



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。

## 新型コロナウイルス感染症と戦う皆様へ

新型コロナウイルス感染症により亡くなられた方々にお悔み申しあげると共に、被患されている方々に心よりお見舞い申しあげます。

これまでの経営者人生を振り返ると、私自身も被災した阪神淡路大震災や東日本大震災、リーマン・ショックなど、数多くの危機に直面してきました。しかし、これまでの災害や危機と異なり、今回のコロナ禍は局地的な

問題ではなく、全世界のあらゆる領域に影響が及ぶ問題として我々の前に立ちはだかっています。エンターテインメントというコンテンツは生活必需品ではありません。しかし、このような時にこそ、エンターテインメントが人々に楽しさや希望を届けることができると考えています。我々の事業活動を通じ、世界中の皆様にも新型コロナウイルスと戦う活力をお届けしたいと思えます。

当社の持続的成長の源泉となる5つの要素について、どのような優位性・独自性を発揮しているのかご説明いたします。

<p><b>1</b>   <b>企業理念・企業文化</b> 創業以来不変の理念</p>	<p><b>4</b>   <b>経営戦略</b> 安定成長実現に向けた開発・マーケティング戦略</p>
<p><b>2</b>   <b>ビジネスモデル</b> 創造力と強力なIP資産</p>	<p><b>5</b>   <b>ESG</b> 持続可能な成長に向けた取り組み</p>
<p><b>3</b>   <b>重要経営指標 (KPI)</b> ヒットビジネスにおける安定成長へのこだわり</p>	

**世界一面白いゲームの創出で持続的な成長を実現**

## 1

企業理念・企業文化 —— 創業以来不変の理念

## 目指すは世界一、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年以上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想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37年、カプコンの旗の下に共感し集った仲間は今や3,000名に届こうとしていますが、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 —— 創造力と強力なIP資産

## 高品質なコンテンツを、広範なマーケットで最大限に活用

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2,300名(2020年6月末時点)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。更に、パソコンを用いたゲームプラットフォームの普及およびインターネットを通じてソフトを販売するデジタル販売の一般化により、かつては一部の先進国のみであった家庭用ゲーム市場は今や

グローバルに拡大しています。→詳細はP67「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。加えて、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)を高めており、優れた相乗効果を発揮しています。

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。

かつて私が志向したディズニーは、アニメ映画からスタートし、テーマパーク事業に至るまでエンターテインメントの世界で圧倒的な存在感を得るに至り

ました。世界に通用するオリジナルコンテンツを持ち、eスポーツやモバイル、ライセンスビジネスでの成長可能性もある当社は、来るデジタル時代において、エンターテインメントを牽引する存在になれると確信しています。

### 3

重要経営指標(KPI) —— ヒットビジネスにおける安定成長へのこだわり

## 先を見据えた体質改善と、新たな指標

### 1. 2020年3月期 経営成績の分析(要約)

当期(2020年3月期)の業績は、7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が、私が今期の業績で主張したいのは「減収増益」だということです。当期においては、期初の時点で①大型新作が『モンスターハンターワールド:アイスボーン(MHW:I)』のみであること、②『MHW:I』は完全な新作タイトルでなく、前作『モンスターハンター:ワールド』の大型拡張コンテンツであるため販売単価が低い、ことから減収計画としていました。しかし、①『MHW:I』を中心に収益性の高いデジタル販売比率が前期比で向上したこと、②デジタル販売を中心に、カタログ販売(過去作、移植・HD化含む)が伸ばしたこと、により、減収ながら、期初計画通り7期連続の増益を達成することができました。従前はどうしてもその期における大型新作の投入数に市場の予測が左右されがちでしたが、この結果により我々が以前より進めてきたデジタルシフトやカタログタイトルの積み上げモデルの成果が証明できたと自負しています。

### 2. 中期経営目標の前提と指標(KPI)

#### (1) 経営の方向性 —— 先の先を見据えて考える

私は、経営にあたり常に先の先を見据えて物事を考えています。例えば10年近く前、私はビジネス誌の取材を受けた際に、「世界屈指のクオリティを持つ商品を低価格でデジタル販売することができれば、業績は更に向上する」とお話ししました。当時はパッケージ販売が主流であり、デジタル版を購入するユーザーは

ほんの一握りでしたので、多くの人には信じられない考え方だったかもしれませんが。またパッケージが主流であることから、新興国では多くの海賊版が出回っていましたが、それも「長い目で見ればプロモーションになる」とお話ししました。結果、デジタル販売が浸透した現在では、200種類以上のゲームソフトを、国連加盟数を超える国と地域に向けて販売しています。

トップクラスのコンテンツを生み出すことは、今の業績を作るだけでなく、将来を切り開くための武器にもなります。だからこそ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

2018年3月期より、持続可能な中期目標として、「毎期、営業増益」を掲げてきました。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など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するためです。これまで、具体的な増益率は掲げていませんでしたが、デジタルシフトの成果が明確化した今、「毎期10%の利益成長」を設定しました。

**(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)に加え「当期純利益」、そして「キャッシュ・フロー」を重視していますが、財務面の詳細は、CFOよりご説明いたします。

▶詳細はP39「CFOが語る財務戦略」参照

ここでは、每期10%成長を達成するため重要な指標と位置付けている、ゲームソフトの販売本数についてご説明します。デジタルシフトにより当社の営業利益率は2017年3月期以降、4期連続で向上しています▶詳細はP13「財務ハイライト」参照が、徐々に上限に近づきます。今後、増益を達成し続けるには、販売本数を拡大し、売上そのものを引き上げていく必要があります。

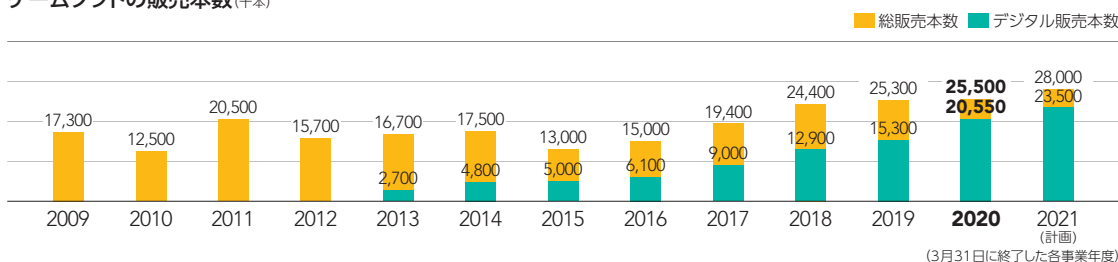
当社が本格的なデジタル戦略に取り組み始めた2017年3月期まで、販売本数は大型新作の有無によって大きく変動していました。しかし、近年では①デジタル販売の強化、②主力タイトルの長期販売、③デジタルマーケティングの推進などにより、販売本数を安定的に伸長しています。今後、デジタル販売がより

浸透すれば、中古ソフトの流通も減り、販売本数は引き続き上昇基調で推移できるでしょう。これらの取り組みを進めることで、将来的なビジョンとして年間5,000万本の販売もいずれ視野に入ってくると私は考えています。[図表1]

更に私は、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(共通価値の創造)と同時に、ステークホルダーとの健全な関係を構築することが企業価値の向上に繋がると考えています。そこで、ESGのうちS(社会)、G(ガバナンス)を中心に①開発者数、②ダイバーシティ、③教育支援、④社外取締役比率、を重要課題と認識しています。▶詳細はP15「ESGハイライト」参照 ゲーム開発という事業では、一般的な製造業と比べて環境への負荷は低いため、特にE(環境)の指標はありませんが、当社の推進するデジタル化が浸透すれば、輸送や包装など、環境への負担も軽減されるでしょう。

