



CEO Commitment



代表取締役会長
最高経営責任者 (CEO)

辻本 憲三



確かな経営基盤と成長戦略で 世界最高のコンテンツを創出し、 心豊かな社会づくりに貢献します。

カプコンの優位性・独自性を6つの視点で説明

2019年3月期は、2018年3月期に続き2期連続で過去最高益を更新しました。また、2015年3月期から、中期経営目標として、毎期営業増益を掲げていますが、こちらも6期連続で営業増益を達成しています。これらの実績から、我々の戦略および志向するビジネスモデルは間違っていないと私は考えています。

当社の持続的成長の源泉たる要素は、昨年述べた通り**1**創業の志や共通の価値観を醸成する「企業理念・

企業文化」、**2**競争優位性のある「ビジネスモデル」、**3**定量的な道標となる「重要経営指標」、**4**強みに集中した「経営戦略」、リスクを低減し持続可能性を高める**5**「社会との関わり」と**6**「ガバナンス」、の6つおよびその連関です。

ステークホルダーの皆様には、これら6つの要素が、どのような優位性・独自性を発揮しているのか、改めてご説明いたします。

1

企業理念・企業文化 ―― 世界一を目指す価値観

創業以来変わらない理念の下、 世界最高のコンテンツを「大阪から世界へ」

「ゲームは嗜好品であり人生に不可欠なものではない。だからこそ、ユーザーが面白いと思う世界トップクラスのブランドでなければならない。」私のこの考えは、エンターテインメント業界に飛び込んだ50年前から変わっていません。

カプコンは、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、人々に「笑顔」や「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を創出し、人々を幸せにすることで心豊かな社会づくりに貢献する、ということです。▶詳細はP04「企業理念」参照

1983年、私は「創意工夫」をモットーに、世界トップクラスの品質のゲームを開発したいという思いから創業しました。

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全世界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36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。この価値観は「大阪から世界へ」を合言葉として企業文化となり、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、世界に通用する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。

2

ビジネスモデル ―― グローバルIPを軸とした競争優位性

高品質なコンテンツを創出し、最大限に活用するビジネス展開

当社の強みは、①世界最高品質の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。

加えて2011年度より、内作中心の開発を見据え新卒開発者を毎年100名以上採用し、開発人員を約2,100名まで増やしたことで、更に強みを伸ばしています。

ゲームの市場特性や競争要因分析から、コンシューマ事業には高い参入障壁があり、上述の強みに、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、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昇した結果、ブランド化された人気タイトルに、ユーザーのお金と時間が集中するモデルになったことが挙げられます。

▶詳細はP69「ゲーム業界と当社の特性」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、安定した収益源として貢献しています。これは、当社IPが100%自社開発のオリジナル作品であることに加え、グローバルIPを多数保有していることが、マルチユースの効果を増幅させているからです。更に、他の領域への展開により、ブランド価値が向上し、ゲームへ新規ユーザーが流入する効果も期待できます。特にハリウッド映画を活用したマーケティング展開は当社IPのグローバルでの競争優位性(=ブランド力)を更に高めており、優れた相乗効果を発揮しています。▶詳細はP31「COOが語る成長戦略」参照

近年では、このような継続的なブランド化施策の結果、イベント会場などで親子二世代で楽しむユーザーの姿も見られるほど、長く親しまれるIPとして定着しています。

3

重要経営指標 (KPI) —— 5年10年先を見据えた安定成長へのこだわり

仕組み化による骨組み作りと、指標改善による筋肉質化

1. 2019年3月期 経営成績の分析 (要約)

当期(2019年3月期)の業績は、6期連続の営業増益、かつ営業利益以下の利益項目は過去最高となりました。ここで注目するポイントは、①『モンスターハンター：ワールド』の成功を踏まえ、世界最高水準を念頭において開発した『バイオハザード RE:2』および『デビル メイ クライ 5』の2タイトルが確実な成功を取めたこと、②『モンスターハンター：ワールド』のPC版がコンシューマ版に続きグローバルブランドとして成功したこと、③カタログ販売(過去作、移植・HD化含む)も続伸し、収益基盤の厚みが増したこと、④ダウンロード本数比率が61%まで上昇したこと、です。この4点は、いずれも成長戦略で掲げていた項目であり、これまでの取り組みが奏功したことを表しています。→詳細はP75「財務の状況」参照

2. 中期経営目標の前提と指標 (KPI)

(1) 経営の方向性 —— 次の5年で何を指すかを考える

私は、経営にあたり次の5年で何を指すかを常に考えています。そうすれば、2年先の小さな変化にも早く気付くことができるのです。そして現在は、①世界トップクラスの面白いコンテンツ (IP) の創出、②豊富なIPを多面的に活用し当社を支持いただくユーザー数および収益を最大化することで、持続的に成長する企業になることを経営方針として掲げています。

(2) 経営目標 —— 毎年、安定的に成長する

上記を達成するための指標として、「毎期、営業増益」を掲げています。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、タイトルラインナップの拡充等により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が、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おり、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。確かに、

ヒットビジネスであるゲーム業界で毎期安定して成長する目標は挑戦的でしょう。しかし、ここ数年は販売とマーケティングのデジタル化により、我々の収益構造に変化が起きています。実際、デジタル化にいち早く取り組んだ当社のデジタルコンテンツ事業の利益率は右肩上がりです。

(3) 重視する指標 (KPI) と株主価値創造実績

私は、経営にあたり、企業の稼ぐ力の基本となる「営業利益」(成長指標)と収益性の基本である「営業利益率」(効率性指標)、そして「キャッシュ・フロー」を重視しています。

変化の激しいゲーム業界において、常に5年先を見据えた経営を行うにあたり、これらの基礎的指標や、「売上比・前年比・計画比」のマトリックス比較などで異常がないかをチェックし、早期に問題点を見つけ対応してきたことで、直近5年における営業増益率は+66%、営業利益率の改善度は+7.9ポイントと、同業他社比較でも上位につけています。

営業利益・営業利益率の改善率(2016年3月期との比較)

	営業利益	営業利益率
カプコン	+66%	+7.9points
コナミ HD	+90%	+7.5points
スクウェア・エニックス HD	- 8%	-3.3points
セガサミー HD	+53%	+1.8points
バンダイナムコ HD	+41%	+1.1points

注) 2016年3月期と2020年3月期予想の比較
出所) 各社決算短信、決算発表資料をもとに当社作成

また、これらの指標を改善すれば、ROEなど関連する指標も向上し、株主価値を創出することになります。具体的には、利益率の改善に伴い、ROEは6年連続で向上しています。更に、2020年3月期のエクイティスプレッド(ROE-資本コスト)は、+10.5%と企業価値を創造することに加え、東証平均(+2.5%)や同業他社

を上回る見込みです。

ROE・エクイティスプレッド

	ROE	エクイティ スプレッド
カプコン	15.8%	+10.5%
コナミ HD	10.9%	+6.1%
スクウェア・エニックス HD	8.3%	+4.1%
セガサミー HD	5.0%	-0.8%
バンダイナムコ HD	11.7%	+7.0%
東証一部平均	8.4%	+2.5%

