

2020年度 修士論文

2018 年米国スポーツベッティング合法化後の
DraftKings 社の成長の軌跡

DraftKings' Growth Trajectory
After Legalization of U.S. Sports Betting in 2018

早稲田大学大学院 スポーツ科学研究科

スポーツ科学専攻 トップスポーツマネジメントコース

5020A310-7

木村 弘毅

研究指導教員： 平田 竹男 教授

目次

1 背景	1
1-1 スポーツベッティングの市場規模推移とその背景	1
1-1-1 スポーツベッティングとは	1
1-1-2 世界のスポーツベッティング市場規模推移&予測	1
1-2 米国におけるスポーツベッティング	2
1-2-1 1992 年プロ・アマスポーツ保護法によるスポーツベッティングの禁止	2
1-2-2 2018 年プロ・アマスポーツ保護法の違憲判決	3
1-2-3 スポーツベッティングに対する民意	4
1-2-4 スポーツ業界への利益還元と保護	5
1-2-5 州におけるスポーツベッティング法案の合法化プロセス	6
1-2-6 州別のスポーツベッティング合法化の状況	7
1-2-7 主要政党単位でのスポーツベッティング合法化状況	8
1-2-8 1 州への「事業展開」の仕組み	9
1-2-9 スポーツベッティング合法化に伴う各州への税収面での影響	10
1-2-10 米国におけるスポーツ別スポーツベッティング構成割合	11
1-3 米国におけるスポーツベッティングの市場規模	11
1-3-1 米国スポーツベッティング市場流通額の推移	11
1-3-2 米国のスポーツベッティングにおけるオンラインの比率推移	12
1-4 オンラインスポーツベッティングに関係する企業の業態	13
1-4-1 スポーツベッティングに関わる IT 企業の種類	13
1-4-2 データプロバイダ	14
1-4-3 バックエンドシステム開発	14
1-4-4 オペレーター	14
1-5 DraftKings	15

1-5-1	ファンタジースポーツ	15
1-5-2	合法化後の公開シェア	17
1-6	問題意識	17
1-7	目的	17
2	方法	18
3	結果	20
3-1	DraftKings の企業分析	20
3-1-1	資本政策分析	21
3-1-1-1	SPAC を使った短期での上場	21
3-1-1-2	SPAC の急増	22
3-1-1-3	SPAC のこれまでの実績	22
3-1-1-4	その他 SPAC で上場した事例－SPAC 傾向把握(日経) DraftKings 情報	23
3-1-1-5	収益力分析	23
3-1-1-6	総合力分析	25
3-1-1-7	バランスシート	26
3-1-1-8	各社キャッシュフローと調達	27
3-1-1-9	KPI 分析	28
3-1-1-10	市場評価	29
3-1-2	合法化後の各州での許可獲得過程	30
3-1-2-1	DraftKings のロビイング	30
3-1-2-2	ギャンブル業界内企業の選挙献金	31
3-1-2-3	ギャンブル業界内企業のロビイング額	32
3-1-2-4	ニュージャージー州における合法化の状況	32
3-1-2-5	カリフォルニア州における合法化の状況	33
3-1-2-6	カリフォルニア州における政治的議論の詳細	34

3-1-2-7	メイン州における合法化の状況.....	35
3-1-2-8	議事録からみる合法化議論	35
3-1-2-9	ベッティング事業者としての DraftKings の意見	36
3-1-2-10	地場カジノ等の意見.....	37
3-1-2-11	市民や団体の意見.....	38
3-1-2-12	知事の法案却下に際してのコメント詳細	38
3-1-3	DraftKings の技術の獲得及びコンテンツの特徴	39
3-1-3-1	技術優位/AI 活用などの事例	39
3-1-3-2	コンテンツ	40
3-1-4	DraftKings のファンタジースポーツによる顧客基盤	43
3-2	DraftKings をめぐる競合他社の動向.....	45
3-2-1	各企業の概要及び、各州への進出状況.....	45
3-2-2	各州への進出状況.....	46
3-2-3	オンライン事業のスポーツベッティング市場シェア	47
3-2-4	カナダにおけるスポーツベッティング合法化状況と米国からの進出気配.....	48
3-2-5	米国周辺国のスポーツベッティング合法化状況.....	49
3-2-6	米国周辺国のスポーツベッティング市場規模.....	50
3-2-7	DraftKings のスポーツ団体へのスポンサード状況	51
3-3	ブランド認知の状況.....	55
4	考察	56
4-1	DraftKings の成功要因	56
4-1-1	ファンタジースポーツによる顧客の獲得.....	56
4-1-2	SPAC を利用した新しい調達.....	56
4-2	DraftKings の課題	57
4-3	DraftKings の今後の発展	57

4-4 米国スポーツベッティングの展望	58
5 結論	59
参考文献	60
謝辞	66

図表目次

図1 世界全体のスポーツベッティング市場の推移と今後の予測	1
図2 合法化直前期のベッティング/ギャンブルに対する米国意識調査	4
図3 スポーツベッティング/スポーツ業界の利益還元/保護	5
図4 州における法案の合法化プロセス	6
図5 州別のスポーツベッティング合法化の状況（2020/11/11）	7
図6 オンラインスポーツベッティングに関する政党別の合法化状況	8
図7 1州への「事業展開」の仕組み	9
図8 合法化後の税収内訳（2018年5月～2020年5月）	10
図9 米国におけるスポーツ別スポーツベッティング構成割合（2019年）	11
図10 米国スポーツベッティング市場流通額の推移	11
図11 米国スポーツベッティング オンライン比率の推移	12
図12 スポーツベッティング事業の全体像概略図	13
図13 ファンタジースポーツ 2015年までの変遷	15
図14 合法化後の公開シェア	17
図15 ドラフトキングスの歩み	20
図16 DraftKings 時価総額推移表	21
図17 売上及びEBITDAの主要3社比較	23

図 18	売上及び原価/営業費用の主要 3 社比較	24
図 19	主要 3 社における財務分析の比較	25
図 20	主要 3 社における貸借対照表の比較	26
図 21	主要 3 社におけるキャッシュフローの比較	27
図 22	DraftKings と PointsBet の KPI の比較	28
図 23	主要 3 社における事業価値の比較	29
図 24	DraftKings のロビイング	30
図 25	ギャンブル業界内企業の選挙献金	31
図 26	ギャンブル業界内企業のロビイング額	32
図 27	ニュージャージー州／ニューヨーク州を跨ぐ電車での広告	33
図 28	カリフォルニア州における政治的議論の詳細	34
図 29	議事録からみる合法化議論-メイン州	35
図 30	ベッティング事業者としての DraftKings の意見	36
図 31	地場カジノ等の意見	37
図 32	データサイエンスを利用しパーソナライズされた DraftKings の UI	39
図 33	DraftKings アナリスト向け資料内 SBTech の基盤一覧	40
図 34	DraftKings の UI	41
図 35	FanDuel の UI	42
図 36	Rush Street の UI	42
図 37	William Hill の UI	43
図 38	シェア上位のベッティング事業者概要	45
図 39	オンライン事業のスポーツベッティング市場シェア(2019/12)	47
図 40	米国周辺国の合法化状況	49

図 41	オフラインスポーツベッティング市場規模	50
図 42	オンラインスポーツベッティング市場規模	51
図 43	ブランド認知の状況	55
図 44	スポーツベッティング市場における資金循環サイクル.....	58
表 1	各企業が進出している州の商圈規模の比較	46
表 2	DraftKings のスポーツ団体へのスポンサード一覧	52
表 3	PointsBet のスポーツ団体へのスポンサード一覧	53
表 4	FanDuel のスポーツ団体へのスポンサード一覧	54
表 5	William Hill のスポーツ団体へのスポンサード一覧	54

1 背景

1-1 スポーツベッティングの市場規模推移とその背景

1-1-1 スポーツベッティングとは

スポーツベッティング (Sports Betting) とは、スポーツを対象に賭けを行うことで、例えば我が国においては、競馬・競輪・オートレース・競艇の 4 つのレース競技においてスポーツベッティングが合法となっている。合法化されたのはそれぞれ、競馬が 1923 年、競輪が 1948 年、オートレースが 1950 年、競艇が 1951 年である。サッカーには 2000 年に始まったスポーツ振興くじ (サッカーくじ=toto) が存在しているが、その他のスポーツへのベッティングは非合法とされている。toto はもともと日本プロサッカーリーグ (J リーグ) だけを対象にしていたが、2013 年から欧州サッカー (ドイツ：ブンデスリーガ、英国：プレミアリーグ等) も賭けの対象となっている。その他、日本プロバスケットボールリーグ (B リーグ) が toto の対象になる改正スポーツ振興投票法が 2020 年 12 月の参院本会議で可決、成立し、2022 年中にも新たなくじが導入される見通しとなった。その他、日本プロ野球 (NPB)、大相撲も対象に加えるかが超党派のスポーツ議員連盟や文部科学省を中心に数年来の議論となっている。

ヨーロッパ諸国やオーストラリア等では競馬・ドックレースのようなレース競技に加え、サッカーやバスケットボール等のプロスポーツの他、数多くのスポーツへのベッティングが合法で行われている。

1-1-2 世界のスポーツベッティング市場規模推移&予測

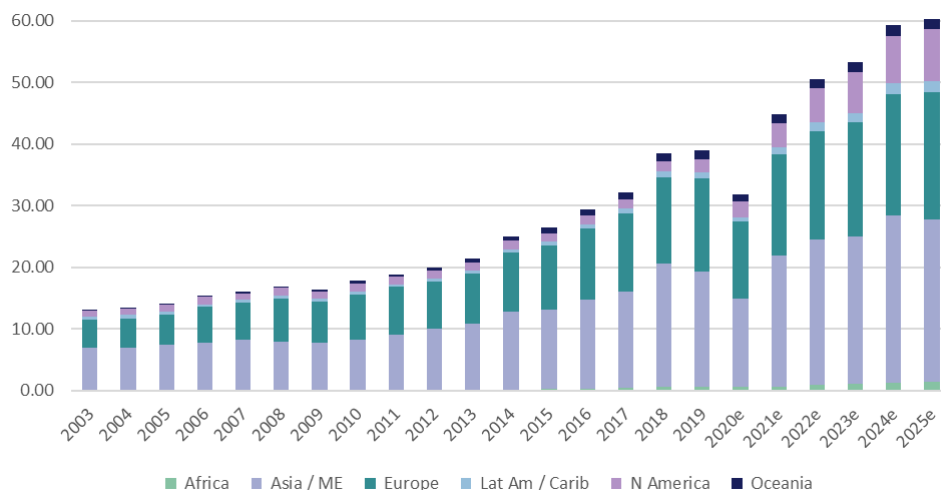


図1 世界全体のスポーツベッティング市場の推移と今後の予測

(出典：H2 Gambling Capital 2020 単位：\$ billion)

世界全体のスポーツベッティング市場（※ここでの市場は市場流通額からユーザーへ払い戻した額を差し引いた額を意味する）の推移を見ると、主にヨーロッパとアジアが市場を牽引してきている。

2003 年におけるスポーツベッティング市場の構図はアジアが 50%、ヨーロッパが 34%、北米が 7.3%のシェアであった。それから 16 年が経過した 2019 年はアジアが 48%、ヨーロッパが 39%、北米が 5.5%とその割合は大きくは変わっていない。

2020 年は新型コロナウイルス禍で一度下火になるが、2021 年以降 V 字回復を遂げた後は再び右肩上がり傾向が続き、2025 年においては北米が 13.9%まで市場を占めると予測されている。

1-2 米国におけるスポーツベッティング

1-2-1 1992 年プロ・アマスポーツ保護法によるスポーツベッティングの禁止

米国におけるスポーツベッティングは 1600 年代に広まり、1670 年に法律が成立したレース競技の競馬が合法に行われてきた。

1876 年に MLB・ナショナルリーグが発足したことをきっかけに、スポーツベッティングは盛んに行われたが、1919 年のワールドシリーズでの八百長疑惑（ブラックソックス事件）や、1989 年には MLB 史上最高打者と呼ばれたピート・ローズ氏の永久追放事件を招いたことから、競技の純粋性を損なうなどとされ、1992 年に米国連邦政府によりスポーツベッティングの主催を禁じる「プロ・アマスポーツ保護法」(Professional and Amateur Sports Protection Act = PASPA)が制定された。

この法律により、米国内では 1949 年からスポーツベッティングを法整備していたネバダ州、モンタナ州、デラウェア州、オレゴン州の 4 州を除いたその他の州ではスポーツベッティングは競馬を除き違法とされた。1992 年以後も合法的にスポーツベッティングが続いていた 4 州のうち、ネバダ州では民間(カジノ)でのベッティング運営が許可されていたものの、他の 3 州では州運営のベッティングのみが許可されていた。

一方で Internet Archive Wayback Machine 社の HP によると、個人が実在する選手を編成して架空のチームを作り、各選手の実際の成績の合計点で勝負し勝者が賞金を得られる「ファンタジースポーツ(※1)」が 1960 年頃から主に NFL・MLB・サッカーで盛んに行われていた。これは実質的なギャンブル(※2)ゲームであり、8,000 億円規模のスポーツベッティング市場となっていた。また、PASPA によって違法とされたスポーツベッティングのブラックマーケットの規模は実に 10 兆円規模に及んでいた。

(※1) ファンタジースポーツの詳細は「1-5-1 ファンタジースポーツ」に記載

(※2) 本論文ではギャンブルを最上位概念として、ギャンブルの中にベッティング、ゲーミング(カジノ)、ロトを含む

1-2-2 2018 年プロ・アマスポーツ保護法の違憲判決

PASPA によってスポーツベッティングが制限されていた状況の中、財政難から新たな財源を求めていたニュージャージー州が 2012 年に「スポーツベッティングは既に多くの州で（違法にはあるが）広く浸透しており、合法化しても社会的に実害はない」「連邦政府には州のスポーツベッティングを規制する権限はない（憲法違反である）」等との立場から、州自治に干渉するのは違憲として訴えを起こし、スポーツベッティングを合法化する法案を可決した。

それに対し、4 大プロスポーツリーグと NCAA が同年 8 月、ニュージャージー州のスポーツベッティング合法化は PASPA 違反であるとして訴訟を起こした。NCAA は“March Madness”と呼ばれ、一大イベントであるバスケットボール全米大学選手権に出場する競技者がベッティングに関与するなどして八百長疑惑が発覚した場合、人気が凋落し、NCAA の大きな収益を失うことを懸念して訴訟に加わったとされている。

しかしながら、訴訟の結果、2018 年 5 月 14 日に最高裁判所は PASPA を違憲と認め、スポーツベッティングの規制は州政府が行うべきとの見方を示したことで、事実上スポーツベッティングは解禁となった。結果、州ごとにスポーツベッティング合法化の流れが進むようになった。州ごとに合法化を決めていく中で、州運営の規制も州ごとに取り払われ、民間企業が広く運営できる流れができつつある。なお、州を跨いでベッティングは現在でも禁止されている。

米国のスポーツ産業の市場規模は 55 兆円と推測されているが、そのうち違法のスポーツベッティングが 16 兆 5,000 億円と言われており、今後米国のスポーツベッティング市場は急激な拡大が期待されている。

1-2-3 スポーツベッティングに対する民意

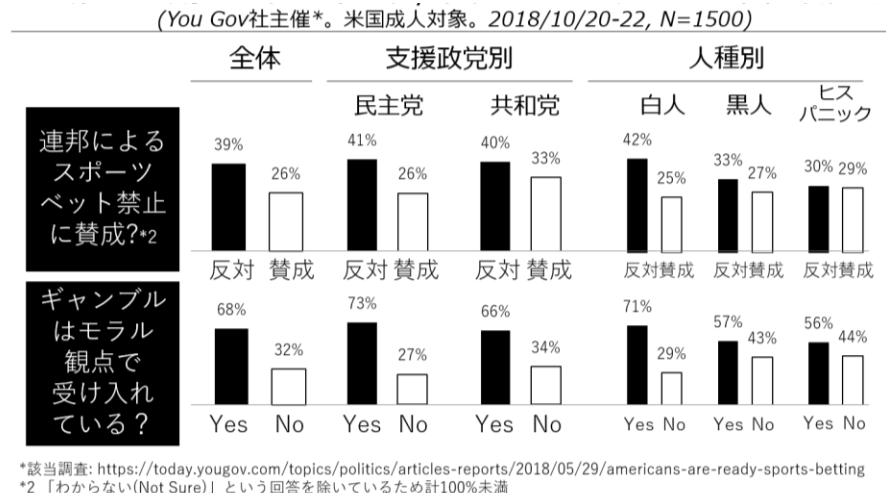


図2 合法化直前期のベッティング/ギャンブルに対する米国意識調査

(出典: YouGovPlc より筆者作成)

2018年10月に米国成人1,500人を対象に「連邦によるスポーツベッティング禁止に賛成か」というアンケート調査が行われた。その結果は反対が39%、賛成が26%となり、スポーツベッティングの合法化を後押しする形となっている。

また、種別ごとの回答を見ると、民主党内では反対が41%、賛成が26%、共和党では反対が40%、賛成が33%となり、いずれも反対意見が多数を占めた。また、白人、黒人、ヒスパニックの人種別でも反対の回答が賛成の回答をいずれも上回っている。

また「ギャンブルはモラル観点で受け入れているか」という質問に対しても「受け入れている」という回答が68%で、32%であった「受け入れていない」という回答を大きく上回っている。

支援政党別の回答を見ると、民主党支持と共和党支持はそれぞれ73%と66%の割合で「受け入れる」と回答した。人種別で見ても、白人では71%、黒人では57%、ヒスパニックでは56%の割合で「受け入れる」と回答している。

1-2-4 スポーツ業界への利益還元と保護

	インテグリティ フィー	オフィシャル データ規制	ベット除外嘆願権
概要	事業者からスポーツ業界に <u>ロイヤリティとして(無対価で)支払わせる金銭</u>	州政府がベット事業者に対しスポーツリーグの <u>公式データ購入を義務付け</u>	スポーツリーグに、自身がベット対象から除外されることを嘆願できる権利を授ける
導入状況	• 全州で導入なし(豪州等一部存在)	• ミシガン/イリノイ等3州で導入* • インプレイベット等に関し、<u>スポーツリーグ自身で利用義務付希望の旨を政府に伝え審査する形式が多い。</u>(データ料は通常と同じくGMVの約0.25-1%と史料)	• ネバダ/コロラド等10州で導入*。多くの場合、<u>州内実施スポーツについてリーグ側がベット禁止の嘆願</u>を政府に提出可能

図3 スポーツベッティング/スポーツ業界の利益還元/保護

(出典：各社 IR 情報や調査会社 GamblingCompliance 社、H2 Gambling Capital 社、Eilers & Krejcik Gaming,社等のデータベースより筆者作成)

スポーツベッティング業界に直接関連し、スポーツ業界へ利益還元/保護する施策としては、下記の3つが挙げられる。

- 1) 事業者からスポーツ業界にロイヤリティとして支払うインテグリティフィー
- 2) 州政府がベッティング事業者に対してスポーツリーグの公式データ購入を義務付けるオフィシャルデータ規制
- 3) スポーツリーグに自身がベッティング対象から除外されることを嘆願できる権利を授けるベッティング除外嘆願権

1 つ目のインテグリティフィーはまだ全州で導入はされていないが、オーストラリア等の一部で存在している。

2 つ目のオフィシャルデータ規制はミシガン州、イリノイ州等 3 州で導入されている。

3 つ目のベッティング除外嘆願権はネバダ州、コロラド州等 10 州で導入され、多くの場合が州内実施スポーツについて、リーグ側がベッティング禁止の嘆願を政府に提出することを可能としている。

