

# Letter to Shareholders

## FY 2019

株主の皆様へ

はじめに

現在世界中で猛威を振るう新型コロナウイルス(COVID-19)が、人々の生活を脅かしている事実に関心を痛めております。当社が事業を行う各地域でも感染被害が生じています。真っ先に思うのは、世界中の従業員、パートナー、そして当社のユーザーの皆様のことです。2019年の年次書簡を書いている現時点では、当社の事業に重大な影響を与えるような事象は見られていませんが、従業員の安全を確保するため、数週間前から出張の禁止や在宅勤務など、様々な感染防止策を設定し、実施しています。このウイルスについては、まだ多くのことが解明されていません。引き続き、従業員の安全の確保及び事業継続のための迅速な対策を通じて、この困難な時期を乗り越えてまいります。

## 2019年度概要

2019年度は、当社にとって課題と変化の多い一年となりました。成長戦略の見直しを行い、利益率が低いタイトルのサービス終了や新規ゲームのパイプラインの絞り込みを行いました。長期的に利益を創出し、ユーザーに最高に楽しい体験を提供出来るよう、タイトル数を絞り、得意分野、且つ規模の大きなタイトルに注力することを決めました。サービスの終了、または開発中止を決定したプロジェクトに従事していたリソースは、注力していくタイトルに再配置しました。経営陣をはじめ、世界中の従業員にとって決して簡単なプロセスではありませんでしたが、この戦略を実行することにより、当社の事業は今後さらに強固なものへと進化すると考えています。

主力タイトルの業績やタイトル数の絞り込みを行った結果、一部地域では減収となりましたが、とりわけ韓国において好調に一年を締め括ることが出来ました。

- **中国事業**は前期比16%の減収となりました。主力タイトル『アラド戦記』は、過去数年間連続で著しい成長を遂げましたが、2019年の下半期は課題に直面しました。昨年半ばに実施したアップデートがユーザーの評価を得られず、売上収益及びKPIは大きく減少しました。当社は過去『アラド戦記』以外のタイトルにおいても、長期に渡り運用を行う中で、何度も同様の課題に直面し、その度に改善を行ってきました。そして、多くの場合、改善によりエンゲージメントはさらに強化されました。ネクソンの最大の強みは、長期に渡りゲームを成長させることです。これまでの経験を活かし、『アラド戦記』をさらに楽しいゲームへと進化させられると考えています。
- **日本事業**の売上収益は前期比で横ばいとなりました。日本では、タイトル数を絞り、組織体制の整備を行いました。

- **北米、欧州及びその他の地域<sup>1</sup>**の売上収益合計も前期比で横ばいとなりました。日本と同様にタイトル数の絞り込みを行いました。
- **韓国事業**は前期比22%の増収となり、とりわけ下半期が好調でした。『メイプルストーリー』及び『メイプルストーリーM』は特に好調で、通期売上収益が一定為替レート<sup>2</sup>ベースでそれぞれ39%及び65%成長しました。『FIFA<sup>3</sup>』は、過去最高の通期売上収益を達成しました。また、新作MMORPG『V4』のスタートも好調です。韓国における同ジャンルの厳しい競争環境下で大変満足のいく結果が得られています。

長期成長戦略の一環として、組織体制の整備及びタイトルの見直しを行いました。早くもその成果が表れ始めています。2020年にはさらにこの戦略の効果が色濃く表れてくるでしょう。ここから先は、主に当社の成長戦略について詳しく説明していきたいと思えます。

## ゲーム業界の全体像

当社の戦略を理解し易くするため、最初にゲーム業界の歴史を振り返り、業界の全体像について考えてみましょう。ゲーム業界は、以下の4象限マトリクス<sup>4,5</sup>のように分類することが出来ます。

1 「欧州及びその他の地域」は、欧州以外ではその他のアジア諸国及び中南米諸国を含む。

2 一定為替レートとは、売上収益を認識するネクソングループの各法人が所在する国の現地通貨の対円レートを前年同期比の為替レートに固定して計算したNon-GAAP指標です。