注) 2020年3月期予想
出所) 決算短信、ブルームバーグ

加えて、私は、当社を信頼して中長期で当社株式を保有し応援する株主の皆様へ報いることは重要と考えており、持続的な業績成長と後述の積極的な株主還元を行ってきました。その結果、この5年間のキャピタル

ゲインと配当を合わせた株主総利回り(TSR)は+22.5%であり、TOPIX(+8.0%)を上回るとともに、同業他社比較でも上位に位置しています。

引き続き、骨組みとなる経営の仕組みを作り上げ、基本的な指標を改善することで筋肉質な企業体質を目指してまいります。▶詳細はP39「CFOが語る財務戦略」参照

株主総利回り(TSR)

	5期間(年率)
カプコン	+22.5%
コナミ HD	+16.7%
スクウェア・エニックス HD	+14.4%
セガサミー HD	-8.4%
バンダイナムコ HD	+19.4%
TOPIX	+8.0%

注) 2015年3月期～2019年3月期の5年間
出所) ブルームバーグ

4 経営戦略 — 強みに集中した開発・マーケティング戦略

IPを更に磨く開発体制・ブランド戦略と新たな領域への挑戦

1. 世界トップクラスのゲームを作るための
人材・開発設備への投資

「進化を問わずして、世界トップクラスは成し得ず。」業界で50年経営してきた私が言い続けていることは、「世界トップのゲームとは、面白いだけでなく、技術水準が高いものでなければならない。」ということです。このことは、ハードの進化や参入企業のレベル上昇が証明しています。したがって、プログラムや映像技術などの能力が高い人材を集結させる必要がありますが、既に手は打っています。

私は、ゲーム市場の拡大と技術進化を見据え、2011年度から新卒開発者を毎年100名以上採用してきました。彼らのほとんどが幼い頃からゲームを遊んできた「ゲームネイティブ」であり、20年間のゲームの進化を全て把握しています。しかも、彼らは、「自分の才覚で市場を切り拓きたい。」という思いを持って、世界市場を目指すDNAが根付いたカプコンに入社してきており、

気概に溢れています。資質が高いスタッフであれば、若手のうちから「バイオハザード」や「デビル メイ クライ」といった主要ブランドの開発に配属することもあります。指導役の社員から教わりながら実績を上げ、担当範囲を広げていくことで、その社員もまた将来的に指導役として成長していくのです。

また、世界トップに伍するクリエイター集団の能力を最大限発揮できるよう、事業所内に高さ7メートルのモーションキャプチャスタジオや約100台のカメラを備えた3Dスキャンスタジオ、効果音を収録するためのフォーリーステージなど、世界最先端の研究開発棟や開発設備に積極的に投資しています。

2. 世界ブランドのIPにするための
マーケティング戦略

もう一つ重要なことは、マーケティングからのアプローチで、ヒットした作品の認知度を高めブランド化

することです。

ゲームソフトの開発は3年程度を要するため、開発期間中は認知度が低下し続けることが課題でした。私は、ゲームタイトル名を継続的にメディアに露出させる最も効果的な方法はハリウッド映画による世界的な展開と考え、1994年には40億円全額出資して、「ストリートファイター」のハリウッド映画化を決断しました。当時、「辻本さんは道楽で映画を始めた。」と言われたものですが、結果として約150億円のリターンと「ストリートファイター」の世界ブランド化に成功しました。成功の要因は、ゲームのメディアへの露出はせいぜい発売前後の2週間ですが、ハリウッド映画化により①劇場公開、②ブルーレイ、DVD販売、③オンライン/ケーブル放送、④ホテルや飛行機での放送、など何年も何十年も世界中で繰り返し放送され続けて、タイトル認知度の維持・向上に繋がったからです。

このマーケティングアプローチは、「世界トップクラスの品質のゲーム」であることが条件であり、当社では既に「バイオハザード」のブランド化でも同様の成功を収めており、引き続き、「モンスターハンター」や「ロックマン」などその他のIPのブランディングでも活用していきます。

3. 収益変動リスクを低減する消費者のビジネスモデル改革

私が創業経営者として、次世代メンバーへの継承にあたり大事にしていることは仕組み作りです。何でも仕組み=土台を作ることが一番難しいのですが、6年前から取り組んできたことでようやく形が整ってきました。成長戦略を確実なものとし、企業価値を更に向上

させるためには収益変動と経営判断との2つのリスク対応が重要ですが、まずここでは安定成長の仕組み(収益変動リスクのコントロール)についてお話しします。→[経営判断リスクについてはP28参照](#)

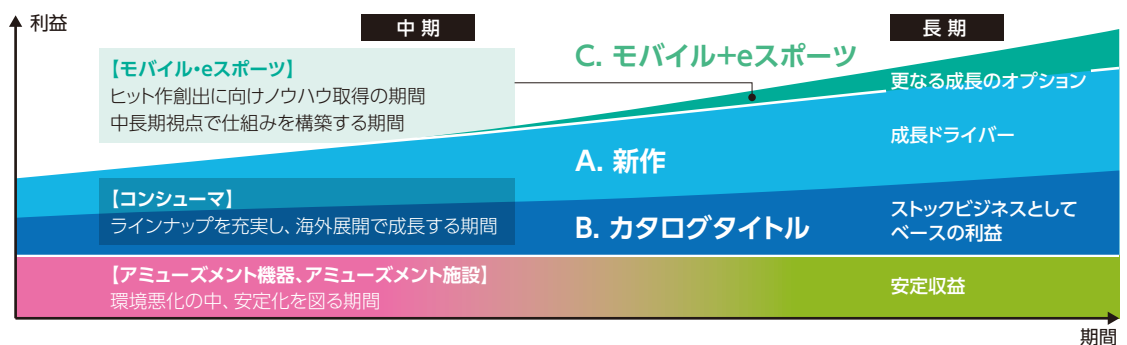
中長期的な収益変動リスクを低減し、持続的成長を可能にするために必要なことは、①消費者において、従来の売り切り型(フロービジネス)から継続型(ストックビジネス)へとビジネスモデルを根底から改革すること、②当社の基本戦略である「ワンコンテンツ・マルチユース」展開を徹底することで、事業ポートフォリオを構築し収益リスクを分散すること、の2つと考えています。[\[図表1\]](#)

まず、私達が中核事業とする消費者ビジネスは、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[\[図表1のA\]](#)において、①毎期、大型作品を安定的に投入すること、②当該タイトルを追加コンテンツや柔軟な価格施策で長期間(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、により中長期の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[\[図表1のB\]](#)において、①過去作品のデジタル販売、②過去ヒット作の現行機移植版の投入により、ユーザー数を拡大し、新作の端境期においても、継続型ビジネスとしての基盤となる利益を生み出します。

図表1
中長期の成長イメージ



4. 中長期で新たな収益の柱を構築

現在、我々のモバイルコンテンツは同業他社に大きく水をあけられています。これは、家庭用ゲーム機で創出した当社のIPとモバイル端末との相性によるものですが、「G(通信速度)」と「K(解像度)」の技術進化により、数年後にはモバイルコンテンツにおいても、我々の強みであるIPが十分に活用できると考えています。また、足元においても内作・協業・M&Aなどあらゆる