1-2-5 州におけるスポーツベッティング法案の合法化プロセス

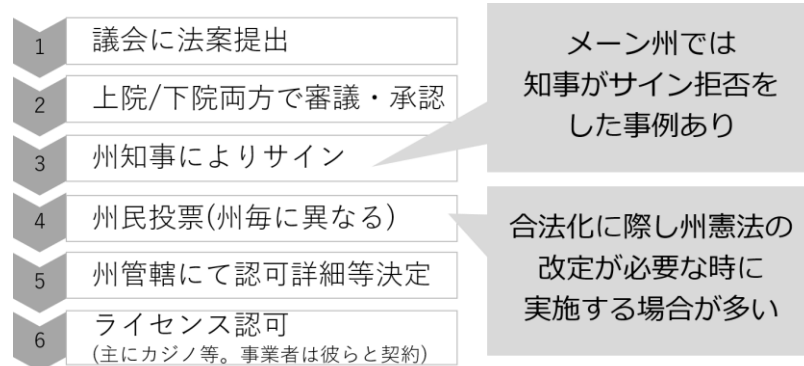


図4 州における法案の合法化プロセス

2018年の最高裁判所による PASPA 違憲判断は「連邦がまとめてベッティングを禁止すること」が違憲であるという判決であり、「全州で合法」としたのではなく、「全州が州自治として自分で決めてもよい」こととなった。

そのため、スポーツベッティングが州憲法で禁止されている州等では、知事が合法化を認可した後、国民投票で過半など各州の基準を満たして初めて州内で合法化されるため、州ごとに改めて合法/違法の判断が下されることになる。

米州における法案の合法化は、大きく分けて6つのステップに分類できる。

初めに議会に法案を提出する。その後、上院/下院両方で審議・承認を受け、州知事によるサインを取得した後に州民投票を行い、票が集まれば合法化される。ただし、州民投票は合法化に際し州憲法の改定が必要な時に実施する場合が多い。また、投票の有無は州毎によって異なる。州管轄にて認可詳細等の決定を終えると、ライセンス認可を取得できる。

1-2-6 州別のスポーツベッティング合法化の状況

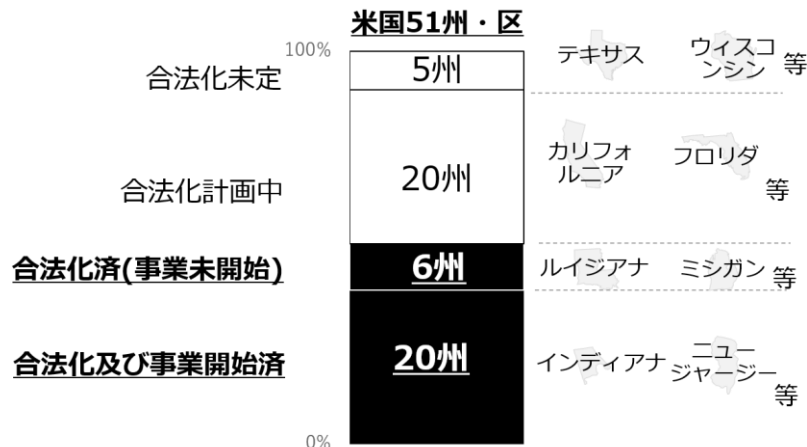


図5 州別のスポーツベッティング合法化の状況（2020/11/11）

（出典：H2 Gambling Capital 2020、GamblingCompliance より筆者作成）

調査会社 Gambling Compliance の調査を基に筆者にて各州の合法化状況を整理すると、米国では、2020年11月11日時点でインディアナ州やニュージャージー州等の20州において州内の合法化及び事業開始済、ルイジアナ州やミシガン州等の6州で州内での合法化済（事業未開始）と、計26州においてスポーツベッティングが合法化されている（オンライン事業かりテール事業、どちらかが合法化されていれば合法化済という定義のもとで各州の合法化状況を判断）。

一方で、合法化が未定となっている州はテキサス州やウィスコンシン州等の5州、合法化が計画中である州はカリフォルニア州やフロリダ州等の20州である。

合法化計画中とされる20州でも委員会または議会等で議論は行われると思料され、これから合法化ひいては市場のさらなる拡大が予想される。

1-2-7 主要政党単位でのスポーツベッティング合法化状況

	共和党知事の州	民主党知事の州
1 議会提出済	18州  テキサス等	12州  カリフォルニア等
2 審議・承認待ち		
3 州知事サイン待ち	0州	0州
4 州民投票待ち	0州	0州
5 詳細決定中	2州  サウスダコタ等	4州  バージニア等
6 サービス開始	6州  テネシー等	9州*  ニュージャージー等

*(コロンビア特別区含む)

図6 オンラインスポーツベッティングに関する政党別の合法化状況

(出典：H2 Gambling Capital、Gambling Compliance より筆者作成)

オンラインスポーツベッティングに関しては、政党間で政策の偏りはなく、各州で民意や経済的魅力に押されて合法化が進んでいる。

議会提出済または審議・承認待ちの州は 30 州あり、うち共和党知事の州はテキサス州などの 18 州、民主党知事の州はカリフォルニア州などの 12 州である。

詳細決定中は共和党知事の州がサウスダコタ州などの 2 州、民主党知事の州がバージニア州などの 4 州となっている。

また、実際にサービスが開始されているのは 15 州で、内訳は共和党知事のテネシー州などの 6 州、民主党知事のニュージャージー州などの 9 州である。

1-2-8 1州への「事業展開」の仕組み

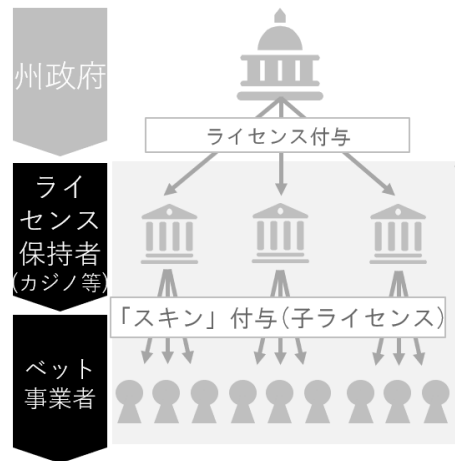


図7 1州への「事業展開」の仕組み

(出典：GamblingCompliance より筆者作成)

スポーツベッティング市場参入の許認可取得には3階層あり、カジノ等との商業交渉や政府審査通過が必要である。大手企業は類似業界実績をもって、複数州に展開する。

カジノ等のライセンス保持者と事業者の契約においては、州ごとにカジノ等民間が認可権を保持している。州政府が「ライセンス保持者は免許にあたるスキン(子ライセンス)と呼ばれるものを3社(3アプリ)付与することが可能」等を規定している。各カジノ等はレベニューシェア等を条件にスキンを付与するため、利益をもたらす企業(新市場で業績を上げられると信用できる企業)や関係が深い企業を選ぶ傾向にあると思料される。

また、関係者へのヒアリングによれば、頭金は1州1アプリで目安として約0.75～約3億円、運用費は売上の5%-20%等のレベニューシェアとなっている。また、5～10年の長期契約で、年0.5-1億円程度の最低保証付きとなっており、レベニューシェア率もブランド力/実績で変化するとの証言を得た。

事業者のレベニューシェアが認可者の収益源であることから、認可発行数に限りがあることが主因に、参入においては頭金に加えて、スポーツベッティング先進市場であるヨーロッパ・オーストラリア等国外実績がある企業が重視される傾向があると思料される。

同じく関係者によれば、カジノと契約後、政府の詳細審査等を通すれば展開が可能であるが、スキン保持企業を買収してもシステム等含む認可審査はスキップできず、かつ既存サービスに加え新規アプリを出す場合には別のライセンス契約が必要となるとのことであった。

1-2-9 スポーツベッティング合法化に伴う各州への税収面での影響

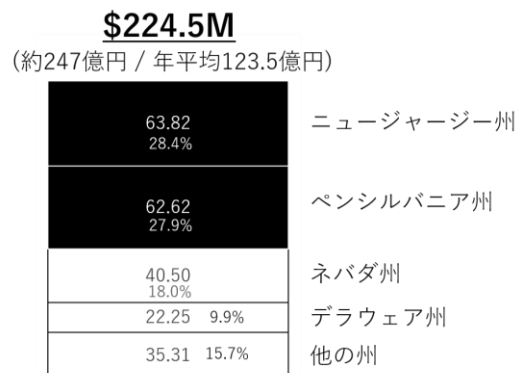


図8 合法化後の税収内訳 (2018年5月～2020年5月)

(出典：H2 Gambling Capital 2020 の各州事業者売上を参考に筆者にて税収推定)

ライセンス取得後、事業者は売上の一部を税金として政府（連邦／州）に納める必要があり、献金等も支払われている。

税収に関しては、米国内でスポーツベッティングが合法化された 2018 年 5 月から 2020 年 5 月の 2 年間で、政府は約 247 億円以上を得ている。

その内訳はニュージャージー州で 63.82 億円（全体の 28.4%）、ペンシルバニア州で 62.62 億円（同 27.9%）、ネバダ州で 40.50 億円（同 18.0%）、デラウェア州で 22.25 億円（同 9.9%）、その他の州から 35.31 億円（同 15.7%）等と推定され、ニュージャージー州とペンシルバニア州の 2 州が半数以上の割合を占めている。

このように、スポーツベッティングの合法化により連邦政府・州政府も恩恵を受けていることがわかる。

1-2-10 米国におけるスポーツ別スポーツベッティング構成割合

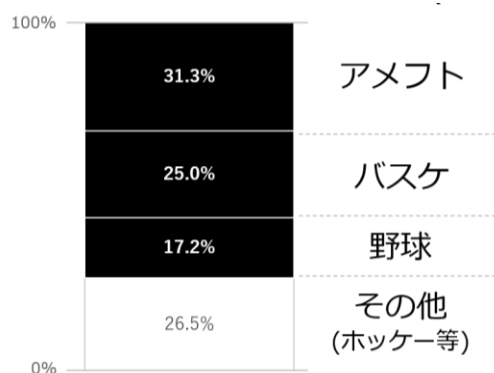


図9 米国におけるスポーツ別スポーツベッティング構成割合（2019年）

（出典：H2 Gambling Capital 2020）

米国においては、スポーツベッティングが合法に行われている州では、プロスポーツへのベッティングは基本的には合法化されており、全米大学体育協会リーグ（NCAA）へのベッティングは州毎に判断が異なっている。

米国内におけるスポーツベッティングの対象としては、米国4大プロスポーツのうちNFL（アメリカンフットボール、以下アメフト）が31.3%、NBA（バスケットボール、以下バスケット）が25.0%、MLB（野球）が17.2%と全体の7割を占め、NHL（アイスホッケー）がそれに次いでいる。

1-3 米国におけるスポーツベッティングの市場規模

1-3-1 米国スポーツベッティング市場流通額の推移

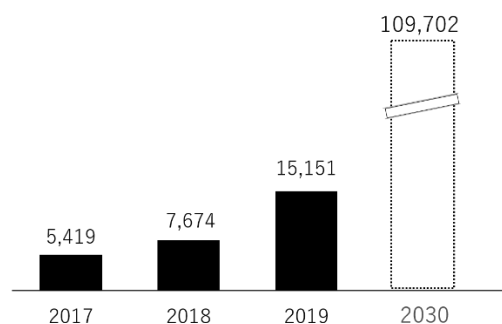


図10 米国スポーツベッティング市場流通額の推移

（出典：H2 Gambling Capital 2020 単位：億円）

米調査会社 Eilers & Krejcik, DraftKings 社（以下 DraftKings）等各社資料によれば、米国におけるスポーツベッティングの市場流通額は 2015 年から 2017 年にかけては 7%と微増で、全体での規模は約 5,000 億円程度に過ぎなかった。

しかし、2018 年に PASPA が廃止となったことを皮切りに、2017 年の約 5,400 億円から 2019 年には 1 兆 5,000 億円と、2 年間で約 2.8 倍に増加している。

このように、スポーツベッティングの合法の流れは引き続き伸長し、2030 年頃には米国スポーツベッティング市場は約 11 兆円規模になると予測されており、スポーツベッティングが米国スポーツ産業の新たな潮流になる可能性は高いと思われる。

1-3-2 米国のスポーツベッティングにおけるオンラインの比率推移

2018 年のスポーツベッティング合法化によって、米国内ではオンライン市場への IT 企業の参入が本格的に開始された。

米国スポーツベッティング オンライン比率の推移(億円)

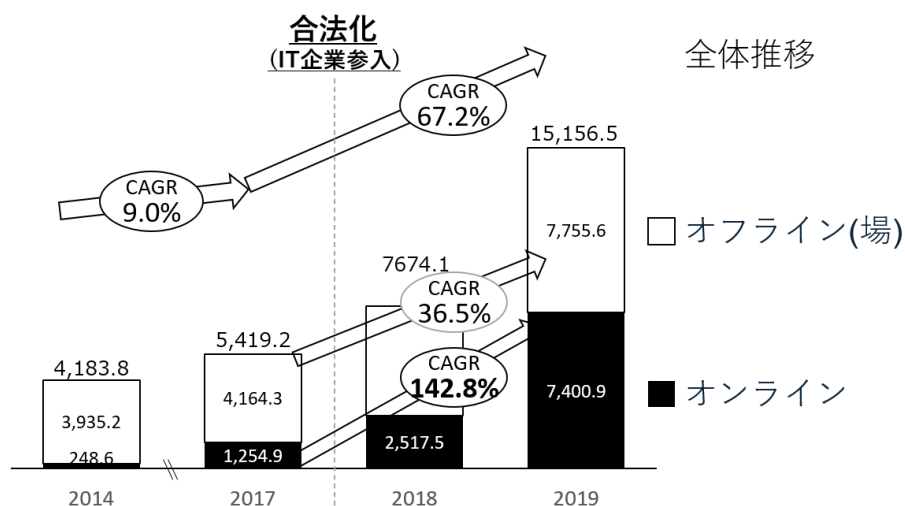


図 11 米国スポーツベッティング オンライン比率の推移

(出典：H2 Gambling Capital 2020)

2014 年ではオフライン市場が 3,935.2 億円に対してオンライン市場は僅か 248.6 億円と 10 倍以上の差があったが、2017 年にはオフライン市場が 4,164.3 億円でオンライン市場が 1,254.9 億円と 3.3 倍までに差を縮めた。

また、2017 年から 2019 年の年平均成長率（Compound Annual Growth Rate = CAGR）はオフライン市場が 36.5%に対して、オンライン市場の成長率は 142.8%と圧倒しており、2019 年にはオフ

ライン市場が 7,755.6 億円でオンライン市場が 7,400.9 億円と、ほぼ同水準となるまでにオンライン市場が成長している。

そこで本研究は米国のスポーツベッティング市場の中でもオンラインスポーツベッティングに着目したい。

1-4 オンラインスポーツベッティングに関係する企業の業態

1-4-1 スポーツベッティングに関わる IT 企業の種類

スポーツベッティングが実際に行われるまでの過程を分解すると、スポーツデータを取りまとめるデータプロバイダや、オッズ等特有な機能を開発する企業などが介在している。



図 12 スポーツベッティング事業の全体像概略図

オンラインスポーツベッティング販売に関わるこれらの企業は、大別して 4 つのステークホルダーで構成される。

- 1) ベッティングの対象となる米国 4 大プロリーグなどのスポーツリーグ
- 2) 各種スポーツリーグから発生するプレーをデータ化しスポーツベッティングで活用できる状態にする Sportradar や IMG Arena などのデータプロバイダ
- 3) ベッティング時のオッズ決済やコンプライアンス管理、セキュリティ管理等のシステムを開発する Kambi・PlayTech・SBTech など、ベッティングを実際に行う事業者販売・提供するバックエンドシステム開発
- 4) DraftKings や FanDuel など、スポーツベッティングを行うユーザー向けにサービスを運営・提供するオペレーター

以下、上記 2) ～4) について、その詳細を記載する。

1-4-2 データプロバイダ

データプロバイダにはスイスの Sportrader と英国の IMG Arena という大手 2 社が存在する。それら 2 社の主な事業はデータ配信、Live ストリーム等である。

また、それらのデータは NFL、NBA、MLB、ゴルフの PGA Tour、テニスの US Open 等の主要スポーツリーグ・国際大会等から仕入れている。

1-4-3 バックエンドシステム開発

バックエンドシステム開発を行う企業は、B to C 向けにサービスを展開するオペレーター向けにスポーツベッティングプラットフォームサービスを提供する役割を担う。代表的な企業として挙げられるのが、欧州を拠点に活動する Kambi や Playtech、そして米国スポーツベッティング企業の DraftKings が経営統合した SBTech である。

これらの企業の主な役割は、リスク管理・支払勧告・ネットワーク管理・金融業務・不正防止等のコンプライアンス管理等である。

また、クライアント先は大手スポーツベッティング運営会社の DraftKings、888、Bet365、William Hill などである。

1-4-4 オペレーター

ヨーロッパではスポーツベッティング以外のカジノ・ポーカー、ビンゴ等に力が入れられており、スポーツベッティングは数あるベッティングのうちの一部である。オペレーターの代表的な企業としては 888、GVC などがあり、スポーツ以外のベッティングにも力を入れている。

一方で、米国のオペレーター企業はファンタジースポーツが過去の主たる事業であり、DraftKings と FanDuel が台頭している。

上記の 4 業態の中でもオペレーターは IT 企業の進出が著しいため、本研究ではオンラインスポーツベッティング市場の中でもオペレーターに着目する。

1-5 DraftKings

1-5-1 ファンタジースポーツ

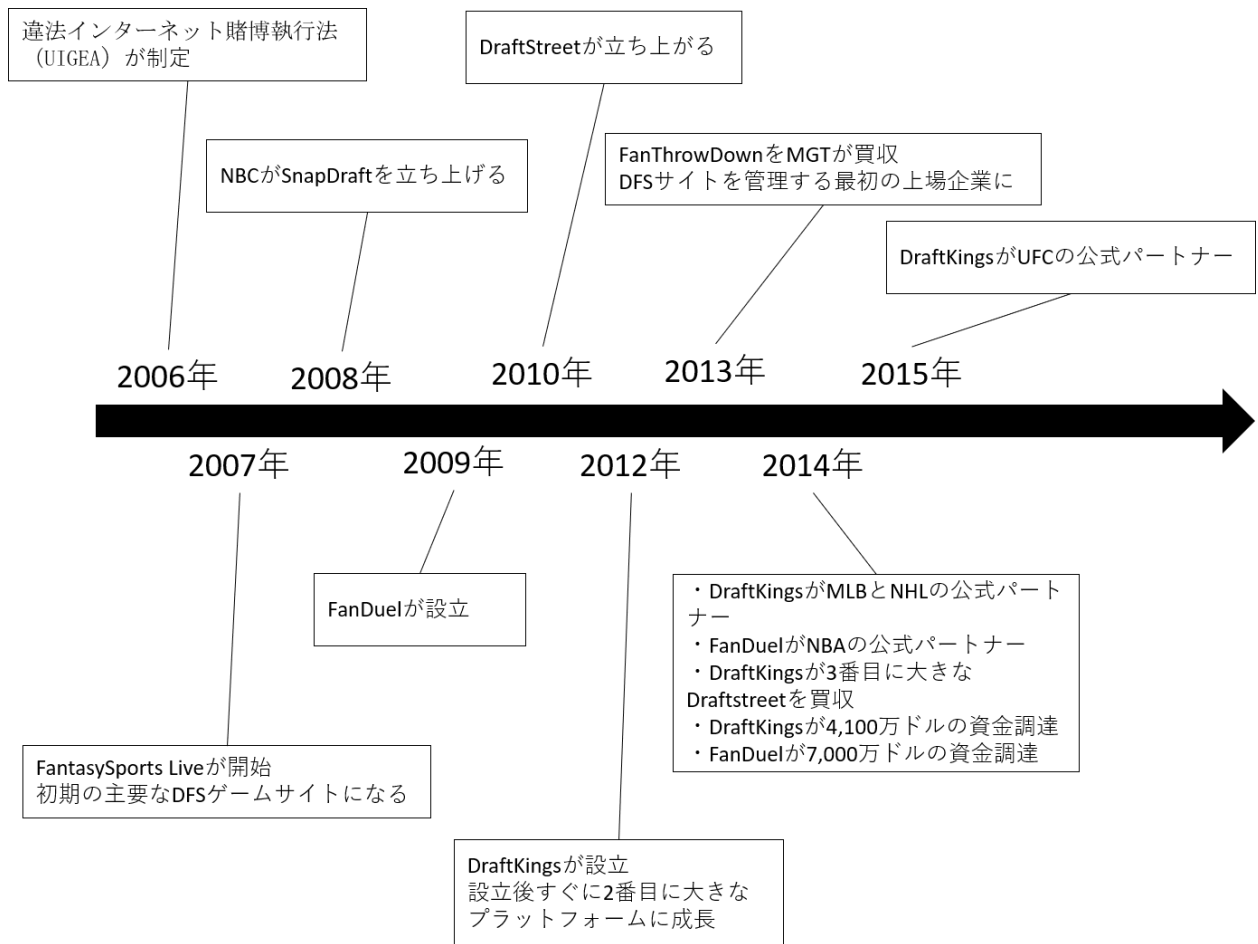


図 13 ファンタジースポーツ 2015 年までの変遷

ファンタジースポーツは参加ユーザー自身が選んだ選手でそれぞれの仮想チームを組成しコンテストに挑み、リアルなスタッツを反映させて、チームの成績（獲得ポイント）を競い合うスキルゲームである。

