

5. ゲーム産業

(1) 業界構造

コンシューマは日本のハード会社が市場をけん引

ゲームは、広義にはチェスや将棋に代表される伝統的ボードゲーム、コンピュータゲーム、野球やサッカー等の球技などを指すが、本稿ではコンピュータテクノロジーの進化と共に発展したコンピュータゲーム(ビデオゲーム)を指すこととする。ゲームを提供する媒体や場をプラットフォームと呼び、モバイル、コンシューマ、PC、アーケードが現在の中心的なプラットフォームである(【図表 2-5-1】)。本稿では、世界的にも日本企業の競争力が高いコンシューマゲームと日本では主戦場となっているモバイルゲームを中心にゲーム産業の動向を説明する。

【図表 2-5-1】コンピュータゲームの分類

種類	デバイス・プラットフォーム(デバイス・OS開発会社)
コンシューマゲーム	PlayStation 4 / PlayStation 5(ソニー) Nintendo Switch(任天堂) Xbox One / Xbox Series X/S(Microsoft)
モバイルゲーム	iPhone / iPad(Apple) Androidスマートフォン / タブレット(Google)
PCゲーム	Windows PC(Microsoft) Mac PC(Apple)
アーケードゲーム	アーケードゲーム機(セガ、コナミ)

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

ゲームビジネスは、パブリッシャー(販売会社)とデベロッパー(開発会社)の分業体制で行われる

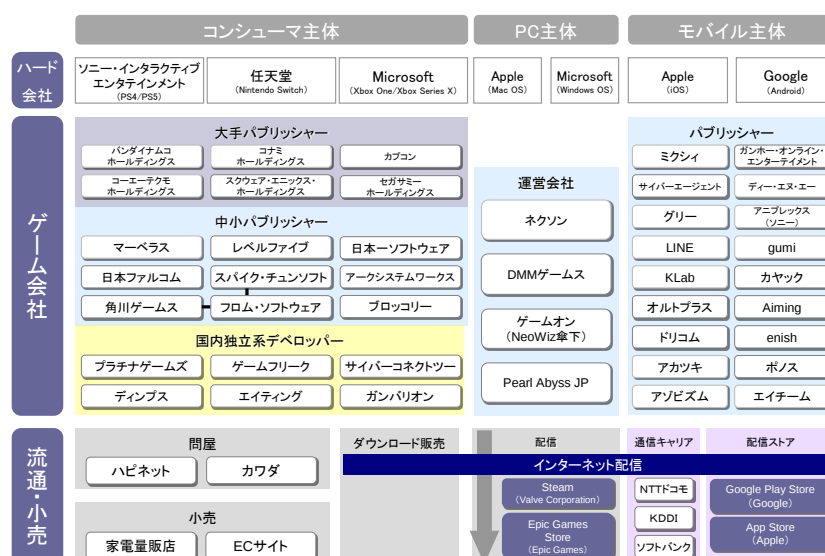
コンシューマで中心的役割を担うのが、ゲーム専用ハードを作る任天堂やソニー・インタラクティブエンタテインメント、Microsoft 等のハード会社である。ハード会社とライセンス契約を結んでゲームを開発するゲーム会社をサードパーティー⁶²と呼ぶ。主なサードパーティーは、バンダイナムコホールディングス、コナミホールディングス、カプコン、コーエーテクモホールディングス、スクウェア・エニックス・ホールディングス、セガサミーホールディングス等のゲーム会社である(【図表 2-5-2】)。また、ゲーム会社を機能別に区分すると販売・広告を行うパブリッシャー(販売会社)⁶³と企画・開発のみを行うデベロッパー(開発会社)に分けられる。大手のパブリッシャーは、社内にデベロッパー機能も有しており、自社のゲームソフト開発を行うと共に外部のデベロッパーが開発したゲームを自社ブランドで販売している。

⁶² 「サードパーティー」とは、他社の OS や機器などに対応する製品を作っているメーカーのこと。ゲーム業界におけるサードパーティーとは、任天堂やソニー・コンピュータエンタテインメント等のハード会社以外のソフトウェア会社を指す。

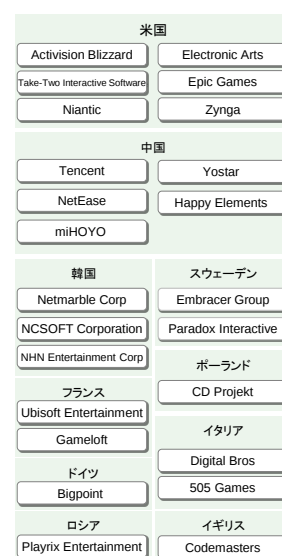
⁶³ 「パブリッシャー(販売会社)」とは、ゲームのマーケティングや広告等の販売戦略を担当し、在庫に対するリスクを負って責任を持って自社のブランドで販売する企業を指す。一方で、「デベロッパー(開発会社)」は、ゲームの企画・開発のみを行う。ゲーム会社は社内に「デベロッパー」と「パブリッシャー」の両方の機能を持っている場合が多い。

【図表 2-5-2】ゲーム産業の概観

国内ゲーム会社



海外ゲーム会社



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

最新のゲーム開発には高いソフトウェア開発技術が必要

ゲーム開発には、C 言語、C++、C#、Java、Lua 言語等のプログラミング言語⁶⁴が用いられ、最新技術を用いたゲーム開発には高度なソフトウェア開発技術が要求される。また CG やアニメーション等の映像技術、音響技術、ストーリーの脚本作成の要素等も加わるため、ゲームは総合芸術作品とも言われる。

ゲーム会社は、海外のゲーム会社等が提供するゲームエンジン⁶⁵を使用してゲーム開発を行っている。そして、ゲーム開発のワークフローを自社で設計し、省力化を図る仕組みが導入されている。また外部のソフトウェア開発会社が開発したゲーム用ミドルウェアを組み合わせ、開発費や開発期間の短縮を図っている場合も多い。ゲームの商業的な成功は、技術面の要素のみで決定されるものではないが、開発を行う上で技術面のキャッチアップは常に必要になっている。そのためゲーム会社は、社内での研究開発に多額の投資を行い、技術力の強化とノウハウの研鑽に励んでいる。

複数のプラットフォームの登場によりマルチプラットフォーム戦略が基本になっている

ゲーム会社は、モバイルデバイスのスペックが高まっていることやゲーム開発費の高騰に伴い、開発リスクの分散と販売チャネルの拡大を目的として、ゲームの企画・開発段階からモバイル・PC・コンシューマのどのデバイス・プラットフォームでも提供出来るような設計にするマルチプラットフォーム戦略を取り始めている(【図表 2-5-3】)。特に欧米のゲーム会社では、性能が日々進化する高性能な PC ベースでゲーム開発を行い、プラットフォーム・端末ごとの性能・特徴に合わせてチューニングをする取り組みが進んでいる。主には PC、PlayStation、Xbox 向けのマルチプラットフォームタイトルが中心ではあるが、「フォートナイト」や「原神」のように Nintendo Switch や iOS/Android 端末にも対応したタイトルも展開されるようになっている。

⁶⁴ 「プログラミング言語」とは、ソフトウェアの設計図に当るソースコードを記述するための言語。様々な種類があるが、ゲーム開発では、記述のしやすさ、移植性の高さ等の特徴から C 言語や C++ 言語が用いられている。

⁶⁵ 「ゲームエンジン」とは、ゲーム開発において共通する主要な処理を代行し、効率化するソフトウェアの総称であり、ゲーム会社ごとに保有する。主なゲームエンジンには、Epic Games の「Unreal Engine」、Unity Technologies の「Unity」、Amazon の「Lumberyard」、UBISOFT の「AnvilNext」等がある。

【図表 2-5-3】マルチプラットフォーム戦略



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

流通経路は多岐にわたり、販売方法の多様化が進む

ゲーム会社（パブリッシャー／販売会社）は、完成したゲームをライセンス料と委託生産料をハード会社に支払って製造を依頼する。また販売については、そのままハード会社に販売委託を行う場合と、ゲーム会社（パブリッシャー／販売会社）が直接小売店に販売する場合とがある（【図表 2-5-4】）。

ゲームの出荷本数は、小売店や問屋の発注量で決まるが、工場での製造ライン調整があるため、通常発売日の約3カ月前から発注が行われる。出版や音楽ソフトのように「委託販売制度」は適用されないため、小売店は在庫リスクを負う。小売店は、ゲーム会社（パブリッシャー／販売会社）の過去の販売実績やメディアやゲーム雑誌による作品の評価、ユーザーによるインターネット等での評判などを参考に発注数を決めている。

小売店の仕入価格は、上代価格⁶⁶の約75%程度が相場であるが、他店やインターネット通販との競争から通常1割程度値引きして販売するため、小売店にとって新作ゲームは、利益を出しづらい商材となっている。そのため、大量仕入を行い、仕入価格を下げることでできる家電量販店やAmazon等のインターネット通販が主な小売店として台頭している。

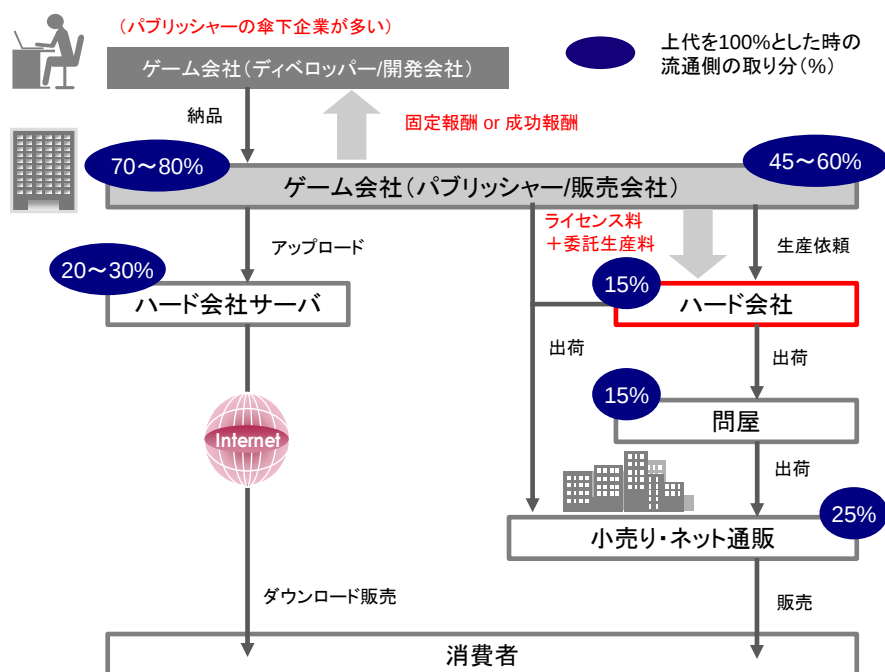
近年は、コンシューマゲームもPCオンラインゲーム・モバイルゲームと同様にインターネットを経由したダウンロード販売が進んでいる。またダウンロード後の追加ダウンロードコンテンツ（DLC）販売⁶⁷、F2P⁶⁸方式による追加販売、インターネット対戦や交流機能の追加による月額定額販売等、販売方法の多様化が進んでいる。

⁶⁶ メーカー等の仕入れ先が指定した商品を小売店で販売する際の価格

⁶⁷ 「追加ダウンロードコンテンツ（DLC）」とは、パッケージソフトとして販売された後、追加で配信されるシナリオ、ステージ、キャラクターなどのダウンロードコンテンツを指す。

⁶⁸ 「F2P」とは、Free to Playの略称であり、無料で遊べるオンラインゲームの流通形態を指す。ゲーム自体は無料で提供しつつ、ゲームを有利に進めたり、より楽しく遊ぶためのアイテム等を販売するアイテム課金が行われるのが通例

【図表 2-5-4】 ゲームソフト流通の流れ



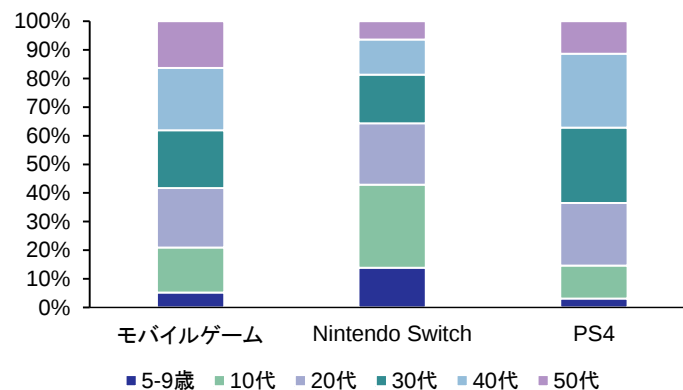
（出所）みずほ銀行産業調査部作成

プラットフォーム
やハードによって
ユーザー層や好
まれるゲーム内
容が異なる

ユーザーの年齢層や属性は、プラットフォームやゲームのハードによって異なっている。まず年齢層については、Nintendo Switch は比較的小児・ファミリー向けの内容が多いことから 10 代までのユーザーが約半分を占めていることが特徴である（【図表 2-5-5】）。他方、モバイルはスマートフォン等のモバイル機器を保有している年齢層に満遍なく分布している。また、PS4 は 20 代以上のユーザーが 80%以上を占めている。

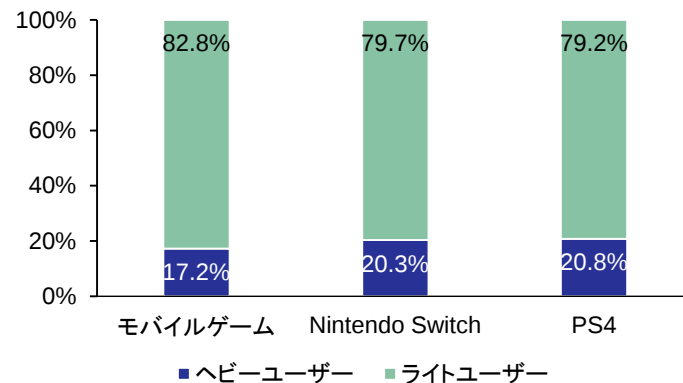
次に属性については、モバイルゲームのライトユーザー比率が一番高いことが分かる（【図表 2-5-6】）。これは他のプラットフォーム・ハードと違って通勤や移動の合間等のちょっとした時間であってもスマートフォン上でゲームをプレイできるほか、ゲームの大宗が F2P 型になっているというカジュアルさが要因となっている。他方、Nintendo Switch や PS4 は、家庭内で利用する機会が多いことから、ライトユーザーの比率がやや低い傾向にある。