可能性を追求し、更なる成長のオプション(第2の柱)としてモバイルの事業基盤を構築します。

加えて、今後のeスポーツ市場の拡大を見据えて、タイトルブランドの強化とeスポーツビジネスの収益化を図っていきます。[\[図表1のC\]](#)

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。

5

社会との関わり(S) —— 世界に通用する人材と新たな市場の育成

ステークホルダーとの良好な関係を築き、事業を通じて社会に貢献

私は、ゲームメーカーならではの視点からステークホルダーとの健全な関係を構築すると同時に、事業活動を通じて、世界で活躍できる人材の育成や先端技術による新たな市場を創出し、社会的・経済的価値を生み出すこと(共通価値の創造)が、企業価値の向上に繋がると考えています。

1. ゲームと社会との健全な関係構築

これまで、ゲームは人々に笑顔や感動をもたらし、新たな文化を生み出してきた一方、近年はオンラインゲームの増加などに伴い「未成年者の高額課金」や「ゲーム依存症」など新たな課題が現れています。企業理念の項目でもお話しした通り、ゲームを通じて人々を幸せにすることが我々の目的であり、ゲームによってユーザーが不幸になることは我々の望むところではありません。こうした社会課題に対して真摯に対応していかなければ、業界としても企業としても、社会の一員として信頼を得て成長を続けていくことはできません。[▶詳細はP23「企業理念・企業文化」参照](#)

そこで我々はこれらを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P47「お客様との関わり」参照](#)

加えて、当社単独では、2005年より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支援活動を継続して実施しています。

[▶詳細はP50「健全なゲーム文化の普及」参照](#)

また、モバイルゲーム開発の際には、ガチャ要素は原則的に控える、家庭用ゲーム開発においても、小規模・少額の追加要素は配信しつつも、ゲーム本編を楽しむうえで必須となるようなコンテンツは基本的に無料で配信するなど、幅広いユーザーに安全に平等に遊んでいただけるよう心がけています。

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防犯啓発の支援、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P49「地域社会との関わり」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、

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のアプリゲームなどを通じて、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、人材が極めて重要な経営資源です。

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・人種には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、優秀な人材がその能力を最大限に発揮できるよう、世界最先端の開発機材を備えていることは前述の通りです。就業環境整備の一環として、クリエイターの発想を具現化するための機材を導入することで、商品のクオリティ向上と同時にクリエイティビティを充足しています。更に報酬面では、能力に応じたメリハリのある給与体系に加え、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。

加えて、2017年度には企業内保育所「カプコン塾」を設置し、子供を持つ従業員が業務に集中できる充実した環境を整備しています。私は、「カプコン塾」を単なる保育だけでなく学びの場として子供達を中学受験まで面倒を見る施設にしたいと考えています。日本は、AIやIT分野において米国・中国などに押されていますが、彼らが世界で戦っても負けないレベルになるように応援していきたい。そのため、中学入学まで支援し、当社に入社する人は世界に通用する企業人やゲームクリエイターになるまで育成することが、当社の、ひいては業界の持続的成長の一助となると考えています。

→詳細はP50「従業員との関わり」参照

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。どんどん挑戦させて、「上手くいったこと」は放っておき、「上手くいかないこと」にエネルギーを費やして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るのです。

6 ガバナンス(G) — 次世代への仕組みづくり「経営の見える化」

経営の透明化と次世代キーパーソン育成で、経営判断リスクを回避

成長戦略を加速させるほどリスクは比例して高まりますが、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。

特に、創業者の私がCEO、長男がCOOですので、社外取締役の監督機能を十分に発揮させ、取締役会が透明性・合理性の高い意思決定を行う独自の仕組みを構築し、「経営判断リスク」を回避しています。【図表2】

【仕組み1】 数字を主体とした「経営の見える化」

私は、企業規模や事業環境が変化したとしても、柔軟かつ一貫した経営を行うために、経営判断する材料



図表2
ガバナンス
の仕組み

(資料)を原則数値化させています。具体的には、資料は売上比、前年比、計画比など比較対象を示し、複合的に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、開発者と話すとき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対して、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。

今、私が注力す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を確実に機能させることですが、形は出来上がりつつあります。

仕組み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20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。

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、取締役の社外比率を45.5%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」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、「良識があり、ゲーム以外の各分野で最高レベルの専門家に、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、「特に業績が思わしくない時、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。実際、2015年度の買収防衛策再導入(現在は廃止)、2016年度の監査等委員会設置会社への移行

といった議題では、社外取締役を中心に厳しい議論が展開されました。▶詳細は「統合報告書2016、2017」参照

仕組み3 経営人材力の強化と後継者育成

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、統合報告書2016に詳述しましたが、現在、投資家の皆様からの懸念の一つとして、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(後継者計画)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・開発トップの辻本春弘(社長)と江川陽一(専務)ですが、両名ともに経営者に必要な気質を備えています。両名をキーパーソンに選んだ理由は、過去のレポートでお話した通り、創業時からのあらゆる経験を蓄積し、逃げない覚悟と意思を持っているということです。辻本春弘は、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、その後もおごることなく「勤勉・真摯」をモットー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。江川陽一は、創業間もなく入社した後、業務用ゲームの開発やパチスロ事業、モバイル事業の創設など、「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。しかし、カプコンが36年間で大きく成長した結果、経営の責務はより重く、大きくなっています。私の創業者としての役割は、会社を持続させる仕組みを作り上げ、後継者にもその仕組みをきちんと理解させ、実行できるようにすることです。役職だけ引き継いで終わりでは、変化の激しい時代に持続的な経営はできません。私は体力の限界が来るまでできるだけ長く一緒に走って、背中を押すべきだと考え、役員会議はもちろん、プライベートの時間も共有しながら、積極的に情報交換やアドバイスをを行っています。

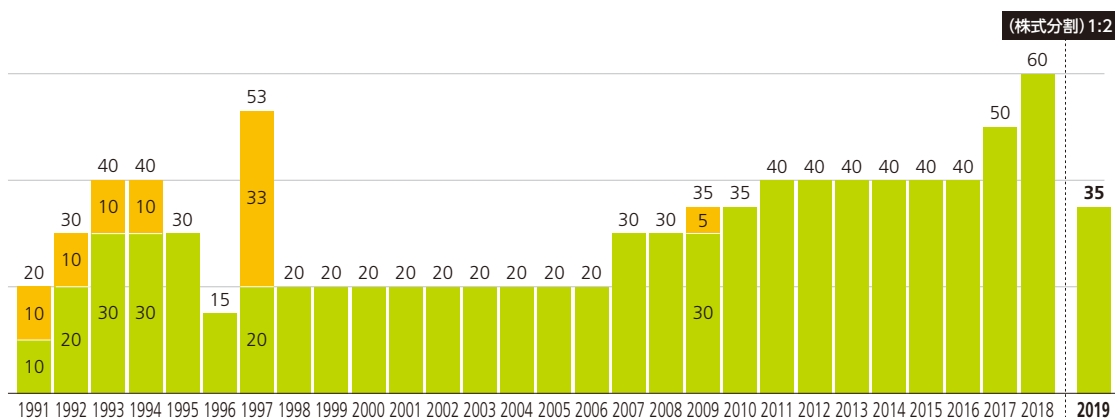
タイプの異なる二人を更に私が厳しく鍛え上げたうえで、長年かけて醸成した「企業文化」と、前述の「経営の見える化・仕組み化」、そして「公明正大なガバナンス」を組み合わせれば、長期投資家の方々が「この人の経営に任せてみたい」と思う厚いマネジメント層が整うでしょう。