ゲームの流れは下記である。

- 1) 自分で好きな選手を選び、仮想のチームを作る。
- 2) 実際の試合のスタッツに応じてポイントが付与される。
- 3) 最も獲得ポイントの高いチームを作ったユーザーが勝利となる。

勝者は各ユーザーが支払った参加料を賞金として獲得できる。

1969 年、ベイエリアバーのアンディ・モサリーマス (Andy Mousalimas) 氏がファンタジーフットボールをバーに来る常連客とスポーツファンに提供したことで始まったとされており、当初は各スポーツのシーズンを通してのスタッツを用いて競われていた。

1980 年にはファンタジーフットボールに続き、ファンタジーベースボールが開発された。ファンタジーフットボールと同じルールを使用して、チームを選び、シーズンを作り上げるファンタジースポーツの人气が高まった。IT の進化につれ、ファンタジースポーツはオンラインに移行し、アメフトや野球などのファンタジースポーツ主要スポーツに加え、バスケット、ホッケー、ゴルフなどの他の人気のあるスポーツが追加された。

2000 年代に入ってアプリ開発が進み、スポーツファンがスマートフォンやタブレットを使ってファンタジースポーツに参加できるようになり、シーズンのスタッツを通して競う遊びから、1 日～1 週間くらいの短い期間でコンテストを行うデیلیーファンタジースポーツという遊びに変容していった。2006 年にはオンラインポーカーなど違法なインターネットギャンブル施行法 (Unlawful Internet Gambling Enforcement Act = UIGEA) が法制化されたが、デیلیーファンタジースポーツには違法性がないとされ、2007 年にファンタジースポーツ LIVE が始まり、ファンタジースポーツトレード協会 (現：ファンタジースポーツ & ゲーム協会) の推定では 12 歳以上の 2,990 万人がオンラインファンタジースポーツに参加していた。

2009 年にはテクノロジー発展に伴い FanDuel が先行してファンタジースポーツに参入し、その後 DraftKings が 2012 年にサービスを開始して 2 番目に大きなプラットフォームへと成長し、以降デیلیーファンタジースポーツは急激な成長を遂げた。

2014 年には DraftKings が 4,100 万ドルの資金調達、FanDuel がベンチャーキャピタルから 7,000 万ドルの資金調達をした。同年には DraftKings が MLB と NHL の公式パートナーに、FanDuel が NBA の公式パートナーになるなどファンタジースポーツのプラットフォームがスポーツリーグとパートナーとしての関係を持つようになった。DraftKings はリーグとの関係拡大だけでなく、当時市場 3 番目に大きかった DraftStreet を買収し FanDuel との差を詰めた。

1-5-2 合法化後の公開シェア

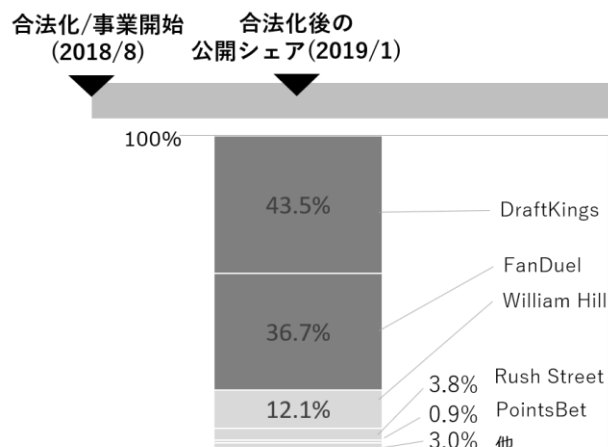


図 14 合法化後の公開シェア

2019 年 1 月においてはともに米国企業の DraftKings と FanDuel の 2 社が米国スポーツベッティングのオンライン市場シェアの 80.2%を占めていた。2 社はスポーツベッティング事業においてはオペレーターに当たるが、ともに消費者向けのベッティングアプリケーションを開発している企業で、スマートフォンや PC など直接課金を行っており、顧客情報に接触することが可能である。

なお、DraftKings は上場企業、FanDuel は未上場企業である。

1-6 問題意識

上記のように、米国オンラインスポーツベッティング市場において、2019 年 1 月時点でのシェアは DraftKings と FanDuel が 80.2%を占めており、この 2 社はカジノ由来ではない IT 関係の企業である。

なぜこの 2 社がこれほどまでのシェアを獲得できたのか。特に上場企業でありアカウンタビリティの高い DraftKings について明らかにすることは、今後の米国オンラインスポーツベッティングの展望に対する示唆を得るために有用と考えた。

1-7 目的

本研究は、2018 年米国スポーツベッティング合法化後の DraftKings の成長の軌跡を明らかにすることを目的とする。

2 方法

DraftKings について文献調査により以下の項目を調査した。なお、各 WEB サイトの参照日は巻末の参考文献内に記載する。

1) DraftKings の企業分析

① 資本政策分析

- ・ DraftKings と MGM Resorts は 2017 年から 2020 年 9 月度第 3 四半期の決算資料を参照
- ・ Pointsbet は 2017 年から 2020 年 6 月期の決算資料（米豪含む）を参照
- ・ DraftKings Analyst Day Presentation(2020 年 3 月)を参照

② 合法化後の各州での認可獲得過程

- ・ Open Secrets 社の WEB サイト“The Center for Responsive Politics”の関連記事を参照
- ・ Bloomberg の記事を参照
- ・ Legal Sports Report の記事を参照
- ・ State of Maine, Legislative Information Office の WEB サイトを参照

③ 技術の獲得

- ・ FanDuel の WEB サイトを参照
- ・ Rush Street Interactive Investors Presentation（2020 年 10 月）を参照
- ・ William Hill の WEB サイトを参照

④ ファンタジースポーツによる顧客基盤

- ・ DraftKings2020 年第 2 四半期決算説明会の音声資料を参照

2) DraftKings をめぐる競合他社の動向

① 各企業の概要及び、各州への進出状況

- ・ DraftKings、FanDuel、Rush Street、William Hill、PointsBet 社の IR 資料及び株価を参照
- ・ Gambling Compliance の WEB サイトを参照

- ・ 各州のスポーツベッティングに関するレギュレーションを各州の WEB サイトで参照
- ・ 米国スポーツベッティング業界のオペレーター各社へのヒアリング（2020 年 7 月）
- ・ Eilers & Krejcik Gaming, LLC の WEB サイトを参照
- ・ H2 Gambling Capital 2020 の WEB サイトを参照

② スポーツ団体へのスポンサードの状況

- ・ DraftKings の WEB サイトを参照
- ・ PointsBet の WEB サイトを参照
- ・ FanDuel の WEB サイトを参照
- ・ William Hill の WEB サイトを参照

③ 米国周辺国の合法化状況

- ・ DraftKings の WEB サイトを参照
- ・ H2 Gambling Capital 2020 の WEB サイトを参照
- ・ Gambling Compliance の WEB サイトを参照

④ ブランド認知の状況

- ・ DraftKings Analyst Day Presentation(2020 年 3 月)を参照
- ・ DraftKings Investor Presentation(2020 年 1 月)を参照

3 結果

3 - 1 DraftKings の企業分析

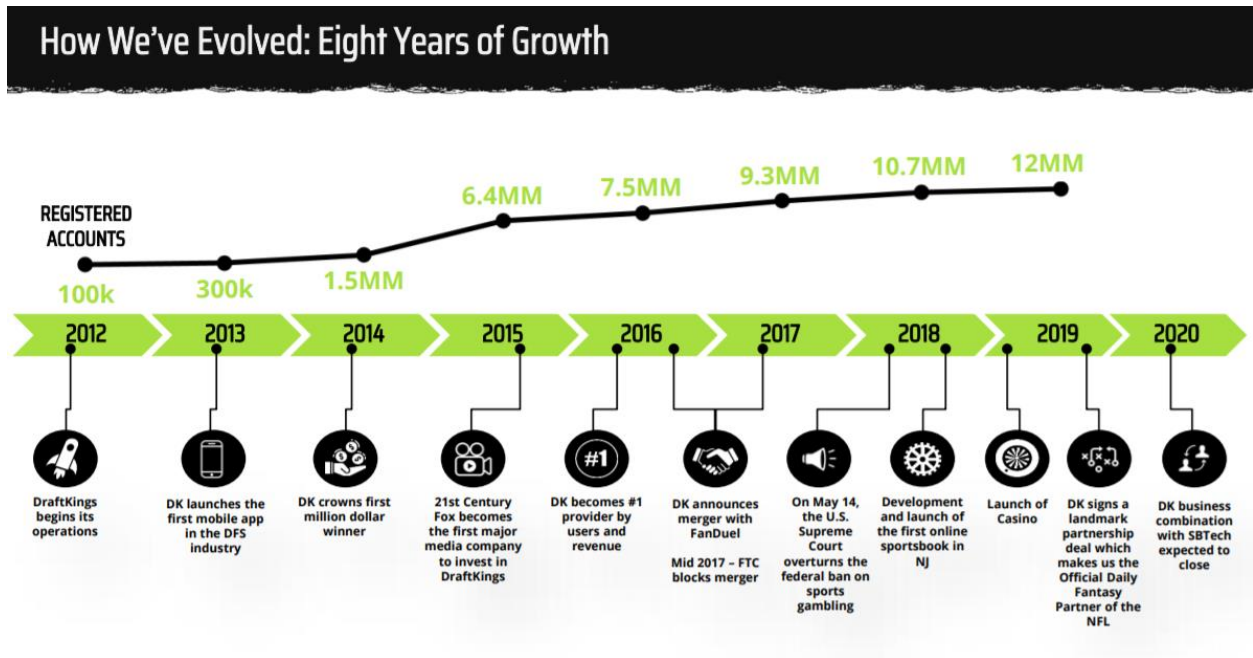


図 15 ドラフトキングスの歩み

(出典：DraftKings Analyst Day Presentation(2020/3)

<https://draftkings.gcs-web.com/static-files/f973bec8-59cb-43d5-9681-676566ea5c6e>)

DraftKings は 2012 年創業で、米国・ボストンに本社を構える米国スポーツベッティング事業者である。創業当初はデイリーファンタジースポーツを運営し、2017 年末時点で 930 万アカウントを保持する等、全米で人気のサービスを作り上げていた。2018 年のスポーツベッティング合法化後には当該事業にも参画し、利用者向けのサービスを提供するオペレーターを主要事業として、2020 年 7 月時点で米国内 14 州に展開している。加えて 2019 年にはオンラインカジノもサービスに追加し、ベッティング/ファンタジースポーツ/カジノ等、幅広いサービスを 1 ブランドで展開している。

3-1-1 資本政策分析

3-1-1-1 SPAC を使った短期での上場

DraftKings は2019年12月に特別買収目的会社（Special Purpose Acquisition Company = SPAC）を使った短期での上場を実現させていた。

SPAC とは、スポンサーと呼ばれる投資家が会社を設立し、未上場企業との合併・統合を前提に機関投資家より通常1株あたり10ドルで資金を集めて上場する会社のことで、上場した時点では自らは事業を行っていないペーパーカンパニーである。上場後に、株式会社から資金調達を行い、未公開会社の買収を行う。運用者は合併・統合先にあたる未上場企業を探し、新たな事業会社として再上場することで利益を上げることが目的となる。

DraftKings は上場の際に M&A によって、DraftKings のようなオペレーターにスポーツベッティングのプラットフォームサービスを提供するバックエンド開発業者の SBTech を経営統合し、時価総額を拡大させるとともに、技術獲得を行っていた。

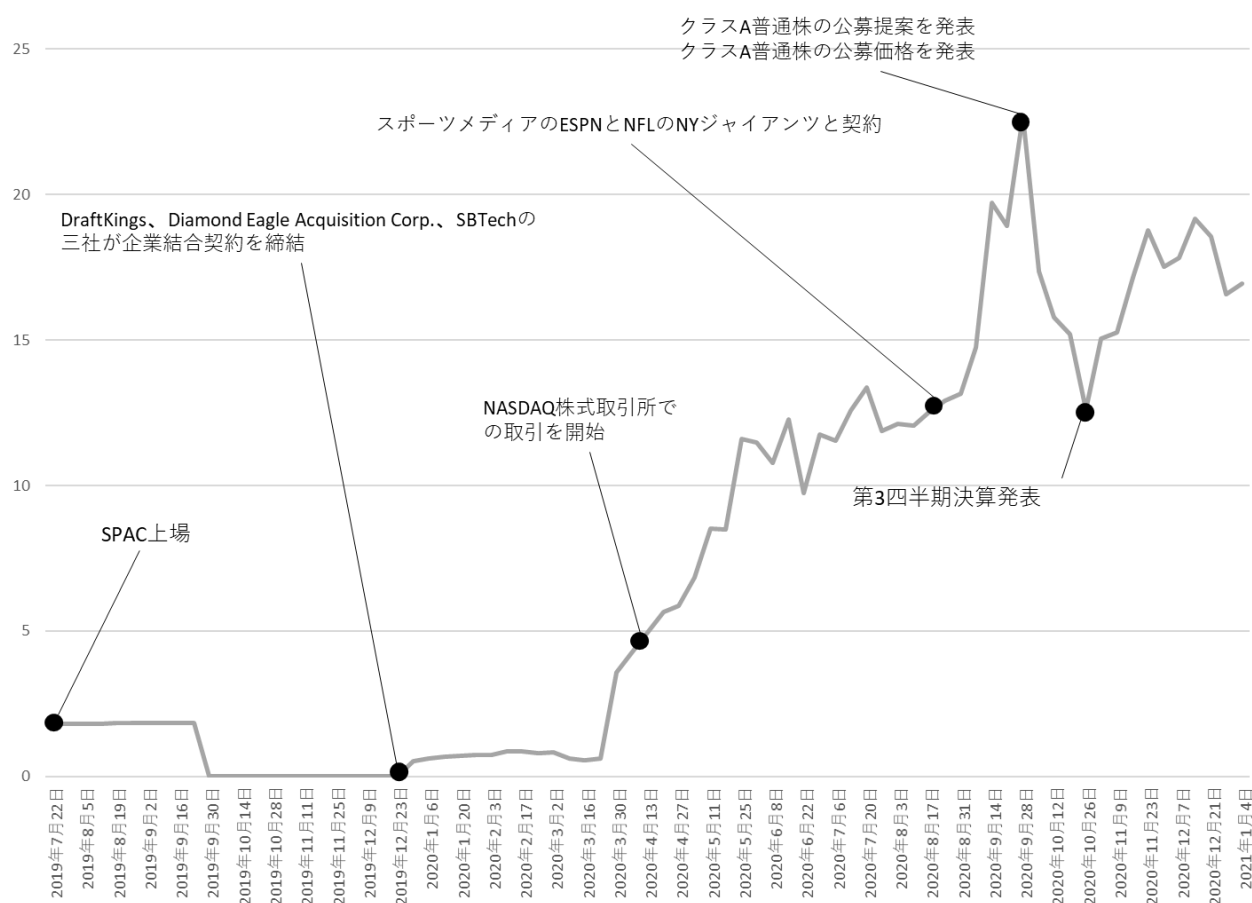


図 16 DraftKings 時価総額推移表

(<https://www.macrotrends.net/> 2021 年 1 月 7 日参照)

DraftKings は SPAC(特別買収目的会社)を通じ 2020 年 4 月 23 日にナスダック上場を果たした。4 月 24 日の初日には時価総額が 5.65 億ドルとなり、その後同年 9 月 14 日の ESPN との提携や同年 9 月 16 日の NFL ニューヨーク・ジャイアンツとの提携などが市場に評価され、同年 10 月 2 日時点にかけて最高となる時価総額 22.70 億ドルを記録した。

その後時価総額は一時下落するも、11 月 13 日には第 3 四半期の決算報告で 2020 年の予想売上が 5 億 4,000 万ドルから 5 億 6,000 万ドルと 2,000 万ドルの上方修正、2021 年は 7 億 5,000 万ドルから 8 億 5,000 万ドルと 1 億ドルの上方修正をし、2020 年 12 月 17 日時点でも 19.65 億ドルの時価総額となり、上場初日の 4 月 24 日と比較すると 248%の高値となっている。なお、ナスダック総合指数の 4 月 24 日－10 月 2 日時点の上り幅は 302%であり、市場からの評価の高さが伺える。

3－1－1－2 SPAC の急増

2020 年に SPAC は急増し、年初から 12 月中旬までに 242 社が上場し調達額は凡そ 810 億ドル（約 8 兆 4,000 億円）までに上っていた。SPAC と合併した企業は DraftKings をはじめ、宇宙旅行ベンチャー、医療保険など多岐に亘った。また、SPAC は IPO と比較してもより短期間で株式公開できることが魅力的ともされている。

新型コロナウイルス感染拡大の影響により金融緩和となり、世界の金融市場にはお金が溢れていることも SPAC を後押しした。また、SPAC は元利金が確保されていることに加え IPO 時に普通株に新株引権付証券が付いており、その商品性に魅力を感じる投資家も少なくない。

3－1－1－3 SPAC のこれまでの実績

2020 年 12 月 17 日時点で SPAC の上場が IPO 市場を押し上げ、前年比 2.6 倍の 447 社で調達額は 1,655 億ドル（約 17 兆円）と過去最高を記録した。米投資調査会社のビスポーク・インベストメント・グループの調べによると、近い将来における良好な買収案件の発掘への期待から SPAC の株価は平均で 80%上昇し、買収を発表してない SPAC の株価も 20%上昇した。過去 2 年間に SPAC で上場した 287 社のうち、公開価格から 10%以上下落したのは 6 社のみであった。

また、2020 年は SPAC の買収先として成長株の多い業種である IT、ヘルスケア、一般消費財が 7 割を占めた。このような背景から、低金利時代の今日、SPAC のような低リスク・高リターン商品に投資する流れができています。

