

【セッション②】グローバルスポーツ投資の最前線と日本市場の転換点

登壇者(敬称略) ※肩書はイベント開催 当時のもの	Tim Rucquoi-Berger Fundcraft KK CEO 兼 Avenue Sports Fund(Avenue Capital)共同インベストメントパートナー 日本 Steve Argeris Weil, Gotshal & Manges 法律事務所 パートナー 前沢 賢 株式会社ファイターズ スポーツ&エンターテインメント 代表取締役 社長 森 裕一朗 株式会社日本政策投資銀行 常務執行役員
モデレーター(敬称略) ※肩書はイベント開催 当時のもの	川名 正憲 当協議会 理事／ファナティクスジャパン合同会社 マネジング ディレクター代表

川名:直前のセッションで、Forbes によるスポーツチームのバリュエーションについてお話がありました。そうした資本の波が日本に来るとしたら、私たちは何をすべきなのでしょう。

Steve さん、まずアメリカでのプライベートエクイティ(PE)のスポーツチームへの参入についてお話しください。

Steve Argeris:当初リーグ側は、PE がスポーツチームから短期的に利益を回収しようとするのではないかと懸念していました。スポーツでは、競技上の競争力が最優先事項だと考えていたからです。

リーグは中央集権的な強いガバナンスを持っていたので、PE の参入に制限を設けることができました。

リーグで異なるものの、PE による保有比率は 10～20%、総計で 30%程度までに制限されます。ガバナンス権限はほとんど与えられず、PE 側が特定の期間でエグジットを要求することもできません。

川名:PE の参入後、投資家とリーグはどのように利害を調整してきたのでしょうか。PE 以外にスポーツへの資本流入で注目されるトレンドがあれば教えてください。

Steve Argeris: PE ファームは、同一リーグ内で複数のクラブに投資できます。ただし、ファンドにはガバナンス権限がなく、特定のチームに肩入れすることはできません。情報アクセスも限定され、競争上センシティブな情報をリアルタイムで把握できるわけでもありません。リーグの強いガバナンスが、投資を受け入れながら安心できる状況を作っていると言えます。

その他のトレンドでは、リーグ全体の資産に対する投資が増えています。例えば、CVC による女子テニス協会(WTA)への投資です。収益を生み出す活動を別会社に切り出し、そこに投資を行う形です。PGA ツアーもメディア権やスポンサー収入などを新会社に移し、外部のファンドから投資を受け入れました。目的は、こうした事業体の近代化＝モダナイズです。

川名: モダナイズについて、もう少しご説明いただけますか。

Steve Argeris: モダナイズは「一元化」です。収益を生み出すため、人材を集約し、スポンサー契約などもリーグで統一・共通化できます。こうした動きは、アメリカのユーススポーツやマイナーリーグでも起きています。PE ファンドの Silver Lake が支援する Diamond Baseball Holdings は、50 近くのマイナーリーグベースボールチームの事業運営権を保有しています。複数のチームを保有することで、規模の経済を達成しているのです。

川名: 前沢さん、今のお話に質問やコメントがあればお願いします。

前沢: ここ数年、アメリカへ行って一番驚いたのは、Diamond Baseball Holdings の投資です。マイナーリーグ 120 球団のうち 50 球団ぐらいに投資をしており、ソルトレイクなどのマイナーチームでも球場を含む複合の不動産開発に対して 600 億円程度を投じています。日本でも、独立リーグなどで、そういったことがあってもよいと思いました。

川名: Tim さんは、日本のスポーツチームへの投資機会を模索されている方です。欧米のフランチャイズと比較して、日本のクラブの構造的な特徴をどう捉えているのでしょうか。

Tim Rucquoi-Berger: この 2 年半、日本のいろいろなサッカーチームを見てきました。30～40 年にわたり、フットボールの質や教育を高めてきたことで、日本のトッププレイヤーが世界中で活躍するようになっています。そして日本のサッカースタジアムを見ると、子どもも男性も女性も含めた、多くのファンがいます。

課題は何か。日本ではなく、世界が変わっています。スポンサーシップや資本が、選手やチームに投資され、ファンに素晴らしい体験を提供し、パフォーマンスが上がっていく。メディアも改善し、マーチャンドアイジングも改善していく。そうした良い循環が、この 10 年、15 年で起きてきました。その結果、スポーツブランドの価値は大きく高まりました。

一方、日本には悪循環もあるように見えます。世界が変わりつつある中で、多くのクラブのオーナーシップや構造は、まだ十分に变化していない面があります。マーケティングに十分なお金を用意できない、施設やアカデミーにも十分に投資できない。そうすると、素晴らしい選手は海外に行くしかありません。

目指すべきは収益を上げることではありません。素晴らしいスポーツを見せることです。そのためには、ファンがチームを応援することに誇りを持てるようにしていかなければなりません。

川名:ワールドカップの日本代表は 26 名中 23 名が海外クラブ所属です。Jリーグが世界水準の選手を生み出しながら、クラブがそのタレントを抱え切れないという見方もあります。このタレントパイプラインをどう収益化すればいいのでしょうか。

Tim Rucquoi-Berger: スポーツはエンターテインメントで、プレイヤーはスターです。まずやらなければならないのは、選手の扱いの改善です。トレーニング環境を最良のものにし、栄養士をつけて最良の食事を提供する。アカデミーで若い人たちを育てる。つまり、選手たちが満足しながらプレーできる環境を作ることが一つ目です。

二つ目としては、一部の選手は海外に行くでしょうから、クラブが収益を上げるために、まず優秀な選手を育てることが必要です。

三つ目は、パイプラインをしっかりと用意することです。例えば DMM は、ベルギーにプレイヤーのパイプラインを用意し、ポルトガルやイギリスにも広げています。そのためには、契約を改善することも必要です。