収益を生み出す事業戦略、事業を支えるESG戦略の両輪で安定成長を実現します。

図表1  
ゲームソフトの販売本数(千本)



**4 経営戦略 — 安定成長実現に向けた開発・マーケティング戦略**

**強みを伸ばす開発体制・ブランド戦略の改革**

**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**

業界で50年経営をしてきた私が痛感しているのは、「世界一面白いゲームを生み出すためには、最高水準の技術が必要不可欠である」ということです。ゲーム

業界は最新技術の宝庫であり、オンライン対戦、VRやARなど、常に最新技術を活用したエンターテインメントを世の中に提供してきました。この傾向はGAFAMの市場参入により、更に勢いを増すと考えられます。したがって、世界中でヒットするゲームを作るには、

最先端の技能を持った人材を集結させる必要があります。私は、ゲーム市場の拡大と技術進化を見据え、新卒開発者の採用を強化してきました。昨今の若者は幼い頃からゲームやITに親しんできた「デジタルネイティブ」です。そのため、資質が高いスタッフであれば、若手のうちから大型タイトルや、ゲーム開発の根幹をなすゲームエンジンの開発チームに配属することもあります。

また、クリエイターの能力を最大限発揮できるように開発設備に積極的に投資しており、事業所内には世界最先端の開発拠点を備えています。→詳細は統合報告書2017・P38参照

## 2. 世界ブランド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、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、発売後は認知度が低下し続けることが課題でした。私は、ゲームタイトルを継続的に露出させる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。ゲームの露出は発売前後の長くて2週間ですが、映画化により①劇場公開、②パッケージ販売、③VOD、など何年も何十年

も世界中で繰り返し放送され続け、認知度の維持・向上に繋がったのです。

このマーケティングは、「世界トップクラスのゲーム」であることが重要であり、当社では既に「バイオハザード」でも同様の成功を収めています。2021年には「モンスターハンター」の映画化を予定しています。同シリーズは既に世界で6,300万本を販売する人気ブランドですが、映画化での成功体験を活用し、真のグローバルブランドへと押し上げます。

## 3. 中長期での段階成長

毎期営業増益を達成し続けるために必要なことは、①コンシューマにおいて、売り切り型から継続型へとビジネスモデルを改革すること、②「ワンコンテンツ・マルチユース」を徹底し、コンシューマに続く新たな収益の柱を構築すること、の2つです。【図表2】この内、コンシューマでの改革は次ページでお話するように、成果が顕在化しています。そこで、次なる成長の柱となるのが、モバイルとeスポーツです。

我々のモバイルコンテンツは、家庭用ゲーム機で創出したIPとモバイル端末との相性などの問題もあり、苦戦を強いられています。しかし、通信速度と解像度の技術進化により、将来的には我々のIPも十分に活用できると考えています。そのため、現在では5G、6G時代を見越した研究開発を進めています。

eスポーツにおいても、将来的な市場の拡大を見据えて、投資を促進しています。→詳細はP31「COOが語る成長戦略」参照

図表2

### 中長期の成長イメージ



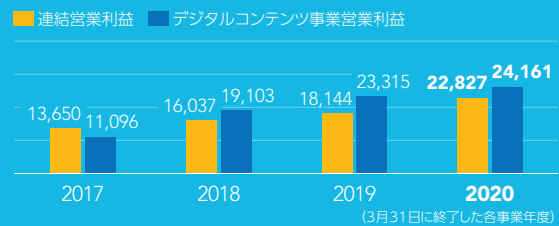


## 収益変動リスクを低減するコンシューマのビジネスモデル改革

ここでは、每期営業増益という中期経営計画を達成するため、私が取り組んできたコンシューマのビジネスモデル改革について振り返ります。

売り切り型から継続型への転換のため、2017年3月期より以下5つの取り組みを進めていますが、2020年3月期時点で連結営業利益は年平均13.7%で成長を続けています。

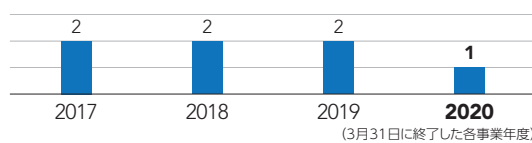
全社およびデジタルコンテンツ事業の営業利益(百万円)



### 1 大型タイトルの安定投入

積極的な新卒開発者の採用など開発組織の拡充により、每期大型新作タイトルを安定的に投入。2021年3月期は複数の大型タイトルの投入を見込んでいます。

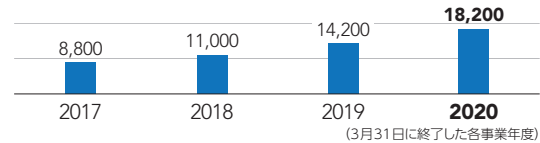
大型新作の投入数(本)



### 4 過去のヒット作の資産活用

根強い人気を誇り、長期的な貢献が見込めるため、過去ヒット作の移植タイトルを積極的に市場に投入しています。その結果、旧作販売本数が大きく増加しています。

旧作販売本数(千本)



### 2 大型タイトルの長期販売

ゲーム内容の継続的なアップデートや、デジタルでのシーズンセールなどの価格施策により、『バイオハザード レジデント イービル』以降、多くの大型タイトルは、発売期以降も每期100万本以上を販売しています。

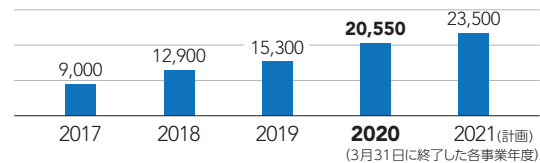
(万本)	2017	2018	2019	2020	2021 (計画)
バイオハザード7 レジデント イービル	350	160	125	100	
モンスターハンター:ワールド		790	450	320	
バイオハザード RE:2			420	240	
デビル メイ クライ 5			210	130	
モンスターハンターワールド:アイスボーン				520	

カタログタイトルとして引き続き利益に貢献  
(3月31日に終了した各事業年度)

### 5 デジタル販売本数拡大

1や4により商品展開が豊富になったことに加え、価格施策との相乗効果により、デジタル販売本数は右肩上がり成長しています。

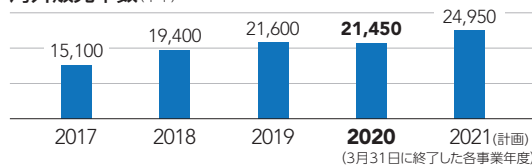
デジタル販売本数(千本)



### 3 海外展開の強化

全世界に向けて販売可能なPCプラットフォームの本格活用により、海外販売本数の水準は向上しています。

海外販売本数(千本)



### 今後の方針

次世代ハードの発売を控え、新たな成長ステージに入るゲーム業界において、我々は引き続き上述の5施策を推し進めます。加えて、①地域ごとのニーズを見極めるデジタルマーケティングの更なる強化、②既に開発コストの償却を終えた旧作タイトルの低価格販売、③クラウドゲーミングをはじめとした新たなプラットフォームへの対応など、常に先を見据えた手を打ち続けます。

→詳細はP31「COOが語る成長戦略」参照

## 5

ESG — 持続可能な成長に向けた取り組み

## 健全な関係構築と仕組みづくりで企業価値を向上

## 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ました。また、コロナ禍においては在宅時のエンターテインメントとして、WHOからゲームが推奨されるなど、健全な社会の運営にも寄与しています。

