

日本におけるスタジアム証券化による資金調達の可能性についての研究

A research of possibility of funding by stadium securitization in Japan

1K04A158-3

鶴田 翔

指導教員

主査 間野義之先生

副査 木村和彦先生

目的

資金調達をどのような方法で行うかは企業における経営課題の1つであり、経営戦略を考えていく上でも重要なファクターである。

2000年に「資産の流動化に関する法律」が施行され、また、2005年には「動産及び債権の譲渡の対抗要件に関する民法の特例等に関する法律」が施行された。これにより、日本においても資産担保証券の発行と事業担保証券の発行の実効性が確保された。実効性の確保により、今まで以上に多くの分野・セクターで証券化の手法が使われることが期待されている。また、スポーツチームが資金調達方法の選択肢の1つとして考えることも可能となった。

そこで本研究では、スポーツチームの資産調達の方法として証券化の可能性を探り、条件及び手法を提示する事を目的とした。特にスポーツにおける特殊性から考えられる条件を探り、それらが証券化の手法に対してどのような影響を与えるのかを明らかにすることで日本における証券化による資金調達の可能性を探った。

方法

証券化の条件と手法の関連性を調べるにあたり、先ず始めに一般的な証券化の概念及び手法の類型を示した。その上で、イギリス、アメリカの証券化のケースを示し比較検討した。ケースの中から、どのような条件がどういった手法を有効とし、どのような条件が無効としているのか要因分析を行った。また、コンテンツ・ビジネスであるハリウッドでの資金調達スキームも合わせて検討した。個別ケースとしては、アーセナルおよびステイプルス・センターの事例を示した。各国の法律の違いから単純比較が出来ないため、本研究においては特にキャッシュ・フローの安定性に注目してそれぞれのケースから要因を抽出し検討をしている。また、証券化の類似ケースとして、横浜スタジアム建設および先日行われたプロレスファンドのケースを検証した。

結果

スタジアムの証券化を有効とする条件として、1. スタジアムが建設されている、2. 観客動員数が安定している、3. スタジアムの管理者・所有者がクラブチームであるという3つの点が挙げられた。また、無効にする条件として、1. 価値判断が客観的に行えないものに

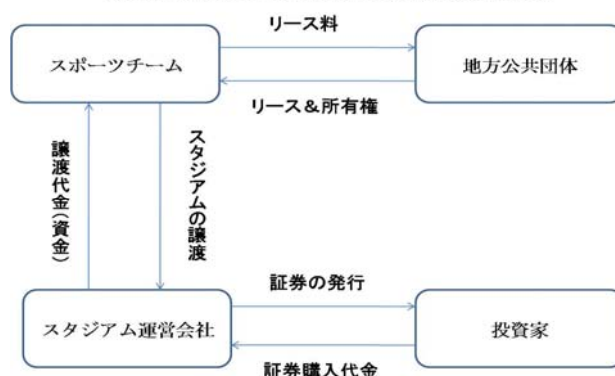
使われる場合、2. 上位リーグと下位リーグとの流動性が高い場合という2つの点が挙げられた。また、アメリカにおけるスタジアム・ファイナンスの例から、1. スタジアム建設に公的資金の投入割合が多い点、2. スタジアムの所有権の問題がスポーツチームの資金調達方法に影響を与えていることがわかった。

考察

スタジアムの証券化を有効とする条件と無効にする条件の相違点は原資となるキャッシュ・フローの安定性に依拠している事が判明した。これは一般の証券化と同じであり、スタジアムの証券化における特殊要因は存在しないという結論に至った。そして、公的資金の投入と行政所有による証券化への影響として所有者と使用者の分離現象と資金調達方法の選択肢が多いということが、証券化を妨げている要因となっていると判明した。また、映画制作における資金調達のスキームは、税制上の優遇措置が取られる本国以外から資金調達を行っており、その際に、著作権のやり取りをすることでスキームをスムーズにさせている。

これらのことを踏まえ、現状として日本におけるスタジアムを資産担保とした証券化による資金調達方法は困難であると結論付けた。一番の問題点は、スタジアムが行政所有であり、チームが自由に処分出来ないことである。そこで、ハリウッドのファンドのスキームを基とした資金調達スキームの提言をした。また興行権を担保とした証券化のスキームを用いて、リーグ全体としての証券化による資金調達の提言もした。

【日本におけるスタジアム証券化の所有権移転モデル】



著者作成