

·研究生论坛·

我国职业体育俱乐部融资现状、制约因素及策略

卢文云¹, 熊晓正², 邓运来¹

(1. 电子科技大学 体育部, 四川 成都 610054; 2. 北京体育大学 管理学院, 北京 100084)

摘 要: 分析了我国职业体育俱乐部的融资现状和制约因素, 在此基础上根据现代企业经营理论, 提出了当前我国职业体育俱乐部的融资策略。

关键词: 内源融资; 外源融资; 职业体育俱乐部

中图分类号: G812.17 **文献标识码:** A **文章编号:** 1006-7116(2005)01-0128-04

Current situation of and restriction factors in and strategy selection for the financing of professional sports clubs in China

LU Wen-yun¹, XIONG Xiao-zhen², DENG Yun-lai¹

(1. Department of Physical Education, Sichuan Electronic Science and Technology University, Chengdu 610054, China;

2. Management Institute, Beijing University of Physical Education, Beijing 100084, China)

Abstract: Difficult financing is a choke point that restricts the development and expansion of professional sports clubs in China. The author analyzed the current situation of and restriction factors in the financing of professional sports clubs in China, and set forth some strategies for the financing of professional sports clubs in China currently on the basis of the said analysis and according to the theory of management of modern enterprises.

Key words: internal financing; external financing; professional sports club

随着我国市场经济的逐步完善和政府职能的转变, 计划经济时期形成的专业竞技体育发展模式将逐渐失去其赖以存在的经济基础和社会条件, 职业体育将成为我国未来竞技体育的主要发展模式。职业体育俱乐部作为职业体育的组成部分, 其发展的好坏直接影响到我国竞技体育的发展水平和规模。融资, 是指企业从自身生产经营现状及资金运用情况出发, 通过一定的渠道, 采取一定的方式, 利用内部积累或向企业的投资者和债权人筹集资金, 组织资金的供应, 保证企业生产经营需要的一种经济行为。稳定充足的资金支持是职业体育俱乐部得以发展的重要前提, 稳定充足的资金来源, 意味着俱乐部能买入好的运动员、教练, 能促进联赛水平的提高。随之而来的是吸引更多的观众, 获得更多的联赛收入, 带来高的资本回报率, 从而进一步吸引投资者更多的投入, 促进职业俱乐部像滚雪球一样不断发展壮大。然而, 近年来随着我国体育职业化的推进, 由于职业联赛的低水平运作, 职业体育俱乐部自身“造血”功能不足, 资本回报率低, 原先投入职业俱乐部的投资商纷纷退出, 职业体育被喻为噬钱的黑洞, 融资难已成为我国职业体育俱乐部发展的瓶颈。在此背景下, 以我国职业体育俱乐部的融资现状为依据, 考虑

当前制约职业体育俱乐部融资的主要因素, 提出当前我国职业体育俱乐部的融资策略, 无疑具有重要的现实意义。

1 我国职业体育俱乐部的融资现状

职业体育俱乐部融资按资金来源, 分为内源融资和外源融资。内源融资是俱乐部利用自身留存盈余获得投资所需的资金; 外源融资是俱乐部通过一定的方式向其他经济主体筹集资金, 主要有债务融资和股权融资两种方式。其中俱乐部留存盈余不仅是俱乐部发展壮大最直接的资金来源, 而且是提高外部融资能力的先决条件, 一个留存盈余占主导地位的俱乐部资本预算, 会获得更多金融机构和投资者的青睐。

1.1 俱乐部的内源融资

当前, 我国职业体育俱乐部在内源融资方面主要是通过俱乐部经营开发收入, 减去俱乐部的运营支出所获得的盈余。要提高俱乐部的内源融资, 唯一的方法只有开源节流, 即努力提高俱乐部的经营收入, 减少俱乐部的运营支出。职业体育俱乐部的主要收入来源有: (1) 门票收入、(2) 电视转播权收入、(3) 赞助和广告收入、(4) 转会费收入、(5) 其他经营收入。我国职业体育俱乐部所运营的资源只有门票收入