しかしその一方で、「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P51「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P54「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。

更に、パチスロ市場においては、業界団体を通じ、ばちんこ依存問題相談機関「リカバリーサポート・ネットワーク(RSN)」などの活動に賛同・協力しています。

## 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文化啓蒙の支援、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P53「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ゲームに関心の低い層から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、当該コンテンツへの関心を喚起し、モバイルアプリなど気軽にアクセスできるサービスを通じて、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。就業環境の整備により、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るのです。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年度には事業所内保育所「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よう環境を整備しています。→詳細はP54「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。

## 4. 継続的なガバナンス強化

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。

### 【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（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「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、外部からのジャッジを加えることで、経営の透明化を図っています。

また、私は、開発者との対話でも数字を共通言語にしています。定性的な言葉では担当者の恣意性が入る可能性があります。数字は嘘を付きません。

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践で教えるとともに、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ため、引き続きリスクコントロールの強化に努めます。

### 【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21年間にわたり、諸種のリ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50%まで向上させています。

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。

加えて2016年には、更なるガバナンス強化、迅速な意思決定を実現するべく、監査役会設置会社から監査等委員会設置会社に移行しています。監査等委員会には、取締役、従業員の業務執行への監査や是正勧告などにより、内部統制の強化を担ってもらっています。→詳細はP66「監査等委員メッセージ」参照

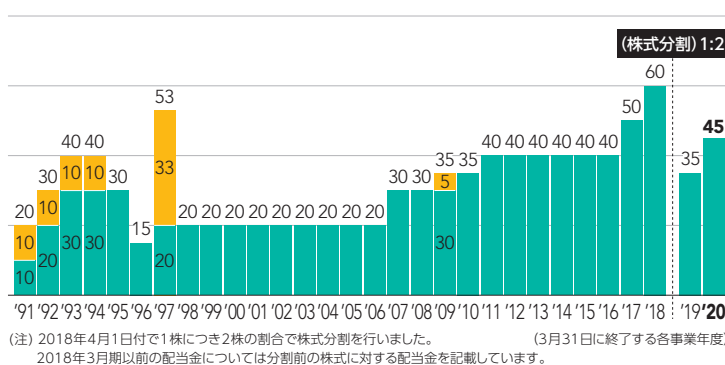
### 【仕組み3】 経営人材力の強化と後継者育成

私は37年間、カプコンを育ててきましたが、後継者に仕組みをきちんと理解させ、実行できるようにすることもまた、創業経営者の務めです。私は事業・開発トップの辻本春弘（社長）と江川陽一（専務）を次世代のキーパーソンとし、積極的に情報交換やアドバイスを行っています。後継者計画に関する議論は指名・報酬委員会への諮問を通じて行われますが、タイプの異なる二人を厳しく鍛え上げ、「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30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)



図表4

株主総利回り(TSR)

	2020年3月期
カプコン	296.8%
コナミ HD	161.6%
スクウェア・エニックス HD	197.8%
セガサミー HD	86.4%
バンダイナムコ HD	247.0%
配当込みTOPIX	101.8%

出所) 各社有価証券報告書

最後に、株主の皆様との関係において重要な資本政策に関する私の考えをお話します。

### 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37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(時価総額)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機動的な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30年間、一度も無配にしたことはありません。また、2020年3月期は4年連続の増配を達成しています。【図表3】

この結果、この5年間の株価の上昇を含めた株主総利回り(TSR)は+296.8%であり、TOPIX(+101.8%)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。【図表4】

### 2. 当期および次期の配当

2020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45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37年間を超える更な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)



代表取締役社長  
最高執行責任者(COO)

辻本 春弘

Growth

Strategy



## デジタル戦略の先、ゲームを超えた デジタルコンテンツ企業を 目指します。

私がゲームの世界に携わって35年以上、常に日進月歩の日々でしたが、近年のグローバルでのゲームソフト市場の成長は特に顕著であり、その成長率は過去5年間で141%増、更に今後5年で37%増が見込まれます。この背景には、コンシューマでのデジタル販売の伸長と、モバイルコンテンツを含めた市場のグローバル化があり、当社もコンシューマを中核として積極的な成長戦略を推進し、「毎期営業増益」を中期的な経営目標としています。

中期目標の達成に向け、当社ではデジタル戦略を採用し、販売チャネルとしてのインターネットを最大限活用することで、ゲームソフトのグローバルでの長期販売を強化しています。その際忘れてはならないのは、

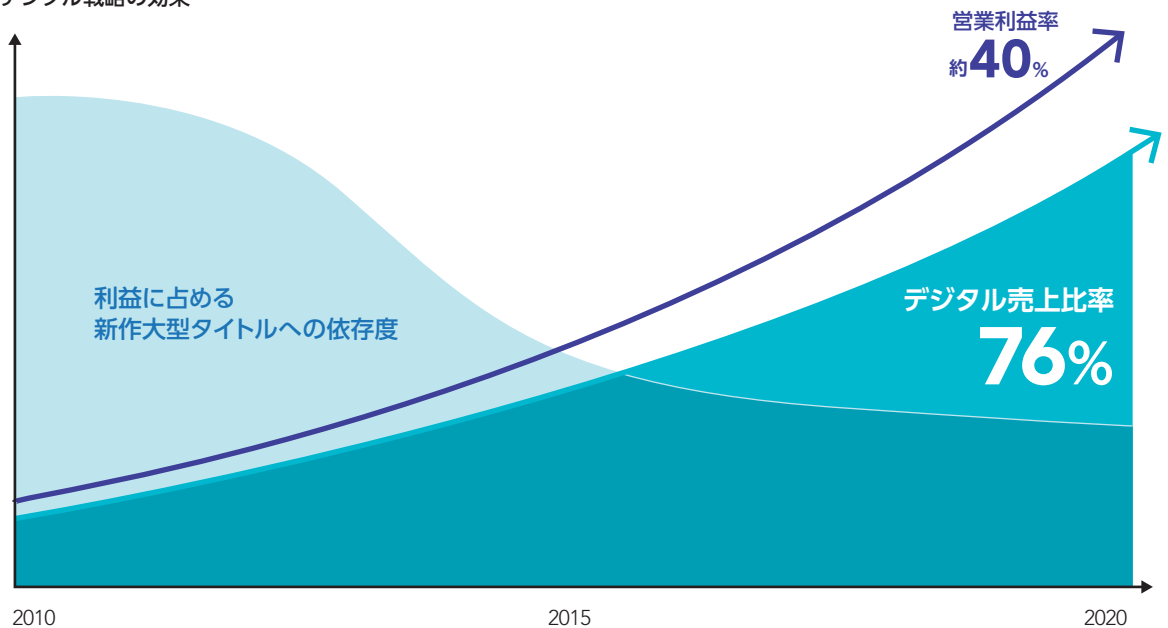
ゲームのビジネスが従来のB to BからB to Cへと変化してきているということです。自社WebサイトやSNSを活用したデジタルマーケティングを通じてユーザーニーズに寄り添うことで、ビジネスの効率が大きく変化するのです。

そして今後、デジタル戦略が結実し、グローバルで当社ゲームの販売本数を拡大したその先、私が見据えているのは、eスポーツやライセンスビジネスの活用を含め、当社のコンテンツがゲームを超えたブランドとしてグローバルで支持され、世界をリードするデジタルコンテンツ企業となる姿です。

