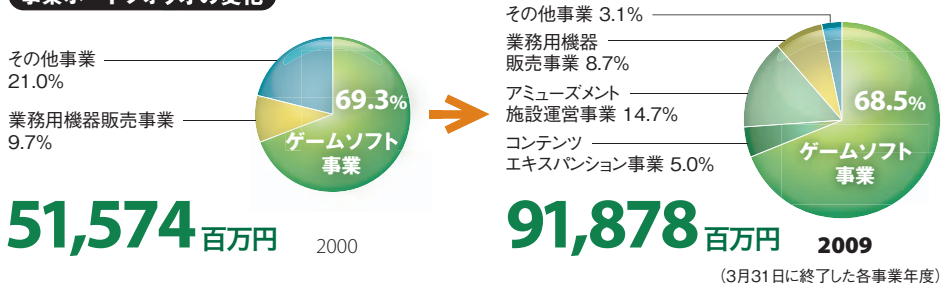
これら3カ国は欧州市場の約60%を占めており、直販体制への切り替えを強力に推進することで、次期以降に、とりわけ欧州地域の収益に貢献するものと見込んでいます。

また、多面的な収益機会を獲得する「ワンコンテンツ・マルチユース」戦略も極めて重要です。当誌表紙折込ページに『モンスターハンター』の展開例を示しましたように、当社はゲームコンテンツを他のエンターテインメント事業に応用展開することで、一つのコンテンツの収益力をグループ全体で最大化させる

仕組みを構築しています。したがって、新たなヒットタイトルを創出することが、コンシューマ用(家庭用)ゲームソフト事業のみならず他の事業での収益拡大につながるのです。

また、Q.3でも述べましたが、これらの戦略を確実なものとするためには、各事業を束ねる強固な経営基盤が必要です。これまでの成果に安穏とすることなく、さらに徹底した経営と執行の分離、人事組織の見直しを進めるとともに、グローバルに情報・データを把握するためのシステム導入など、さらなる経営改革を推し進めていきます。これらを通じて、中長期的な経営目標数値の達成を目指します。

事業ポートフォリオの変化



M&Aの考え方

Q.5 世界各地でゲームソフトメーカーによる同業他社の買収が繰り広げられていますが、カプコンはどのようにお考えですか？

A. コンテンツ創出と技術・ノウハウの取得のための買収・提携を友好的な手法で積極展開していきます。

1. 企業買収・提携に関する基本姿勢

当社が今後も安定成長を果たすには、家庭用ゲームソフト事業において市場規模が大きく成長余力のある海外での販売拡大が必須です。海外市場でのシェア拡大のためには、企業買収・提携も重要な戦略の一つであり、当社は「グローバルで通用するコンテンツの創出」および「『ワンコンテンツ・マルチユース』のための技術・ノウハウの取得」を目的とする買収・提携は積極的に展開しています。ただし、国内大手ゲーム会社や玩具メーカーなどの合併は、海外での販売拡大にあまり寄与しないうえ、ライセンスビジネスの展開を狭める恐れがあるため考えていません。

また、敵対的買収(TOB)を実施するつもりはありません。その理由は、エンターテインメント産業においてはコンテンツを創出する人材こそが最大の資産であり、TOBでは人材が流出してしまい、結果として買収した企業の価値が大きく減少してしまう可能性があるからです。当社は、提携先と当社の双方の特性をうまく調和させることが、買収の成功と事業の成長につながると考えており、まずは提携によってお互いのニーズを合致させるように努めています。

2. 当期の買収・提携の狙いと効果

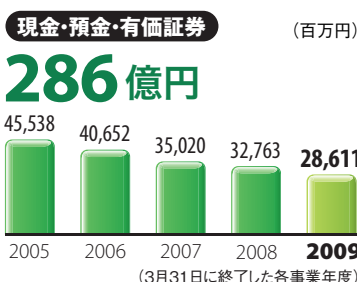
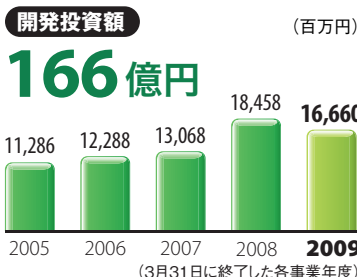
当期は、ゲーム開発で提携してきた株式会社ケーター※を完全子会社化し、国内開発ラインの増強を図るとともに、海外ではMonumental Games社などの現地開発会社と提携したタイトル開発を推進しました。