【図表 2-5-5】プラットフォーム・ハード別のユーザー年齢層の違い(2019 年)



(出所) 角川アスキー総合研究所「ファミ通ゲーム白書 2020」より、みずほ銀行産業調査部作成

【図表 2-5-6】プラットフォーム・ハード別のユーザー属性の違い(2019 年)



(注) モバイルゲームヘビーユーザー: 1 年間に 7 タイトル以上プレイまたは 3,001 円以上課金したユーザー
 Nintendo Switch/PS4 ヘビーユーザー: 1 年間に 5 タイトル以上または 30,001 円以上購入したユーザー
 (出所) 角川アスキー総合研究所「ファミ通ゲーム白書 2020」より、みずほ銀行産業調査部作成

ゲームは国や地域によって嗜好ジャンルが異なる

ゲームには多様なジャンルが存在し、各地の文化や歴史、伝統的なボードゲーム、人気スポーツ等が大きく影響していることから、国や地域によって好まれるジャンルが異なっている。

日本と欧米では人気となるゲームジャンルに大きな隔たりがある。日本で好まれるゲームジャンルは、任天堂の「スーパーマリオ」に代表されるアクションゲームと、スクウェア・エニックスの「ドラゴンクエスト」に代表される RPG⁶⁹である(【図表 2-5-7】)。一方で、欧米で好まれるゲームジャンルは、高精細かつキャラクターのリアル性が高く、没入感の高い FPS⁷⁰、MMORPG⁷¹等である。また欧州では、人気の高いスポーツであるサッカーを題材にしたスポーツゲームも

⁶⁹ 「RPG」とは、Role Playing game の略称。参加者が各自に割り当てたキャラクターを操作し、架空の状況下にて与えられる試練(冒険、難題、探索、戦闘)を乗り越えて、目的の達成を目指すゲームのジャンルを指す。

⁷⁰ 「FPS」とは、First Person Shooter の略称。シューティングゲームの一種で、主人公の一人称視点・主観視点でゲーム内の世界を任意で移動できるゲームジャンルを指す。主に銃器を持ったシューティングによる戦闘が主流

⁷¹ 「MMORPG」とは、Massively Multiplayer Online Role Playing Game の略称。数百人から数千人規模のプレイヤーが同時に一つのサーバに接続してプレイするネットワークゲームであり、他ジャンルと比べ、他のプレイヤーとのコミュニケーションを楽しむ要素が強い。多人数同時参加型オンライン RPG と訳され、PC オンラインゲームにおいて最も人気のあるゲームジャンルの一つ

人気ジャンルの一つとなっている。

中国や韓国等のアジア市場では、海賊版流通が横行するため、パッケージ販売を主体とするコンシューマゲームではなく、PC オンラインゲーム市場が発展しており、MMORPG が人気ゲームジャンルとなっている。

RPG は、全世界で人気のジャンルであるが、日本と欧米では異なる発展をしており、日本ではストーリー性とキャラクター性を重視した RPG が人気であるのに対し、欧米ではよりリアルタイム性やオープンワールド性⁷²が高い RPG が好まれており、嗜好性が大きく異なる。ゲームジャンルによって必要となる要素技術やノウハウが異なるため、ゲーム会社は同一ジャンルを継続的に開発することで技術やノウハウ蓄積を進めている。

また各国で共通して人気を博しているのは、任天堂が得意とする知名度の高いキャラクターを活用したゲームとなっている。

【図表 2-5-7】 国別パッケージ販売ランキング(本数ベース) (2019 年)

#	日本	米国	英国
1	ポケットモンスター ソード・シールド	Call of Duty: Modern Warfare 2019	FIFA 20
2	大乱闘スマッシュブラザーズ SPECIAL	ポケットモンスター ソード・シールド	Call of Duty: Modern Warfare 2019
3	キングダムハーツIII	Madden NFL 20	Star Wars Jedi: Fallen Order
4	スーパーマリオメーカー2	NBA 2K20	マリオカート8 デラックス
5	New スーパーマリオブラザーズ Uデラックス	大乱闘スマッシュブラザーズ SPECIAL	Red Dead Redemption 2
6	マリオカート8 デラックス	マリオカート8 デラックス	ポケットモンスター ソード・シールド
7	Minecraft	Minecraft	Grand Theft Auto V
8	ルイージマンション3	Mortal Kombat 11	FIFA 19
9	スーパマリオパーティ	Star Wars Jedi: Fallen Order	大乱闘スマッシュブラザーズ SPECIAL
10	リングフィットアドベンチャー	キングダムハーツIII	Borderlands 3

(注) 網掛けは高精細または操作キャラクターがリアルなゲーム

(出所) 角川アスキー総合研究所「ファミ通ゲーム白書 2020」より、みずほ銀行産業調査部作成

こうした欧米との嗜好性の違いは、欧米のゲーム産業発展経緯との違いに起因する。コンピュータゲームは、最先端ソフトウェア技術の進化と共に発展し、1900 年頃から実験や研究開発が行われてきた。産業として成立しはじめたのは、米 MAGNAVOX が世界初のコンシューマハード「Odyssey」を発売した 1970 年代に入ってからである。さらに米 Atari が 1978 年に Atari VCS を発売して以降、コンシューマゲーム市場は急速に拡大し、北米のゲーム市場規模が 32 億ドルまで拡大したと言われている。しかし、1980 年代前半頃から始まったアタリショック⁷³の影響によりコンシューマゲーム市場が急速に冷え込み、多数のゲーム会社が倒産・廃業し、多くは PC ゲームの開発にシフトした。

日本ではコンシューマゲームがゲーム産業の中心として確立

一方で日本では、1978 年にタイトー(現スクウェア・エニックス・ホールディングス傘下)の「スペースインベーダー」、1980 年にナムコ(現バンダイナムコホールディングス)の「パックマン」が大ブームとなり、アーケードゲーム市場が最初に拡大した。次に、1983 年に任天堂の「ファミリーコンピュータ(ファミコン)」が世界中でヒットしたことで、コンシューマゲームは日本勢が世界をけん引する産業に成長した。その後、ファミリーコンピュータの後継機であるスーパーファ

⁷² 「オープンワールド」とは、プレイヤーが移動可能な空間が広く、自由な移動や行動が可能なゲームの総称。特に欧米では人気ジャンルの一つとなっているが、広大なマップと自由度の高いゲーム内容であるため、多額の開発費が必要になる。

⁷³ 「アタリショック」とは、1983 年～1985 年にかけて北米ゲーム市場の急激な縮小を招いた年末商戦に端を発する「Video game crash of 1983」の別称。Atari のゲーム機「Atari2600」に多数のサードパーティーが参入し、ゲームソフトの過剰供給、粗製乱造により、市場全体の信用が失われたことで、ユーザーがゲームに対する興味を急速に失い、市場縮小と共に多数のゲーム会社が倒産した。北米のゲーム市場が 32 億ドルから 1 億ドル程度まで急激に縮小した一連の事象を指す言葉。

米国ではコンシューマに加え、PCゲーム市場が形成

ミコンや NEC の PC エンジン、セガのメガドライブ等の多数のコンシューマハードが登場した。さらに、1994 年にはソニーが PlayStation でゲーム業界に参入し、1990 年代後半にかけて日本のコンシューマゲーム市場は最盛期を迎えた(【図表 2-5-8】)。

それに対して米国でも、1985 年に任天堂の「Nintendo Entertainment System (米国版ファミリーコンピュータ)」が成功を収め、再びコンシューマゲーム市場が形成された。しかし、日本と大きく異なる点は、コンシューマゲーム市場と PC ゲーム市場が両立して発展したことである。PC ゲーム市場が拡大した背景には、1980 年代末から 1990 年代にかけて IBM 製 PC/AT 互換機⁷⁴の低価格・高機能化が進み、一般家庭にも PC が普及したことによる。PC ゲームは、アップデートや部品の交換で性能が向上するため、ゲーム会社による様々な技術的実験が繰り返された。1993 年には、FPS ゲームの id software の「DOOM」がヒットしたことで、FPS ゲームで重要となる 3D グラフィックス技術研究が盛んに行われた。またインターネットの普及に伴い、オンラインゲームが登場し、Blizzard Entertainment(現 Activision Blizzard)が開発したオンライン RPG の「Diablo(1996 年)」や Electronic Arts の子会社 Origin Systems が開発した世界初の本格的 MMORPG「Ultima Online(1997 年)」が人気を博し、オンラインゲーム技術の研究開発が進んだ。PC ゲーム市場は米国、英国、ドイツで拡大した後中国、韓国でも拡大し、F2P や追加 DLC といった様々な販売方法が生み出された。

一方、日本では PC ゲームが拡大せずニッチ化し、モバイルゲーム市場が拡大

対照的に日本の PC ゲーム市場は、国産 PC による市場寡占化のため低価格化が進まず、Microsoft Windows 95 が発売されるまで一般家庭に PC が普及しなかったことから、PC ゲームはニッチ市場となった。またコンシューマゲーム市場がゲーム産業の中心であったため、PC ゲームは、コンシューマゲームでは扱いづらいアダルトゲームを中心に開発が行われた。

コンシューマハードの PC 化により両者の技術が融合

コンシューマゲーム中心の日本、コンシューマゲームと PC オンラインゲームが両立している米国といった状況は 1990 年代中盤まで続いた。その後、コンシューマハードの設計が PC 化したことで、PC ゲームで培われた 3D グラフィック技術やオンライン技術等のコンシューマゲームへの転用が進み、1990 年後半には、コンシューマゲーム市場においても欧米ゲーム会社の台頭が目立つようになった。

今日では、コンシューマゲームのハード機能向上や大容量化により音楽や映像を自由に表現できるようになり、最新のゲームは実写映画と遜色無い映像表現が実現されている。欧米では映画に次ぐ娯楽として、子供の玩具から大人も楽しめるエンターテインメントマシンへと進化を遂げている。一方でゲーム開発費は高騰を続け、広告宣伝にも多額の資金が投じられるようになり、ゲームビジネスはハイリスク・ハイリターンなビジネスとなっている。ゲーム会社は、開発リスクを避けるために、一つのゲームをコンシューマ・PC・モバイル等の複数のプラットフォーム向けに発売するマルチプラットフォーム戦略を取るようになり、従来のようなプラットフォーム間の垣根は無くなりつつある。

⁷⁴ 「PC/AT 互換機」とは、1984 年に IBM 社が発売した「PC/AT(Personal Computer/Advanced Technology)」と互換性のある PC の総称。PC 規格の世界標準として広く普及しており、現在の PC のほとんどは PC/AT 互換機となっている。

【図表 2-5-8】コンシューマゲーム・PCオンラインゲームの変遷

		第一世代	第二世代	第三世代	第四世代	第五世代	第六世代	第七世代
		1980年代後半	1990年代前半	1990年代後半	2000年代前半	2000年代後半	2010年代前半	2010年代後半～
コンシューマ 【据置型】	PF	ファミリーコンピュータ SG-1000 その他	スーパーファミコン メガドライブ PCエンジン	PlayStation セガサターン ニンテンドウ64	PlayStation2 ドリームキャスト ニンテンドーゲームキューブ Xbox	PlayStation3 Xbox360 Wii	PlayStation4 Xbox One Wii U	Nintendo Switch PlayStation 5 Xbox Series X/S
	特徴	アーケードゲームの移植	多ボタン化 2D、サウンド表現向上	3D表現 データ容量増大	3D表現向上 AV機器機能追加	HD画質 体感型インターフェイス ネットワーク機能向上	マルチメディア化 モバイル、SNS連携 インディーズゲーム	モバイル端末上でのプレイ を実現するクラウド技術 ・コントローラーを活用した最 適なゲーム体験の提供
コンシューマ 【携帯型】	PF	ゲーム&ウォッチ	ゲームボーイ ゲームギア	ゲームボーイカラー ネオジオポケット ワンダースワン PocketStation	ゲームボーイアドバンス ネオジオポケットカラー ワンダースワンカラー	ニンテンドーDS PlayStation Portable	ニンテンドー3DS PlayStation Vita	・(Nintendo Switch)
	特徴	LCD搭載の電子ゲーム モノクロシンプル	携帯ゲーム機の登場 多彩なゲーム	コンパクト化 赤外線通信機能	繊細なカラー液晶 ゲーム表現の向上	高機能3D表現 ネットワーク機能 タッチパネル採用	マルチメディア化 コミュニケーション機能 3D映像	スマートフォンの普及により 携帯型ゲーム機は淘汰
PC	特徴		「DOOM」等の3DFPS ゲームの登場	「Ultima Online」 「Diablo」等のPCオンライ ンゲームの登場	韓国を中心とした MMORPGの世界展開 アイテム課金制の登場	「Steam」等のPCゲーム配信サイトの台頭 ・北米PCゲームのマルチプラットフォーム化 ・Facebook上でのPCブラウザゲームの登場		・コンシューマゲームとのマ ルチ化