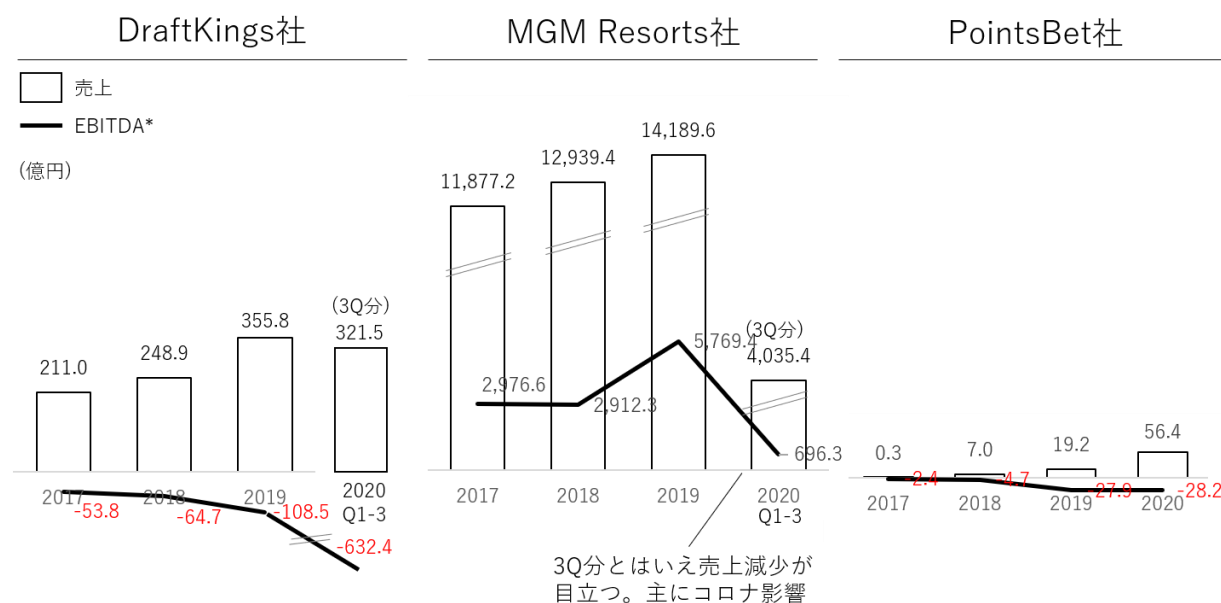
3-1-1-4 その他 SPAC で上場した事例－SPAC 傾向把握(日経) DraftKings 情報

SPAC での資金調達には著名人が投資することで資金を集めやすくするとされており、スポーツエンターテインメント業界では小説『マネーボール』の主人公となった元 MLB 球団 GM のビリー・ビーン氏が SPAC を設立し、500 億円以上を集めて上場した。

2020 年に DraftKings が SPAC を活用しての資金調達に成功した一つの要因として、エンターテインメント界の重鎮であるハリー・スローン氏などが関与したことなどから資金が集まりやすくなったことが挙げられている。

一方で、SPAC は未公開企業の買収が目的である実態のない企業のため、信頼性を疑問視する声も上がっている。然しながら、コロナ禍においてウェブを活用した新しいスポーツの楽しみ方があり、デジタル分野に強いファンドなどがリーグ運営に関わることで付加価値も高められると期待されている。

3-1-1-5 収益力分析



*DraftKingsのQ1-3では詳細費目未開示の為EBITDAではなく営業損失
出典:各社2017-最新IR(DKとMGMは2020/9度3Q、Pointsbetは2020/6締めの決算資料)

図 17 売上及び EBITDA の主要 3 社比較

(出典：各社 2017-最新 IR)

(DraftKings と MGM Resorts は 2020/9 度 3Q、Pointsbet は 2020/6 締めの決算資料。米豪含む)

DraftKings の売上は 2017 年から 2019 年にかけてそれぞれ 211.0 億円、248.9 億円、355.8 億円と右肩上がりになっているが、EBITDA (= Earnings Before Interest Taxes Depreciation and Amortization。税引前利益に特別損益、支払利息、および減価償却費を加算した値) では-53.8 億円、-64.7 億円、-108.5 億円と右肩下がりになっている。また、現在 (2020 年 3 Q 累積) では EBITDA は-632.4 億円であった。

一方、MGM Resorts は 2017 年から 2019 年にかけて売上高が 1 兆 1,877.2 億円、1 兆 2,939.4 億円、1 兆 4,189.6 億円で DraftKings 同様右肩上がりとなり、EBITDA においても 2,976.6 億円、2,912.3 億円、5,769.4 億円と売上高に比例して右肩上がりになっている。

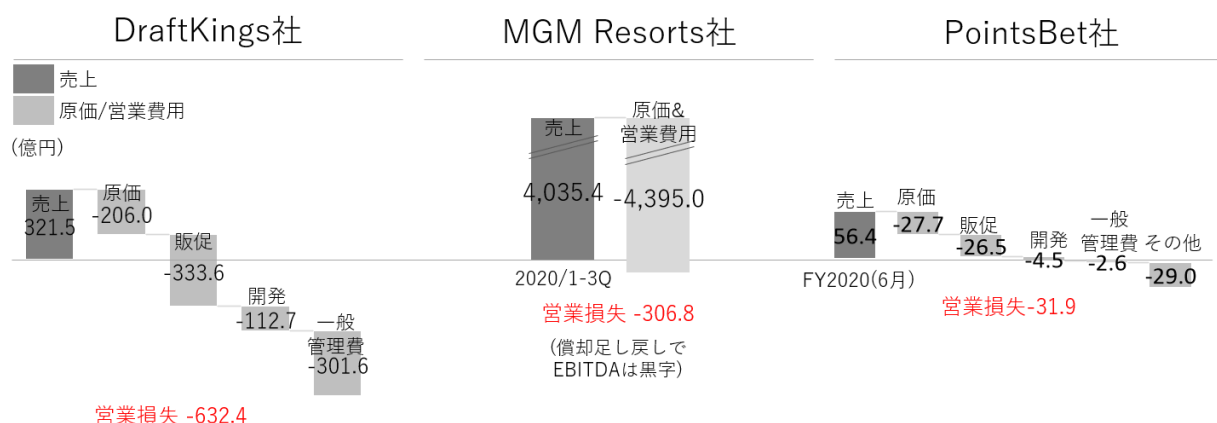


図 18 売上及び原価/営業費用の主要 3 社比較

(出典：各社 2017-最新 IR)

(DraftKings と MGM Resorts は 2020/9 度 3Q、Pointsbet は 2020/6 締めの決算資料。米豪含む)

売上高と原価/営業費用の関係性を見ると、DraftKings は売上が 321.5 億円に対して原価が売上の半分以上の 206.0 億円となり、原価は決済費用、税金 (売上額比例分)、ライセンス料、他ベンダーのレベニューシェア等から構成されていた。また、販促費は売上の 100%を超える 333.6 億円、開発費が 112.7 億円、一般管理費は役員や従業員向けに自社株を付与するインセンティブプラン等に伴う株式報酬費 (約 137.8 億円) で膨れ売上に近い 301.6 億円と、結果 632.4 億円の営業損失を出していた。

MGM Resorts も売上は 4,035.4 億円に対して原価及び営業費用が 4,395.0 億円と 306.8 億円の営業損失を出していた（費目ごとの内訳は非開示）。チャンネル等（カジノ関連もしくは飲食関連）の категорияはあるものの、カジノ関連費用（約 1,317 億円）等が多額となっている。

PointsBet は、費用構造は DraftKings と大きく変わらず、売上 56.4 億円に対して、原価 27.7 億円、販促費用は 26.5 億円、開発費用で 4.5 億円、一般管理費で 2.6 億円、その他費用で 29 億円（人件費や株主報酬費等の人材関連費等、人材関連費は約 23.2 億円）と 31.9 億円の営業損失を計上していた。

3-1-1-6 総合力分析

	DraftKings社	MGM Resorts社	PointsBet社
ROE (税引後利益/資本)	— (-29%)	— (-7%)	— (-23%)
税引後利益率 (税引後利益/売上)	-198%	-24%	-55%
総資本回転率 (売上/総資産)	0.11	0.10	0.35
財務レバレッジ (総資産/資本)	1.3	3.2	1.2

図 19 主要 3 社における財務分析の比較

（出典：各社 2017-最新 IR

（DraftKings と MGM Resorts は 2020/9 度 3Q、Pointsbet は 2020/6 締め決算資料。米豪含む）

2020 年の自己資本利益率（ROE：Return on Equity）及び税引後利益率は、いずれの企業も利益が出ていないことからマイナスとなっている。

一方で総資本回転率は DraftKings が 0.11、MGM Resorts が 0.10、PointsBet が 0.35 となった。

貸借対照表を見ると、DraftKings 及び PointsBet は売上が増加中(回転率上昇要因)だが、キャッシュ増加等により回転率が低下していた。MGM Resorts は固定資産が元来大きくかつ新型コロナウイルスの影響で売上低下傾向であり、回転率も低下になった。

また、財務レバレッジ（自社の総資産が自己資本の何倍となるかを表した数値）を見ると、DraftKings 及び PointsBet はそれぞれ 1.3 と 1.2 と低水準だが、MGM は 3.2 であり、借入の比率が高いことが分かる。オンライン企業である DraftKings 及び PointsBet は市場評価向上等を利用し、銀行借入ではなく株式市場で調達していると思慮される。

3-1-1-7 バランスシート

(億円)



図 20 主要 3 社における貸借対照表の比較

(出典：各社 2017-最新 IR)

(DraftKings と MGM Resorts は 2020/9 度 3Q、Pointsbet は 2020/6 締め決算資料。米豪含む)

DraftKings の貸借対照表を見ると、流動資産 1,634 億円のうち現金が 1,255 億円（顧客のデポジットは別管理で 283 億円程度）で、新株を発行することで株式市場において資金調達をしていた。これにより固定資産が 1,189 億円と、資産保有額は 2823.3 億円となり、全体の資産の比率では 77.7%が純資産であった。また、前述の通り多くが販促費になる可能性が高く、キャッシュが売上高に直結しないことから、貸借対照表の構成上、資本回転率を下げる要因にもなっていた。

MGM は流動資産 6,804.9 億円、固定資産 3 兆 3,900.3 億円、流動負債 3,043.5 億円、固定負債 2 兆 4,788.9 億円、純資産 1 兆 2,872.9 億円と、リテール事業を含む企業であることから固定資産が重く、設備のみで 1.6 兆円と、資産全体の 83.2%を占めていた。また、それらの資金調達として 1.3 兆円を長期負債で調達した。そのため、固定負債等を軸に資産額が多くなっている。

PointsBet は流動負債 109.6 億円のうち現金で 108 億円程度を保持し、その多くは株式で調達しており、DraftKings と類似する構造になっていた。固定負債 52.6 億円、流動負債 19.8 億円、固定負債 9.4 億円、純資産 132.8 億円になり、純資産比率が 81.9%と高い比率となっていた。

3-1-1-8 各社キャッシュフローと調達

(億円)	DraftKings社	MGM Resorts社	PointsBet社
営業CF	-265.4	-1,374.6	-22.7
投資CF	-232.8	2,498.7	-16
財務CF	1,667.5	1,363.8	88.7
期首残高	84.2	2,562.6	56.9
期末残高	1,255	5,053.3	108.3

図 21 主要 3 社におけるキャッシュフローの比較

(出典：各社 2017-最新 IR

(DraftKings と MGM Resorts は 2020/9 度 3Q、Pointsbet は 2020/6 締め決算資料。米豪含む)

DraftKings のキャッシュフロー（以下：CF）を見ると、営業 CF-265.4 億円、投資 CF-232.8 億円、財務 CF1,667.5 億円となり、事業と投資（買収等）の資金流出を資金調達でカバーして期首残高 84.2 億円、期末 1,255 億円であった。上場及び上場後に主に株式で調達していた。

MGM は営業 CF-1,374.6 億円、投資 CF2,498.7 億円、財務 CF1,363.8 億円で、借入金返済等をしてながら長期借入（2,255 億円）によって調達したり、施設業（Mandalay Bay と MGM Grand Las Vegas）等を売却したりすることでキャッシュを確保し、期首残高 2,562.6 億円、期末 5,053.3 億円で終えていた。

PointsBet は営業 CF-22.7 億円、投資 CF-16 億円、財務 CF88.7 億円と、DraftKings と同様に株式で資金調達することで事業活用または投資を先行させて、期首残高 56.9 億円、期末 108.3 億円で着地していた。

3-1-1-9 KPI 分析

DraftKings社			PointsBet社		
	2018	2019	2018	2019	2020
売上	249億円	→ +43% →	356億円	7億円	→ +170% → 19億円 → +193% → 56億円
登録者数	非公表		34,779	→ +254% → 123,181	→ +73% → 212,560
月次課金者	601,000人	→ +14% →	684,000人	非公表	
月次課金単価	3,410円	→ +26% →	4,290円		

図 22 DraftKings と PointsBet の KPI の比較

(出典：各社 2017-最新 IR)

(DraftKings と MGM Resorts は 2020/9 度 3Q、Pointsbet は 2020/6 締め決算資料。米豪含む)

DraftKings と PointsBet の KPI を 2018 年と 2019 年とで比較すると、DraftKings は課金者数が 14%増に対して、月次課金単価が 26%増と、課金単価が成長ドライバーとなり、売上は 43%増の 356 億円になった。また、PointsBet は登録者数が 2018 年から 2019 年にかけて 254%増、2019 年から 2020 年にかけて 73%増となり登録者数が成長ドライバーになった。

3-1-1-10 市場評価

	DraftKings社	MGM Resorts社	PointsBet社
事業価値	23,013億円 (2020/9/30)	18,847億円 (2020/9/30)	608億円 (2020/6/30)
売上	429億円 (2020/1-9/30の3Qを、 4/3倍し年間売上を推定)	5,381億円 (2020/1-9/30の3Qを、 4/3倍し年間売上を推定)	56億円 (FY2020。6末時点)
Sales Multiple	<u>53.7</u>	3.5	10.8

図 23 主要 3 社における事業価値の比較

(出典：各社 2017-最新 IR から作成※)

※DraftKings と MGM Resorts は 2020/9 度 3Q、Pointsbet は 2020/6 締め決算資料。米豪含む

DraftKings の事業価値は売上 429 億円の 53.7 倍にあたる 2 兆 3,013 億円、PointsBet は売上 56 億円の 10.8 倍に当たる 608 億円であった。それに対して、MGM は売上 5,381 億円の 3.5 倍に当たる 1 兆 8,847 億円となっていた。

オンライン事業者である DraftKings や PointsBet は将来のキャッシュフローを期待され、旧業態の MGM よりも高い評価を受けていた。特に PointsBet は 2020 年 6 月期の決算発表をもって時価総額が大きく上昇し、同年 12 月 18 日の時価総額は 1,834 億円であった。2020 年 6 月末までの年間売上でマルチプルを取ると 32.5 倍であった。

3-1-2 合法化後の各州での許可獲得過程

3-1-2-1 DraftKings のロビイング

DraftKings社の2019ロビイング額(Mドル)		
\$0.42 (約4600万円)		企業 (担当歴)
0.24	スポーツベット関連 (税/規制メインでの調査/ 署名活動の模様) 2020には、コロナ救済政 策ロビーも開始	インヴァリアント (Toyota/Apple他)
0.12	スポーツベット関連	スレイマンコンサル ティング(Alphabet他)
0.06	ファンタジースポーツ関連	ダンケル・ガバメント リレーション(AT&T他)

図 24 DraftKings のロビイング

(出典：Open Secrets 社 The Center for Responsive Politics より筆者作成)

DraftKings は、2019 年、ロビイングにおいて年間約 42 万ドル (4,600 万円) を費やしていた。

その内訳は下記の通りであった。

- 1) スポーツベッティング関連 (税/規制メインでの調査/署名活動と推測) と、2020 年においてはコロナ救済政策ロビーも行い、24 万ドル (企業例：インヴァリアント (Toyota/Apple 他))
- 2) スポーツベッティング関連に 12 万ドル (企業例：スレイマンコンサルティング (Alphabet 他))
- 3) ファンタジースポーツ関連に 6 万ドル (企業例：ダンケル・ガバメントリレーション (AT&T 他))

3-1-2-2 ギャンブル業界内企業の選挙献金

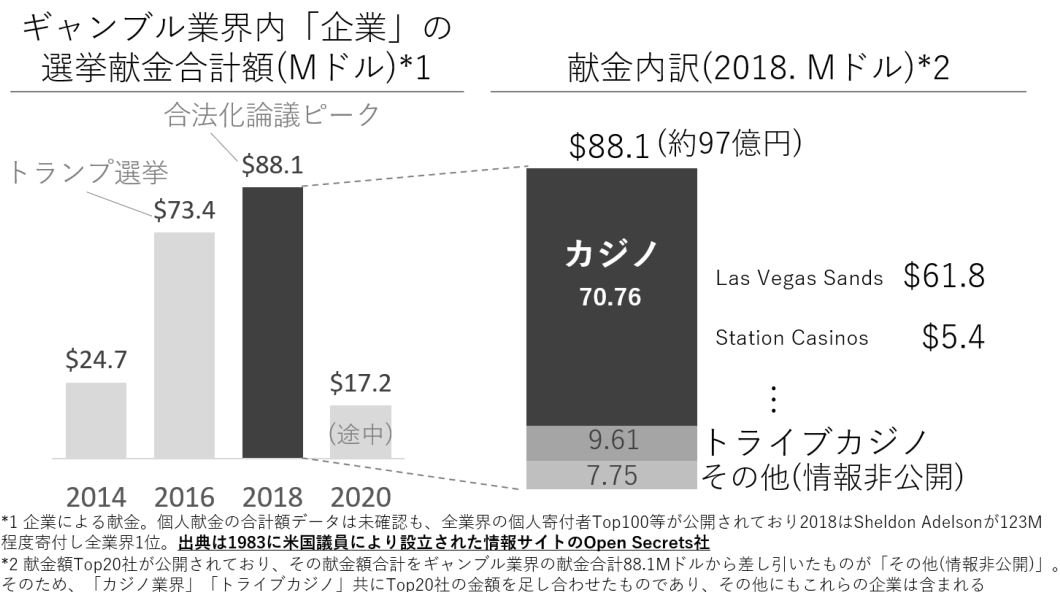


図 25 ギャンブル業界内企業の選挙献金

(出典：The Center for Responsive Politics)

ギャンブル業界内企業からの選挙献金は年々拡大しており、2014 年の 2,470 万ドルに対して、2016 年に 7,340 万ドル、2018 年には 8,810 万ドルに増加している。

一方、ベッティング事業者ではなくライセンスを付与されるギャンブル業界内企業の政治献金 8,810 万ドルのうち 80.3%に当たる 7,076 万ドルがカジノからの献金で占められており、残りはライブカジノ（※）やその他からの献金となっている。

（※）ライブカジノとは・・・2013 年の統計情報によれば、米国全体には約 300 万人の先住民族が残り、このうちカリフォルニア州には米州として 2 番目に人数が多い約 33 万人が暮らしている。先住民の収益獲得手段として、彼らの土地でのカジノ運営の認可が 1988 年の Indian Gaming Regulatory Act という連邦法に定められている。また、過去の西部開拓/侵略の歴史背景等から、特別に配慮されている。なお、権利自体が連邦法で認められているため、共和党/民主党の支援傾向は分かれている。