その少し先の当社像に向け、今私達が進もうとしている道筋をお伝えします。



図表5  
デジタル戦略の効果



成長戦略

1

## デジタルコンテンツ

# 主力IPを活用しデジタル戦略を推進、年間ソフト販売3,000万本が射程圏に

### 中核のコンシューマでデジタル比率を更に向上、グローバルでの長期販売を実現

私達のビジネスの中核であり、コンテンツ創出の源泉でもあるのは、やはりコンシューマです。近年のデジタル販売の普及に積極的に対応してきたことにより、収益性の改善とビジネスのストック化が進んだ結果、過去一桁台に沈んだこともある営業利益率は、段階的に改善し、2020年3月期では40%台に達しています。

市場は今後も、2024年までに532億ドルへと52%成長し、デジタル販売比率も更に向上する見通しです。この環境下、当社としても、次期以降も世界トップレベルの開発体制を基盤として→詳細はP43「開発トップが語る開発戦略」参照、高クオリティのコンテンツを投入していきます。更に、戦略的な価格施策により、ユーザーニーズを広範かつ長期間獲得することを通じ、年間のソフト販売本数3,000万本を近い将来に突破し、更に伸ばしていくことを目指しています。【図表5】

#### 施策1 主力IPをグローバル市場に安定投入

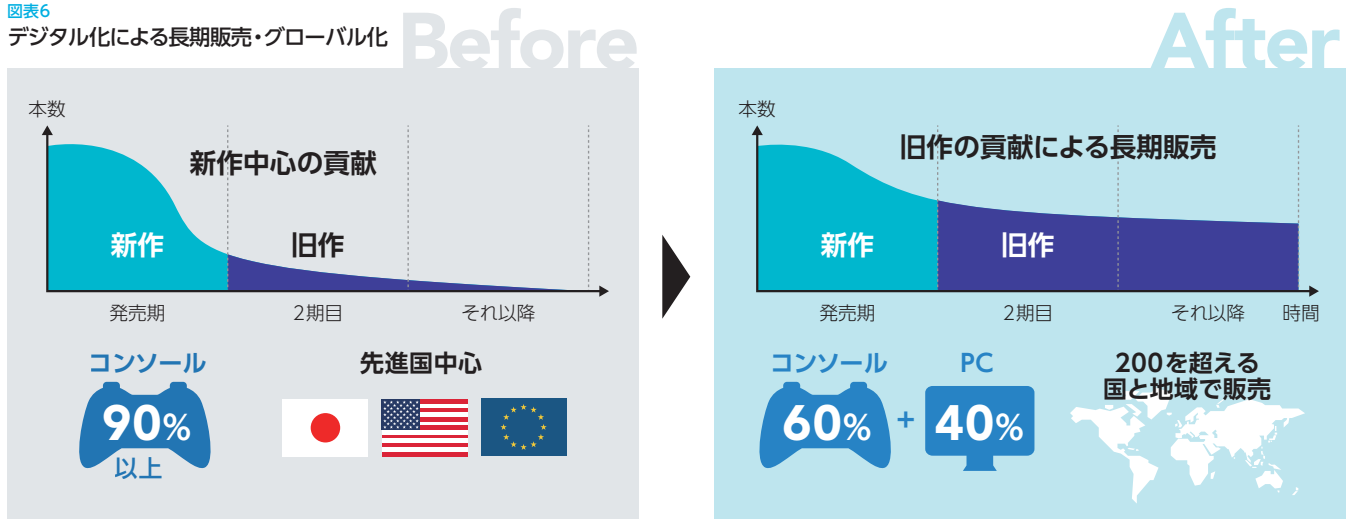
デジタル化、グローバル化といったビジネス構造転換の前提となるのは、高いクオリティの新作を安定的

に投入することです。当社では、2013年の構造改革以降、中期的なタイトルポートフォリオマップ「60ヵ月マップ」を運用するとともに、開発者の年間アサイン管理「52週マップ」を併用し約2,300名（2020年6月末時点）の開発者を適時必要なタイトルへ配属する仕組みを整えました。これにより、每期安定成長に向けた、大型タイトルの投入が実現しています。

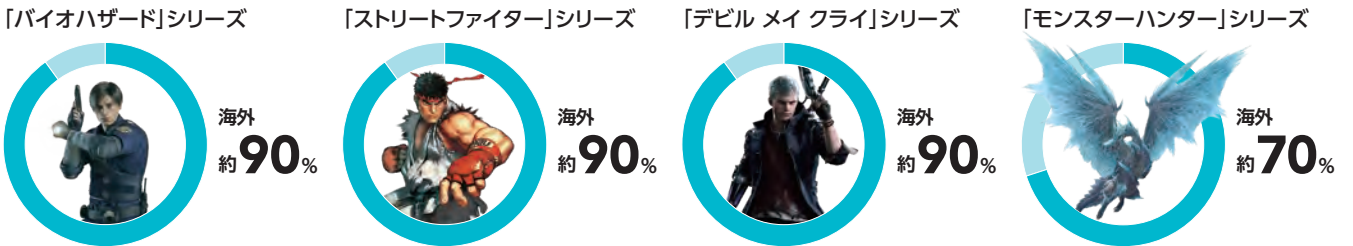
また、当社ブランドは「ストリートファイター」や「バイオハザード」に代表されるように、海外でも人気が高いことが強みでしたが、市場のグローバル化を見据え、2018年に「モンスターハンター」シリーズの戦略タイトルとして投入した『モンスターハンター：ワールド（以下MH:W）』は、広く世界で支持され、当社歴代最高の1,610万本（2020年6月30日現在）を達成しました。更に、以降に投入したタイトルの多くも、『MH:W』同様の徹底的なクオリティの追求とデジタル戦略の採用により、好調な販売を記録しています。【図表7】

しかしながら、この先のさらなる成長に向けて、開発者数はまだ十分とはいえません。今後も、100名以上の新卒採用と重点分野での中途即戦力の採用を併用することで、既存IPに加え、休眠IPの活用、そして2020年6月に発表した『プラグマタ』のような完全新規IPを

図表6 デジタル化による長期販売・グローバル化



図表7 2020年3月期における主要ブランドの海外販売比率



創出していくことが、長期にわたる成長に必要です。

**施策2 デジタル化を通じた、収益性の向上とグローバルでの長期販売**

私達の成長戦略における最重点部分である、デジタル戦略の詳細についてご説明します。私達が考えるデジタル販売の主なメリットは、①パッケージ製造コスト削減や在庫リスク回避による収益性の向上、②小売店で販売機会が得られなかった過去作の販売による収益機会の増加・長期販売の実現、③ゲーム機の流通が難しかった新興地域の市場化、です。これらは、ゲームビジネスに大きな転換をもたらしました。[\[図表6\]](#)

原点は2013年、現世代機(プレイステーション4など)の発売を控え、これらのゲーム機がインターネットへの常時接続を前提としていることを知った私は、ゲームビジネスに大きな転換が訪れると考え、「デジタル対応の強化」を重点戦略に掲げました。それから7年、2013年3月期に52億円であった当社のデジタル売上高は、2020年3月期には426億円と8倍以上に成長し、この間、コンシューマの収益性は大きく改善しました。