川名: 今の Steveさんと Timさんの話を前沢さんはどう感じられましたか。

前沢: スポーツ界に PE ファンドをはじめとした投資家が入ってくることには大賛成です。人やお金が流れてくれば、それだけ価値も上がり、魅力も増大します。ただ、プロ野球の球団買収で今でも「身売り」という言葉が使われるように、多くの日

本人には時代錯誤のイメージが残っています。投資を受け入れるには、そうしたマインドセットも重要だと思いました。

川名:前沢さんのファイターズ スポーツ&エンターテイメントが今、キャピタルマーケットに評価されるとしたら、どういう絵になるとお考えでしょうか。

前沢:企業価値がどのくらいあるのかは、非常に興味があります。私の仕事は企業価値を上げることだからです。2023 年からエスコンフィールドで球場事業、ボールパーク事業、不動産開発を行うようになりました。それ以前は球団経営だけでしたので、総資産はいつでも 100 億円程度がいいところでした。でも、球場を保有し、運営していくには、自分たちで投資をせざるを得ません。結果として資産が大きくなりましたが、そうすると資産効率を追求しなければならなくなります。

資産が大きくなるにつれ、企業の体質や事業構造を変えていかなければならない。以前、我々は日本ハムのブランディング、広告宣伝的な位置づけでした。資産を保有する必要もなく、少し黒字であればよいという経営でした。

今は日本ハムという上場会社のスポーツエンターテイメント事業というセグメントにあります。今、当社には 750 億円の資産があります。これは日本ハムグループの 10 分の 1 ぐらいの資産なので、利益面でも 10 分の 1 ぐらい貢献しろと言われて当たり前です。そのため、積極投資をしながら収益を増加させ、資産効率を上げていくことに注力しなければなりません。

川名:前沢さん、球団経営の中で、何が変わったのかを教えてください。

前沢:キャッシュフローを経営陣が一番気にするようになりました。600 億円ぐらいの球場を作ると、毎年 20~30 億円の減価償却が出ます。これはキャッシュアウトしているわけではないので、ある程度の内部留保を作りながら、レバレッジをかけ、自分たちで投資していくという気持ちに変わってきたと思います。

川名:日本のスポーツクラブへの投資を評価する場合、どのような観点で判断されるか、森さんに伺います。

森:投資には、長期的、安定的なキャッシュフローが必要です。ただ、実際問題として、ヨーロッパのリーグを見ても、必ずしも実現できていません。

海外でもスタジアムやアリーナを建て、周囲を総合開発し、トータルで利益を上げていくというモデルは、よくあるものですが、前沢さんの会社は、それを日本で唯一実践されているわけです。

DBJ としての目線では、日本のスポーツクラブは、やはりまだ規模が小さすぎると感じます。B リーグも J リーグも、利益は数千万円ぐらいのイメージです。投資しても、手間の割にリターンの水準が合わない感じで、他の投資機会に向かった方がよいという判断になりやすいと思います。

各クラブの努力も必要ですが、リーグ全体の価値を上げなければ、クラブの価値も上がりません。今日の議論を踏まえると、ある程度大きな資金を投入するきっかけを作らなければ、一気に飛躍することは難しいと感じました。

川名: 海外にも小さなクラブはたくさんあるはずです。そうしたところにも投資が行われているとすると、日本と何が違うのでしょうか。

Steve Argeris: 一般論として申し上げます。アメリカでは小規模なクラブでも、成長の余地に着目して投資が行われることがあります。Diamond Baseball Holdings のケースですが、マイナーリーグの 1 チームあたりのファンは 1 万人から 2 万人程度かもしれません。しかし、50 近くのチームを対象にすれば、何十万人ものファンにアクセスできるようになり、規模の拡大が可能です。

森: スタジアムは投資規模の観点では十分に対象として考えられます。ただ、そこにも問題はあります。過去の実績があった方が事業の精度は上がりますが、さきほどご紹介した事例は体育館をアリーナに変えて儲けましょうという話でした。これはビジネスモデルを変えることになり、前の体育館のトラックレコードはまったく使えません。それだけ評価が難しくなります。

また、日本でイベントやスポーツの試合をプロモーションできる人は、まだ多くないと思います。365 日、きちんと埋められますかという話になると、あまり確度の高い説明ができません。日本でアリーナファイナンスについては、そこが非常に悩ましいところだと我々は感じています。

Tim Rucquoi-Berger: エスコンフィールドは日本のスポーツがどのような方向に進むのかを示す好事例だと思います。ブランド価値が大きくなれば、ブランド自身が地域全体に波及していくことになります。土地や不動産を拡大すれば、それ自体がブランドの拡大にもつながり、投資にも影響を与えます。

川名: 日本のスポーツへの投資を進めていくために必要な次のアクションは何でしょうか。

Steve Argeris:投資のインフラストラクチャー、アーキテクチャーを作り、意思決定をスピーディーにすることです。

Tim Rucquoi-Berger:将来のビジネスは、スポーツ、お金、コミュニティの協働ですから、その実現に向けたマインドセットが重要です。

森:リーグ全体で制度面の改善、経営努力、新たなマーケットの開拓など、さまざまなことをやり、キャッシュフローを長期的に安定させる必要があると考えています。

前沢:一昨年ぐらいから、さまざまな投資家の方が、出資したいと言ってくる状態になっています。門戸を開いて、オープンマインドでやった方がよいと思っています。

川名:スポーツは、今やファンの皆様の情熱の産物であるとともに、資本市場が評価すべき立派なアセットクラスになっています。そのことが、グローバルに、そして日本を含めて、改めて確認できたと思います。今日の議論が、日本のスポーツへの投資を一步でも前に進める契機になれば幸いです。