3-1-2-3 ギャンブル業界内企業のロビイング額

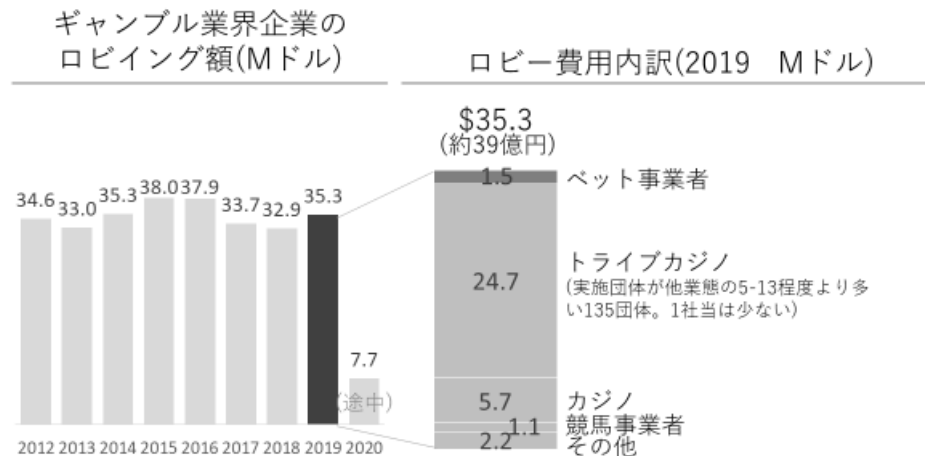


図 26 ギャンブル業界内企業のロビイング額

(出典：The Center for Responsive Politics)

ロビイング額は選挙や時勢に応じて大きく上下せず、基本活動として継続支出されていた。

2019 年におけるギャンブル業界企業のロビイング額は 3,530 万ドルであった。その内訳を見ると、トライブカジノが 2,470 万ドル、カジノが 570 万ドル、競馬事業者が 110 万ドル、ベッティング事業者が 150 万ドルであった。なお、トライブカジノの金額が大きくなっているが、これは実施団体が他業態の 5-13 程度より多い 135 団体であるためで、1 社当たりの金額は少ない。

また、トライブカジノの献金 135 団体のうち 5 団体をサンプリングしてその傾向を見ると、ロビイングの内訳は下記の 2 点であった。

- 1) カジノ権益の拡大/保護(各調査や署名活動、自社へのライセンス付与等について)
- 2) その他の自身の権益保護と拡大(自治できる土地の拡大等)

3-1-2-4 ニュージャージー州における合法化の状況

2019 年時点でのニュージャージー州の人口は約 890 万人と、米国 11 番目に多い人口であり、政権は 2018 年～2022 年は民主党フィル氏が務める。

ニュージャージー州は合法化の契機を作った、スポーツベッティングに積極的な州である。ネバダ州等がベッティング合法州であったことから、2012 年に共和党のクリス知事が違法市場は不健全であること等を理由に、州民投票でも 2:1 の賛同を得たことで、連邦法に反しスポーツベッティングを合法化した。

その後に連邦法違反で起訴され、一審/控訴審で敗訴したが、前述のように 2018 年 5 月に行われた最高裁で勝訴したことで PASPA は廃止され、これが州ごとのベッティング合法化の契機となった。

2018 年 5 月にニュージャージー州での合法化にサインをしたのは現職の知事である民主党のフィール氏で、事業者への増税なども実施し、制度に前向きであった。



図 27 ニュージャージー州／ニューヨーク州を跨ぐ電車での広告

(出典：Bloomberg)

このようにニュージャージー州では合法化されたものの、州を跨いだベッティングは禁止されているため、州を一步出るとスポーツベッティングのサイトには入れない仕様になっている。

そのため、近隣他州居住者はニュージャージー州内を行き来する電車内でベッティングをしたり、毎週現地に泊まって遊ぶ文化が生まれる等、米国民から大きな反響があった。

これは全米のメディアでも話題を集め、他州の合法化意欲向上にも貢献したと推測される。

3-1-2-5 カリフォルニア州における合法化の状況

カリフォルニア州は 2019 年時点で人口が約 4,000 万と米国で最も多い州であり、民主党ニューソン知事が 2019 年～2023 年の政権を握る。

カリフォルニア州では 2019 年 1 月に民主党のドッズ氏を中心に法案が提出され、上院委員会で検討が開始された。当初は既得権益を持つ保守層も多く低調であった。

2020 年 6 月 3 日に上院委員会を通過し、以降は上院の別委員会での審議へまわることとなった。背景には新型コロナウイルスの流行による歳入ニーズの高まりと、支持増加があった。ドッズ氏は合法化の価値は違法市場の淘汰・顧客保護としていた。

結果として2020年6月末に現地トライブカジノ等反対が根強く、合意形成ができていないことを主要因に、法案は棄却された。同州では合法化に際しては国民投票が必要となるが、スケジュール観点で2020年11月に予定されていた国民投票に当該合意形成が間に合わないと判断されたのである。

このように法案通過はできず棄却となっているが、引き続き合法化へ向けた検討は継続され、機運醸成も徐々に進んでいくものと推定される。

3-1-2-6 カリフォルニア州における政治的議論の詳細

	合法化 反対勢力	賛成勢力
	先住民の収益源として運営許可されている トライブカジノ (当州は先住民の居留地が多い)	民主党ドッズ氏/グレー氏等。 コロナ打撃後、同州ハワイアンガーデン群やコマース群の市政担当官等も続々支持
賛成/ 反対理由	自身の土地での権利主張 /収益減少可能性等	収入源獲得、違法マーケット 淘汰 (顧客保護)等
今後の アクション	法案廃止ロビイングに加え、 トライブカジノ/競馬場が「 場 での」スポーツベット だけ開催 できる 新法案署名開始	法案通過手続き (まだまだ反対勢力は 強く時間かかる)

図 28 カリフォルニア州における政治的議論の詳細

(出典：Legal Sports Report)

カリフォルニア州においては、伝統的に先住民の収益源として運営が許可されているトライブカジノの勢力が強く、民間企業のスポーツベッティング参入により彼らの権益が阻害される懸念があることから合法化には反対の声が大きい。

反対勢力は今後、法案廃止のロビイングに加え、トライブカジノ/競馬場が「場での」スポーツベッティングだけ開催できる新法案の署名を開始していくと想定される。

一方で、合法化賛成勢力は民主党のドッズ氏・グレー氏等で、新型コロナウイルスの打撃後、同州ハワイアンガーデン群やコマース群の市政担当官等も続々と支持を表明した。彼らの賛成理由としては収入源の獲得、違法スポーツベッティング市場の淘汰(顧客保護)等であるが、今後のアクションとしては法案通過の手続きが必要であり、まだ反対勢力は強く、時間がかかるものと推測されている。

3-1-2-7 メーン州における合法化の状況

2019年時点でのメーン州の人口は約135万人で、民主党ジャネット知事が2019年～2023年の政権を握る。

メーン州では上/下院で法案が通過したものの、ジャネット知事が広告の未成年への影響等、顧客保護の観点から疑念を抱き、リスクを取ってまで得る価値があるのか、という収益計画への疑念もあり、サインを拒否した。

同州では再投票制度があり、上下院両方で3分の2の賛成があれば知事の決定を覆し立法できるが、上院では3分の2を達成したものの、下院で未達のため棄却され、ペンディングとなっている。

3-1-2-8 議事録からみる合法化議論

意見書が開示されていた委員会登壇者(15団体/個人)				
	ベット事業者	地場カジノ等	その他	
	DraftKings社 FanDuel社	Penn National社 Sanford社	Hospitality Maine	
法案賛否	賛成	賛成	各自のご意見 当情報を元に 審議通過	
認可対象	幅広く認可希望(競争)	限定的(自団体のみ等)		
税について	低率希望	低率希望		
オンライン賛否	賛成	限定的に賛成(場で会員登録させたい等)		

図 29 議事録からみる合法化議論-メーン州

(出典：State of Maine, Legislative Information Office)

ここではメーン州におけるスポーツベッティング合法化議論に関し、議事録から関係者の意見と知事の法案拒否詳細コメントを紹介する。

なお、議会を通過した法案 LD553 の基本内容は下記である。

- 1) オフラインスポーツベッティングは、カジノやトライブ、場外販売業者(Off-Track Betting = OTB)等に広く認可する。
- 2) オンラインスポーツベッティングは、上記に加えて「その他のゲーミング業者」(DraftKings等)が認可範囲に加わっている。
- 3) オンラインスポーツベッティングは、場での会員登録等は必須になっていない(記載なし)。
- 4) 税率は、オンラインスポーツベッティングは売上の16%、オフラインは10%となっている。

ベッティング事業者である DraftKings や FanDuel は賛成の意思を表明し、幅広く認可対象先を希望している。一方で地場カジノである Penn National Gaming Inc.や Sanford OTB は法案に賛成しているが、認可の対象先は自団体のみと限定的であった。これらの意見をジャネット知事に提出したものの却下された。

DraftKings と FanDuel は法案賛否には賛成し、認可対象は幅広い団体へ認可し競争性を生み出せる環境を希望した。更に税においては低率を希望した上でオンラインでのスポーツベッティングに賛成した。

一方で、PENN national と Sanford OTB は法案に関しては賛成を示したものの、認可対象は限定的であるべきと主張した。税においては、ベッティング事業者と同様の低率を希望したが、オンラインでのスポーツベッティングは認可対象同様限定であるとした。

3-1-2-9 ベッティング事業者としての DraftKings の意見

DraftKings社		クリストファー・チポーラ氏 Senior Manager, Government Affairs
法案賛否	賛成	違法市場を排除するメイン州の合法化プロセスに賛成。調査によるとメイン州の27万人超、\$600M(約660億円)/年以上、違法市場でベットしており、売上は確約可能
認可対象	幅広く認可希望(競争)	多くのオペレーターが事業を出せるようにすべき。ユーザーの選択肢が増えることで顧客体験は増加し、競争により良いサービスが生まれることになる
税について	低率希望	違法企業は税金を取られず競争力も高いため、(税率は一定に抑えて)競争力を保つことが大切
オンライン賛否	賛成	オンラインでどこでもベットできるのは必須。さもなければ利益創出も違法市場淘汰も難しい(NJ州のベッティングの80%以上がオンライン)
その他	賛成	会員登録の際には、カジノ側が提案する「カジノに行って会員登録」のようにすべきでない。顧客体験も悪化し、かつセキュリティ面でも弊社ならばオンラインで顧客保護も十全に可能

図 30 ベッティング事業者としての DraftKings の意見

(出典：State of Maine, Legislative Information Office)

DraftKings は違法市場淘汰のために、徹底したオンライン事業開放と健全な競争拡大を主張していた。

DraftKings のシニアマネージャーであるクリストファー・チポーラ氏は、メイン州で人口の約20%に当たる27万人超が年間に約6億ドル(660億円)以上を違法市場でベッティングをしていることから、違法市場を排除するメイン州の合法化プロセスに賛成し、多くのオペレーターが事業を出

せるようにすべき（競争拡大すべき）という観点から、幅広い認可を求めた。また、ユーザーの選択肢が増えることで顧客体験は増加し、競争により良いサービスが生まれると考えていた。

税については、違法企業は税金を取られず競争力も高いため、税率は一定に抑えて競争力を保つことが大切であるとして低率を希望した。

そして、オンライン賛否についてはニュージャージー州を例にとり、同州のスポーツベッティングの 80%以上がオンラインであり、実現できなければ利益創出も違法市場淘汰も難しいとして賛成を表明していた。

その他、会員登録の際には、カジノ側が提案する「カジノに行って会員登録」という形にはすべきではないとしていた。また、カジノに行つての会員登録は顧客体験の悪化に繋がりがねないと懸念を示す一方で、セキュリティ面において同社であればオンラインでの顧客保護も十全に可能であると意見した。

3-1-2-10 地場カジノ等の意見

Penn National社		ジェフ・モリス氏 Vice President of Public Affairs and Government Relations
法案賛否	賛成	・我々はスポーツベッティングを複数州のカジノで運営しているが、これは <u>カジノの来訪者や購買を増やしてくれる事業</u> である
認可対象	限定的 (自団体のみ等)	・上記に加え、カジノはメイン州に存在し、雇用も生むことから、 <u>ライセンスはカジノにのみ付与されるべき</u>
税について	低率希望	・違法市場は\$150B(約16.5兆円)以上との情報もあるが、彼らは税も払わず事業に投資している。またスポーツベット自体、オッズにより損をするリスクもある。高い税率を課すことは合法事業者を弱めることになるため他州も参考に <u>1桁%の税が妥当か</u>
オンライン賛否	限定的に賛成 (場で会員登録させたい等)	・ <u>カジノだけによるオンライン事業運営なら支持</u> する。また、認証強化のため、 <u>会員登録にカジノへ来てもらう仕組みも支持</u>

図 31 地場カジノ等の意見

(出典：State of Maine, Legislative Information Office)

Penn National 等の地場カジノは、自社のみに対してのライセンス付与や特権付与を推奨していた。

Penn National 副社長のジェフ・モリス氏はスポーツベッティングを複数州のカジノで運営しているが、これはカジノの来訪者や購買を増加させる事業であるとして法案に賛成した。認可対象は自団体のみ等限定的であるべきだとした上で、カジノはメイン州に存在し、雇用も生むことから、ライセンスはカジノにのみ付与されるべきであると主張した。

税については、違法市場で 1,500 億ドル(約 16.5 兆円)以上との情報もあるが、参加者が税も払わず事業に投資している点や、スポーツベッティング自体、オッズにより損をするリスクもあり、かつ高い税率を課すことは合法事業者を弱めるとの考えから、他の州同様 1%台の低率の課税が妥当だとした。

オンライン賛否については、カジノのみのオンライン事業運営に賛成した。また、認証強化のため、会員登録のためにカジノへ来てもらう仕組みにも支持をしている。

3-1-2-11 市民や団体の意見

市民や各関係団体も、独自の視点でスポーツベッティング合法化に対する意見を公開していた。

メイン州オクスフォード郡ポーター町の町長であるダン・デイビス氏は、「ロビイストではないので、個人としての自由な発言をする」という前提で、次のように述べた。

「カジノのみに認可を絞っている法案等は論外である。コミュニティを活発化させたいならトライブカジノを含めて広く認可すべきだ。もちろん、トライブカジノは商圈が小さく経済利益は限られると考えている。いずれにしても今の委員会時点での法案は得をする人が限られており、州がお金を儲けたいだけに見える」。

また、Hospitality Maine(メイン州飲食/宿泊協会)のグレッグ・デュガル氏は、次のように述べた。

「飲食業/宿泊業としては賛成である。スポーツベッティングが活発化されることで、施設での顧客滞在時間が増え、ベッティングの結果が分かるまで食事やメイン州の冷たいクラフトビールを飲んでもくれる機会が増えるかもしれない。また、当然ながら雇用にも繋がる」。

3-1-2-12 知事の法案却下に際してのコメント詳細

民主党ジャネット知事の Veto Letter(拒否通知書)は次のような内容であった。

「法案については違法市場淘汰のよい試みであると確信しているが、一方で、本試みに対してメイン州の大部分の方の準備ができているということにはまだ納得できていない」。

その理由として次の 3 点を挙げている。

①違法市場の淘汰と、若者等が被る損失を最大限抑えるバランスを取る最適解を、他州の事例を参考に精査することで見つけ出す必要がある。

②オンライン事業者が個人認証機能を持つものの、アグレッシブな広告も流しており、リスクを負えない若者/家族を巻き込むかもしれない。

③売上も不確である。

今後の動向として、この決定が議会で覆されるか、法案が再提出されるかの見通しはまだ立っていないが、引き続き行政は支援していくとしていた。

なお、その後は、議会で覆されずペンディング/実質中止状態が続いている。

3-1-3 DraftKings の技術の獲得及びコンテンツの特徴

3-1-3-1 技術優位/AI 活用などの事例



図 32 データサイエンスを利用しパーソナライズされた DraftKings の UI

(出典：DraftKings Analyst Day Presentation(2020/3))

<https://draftkings.gcs-web.com/static-files/f973bec8-59cb-43d5-9681-676566ea5c6e> より筆者作成)

DraftKings の UI を見ると、データサイエンスを積極的に活用し、サービスの多くの箇所でパーソナライズして、ユーザーにおすすめの対象ゲーム、デポジット額などを表示する機能などが存在していた。

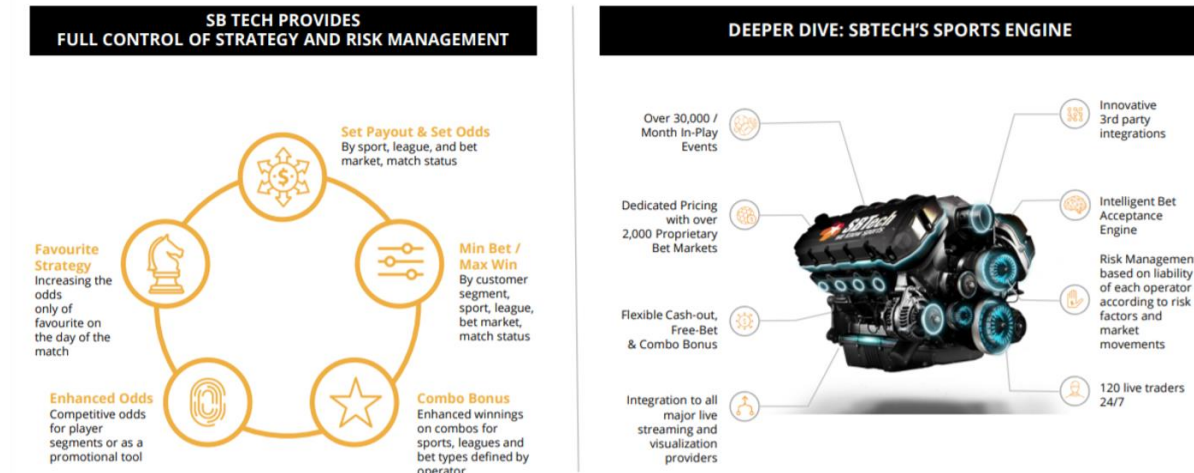


図 33 DraftKings アナリスト向け資料内 SBTech の基盤一覧

(出典：DraftKings Analyst Day Presentation(2020/3))

<https://draftkings.gcs-web.com/static-files/f973bec8-59cb-43d5-9681-676566ea5c6e>)

また、DraftKings はオッズの設定や決済システムを扱う SBTech の技術を買収により獲得し、支払金やオッズの設定等やオペレーターによって決められたスポーツ、リーグ、およびベットタイプのコンボでの賞金の強化など戦略とリスク管理においてサービスを提供していた。

SBTech は 2007 年にブルガリアで設立されたゲーミングプロバイダーで、1 か月に 25,000 を超える試合に対するスポーツベットのバックエンドシステムを提供している。

DraftKings はまた、月 3 万以上の試合を扱うことや 2,000 以上の独自のベッティング市場での専用価格設定を可能にするなどしているが、獲得したこの SBTech の技術を独占せず、世界各国のベッティングオペレーターに提供することで、スポーツベッティングにおけるバックエンドシステムの領域でも収益を得ていた。

3-1-3-2 コンテンツ

DraftKings の提供コンテンツを調査すると、米国 4 大プロスポーツをコンテンツとして取り扱い、LIVE 映像の提供を行っていた。また、LIVE 映像を使ったライブ中継を見ながらベッティングできるインプレイベッティングができる機能を有していた。

競合他社のサービスにおける提供コンテンツを調べると DraftKings と同様に米国 4 大プロスポーツをコンテンツとして取り扱い、LIVE 映像の提供を行っていた。

ユーザーインターフェースの比較を行うと、各スポーツにカテゴリー分けされている点、現在行われているベッティング対象のスポーツの試合が分かり且つそれらのベッティング状況が可視化されている点、自身が実際にベッティングしている対象スポーツが分かる点などにおいて共通していた。

