

【プレゼンテーション②】加速するグローバルスポーツ投資

～スポーツバリュエーションの進化と最新トレンド～

登壇者(敬称略) ※肩書はイベント開催当時のもの	Brett Knight Forbes アシスタントマネージングエディター
-----------------------------	---

Forbes によるチーム評価は 1998 年に始まりました。現在では、北米の 4 大プロスポーツリーグ、MLB、NBA、NFL、NHL の各チームを毎年評価しています。

私たちはチームの評価額だけでなく、収益、営業利益、負債の推計も公表しています。一般的に企業価値の評価は、EBITDA 倍率やディスカウント・キャッシュ・フロー(DCF)が用いられます。しかし、スポーツチームは赤字であったり、利益が非常に薄かったりすることが多く、これらを使っても有効な結果になりません。

スポーツチームの営業利益に年ごとに大きな変動があることも、これらの手法に適さない理由のひとつです。例えば選手に多額の契約金を前払いすると、バランスシートに大きな影響を与えますが、それはチームの長期的な財務的健全性に直結しません。資産評価もスポーツの世界にはあまり適していません。

こうした理由から、米国のスポーツチームの評価には収益倍率を用いる傾向があります。客観的な部分は、チームが生み出す収益を積み上げることです。

私たちは特に、予測可能で再現性のある収益＝レギュラーシーズンの収益に注目し、プレーオフで生じた収益は除外します。欧州サッカーでの選手移籍収入のような変動の大きい付随的収益も除外します。

すべてのチームの収益推計を行った後、倍率を割り当て、評価額を算出します。

倍率を考える上で最も重視しているのは、直近の売買事例です。売買の実例が少ない場合、リーグ内の序列や各チームがどのように見られているかについて情報収集した上で、倍率を割り当てます。

倍率はリーグ内の順位に応じ、一定の幅の中に存在すると考えています。上位チームに高い倍率がつくのは、事業見通しや収益成長力への期待の大きさが表れています。市場の規模や魅力、チームの名声、何世代にもわたるファンを引き継いでいることなど、より無形の特徴も反映されます。

私たちの評価額は株式価値に純負債を加えたものです。スタジアム不動産や、チームが所有するテレビネットワーク、チームが管理するスタジアム周辺の不動産開発など、その他の投資は除外しています。もし、このフランチャイズが今日売りに出されたら、いくらで売れると考えるか。それが私たちの評価です。

このアプローチには注意点もあります。私たちはチームの財務記録に完全にアクセスできるわけではないため、現シーズンや次期シーズンの予測ではなく、直近で完了したシーズンの収益を推計せざるを得ません。このタイムラグで急成長しているチームやリーグに対する認識の更新が遅れる可能性があります。

いずれにしても、近年のトレンドは上向きです。収益は増えていますが、それ以上に倍率の上昇が重要です。

少し古いデータですが、1990 年から 2014 年までの米 4 大リーグにおける平均チーム評価額の成長は約 12%でした。現在、米 4 大リーグの 124 チームすべてが少なくとも 10 億ドル以上の価値を持っています。

私たちの直近の評価では、米 4 大リーグに属するチームの平均価値が前年比で 12%から 25%上昇しました。新興リーグの成長率はさらに高くなっています。

収益成長を支える動きで最も重要なのは、新たな全国メディア権契約の交渉です。今後数年でいくつもの新スタジアムや不動産開発が稼働する予定で、それらは多くのチームの収益を押し上げるはずで、最近の米国におけるチーム売買の中には、私たちの予想を上回る価格で成立したものもあり、倍率が再び上昇している可能性を示唆しています。

投資家は NFL や NBA のような、財務的に最も成功しているリーグに入りたがります。しかし、これらリーグの価格は高騰し、所有ルールも厳しく、実際に買えるのは限られた人たちだけです。

その結果、買い手は MLS や新興の女子リーグのような、安価な代替先を探すようになりました。そうしたリーグでの入札者の増加が、さらに新興リーグの評価額を押し上げています。

上場している主要スポーツチームだけを見ると、こうした印象はないかもしれませんが。マンチェスター・ユナイテッドの時価総額は 32 億 5000 万ドルです。純負債を考慮しても、公開市場はこのクラブを 40 億ドル未満と評価していることになります。一方、私たちは昨年、マンチェスター・ユナイテッドを 66 億ドルと評価し

ました。ニューヨーク・ニックスとニューヨーク・レンジャーズの両チームを保有する上場会社の時価総額は 83 億 8000 万ドルですが、私たちはこの二つのチームの合計価値を 137 億 5000 万ドルと評価しています。

私たちは、公開市場がスポーツチームにあまり適していないと考えています。公開市場の投資家は、プライベートな買い手と同じようにはチームを評価してこなかったからです。

私たちがプロスポーツチームを評価する時、それらを上場株式として見ているわけではありません。私たちは、それらのチームが非上場のチームと同じ条件でプライベートに売却された場合、どの程度の価格になるかを見ています。

注意点もあります。その価値の実現には、最終的にチームがプライベートな買い手に売却されることが前提になります。ただし、実際には現在の株価が示唆するよりも、はるかに高い金額で売買されると、私たちは考えています。

今後も皆様とつながりを保てればと思います。ありがとうございました。