

健全な財務体質を基盤に積極的なチャレンジを行い 持続的な成長を目指してまいります

取締役専務執行役員CFO 管理本部長 浅野 健二郎



2023年度は計画値には及ばずも、 売上高と営業外収支は過去最高を実現

第3次中期経営計画の2年目となる2024年3月期（2023年度）の業績は、連結売上高は前年度比7.9%増の845億円、営業利益は27.2%減の284億円となりました。売上高は既存タイトルのリピートや複数のスマートフォンタイトルのローンチにより過去最高の実績となりましたが、コンソール・PCとスマートフォンのタイトルが計画を下回りました。営業利益は、前述の新作タイトルの未達、自社パブリッシングの新作が中心となり販売手数料等の変動費が増加したこと、人件費・外注加工費等が増加したことにより、当初計画を下回りました。

一方、金融市場を注視しながら運用を行い、受取利息、投資有価証券売却益等を計上したことより営業外収支は過去最高を更新しました。その結果、親会社株主に帰属する当期純利益は、前年度比9.2%増の337億円となりました。

再び増益基調へ、次の成長に向けた準備も推進

当社は今年度も「グローバルIPの創造と展開」を経営方針とし、2023年度に計画に届かなかったことを反省の上、成長性と収益性の強化のためさまざまな対応策に着手しています。まず、成長戦略としては、オープンワールドなど成長ジャンルへの挑戦を進め、グローバルビジネスも拡大させます。新作大型タイトルをコンスタントに投下していく開

発体制を構築するため、新たに「AAAスタジオ」を設置し、ブランドの枠組みを超えた大型プロジェクトを始動、新作タイトルを開発中です。新卒を中心とした積極的な採用及び育成など人材への投資を行うと共に、生成AIのような新技術を活用する制作工程のイノベーションも推進していきます。同時にAAA水準品質の向上に向けて、社内品質管理・レビュー制度の見直しも図っています。コスト管理・削減の面では、CG制作管理・チェック体制の効率化や工程の一部AI化も進めます。こうした取り組みにより、営業利益は2024年度から再び増益基調に戻る見通しです。一方、近年はタイトルごとの開発期間が長期化していることもあり、成長力に関してはリカバリまでに少し時間が必要かもしれません。このため、2024年度の売上高目標は、当初計画していた1,000億円から900億円に修正しました。現在、次の中期経営計画、さらにその先へ向けて、準備を始めています。業績のさらなる拡大には、少し長いスパンでご期待いただきたいと思います。

コーエーテックモの財務管理の基本方針— 変動が大きい業界の中で安定的な収益を 生み出す仕組み・重層的な収益構造

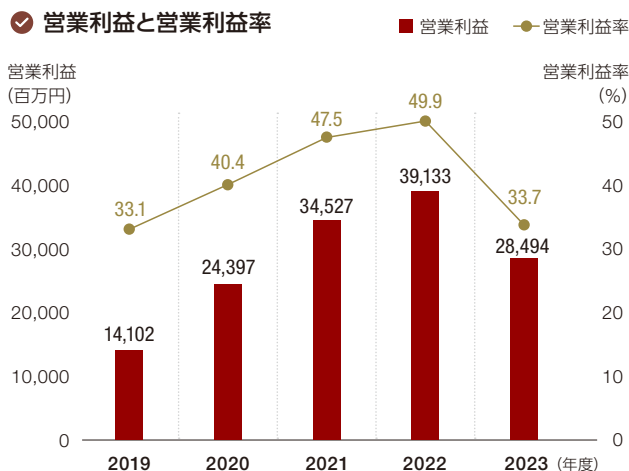
ゲーム業界は売上の変動幅が大きいと、予測が難しいビジネスといえます。一般的には、新作ゲームの開発には少なくとも20億～30億円の投資が必要といわれており、大型タイトルであれば100億円以上のコストをかけ、開発期間も数年

にわたります。その間は、開発費用が先行し、キャッシュフローは大きくマイナスになります。そのため、このような変動性のあるゲームビジネスを進める上では、安定的に収益を生み出せる体制を確立することが重要です。

当社グループは、多様なジャンルのゲームを開発できる6つのブランドがあると共に①新規タイトルの創出②ヒットタイトルのシリーズ展開③コラボレーションタイトルの開発・展開④IP許諾に至る“重層的な収益構造”を構築しています。これは、会社としてバランスの取れた収益を安定的に確保することで、当社が将来に向けたチャレンジを続けられる基盤となっています。