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

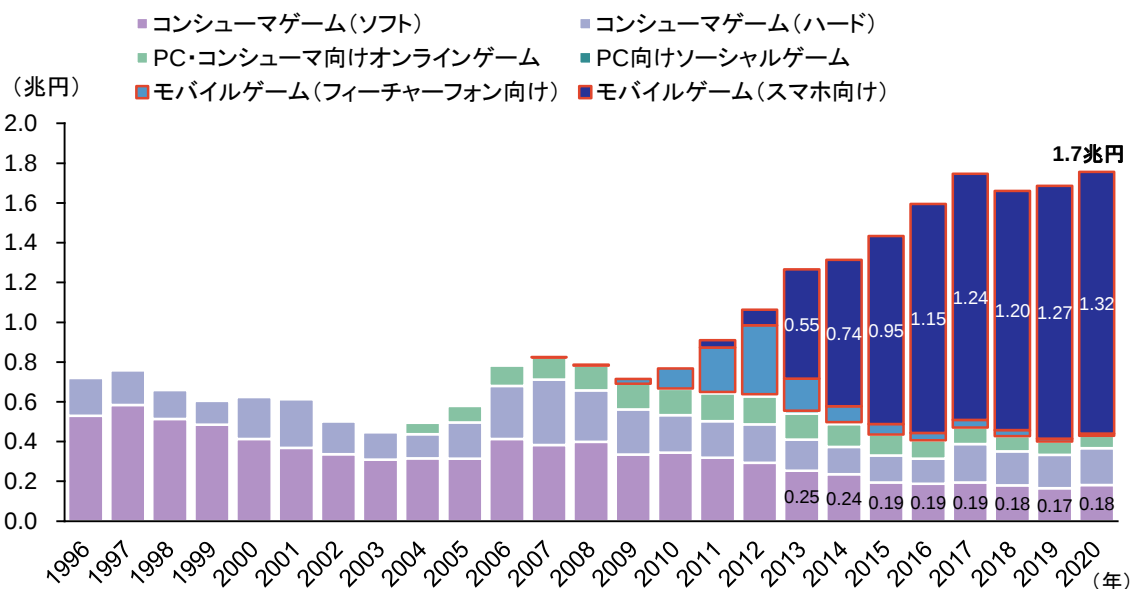
(2) 市場動向

ゲーム市場の動向については、コンシューマゲーム、モバイルゲームの日本市場、海外市場を中心に見ていくこととする。

日本のゲーム市場はモバイルゲームがけん引するも2010年代後半には頭打ちに

日本のゲーム市場は2020年で1.7兆円の規模を有す(【図表 2-5-9】)。ゲーム市場の拡大をけん引しているのが、急成長しているモバイルゲームであり、2019年の同市場は1兆2,713億円を記録している。一方で、2019年のコンシューマゲームは3,330億円(うちハード1,673億円、ソフト1,657億円)と減少トレンドが継続している。今までは、コンシューマゲームの落ち込みをモバイルが打ち返すという構図であったが、2010年代後半からはモバイルゲーム市場も頭打ちとなっている。

【図表 2-5-9】国内ゲーム市場規模の推移



(出所) コンピュータエンターテインメント協会「2020CESA ゲーム白書」、日本オンラインゲーム協会「JOGA オンラインゲーム市場調査レポート 2021」より、みずほ銀行産業調査部作成

フィーチャーフォン向けアプリゲームがライト層を中心に普及

モバイルゲームは、今日まで 3 段階の転換期があり、フィーチャーフォン向けアプリゲーム市場の拡大(1999 年～2010 年)、フィーチャーフォン向けのソーシャルゲーム⁷⁵市場の拡大(2010 年～2012 年)、スマートフォン向けモバイルゲーム市場の拡大(2013 年～)に分けられる。

まず、フィーチャーフォン向けのアプリゲーム市場は 1999 年頃に NTT ドコモの「i モード⁷⁶」上で配信されたことで拡大した。普段コンシューマゲームで遊ばないライト層を中心にユーザーを増やしたが、ゲーム会社にとっては、性能面や操作性の限界から過去のコンシューマゲームの移植や簡単な内容のゲームを販売する付随的な市場の位置付けであった。

フィーチャーフォン向けソーシャルゲームが成長し、高い収益性から急成長

次にフィーチャーフォン向けのソーシャルゲーム市場が拡大した。2008 年頃からモバイル SNS 運営会社のグリーやディー・エヌ・エーが提供したソーシャルゲーム⁷⁷は、急速にユーザー数を伸ばした。F2P モデルを導入したビジネスモデルは、コンプガチャ問題⁷⁸や低年齢層ユーザーへの高額課金等の社会問題を引き起こしたが、30～40 代の男性層を中心とした高額課金ユーザー⁷⁹に支えられ、市場は成長を続けた。一方で、フィーチャーフォン向けのアプリゲーム市場は、フィーチャーフォン向けのソーシャルゲーム市場と入れ替わる形で縮小した。

スマートフォンの普及に伴いスマートフォン向けモバイルゲーム市場が拡大

急成長していたグリーやディー・エヌ・エーが 2013 年度以降減収へと転じた要因が、スマートフォンゲームの普及である。モバイル端末がフィーチャーフォンからスマートフォンへシフトし、スマートフォン向けモバイルゲーム市場が急成長したためである。これらのスマートフォン向けモバイルゲームへのシフトを上手く捉えたガンホーやミクシィは大きく売上を成長させた(【図表 2-5-10】)。

⁷⁵ 「ソーシャルゲーム」とは、SNS が提供しているプラットフォーム上で展開されているゲームを指す。SNS ユーザー間の社会的な繋がりをゲームシステムに取り込んでいるオンラインゲームの一種。

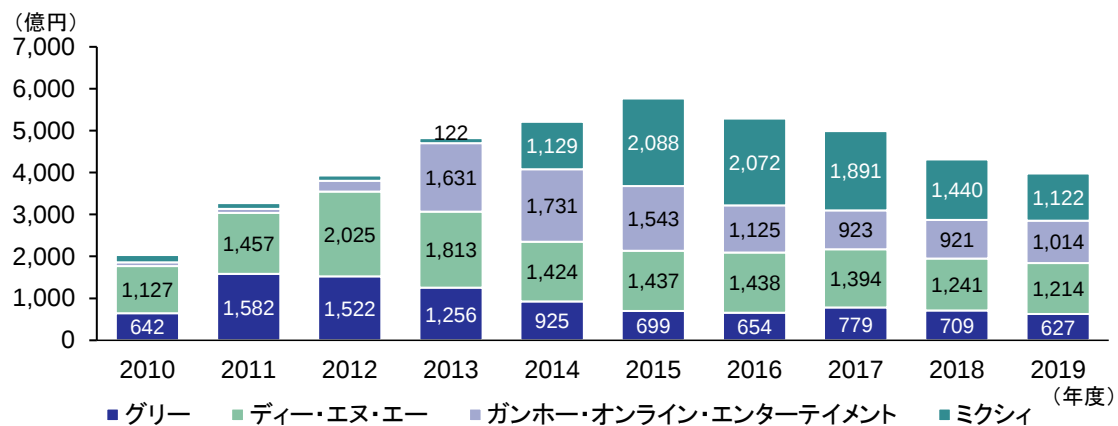
⁷⁶ 「i モード」とは、NTT ドコモが対応フィーチャーフォンで提供したメールの送受信やウェブページ閲覧、各種アプリをダウンロードできるインターネット接続サービスである。i モード開始後、他社も追随し、KDDI の「EZweb」、ソフトバンクの「Yahoo!ケータイ」が登場した。

⁷⁷ グリーは、2007 年 5 月にソーシャルゲーム「釣りスタ」を提供したのを皮切りに、自社開発・運営のソーシャルゲーム導入を進めた。モバイル SNS で競合会社であったディー・エヌ・エーも、2010 年 1 月にソーシャルゲーム配信のプラットフォーム化を行い、サードパーティーのゲーム提供を開始したことで会員数を飛躍的に伸ばした。対して米国では、PC 上の Facebook や MySpace といった SNS (Social Network Service) が 2007 年に API (Application Programming Interface) を公開し、SNS をプラットフォームとした PC ベースのブラウザゲームが提供されたことで発展した。

⁷⁸ 「コンプガチャ問題」とは、2012 年 5 月 5 日に、消費者庁がコンプリートガチャを景品表示法違反と明言し、運用の見直しを発表した件を指す。コンプリートガチャとはカプセルトイのようなランダムに入手できるアイテムの内、特定の複数アイテムを全て揃えることで稀少アイテムを入手できるゲームシステムを指す。

⁷⁹ タイトルによってバラつきがあるものの、日本市場における月間課金率は 5%前後、平均課金単価 2,000～5,000 円と言われており、世界的にも高い水準と言われている。数%の高額課金ユーザーが全体の市場を支える構造となっている。

【図表 2-5-10】大手モバイルゲーム事業者の売上高推移



(注) ディー・エヌ・エー、ミクシィは3月決算、グリーは6月決算、ガンホー・オンライン・エンターテイメントは12月決算

(出所) 各社 IR 資料より、みずほ産業調査部作成

国内市場は一部のゲーム会社が上位を占有

しかし、国内スマートフォンゲーム市場の上位タイトルは固定化しており、リリースから5年以上経過したアプリが過半を占めている(【図表 2-5-11】)。コンシューマゲームと異なり、リリースからの定期イベント開催やゲーム性のアップデート、有名 IP とのコラボ等を繰り返し行うことで、長期にわたってユーザーに楽しんでもらえるような仕組み作りを各社が重要視している。上位にランクインしているアプリの多くは、ユーザーが当該ゲームをプレイすることが日常の一部になっており、このような事業環境を踏まえると、新たにモバイルゲームタイトルをローンチ(売り出し)して売上高上位を目指すのは容易ではない。

【図表 2-5-11】2020 年モバイルゲーム売上高ランキング

#	タイトル	パブリッシャー	リリース年
1	モンスターストライク	ミクシィ	2013年
2	Fate/Grand Order	アニプレックス(ソニー)	2015年
3	パズル&ドラゴンズ	ガンホー・オンライン・エンターテイメント	2012年
4	ドラゴンクエストウォーク	スクウェア・エニックス	2019年
5	プロ野球スピリッツA	コナミ	2015年
6	荒野行動	NetEase	2017年
7	ドラゴンボールZ ドッカンバトル	バンダイナムコエンターテインメント	2015年
8	Pokemon Go	Niantic	2016年
9	プリンセスコネクト! Re:Dive	Cygames	2015年
10	マフィア・シティ-極道風雲	YottaGames	2018年

(注) 網掛けはリリースから5年以上経過したタイトル

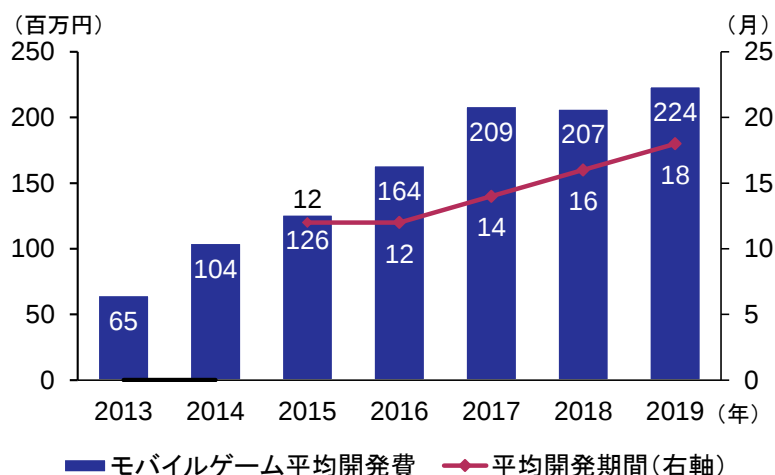
(出所) 角川アスキー総合研究所「ファミ通モバイルゲーム白書 2021」より、みずほ銀行産業調査部作成

スマートフォンの性能向上に伴い開発費が高騰

近年、スマートフォンの高性能化に伴い、モバイルゲームのクオリティが向上している。Pokemon Go のように AR 技術を組み合わせたゲームも登場しており、ユーザーにとっても高いクオリティのゲームをモバイルで体験できることが一般化しつつある。これに伴い、従来のフィーチャーフォン向けゲームは開発期間が数カ月、開発費が 500～1,000 万円程の小規模予算であったが、近年

のスマートフォン向けゲーム開発では、開発期間が1年以上、開発費も2億円以上を投入する状況になっており、比較的参入障壁が高い事業環境に移り変わっている(【図表 2-5-12】)。

【図表 2-5-12】モバイルゲーム平均開発費と平均開発期間の推移

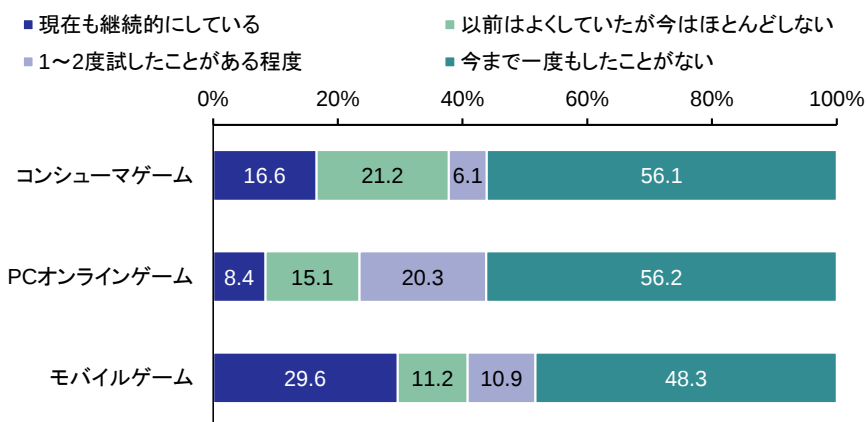


(出所) 日本オンラインゲーム協会「JOGA オンラインゲーム市場調査レポート2020」より、みずほ銀行産業調査部作成

コンシューマゲームユーザーの高い離脱率が課題

ゲームの参加率を見ると、コンシューマゲームについては、以前はよくゲームをしていたユーザーまで含めると37.8%と、モバイルゲームの同参加率にかなり近い水準であることが分かる(【図表 2-5-13】)。しかしながら、コンシューマゲームは、従来のゲームユーザーの半数以上が離脱し、現在はほとんどゲームをしていない状況である。他方モバイルゲームについては、スマートフォンを介したゲームプレイというカジュアルさや F2P という点から離脱率が低い傾向がある。今後のコンシューマゲームの発展のためにはこの高い離脱率という課題への対処も必要になってくると考えられる。

【図表 2-5-13】日本におけるハード・プラットフォーム別のユーザー参加率(2019 年)