3 正式名称は『EA SPORTS™ FIFA ONLINE 4』(PC)、『EA SPORTS™ FIFA ONLINE 4 M』(モバイル)です。

4 使用されている文字、図形、記号、ロゴその他の標章ならびにイラスト、キャラクターその他の作品は、それぞれの権利者に帰属する商標、登録商標、著作物、その他法的に保護された対象物です。

5 ゲームの分類は当社の見解に基づいたものであり、マーケットにおける一般的な理解とは必ずしも一致しない場合があります。



ゲーム業界は、過去25年間に渡り、新しい技術によって大きく進化し、成長してきました。

ゲーム業界はマトリクスの上左部分から始まり、深いゲーム体験がオフラインのシングルプレイヤーゲームとして主にPCとコンソールで提供されていました。素晴らしいゲームが多数存在するものの、当社はこの分野に注力してきませんでした。

インターネットの普及により、90年代半ばになるとマトリクスの上右部分にゲームが登場し始めます。当社を含む韓国企業、その後、中国企業がオンラインゲームや基本プレイ無料ゲームを世に送り出した時期です。世界初のグラフィックMMORPGはネクソンが1996年に配信を開始した『風の王国』でした。また、2001年に世界で初めて基本プレイ無料を導入したのも当社の『QuizQuiz』でした。

その後、約12年前には、Facebookやスマートフォンの急速な普及により、マトリクスの下半分にあたるカジュアルゲームが一気に広まりました。これらの技術の進化により、かつてはごく限られた人にとってのエンターテインメントであったゲームは、現在ではリニア・エンターテインメント市場(映画、テレビ、ストリーミングの合計)をはるかに上回る規模にまで成長しました。

当社は、この4象限マトリクスにおける右上部分を得意分野とします。つまり、深いゲーム体験を提供するオンラインゲームです。何千人ものプレイヤーと深いゲーム世界を共有するため、時々「仮想世界」と呼ぶこともあります。一見単純そうでも、深い世界観、数多くの挑戦、奥深いゲームシステム、大規模なプレイヤー数が、ゲームの体験を現実世界のように楽しく、魅力的なものにします。

4象限マトリクスの右上部分にあたる、深いゲーム体験を提供するオンラインゲームこそが当社の原点であり、最大の強みです。大変多くの経験とノウハウを必要とするため、この分野で面白いゲームを作れる会社は世界で一握りしか存在しません。

このような「仮想世界」は長い間、PC以外で提供することが出来ませんでした。ところが、2017年にiPhone XなどのデスクトップPCと同等のグラフィックと通信速度を搭載したモバイル端末が登場すると、人々が常に持ち歩く端末でも「仮想世界」を提供出来るようになりました。Googleなどによるクラウドサービスなどが、さらにこのトレンドを加速させるでしょう。

ネクソンにとって大きなチャンスが到来しました。これまで市場規模はゲームプレイに使用されるPCおよそ数億台であったのに対して、潜在市場が数十億台まで拡大したことを意味します。かつてのおよそ10倍です。

## 選択と集中

これらを背景に、タイトルの見直しを行うに至った経緯をより詳しく説明していきます。昨年半ば、新作タイトルのローンチを複数行った後、経営陣でこれらタイトルのパフォーマンスレビューを行いました。完成度は高いものの、厳しい競争環境下で継続率が悪いタイトル、また単純に当社の求めるクオリティ、或いはオリジナリティの基準を満たしていないタイトルが含まれていました。また、新作ローンチがあまりに多く、パブリッシングチームとマーケティングチームのリソースが十分でない状態にありました。