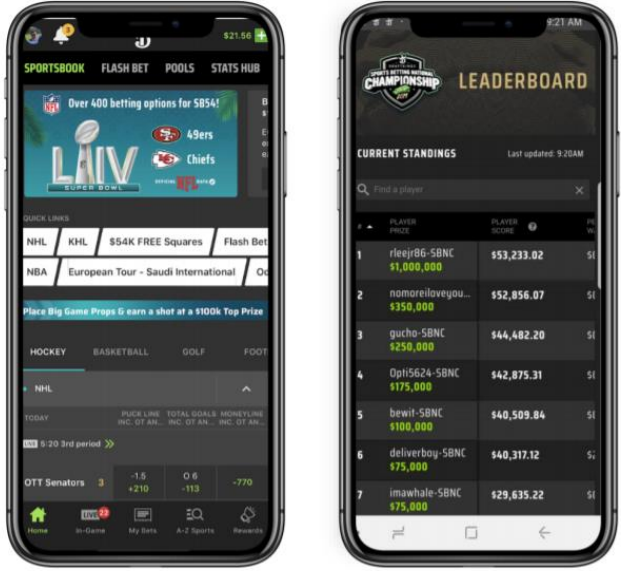
Online Sportsbook: First to Market, Dynamic Product Evolution

Early to market in seven U.S. states. ⁽¹⁾

Have paced U.S. online industry with **innovative betting products**:

- **First & only** online paid pools & brackets, in-game 'flash betting' experience

Set to become only **vertically integrated** sportsbook in U.S. following **business combination with SBTech.**



Notes:
(1) Includes Oregon via SB Tech acquisition

図 34 DraftKings の UI

(出典：DraftKings Analyst Day Presentation(2020/3)

<https://draftkings.gcs-web.com/static-files/f973bec8-59cb-43d5-9681-676566ea5c6e>)

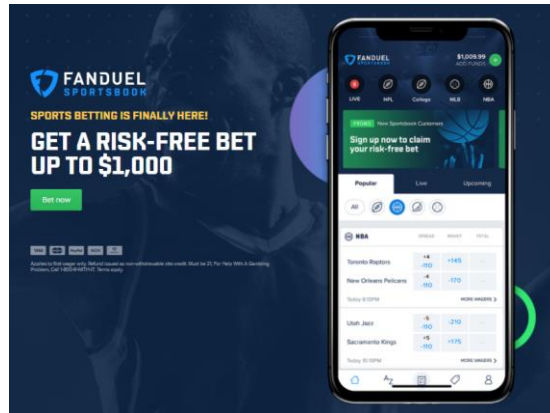


図 35 FanDuel の UI

(出典：FanDuel 公式サイト <https://www.fanduel.com/sportsbook-in>)

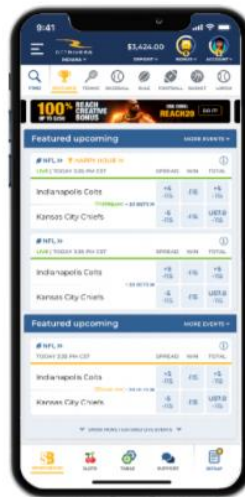


図 36 Rush Street の UI

(出典：RUSH STREET INTERACTIVE 2020/10

https://s26.q4cdn.com/794539746/files/doc_presentations/2020/RSI-Investor-Presentation-15-Oct-2020.pdf より)

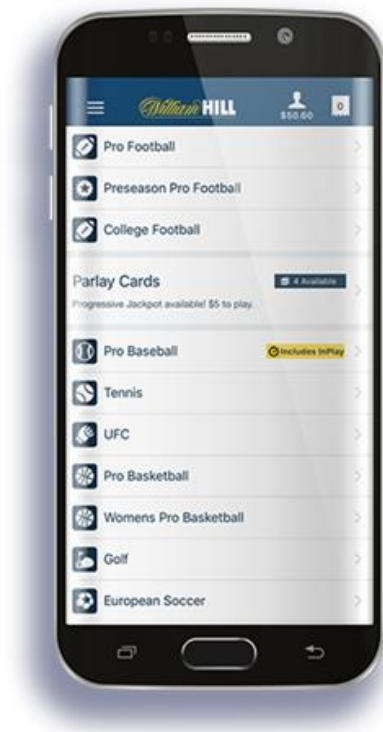


図 37 William Hill の UI

(William Hill 公式サイト <https://www.williamhill.us/nv-download/>より)

3 - 1 - 4 DraftKings のファンタジースポーツによる顧客基盤

DraftKings はファンタジースポーツの顧客において、930 万以上のアカウント数を抱えていた。そして、そのアカウントに対して、スポーツベッティングやカジノのサービスを利用できるように促していた。

同社 CEO のジェイソン・ロビンズ氏のコメントで、DraftKings はスポーツベッティングがまだ合法化されていない州において既に潜在的な顧客を抱え、高い認知度と信頼を得ていることから、今後他社と差別化を図れるとの発言があった。

以下、コメント全文を記載する。

「ブランドと顧客体験に注力し、顧客にとって楽しく、使いやすく、魅力的、この 3 つが鍵となると考え、展開するすべての機能に対し多くの測定基準を設け、何がうまくいっているのか、何がうまくいっていないかを、テストすることで確認しています。

2020年第3四半期のNBA、MLBなどの主要スポーツの再開や、NFLのシーズン開幕により、顧客エンゲージメントが上がっています。

第2四半期は、DraftKingsの長期戦略の重要な要素であるコンテンツと製品の開発を続けました。新型コロナウイルスの感染拡大によりスポーツイベントが中止、または延期される中で、既存ユーザーのエンゲージメントを維持する上で非常に重要な役割を果たしました。ザ・マッチIIでは、スポーツがほとんど行われていない時期に、ユーザーを巻き込むためにコンテンツを強化し、統合と顧客エンゲージメントの面で新境地を開拓、放送ではイベント優勝者のライブ広告が表示されただけでなく、新しいゲーム市場が登場しました。ザ・マッチIIは、過去最大のゴルフベッティングデーであり、同様の統合コンテンツの可能性のほんの一步に過ぎないと考えています。

DraftKingsはeスポーツの提供を大幅に拡大し、この業界で急激な成長を遂げました。また、人気の高いシミュレーションゲームを追加し、アプリ内にスポーツのストリーミング配信を開始し、非常に人気の高い機能となりました。

これらの競争上の差別化要因は次のとおりです。

- ・モバイルファーストのDNAと顧客体験の執拗な焦点
- ・独自の垂直統合テクノロジープラットフォーム上に構築されたユーザーを引きつける開発への取り組み
- ・オンラインスポーツベッティングおよびiGamingをまだ合法化していない州においての潜在的な顧客とブランド認知度と信頼
- ・新しい管轄区域に迅速かつ効果的に参入できる実証済みのテクノロジーに利用しているサービスまたはその関連品を販売するクロスセルに関するデータサイエンスと機能
- ・マーケティングマシンを運用する力

これらの強みは、デイリーファンタジースポーツのオペレーターとしての役割を果たし、デジタルスポーツエンターテインメントおよびゲーム会社としての差別化にも繋がります。

DraftKingsのビジネスモデルは、デイリーファンタジースポーツのデータベース、ブランド認知度、マーケティング力、既に利用しているサービスまたはその関連品を販売する力により顧客生涯価値であるLTV（＝Life Time Value）によりユーザー1人あたりの経済性（採算性）を証明しました。

一部のスポーツがスケジュールを再開したことで、5月下旬から6月にかけてDraftKingsから提供される複数の商品に一月あたりいくら課金をしているかを示す指標MUP（＝Monthly Unique

Payers) が改善しました。一方、MUP における月間平均収益を示す ARPMUP は第 2 四半期に 51%増の 63 ドルとなり、2019 年同期の 42 ドルから 51%増となりましたが、これは当社の収益構成を変化させました」。

3-2 DraftKings をめぐる競合他社の動向

3-2-1 各企業の概要及び、各州への進出状況

	<u>FanDuel</u> <u>Flutter</u>	<u>DraftKings</u>	<u>RushStreet</u>	<u>William Hill</u>	<u>PointsBet</u>
<u>由来</u>	米ファンタジースポーツ。親会社は英国ベット事業	米ファンタジースポーツ (FS)	米カジノ (4州展開)	英国ベット事業	豪州ベット事業
<u>米国事業売上高</u>	508億円 全社:5,959億円	484億円*	非開示	171億円 全社:2,135億円	5.2億円 全社: 56億円
<u>時価総額 (10/14時点)</u>	米国事業非上場 全社:2.7兆円	<u>2.0兆円</u> (20年4月上場し <u>株価約3倍に</u>)	非上場	米国事業非上場 全社:3,911億円	米国事業非上場 全社:1,783億円
<u>展開州数</u>	16州	14州	9州	14州	12州

図 38 シェア上位のベッティング事業者概要

(出典：各社 IR 及び株価、GamblingCompliance)

オンライン販売事業者の米国各州への進出状況を調査した結果、米国のスポーツベッティング市場におけるマーケットシェア上位 5 社は図 38 の通りで、同じ米国ファンタジースポーツを由来とする会社が 1 社、米国カジノ由来の 2 社、海外スポーツベッティング由来の 1 社である。

5 社の州毎の販売ライセンス保有数は 9~16 州であった。

DraftKings は 14 州に事業展開し売上高が 484 億円であり、上場当初と比較すると株価は約 3 倍の時価総額 2.0 兆円となっていた。FanDuel は 16 州に事業展開し売上高 508 億円、William Hill は 14 州に事業展開し売上高 171 億円、PointsBet は 12 州に事業展開し売上高 5.2 億円であった。

このように、5 社の中でも DraftKings と FanDuel の 2 社が米国スポーツベッティング市場を牽引しているが、このうち FanDuel には英国でベッティング事業を行っている Flutter が出資しており、その他の 3 社の中でも William Hill は英国の企業、PointsBet はオーストラリアの企業と、シェア上位 5 社に他国の企業が入っていた。

また、マーケットシェア上位による M&A の動きも見られた。2016 年 11 月、ファンタジースポーツ業界では合理化によって規制や訴訟対応における費用の削減を図るために、DraftKings と FanDuel が経営統合を発表した。しかし翌 2017 年 6 月連邦取引委員会 (FTC) が、独禁法に抵触するとし合併を阻止するための仮差し止め命令を出した。FTC は、2 社の経営統合により、米国デイリーファンタジースポーツ市場の 90% を獲得し独占的な立場になるとし、同年 7 月に合併は正式に中止された。両社は和解金としてマサチューセッツ州司法長官事務所にそれぞれ 130 万ドルを支払い和解した。

3-2-2 各州への進出状況

表 1 各企業が進出している州の商圈規模の比較

#	州	GDP 2019 (B USD)	GDP 割合	Fanduel (16州展開)	DraftKings (14州展開)	RUSH STREET (9州展開)	William Hill (14州展開)	Points Bet (12州展開)
1	New York	1,732	8.1%	○	○	○		○
2	Illinois	897	4.2%	○		○	○	○
3	Pennsylvania	814	3.8%	○	○	○	○	
4	New Jersey	645	3.0%	○	○	○	○	○
5	Massachusetts	596	2.8%	○				
6	Virginia	554	2.6%			○		
7	Michigan	542	2.5%	○	○	○	○	○
8	Maryland	428	2.0%	○			○	
9	Colorado	390	1.8%	○	○	○	○	○
10	Indiana	377	1.8%	○	○	○	○	○
11	Missouri	332	1.6%	○	○		○	○
12	Louisiana	264	1.2%	○	○		○	○
13	Kentucky	215	1.0%		○			
14	Iowa	195	0.9%	○	○	○	○	○
15	Nevada	178	0.8%				○	
16	Kansas	173	0.8%	○				○
17	Mississippi	119	0.6%	○	○		○	
18	New Hampshire	89	0.4%		○			
19	West Virginia	78	0.4%	○	○		○	○

進出している州のGDP比率＝
各企業が進出している州のGDP総計
÷ 合法化している19州のGDPの総計

96.1% 75.3% 69.1% 71.3% 73.4%

(出典：各州レギュレーション、各社ヒアリングから著者作成 2020/7 時点)

米国スポーツベッティング市場におけるシェア上位 5 社は合法州の多くでライセンスを確保しており、展開州数に大きな差は見られない。

基本的に上位 5 社はカジノとサブライセンス(スキン)契約を有利に結ぶことができる力関係にあり、中長期的にはアクセス可能な州に大きな差はつかない可能性が高い。

中でも、DraftKings は 14 州に事業展開しているが、うちニューハンプシャー州に限っては 1 社独占のレギュレーションであり、DraftKings を同州の規制当局が選定したことで、同州におけるオンラインスポーツベッティングサービスを独占している。

William Hill は同社の 2019 年度の年次報告書において、24 州へのスポーツベッティング市場アクセスを米国のカジノ大手・Eldorado Resorts 等とのパートナーシップを通じて確保済との記載があり、他社と同様に現在の 14 州から順次展開州が拡大されることが想定される。なお、24 州が個別にどの州なのかは開示されていない。

3-2-3 オンライン事業のスポーツベッティング市場シェア

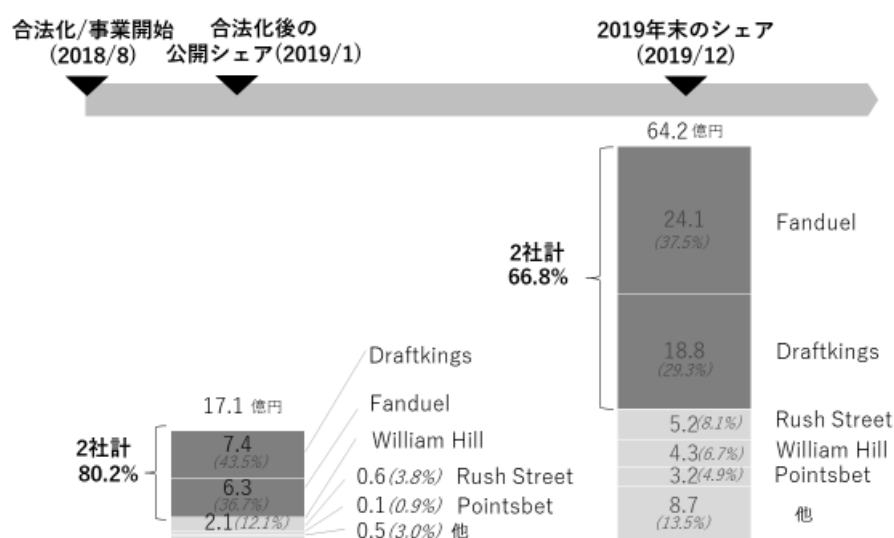


図 39 オンライン事業のスポーツベッティング市場シェア(2019/12)

(出典：GamblingCompliance、Eilers & Krejcik Gaming, LLC、H2 Gambling Capital 2020)

(2019/1 時点のシェアは最初に市場開放したニュージャージー州のみ。2019/12 時点のシェアはオンライン合法州のうちデータ公開州における売上高を足し合わせた推定。具体的にはオンラインサービス展開済 14 州のうち 7 州での競争状況を算入(ニュージャージー/ペンシルバニア/インディアナ/アイオワ/ウェストヴァージニア/ロードアイランド/オレゴン州)。コロラド/コロンビア特別区/テネシー/ニューハンプシャー州はサービス開始から日が浅い/コロナにより延期したためデータなし。ネバダ/ミシシッピ/モンタナ州のオンライン売上詳細は 2020/12 時点未公開)

米国オンラインスポーツベッティングにおけるオペレーターの市場は 2019 年 1 月の 17.1 億円から、2019 年 12 月末は 64.2 億円に増加していた。

背景で紹介したように 2019 年 1 月にはマーケットシェアの 80.2%を占めていた DraftKings と FanDuel の 2 社は、同年 12 月には FanDuel が 37.5%、DraftKings 29.3%と、合計で 66.8%までにシェアを落としていた。また、DraftKings は FanDuel に逆転を許していた。その他、8.1%の Rush Street、6.7%の William Hill、4.9%の PointsBet を加えた計 5 社で上位 86.5%を占めていた。なお、Rush Street、William Hill、PointsBet の 3 社のシェアは月次で順位が変わるほどの接戦となっていた。

3-2-4 カナダにおけるスポーツベッティング合法化状況と米国からの進出気配

カナダでは 1990 年初頭にスポーツベッティングが合法化され、政府運営下に限りスポーツベッティングや競馬が合法になっている。但し、スポーツベッティングはパーレイ（通常のベッティングのように 1 レース・試合に賭けるのではなく、多くの競技・試合の結果を予想する形）のみとなり、大きく制限されている。

そのような状況下、2020 年 11 月、カナダの法務大臣デイビッド・ラメッティ氏がシングルイベントベッティング禁止を撤廃するために連邦法を改正する旨の法案を提出した。

提出までに至る目的・背景には、非合法市場に流れている資金の管理と、米国国境に近いウインザーなどの都市・町からの要望への呼応がある。

他国の民間事業者に認可付与がされるかどうか等の条件は未定だが、市場は合法化に対して反応し、カナダで上場しているメディア企業で、米国でスポーツベッティングを実施している the Score 等の株価は期待から 11 月 25 日～30 日の間で株価は大幅に値上がりしている。

また、カナダ政府は現在の非合法ベッティング市場の規模を 1.5 兆円と見積もっており、大きな潜在市場が存在しているものと思われる。

3-2-5 米国周辺国のスポーツベッティング合法化状況

	カナダ	メキシコ	コロンビア (中南米最大)	アルゼンチン
合法化 状況	政府運営下でス ポーツベットや競 馬合法。 但し、スポーツ ベッティングは パーレイ*のみとな り大きく制限	合法	合法	合法。現状、政府 運営下で運営
ベッティング 市場規模 (GMVではなく 事業者売上ベース)	452.1億円	43.7億円	745.5億円	45.9億円

図 40 米国周辺国の合法化状況

(出典：H2 Gambling Capital より筆者作成)

また、その他の米国周辺国の合法化状況を見ると、中南米のメキシコとコロンビアでは合法で、アルゼンチンでは政府運営下で合法とされている。

オンライン・オフライン合計のスポーツベッティング市場規模はカナダで 452.1 億円、メキシコで 43.7 億円、アルゼンチンで 45.9 億円、そして中南米最大はコロンビアの 745.5 億円であった。