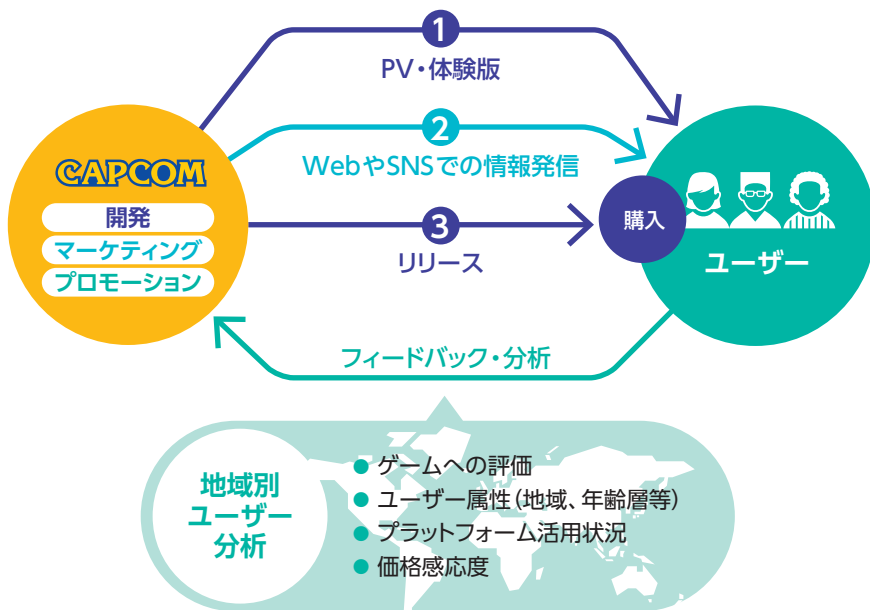
デジタル化により、1本当たり収益は上述のように

向上しましたが、さらなるメリットは、長期販売とグローバル化の実現でした。かつては、コンシューマにおける新作ヒットタイトルの有無で当社の業績は大きく変動していましたが、一たび良質な新作を投入すれば、3～5年に渡って継続的に収益貢献することに加え、パッケージ販売では中古流通が独占していた過去35年に渡る当社のコンテンツ資産が、オンライン上で低価格で提供することにより安定的な収益源となったのです。今では毎期200本程度のコンテンツがコンシューマの収益を構成しています。一方で、ユーザーに目線を転じれば、「ほしい時にすぐ手に入る」デジタルのメリットは大きく、新作においてもデジタル比率は年々向上し、最新の『バイオハザード RE:3』では発売初動にもかかわらずデジタル比率は50%に迫りました。

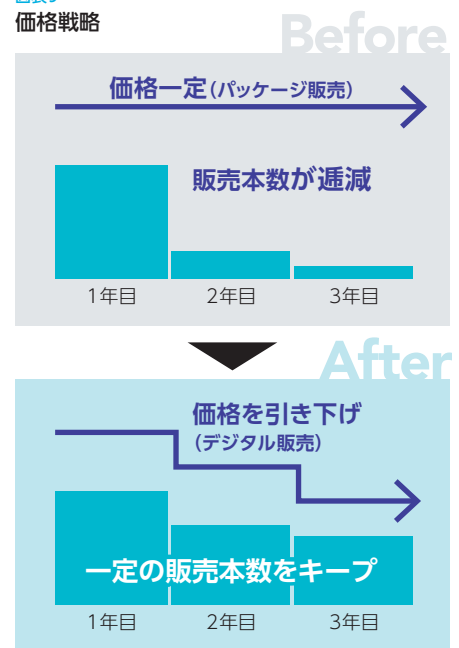
そして、近年デジタル販売において貢献度が高まっているのが、PCプラットフォームを通じた販売です。従来コンソール機の市場を大きく上回る国と地域での販売が実現し、アジア、南米、東欧や中東など、新興地域での拡販に強みがあると分析しています。私はこの領域に今後の伸びしろが大きいと考え、PCを重点プラットフォームに定めています。

次期も、これらのデジタル戦略を更に推し進める

図表8  
グローバル・マーケティング



図表9  
価格戦略



ことで、デジタル売上高は、過去最高の450億円を計画しています。パイプラインの拡充、販売の長期化、グローバル化のいずれにおいてもまだ成長余地があることから、デジタル売上比率は中期的に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 デジタルマーケティングにもとづく  
価格施策で、需要を創出**

次にデジタルがもたらした、ゲームビジネスの効率化についてご説明します。私達はかねてより、先端のネット技術の活用に着目してきました。ゲームという嗜好品では、デジタルでのコミュニケーションを通じ、ユーザーニーズに寄り添うことが、デジタルネイティブが消費の主役となる今後の世界をイメージした時に、非常に重要だからです。

そこで、マーケティングのデジタル化とともに、社内での意思疎通を強化すべく、四半期ごとに経営とグローバルの事業幹部が一堂に会しマーケティングプランを構築する「グローバルマーケティング会議」を設置しました。その結果、2018年に投入した『MH:W』以降、経営、開発、事業が一体となって、自社WebサイトやSNSを活用し、ユーザーニーズに即したタイトルのクオリティ向上やデジタル版購入への適切な導線の設定により、販売を拡大する体制が確立できました。

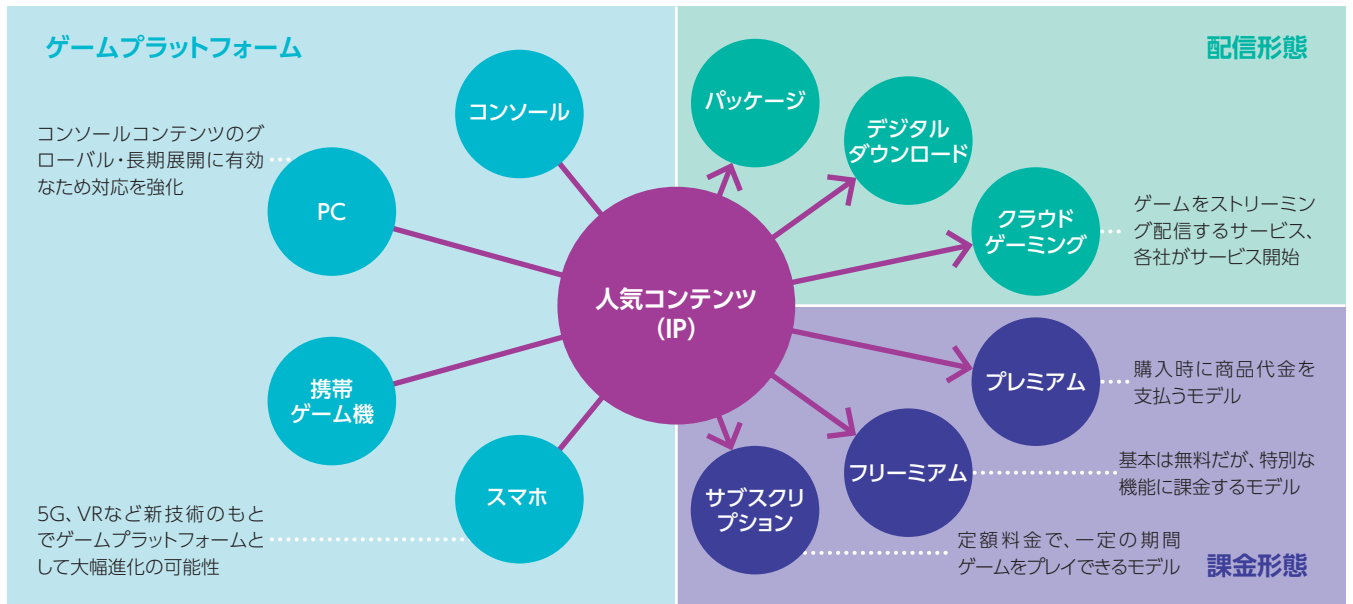
【図表8】

また足元では、長期販売、グローバル化の観点から、地域やユーザー属性ごとのニーズを踏まえた期間限定セールなどによる、きめ細かく機動的な価格施策を重要視しています。その成果として、2019年末には、その前の期に投入した大型タイトルを戦略的に50%以上プライスダウンした結果、前年同時期比で2倍以上の売上を記録しています。