そのため、選択と集中が必要だと判断し、戦略の見直しを行いました。そして、以下4つの柱を設定しました。

1. **深いマルチプレイヤーゲーム**: タイトル数を絞り、規模の大きいオンライン・マルチプレイヤーゲーム、仮想世界の創造に注力する。
2. **マルチプラットフォーム**: これらのゲームをPC、コンソール及びモバイルなどあらゆるプラットフォーム上で提供する。
3. **自社IP**: 自社の強力なIPを活用し、長期に渡って安定的な売上収益を創出するゲームを制作する。
4. **新規IP及びテクノロジー**: 特別に価値があると感じた新規IPに出会った際の投資。例えばEmbarkの買収がこれに該当します。

更に、当社の得意分野以外のことは継続しないことも決めました。その結果、日本では子会社のgloopsを売却しました。優秀な人材が集まったスタジオでしたが、上記の4つの柱には当てはまらなかったためです。韓国では、新規ゲーム開発プロジェクトのうち相当数を中止すること、また一部の既存タイトルのサービス終了も決定しました。

これらの業務に従事していたリソースは、注力していく他のプロジェクトに再配置しました。これらの決断は決して簡単なものではありませんでしたが、選択と集中をすることで、得意分野に全力で注力することが可能となります。そして、ゲームの成功確度を高め、事業を強化し、株主価値の創造をもたらすと考えています。

選択と集中による成果は、早くも第4四半期の韓国の業績に表れました。新しい成長戦略が他の地域でも浸透し、効果が益々高まっていくことを期待しています。

また、2019年は成長戦略の1つである投資も2つ行いました。まず、スウェーデンのストックホルムに拠点を置くEmbark Studiosを子会社化しました。開発は順調に進んでおり、今年の後半にはEmbark初のタイトルについてより多く触れることになるでしょう。また、韓国ソウルを拠点とするワンダーホールディングスへの投資も行いました。ワンダーホールディングスは2001年に当社子会社のネオプルを設立し、主力タイトル『アラド戦記』の開発を率いた著名なスタジオリーダー、且つ起業家のホ・ミン氏によって設立されました。パトリック・ソダーランド及びホ・ミンの両氏は共に素晴らしいクリエイティブリーダーです。彼らをネクソングループに迎えたことにより、当社の体制は更に強化されました。どちらの投資も、深いゲーム体験を提供するオンラインゲームに対する注力を反映するものです(上記4象限マトリクスの右上部分)。

## 当社のIPとその規模

ネクソンの強固な事業を支える基盤の1つに、強力な自社IPが挙げられます。当社は、世界最大級のエンターテインメントIPと同等、もしくはそれを超える世界有数のIPを保有しています。ところが、この事実はあまり理解されていません。



代表例の1つは、配信開始から16年目の『メイプルストーリー』です。全世界に1億8千万人を超える登録ユーザー数を保有しています。韓国における登録ユーザー数は人口の45%に該当し、文化の一部と言える程、人々に親しまれているIPです。売上規模もとても大きく、PC及びモバイルを合わせた累計総売上高は、大人気ディズニー映画『アナと雪の女王』シリーズの累計興行収入<sup>6</sup>に匹敵する規模です。また、PC版『メイプルストーリー』の累計登録ユーザー数は、あの最も愛される大人気ゲームシリーズの1つ、『ファイナルファンタジー』のシリーズ累計出荷・ダウンロード販売数<sup>7</sup>を超える規模です。つまり、売上規模及びユーザー数共に、世界最大級のIPと並ぶ、強力なIPだということです。

<sup>6</sup> 2020年2月13日時点における累積興行収入 (出典: BoxOfficeMojo.com)

<sup>7</sup> 2019年12月末時点における『ファイナルファンタジー』シリーズの累計出荷・ダウンロード販売数 (出典: CESAゲーム白書、会社調査)



