

令和 5 年 10 月 22 日現在

機関番号：32402

研究種目：基盤研究(C)（一般）

研究期間：2019～2022

課題番号：19K11567

研究課題名（和文）英国プロサッカークラブにみる資金調達多様化とその可能性について

研究課題名（英文）Diversifications and Future Possibilities of Football Finance in England

研究代表者

西崎 信男（Nishizaki, Nobuo）

東京国際大学・人間社会学部・教授

研究者番号：20372245

交付決定額（研究期間全体）：（直接経費） 2,500,000円

研究成果の概要（和文）：プロサッカーは二極分化している。マンチェスター・ユナイテッド（MANU:NYSE上場唯一のクラブ）等トップクラブとそれ以外の小規模中小クラブである。トップクラブはスポーツビジネスの対象であり、クラブ買収のためのクラブ企業評価が重要でMANUは指標となっている。それ以外のクラブは、地域密着によってクラブサポーター、地域からの支援がなければ生存できない。サポーターがクラブを支援する仕組みがサポータートラスト（組合）である。収支均衡を確保するために、スタジアムの空席を減らすと同時に寄付、借入、増資等を実施する資金調達が経営の最重要課題となっている。クラブ理念と資金調達の拡大のマッチングが経営課題となる。

研究成果の学術的意義や社会的意義

プロスポーツは巨大な産業になっている。しかし日本に限らずプロサッカーの本場である英国でもファイナンス面からの分析は十分ではない。それはスポーツとしてのプレーや勝負に重点があり、経営、特にファイナンスに対する興味が薄いからである。プロスポーツも一般企業と経営面ではあまり変わらない。そこでサッカークラブを例に企業規模に応じたファイナンスの在り方を検討した。日本は少子高齢化、経済低成長で、期待は第三次産業、特にプロスポーツ産業が注目されている。本研究成果はクラブの経営規模に応じたファイナンスの在り方を示唆することに学術的意義がある。さらに日本のプロスポーツのガバナンスについて指摘した社会的意義がある。

研究成果の概要（英文）：In professional sports, finance has been becoming more important for the further development. I focused on the finance activities both at giant clubs like Manchester United (MANU) and as a contrast at small clubs like fan-owned AFC Wimbledon in the English Football League. MANU at NYSE has acted as the only available benchmark for other participants valuing any M&A. They also employed Dual Class Share Structure for the owners. On the other hand, small clubs should keep closer eyes on balancing “revenue-expenditure” for survival. Here they need to get more support from their supporters as well as the local community. There “Supporters’ Trust”, supporters’ organizations, comes in. They voluntarily work on matchdays everywhere for the clubs and in finance too, namely money contribution, equity investment, borrowing, etc. These issues have already spread in any professional sports. So the experiences in English football scenes will become useful elsewhere.

研究分野：経営学、スポーツファイナンス、スポーツマネジメント

キーワード：ファイナンス（資金調達） サポータートラスト ガバナンス 複数議決権株式構造 上場 経営

様 式 C - 1 9、F - 1 9 - 1、Z - 1 9 ( 共通 )

1 . 研究開始当初の背景 :

同じ英国プロサッカークラブでありながら、大規模クラブと小規模クラブでは資金調達方法が異なる。しかし、オーナー(クラブ所有者)のクラブ管理強化のために活用される手法(「複数議決権株式構造」)は同じであることに気づいた。この理由は異なるはずである。興味ある研究課題であり研究をスタートした。

2 . 研究の目的 :

( 1 ) 英国サッカークラブにおける大規模クラブの資金調達(上場および新株発行による資金調達)及び中小クラブにおけるサポータートラスト(組合)によるサポーターからの資金調達を例に、企業規模に応じた資金調達の方法を比較検討して、プロスポーツにおける資金調達の在り方を求めること。

( 2 ) 得られた知見を、日本のプロサッカークラブのクラブ運営、さらにはプロサッカー全般の経営に活かす方法の示唆を得る。

3 . 研究の方法

( 1 ) 英国会社登記所(Companies House)にネットでアクセスして会社情報を入手して財務情報のみならず経営戦略等についても分析する。(英国ではクラブはすべて株式会社であるため、会社法で登記が必須となっている)

( 2 ) 研究の主たる目標である大規模クラブ(Manchester United)と小規模クラブ(AFC Wimbledon)等とミーティングを行い議論し、マイクロベースでの調査研究を行う。小規模クラブについては比較のために数クラブとそのサポータートラストの代表者とミーティングする。