上場以来29年連続配当と過去最高配当で長期株主に報いる

図表3

上場以来の1株当たり配当金 (円)

■ 普通配当 ■ 記念配当または特別配当



(注) 2018年4月1日付で1株につき2株の割合で株式分割を行いました。
2018年3月期以前の配当金については分割前の株式に対する配当金を記載しています。
(3月31日に終了する各事業年度)

1. 配当に関する基本方針

私は、変化することが当然のゲーム産業において、「企業として安定的な成長を遂げるとともに、長期株主には安定的な増配で報いたい。」という信念で、創業以来36年間経営を行ってきました。

持続的な企業価値向上のための要諦は前述しましたが、株主の皆様への利益還元についても経営の重要課題の一つと考えており、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。

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連結配当性向30%を基本方針とし、かつ安定配当の継続に努め、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。

私が配当性向だけでなく安定配当を大切にしている理由は、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、急な無配・減配は死活問題になるからです。定期的かつ安定的な収入がある

ことで、将来の生活設計をしっかりと立てることができ、年金を運用する長期投資家の方からも配当の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からこそ、1990年の上場から29年間、一度も無配にしたことはありません。また、2019年3月期は3年連続の増配を達成し、株式分割を考慮すれば、配当金はこの10年間で実質2倍にしました。[図表3](#)

2. 当期および次期の配当

2019年3月期の配当は、株式分割を考慮すれば実質的に過去最高となる年間35円としました。次期も、当期と同額の配当金を予定しています。

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36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)



Growth Strategy

代表取締役社長
最高執行責任者(COO)

辻本 春弘

カプコンの 中長期ビジョン

- コンシューマが成長のドライバー
- モバイルおよびeスポーツは
更なる成長のオプション

1

コンシューマ

デジタル戦略の展開による
主力IPの更なる徹底活用

- 施策1 主力IPをグローバル市場に安定投入
- 施策2 デジタル販売の強化
- 施策3 ゲームビジネスのデジタルシフト
- 施策4 新サービスへの対応

→ P33

2

モバイル

5G実用化を視野に
中・長期のフェーズ別施策を展開

- 中期施策 国内外での協業の推進
- 長期施策 次世代規格への布石

→ P37

3

eスポーツ

新たなコンテンツ文化の
普及に注力

- 施策 プレイヤーと観衆、
そして地域がWin-Winとなる
エコシステムの確立を目指す

→ P38



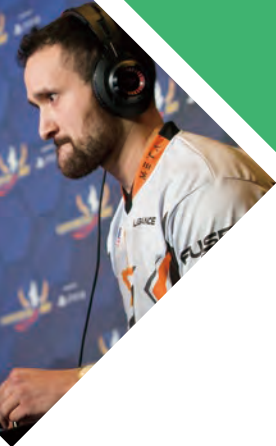
拡大する市場に向け デジタル戦略を強化し IPからの収益最大化を追求します。

当期のゲーム市場は、コンシューマでの各プラットフォームの隆盛や、モバイルでの新ジャンルゲームの流行、eスポーツビジネスの更なる発展など、引き続き活況を呈しました。また、2019年7月時点においては、次世代移動通信システム「5G」の実用化を控え、巨大IT企業がクラウドゲーミングを活用した新規プラットフォームのサービス開始を予定するなど、ゲームビジネスの構造変化が模索され始めています。

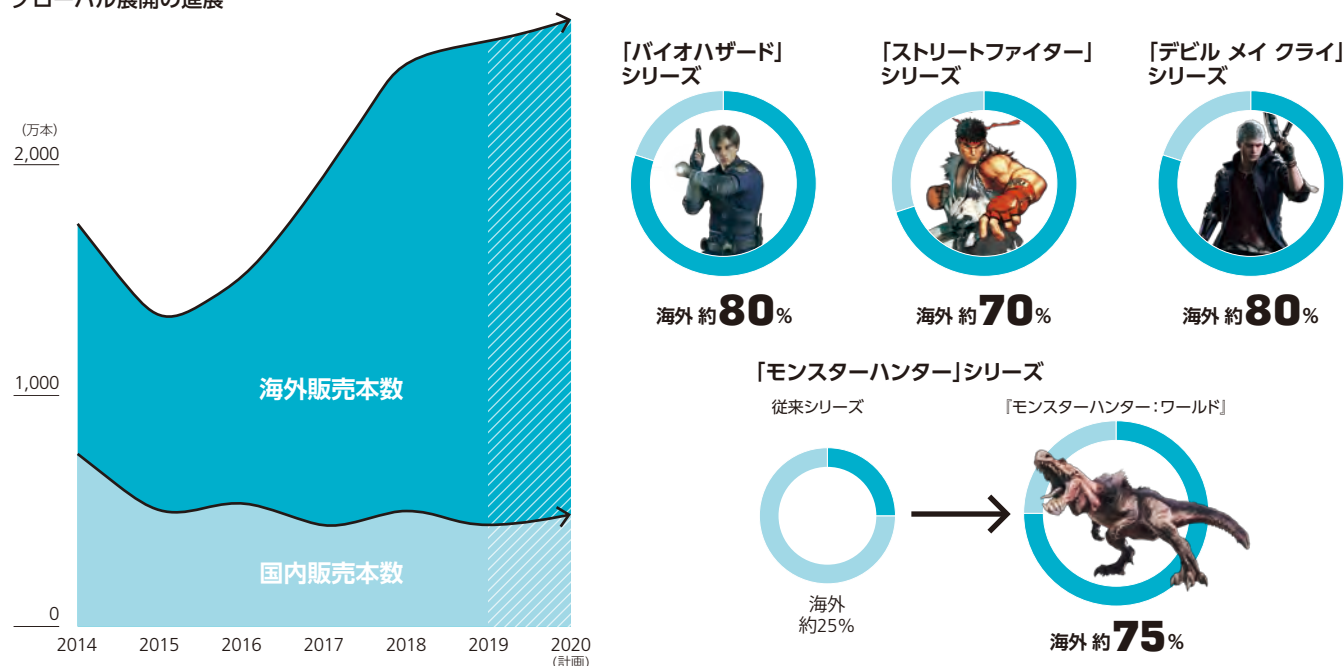
この状況下、私達が着目している市場のポイントは、**1**当社の基幹ビジネスであるコンシューマにおいて、デジタル販売の普及によりグローバル化とプラットフォームの拡大が顕著であることに加え、ビジネス面

でのデジタル化がユーザーニーズへの直接的なアプローチを可能にしていること、**2**「5G」が本格的に実用化されれば、モバイルコンテンツのあり方が大きく変わる可能性が高いこと、**3**eスポーツは、収益機会としての可能性に加え、ゲームの社会的価値をも変える可能性があること、です。