もう一つの好例が『MH:W』の長期販売です。2018年1月の発売から既に2年以上が経過していますが、段階的に価格を引き下げながら販売を維持した結果、累計販売本数は1,600万本を超え、その半数以上が2年目以降の販売によるものです。現在までの最低価格は約15ドルですが、既に開発コストは償却し終えていますから、10ドル、極端に言えば5ドルで販売しても利益に貢献してくれます。この先も販売動向を見極めながら価格施策を行うことで、まだ手に取っていただいていない世界中のユーザーに訴求し、シリーズ次回作に向けユーザーベースを拡大していきます。将来の単価下落圧力になるのでは? という指摘をいただくこともありますが、私はその心配はないと考えています。嗜好品の世界では、高いクオリティのコンテンツをしっかりと提供できていれば、「高くても早く遊びたい」というニーズは必ずあるからです。価格施策により、ユーザーに様々な価格を提示し、それぞれが納得する価格で購入いただけるということは、販売側と購入側の双方にとって大きなメリットです。

【図表9】

図表10  
ゲームプラットフォームとサービス形態



**施策4 クラウドゲーミングなど新サービスや、モバイルコンテンツへの対応**

ここまで述べてきたデジタル戦略を通じた当社の成長は、この先も当面は継続できると見込んでいます。他方、「クラウドゲーミング」や「5G」など新サービス・新技術の登場により、ゲームビジネスはこの先10年で更に急激な変化をする可能性があります。当社はマルチプラットフォーム戦略を採択しているほか、VRなど新技術へのいち早い対応実績などもあり、当然ながらこれらの新領域へも関心を持ち技術的な検証を行っています。<sup>[図表10]</sup>

歴史的にみても、このような新サービス・新技術がゲームの楽しさを広げてきたというのが実感であり、今回もゲームの世界のさらなる進化に期待しつつ、今後ユーザーにとって実際にどのようなメリットが生じるのか、現時点ではその推移を大きな関心を持って見守っていきたいと考えています。

また、モバイルコンテンツについては、現状は大きな成功を掴むにいたっていません。課題は、モバイルに特有の、継続的なサービスを通じマネタイズするノウハウを習得できていないことだと分析しています。現時点では、優先してコンシューマでの成長にリソースを割いていますので、成果を急ぐところではありません。しかしながら、「5G」あるいはその次の「6G」といった通信規格において、当社の迫力のあるアクションコンテンツが、いずれモバイル端末上でも遜色なく

遊べるようになるでしょう。例えば、軽量化された次世代のVR端末との掛け合わせでブレイクスルーが起きるかもしれません。来るべき機会をしっかりとものにするよう、技術研究を開発部門に指示しているところです。

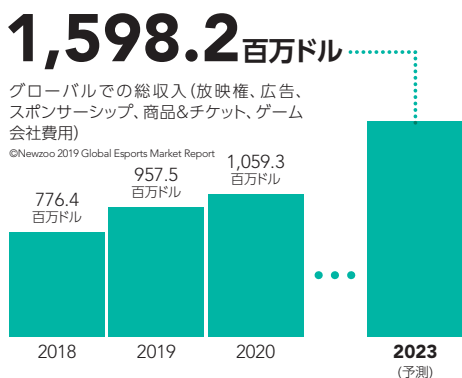
締めくくりとしてお伝えしたいのは、ビジネスの形態が変わろうとも、当社が最優先すべきことは変わらないということです。それは、これまで一貫してきた、当社のコンテンツを世界最高レベルへと徹底的に磨きあげることであり、それがしっかりと実行できていれば何時いかなるプラットフォームやサービスのもとでもユーザーに選択していただける。反対にそれができなければ、例え一時時流に乗ったとしても、中長期での成長は叶わない。当業界の一線を走り続けてきた経験則から、私はそう確信しています。



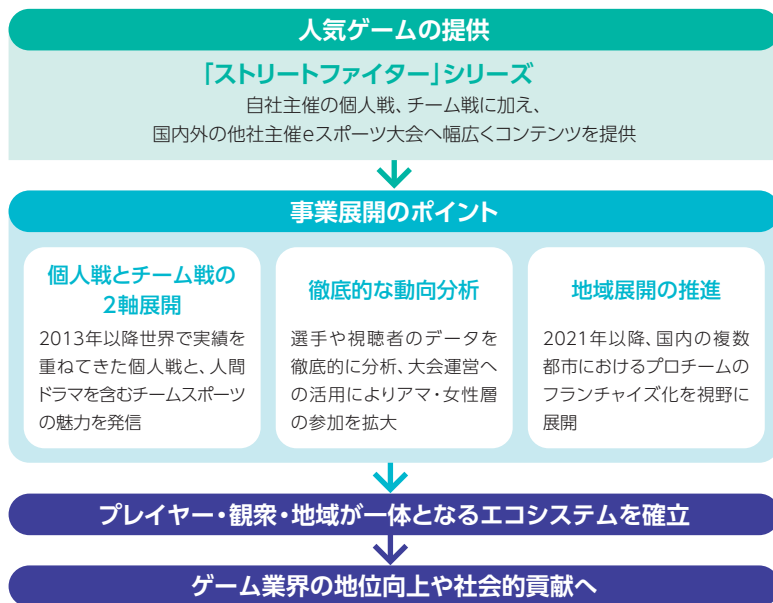
図表11  
eスポーツとは

「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12  
eスポーツへの取り組み



## 成長戦略 2

### eスポーツ

# 新たなエンターテインメント分野の育成に向け、長期視点で投資を継続

## プレイヤーと観衆、地域と参画企業がWin-Winとなるエコシステムの確立を目指す

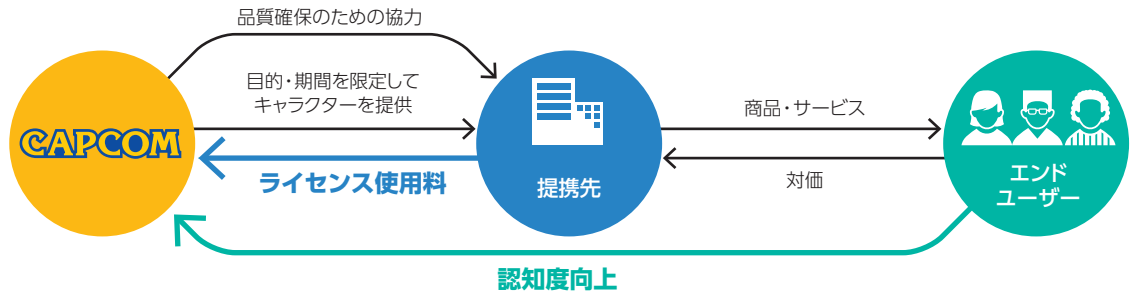
初めに、私達がeスポーツに取り組む理由をご説明します。私達は、eスポーツは人々に新たな楽しみを与える新時代のエンターテインメントに育つ可能性がある」と注目しています。市場も近年大きく成長し、2023年には約16億ドルへと67%成長する見通しです。[【図表11】](#)そして、eスポーツの発展に向け、プレイヤー、地域、また参画企業がWin-Winとなるエコシステムを構築するうえで、競技に用いるコンテンツを知り尽くし進化させられる私達だからこそ、果たせる役割があると考えています。