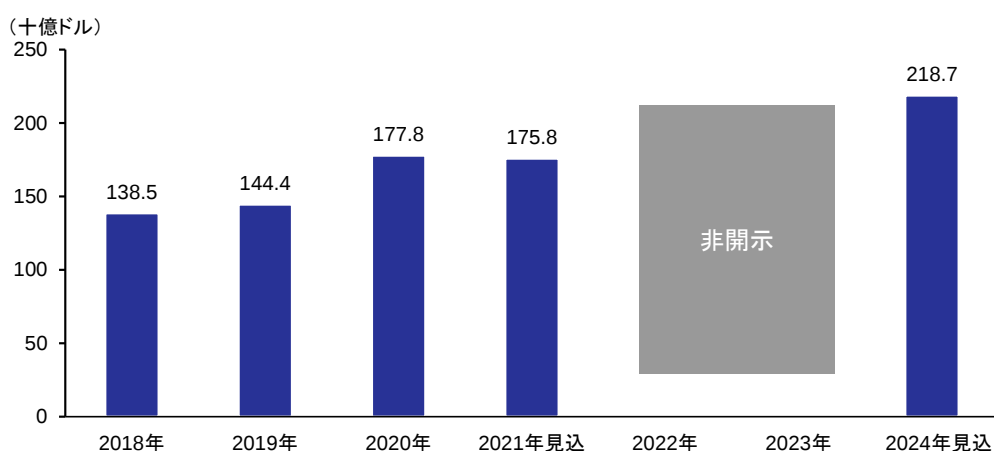
(出所) コンピュータエンターテインメント協会「2020 CESA ゲーム白書」より、みずほ銀行産業調査部作成

ゲームビジネスはモバイルゲームの普及やコンシューマゲームのデジタル販売の普及に伴いグローバル化が進んでおり、世界のゲーム市場の動向が日本市場にも大きく関係する。ここからは世界のゲーム市場およびゲーム産業をけん引する米国市場の動向を中心にみることにする。

世界では据置型
コンシューマゲー
ムとモバイルが
けん引

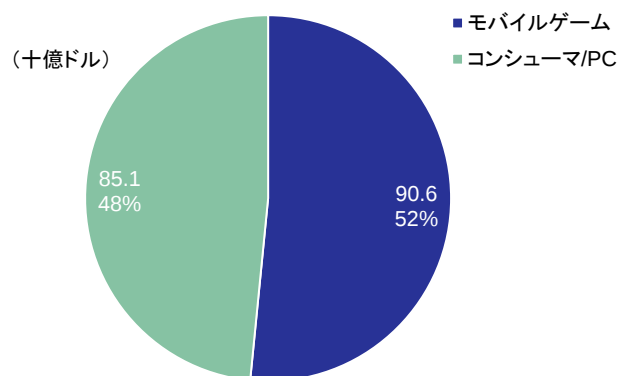
世界のゲーム市場規模は 2020 年に 1,778 億ドルとコロナ禍で急拡大した。2021 年は反動減が予想されるが、今後も 2020 年に発売された最新機である PlayStation 5 や Xbox Series X/S 等の普及が見込まれるほか、スマートフォンの普及を背景としたモバイルゲーム市場の拡大を受けて市場の成長が期待されており、2024 年には 2,100 億ドルを突破すると予測されている（【図表 2-5-14、15】）。

【図表 2-5-14】世界のゲーム市場規模推移



(出所) Newzoo, Global Games Market Report より、みずほ銀行産業調査部作成

【図表 2-5-15】世界のゲーム市場のプラットフォーム別シェア (2020 年)



(出所) Newzoo, Global Games Market Report より、みずほ銀行産業調査部作成

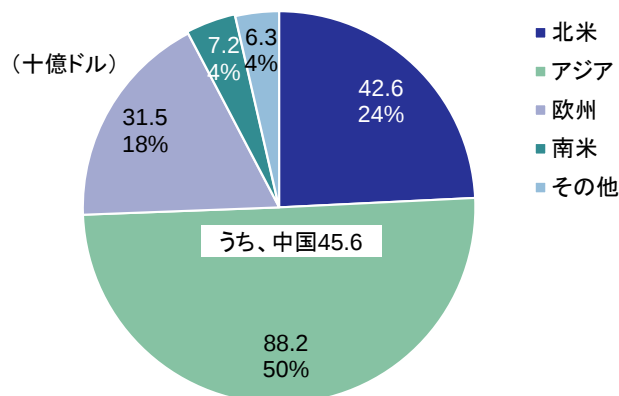
国別では中国が
1 位であるが、課
題は多い

米国のゲーム市場規模は中国に次ぐ第 2 位となっており、日本はそれに次ぐ第 3 位に位置する（【図表 2-5-16】）。世界最大の市場は中国であるが、課題も多い。

中国は 2000 年から 2014 年までゲーム機の製造・販売が認められておらず、2014 年以降も様々な規制をクリアしたゲームソフトのみの販売となっていた背

景もあり、中国企業主導によるモバイルゲームが市場の大部分を占めている。また、ゲームのプレイ時間に対する様々な規制も存在しており、中国の国外企業からするとこういった課題から参入が難しい特異な市場環境となっている。

【図表 2-5-16】 ゲーム市場の地域別シェア (2020 年)



(出所) Newzoo, Global Games Market Report より、みずほ銀行産業調査部作成

コンシューマゲームでは日本企業が健闘も欧米企業の存在感は大きい

日本のコンシューマゲーム市場が縮小する中、米国市場では、日本企業が健闘している(【図表 2-5-17】)。特にシェアを拡大しているのは任天堂で、Nintendo Switch 本体と専用ソフトの展開が奏功している。また他の日系企業も上位 10 社には名を連ねるようにはなったが、欧米企業の壁は厚く、彼らに打ち勝つにはより米国に適したゲーム開発や展開が必要不可欠となろう。

【図表 2-5-17】 米国におけるパッケージソフトウェアの販売金額シェアの推移

順位	2011年		2012年		2013年		2014年		2015年	
	企業名	%	企業名	%	企業名	%	企業名	%	企業名	%
1	Activision Blizzard	18.9%	Activision Blizzard	21.0%	Activision Blizzard	18.2%	Activision Blizzard	19.5%	Electronic Arts	17.1%
2	Electronic Arts	18.1%	Electronic Arts	15.6%	Electronic Arts	18.1%	Electronic Arts	17.6%	Activision Blizzard	16.2%
3	任天堂	11.8%	Ubisoft	10.4%	Take 2 Interactive	17.2%	任天堂	13.0%	Warner Bros.	12.5%
4	Ubisoft	9.4%	任天堂	9.6%	任天堂	10.3%	Ubisoft	10.6%	任天堂	10.9%
5	THQ	6.1%	Take 2 Interactive	8.3%	Ubisoft	8.0%	Take 2 Interactive	10.2%	Take 2	10.4%
6	Take 2 Interactive	6.0%	Microsoft	6.0%	Warner Bros.	5.7%	Warner Bros.	6.0%	Bethesda	6.3%
7	Microsoft	5.9%	Warner Bros.	4.1%	Sony	4.8%	Sony	4.2%	Ubisoft	5.6%
8	Warner Bros.	5.1%	THQ	3.7%	Microsoft	3.3%	Microsoft	4.0%	Microsoft	4.6%
9	Bethesda Soft	4.8%	Sony	3.0%	Disney Interactive	2.6%	Disney Interactive	2.8%	Sony	3.8%
10	Sony	4.3%	カプコン	2.5%	バンダイナムコ	1.9%	Bethesda Softworks	2.4%	バンダイナムコ	1.9%
日本企業シェア		16.1%	日本企業シェア	15.1%	日本企業シェア	17.0%	日本企業シェア	17.2%	日本企業シェア	16.6%

順位	2016年		2017年		2018年		2019年		2020年	
	企業名	%	企業名	%	企業名	%	企業名	%	企業名	%
1	Electronic Arts	18.0%	Activision Blizzard	19.0%	任天堂	26.0%	任天堂	32.0%	任天堂	38.0%
2	Activision Blizzard	14.0%	Electronic Arts	19.0%	Take 2	14.0%	Electronic Arts	11.0%	Activision Blizzard	9.0%
3	任天堂	13.0%	任天堂	16.0%	Activision Blizzard	11.0%	Activision Blizzard	11.0%	Sony	8.0%
4	Take 2 Interactive	11.0%	Take 2	9.0%	Electronic Arts	10.0%	Take 2	9.0%	Take 2	8.0%
5	Ubisoft	9.0%	Ubisoft	9.0%	Sony	8.0%	Warner Bros.	5.0%	Electronic Arts	7.0%
6	Warner Bros.	6.0%	Microsoft	6.0%	Ubisoft	7.0%	Sony	5.0%	Ubisoft	6.0%
7	Sony	6.0%	Sony	4.0%	Warner Bros.	4.0%	Ubisoft	5.0%	Warner Bros.	5.0%
8	Bethesda Softworks	5.0%	Warner Bros.	4.0%	バンダイナムコ	3.0%	Square Enix	3.0%	Square Enix	3.0%
9	Microsoft	4.0%	Disney Interactive	4.0%	Bethesda Softworks	3.0%	バンダイナムコ	3.0%	バンダイナムコ	2.0%
10	Square Enix	3.0%	Bethesda Softworks	2.0%	カプコン	3.0%	カプコン	2.0%	セガ	2.0%
日本企業シェア		22.0%	日本企業シェア	20.0%	日本企業シェア	40.0%	日本企業シェア	45.0%	日本企業シェア	53.0%

■ 日本のゲームプラットフォーム
 ■ 日本のゲームパブリッシャー

(出所) 角川アスキー総合研究所「ファミ通ゲーム白書 2020」より、みずほ銀行産業調査部作成

モバイルゲームでは世界各国で新興ゲーム会社が躍進、日本勢は苦戦

欧米のスマートフォン向けモバイルゲーム市場では、ロシア発の新興企業 Playrix やイスラエル発の Playtika、Moon Active 等のスタートアップ企業が名を連ねており、日系企業の存在感は限定的である(【図表 2-5-18】)。また、従来は同様に新興企業の一角であった英国の King や Peak Games はそれぞれ Activision Blizzard、Zynga に買収されており、大手コンシューマゲーム企業による囲い込みが進んでいる。

モバイルゲームの配信は、国内から海外へ配信できるため、流通コストが低く抑えられることから、日系ゲーム会社も積極的に海外へ配信しているが、日本市場と海外市場とで好まれるゲーム性の違いから苦戦する傾向にある。

【図表 2-5-18】 国別モバイルゲームパブリッシャー売上高ランキング(2019 年)

#	日本	米国	英国	中国	韓国
1	バンダイナムコエンターテインメント	King	King	Tencent	Netmarble
2	スクウェア・エニックス	Roblox	Moon Active	NetEase	NCSOFT
3	アニプレックス(ソニー)	Supercell	Playrix	Guangzhou 37WAN	NEXON
4	XFLAG(ミクシィ)	Playrix	Roblox	Shanghai Zishun	Kakao Games
5	コナミ	Playtika	Supercell	Lingxi Games	Supercell
6	NetEase	Peak Games	Peak Games	Guangzhou Duoyi Network Technology	Pearl Abyss
7	ガンホー・オンライン・エンターテイメント	Double Down Interactive	Electronic Arts	Perfect World	Com2uS
8	Cygames	Big Fish Games	DianDian Interactive	Happy Elements	Lilith Games
9	LINE	Zynga	Niantic	Shanghai Hypergryph	Efun
10	Niantic	Product Madness	Scopely	Wuhu Sharejoy Network Technology	ZlongGames

(注) 網掛けは日本企業

(出所) 角川アスキー総合研究所「ファミ通モバイルゲーム白書 2020」より、みずほ銀行産業調査部作成

(3) 国内事業者の動向

モバイルゲーム市場の急速な拡大により日本のコンシューマゲーム市場の存在感は低下する一方であるが、世界では引き続きコンシューマゲームが市場をけん引し、最も重要なセクターとなっている。ここでは、コンシューマゲームを開発する日本の事業者の現状を見ていくこととする。

① ゲームプラットフォーム 任天堂

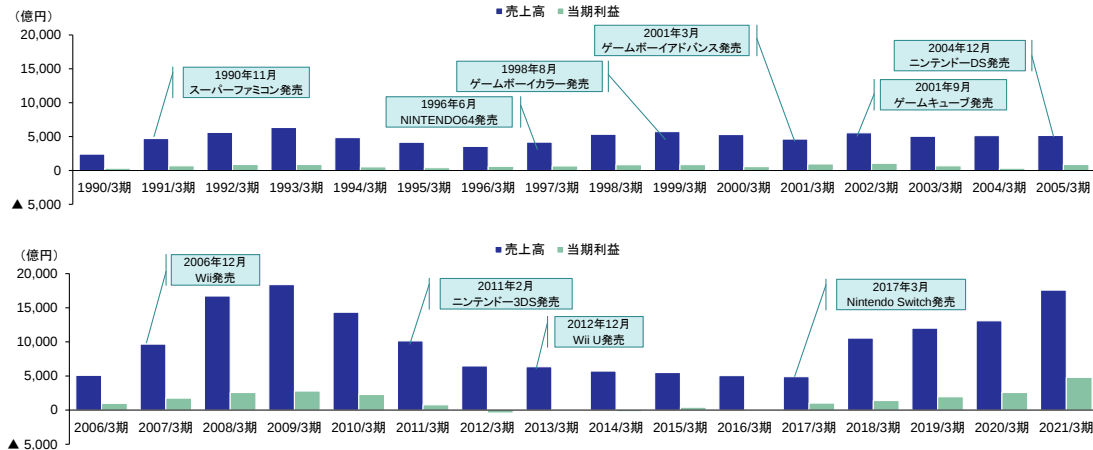
ハードの成否で大きく業績が変動するビジネスモデル

任天堂の 2021/3 期業績は、売上高 1 兆 7,589 億円、営業利益 6,406 億円、当期利益 4,804 億円と増収増益基調が続いている(【図表 2-5-19】)。2017/3 期までは 2012 年 12 月に発売した据え置き型ハード Wii U の販売不振により減収トレンドであったが、2017 年 3 月に発売した Nintendo Switch が世界的に大ヒットし業績を大きく回復させている。しかしながら、ハードの成否に業績が大きく影響を受けるため、数年単位の赤字に耐えうる財務基盤の構築が必要なビジネスモデルとなっている。