財務管理における3つのキープポイント

このような背景から、当社は保守的で安全性を重視した財務管理方針を徹底しています。具体的には 1) 個別タイトルの収益管理の徹底 2) ゲーム開発コストの発生時前倒し計上、そして 3) 安定的な手元資金の確保です。



1) 個別タイトルの収益管理の徹底： 営業利益率30%の確保

個別タイトルの収益管理では社内プロジェクトの営業利益率30%の基準を徹底しています。企画段階から発売されるまでの過程で節目ごとに評価を行い、営業利益率30%が期待できないタイトルは開発を続行しません。そのため、開発期間をたびたび延長したり、発売直前に突然開発中止になったりすることはあまりありません。個別タイトルの収益管理を行うことで、決められた予算の中で、どうクオリティの高いタイトルをお客様へ届けるかを工夫しながら開発することができるのです。

2) ゲーム開発コストの発生時前倒し計上： 将来の費用まで含めた利益構造

一般的にゲームなどのソフトウェア製品は、開発費用を仕掛品として資産計上し、発売後に資産を取り崩し、費用として計上されることが多いようです。その場合、ゲームが思った以上に売れなかったり、開発途中で中止したりした時に不良資産として残ってしまうことが起こりてしまいます。

一方、当社ではその年に支出した開発費用を期中の費用として計上しており、仮に売上が計画を下回ったり開発が中止になったりしても資産の評価損は発生しません。増大する開発費用を先行して負担することは現時点の収益力を引き下げることに繋がりますが、常に利益を出せる収益構造を維持して将来の変動性への備えを万全なものにするという創業時からの方針によるものです。

3) 安定的な手元資金の確保： 大型タイトルを作っていくための盤石な財務基盤

当社はグローバル市場に向けて大型タイトルの創出に挑戦していますが、その実現には潤沢な手元資金の確保が欠

コーエーテックモのM&AとPMI

**M&A: 「価値あるIPと優秀な人材」「シナジー創出」
「具体的なPMI計画」3つを重視**
**PMI: 共通の価値観を社員に伝え続けた結果、
PMIを成功**

当社がM&Aを考える際に重視するのは、「相手企業が価値あるIPと優秀な人材を持っているか」、「支払うプレミアムに見合うシナジーが見込めるか」、そして「ポスト・マージャー・インテグレーション (PMI) のイメージが具体的にどこまで描けるか」の3点です。M&Aでは、買収後のマネジメントや、シナジー創出についてもしっかりとした検証と分析が必要であるためです。

2009年に株式会社コーエーとテックモ株式会社が経営統合した後、給与水準をはじめとする人事制度、プロジェクトの管理の方法を完全に統一することで、PMIを一気に進めることができました。また、2011年に完全子会社となった株式会社ガストは、吸収合併され、ブランド化しました。

こうしたPMIの根底には、経営統合したからには、同じビジネスを手掛けるのに一緒にやらないのはおかしい、同じ会社の中にいるほうがシナジーも生まれやすいはずだ、といった経営の考え方がありました。それまで独自の実績を上げてきた企業には培ってきたカルチャーがあり、そのカルチャーが変わることに抵抗感を感じることもありました。従って、トップからM&Aの背景とPMIの方向性を示し、頑張ってもらいたいというメッセージを社員に発信し続け、大事にする価値観を伝え、共感してもらうことに注力しました。その結果、現在は出自の異なるブランド同士が協同で1つのゲームタイトルを作り上げることももつなげています (Team NINJAとガストによる『レスレリアーナのアトリエ ~忘れられた錬金術と極夜の解放者~』、シブサワ・コウとTeam NINJAによる『仁王』シリーズほか)。

かせません。社員が常に新しいチャレンジができるよう、仮に数年間ヒットタイトルが出ないとしても、社員の給料を払い続けられる資金を確保する方針を堅持しています。

ゲーム以外のコンテンツ業界も視野に 知的財産 (IP) と優秀な人材によって シナジーを生むM&Aを検討

今後の成長戦略の一つとして、M&Aも積極的に検討しています。2023年度は株式会社アカツキとの資本業務提携を行いました。その一環として、アカツキグループのアカツキゲームスとコーエーテクモゲームスで共同開発した『レスレリアーナのアトリエ ～忘れられた錬金術と極夜の解放者～』をきっかけとした事業面提携の実効性を高めていきます。スマートフォンのゲーム会社とのアライアンスが組めたことは大きな成果だと評価しています。