( 3 ) プロサッカーのみならず、他のプロスポーツの動向を観察して、プロサッカーに影響を与える外部環境の変化をとらえる。

4 . 研究成果

( 1 ) 大規模クラブの例とした Manchester United (以下 MANU) はプロサッカーでは唯一の NY 上場企業である。従って単なるサッカークラブ(非上場)ではなく、市場からのガバナンスが効いていて、株式会社として経営管理面で他のクラブに優位している。(複数議決権株式構造

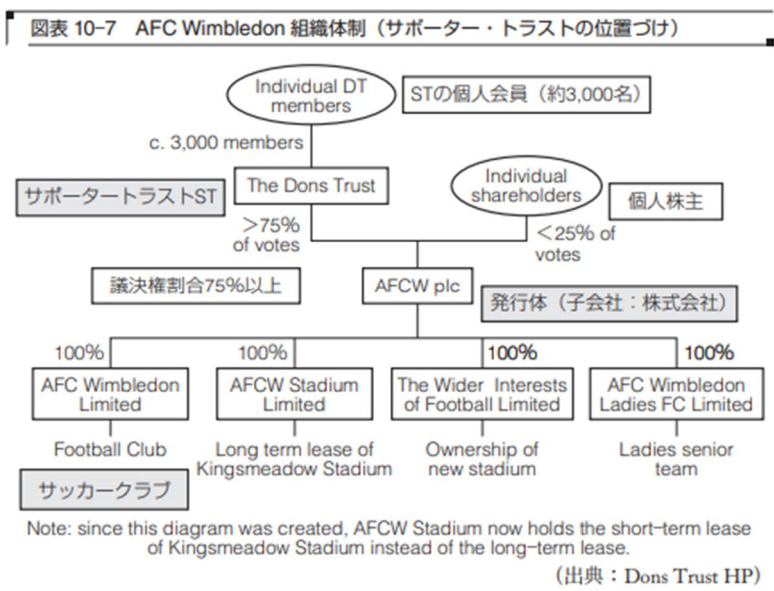
等の活用。機関投資家は会社経営（議決権）に興味がなく、投資対象を成長性、収益性で判断する投資家（本構造が成立する）

（２）MANU は世界にサポーターが 11 億人いると自負する人気クラブであるが、サポーターからはクラブ経営については不評である。その主たる理由は現オーナーのグレイザーがクラブを 2005 年に買収した際に活用した LBO (Leveraged Buy-Out: クラブの資産・キャッシュフローを担保にした借入で企業買収する手法) に対して「無借金優良企業を借金まみれにして、自己資金を出さずに買収、自分たちのクラブを搾取した」とファンがとらえたことがある。米国人オーナーはアメリカ的なプロスポーツビジネスの考え方を持っており、クラブ（株式会社）はレバレッジを上げて、資本利益率向上することが株主から期待されるよい経営であるにとらえて LBO を利用した。それに対して、クラブのサポーターは、クラブは地域・ファンのモノとの捉え方があり、プロサッカークラブの経営を必ずしも理解していない。これはプロスポーツをスポーツとしてとらえる欧州とビジネスとしてとらえる米国での考え方の相違が大きい。サッカーのトップリーグでは資金面での大量の資金が覇権を競う最低条件である。その意味で M&A も含めて、資金調達の重要性は大きい。MANU を筆頭に近年ビッグクラブは M&A で世界の大投資家から企業買収される事例が増えている。ファイナンスがますます重要になっている。

（３）2019 年にライバルの Manchester City FC（非上場企業）に米国機関投資家が投資した際の価額が予想外の高値であったので、上場している MANU 株を押し上げた。上場株式 非上場株式の企業価値評価が逆転して、非上場株式の場外での取引が上場株式の株価に影響を与えた。外部環境の大きな変化が株価に影響を与えた事例であった。いずれにせよ実質的に唯一といえる流動性のある MANU 株は、サッカーにおける M&A における企業評価の際のベンチマークとなっている。