日進月歩のゲーム市場において、当社は、強みである「豊富な自社IP」をグローバルに向け多メディア展開するワンコンテンツ・マルチユース戦略に、開発・販売・マーケティング面でのデジタル戦略を掛け合わせ、当社のブランドを信頼して支持いただけるユーザー数をグローバルで拡大することで、「毎期営業増益」を継続します。



図表4
グローバル展開の進展



成長戦略
1

コンシューマ デジタル戦略の展開による 主力IPの更なる徹底活用

デジタル販売を通じ、価格と地域を選択肢を 拡大し新作・過去作をグローバルで長期販売

コンシューマ市場は、2023年までに479億ドル(2018年比60.2%増)へと成長が予測され、当社としてコンシューマ事業は引き続き成長のドライバーと位置づけています。かねて取り組んできた新作のラインナップ拡充とデジタル販売の強化により、新作からの収益性の向上と、過去作の拡販を含めた長期販売の実現に伴うストックビジネス化は着実に進展しています。更に近年伸長するPCプラットフォームの活用による新興市場での販売増も相まって、2019年3月期は概ね30%程度の利益率を達成しました。

次期以降も、世界最高レベルの品質を実現する開発体制を基盤として→詳細はP42参照、デジタル戦略とグローバル化を更に推し進め、業績の一層の成長と安定化を目指します。

施策1 主力IPをグローバル市場に安定投入

2013年3月期の構造改革以来、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、開発者の

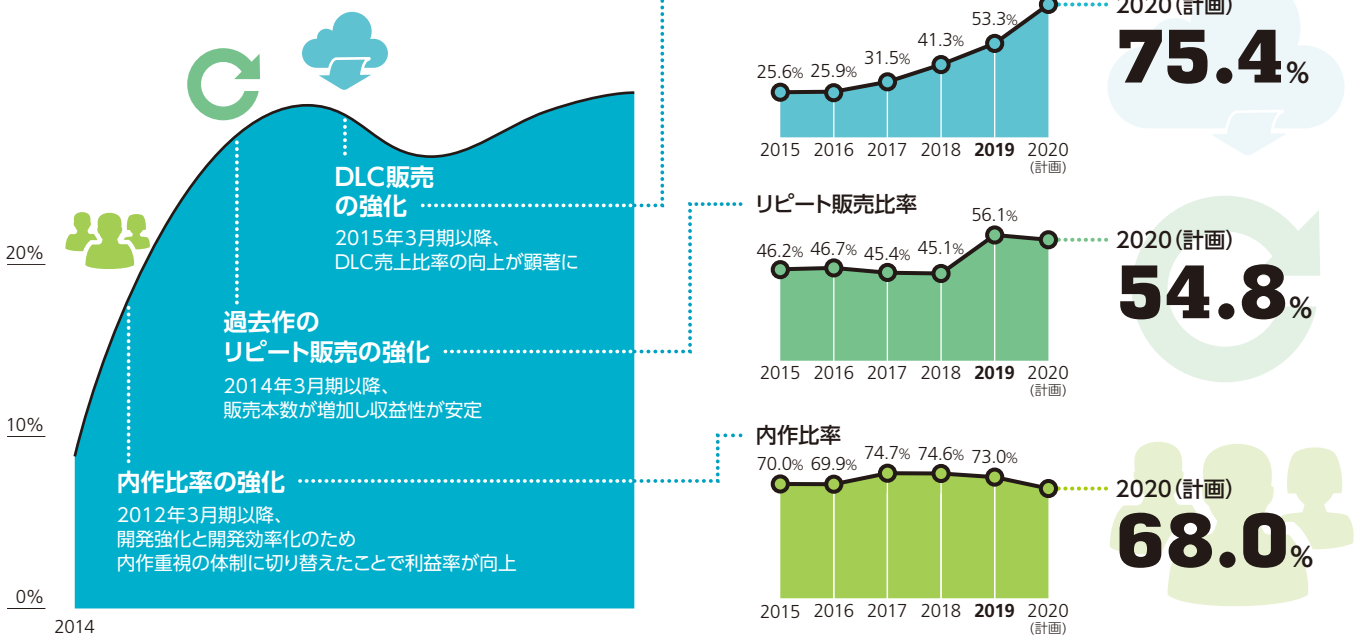
年間アサインマップを運用し2,000名以上を適時必要な開発チームへ配置する仕組みを整えました。その結果、毎期大型タイトルの安定的な投入が可能となっています。

並行して、私達は、コンシューマ市場の85%以上を占める海外での成長余地が大きいと考え、既に海外で人気の「バイオハザード」や「ストリートファイター」に加え、「モンスターハンター」のグローバル化に向けた戦略タイトルとして2018年1月に『モンスターハンター：ワールド(以下MH:W)』を投入し、当社歴代最高の1,310万本(2019年6月30日現在)を達成しました。【図表4】更に、当期に投入した『バイオハザード RE:2』と『デビル メイ クライ 5』も、『MH:W』同様の徹底的なクオリティの追求と、デジタルマーケティング・プロモーションでのノウハウ活用により、計画に対し好調な販売を達成しています。→詳細はP36参照

今後も、グローバル市場に向けた新作パイプラインを拡充するため、開発体制の強化および仕組み化を更に推進します。

なお、当面は現主力IPからの収益最大化を優先しますが、休眠IPの活用にも積極的に取り組んでいます。

図表5
コンシューマビジネスの営業利益率(%)



また、中長期的な成長への源泉として新規IPの創出も並行しています。

施策2 デジタル販売の強化

デジタル販売のメリットは、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(本編デジタル)、②小売店での販売機会確保が難しかった過去作の配信による収益機会の増加(本編デジタル)、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、新作・過去作における本編デジタル販売を強化してきており、当期のデジタル売上高は410億円と、中期目標にしてきたコンシューマでの売上比率50%を超える53.3%となりました。この間にコンシューマの収益性は大きく向上し、長期販売の実現に伴うストックビジネス化の進展により、業績のボラティリティは抑制されてきています。

当期のデジタル販売の躍進を大きくけん引したのは、新たに投入した『MH:W』PC版に象徴されるPCプラットフォームでの販売増です。従来のプラットフォームに対し、アジア、南米、東欧や中東など、新興市場での拡販に強みがあると分析しており、当社ビジネスのグローバル化推進と新規ユーザーの獲得において、継続的な貢献が期待できます。また、新作購入時のユーザーの選択も徐々にパッケージからデジタルへシフトしてきており、当期の大型2タイトルのデジタル

販売本数比率は、いずれも40%を超えています。

次期は、デジタル販売比率が75.4%と更に向上する計画です。この主要因は、新作大型タイトル『モンスターハンターワールド:アイスボーン』を、従来のような独立した1本(フルプライス)の新作としてではなく、『MH:W』の超大型拡張コンテンツ、すなわち新作並みにボリュームのある追加DLCとしてデジタル販売を中心に投入することです。→詳細はP43参照グローバルでのユーザー動向を踏まえ、新たな販売方法にチャレンジすることで、全体の販売単価は低下し、次期のコンシューマは減収となる見通しですが、同時に利益率は一段の上昇を見込んでいます。【図表5】