M&Aを検討する際のポイントとしては、相手企業が知的財産 (IP) と確かな人材を有しているかを基準にしています。IPの魅力を高めて活用できるのか、優秀な人材の能力と士気を高めていけるのか、という観点からM&A後の体制を考え、シナジーが発揮できるようにすることが極めて重要です。例えば、オリジナルIPを有しながら、モバイルゲームにしか活用していない企業であれば、IPを幅広く、多面的に活用できるチャンスがあると考えられます。また、ゲーム業界以外でも、アニメ、漫画、映画などゲームと親和性のあるコンテンツ業界は常に視野に入れていきます。

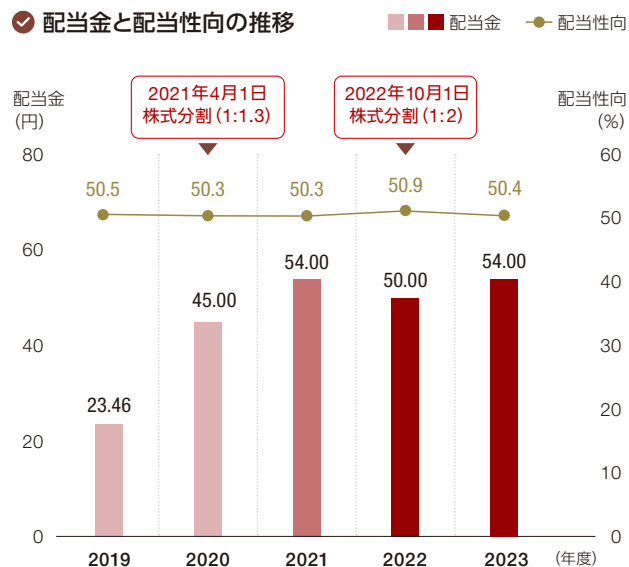
資本コストや株価を意識した経営に取り組み 株式価値のさらなる向上を目指します

資本コストや株価を意識した経営の実現に向けて、今後も継続的に取り組んでいきます。当社の2024年3月期のROEは21.3%と4年連続20%を超えており、当社が算出している資本コストを大幅に上回る水準を維持しています。また、株主の皆様への利益還元を経営上の最重要政策の

一つと位置づけており、「配当金に自社株買付けを加えた連結年間総配分性向50%、あるいは1株当たり年間配当50円」を利益還元の基本方針としています (2023年度末実績は、1株当たり年間配当54円、総配分性向50.4%)。

当社は、グループビジョン「世界No. 1のデジタルエンタテインメントカンパニー」のもと、成長性と収益性の実現を目指して、これまでも幾多の困難を乗り越え目標を達成してきました。今後も全社一丸となって高い目標にチャレンジを続け、ステークホルダーの皆様様にさらに期待をしていただけるように、会社の発展と共に、株式価値の一層の向上を目指していきます。

配当金と配当性向の推移



(注) 当社は2021年4月1日付で普通株式1株につき1.3株、2022年10月1日付で普通株式1株につき2株の株式分割を行っています。当該の株式分割が2019年度期首に実施されたと仮定し、1株当たり配当額 (株式分割調整後) を算定しています。

営業外投資の鍵は、継続性、機動性、健全性 経営統合以来、赤字を出さない 資金運用を継続

ゲーム業界は予測が立てにくいビジネスであるため、当社では短期的な業績の変化にかかわらず将来に向けた開発や事業を積極的に行えるよう、手元資金を潤沢に確保しています。これらの資金はただ寝かせておくのではなく、リスクとリターンバランスを取りながら効率的に運用しています。余剰資金運用については、あくまで本業を支えるものとして位置づけていますので、以下の基本原則を堅持しています。

1) 継続性

毎期の利益のうち本業への投資を行った後の余剰資金を運用し、中長期視点から安定した収益を計上できる継続性を志向する。

2) 機動性

金融環境の変化に対応してポートフォリオの見直しができる機動性を持つ。

3) 資産内容の健全性

運用資産の含み損益を把握したバランスシートの健全性を担保する。

資金の運用状況については、毎月の取締役会に報告し詳細なチェックを受け、ガバナンスを確保しています。また、2024年3月期は、債券中心のポートフォリオへ移行し、営業外収支の大幅な改善を図ると共に、運用資産の含み損益も改善しました。

資金運用の収支は、経営統合以降一貫してプラスを維持しています。資金運用により、獲得した利益は次となる資金として会社の成長を支えています。