3-2-6 米国周辺国のスポーツベッティング市場規模

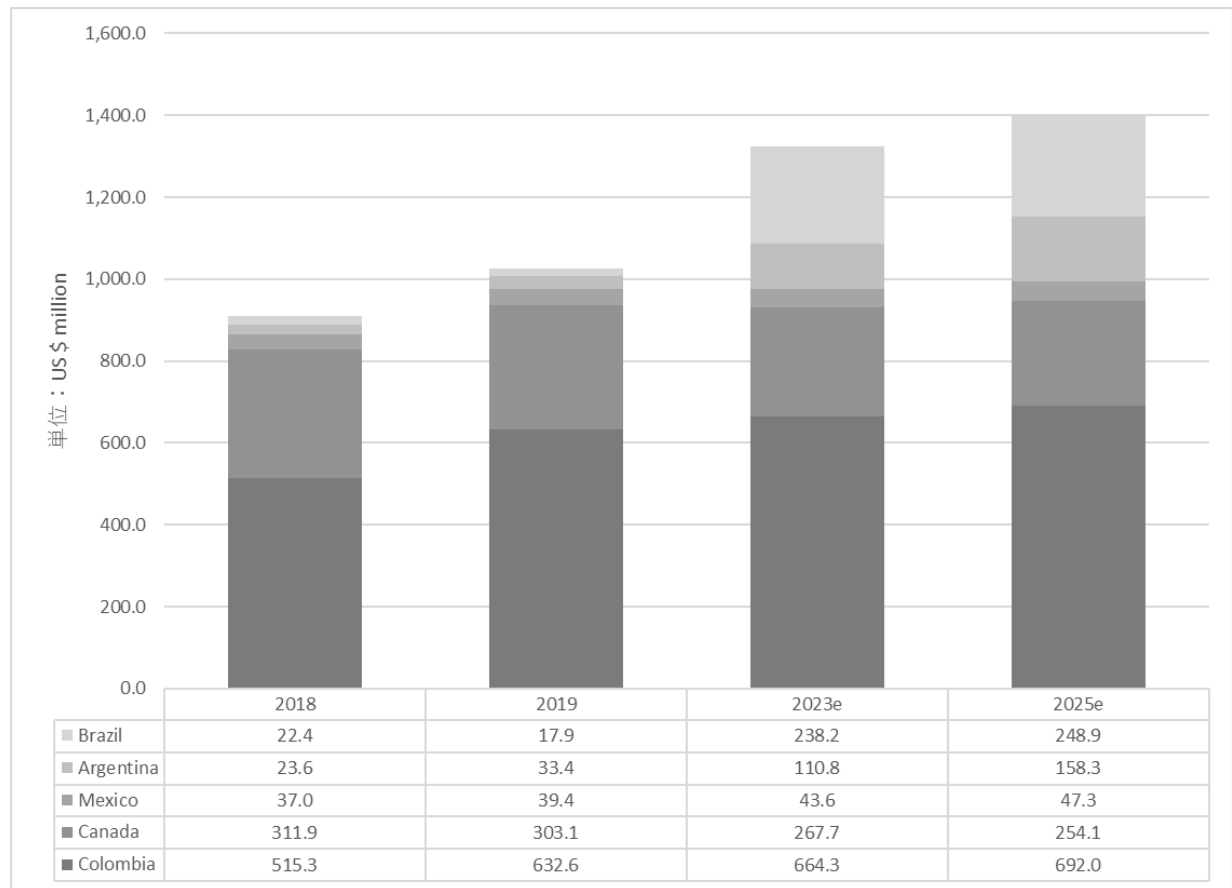


図 41 オフラインスポーツベッティング市場規模

(出典：H2 Gambling Capital より筆者作成)

2019 年における米国周辺各国のオフラインスポーツベッティング市場規模（※ここでの市場は市場流通額からユーザーへ払い戻した額を差し引いた額を意味する）を見ると、アルゼンチンが3,340 万ドル、ブラジルが 1,790 万ドル、カナダが 3 億 310 万ドル、メキシコが 3,940 万ドル、そしてコロンビアが 6 億 3,260 万ドルと、頭一つ抜けた市場規模を持っていた。

一方で、今後はアルゼンチン、ブラジル、メキシコでの市場規模が拡大すると予想される中、コロンビアとカナダの市場は縮小するとみられていた。

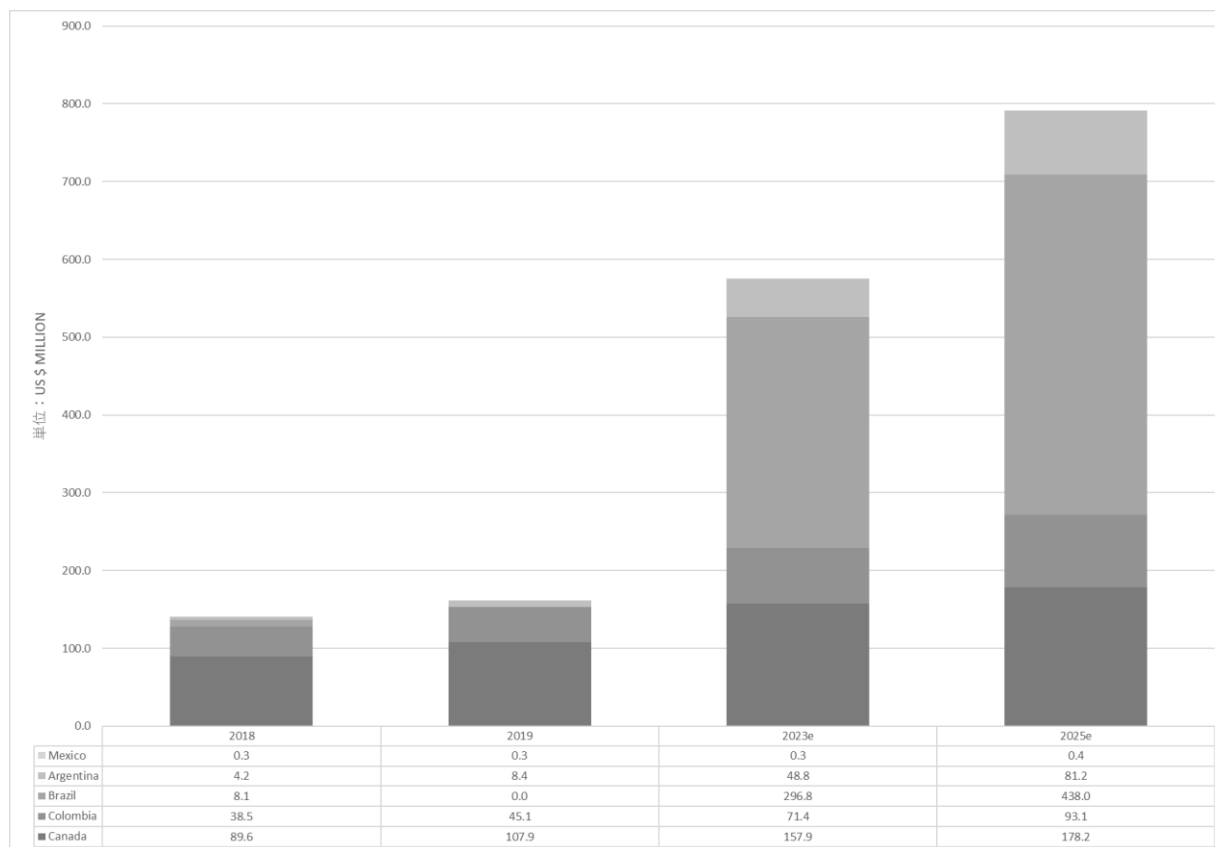


図 42 オンラインスポーツベッティング市場規模

(出典：H2 Gambling Capital より筆者作成)

2019 年における iBetting の市場規模（※ここでの市場は市場流通額からユーザーへ払い戻した額を差し引いた額を意味する）を見ると、ブラジルが 0 万ドル台、メキシコが 30 万ドル、アルゼンチンが 840 万ドル、コロンビアが 4,510 万ドルとされている中、カナダが 1 億 790 万ドルと他を圧倒している。

しかし、2025 年の予測を見ると、カナダが 1 億 7,820 万ドルに対して、ブラジルが 4 億 3,800 万ドルに急増し、他国と大きく差を開けると予測されている。

3-2-7 DraftKings のスポーツ団体へのスポンサード状況

2018 年にスポーツベッティングが州によって合法になったことから、スポーツベッティング企業のスポーツ団体（リーグ・チーム等）へのスポンサードが開始された。

DraftKings は 2019 年よりスポンサードを開始していた。そして、2018 年～2020 年のスポーツベッティング企業の新規のスポンサードを見ると、上位 4 社は DraftKings、BetMGM、

PointsBet、FanDuel の順であり、それぞれ、14 団体、12 団体、8 団体、6 団体にスポンサードしていた。

また、上位 4 社以外にもスポーツ団体にスポンサードしている企業は 17 社あり、それぞれのスポンサー先は 1～2 件程度であった。

また、2020 年の新規スポンサードに限ると、DraftKings と PointsBet、FanDuel の順であり、それぞれ、12 団体、11 団体、8 団体にスポンサードしていた。なお、William Hill の新規スポンサードはなかった。

表 2 DraftKings のスポーツ団体へのスポンサード一覧

年	スポンサード先	チーム名等
2020	NHL	ナッシュビル・プレデターズ
2020	NBA	デトロイト・ピストンズ
2020	NFL	フィラデルフィア・イーグルス
2020	MLB	コロラド・ロッキーズ
2020	NFL	ニューヨーク・ジャイアンツ
2020	MLB	シカゴ・カブス
2020	PGA Tour	－（ツアー単位）
2020	NBA	フィラデルフィア・76ers
2020	NBA	インディアナ・ペイサーズ
2020	XFL	－（リーグ単位）
2020	NBA	ニューヨーク・ニックス
2020	NHL	ニューヨーク・レンジャーズ
2019	NBA	－（リーグ単位）
2019	MLB	－（リーグ単位）

（DraftKings の公式 HP より筆者作成）

DraftKings は 2019 年においてスポンサードしていたのは 2 団体であったが、2020 年においては 12 団体にスポンサードを拡大していた。そのうち、オフィシャルスポーツブックパートナーが 10 チームあり、NFL が 2 チーム、NBA が 4 チーム、NFL が 2 チーム、MLB が 2 チーム、オフィシャルリーグパートナーにはゴルフの PGA、アメフトのプロリーグ・XFL の 2 リーグであった。

そして、スポンサードの対価として、例えばデトロイト・ピストンズの場合、DraftKings のアプリをダウンロードすることで、ユーザーは無料でデトロイト・ピストンズのベッティングサービス

に参加できるようにしていた。また、デトロイト・ピストンズの本拠地があるミシガン州在住者が DraftKings に登録すると 200 ドルをもらえるキャンペーンを実施していた。

なお、ゴルフの PGA ツアーとは複数年にわたるコンテンツとマーケティングのパートナーとなることを発表し、PGA 初のオフィシャルベッティングオペレーターに指定された。

表 3 PointsBet のスポーツ団体へのスポンサード一覧

年	スポンサード先	チーム名等
2020	NFL	シカゴ・ベアーズ
2020	NFL	インディアナポリス・コルツ
2020	NCAA	コロラド・バッファローズ
2020	PGA Tour	— (ツアー単位)
2020	NBA	インディアナ・ペイサーズ
2020	NHL	コロラド・アバランチ
2020	NBA	デンバー・ナゲッツ
2020	MLB	— (リーグ単位)
2020	MLB	デトロイト・タイガース
2020	XFL	— (リーグ単位)
2020	NBA	— (リーグ単位)
2019	Topgolf	—

(PointsBet の公式 HP より筆者作成)

PointsBet は 2019 年には Topgolf のみにスポンサードしており、Topgolf がニュージャージー州で開催する大会の賞金 2 万 5,000 ドルを提供していた。

翌 2020 年には 11 団体とスポンサー契約を結び、連携先を一気に拡大させた。11 団体のうち、オフィシャルスポーツブックパートナーが 7 チームで、その内訳は NFL が 2 チーム、MLB が 2 チーム、NBA が 2 チーム、NCAA が 1 チームであった。そのほか、オフィシャルリーグパートナーが PGA、MLB、XFL と NBA の 4 リーグとなった。

MLB ではデトロイト・タイガースとの契約を発表し、MLB フランチャイズと提携した米国史上初の合法的なスポーツベッティング会社になっていた。また、NCAA に所属するコロラド大学と NCAA 初のスポンサーシップ契約も締結し、PointsBet の広告と同校生徒に対して就職機会を提供する取り組みを発表していた。

表4 FanDuel のスポーツ団体へのスポンサード一覧

年	スポンサード先	チーム名等
2020	NBA	デトロイト・ピストンズ
2020	NBA	メンフィス・グリズリーズ
2020	MLS	DCユナイテッド
2020	PGA Tour	N/A
2020	NFL	デンバー・ブロンコス
2019	MLB	ー（リーグ単位）
2018	NBA	ー（リーグ単位）
2018	NHL	ー（リーグ単位）

（FanDuel の公式 HP より筆者作成）

FanDuel は 2018 年に NBA と NFL の 2 リーグのオフィシャルリーグパートナーになっていた。2019 年は MLB とスポンサー契約を結んでいた。

2020 年は 5 団体とスポンサー契約を結んでいた。オフィシャルリーグパートナーとして PGA と契約し、オフィシャルスポーツブックパートナーとして NBA が 2 チーム、MLS が 1 チーム、NFL が 1 チームの計 4 チームと契約していた。MLS の DC United は FanDuel にとって初となるサッカーチームとのパートナーシップであった。

表5 William Hill のスポーツ団体へのスポンサード一覧

年	スポンサード先	チーム名等
2019	NBA	ワシントン・ウィザーズ
2019	NHL	ワシントン・キャピタルズ
2019	NBA	ー（リーグ単位）
2019	NHL	ー（リーグ単位）
2018	NHL	ニュージャージー・デビルズ
2018	NHL	ベガス・ゴールデンナイツ

（William Hill の公式 HP より筆者作成）

William Hill は 2018 年に NHL の 2 つのチームのスポンサードを行った。2019 年は NHL と NBA の 2 リーグのオフィシャルリーグパートナーになっていた。しかし、2020 年のスポーツ団体への新規スポンサードはなかった。

3-3 ブランド認知の状況

Question asked: “When you think about brands that allow you to win money on sporting events, what is the first brand that comes to mind?”

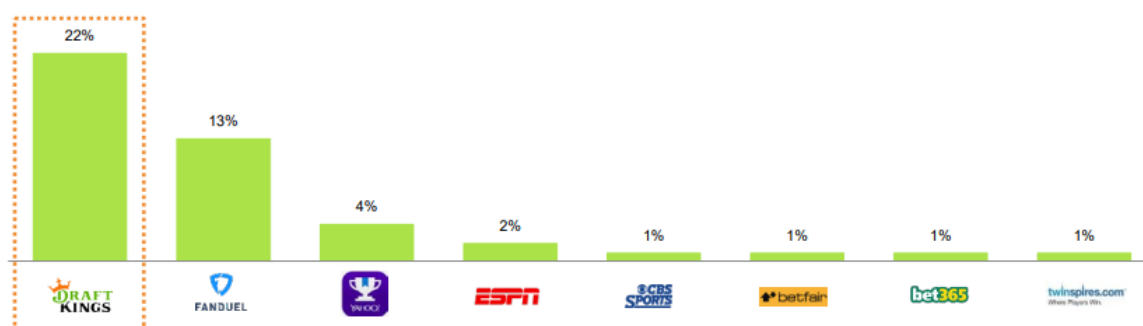


図 43 ブランド認知の状況

(DraftKings Investor Presentation(2020 年 1 月)より)

2018 年 4 月、Arnold Worldwide が実施した、21～54 歳のオンラインスポーツ賭博者 447 人を対象とした全国調査した「スポーツベッティングでお金を稼ぐことを考えた時、最初に思いつくブランドはどのブランドですか？」という質問に対して、1 位は DraftKings が 22%、FanDuel が 13% で次ぎ、この 2 社が他社を圧倒していた。なお、3 位以降には、Yahoo、スポーツ中継専門の ESPN や CBS Sports、イギリス大手の Betfair、世界最大級のスポーツブックメーカー Bet365、競馬に力をいれる TwinSpires などが想起された。

4 考察

DraftKings の成功要因、課題、そして展望について、ビジネスの特徴から、下記のように分析できた。

4－1 DraftKings の成功要因

4－1－1 ファンタジースポーツによる顧客の獲得

財務分析から現状では利益は出ていないにも拘わらず、資金調達の戦いにおいても DraftKings が高い企業評価を得ているポイントは、以下の3つに集約される。

1) ファンタジースポーツの会員規模

スポーツベッティング合法化の前からファンタジースポーツで多くのユーザーを保有しており、そもそもの顧客ボリュームと、運営実績を評価され、インターネット上での顧客数を成長させることで将来キャッシュフローの増加を期待されており、リアルな土地への集客が必須であるカジノ業者よりも高い評価に繋がっている。

2) ファンタジースポーツの顧客との親和性

ファンタジースポーツスポーツの顧客はスポーツベッティングと親和性が高く、それまでファンタジースポーツに親しんでいた顧客がスポーツベッティングを行うようになったと考えられる。

3) オンライン顧客の確保

カジノ由来のオペレーターは、オンラインの顧客を保持しておらず、デジタル化への対応に出遅れた一方、Draft Kings はファンタジースポーツ由来のスポーツベッティング企業であり、オンラインの顧客がそもそも多数を占め、デジタル化が進んでいた。

上記の結果、カジノ由来の企業よりも高いシェアを得ていた。

4－1－2 SPAC を利用した新しい調達

Draft Kings は SPAC を利用したことで、新しい資金調達方法を確立させた

1) 顧客獲得への投資

株式市場より 2 兆円の資金を調達することに成功した。これにより、顧客獲得競争における広告宣伝費において、時価総額 2.7 兆円の英国大手 Flutter から 2500 億円の資金調達を行った競合の FanDuel 等に対抗できた。

2) コンテンツホルダーへのスポンサー

ユーザーに対するブランド認知度の向上に資金を投下できた。

上記によって、他の企業に引けを取らない広告投下と、ブランド認知の面で優位なポジションを得ることができた。

4－2 DraftKings の課題

DraftKings の課題は顧客獲得競争の過熱化と新たな事業者の参入という2点である。

競合には英国の大手ブックメーカーで財務的に安定している Flutter の資本が入っている FanDuel がおり、2019 年末にはシェアを奪われ、2 位に下落している。

DraftKings の資本政策および、技術獲得の結果から、技術を独占することなく、同業他社とのサービス内容の差別化要素が薄いためコモディティ化が進み、金融業と同様の「規模と効率」の競争に向かっている。

FanDuel と合併することで過当競争を避けたいはずだが、連邦取引委員会に制止され、合併は難易度が高いことから今後は過当競争が成長の阻害要因となる恐れがある。

そして、サービスの差別化要素が薄いことから、顧客基盤を持つゲームや SNS 産業のような他の業種からの競合の参入に脅かされることも考えられる。

実際、調達した資金の大部分はキャッシュバックを含めた広告費に費やされ、収益性は現状高いとは言えない。また、現在の顧客は競合企業による同様のキャッシュバックにより離反しているため、シェアを落としていると思われる。

4－3 DraftKings の今後の発展

2019 年時点で米国内のスポーツベッティングにおけるオフラインとオンラインのシェアは半々であるが、成長率で見ると今後オンラインベッティングのシェアが格段に大きくなっていくことが見て取れる。

現状 FanDuel によりシェアを奪われてはいるが、企業体力の大きさが米国 IT ビジネスにおいての強みではない。プロダクトを猛烈なスピードで磨き切ることで、顧客から支持され、猛烈なスピードで成長を遂げる企業が育つ文化や背景が米国の IT ベンチャーにはある。独立系で意思決定スピードの速い DraftKings が再度シェアを伸ばすことは十分に考え得る。

インターネット上に大量の顧客データを保持し、頻繁に現金を流通させるというビジネス観点のみならず、最も多くスポーツ団体へスポンサーを行っているという実績（社会的観点）の双方から、スポーツ団体にとっては無くてはならない存在としての認知が進んでおり事業としての持続性が高く、GAFAに通じる新たなプラットフォーマーになりうる存在とも考えられる。

また、GAFA 等のプラットフォーマーの例に鑑みると、カナダなどの進出成功を皮切りに、大きなスポーツベッティングマーケットである英国・日本・オーストラリア等へのグローバル進出を検討することも考えられる。

4-4 米国スポーツベッティングの展望

Draft Kings のようなオンラインスポーツベッティングオペレーターが成長することで、スポーツ団体へのスポンサードを通じた資金の還流により、各競技の強化、普及に繋がり、米国スポーツ界の発展に寄与していくことが考えられる。また、政府もスポーツベッティング事業者から税収を確保しており、ニュージャージー州がスポーツベッティング解禁に向けた動きを行い新たな税収確保をするという当初の目的も達成をしており、スポーツベッティングが認められる州も今後増加することが予想され、DraftKings の売上規模拡大に向けた事業環境は悪くない。