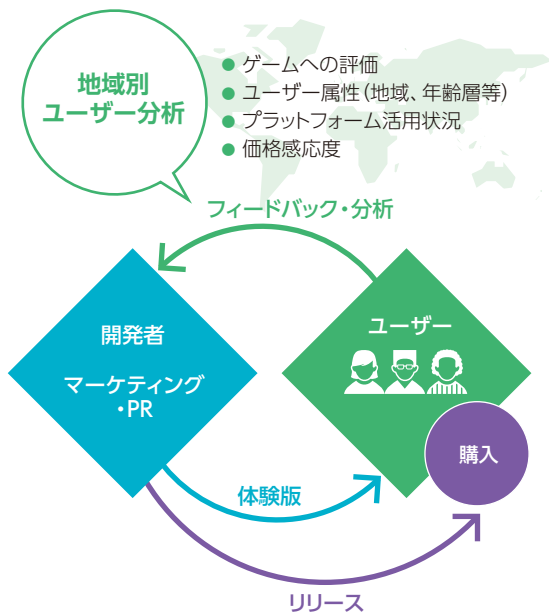
これらの方針を推し進めることによって、中長期的にはデジタル売上比率は80~90%以上への上昇が見込まれ、コンシューマの収益性向上とストックビジネス化を更に進展させると考えています。

施策3 ゲームビジネスのデジタルシフト

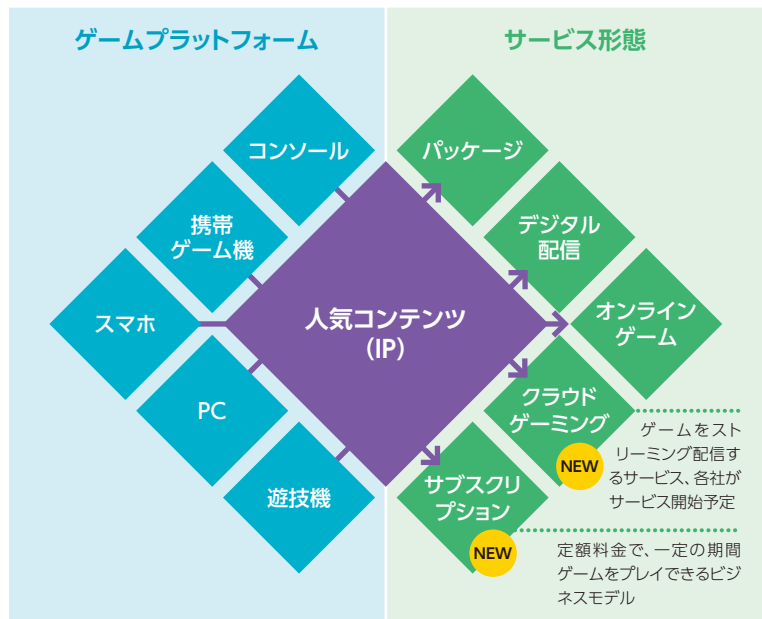
私達はかねてより、ゲームビジネスは最先端のネット技術を活用することによって、更に効率化できると考えてきました。

そこで、社内の意識改革を提唱するとともにグローバルマーケティング統括本部を設置し、四半期毎に経営とグローバルの事業幹部が一堂に会する「グローバルマーケティング会議」を開催し意識統一を図るなど、改善に取り組んだ結果、2018年1月に発売した『MH:W』

図表6
グローバル・マーケティング



図表7
ゲームプラットフォームとサービス形態



では、経営、開発、事業が一丸となって、初めてインターネットをフル活用し、販売拡大とクオリティ向上を実現しました。例えば、オンライン体験版の配信を通じて得たグローバルユーザーの嗜好の分析は、記録的なヒットの要因となり、当期に投入した大型2タイトルにもこの手法を適用し、成功を収めています。大切なことは、「ゲームという嗜好品ではユーザーの満足度が極めて重要である」という観点からデータの抽出と分析を行うことです。物心がついたころからインターネットやSNSに慣れ親しんでいるデジタルネイティブがゲームユーザーの中核層に育ちつつある中、その重要性は今後更に高まるでしょう。

グローバルに拡大する市場において、きめ細かくIPのブランド戦略を展開することは不可欠です。IPごとにユーザー属性やプラットフォームの活用状況、価格感応度などを総合的に分析するため、海外拠点の機能を販売からマーケティング・プロモーションへシフトしています。また、成長著しいアジアへ事業リソースを注ぐべく、当期から、日本・アジアを一体化して統括しています。更に、異業種からの招聘を含むキーパーソンも積極的に登用し、新たな知見やノウハウによる化学反応を起こすことで、組織の進化を図っています。[【図表6】](#)

施策4 クラウドゲーミングやサブスクリプションなど、新サービスへの対応

[5G]の実用サービス開始に歩調を合わせ、コンシューマゲームの分野でも、既存のプラットフォームおよびグローバルIT企業が、クラウドゲーミングやサブスクリプション(定額課金)モデルなどの新サービスを次々に発表しています。当社はマルチプラットフォーム戦略を採っており、新たなサービスの誕生によりユーザーを取り巻くゲーム環境が充実することは常に歓迎しており、例えばクラウドゲーミングの普及(=様々なハードでアクセスが可能となり、ゲームを遊ぶための初期費用が低下)によりゲーム人口が拡大する可能性など、今後の進展に注目しています。

他方、実際に提供される新サービスに対してユーザーはどのようなメリットを見出すのか、プラットフォームとのビジネスに変化は生まれるのか、今後の推移を冷静に分析することも必要でしょう。

当社が最優先すべきことは、これまででもこれからも変わらず、一貫してきた、当社のコンテンツを世界最高レベルへと徹底的に磨きあげることと尽きると考えており、それがしっかりと実行できていれば何時いかなるプラットフォームのもとでもユーザーに選択していただける。当業界の第一線を走り続けてきた経験則から、私達はそう確信しています。[【図表7】](#)

ヒット事例の分析

『バイオハザード RE:2』

BIOHAZARD RE:2

世代を超えたファンを魅了し 約1ヵ月で400万本を突破

『バイオハザード』シリーズは、武器やアイテムを駆使し惨劇からの脱出を試みるサバイバルホラーゲームです。1996年の第1作発売以降、シリーズ累計販売本数9,100万本(2019年3月31日時点)を超える当社の代表的なコンテンツであり、登場から20年以上経過した今なお、世界中から熱狂的な支持を得ています。

2019年1月25日に発売した『バイオハザード RE:2』は、1998年1月に発売されシリーズ歴代4位の累計販売本数を誇る『バイオハザード2』を、最新の開発環境を駆使し現世代機向けに一から再構築した作品です。最新技術による臨場感溢れる世界とドラマ性の高さに加え、効果的なプロモーションやデジタル戦略が奏功し、原作ファンのみならず新規層の獲得にも成功、発売から約1ヵ月で全世界400万本を突破する大ヒットとなりました。

『バイオハザード』シリーズ
累計販売本数

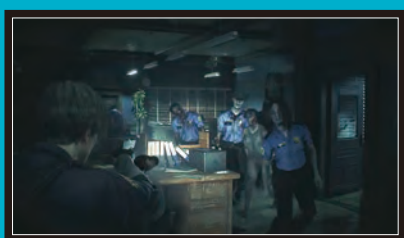
9,100万本

1997 1999 2004 2009 2014 2019
(3月31日に終了した各事業年度)