また、当社は従来据え置き型と携帯型をそれぞれローンチするビジネスモデルであったが、2017 年に発売開始した Nintendo Switch では、据え置き型としての機能と携帯型としての機能を相互に組み合わせ、大ヒットとなった。この背景にはモバイルゲームが急速に普及している中、従来の据え置き型ゲーム機の人気は相対的に低下していた状況と、携帯型を出すからには通常のモ

バイブルゲームと差別化する高クオリティのゲーム体験を提供しようとした任天堂の戦略があった。Nintendo Switch はこういった時代の流れ(消費者ニーズの変化)への対応と、自社のこだわり(強み)を上手く組み合わせで成功した事例と言える。

【図表 2-5-19】任天堂の長期業績推移



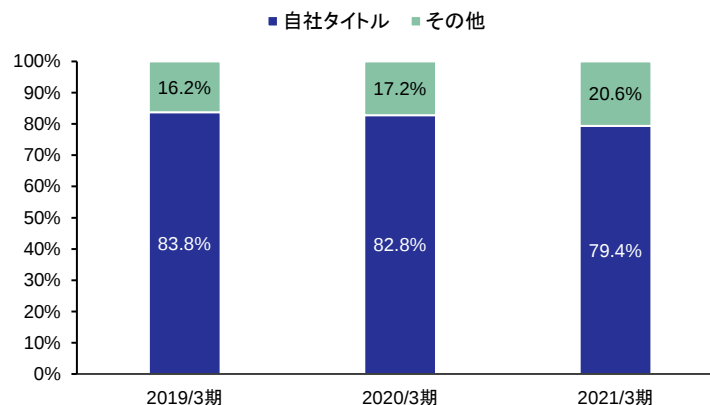
(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

自社でヒットタイトルを開発し、プラットフォームの価値を向上

ゲーム業界におけるハードの価値は、魅力的なソフトの有無によって左右される。当社は自ら多くのヒットタイトルを手掛けることで、プラットフォームの価値を向上させていることが特徴であり、Nintendo Switch におけるソフトの自社タイトル比率は 8 割前後で推移している(【図表 2-5-20】)。

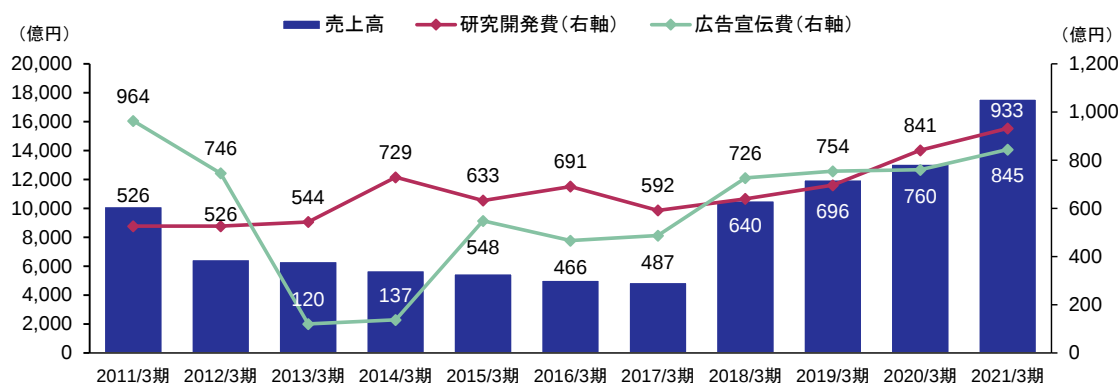
これはハイリスク・ハイリターンなビジネスモデルと言える。ソフト開発を他社に頼らないことでソフト売上高についても自社で取り込むことができる一方で、他社の人気ソフトを活用してハードの販売につなげることが難しいマイナスの側面もある。海外の有名タイトルは主に競合ハードである PS4、PS5 または Xbox One、Series X/S、PC 向けに発売されるため、任天堂は自社でヒットタイトルを大量に生み出すための大規模な研究開発投資や広告宣伝を継続しなければならない(【図表 2-5-21】)。

【図表 2-5-20】Nintendo Switch におけるソフト売上高に占める自社タイトル比率の推移



(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

【図表 2-5-21】任天堂の研究開発費および広告宣伝費の推移



(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

モバイルゲーム へは注力せず

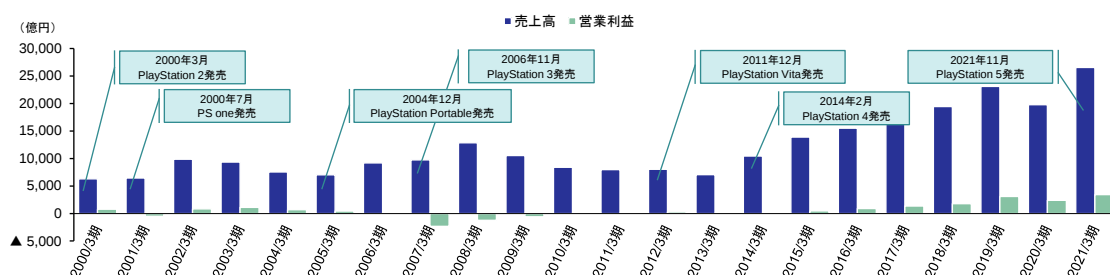
任天堂のモバイルゲーム市場における位置づけは決して高くはない。当社のモバイルゲーム関連の売上高は 2021 年 3 月期で 570 億円と、売上高全体の 4%にも満たない。今後、ゲーム専用機からのユーザー離れが進んだ場合にはこの点が当社の弱点となる可能性がある。専用機でしか体験できない遊びや魅力あるゲームタイトルを提供し既存ユーザーの離脱率の低減を図りつつモバイルゲームユーザーを自社プラットフォームに呼び戻すことが、任天堂が今後も持続的に成長していくための鍵になると考えられる。

②ゲームプラットフォーム ソニー

PS4 の成功を受け増収基調。ゲームセグメントがソニーグループの中核に

総合電機メーカーであるソニーの 2021 年 3 月期の売上高 9.0 兆円、営業利益 9,719 億円のうち、ゲームセグメントに該当する G&NS (ゲーム&ネットワークサービス) 事業の売上高は 2.7 兆円、営業利益 3,422 億円と当社の事業の 30%程度を占める重要なセグメントの一つである。ソニーは、1993 年にゲーム業界に参入し、ソニー・コンピュータエンタテインメントを設立した。1994 年に発売したコンシューマハード PlayStation は、任天堂からコンシューマハード業界首位の座を奪った。また、2000 年に発売した PlayStation 2 は低価格な DVD 再生機としても人気を博して、世界中で普及し、ゲームセグメントの売上高は、2008 年 3 月期に 1.3 兆円まで成長した。しかし、2006 年に発売した PlayStation 3 が Microsoft の Xbox 360 との競争に苦戦したことに加え、PlayStation2 の販売台数の減少により減収で推移していた。2014 年 2 月に PlayStation 4 が発売されて以降は増収トレンドが継続し、2020 年 3 月期は次世代機 PlayStation 5 の発表による買い控え影響で売り上げは伸び悩んだものの、利益については高い水準を維持している(【図表 2-5-22】)。

【図表 2-5-22】ソニーのゲームセグメントの長期業績推移



(注) 2010/3 期、2011/3 期はゲームセグメントの営業利益非開示

(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

他のゲームパブリッシャーと共創し、プラットフォームの価値を高める

当社の特徴としては、任天堂とは対照的に、PlayStation プラットフォームの価値を他のパブリッシャーと共創を通じて高めている点にある。PS4 のヒットタイトルの大部分は当社ではなく、他社のゲームタイトルが上位を占めており、この点からも、ゲームソフトに関しては自社開発にこだわらないオープンな戦略となっていることが分かる(【図表 2-5-23】)。

近年は、当社の PlayStation ユーザー向け有料会員サービス PlayStation Plus の会員数が急激に増加しており、2020 年 3 月期に 4 千万人を突破した。同サービスに該当するネットワークサービス事業は、今ではゲームセグメント全体に対する貢献度も大きくなっている(【図表 2-5-24】)。PS Plus のサービス内容の一つとして、ソニー以外のパブリッシャーの過去作を含むゲームソフトを期間限定のフリープレイとして定期的に展開している。ソニーは、PS プラットフォームの価値を自社だけでなく他社ソフトも活用して高める仕組みを構築しており、自社のゲームタイトルのヒットの有無に依存しにくいビジネスモデルを実現させている。これは任天堂と比較してもボラティリティの観点から優位性の高いビジネスモデルと言える。今後、ソニーのゲームセグメントにおける同事業の位置づけは、より高まっていくことが期待される。

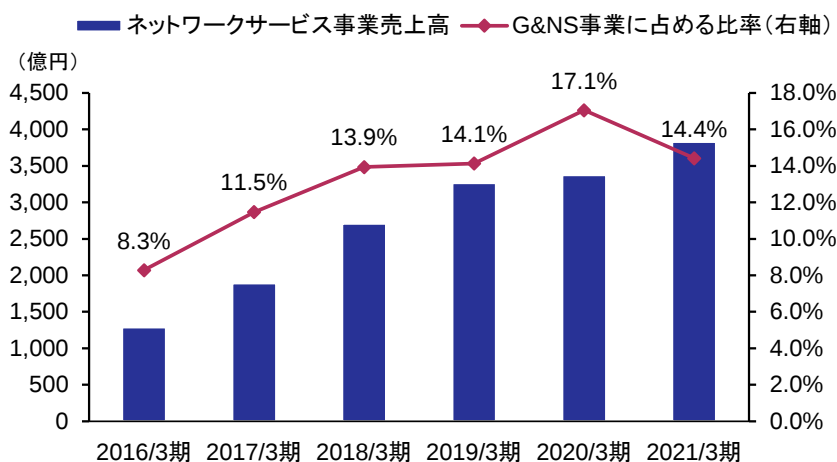
【図表 2-5-23】国別 PS4 パッケージソフト販売ランキング(2020 年)

日本			米国			英国		
#	タイトル	メーカー	#	タイトル	メーカー	#	タイトル	メーカー
1	ファイナルファンタジー VII リメイク	スクウェア・エニックス	1	The Last of Us Part II	Sony Interactive Entertainment	1	FIFA 21	Electronic Arts
2	Ghost of Tsushima	Sony Interactive Entertainment	2	Call of Duty: Black Ops: Cold War	Activision Blizzard	2	Grand Theft Auto V	Take 2 Interactive
3	バイオハザード Re:3	カプコン	3	Madden NFL 21	Electronic Arts	3	The Last of Us Part II	Sony Interactive Entertainment
4	龍が如く7	セガ	4	NBA 2K21	Take 2 Interactive	4	Call of Duty: Modern Warfare	Activision Blizzard
5	The Last of Us Part II	Sony Interactive Entertainment	5	Ghost of Tsushima	Sony Interactive Entertainment	5	Ghost of Tsushima	Sony Interactive Entertainment

(注) 網掛けはソニーのゲームタイトル

(出所) 角川アスキー総合研究所「ファミ通ゲーム白書 2021」より、みずほ銀行産業調査部作成

【図表 2-5-24】ソニーのネットワークサービス事業売上高の推移



(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

日本最大のゲームパブリッシャーであるが、開発の多くは海外スタジオがけん引

ゲームパブリッシャーとしてのソニー・インタラクティブエンタテインメント(SIE)は、社内組織 SIE ワールドワイド・スタジオで傘下のデベロッパーを統括している(【図表 2-5-25】)。日本では、「グランツーリスモシリーズ」を開発するポリフォニー・デジタルがある。また、「アンチャーデッドシリーズ」の Naughty Dog、「ゴッド・オブ・ウォーシリーズ」の SIE Santa Monica Studio、2019 年に買収した「Marvel's Spider-Man」を手掛ける Insomniac Games 等の海外有力デベロッパーを抱えている。SIE は、大手ゲームパブリッシャーでもあるが、同社のゲーム開発の中心を担うのは海外スタジオである。

【図表 2-5-25】SIE ワールドワイド・スタジオの主要スタジオ

スタジオ名	地域	主要タイトル
ポリフォニーデジタル	日本	グランツーリスモ
Naughty Dog	米国	クラッシュ・バンタクー、アンチャーテッド
SIE Santa Monica Studio	米国	ゴッド・オブ・ウォー
San Diego Studio	米国	MLB
SIE Bend Studio	米国	Days Gone
Sucker Punch Productions	米国	Ghost of Tsushima
Insomniac Games	米国	Marvel's Spider-Man
Guerrilla Games	オランダ	KILLZONE、Horizon Zero Dawn