（４）ロシアのウクライナ侵攻によって、チェルシーFC のロシア人オーナーが英国政府による資産凍結を恐れてクラブを売却した。その金額が日本円で 6000 億円を超える金額となった。これに呼応して現在 MANU が売却の入札交渉が進んでいる。巷間 1 兆円と言われている。スポーツビジネスで利益が獲得できると見込んだ米国投資家以外に、石油大国サウジアラビアがスポーツビジネスに参入したことが大きい。サウジはサッカーのみならず米国のプロゴルフツアーにも参入して巨額の資金を投入している。同じスポーツだけではなく、プロスポーツ間での競争が激化している。日本のプロスポーツはその世界的な動向から切り離されている。それでは世界と戦えないし、そのスポーツの衰退につながる恐れがある。従って、如何にして資金導入を図るかを検討すべき時期に来ている。

(5) 小規模クラブは、トップリーグのマネーゲームについていけないだけでなく、選手の引き抜き等があり、コストアップで財政的にもクラブ経営は難しさを増している。放映権、商業収入に頼れない小規模クラブは入場料が主たる財源である。そこで空席をいかにして埋めるか、そして将来的にはスタジアム増設等によって入場者数増大を図ろうとしている。英国プロサッカーでは伝統的に地元の篤志家が資金を提供し、それで赤字をファイナンスしてきた歴史がある。しかし今や地元の個人オーナーの手に負える金額ではなくなってきた。そこでクラブの債務不履行等が頻発し、地域の共有資産であるサッカークラブが消滅する危機があった。そこで立ち上がったのがサポーターの団体であるサポーター・トラスト(組合)である(下図参照)。種々の組織形態があるが、クラブ経営に直接参加する形態(fan-owned club)として、3クラブ存在する。本研究の主たる対象である AFC Wimbledon(サポーター・トラストがクラブ株式を 100%所有)、Exeter City FC(サポーター・トラストが 53.9%所有)、FC United of Manchester(7部。クラブが株式会社ではなく、CBS という地域貢献法人であるので、個人がそれぞれ出資する形式)である。



西崎 (2021) p.111

(6) ファンがクラブを所有するサポーター・トラストの方法では、赤字を尻ぬぐいする篤志家、大スポンサーも存在しないため、一般社会では常識である「収支均衡」を図って経営している。事例の AFC Wimbledon では、クラブ運営の大部分をサポーター・トラストの会員(株主会員)がボランティアで労働奉仕する。トラストは 1人1票の民主主義的運営を行い、選挙で役員が選ばれる。役員の専門性に偏りがある場合には、1期だけ理事会指名の役員(Co-opt)が選任される。資金調達に関しては、会員からの寄付金 会員からの借金(私募債発行) クラウドファ

ンディング(株式発行により沿線住民中心に投資型クラウドファンディングで資金調達) 特例として、大口投資家(地元の富裕個人)からの出資受け入れ(特別に役員に選任) 地元プロアメリカフットボールクラブへのスタジアム貸出収入 アカデミー育ちの若いプレイヤーをリーグ戦に出場させ、活躍した選手を上位クラブへ登録権売却による移籍金等収入。それでも過去実施した債券発行の償還資金が不足するために、クラブ規約を改訂して75%+1 票を緩和して、更なる外部投資家からの出資を募る方法性を株主総会に提案中である。

(7)英国のプロサッカークラブはプレミアリーグ(1部)以外のクラブは過去何らかの形で資金調達面苦難を経験している。ちなみに上記の Exeter City FC は今まで administration (企業再生)2回、CVA(Company Voluntary Arrangement: 民事再生)1回と財政危機、再生の連続であった。トップクラブはスポーツビジネスの対象、小規模クラブは地域の固有財産で絆となるべき対象と英国プロサッカークラブは二極分化している。ただし、外部環境の変化は大きく、米国投資家等富裕投資家が参入して英国のクラブを高値で企業買収しているの、格差がますます大きくなり、勝負に一喜一憂するスポーツの醍醐味が減じてくる懸念が大きい。

<引用文献>

太田・松岡(2017)「種類株式ハンドブック」商事法務、pp.177-214

西崎信男(2017)「スポーツマネジメント入門~プロ野球とプロサッカーの経営学~(第2版)」税務経理協会、pp.243-254

西崎信男(2021)「スポーツファイナンス入門~プロ野球とプロサッカーの経営学~」税務経理協会、pp.6-18, pp.102-121

早稲田大学スポーツナレッジ研究会(2020)「これからのスポーツガバナンス」(pp.67-79「スポーツガバナンスーファンによるクラブ経営への参加(英:サポータートラスト)」)