ヒットの主な要因

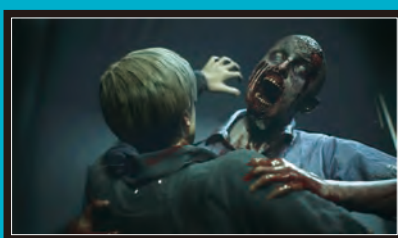
1 あらゆる期待を超える
“再”新作



シリーズ屈指の人気を誇る『バイオハザード2』。現行機向けに刷新する以上、ファンの思いやブランドの重みなど超えるべきハードルは高く、オリジナルのプレイ感覚を残しつつ一から再構築するために、ゲーム序盤の舞台である警察署の完成まで「何を残して、何を残すか」のトライ&エラーに1年半を費やしました。

その結果、初披露したE3では最も注目されたタイトルに授与される「Best of Show」を日本のサードパーティで初受賞し、発売前からステークホルダーの期待を集めました。

2 最新技術を生かした視聴覚
に訴える“恐怖”

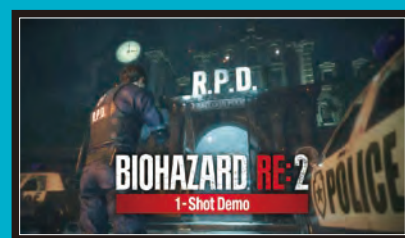


自社開発エンジン「RE ENGINE」を活用した高精細なグラフィックにより、暗闇での探索や迫り喰らいつく生々しいゾンビの恐怖を表現できたことに加え、プレイヤー視点に同期して音を再現する「リアルタイムバイノーラル」技術も初採用。

映像とともにサウンド面も強化したことで深い没入感を得られるゲーム体験を実現し、ユーザーのゲーム購入における指標となるメタスコアにおいて90点*と高評価を獲得しました。

* プレイステーション 4版

3 SNS販促やデジタル戦略で
新旧ファンに訴求



ゲームイベントでの写真映えするフォトスポットの設置や著名人によるゲームプレイ動画の公開に加え、体験版「1-Shot Demo」を配信。30分1回限りのプレイという話題性がSNSを中心にユーザーの関心を喚起した結果、500万ダウンロードを記録しました。

体験版のプレイ後に購入サイトへ誘導したことも予約数の底上げに繋がり、ライト層からシリーズファンまで幅広いユーザーの獲得に成功しました。

図表8
モバイルコンテンツの
中・長期施策



成長戦略
2

モバイル 5G実用化を視野に 中・長期のフェイズ別施策を展開

次世代モバイルコンテンツに向けた ノウハウ蓄積を推進

当社は、モバイルの領域では引き続き同業他社に水をあけられる状況であり、当期は、ガチャを用いたビジネスモデルに頭打ち感が出てきた市場の見極めを含め、一部タイトルの投入を延期したことから、売上高は減少しました。一方、次世代移動通信システム「5G」の実用化が目前に迫っており、通信速度の大幅な向上が低遅延と同時多接続を実現すれば、本格的なアクションゲームのIPを多数保有する当社がモバイル分野で大きな成長を実現する可能性が高まると分析しています。今後もグローバルで高い成長率が見込まれる当分野での成長を図るべく、当社は、現行技術下と新技術下、それぞれのフェイズでの施策を推進しています。

中期施策 国内外での協業の推進

「5G」の本格的な実用化に備え、当社は、モバイルビジネスにおける成功の要件であり当社に不足している、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蓄積する必要があります。

その為に、当社のIPを活用したモバイル専門会社との協業などに2期前から注力しています。国内外でヒットの実績を持つ複数の相手先との協業により、2019年7月時点で国内外において2作品を投入済み、更に2020年3月期中に自社タイトルを含め複数作を投入する計画です。【図表8】

長期施策 次世代規格への布石

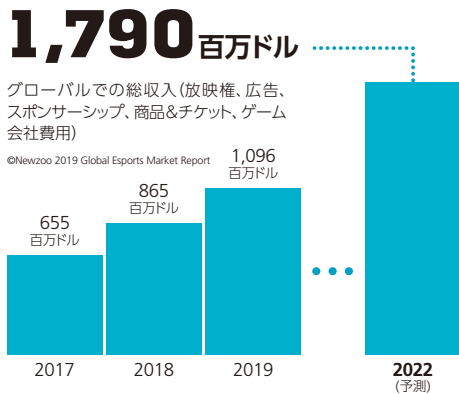
「5G」は既に海外の一部地域で試験サービスが開始されており、今後、4Gの100倍とも言われる通信速度の実現により、IoTを活用したサービスの劇的な進化や、端末の進化に伴うコンテンツのリッチ化が予想されています。ゲームにおいても、当社が得意とする高精細グラフィックのアクションゲームをモバイル端末へ展開できる可能性が広がると考えられます。

なお、現時点では「5G」の本格的な実用時期とサービスレベルには見定め余地があり、当社として来たる成長の機会を必ず掴めるよう、「5G」の実用状況の分析に並行して、開発部門において技術研究や開発ノウハウの収集に努めています。【図表8】

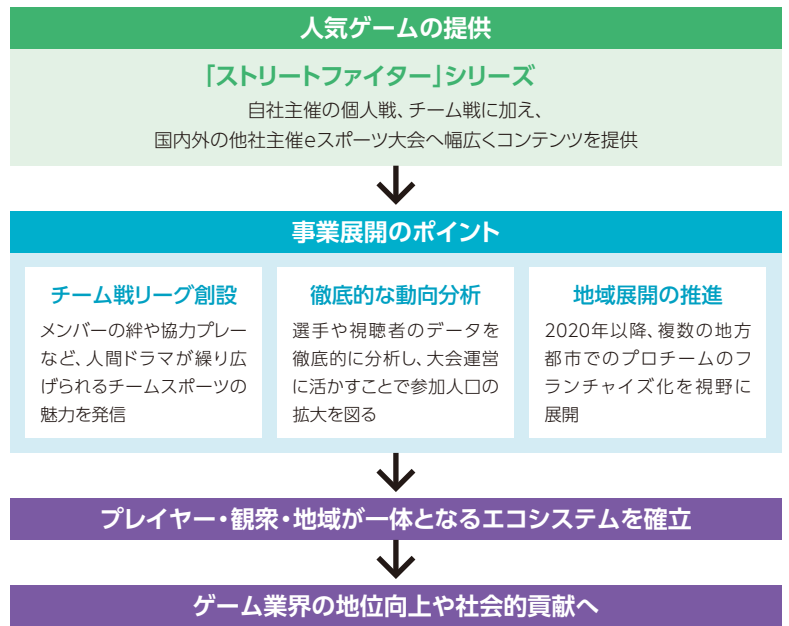
図表9
eスポーツとは

「エレクトロニック・スポーツ」の略で、コンピューターゲームを使った対戦をスポーツ競技として捉えた名称です。1990年代後半頃から欧米で盛んになり、現在ではアジアや日本を含め様々なゲームのイベントが多数開催され若年層を中心に世界中で人気を博すとともに、ゲームビジネスにおける新分野として注目を集めています。

eスポーツの収入成長の動向



図表10
eスポーツへの取り組み



eスポーツ 新たなコンテンツ文化の普及に注力

専門部署が本格稼働

将来の収益化を視野に市場の裾野拡大を推進

2018年は、日本で「eスポーツ元年」と呼ばれ、発展に向けた分岐点となる1年でした。統一競技団体として一般社団法人日本eスポーツ連合 (JeSU) が発足し、ビジネス面での可能性に注目した異業種企業や団体の参画がメディアで連日報道されるなど、社会的関心は益々高まっています。私達は、eスポーツを一過性のブームととらえるのではなく、ゲーム市場における新たなビジネス領域、言い換えると、新たに誕生しようとしているコンテンツ文化として、5年10年の中長期的な目線で育成することが重要だと考えています。当社は、その実現に向け、サッカーなどと同様、トッププロが活躍する舞台を充実させるだけでなく、若年層やアマチュアの新規参加を促すなど、市場の裾野拡大に取り組んでいます。【図表9】