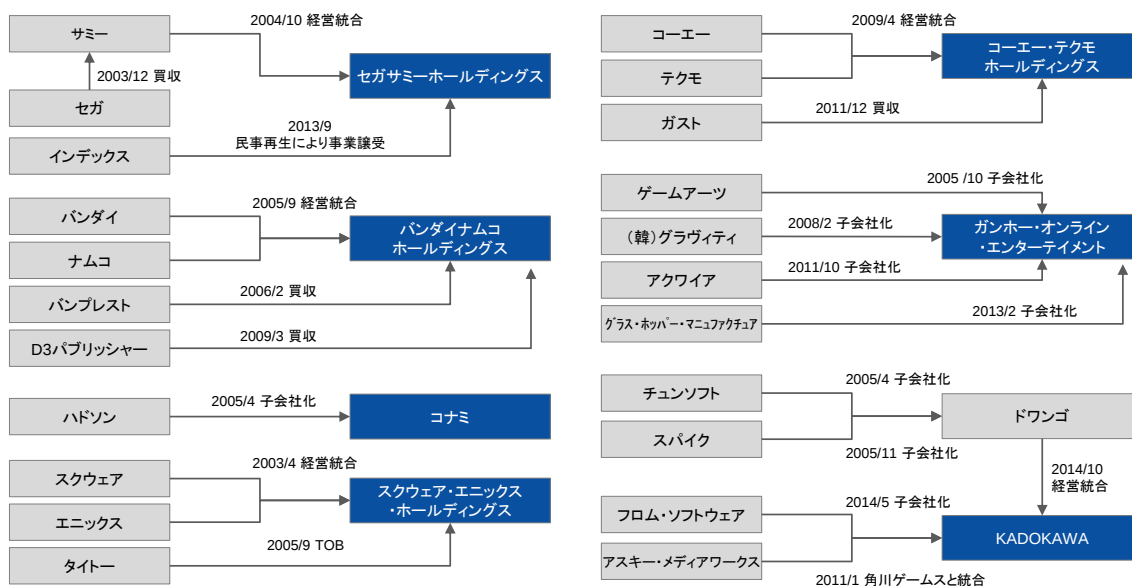
(出所) 当社公表資料より、みずほ銀行産業調査部作成

③ゲームパブリッシャー

日本のゲーム会社は、2000 年に入り業界再編が進む

日本の大手のゲーム会社は、バンダイナムコ HD、スクウェア・エニックス HD、カプコン、コナミ、セガサミーHD、コーエーテクモ HD の 6 社である。2000 年以降の開発費の高騰と国内コンシューマゲーム市場の停滞により、ゲーム会社の業界再編が進んだ(【図表 2-5-26】)。

【図表 2-5-26】日系ゲーム企業再編の歴史

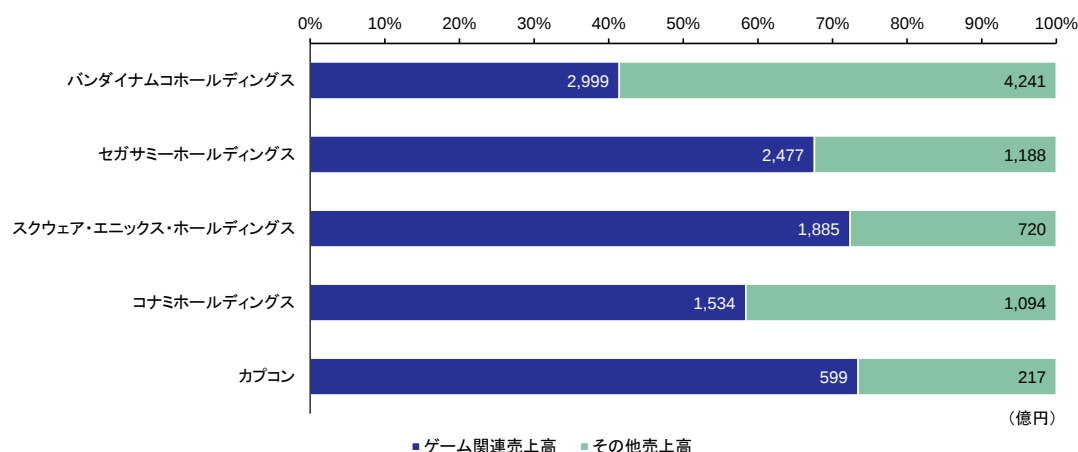


(出所) 各社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

多角化が進むも
各事業セグメント
間でのシナジー
効果は限定的

大手ゲーム会社の売上高構成を見ると、売上高に占めるゲーム関連事業の比率にはばらつきはあるものの、そこまで大きくはない(【図表 2-5-27】)。これは出自の違う企業同士の再編が行われたことや、コンシューマゲーム市場への依存度を下げるべくパチンコ機器開発やスポーツジム運営など事業の多角化を進めたことが背景にある。ただし、各事業セグメント間では必ずしもシナジー効果が発揮されているわけではなく、効率的な経営資源の分配が行われていない可能性がある。

【図表 2-5-27】大手ゲーム会社の売上高構成



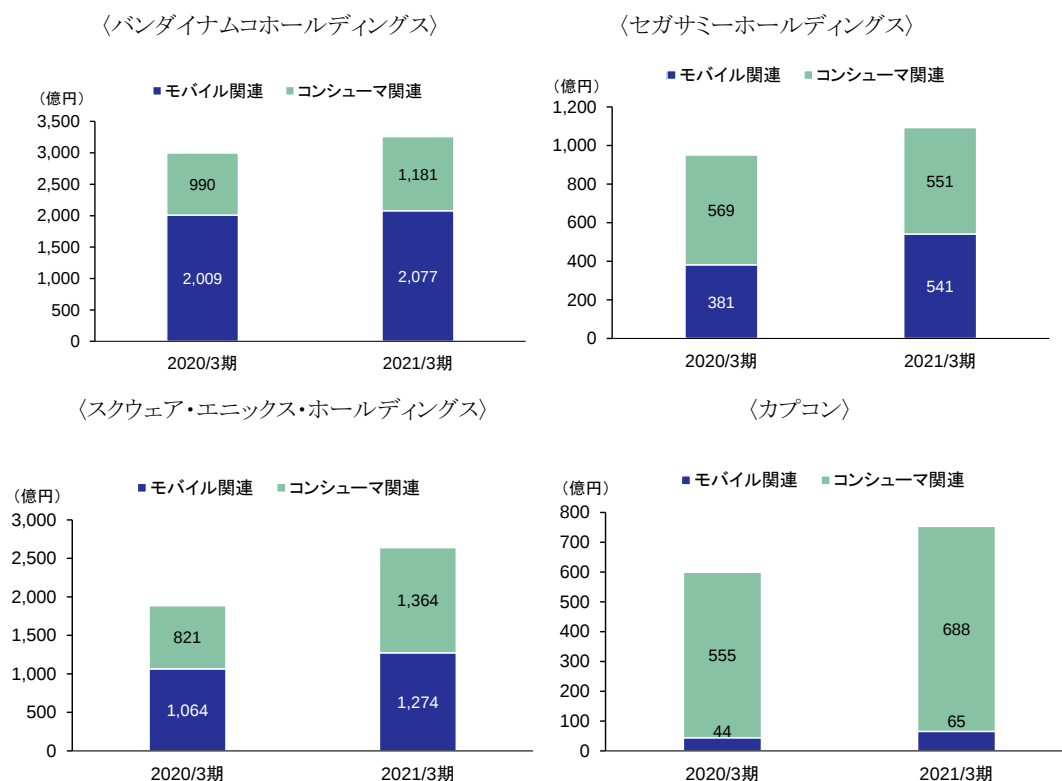
(注) 各社とも 2020/3 期の連結決算数値を採用

(出所) 各社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

コンシューマ市場の縮小を受け、モバイルゲーム事業を強化

ゲーム関連事業の内訳を見ると、バンダイナムコホールディングス、セガサミーホールディングス、スクウェア・エニックス・ホールディングスにおいてはモバイルゲーム関連の売上高の比率が約半分を占めるまでに至っている（【図表 2-5-28】）。ゲーム会社は国内コンシューマゲーム市場の縮小を受け、事業の中心をモバイルゲームへ移しつつある。

【図表 2-5-28】各社のゲーム関連売上高の詳細



(注) コナミホールディングス、コーエーテクモ HD は詳細非開示につき掲載を省略

(出所) 各社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

国内家庭用ゲーム会社は欧米メーカー、新興ゲーム会社との競争激化

国内大手ゲーム会社は、コロナ禍における巣ごもり需要によって拡大したコンシューマゲーム需要に加えて、モバイルゲーム市場の拡大により業績面は堅調に推移しているものの、業界を取り巻く事業環境は厳しいものとなっている。大手ゲーム会社の事業の中心であるコンシューマゲーム市場は、国内では再び縮小トレンドに転じることが予想されるほか、海外市場では欧米ゲーム会社の寡占化が進んでいる。PlayStation 5 や Xbox Series X/S 等の次世代機が発売され、世界的にはコンシューマゲーム市場の活性化が期待されているが、国内ゲーム会社の多くは、高騰する開発費や欧米ゲーム会社との競争によって苦戦することが予想される。

また、モバイルゲーム市場は拡大はしているものの、普段ゲームをしないライト層もターゲットになるため、コンシューマ分野で培った技術やブランド力が発揮されにくい。加えて、参入障壁が比較的低いことから国内外の新興ゲーム会社が続々と参入し、競争が激しくなっている。これまで国内の大手ゲーム会社は、モバイルとコンシューマの両方を開発する全方位的な戦略を採っていたが、今後は各自の経営資源や戦略において注力するプラットフォームを見

定める必要があると考えられる。

(4) 海外事業者の動向

米国有力ゲーム
会社の多くは姿
を消し、大手ゲー
ム会社に再編

海外のコンシューマゲーム市場では、大手ゲーム会社や任天堂、ソニー・インタラクティブエンタテインメント、Microsoft 等のハード会社、The Walt Disney Company や Time Warner 等の米国メディア・コングロマリット、Activision Blizzard や Electronic Arts 等のゲーム専門大手による寡占化が進んでいる。2010 年代に入ってからにはコンシューマハードの高機能化に伴うゲーム開発費高騰やモバイルゲーム市場の拡大を背景とした M&A が相次いだ（【図表 2-5-29】）。近年では買収金額が大きくなっていることもあり、2022 年 2 月のソニーの事例を除けば日本企業による大規模な M&A の事例は見られなくなっている。

【図表 2-5-29】ゲーム業界における主な大型 M&A

発表日	買収企業	買収企業 所在国	ターゲット企業	買収金額 (億円)
2014/9/15	Microsoft Corp	米国	Mojang AB	3,014
2015/11/3	Activision Blizzard Inc	米国	King Digital Entertainment PLC	5,633
2016/6/21	Tencent	中国	Supercell Oy	8,199
2020/6/1	Zynga Inc	米国	Peak Oyun Yazilim ve Pazarlama AS	1,989
2020/9/21	Microsoft Corp	米国	ZeniMax Media Inc.	8,185
2020/12/14	Electronic Arts Inc	米国	Codemasters Group Holdings PLC	1,396
2021/2/2	Embracer Group AB	スウェーデン	The Gearbox Entertainment Company Inc.	1,445
2021/2/8	Electronic Arts Inc	米国	Glu Mobile Inc	2,288
2021/6/23	Electronic Arts Inc	米国	Playdemic	1,537
2021/7/19	Tencent	中国	Sumo group	1,400
2022/1/10	Take-Two Interactive Software Inc	米国	Zynga Inc	14,478
2022/1/18	Microsoft Corp	米国	Activision Blizzard Inc	78,318
2022/2/1	Sony	日本	Bungie, Inc	4,100

(出所) SPEEDA より、みずほ銀行産業調査部作成

ここからは、大手ゲーム会社である Activision Blizzard、Electronic Arts、Ubisoft Entertainment、Take-Two Interactive を採り上げ、現状及び事業動向について見ていくこととしたい。

① Activision Blizzard

世界最大のゲー
ム会社、複数の
大型人気タイトル
を保有

Activision Blizzard は 2007 年に米国の老舗ゲーム会社 Activision とフランスの Vivendi Games が合併して誕生した世界最大の米国ゲーム会社である。当社は、2013 年に現経営陣を筆頭にした投資ファンドによる約 58.3 億ドルの株式買い戻しにより親会社であるメディア・コングロマリット Vivendi から分離独立を果たしている。また、2022 年 1 月には Microsoft によって自社プラットフォームの強化、ゲームコンテンツ拡充を目的として買収されることが発表された。

当社の強みは、Activision が手掛ける世界的に有名な FPS ゲーム「Call of Duty」(以下、COD) シリーズのブランドを保有することや Blizzard が手掛ける「World of Warcraft」や「Diablo」等の根強い人気を誇る PC オンラインゲームを展開していることである（【図表 2-5-30】）。COD シリーズは毎回 1,000 万本以上出荷される大型タイトルであり、全世界に 1 億 2,800 万人の月間アクティブユーザーを抱える。加えて、COD と同様の FPS ゲームでキャラクターの性能に差をつけることを特徴とした「Overwatch」も展開している。コンシューマ向け

にも PC 向けにもそれぞれ存在感のあるゲームコンテンツを保有しており、グループ間で棲み分けがなされている。

【図表 2-5-30】 Activision Blizzard のパブリッシャー別主要タイトルと強みとするプラットフォーム

プラットフォーム	パブリッシャー		
	Activision	Blizzard	King (2015年に買収)
コンシューマ	Call of Duty		
PC		World of Warcraft Diablo Overwatch	
モバイル			Candy Crush

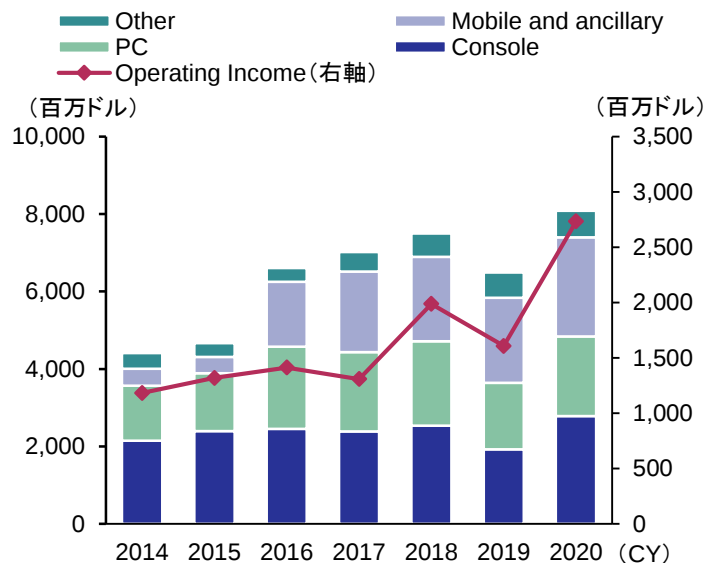
 : 存在感を発揮しているプラットフォーム
 : 展開しているプラットフォーム
 : 展開しているが影響力の小さいプラットフォーム
 : 未展開のプラットフォーム