突き詰めると、それはスポーツの競技力や演出力やホスピタリティ力の充実に繋がり、スポーツビジネスの拡大再生産という好循環をもたらすことが予想される。

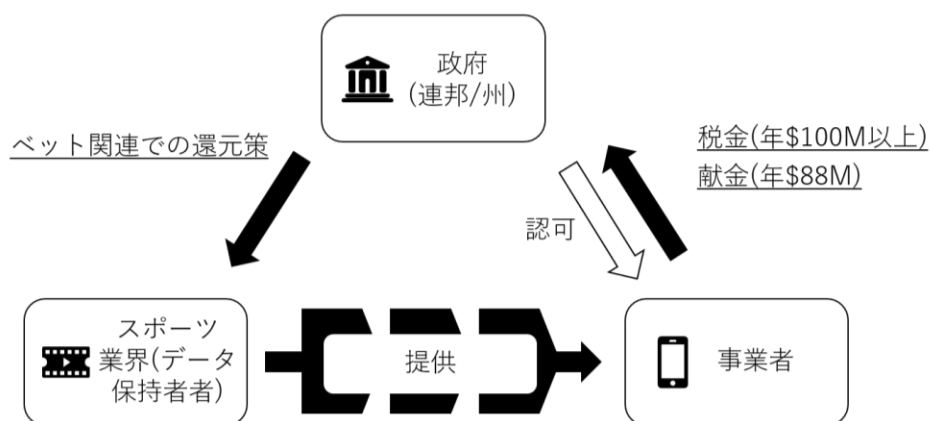


図 44 スポーツベッティング市場における資金循環サイクル

5 結論

2018 年の合法化以降米国のスポーツベッティング市場はカジノなどのリアルビジネスから、急速なネット化が進んだ。

DraftKings のこれまでの成長の軌跡は、ファンタジースポーツ会員の顧客基盤と資金調達力により、2018 年の合法化以降、オンラインスポーツベッティングの中核となり市場の成長を牽引してきた。

一方で、差別化が希薄で、顧客獲得競争の過熱化により、調達資金の大半を販促費に費やし、利益度外視の価格競争などの不安要素があることが明らかになった。

参考文献

- 1) Autumn Bassett (2020) United States Sports Betting Monthly and Year-to-Date Revenue Results from States, Center for Gaming Research,
https://gaming.unlv.edu/reports/us_sports_betting.pdf, (閲覧日：2020年9月30日)
- 2) Sam Fullerton, Michael McCall, Ronald Dick・The Twelve Beneficiaries of Legalized Sports Betting: An Exploratory Assessment・2019年1月1日
- 3) Richard C. Auxier・2019年5月14日・STATES LEARN TO BET ON SPORTS: THE PROSPECTS AND LIMITATIONS OF TAXING LEGAL SPORTS GAMBLING
- 4) University of Nevada Las Vegas (2020) Nevada Sports Betting Totals: 1984-2019 Win, Drop, and Win Percentages for all Nevada Locations. Center for Gaming Research.
https://gaming.unlv.edu/reports/NV_sportsbetting.pdf, (閲覧日：2020年9月30日)
- 5) Frank Manzo IV, MPP, Robert Bruno, PhD. Legalizing Sports Betting in Illinois: Evaluating Policy Options and Fiscal Impacts・2019年2月5日
- 6) 大阪商業大学 アミューズメント産業研究所内 IR*ゲーミング学会(2012年10月19日) 連邦政府・賭博関連施策⑤ プロ・アマスポーツ保護法, Japan Academy of Integrated Resort & Gaming Studies, <http://www.jirg.org/archives/1260/>, (閲覧日：2020年9月29日)
- 7) Corinne Green (2014年9月11日) 'Wink': Wilfred 'Bill' Winkenbach invented Fantasy Football way back in 1962 with GOPPPL in Oakland, Internet Archive WayBack Machine,
<https://web.archive.org/web/20150929163914/http://www.newsnet5.com/sports/wink-wilfred-bill-winkenbach-invented-fantasy-football-way-back-in-1962-with-gopppl-in-oakland>, (閲覧日：2020年9月14日)
- 8) MGM Resorts International (2019年3月19日) MGM Resorts International & Major League Soccer Announce Multi-Year Gaming Partnership, MGM Resorts International News Room,
<https://newsroom.mgmresorts.com/mgm-resorts-international-major-league-soccer-announce-multi-year-gaming-partnership.htm>, (閲覧日：2020年9月20日)
- 9) Kathy Frankovic (2018年5月30日) Americans are ready for sports betting, YouGov,
<https://today.yougov.com/topics/politics/articles-reports/2018/05/29/americans-are-ready-sports-betting>, (閲覧日：2020年9月20日)
- 10) 独立行政法人日本スポーツ振興センター スポーツ振興事業部(2013年10月18日) B I G、海外リーグを活用し販売を通年化へ, Japan Sport Council,
<https://www.jpnsport.go.jp/sinko/Portals/0/sinko/sinko/pdf/happyou251018.pdf>, (閲覧日：2020年9月20日)

- 1 1) Center for Responsive Politics (2020) Casinos / Gambling: Lobbying, OpenSecrets.org, <https://www.opensecrets.org/industries/lobbying.php?cycle=2020&ind=N07>, (閲覧日：2020年9月18日)
- 1 2) Center for Responsive Politics (2020 Client Profile: DraftKings, OpenSecrets.org, <https://www.opensecrets.org/federal-lobbying/clients/summary?id=D000068048&cycle=2020> (閲覧日：2020年9月18日)
- 1 3) Jill R. Dorson(2019年4月1日) The Total Dummy's Guide To Sports Betting Geolocation Technology, SportsHandle, <https://sportshandle.com/geolocation-mobile-sports-betting/>, (閲覧日：2020年9月19日)
- 1 4) NBA (2019年10月3日) NBA announces sports betting partnership with William Hill, NBA.com, <https://www.nba.com/news/nba-partnership-William-Hill-official-release>, (閲覧日：2020年9月19日)
- 1 5) Christopher Palmeri (2020年1月6日) New Jersey Train Stations Become Draw for New York Gamblers, Bloomberg, <https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-01-06/new-jersey-s-train-stations-become-gambling-hubs-for-new-yorkers>, (閲覧日：2020年9月19日)
- 1 6) S. Lock (2020年11月18日) Fantasy sports revenue in the United States in 2019, by segment, Statista, <https://www.statista.com/statistics/820972/revenue-fantasy-sports-segment/#:~:text=The%20statistic%20depicts%20fantasy%20sports,dollars%20in%20the%20same%20year>, (閲覧日：2020年12月1日)
- 1 7) Plunkett Research (2019) Estimated Size of the Entire Sports Industry, U.S. 2008-2018, Business and Industry Statistics, <https://www.plunkettresearch.com/statistics/Industry-Statistics-Estimated-Size-Of-The-Entire-Sports-Industry-US-2008-2018/>, (閲覧日：2020年12月19日)
- 1 8) Joey Shadeck (2020年5月21日) Online Sports Betting: US Regulated vs. Offshore Sportsbooks, Betting Buck.com, <https://www.bettingbuck.com/guides/legal-vs-offshore-sportsbooks#:~:text=Although%20offshore%20sportsbooks%20are%20not,punish%20offshore%20operators%20or%20customers>, (閲覧日：2020年12月1日)
- 1 9) Brant James (2019年12月13日) Q&A WITH GEOCOMPLY VP LINDSAY SLADER ON GEOFENCING & FUTURE, Bookies. com, <https://bookies.com/news/q-a-with-geocomply-vp-lindsay-slader-on-geofencing-future>, (閲覧日：2020年12月1日)
- 2 0) Contenteditor (2020年3月2日) New Alabama bill targets legal sports betting, iGB, <https://igamingbusiness.com/new-alabama-bill-targets-legal-sports-betting/>, (閲覧日：2020年12月2日)

- 2 1) Calvin McAlee (2020 年 11 月 21 日) Arizona Sports Betting: 2020 Legal Update, <https://www.lineups.com/betting/arizona-sports-betting/>, (閲覧日：2020 年 12 月 2 日)
- 2 2) Justice Samuel Alito (2018 年 5 月 14 日) U.S. Sports Betting — Where You Can Make Legal Sports Bets And Full State-By-State Information, Sports Handle, <https://sportshandle.com/sports-betting/>, (閲覧日：2020 年 12 月 2 日)
- 2 3) Philip Conneller (2020 年 2 月 11 日) Maine House Fails to Override Governor Veto, Sports Betting Dead for This Year, Casino.org, <https://www.casino.org/news/maine-house-fails-to-override-sports-governor-veto-sports-betting-dead/>, (閲覧日：2020 年 12 月 2 日)
- 2 4) Nick Chappell (2020 年 10 月 14 日) Texas Online Sports Betting Status Of Sports Betting In The Lone Star State, USBets, <https://www.usbets.com/texas-sports-betting/>, (閲覧日：2020 年 12 月 1 日)
- 2 5) Barry Adams (2019 年 9 月 8 日) Sports gambling inches closer to Wisconsin, but its legalization in the state is uncertain, Wisconsin State Journal, https://madison.com/wsj/business/sports-gambling-inches-closer-to-wisconsin-but-its-legalization-in-the-state-is-uncertain/article_c12028d8-0e88-5fb9-ae97-b4d6f6c539df.html, (閲覧日：2020 年 12 月 3 日)
- 2 6) The Associated Press (2019 年 4 月 1 日) N.J. Legislature approves legalizing sports betting question on election ballot, NJ Advance Media, https://www.nj.com/news/2010/12/nj_voters_to_decide_on_legaliz.html, (閲覧日：2020 年 12 月 3 日)
- 2 7) Tribune News Services (2011 年 11 月 8 日) New Jersey voters endorse making sports betting legal, Chicago Tribune, <https://www.chicagotribune.com/sports/ct-xpm-2011-11-08-chi-new-jersey-voters-endorse-making-sports-betting-legal-20111108-story.html>, (閲覧日：2020 年 12 月 1 日)
- 2 8) Evan Symon (2020 年 6 月 3 日) Legalized Sports Betting Bill Passes Senate Committee, California Globe, <https://californiaglobe.com/section-2/legalized-sports-betting-bill-passes-senate-committee/>, (閲覧日：2020 年 12 月 3 日)
- 2 9) Matthew Kredell (2020 年 6 月 22 日) CALIFORNIA SPORTS BETTING BILL DEAD AS TRIBAL OPPOSITION TOO STRONG, Legal Sports Report, <https://www.legalsportsreport.com/42104/california-sports-betting-bill-dead-as-tribal-opposition-too-strong/>, (閲覧日：2020 年 12 月 3 日)
- 3 0) State of Maine (2019 年 4 月 26 日) An Act To Ensure Proper Oversight of Sports Betting in the State, State of Maine Legislative Information Office,

- https://legislature.maine.gov/legis/bills/display_ps.asp?paper=SP0175&PID=undefined&snum=129&sec3#, (閲覧日 : 2020 年 12 月 3 日)
- 3 1) Christopher Cipolla (2020 年 4 月 26 日) Testimony Before the Maine Legislature - Veterans and Legal Affairs Committee Legislative Draft 1642, State of Maine Legislative Information Office, <https://legislature.maine.gov/legis/bills/getTestimonyDoc.asp?id=121774>, (閲覧日 : 2020 年 12 月 1 日)
- 3 2) Penn National Gaming Inc (2019 年 4 月 26 日) TESTIMONY BY PENN NATIONAL GAMING, INC. BEFORE THE JOINT STANDING COMMITTEE ON VETERANS AND LEGAL AFFAIRS RELATED TO SPORTS WAGERING, State of Maine Legislative Information Office, <https://legislature.maine.gov/legis/bills/getTestimonyDoc.asp?id=121769>, (閲覧日 : 2020 年 12 月 3 日)
- 3 3) Hospitality Maine, State of Maine Legislative Information Office, <https://legislature.maine.gov/legis/bills/getTestimonyDoc.asp?id=121761>, (閲覧日 : 2020 年 12 月 5 日)
- 3 4) Dan Davis Porter, State of Maine, Legislative Information Office, <https://legislature.maine.gov/legis/bills/getTestimonyDoc.asp?id=121253>, (閲覧日 : 2020 年 12 月 5 日)
- 3 5) Office of Governor (2020 年 1 月 10 日) STATE OF MAINE
- 3 6) Office of the Governor 1 State House Station Al.JGl.JSTA, Maine State of Maine, https://www.maine.gov/governor/mills/sites/maine.gov.governor.mills/files/inline-files/LD%200553%20Veto%20Letter_0.pdf, (閲覧日 : 2020 年 12 月 5 日)
- 3 7) The Center for Responsive Politics (2020 年) Casinos / Gambling, Contributors: Top Contributors to Federal Candidates, Parties, and Outside Groups, OpenSecret.org, <https://www.opensecrets.org/industries/indus.php?ind=n07>, (閲覧日 : 2020 年 11 月 30 日)
- 3 8) The Center for Responsive Politics (2020 年) Casinos / Gambling, Contributors: Top Contributors to Federal Candidates, Parties, and Outside Groups, <https://www.opensecrets.org/federal-lobbying/industries/summary?id=n07&cycle=2020>, (閲覧日 : 2020 年 11 月 30 日),
- 3 9) The Center for Responsive Politics (2020 年) The Center for Responsive Politics, Client Profile: DraftKings, File Name: Issue: Issues Lobbied By DraftKings, 2019, OpenSecret.org, https://www.opensecrets.org/federal-lobbying/clients/issues?cycle=2019&id=D000068048&spec=SPO&specific_issue=Sports+%26+Athletics#specific_issue, (閲覧日 : 2020 年 12 月 5 日)

- 4 0) Bea.gov (2020 年 10 月 2 日) Gross Domestic Product by State, 2nd Quarter 2020, The U.S. Bureau of Economic Analysis, <https://www.bea.gov/data/gdp/gdp-state>, (閲覧日 : 2020 年 12 月 5 日)
- 4 1) Matthew Waters (2020 年 11 月 24 日) Nevada Sports Betting, Legal Sports Report, <https://www.legalsportsreport.com/nevada/#:~:text=Nevada%20legalized%20sports%20bettin g%20in,to%20do%20so%20until%20recently>, (閲覧日 : 2020 年 12 月 3 日)
- 4 2) SportsBetting.Legal, Utah Sports Betting – Bet On Sports Legally In UT, SportsBetting.Legal, <https://sportsbetting.legal/states/utah/>, (閲覧日 : 2020 年 12 月 3 日)
- 4 3) Ballot Pedia (2020 年 12 月 4 日) Election results, 2020: State legislative chambers that changed party control, Ballot pedia, https://ballotpedia.org/Partisan_composition_of_state_legislatures, (閲覧日 : 2020 年 12 月 15 日)
- 4 4) California State Senate Majority Caucus (2020 年 6 月 2 日) Legalized Sports Betting Bill Passes Senate Committee, California Senator Bill Dodd Senate District 3, <https://sd03.senate.ca.gov/news/20200602-sen-dodd-asm-gray-bill-advances-legalize-sports-wagering>, (閲覧日 : 2020 年 12 月 15 日)
- 4 5) Office of Governor Gavin Newsom (2020 年 1 月 29 日) Governor Newsom Signs 2020 Budget Act, Office of Governor Gavin Newsom, <https://www.gov.ca.gov/2020/06/29/governor-newsom-signs-2020-budget-act/>, (閲覧日 : 2020 年 12 月 5 日)
- 4 6) Legislative Analyst's Office (2020 年 10 月 5 日) Overview of the California Spending Plan, The California Legislature's Nonpartism Fiscal and Policy Advisor, <https://lao.ca.gov/Publications/Report/4263#:~:text=The%20%2454.3%20Billion%20Budget%20Problem,the%202020%E2%80%9112%20budget>, (閲覧日 : 2020 年 12 月 5 日)
- 4 7) Centers for disease control and prevention (2018 年 12 月 21 日) Tribal Population, Public Health Professional Gateway, <https://www.cdc.gov/tribal/tribes-organizations-health/tribes/state-population.html>, (閲覧日 : 2020 年 12 月 26 日)
- 4 8) Alex Schiffer (2017 年 6 月 22 日) Federal judge orders temporary stop to DraftKings, FanDuel merger, The Washington Post, <https://www.washingtonpost.com/news/innovations/wp/2017/06/21/federal-judge-orders-temporary-stop-to-draftkings-fandeul-merger/>, (閲覧日 : 2020 年 12 月 26 日)
- 4 9) H2 Gambling Capital, 2020, H2 United States Sportsbetting Summary Dataset → Worksheet: Monthly
- 5 0) H2 Gambling Capital, 2020, H2 United States Sportsbetting / iGaming Regulatory Matrix
- 5 1) DraftKings GamblingCompliance, U.S. Sports Betting Partnership Tracker

- 5 2) GamblingCompliance, Article: Q&A: Sports Betting in New Jersey
- 5 3) GamblingCompliance, "Market Monitor: U.S. Sports Betting"" PointsBet Report - FY2017 to FY2020"
- 5 4) Eilers & Krejcik Gaming, LLC "U.S. Sports Betting Policy Monitor Mar 2019, Feb 2020""NV Sports Betting Revenue""RI Sports Betting Revenue"
- 5 5) GamblingCompliance: U.S. Sports Betting Partnership Tracker
- 5 6) H2 Gambling Capital, 2020, "H2 US Sportsbetting Summary"
- 5 7) GamblingCompliance, Article : Maine Governor Takes No Action On Sports-Betting Bill, Leaving Status In Flux, Article: Maine Governor Questions Vote To Overturn Her Sports-Betting Veto, Article: Maine House Fails To Override Governor's Sports-Betting Veto
- 5 8) DraftKings, 2020 January, INVESTOR PRESENTATION, <https://draftkings.gcs-web.com/static-files/79c29ade-a5d5-4ffc-87bd-36dec006ad8>, (閲覧日 : 2021 年 2 月 9 日)
- 5 9) DraftKings, 2020 March, Analyst Day Presentation, <https://draftkings.gcs-web.com/static-files/f973bec8-59cb-43d5-9681-676566ea5c6e>, (閲覧日 : 2021 年 2 月 9 日)

謝辞

スポーツをテーマとした研究を通じて、研究指導員である平田竹男先生には、物事の本質を探究することの楽しさや意義を教わったと思っており、何よりもそのことに心より感謝を申し上げます。平田竹男先生にはいつも「何を明らかにするのか？」と問われる日々でした。本質を明らかにすべしという姿勢は日々のビジネスの場でも大いに生きていていると思っております。

また、ファクトフルネスという本の話題で盛り上がり、事実と向き合うことの大切さを教えていただいた中村好男先生、また私の至らぬ文章に対し、昼夜問わず適切なご指摘をいただいた児玉ゆう子先生・畔蒜洋平先生に感謝申し上げます。

加えて、早稲田大学スポーツ科学学術院平田研究室修士生の市川孝さん・早稲田大学人間科学部人間環境科学科4年岡田真和さん両名に感謝を申し上げます。彼らの献身的なサポートがなければ、このコロナ禍においてゼミの運営がここまでスムーズに進まなかったはずです。

そして、平田研究室15期生の個性豊かな皆様からは、普段得られないような知見を大変多く学びました。2020年という未曾有の年に、オンラインで授業や研究を進める不便さを乗り越えられたのは心強い同期の皆様がいたおかげだと思っており、15期生皆様にも御礼申し上げます。

最後になりますが、私の家庭では2019年9月に次男章毅が誕生し、0歳児の育児をしながらの学業の旅でした。上場企業の社長という重責を担いながら、更に早稲田大学で学びたいという私の我儘を快く許してくれ、ほぼ全ての家事と子育てを担ってくれた妻志穂に最大の感謝を述べたいと思います。そしてこの論文の執筆中、2020年8月19日、父暁雄が病のため永眠しました。誠実で仕事も有能で、ゴルフの上手いカッコいい父でした。今の私があるのは経営者であった父の影響が大きいと思います。父への感謝と共にこのビジネス論文を亡くなった父に捧げたいと思います。