加えて、パチスロ機向け関連機器の開発・製造で連携を深めてきた株式会社エンターライズの発行済株式総数の90%を取得し、新たに子会社としました。同社のパチスロ機でのメイン基板(出玉制御プログラム)の開発力と当社のサブ基板(液晶部映像演出プログラム)の開発力を一体化させることで収益を最大化し、「ワンコンテンツ・マルチユース」戦略を加速させてまいります。

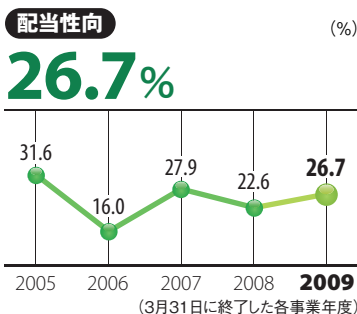
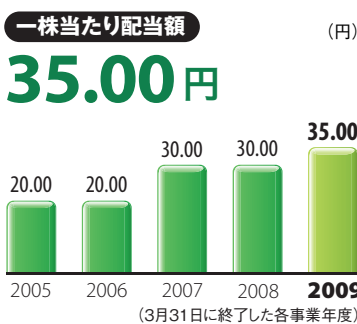
次期には、両社の強みを活かして製品化したタイトル3機種の発売を予定しており、早くも買収効果が現れると見込んでおります。

※ケーターの子会社化の発表は前期でしたが、子会社化は当期となります。

資本政策



株主への還元



Q.6 世界的にエクイティファイナンスが縮小していますが、カプコンの資金調達手法についてご説明ください。

A. コミットメントラインを中心としたデットファイナンスによる調達が主軸です。

当社はいま、中長期的に安定した成長を遂げるため、各事業において成長戦略を策定・実行しています。とりわけ収穫期を迎えて市場拡大が続く家庭用ゲームソフト事業への十分な投資額を確保することは優先課題と認識しています。加えて、パチンコ&パチスロ事業やモバイルコンテンツ事業など、当社の次なる主力事業を育成するためにも、一定の投資が必要です。

また、家庭用ゲームソフトの開発期間は、主力タイトルで発売までに2年以上を要するため、投資を回収するまでの期間が長く、ある程度の現預金を保有しておく必要があります。さらに、世界的に資金調達が難しくなっている状況下、売掛金などの回収リスクも考慮しておくことが重要です。

このような資金調達面での課題を解決するため、当社は投資計画とリスク対応の留保分から保有しておくべき現預金水準を設定し、これを手元現金286億円とコミットメントライン100億円で補完し、適正レンジで維持しています。これからも当社は、金融市場の変化を注視しながら、当面、コミットメントラインを中心としたデットファイナンスによる調達を主軸に資本戦略を展開していきます。

Q.7 配当金の引き上げは実施しないのですか？

A. 事業投資を優先しつつ安定した配当を継続します。

1. 配当に関する基本方針

当社は株主の皆様への利益還元を経営の重要課題の一つと考えており、財務構造や将来の事業展開などを勘案しつつ、安定的な配当を継続することを基本方針としています。

2. 当期の事業投資成果の配分(配当や内部留保への割合)に対する考え方

Q.6でお答えしたように、当社は今こそが成長のための投資タイミングであると認識しています。

そのため、当期事業から生じるフリーキャッシュフローにつきましては、まず将来の事業投資のための原資に優先したいと考えています。

したがって当社の株主還元といたしましては、投資による成長などにより企業価値を高めつつ、安定配当を継続することとしています。

3. 当期および次期の配当について

当期の配当につきましては、当社が創業25周年を迎えるにあたって、長年にわたる株主の皆様のご支援に感謝の意を表するため、普通配当30円に創業25周年の記念配当5円を加えて、合計35円としました。その結果、配当性向は26.7%となりました。

なお、次期の配当は年間35円と普通配当を5円増やしています。これは、当社の成長戦略が実を結び、利益を安定的に増やすことができているためです。今後も投資の原資は確保しつつも、利益成長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利益還元を強化していきます。

株主の皆様には今後とも一層のご支援とご鞭撻を賜りますよう、何卒よろしくごお願い申し上げます。