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

弱みのモバイル
事業を買収により補完

当社は従来 PC 向けやコンシューマ向けゲームに強みを持っていたが、モバイルゲームに関しては後手に回っていた。そこで、2015 年 11 月、モバイルゲーム Candy Crush で知られる英 King Digital Entertainment を約 59 億ドルで買収することを発表し、買収後は当社のモバイル事業は飛躍的に拡大している(【図表 2-5-31】)。

【図表 2-5-31】 Activision Blizzard の業績推移および売上高構成



(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

②Electronic Arts

世界 29 カ国に拠
点を持つゲーム
総合商社

Electronic Arts は 1982 年に設立された世界第 2 位の米国ゲーム会社である。当社は、PC ゲーム専門のゲーム会社として創業後、コンシューマゲーム市場に参入し、多くのゲーム会社の買収を繰り返して業容を拡大した。当社は、パブリッシャーとして世界 29 カ国以上に拠点を持ち、PC、コンシューマ、モバイル等の幅広いプラットフォームにゲームを販売する総合商社的な企業となっている。また、グループ内にゲームブランド毎のスタジオを保有し、ゲーム開

発力の強化にも力を入れている(【図表 2-5-32】)。特に「EA Sports」ブランドで開発される「FIFA」「NFL」等のスポーツゲームは世界的に高い人気となっている。FPS では、「Battlefield」や「APEX Legends」、シミュレーションゲームでは、「SimCity」「The Sims」、レースゲームでは、「Need for Speed」等の人気ブランドを多数保有する。加えて、「スターウォーズ」等の映画キャラクターの版權を利用したゲーム等、多種多様なジャンルのゲームを販売している。

【図表 2-5-32】 Electronic Arts の主要スタジオおよびタイトル

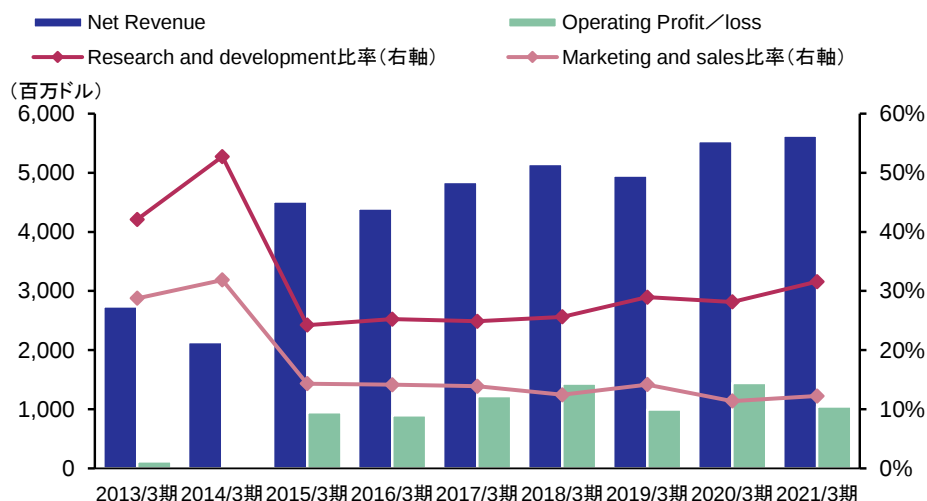
スタジオ名	主要タイトル
EA Sports	FIFA, Madden NFL
Respawn Entertainment	APEX Legends, Titanfall, Star Wars Jedi: Fallen Order
MAXIS	SimCity, The Sims
Criterion Games	Need for Speed
EA Digital Illusions CE	Star Wars Battlefront, Battlefield
BioWare	ANTHEM, Dragon Age, MASS EFFECT
EA xhillingo	TINY TROOPERS, PUZZLE CRAFT
Firemonkeys	Real Racing SIMS mobile

(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

多額の研究開発費や広告宣伝費を投下

PS4・Xbox One の普及に伴い近年では増収傾向にあるが、2015 年 3 月期までは作品のクオリティを高めるための多額の研究開発費や、広告宣伝費の負担が重く、2014 年 3 月期には売上高の 50%以上が研究開発費に投下される厳しい状況にあった(【図表 2-5-33】)。

【図表 2-5-33】 Electronic Arts の業績推移



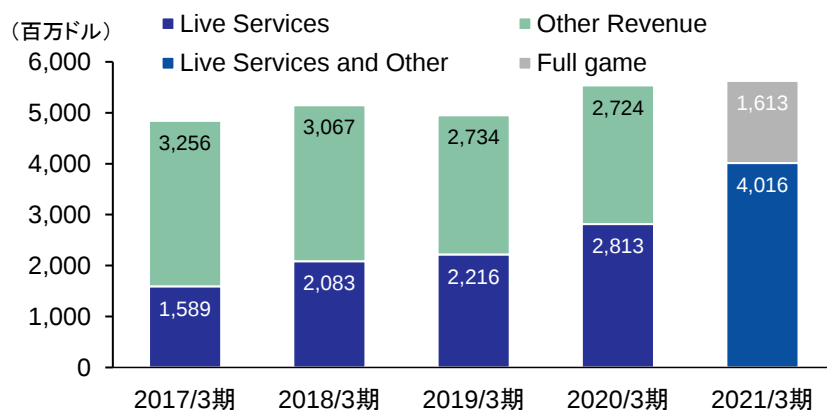
(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

サブスク型ビジネスモデルに早期に着手し、現在では事業の柱に

当社は減収環境下、サブスク型ビジネスモデルへ早期に着手した。EA Play と呼ばれるサブスク型サービスを Xbox One 向けに 2014 年 7 月にローンチしている(PlayStation 向けは 2019 年 7 月、Steam 向けは 2020 年 8 月よりサービス開始)。サービス加入者は当社の主要過去タイトルを無制限に遊べるほか、新作タイトルを発売前に先行プレイ体験が出来る等の特典が得られる。ローン

当初はソニーが PS4 向けへの展開を拒否したことで Xbox One 向けのみでの提供であったことや、ハードを持たないゲーム会社のサブスク型サービスへの参入に懐疑的な見方もあったが、足下では多くのユーザーを抱えており、同サービスの売上に該当する当社の Live Services セグメントの売上高は 2020 年 3 月期時点では当社売上高全体の半分以上を占める水準まで成長している(【図表 2-5-34】)。

【図表 2-5-34】 Electronic Arts の売上高に占める Live Services 事業の推移



(注) 2021/3 期よりセグメントの計上方法が変更

(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

③Ubisoft Entertainment

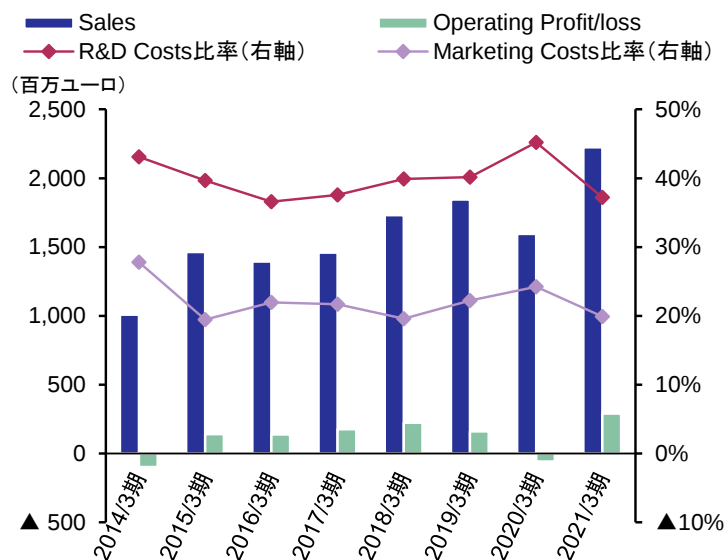
2000 年以降に台頭、大手ゲーム会社の一角に成長

Ubisoft Entertainment は 1986 年創業のフランスの大手ゲーム会社である。アクションゲームや FPS のジャンルに強みを持ち、全世界 19 カ国に 32 の開発スタジオを保有している。2000 年以降、「Assassin's Creed」シリーズや「Far Cry」シリーズ、「Watch Dogs」シリーズ等のクオリティの高いゲームを相次いでヒットさせ、成長を果たした。業績面では 2015 年 3 月期は 2014 年 5 月に発売した Watch Dogs が初週に 400 万本以上のセールスを記録し、新規 IP の発売タイトルとしては歴史上最大規模の大ヒットとなった。以降は売上高 15 億ユーロの水準を維持している(【図表 2-5-35】)。

当社の特徴としては、高水準で推移する研究開発費である。当社の手掛ける作品は AAA 級タイトル⁸⁰が多く、加えて Assassin's Creed シリーズはほぼ 1 年に 1 度のペースで新作を発売しており、研究開発費の負担が重く、2020 年 3 月期は営業赤字になっている。AAA ゲームを矢継ぎ早に発売しており、大規模投資と投資回収をハイペースで繰り返すビジネスモデルとなっている。

⁸⁰ ゲームタイトルに用いられる非公式の用語であり、通常より高額な開発及びマーケティング予算を伴うゲームに対して用いられる。

【図表 2-5-35】Ubisoft Entertainment の業績推移



(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

将来的には AAA
ゲームのみに頼
らないビジネスモ
デルを目指す

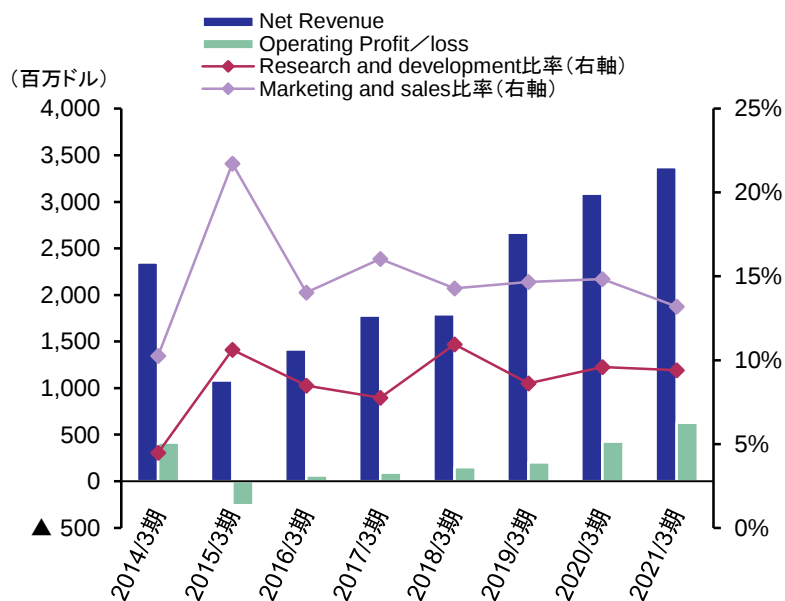
当社は 2019 年よりサブスク型サービス Ubisoft+を開始している。月額料金を支払えば、当社の最新ゲームも遊べるようになっているが、ユーザー数を含めて進捗は道半ばである。また、当社は 2021 年 2 月の決算説明において AAA ゲームのみに頼ったビジネスモデルから転換していくことも発表した。具体的には、F2P 作品への注力等を通じて新たな収益源を確保する戦略である。すでに、Assassin's Creed のモバイル向けゲーム開発にも着手しており、他社と同様に安定的な事業基盤の確保を目指している。

④Take -Two Interactive Software

「GTA」やスポー
ツゲームに経営
資源を集中

Take-Two Interactive Software は世界的人気ブランドである「GTA」シリーズを開発・販売する Rockstar Games のほか、2005 年にセガより買収した Visual Concepts を前身とする 2K Games を中心としたコンシューマ向けに強い米国ゲーム会社である。過去、積極的な買収戦略を行ったものの、業績が悪化したことから、不採算スタジオを多数閉鎖・統合し、タイトル数を絞ったことから他社に比べて研究開発投資額が低いことも特徴である。近年は人気タイトルに経営資源を集中させており、2020 年 3 月期売上高は 30 億ドルを突破している。2013 年に発売した主力 AAA ゲーム「Grand Theft Auto V」の成功を受け、急成長を果たした。以降は、「Red Dead」シリーズ、「Borderlands」シリーズ、「NBA 2K」や「WWE 2K」シリーズが、当社業績をけん引している（【図表 2-5-36】）。

【図表 2-5-36】 Take-Two Interactive Software の業績推移

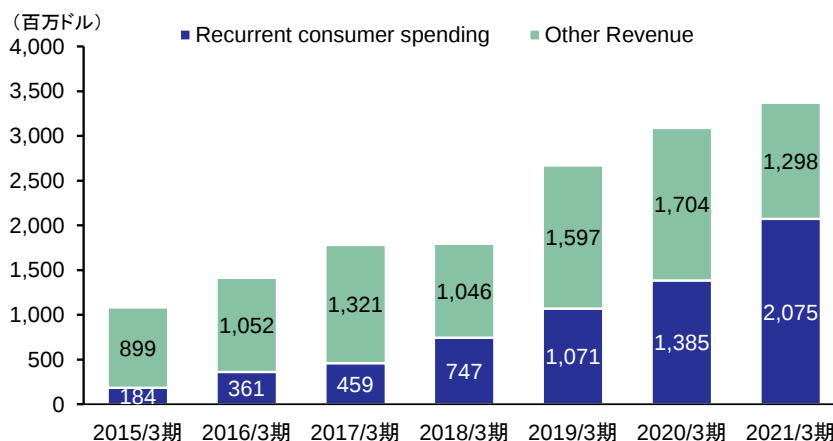


(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

既存 IP を使った
リカーリングモデルを確立

当社の業績拡大をけん引しているもう一つの要素が、リカーリングモデルの確立である。「GTA 5」や「Red Dead Redemption 2」はオンラインモードを搭載しており、DLC 等の課金要素を展開している。「GTA Online」や「Red Dead Online」は当該ゲームを長期にわたってユーザーに楽しんでもらえるような仕組み作りをしており、足下では当社の全体売上高の 40%以上を占める水準となっており、リカーリングなビジネスモデルを確立している(【図表 2-5-37】)。