その結果として、当社としてもeスポーツからの収益が増加し、更にメインビジネスのコンシューマでのソフト販売への還元、ひいてはコンテンツのブランド価値が向上するサイクルができていく。そのようなビジョンを描いています。しかし、これは全く新しい分野です。一朝一夕に成るものではありません。やるからには、5年、あるいは10年の中長期的な視点で投資を継続し、サッカーや野球のように、アマチュア層の参加を含め、市場の裾野からじっくりと拡大していく必要があると考えています。

## 施策 大会継続と育成の仕組みを構築

新型コロナ禍における情勢を踏まえ、次期にかけ予定していたリアルイベントの多くは、プレイヤーや観客の皆様の安全を考慮し、開催方式を変更しました。一方で、オンラインでの代替開催が可能であることはeスポーツの大きな利点です。ここまで進めてきたeスポーツ普及拡大への取り組みを途切れさせないため、私達は、取り組みの2本柱のうち、①個人戦については、年間世界ツアーである「CAPCOM Pro Tour」を、2020年6月からオンラインで開催しています。②チーム戦についても、国内で2020年8月から「ストリートファイターリーグ: Pro-JP 2020」を実施し、新たに10社以上の大会スポンサーを獲得するとともに、米国でも「Street Fighter League: Pro-US 2020」をオンラインで開催します。また、2021年以降に向けては、コロナ禍の状況を見極めながら、eスポーツチームの地域フランチャイズ化や、女性選手対象のトーナメントの開催、育成機関の設置などの取り組みを進めます。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げられるよう図っていきます。[【図表12】](#)

図表13  
ライセンスのビジネスモデル



ハリウッド映画「モンスターハンター」  
© CONSTANTIN FILM Production Services GmbH



上海で開催した「モンスターハンター 15周年展」

成長戦略  
**3**

## ライセンスビジネス ゲームを超えた デジタルコンテンツ企業へ

### 安定事業から成長事業への転換

「ゲームコンテンツはいずれ、世界的なアニメキャラクターと並ぶようなブランドになる。」私はそう考えています。当社は、1990年代初頭の『ストII』ブームをきっかけに、商品化やハリウッド映画化など、ゲームコンテンツのブランド化において業界をけん引してきました。2000年代には、全社戦略として「ワンコンテンツ・マルチユース戦略」を採用し、全てのブランドの積極的な多メディア展開を図っています。そして現在、デジタルコンテンツ事業が大きく成長し、当社ゲームのユーザーがグローバルで急拡大する状況下、私は、ライセンスビジネスも大きく成長を図る時期に来たと考えています。【図表13】

#### 施策 グローバル展開の強化

従来、当社は日米欧の拠点から、それぞれの地域でライセンス展開を行ってきました。商品化や映像化などを通じ、ソフト収益の補完や、認知度の拡大、ロイヤルユーザーの育成といった貢献を果たしています。しかしながら、成長率という観点では、この5年間でソフトの販売本数が96%成長してきたのに対し、ライセンスビジネス(その他事業)の売上成長は41%に留まってい

ます。私は、ここに伸びしろがあると考え、当ビジネスにおける一段の成長をグローバルの各拠点に促しています。また、アジアでの事業展開として、2016年から日本・アジア事業統括を立ち上げており、日米欧亜の4拠点体制の強化を図っています。この体制により、新興地域を含めたソフト販売拡大の受け皿としていきます。

また、アパレルやモバイルなど、他業種とのコラボレーションも増加しており、この領域からもライセンス収益の底上げを目指します。

#### 施策 ハリウッド映画化の推進

コンテンツのブランド化という観点で、ハリウッド映画化の効果は絶大です。過去に実績がある「ストリートファイター」と「バイオハザード」は、いずれも当社を代表するブランドに成長し、ソフト販売数や長期的なコンテンツ価値を大きく向上させています。現在、当社は新たに「モンスターハンター」のハリウッド映画化を予定しています。同作は公開に向け準備が進んでおり、既に1,610万本を販売している『MH:W』が2,000万本を目指すうえでの側面支援になると考えています。

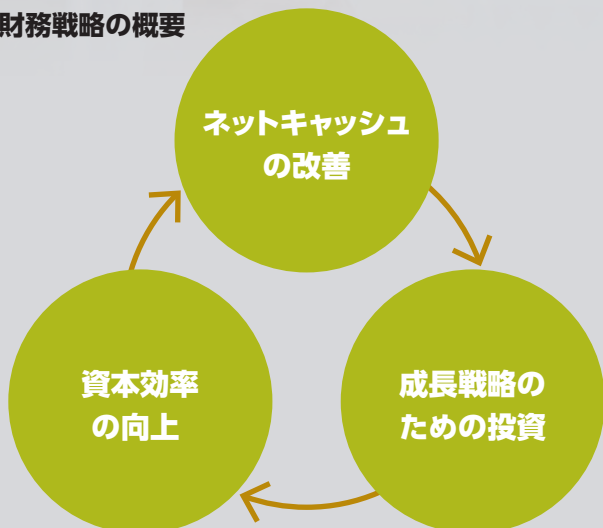
# 進化する市場に向け 機動的な成長投資を実現するために、 安定した財務基盤構築に努めています。



取締役専務執行役員  
最高財務責任者(CFO)

野村 謙吉

## 財務戦略の概要



**Q** ご自身の役割について教えてください

**A** 経営戦略に基づく投資の最適化を実現し、事業活動を財務面から支えます

CFOとして当社の財務戦略の立案から執行までを担う責任者であることに加え、専務執行役員として管理部門全体を管掌しています。また、事業構造が大きく変わる状況下、2020年4月から新たに企画戦略部門も管掌しています。この役割のもと、CEOとCOOが要となって策定する当社の成長戦略の推進に向け、デジタル強化をはじめとする各戦略の構築にも携わることで、機動的かつ無駄のない投資を実現し、業績の拡大および資本効率の向上を図っています。

CFOとしては、従来からの財務戦略である、安定的なキャッシュの確保に基づく強固かつ柔軟な財務基盤の構築と、資本効率の向上に努めています。そして新たに、経営企画、マーケティング戦略を管掌することで、経営と事業のさらなる連動に取り組んでいます。

**Q** 新型コロナウイルス感染症等による事業環境の変化を受け、財務戦略に変化はありますか

**A** 変化はありません、今後もキャッシュ重視の財務基盤で成長投資を支えます

当社は成長戦略の結実に向け、デジタルコンテンツ事業を中心に毎期300億円規模の開発投資を行っています。売上計画比で約36.5%におよぶ研究開発費を安定的に投じるには、強固かつ柔軟な財務基盤を構築する必要があります。当社は「ネットキャッシュの改善」をベースとして積極的な開発投資を実現することで、成長戦略を推進、高い資本効率性のもとでの業績成長に取り組んでいます。

2020年3月期は、成長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142億円増加、売上高営業キャッシュフロー比率は27.3%に達しました。新型コロナウイルス禍に対しては、幸い当社はゲーム販売のデジタル化により大きな影響を回避することができ、また年間開発投資額に対する現金及び預金残高は約2.2年分と財務面での懸念は生じていません。しかしながら、

他業態における様々な影響を目の当たりにして、キャッシュの重み、また事業特性に応じた財務基盤を構築することの重要性を、改めて肝に銘じています。

これまで当期純利益が7期連続で増益した期間、当社の収益構造は、販売チャネルのデジタル化や収益期間の長期化により大きく変化してきましたが、築き上げてきた財務基盤のもと、成長投資を適切に支えることができました。しかし、更にこの先10年の市場に目を転じれば、新技術や新ハード、新たなサービスの登場により、未だかつてなかった大きな変化が予想されます。投資の選択肢は一層広がる見通しであり、そのための財務面での備えが必要です。