【施策】 プレイヤーと観衆、そして地域がWin-Winとなるエコシステムの確立を目指す

当期から次期にかけ実施する施策の要点は3つ、
①チーム戦「ストリートファイター」リーグの創設による

更なる魅力向上、②プレイヤーおよび観衆の新規参加を呼び込むための徹底的な動向分析、③各地域の企業や地方自治体との連携による地域展開の推進、です。

①に関しては、従来の個人戦に加え、チームの絆やチームプレーなどの人間ドラマが描かれることで、リアルスポーツ同様の魅力を感じてもらえると考えています。②については、各イベントの参加選手や視聴者 (観衆) のデータを徹底的に分析し、何がどの層に支持いただいているのかを把握し、クリティカルな施策を積み上げることで参加人口の拡大を図ります。③では、2020年以降における各地域でのプロチームのフランチャイズ化を視野に入れ、大都市部以外への普及推進と地域活性化への貢献を目指します。

現在、当期中に設置したeスポーツの専門部署の陣容を強化し、施策の実現に積極的に取り組んでいます。また、国際スポーツイベントへの採用などにより、eスポーツが一般社会に広く認知、理解されることで、IPの価値向上に留まらず、ゲーム業界の地位向上や社会的貢献にも繋がると考えます。【図表10】

→詳細はP45参照

安定した財務基盤のもと、 変化する市場で 成長戦略を推進する 機動的な投資を実現します。

取締役専務執行役員
最高財務責任者 (CFO)

野村 謙吉

Q 2年連続で過去最高益を達成し、
現預金残高は530億円に達しています。
財務戦略に変化はありますか

A 「資本効率の向上」と
「ネットキャッシュの改善」の
基本方針を継続し、成長戦略を支えます

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毎期300億円規模の開発投資を行っています。売上比で約30%に及び投資を可能にする強固かつ柔軟な財務基盤を構築するために、私はCFOとして「資本効率の向上」と「ネットキャッシュの改善」の2つに取り組んでいます。

2019年3月期は、成長戦略のための投資がコンシューマ事業で歴代最高の販売本数として結実し、過去最高益を更新してネットキャッシュは79億円増加しました。デジタル販売の拡大など市場環境は足元で大きく変化しています。さらに新技術や新サービスの登場でこれから数年はさらに変化が加速すると見込まれます。そうした中、当社の収益構造も変化しはじめており、成長戦略のための投資の選択肢は広がっています。

私は引き続き成長戦略に沿った投資の選択と集中に努めるとともに、原価・販管費などのコストを継続的に見直し、一層筋肉質な財務基盤の構築を図ります。蓄積したキャッシュにより大型タイトルの開発や成長分野であるeスポーツなど戦略的に優先度が高い案件への機動的な投資を実現し、IPの価値向上による更なる高収益体質の確立を目指します。

Q 資本効率向上の成果を教えてください

A 成長戦略の進捗とともに、
ROEは安定的に向上しています

資本効率性の指標として重視しているROE(自己資本利益率)は、業績成長とともに安定的に向上しています。ROEの3要素のうち、重点項目とする当期純利益率は、成長戦略の進捗に伴い一段の上昇を果たしました。なお、直近ではROEとROAをバランス良く改善させることへも注目しており、ROAは10.1%まで向上しています。

	2017/3	2018/3	2019/3	2020/3(計画)
ROE (%)	11.6	13.4	14.4	14.9
当期純利益率 (%)	10.2	11.6	12.5	16.5
ROA (%)	7.7	8.9	10.1	—
財務レバレッジ(倍)	1.53	1.46	1.39	—

次期のROEは14.9%への上昇を見込んでいます。期中においてPL(連結損益計算書)の売上比、計画比、前期比での複眼的なチェックやBSマネジメントを意識することにより、引き続きROEおよびROAの改善を図ります。

Q ネットキャッシュをどのように創出し
リスクを管理しているのか教えてください

A タイトル別ROI管理をはじめ生産性の向上と、
運転資本効率の可視化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、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)をデータベース化し、投資収益をプロセス管理してい



ます。タイトルの進捗が順調であれば当初想定した投資を継続しますが、問題がある場合は、問題点の早期発見と対応にあたります。2つ目は、「運転資本効率化の徹底」として仕掛資産を継続的にチェックし、回転日数や回転率など可視化の仕組みづくりに取り組んでいます。

なお、当期末のネットキャッシュは446億円と大幅に増加しました。更に当業界特有の、下期での大型タイトル投入に伴う売上債権および債務の期末残高を加減した「正味のネットキャッシュ」も535億円へと増加しました。

Q キャッシュの適正水準と資金調達について教えてください

A ゲーム開発の大規模化や販売期間の長期化に対応できる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、デジタル販売の浸透により長期販売が可能となった結果、投資資金の回収期間も長期化しています。

このような状況下、当社は運転資本変動の際の資金調達手段をコミットメントラインと位置づけ、主にタイ

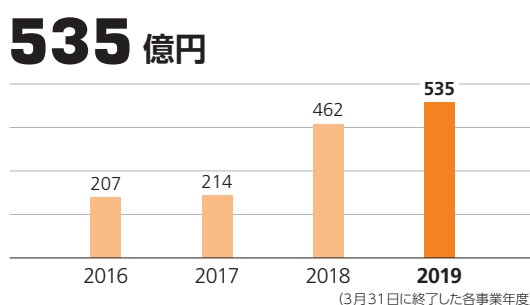
トル開発の投資計画とリスク対応の留保分を考慮して保有しておくべき現預金水準を年間開発投資額の1~2年分程度と設定しています。

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 主力のデジタルコンテンツ事業に経営資源の87%を投資しています

中長期的な成長の実現のためには、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す。具体的には、タイトルラインナップの拡充や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に向けた投資が必要です。2020年3月期は当社の投資額全体(開発投資額および設備投資額を合わせた金額335億円)の87%に相当する約290億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(売上高÷ゲームソフト仕掛品残高)を用いています。当期の開発仕掛資産回転率は5.9回であり、前期の3.7回から向上しています。

正味ネットキャッシュの推移(億円)



開発仕掛資産回転率[※](回)

※ 売上高/ゲームソフト仕掛品