【図表 2-5-37】 Take-Two Interactive Software における Recurrent consumer spending の推移



(出所) 当社 IR 資料より、みずほ銀行産業調査部作成

⑤欧米ゲーム会社の戦略

欧米では、数多くのゲーム会社が再編され、現在は大手ゲーム会社数社に集約されている。

人気ゲーム、モバイルを含むオンライン対応に集中投資し、全方位戦略

また、欧米ゲーム会社の特徴として、社内カンパニー制を採用しているケースが多い。販売・マーケティング機能に特化する親会社が、得意分野にフォーカスして専門的に開発を行うような傘下の子会社を保有する構造となっている。これまで採り上げた4社の共通点としては、全世界に開発・販売・マーケティング拠点を有し、多額の開発費と広告宣伝費を投じてハイクオリティなゲームを開発している点や、追加 DLC やサブスクリプション、モバイルゲーム等の継続的な収益モデルの対応を強化している点等が挙げられる(【図表 2-5-38】)。

【図表 2-5-38】 各社の大規模開発費の回収構造

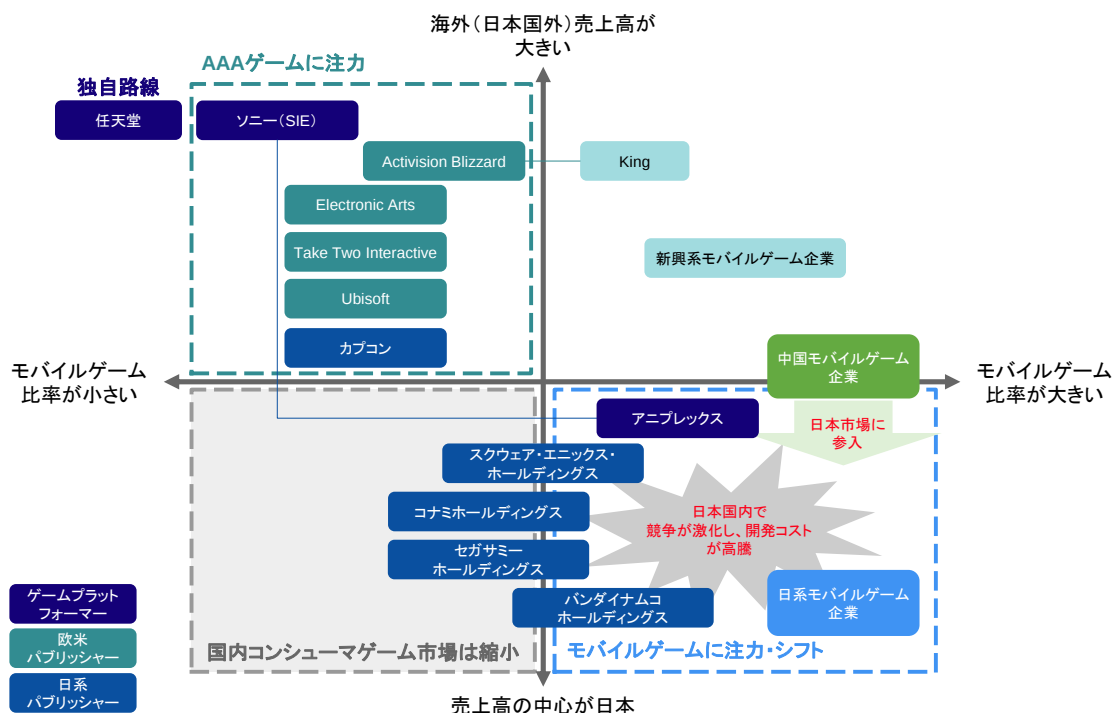
社名	開発費の回収構造
Activision Blizzard	モバイルゲーム事業(King)における安定的な事業収入
Electronic Arts	サブスク事業(EA Play)による安定的な事業収入
Ubisoft	サブスク事業(Ubisoft+)やF2Pゲームタイトルへの注力による安定的な事業収入
Take-Two Interactive	リカーリングモデルの確立(GTA Online)による安定的な事業収入

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

日本のゲーム会社の競争環境は厳しい

日本のゲーム会社は、モバイルゲームの強化を進めているが、モバイルゲーム市場には上述の欧米大手ゲーム会社に加え、Tencent を中心とした中国企業が積極的に進出している。また Cygames やガンホー・オンライン・エンターテイメント、ミクシィ等のモバイルゲーム専門企業も当該市場では存在感を発揮しており、競争環境は厳しい(【図表 2-5-39】)。

【図表 2-5-39】 ゲーム会社のポジショニング



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

(5) 日本のゲーム産業の課題

日本のゲーム産業は競争環境が激化

日本のゲーム産業は、主戦場であるモバイルゲーム市場が足下では成長が頭打ちとなっていることに加え、コンシューマゲーム会社の参入や中国を中心とした外資系プレイヤーの参入により、競争環境は激化している。

加えて、世界では重要なセクターであるコンシューマゲームは、国内市場は縮小を続け、海外市場での日本のゲーム会社の競争力は相対的に低下している。

これらの状況を踏まえると、日本のゲーム産業の最大の課題は、海外コンシューマゲーム市場における競争力の低下であり、その要因は主に市場規模の大きさに起因する開発予算規模の違いと、欧米市場との嗜好性の違いに大別される。

全世界での販売を前提にゲーム開発が大規模化

第一の開発予算規模の違いについては、競争先では当初から全世界で販売する前提で巨額の予算が投じられていることが背景にある。Activision Blizzard の「Call of Duty」シリーズや Take-Two Interactive Software の「Grand Theft Auto」シリーズ等に代表される AAA ゲームは、全世界での販売を前提に数百億円規模の開発費や広告宣伝費が投じられている。欧米企業は、常に世界での販売を念頭に置き、既存タイトルの利益を惜しみなく研究開発費に投じることで、規模を拡大している。

リカーリングモデルへのシフトにより開発リスクを低減

しかしながら、このような戦略の場合、ゲームタイトルがヒットしなかった際のリスクも大きくなる。その開発リスクを低減する観点から、欧米ゲーム企業は独自にサブスク型のサービスを展開することで、ゲームタイトルの長寿命化とともに安定した収益源の確保を実現している。

欧米企業は買収による規模拡大と開発効率の高度化を追求

また、欧米ゲーム企業は、積極的な買収戦略も推進している。国内外で大規模な買収を実施し、自社カタログの増加による収益基盤を拡大することで、研究開発費も確保しているほか、研究開発・広告宣伝の効率化を図っている。このような取り組みが、大胆なゲーム開発を可能にしている。

欧米市場との嗜好性の差が、欧米市場向けゲーム開発の足かせに

第二の欧米市場との嗜好性の違いについては、日本と欧米では、好まれるゲームジャンルが大きく異なっている。日本では、ゲームがコミックやアニメーションの影響を大きく受けて発展した側面があり、ストーリー性、キャラクター性、ファンタジー性が高い JRPG⁸¹やアクション等のゲームジャンルに人気がある。一方で、欧米市場ではリアル性や没入感を重視したアクション、FPS やスポーツゲーム系のゲームジャンルが人気である。特に欧米市場で人気の高いゲームジャンルである FPS は欧米ゲーム企業各社が展開しているが、日本国内での位置づけは低く、欧米との嗜好性の違いが分かる。このような背景があり、日本のゲーム会社は、日本向けのゲーム開発を行うと海外で売上が伸びないといった課題を抱えている。

ゲーム産業は娯楽産業であるが、最先端のソフトウェア技術が集約された情報通信技術産業でもあり、特にコンシューマゲームを中心とした最先端のゲーム開発には、クリエイターの高いソフトウェア技術と習熟度が要求される。

⁸¹ 日本産 RPG の略称。主に海外で使われるゲーム用語であるが、「クラシックスタイル RPG」とも呼ばれ、ネガティブな文脈で使用されることが多い。主な特徴としては、コマンド選択肢式の戦闘システム、一本道のストーリー展開、自由度の低さ等が挙げられる。

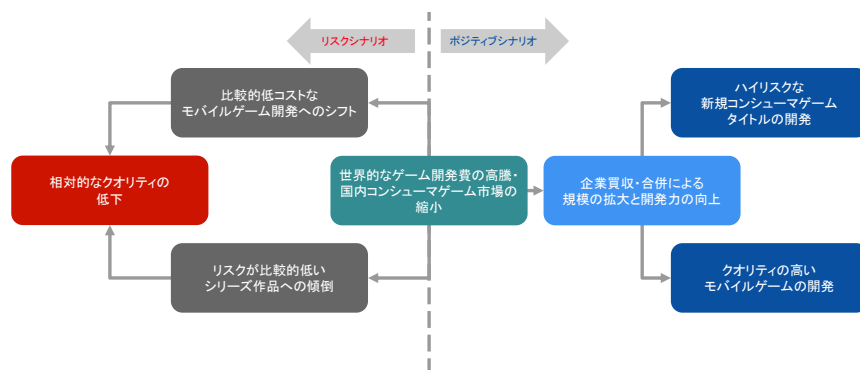
モバイルゲーム
へのシフトは競争
力の低下につ
ながるおそれも

日本のゲーム会社は、ハードの高機能化によるソフト開発費の高騰に伴い、安定したシリーズ作品へ傾倒したり、低予算のモバイルゲーム開発のウエイトを高めている。こうした状況は、日本のゲーム会社のゲーム開発力の低下、海外輸出の減少、コンシューマゲームのユーザー離れによる国内市場の更なる縮小や相対的なクオリティの低下等のリスクシナリオを引き起こす可能性がある（【図表 2-5-40】）。

またモバイルゲーム市場は、海外ゲームの大量流入、デバイスの高性能化に伴う開発コストの高騰、競争激化による広告宣伝費負担の増加が予想され、今後も日本のゲーム会社が国内のシェアを維持できるかは不透明である。加えて、5G や 6G のような通信技術の高度化により、高精細な PlayStation や Nintendo Switch 向けのゲーム等が全てクラウド上で提供されるクラウドゲームが普及する可能性がある。クラウドゲームによって、スマートフォンさえあればゲーム専用機器がなくてもどこでもゲームがプレイできる世界も想像される。それとは別に、全く新しいゲーム体験が行えるプラットフォームが登場し、競争環境が大きく変わってしまうことも考えられる。

ただし、どのようなシナリオになろうとも、ゲーム自体のクオリティが重要であることに変わりはない。そのため、ゲーム会社は、高い技術開発力が要求されるコンシューマゲーム分野における投資をしっかりと続け、ゲーム開発の技術やスキル向上に努めることが重要である。また、モバイルゲーム事業者の一部は技術面でコンシューマゲーム事業者に劣後するが、モバイルゲーム事業者の強みである様々な IP ホルダーとのコラボレーションをモバイルゲーム以外の分野にも波及させる等の新たなビジネスモデルの模索が要求される。

【図表 2-5-40】 ゲーム会社の今後のシナリオに関する分析



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

(6) 日本におけるゲーム産業プレイヤーの打ち手

以上を踏まえ、コンシューマゲーム事業者およびモバイルゲーム事業者の打ち手を示す。

コンシューマゲーム
事業者はリカ
ーリングモデル
の早期確立を

現状、日系コンシューマゲーム事業者は、リスクの低いシリーズ作品への注力やモバイルゲームへの軸足シフトが日本国内を中心に奏功し、業績は極めて好調である。このように業績が好調な内に、日系事業者は重要なコンシューマゲーム市場での更なる業績拡大を目指し、大規模タイトルの開発や、新規タイトルの開発へのチャレンジを積極的に推し進めるべきである。ただし、大規模タイトルや新規タイトルの開発には高いリスクが伴うことから、リスクに備えた打

ち手も同時に講じる必要があり、その打ち手の一つがリカーリングモデルの確立である。欧米大手ゲーム会社は、既に独自のリカーリングモデルを確立し大規模開発のリスクを吸収するための取り組みを実施している。日系ゲーム各社は、ソニーを除くとこのような取り組みは道半ばであるが、各社とも過去作品を欧米企業と同等以上に保有しており、これらのアセットを活用したリカーリングモデルの確立は十分に可能であると考えられる。

マルチスタジオ化による経営の安定化も検討すべき

上記の打ち手に加えて、他社スタジオの買収によるマルチスタジオ化も有力な選択肢である。日系コンシューマゲーム事業者は各社が得意とするゲームジャンルが異なるため、相互補完性が高い。各社の広告宣伝費を一元管理することでコスト構造を効率化することが可能になるほか、複数のゲームタイトルを並行して開発することで、ゲームタイトルの発売本数のばらつきによる業績の変動を一定程度抑制することも可能になり、この取り組みによって、更に開発費が捻出されることも期待できる。

上記 2 つの打ち手によって、世界のコンシューマゲーム市場における競争力の向上が実現しよう。

モバイルゲーム事業者は新たなゲーム外マネタイズ手法を模索

モバイルゲーム事業者は、認知度の高い既存のアニメ IP 等を活用して消費者の課金につなげることに強みを持っており、多くの IP ホルダーと連携し、モバイルゲームを通じたマネタイズ機会を創出してきた。今後は、このような強みを更に向上させ、IP ホルダーに対して非モバイルゲーム領域でもマネタイズ機会を提供できるようにすることが有力な打ち手となる。具体的には、音楽、アニメ、映画といった異業種プレーヤーの買収によって自社にはない機能を拡充していくことが考えられる。モバイルゲーム事業者は、競争が激しいモバイルゲーム市場において、課金に依存したビジネスモデルからの早期脱却を図り、IP ホルダーに対して多面的なマネタイズ機会を提供するといった新たなビジネス展開を目指していくべきである。

[アンケートにご協力をお願いします](#)



みずほ産業調査 69 2022 No.1

2022 年 3 月 24 日発行

©2022 株式会社みずほ銀行

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、弊行が信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されておりますが、弊行はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、貴社ご自身の判断にてなされますよう、また必要な場合は、弁護士、会計士、税理士等にご相談のうえお取扱い下さいますようお願い申し上げます。

本資料の一部または全部を、①複写、写真複写、あるいはその他如何なる手段において複製すること、②弊行の書面による許可なくして再配布することを禁じます。