<https://thedonstrust.org/our-corporate-structure/>

5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕 計0件

〔学会発表〕 計11件（うち招待講演 3件 / うち国際学会 0件）

1. 発表者名 西崎信男
2. 発表標題 (1) サポーター trusts の展開：イングランド AFC Wimbledon の事例から (招待講演)
3. 学会等名 早稲田大学スポーツナレッジ研究会 (招待講演)
4. 発表年 2019年

1. 発表者名 西崎信男
2. 発表標題 プロサッカー、監督が解雇される時－マンチェスター・ユナイテッド (MU)、モウリーニョ (M) 監督の事例－
3. 学会等名 日本スポーツ産業学会第28回大会
4. 発表年 2019年

1. 発表者名 西崎信男
2. 発表標題 ファンのクラブへの経営参加－英サポーター trusts をめぐる議論－
3. 学会等名 日本ホスピタリティ・マネジメント学会九州部会
4. 発表年 2019年

1. 発表者名 西崎信男
2. 発表標題 マンチェスター・ユナイテッド (MANU 2012年ニューヨーク証券取引所：NYSE 上場) ～複数種類株式構造 (Multi-Class Equity Structure) のその後～
3. 学会等名 第90回証券経済学会全国大会
4. 発表年 2019年

1. 発表者名 西崎信男
2. 発表標題 英国プレミアシップ・ラグビーから見た日本のラグビートップリーグ～地方創生の見地から
3. 学会等名 日本経営診断学会全国大会
4. 発表年 2019年

1. 発表者名 西崎信男
2. 発表標題 創立135年Bury FCはなぜ倒産したのか？ 英国プロサッカークラブのガバナンス～
3. 学会等名 日本スポーツ産業学会第29回大会
4. 発表年 2020年

1. 発表者名 西崎信男
2. 発表標題 英国プロサッカークラブのサポータートラストの法的位置づけ明確化に観る「地域振興」
3. 学会等名 日本経営診断学会第53回全国大会
4. 発表年 2020年

1. 発表者名 西崎信男
2. 発表標題 プロサッカーと経営学～ヨーロッパ・スーパー・リーグ（European Super League）構想の背景
3. 学会等名 中小企業診断士三田会2021年講演会（招待講演）（招待講演）
4. 発表年 2021年

1. 発表者名 西崎信男
2. 発表標題 プロサッカークラブ経営におけるファンの位置づけの変化 イングランドの事例
3. 学会等名 日本スポーツ産業学会第31回大会
4. 発表年 2022年

1. 発表者名 西崎信男
2. 発表標題 日本のプロ野球球団に観るガバナンスに関する一考察
3. 学会等名 スポーツナレッジ研究会
4. 発表年 2023年

1. 発表者名 西崎信男
2. 発表標題 英国プレミアリーグ：マンチェスターユナイテッドはなぜサポーターから不人気なのか？
3. 学会等名 日本経営診断学会関東・東北部会2022年第2回(招待講演) (招待講演)
4. 発表年 2023年

〔図書〕 計2件

1. 著者名 西崎信男	4. 発行年 2021年
2. 出版社 税務経理協会	5. 総ページ数 148
3. 書名 スポーツファイナンス入門～プロ野球とプロサッカーの経営学～	



1. 著者名 早稲田スポーツナレッジ研究会（編）西崎信男（共著）	4. 発行年 2020年
2. 出版社 創文企画	5. 総ページ数 150
3. 書名 これからのスポーツガバナンス（共著）内 西崎信男「スポーツガバナンスーファンによるクラブ経営への参加（英：サポータートラスト）」	

〔産業財産権〕

〔その他〕

<p><a href="https://researchmap.jp/read0199775">https://researchmap.jp/read0199775</a></p> <p>[スポーツの在り方に対する提言]</p> <p>日経新聞朝刊「プロ野球、コロナ時代の球団経営」(2022/8/15)、 NHK Web「応援は力になる」(2021/12/17)、 読売新聞朝刊「後継指名非難次々、五輪組織委」(2021/2/13)</p>
---

6. 研究組織

氏名 (ローマ字氏名) (研究者番号)	所属研究機関・部局・職 (機関番号)	備考
---------------------------	-----------------------	----

7. 科研費を使用して開催した国際研究集会

〔国際研究集会〕 計0件

8. 本研究に関連して実施した国際共同研究の実施状況

共同研究相手国	相手方研究機関
---------	---------