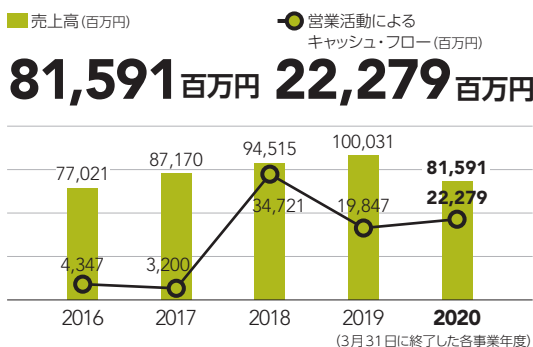
私はCFOとして、引き続き投資の選択と集中に努めるとともに、原価・販管費などのコストを継続的に見直し、一層筋肉質な財務基盤の構築を図ります。また、蓄積したキャッシュにより、大型タイトルへの開発投資や、デジタル強化に向けた投資、新技術や新サービスへの対応、eスポーツやモバイルなど戦略案件への機動的かつ最適な投資配分を実現し、成長戦略の結実および資本効率性のさらなる向上を目指します。

**Q** 重視する財務KPIとその向上策について教えてください

**A** 「**每期営業増益10%**」に加え、**資本効率(ROE)**を重視しています

当社は、投資家の皆様へ向けた中期経営目標として、本業からの収益である営業利益を「**每期10%増益**」することを掲げています。同時に、事業の効率性の

売上高・営業活動によるキャッシュ・フロー (百万円)



指標として「営業利益率」、最終利益である「当期純利益」、株主還元やさらなる成長の源泉として「フリーキャッシュフロー」も向上させることを目指しています。変化の激しいゲーム業界において、常に先を見据えた経営を行うにあたり、これらの指標や「売上比・前年比・計画比」のマトリックス比較などで変化をチェックし、早期に課題に対応してきたことで、直近5年における営業増益率は+116%、営業利益率の改善度は+11.5ポイントと、同業内比較でも上位に位置しています。また、この間における当期純利益の増益率は+141%、フリーキャッシュフローも大幅に改善しています。

営業利益・営業利益率の改善率 (2015年3月期との比較)

	営業利益	営業利益率
カプコン	+116%	+11.5 points
コナミHD	+114%	+5.2 points
スクウェア・エニックスHD	+99%	+2.8 points
セガサミー HD	+57%	+2.5 points
バンダイナムコ HD	+40%	+0.9 points

注) 2015年3月期と2020年3月期実績の比較  
出所) 各社決算短信、決算発表資料をもとに当社作成

そして、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、当期において16.9%となりました。業績成長とともに7期連続で安定的に向上し、株主価値を創出しています。

ROE

	ROE
カプコン	16.9%
コナミHD	7.3%
スクウェア・エニックスHD	10.0%
セガサミー HD	4.6%
バンダイナムコ HD	13.1%
東証一部平均	6.6%

注) 2020年3月期実績  
出所) 各社決算短信、日本取引所グループHP

この背景にあるのは、2013年以降推進してきたデジタル戦略です。新作大型タイトルだけではなく、過去のコンテンツ資産の販売からの利益獲得を強化することで、資本の拡大に依存せず効率的に収益を成長させています。なお、ROEとともにROA（総資産利益率）の改善にも着目しており、当期は12.0%まで向上しています。次期においても、引き続きデジタル戦略を推進し各KPIの向上を目指します。営業利益は11.7%増の255億円、当期純利益は12.9%増の180億円、営業利益率は2.0ポイント改善の30.0%と向上を見込み、ROEは16.9%と前年並みを想定しています。これらの計画の達成に向け、経営として上記のチェックを徹底するとともに、効率性を意識したBS（貸借対照表）のマネジメントを実践していきます。

	2018/3	2019/3	2020/3	2021/3(計画)
ROE (%)	13.4	14.4	16.9	16.9
当期純利益率 (%)	11.6	12.5	19.5	21.2
ROA (%)	8.9	10.1	12.0	—
財務レバレッジ (倍)	1.46	1.39	1.44	—

**Q** 成長戦略のための投資方針と内容は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80%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であ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。2021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364億円）の80%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、年間開発投資額とゲームソフト仕掛品残高の適切な管理に努めています。貸借対照表に計上されるゲームソフト仕掛品残高について、ゲームの開発期間は一般的に2~3年以上を要する一方、コンテンツの販売期間もデジタル配信に伴い長期化していますので、制作中コンテンツの開発進捗を適切にチェックすることで、資産の健全性維持に努めています。

当社では、開発投資を適切に管理しタイトル収益を向上、ネットキャッシュを効率的に創出するため、2つの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。タイトルの制作進捗が順調であれば当初想定 of 投資を継続しますが、問題がある場合は、早期に改善を図った上で投資の継続可能性を再評価します。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更なる可視化の仕組みづくりに取り組んでいます。

これらの取り組みを通じ、期末のネットキャッシュは589億円となり142億円増加しました。また、年度後半の商戦期前後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の一時的増減を考慮した「正味のネットキャッシュ」も690億円へと増加しました。

設備投資・開発投資額(百万円)



なお、今後の投資額は、パイプラインの拡充に向けた着実な新卒採用と新ハード、新技術への対応に伴い漸増する見通しです。引き続き、投資配分とプロセス管理を適切に行うことで、成長投資を実現していきます。

**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、ゲームプラットフォームの高性能化および多機能化に伴い増加傾向にあります。また、主カタイトルの開発期間は2〜3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として定める期間も長期化しています(パッケージ販売が主流だった時代は、発売から1〜3ヵ月の期間に大半の需要が集中し、概ねその期間内に開発コストが回収されていました)。

このような状況下、当社はタイトル開発の投資計画とリスク対応の留保分などを考慮して保有しておくべき現預金の水準を年間開発投資額の1〜2年分程度と設定していました。しかしながら、この先10年間における当業界のコンテンツの更なる進化、そしてビジネス構造の大きな転換の可能性をふまえると、もう1年分程度キャッシュポジションを高め、より機動的な投資を可能にする体制を作っておく必要が生じてきています。当期末においては、業績の伸長もあり、現預金残高は656億円となりましたが、更なる財務基盤の強化に努めていきます。

**Q** 株主還元における自己株式の位置づけについて教えてください

**A** 総還元性向の観点から配当と並ぶ柱として、機動的な取得を実施しています

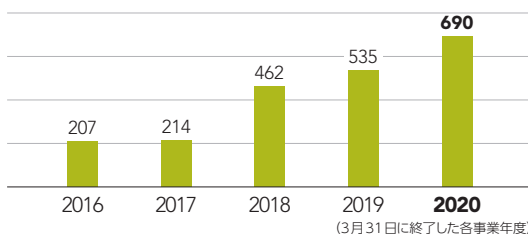
当社は、自己株式の取得について、1株当たり利益を高めることで株式価値を高め、株主への還元に資する重要な方針の一つとして考えております。この考えのもと、経営環境の変化や財務内容等を勘案し、株主価値の向上に資すると判断できる場合は、過去から機動的に自己株式の取得を行っています(直近では2017年と2019年に取得)。

配当と合わせた過去10年の平均総還元性向は58%となっており、これからも機会に応じ、最適な対応を図ります。

なお、保有している自己株式につきましては、新技術や事業成長・資本効率向上の観点のもと、取り得る選択肢に対して適切な対応を検討していきます。

正味ネットキャッシュの推移(億円)

**690** 億円



総還元性向(%)

**30.1%**