また、日本や欧米ではあまり知られていませんが、『カートライダー』も当社の強力なIPの1つです。『カートライダー』は当社が2004年に配信を開始したオンライン・マルチプレイヤーレーシングゲームで、韓国では人口の半分以上、台湾では人口の45%以上が一度はプレイした経験のあるゲームです。全世界の累計登録ユーザー数は3億8千万人を超えています。イメージを掴み易くするため比較すると、レーシングジャンルの代表作、且つ往年の名作である、あの『マリオカート』の全プラットフォームにおけるユーザー数<sup>8</sup>を1億人超える規模です。任天堂は当社が大変尊敬する企業で、『マリオカート』の制作に込められたクリエイターの情熱を心から素晴らしく思います。基本プレイ無料型ビジネスモデルの場合、前提条件が異なることは十分認識した上で、この2つのゲームIPのスケール、そしてインタラクティブ・エンターテインメントIPが人々を惹き付ける魅力はとても重要なことを意味すると考えます。何億人もの人々に沢山の時間楽しまれ、親しまれたゲームIPには、新作版や拡張版を出した際に、その世界を再び体験したいと思うたくさんのファンが予め存在するという事です。上手く活用出来れば、IPが大きな力を発揮するのはそのためです。

これが正に当社の戦略です。2020年には『カートライダー』の新作をリリース予定です。既存の『カートライダー』はPC向けのサービスのみですが、新作は世界中、様々なプラットフォーム上でサービスを提供する予定です。たくさんのファンから愛される『カートライダー』を、今度は世界中のプレイヤーにお届けします。ネクソンのユーザー、そして株主にとっても朗報です。

<sup>8</sup>2019年12月末時点における『マリオカート』シリーズの累計出荷・ダウンロード販売数(出典:任天堂 HP、CESAゲーム白書、AppAnnie)



そして最後に、当社最大のタイトルであり、皆さんの関心が最も高い『アラド戦記』が挙げられます。中国及び韓国以外の地域の方には、規模のイメージが掴みにくいかもしれません。当社は2005年にPC上で『アラド戦記』の配信を開始しました。その時から現在までの全世界の登録ユーザー数は7億人を超えます。これは、2019年における『フォートナイト』の全プラットフォームの合計登録ユーザー数<sup>9</sup>の2倍以上にあたる規模です。また、累計総売上高は100億ドルを遥かに超え、その金額は、あの映画『スターウォーズ』及び『ハリーポッター』シリーズの累計興行収入を数十億ドル上回り、『アベンジャーズ』シリーズとの比較では約2倍の規模に値する金額<sup>10</sup>です。そして、『アラド戦記』はまだPC版しか存在しません。更に、ゲーム人口のうちPCゲーマーの占める割合はごくわずかです。プラットフォームをモバイルに広げることで、当社の調査ベースでは潜在市場は最低でも10倍に拡大し、さらに今後益々成長が見込まれます。モバイル向けに『アラド戦記』のサービスを行うことを、なぜこれ程までに楽しみに思うか、皆様にもご理解いただけるものと考えます。

これらを含む既存タイトルから創出される安定的なキャッシュフローは、将来の成長のための再投資を可能とします。

<sup>9</sup> 2019年における『フォートナイト』の全プラットフォーム合計登録ユーザー数 (出典: Statista、App Annie)

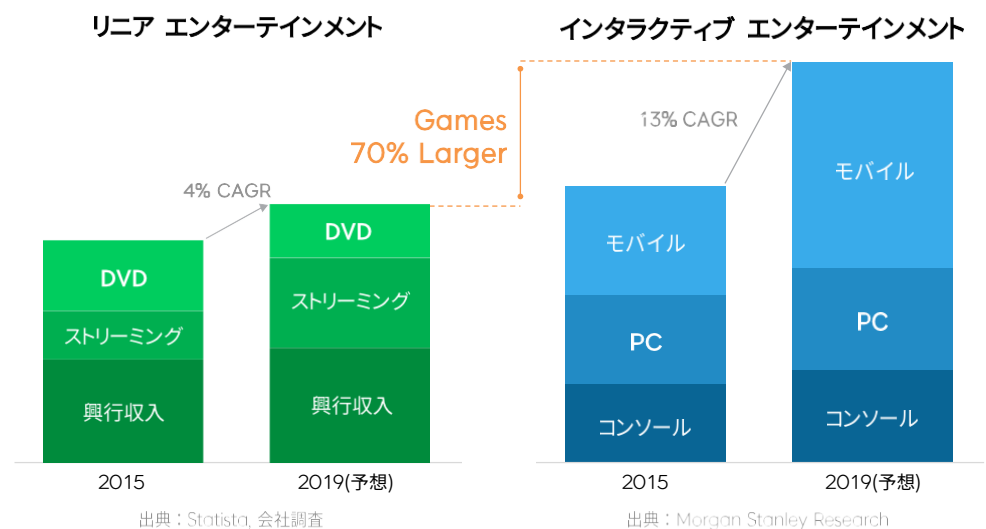
<sup>10</sup> 2020年2月13日時点における累積興行収入 (出典: BoxOfficeMojo.com)

