

英国「プレミアリーグ」上場フットボールチームへの(株式)投資に関する研究

トップスポーツマネジメントコース
5006A328-4 佐藤 修

研究指導教員： 平田竹男教授

本論文は、30兆円ともいわれる巨大な市場を形成しているフットボールビジネスの中でも歴史的に古く上場企業を近年多数輩出している欧州のマーケットを様々な角度から分析して、一般的に「サッカーは儲からない」といわれていが、情報を丹念に集め確認していく。また、本調査などを経て、欧州の中でも英国プレミアリーグに所属する複数の上場フットボール会社への株式投資に関する考察、また独自の視点による数量的な分析を行い、投資家として独自のインベストメントランキングを作り上げることにした。

第1章で、まずはサッカーへの投資が儲からないという現実を確認するべく、欧州五大リーグの歴史、また各国で株式上場しているクラブの調査と考察を行った。また、アブラモビッチ氏による「チェルシー」の買収や、欧州全体で高騰する放映権料などのエポックメイキングな出来事を扱い、欧州フットボールクラブの現状を明らかにした。

次に、英国プレミアリーグを概観した。歴史や試合方法や順位決定の仕組み、移籍期間、そして参加クラブの選手動向や選手の育成システム等について記述した。

また、プレミアに所属する全クラブの売上高、売上高に占める人件費比率、損益計算結果、時価総額、観客動員数などの指標を使って各チームの比較を行い、クラブ経営の実態をなるべくわかりやすく解説することを心がけた。

以降の第2、3、4章では、財務的に優秀なクラブについての事例研究、各クラブの財務指標や順位などと株価との相関分析、そして各クラブの試合結果による翌日の株価変動の分析を行った。

各クラブの財務指標や順位変動値などと株価の相関性についての分析を行った。これは、これまでの投資家としての経験で、フットボールクラブの株価が売上高や営

業利益などの一般経営指標だけではなく、それ以外の指標に影響されるものとの推測である。従って、いかなる指標に影響されているのかという手がかりについて統計分析を用いて得ることを目的とした。

具体的にはプレミアリーグ上場チームの中で財務資料が比較的詳細に公表されている6チームを選定し、それぞれの指標の経年変化率と各クラブの株価の経年変化率との相関分析などを行った。統計的には有意な結果が得られた訳ではなかったが、一般経営指標だけでは説明出来ない指標をフットボールビジネス指標として定義することが出来た。

各クラブの試合結果による翌日の株価変動の分析については、同じく人気に関連する指標に株価が影響を受けて形成されているのではないかと、という仮説を別の視点から検証するために行った。

具体的には、各クラブの試合の勝・負・引分と翌営業日の株価について、前営業日対比との「上昇」「下降」「変らず」について調べ、試合の結果が翌日の株価に影響を与える傾向があるかを検証した。結果として、ほぼ全てのチームで試合結果と翌日株価の変動に相関性を確認することが出来た。

事例研究では、「マンチェスター・ユナイテッド」と「アストンヴィラ」の買収の分析、そしてトットナム・ホットスパーの財務分析を行った。

買収の分析は、他の投資家の視点を借りることで現在フットボールクラブが投資家からどのような評価を得ているのか、また、将来のビジネスモデルをどう作り上げていくつもりなのかを掘り下げていく為に行った。米国投資家による「マンチェスターユナイテッド」の買収は、330億円程度の売上規模の会社を1,600億円以上の資金が投じて為されたということで、当該買収に関わった複数の金融機関に直接コンタクトを取り、分析を行った。アストンヴィラに関しては、公開資料やブルームバーグ端末

で収集した情報や財務指標を使って詳細な分析を行った。

「トットナム・ホットスパー」の財務分析は、フットボールクラブの財務内容の特徴を理解し、投資に際するファンダメンタル分析のベースとするため行った。トットナムを選択した理由は、財務内容がプレミアリーグ所属クラブの中でも最も優良でリーグ順位も安定し、人件費もコントロールされており、ビジネスモデルが確立しているためである。また、財務分析だけでなく、財務担当者のインタビューを現地で行うことによって、よりクラブ運営の実態に肉薄することに努めた。事例研究の結果、株価への影響をもたらす要因或いは投資の判断においては、フットボールビジネス指標を重視し、一般経営指標にはあまり重きを置くべきではないことが確認できた。

これらの分析結果を経て、フットボールクラブの株価形成がある一定の範囲で分析が可能なのものであるという結論を得た。よって、「サッカーは儲からない」という定説は一概には言えず、結果として業界全体にとっても好ましくない風潮だと言わざるを得ないものと感じた。従って、本リサーチペーパーでは、一概にサッカーは儲からない、という定説は行き過ぎた感があるということ結論としたい。今日のプレミアリーグの各クラブの買収劇を含め、リターン的大小はともかくフットボールにおいてもビジネスとして(早く)安く買って高く売ることににおいては、通常の投資と基本的には何ら変らない、という考え方は日本のサッカー業界全体が国際的にも更なる発展をしていくために必要なことではないかと考える。