

日本におけるスポーツクラブ株式上場に関する研究

A study of the going public of sports club in Japan

1K04B085-7

黒田 修平

指導教員

主査 石井昌幸先生

副査 武藤泰明先生

目的

本研究の目的は、日本においてスポーツクラブの株式上場を資金調達の便宜、サポーターが株主になることの効用、買収リスクの観点から考察し、新たなスポーツビジネスの形態として株式上場の効用、可能性を考察することである。

第1章 株式会社と株式上場

株式会社は、零細な資本拠出者の参加を可能にする企業所有権の分割、出資者の責任を自己拠出額に限定する間接有限責任によって巨額の資金を調達することが可能となる。しかし、経営者自ら出資者を募り巨額の資金を調達することは困難である。そこで、株式を公開することにより市場から巨額の資金を調達することできる。第1章では、株式会社・株式上場に関する基本的な概念を整理するとともに、Jリーグとプロ野球における株式上場可能性の検証、世界におけるサッカークラブの株式上場の現状を考察する。

第2章 株主と取締役の関係

サポーターはクラブにとって「顧客」であり、クラブ運営に対し、意思決定権限を有さない。そして、経営者は「顧客」に対し何ら義務をおっておらず、クラブの合併・解散等、クラブ運営の重要事項についてサポーターは無力である。第2章ではサポーターが株主となった場合における権利を明確にするために、会社法上、株主と取締役の関係を考察する。

株式会社は、営利性を有しており、ここにいる営利性とは対外的な活動によって利益を得、その得た利益を構成員に分配することをいう。そして、営利性を前提として対外的企業活動における株主の利潤最大化の原則が導かれる。したがって、所有と経営が分離している株式会社では、経営者たる取締役は善管注意義務、忠実義務を負い、株主利益最大化を使命としている。

第3章 買収防衛策

株式を上場した以上、敵対的買収リスクを常に負うこととなる。そして、スポーツクラブは非常に高い広告価値を有しており、買収リスクは高い。しかし、日本のスポーツクラブは財務諸表上の企業価値は低く、株式を上場した場合、敵対的買収のリスクは非常に高くなると考えられる。また、サポーターが株主となった場合、最重要利益は、経済的利潤よりも買収防衛が優先されると考えられる。そこで、取締役は様々な買収

防衛策を講ずることが必要となる。第3章では、買収防衛策の方法・効用について考察する。

第4章 考察

株式上場のメリットの一つとして資金調達が挙げられる。現在の世界のプロスポーツビジネスの根幹、一大収益源は、まさにスタジアム経営にある。高収益型スタジアムを持つことが、クラブの発展には不可欠な要素となっている。直近でも、世界のサッカークラブではスタジアムの新設・改修が盛んになっている。しかし、新球場の新設や、大規模改修には大きな資金が必要となるが、「株式上場」を使えばこの資金は調達することが可能となる。

ただ、株式上場した以上、当然買収のリスクを負う。そこで、安定株主比率を高めるためには、収益性・配当を高める企業努力が必要となる。しかし、スポーツクラブの現状や特性を考えた場合、配当を行える企業は数少なく、現状を鑑みてみると親会社のスポーツクラブの株式保有にインカム・ゲインを得ようとする意思はないと考えられる。そして株式公開によって、サポーターが株主になった場合にも同様であろう。したがって、サポーターが安定株主となることは財務状態、買収防衛の観点からメリットとなる。

また、サポーターも株主となることでメリットを有する。

クラブに所有者になることによって、経営に対して発言権を得、経営者の意思だけでは合併・解散等の組織再編の意思決定はできず、経営者(取締役)の選任も株主総会で決定される。クラブの合併や解散が決定された後に無意味な署名を集めるよりも、責任を負う株主となれば事前、もしくは事後にでも訴えをもって阻止し得るのである。また、株主総会によってサポーターの意思をクラブ運営に反映させることが可能となる。

ここで、株式上場によらず第三者割当増資によっても、サポーターが株主と成り得るが、非公開会社においては原則、株主総会特別決議が必要となる。つまり、サポーターからの出資を応募することには現株主の賛成を要する。持分比率が低下し、さらに1株あたり純資産の価値が上がらず、流動性もないままでは、第三者割当の賛成を得られる可能性は低い。やはり、現株主の経済的利益を考えてみても株式上場の方がメリットがあると考えられ、サポーターに第三者割当増資を行うことは、親会社の理解がない限り、現実的ではないと結論づけた。