エンターテインメント  
業界における  
成長と変化

リア・エンターテインメントや音楽など、エンターテインメント業界のその他のセクターとは異なり、ゲーム業界においては、プラットフォーム技術の進化一つ一つが新たな成長をもたらし、市場を一段と大きくします。当社が深いゲーム体験を提供するオンラインゲームの開発と運用にこれまで以上に注力し、リソースを集中させているのは、この分野に最も将来性があると考えからです。同時に、当社の強みを最大限発揮し、価値を提供出来る領域でもあります。

ネクソンは、世界的大ヒット映画やゲームシリーズと同等、もしくはそれらを超える世界有数のIPを保有しています。長いライフサイクルにおいては、売上収益は増減し、時に減少することもあります。しかし、当社は十年以上の長い期間に渡り、主要タイトルを成長させることを通じて、ゲームを長期に渡り成長させられることを繰り返し証明してきました。これは当社のような事業を行う会社を理解する上で大変重要なポイントです。

現在、メディア企業全般、さらにはテクノロジー企業までもが、ゲーム事業に強い関心を持っています。中には、ゲーム事業に何十億ドルもの資金を投じる会社もあります。また、「ゲーム業界のNetflix」を目指して、クラウドゲームサービスを発表した会社もあります。それも当然です。今日のゲーム市場はリア・エンターテインメントや音楽市場をはるかに上回る規模にまで成長しています。加えて、これらの事業と比べて、利益率も圧倒的に高く、成長率はおよそ3倍<sup>11</sup>です。



<sup>11</sup> 出典：Morgan Stanley Research Estimates, Statista, 会社調査

いかなる業界においても、勝者となる企業やビジネスモデルに共通するのは、希少なリソースを保有し、且つそれをうまく活用出来ていることです。では、ゲーム業界における希少なリソースとは一体何でしょうか？ゲームプラットフォームではありません。既に何社もの素晴らしい企業がゲームプラットフォーム事業に取り組んでおり、新たに多くの企業が参入しようとしています。

本当に希少なものは、面白くて独創的なゲームを作り、それらを長年に渡り成長させることが出来る優秀な人材です。これらは、ネクソンが20年以上に渡り磨き上げてきた特別なスキルセットで、世界中でこのような人材を持つ会社は殆ど存在しません。

ネクソンの事業は、これまで以上に強くなっています。当社は、世界的エンターテインメントIPと並ぶ有力なIPを保有しています。また、当社の開発及び運用チームは、エンターテインメント業界の最先端である深いオンラインゲーム分野に長年携わってきた経験豊かなトップクラスの人材により構成されています。バランスシートも非常に強固です。50億ドルを超える現金に加えて、年間10億ドルの現金創出力があり、成長を加速するための戦略的柔軟性にも富んでいます。

エンターテインメント業界全体が当社最大の強みに向かって大きく変化しています。この絶好のチャンスを掴むため、ネクソンは将来に向かってフルスピードで動いています。



代表取締役社長 オーウェン・マホニー

2020年3月24日