收稿日期: 2004-05-25

作者简介: 卢文云(1975-), 男, 讲师, 博士研究生, 研究方向: 体育人文社会学。

和部分赞助、广告收入。其中各协会拿去了大部分的广告经营权,电视转播权经营不力,多数俱乐部由于后备力量不足在队员转会上的亏损,俱乐部商务开发经营低下。运营资源的有限再加上低水平经营,导致我国职业俱乐部收入非常有限。相反,在俱乐部支出方面,由于各俱乐部的恶性竞争,近年来运动员薪金不断上涨,导致俱乐部支出有增无减。这样一来俱乐部基本没有盈余或盈余很少,根本不能满足俱乐部业务扩张的资金需要,俱乐部基本无法实现内源融资。据白喜林等人对我国21家男子职业篮球俱乐部的调查结果显示,有10家俱乐部没有开展经营活动,占总数的47.6%,90%的俱乐部不能做到自我约束、自负盈亏。何志林等人调查了10家足球甲级俱乐部的经营状况,赢余的有2家,约在100万元左右,亏损的有8家,最多亏损达1500万元。我国职业体育俱乐部的经营收入远远跟不上支出的增长。

1.2 俱乐部的外源融资

职业体育俱乐部的外源融资主要是利用股权获得权益资本和利用债权获得负债资本。当前,我国职业体育俱乐部的股权融资主要是利用大企业集团的风险投资,但大部分俱乐部都是投资主体单一,股权结构往往是一股独大,投资者性质大部分具有国资背景,投资者的目的大都是为了追求广告效益或为了从政府获得经营职业体育俱乐部以外的其他利益,鲜有投资者把职业俱乐部当作一个独立经济核算的经济实体进行经营。因此,尽管当前我国很多职业俱乐部都在进行股份制改造,但并没有形成完善的俱乐部法人治理结构,经营的短期行为严重,投资主体频繁退出俱乐部。在我国第一批投资足球俱乐部的企业中,除了中信仍然坚守国安俱乐部的阵地以外,其余俱乐部都已改头换面,有的甚至儿易其主。在债务融资方面,由于我国职业体育俱乐部处于发展初期,整个行业的市场化程度低,俱乐部还没有形成较为明确的盈利模式,无法提供稳定的现金流保证债务的偿还,再加上当前我国商业银行的风险控制加强,因此俱乐部很难获得银行贷款。从俱乐部债券的发行来说,由于当前资本市场对发行债券的企业资质要求较高,因此俱乐部基本无法通过发行债券进行融资。

2 制约我国职业体育俱乐部融资的主要因素

2.1 联赛产权不清

职业联赛是由参与联赛的各职业体育俱乐部投资形成的,俱乐部是职业联赛的主体和基本组成单位,按照谁投资、谁拥有、谁受益的原则,联赛的产权理应归参与联赛的各俱乐部。在国外,职业联赛的管理、运营是通过职业联盟的形式进行的,职业联盟具有独立的法人资格,管理机构采取委员制的组织形式,其成员主要由各俱乐部业主或代表组成,职业联盟的基本任务是维护各职业俱乐部的共同利益,协调彼此之间的矛盾和关系,形成自我约束,克服盲目竞争,处理违纪行为,促进该项目的健康发展,职业联盟的组织机制能充分代表各俱乐部的利益,实现各俱乐部利益的最大化。在我国,职业联赛的组织与管理主要是由各项目管理协会负责的,各项目管理协会由于身份具有双重性,其对联赛的组织

和运营根本不能代表各俱乐部的利益,相反由于其对联赛资源的垄断经营,极大地限制了各俱乐部自主经营能力的发挥。如:中国足协无偿拿走足球联赛50块球场广告中位置最好的24块交于其下的福特宝公司经营,对俱乐部经营的26块广告牌还规定不能与足协经营的相冲突,很大程度上挤压了俱乐部的广告经营空间。此外,由于联赛产权不清所形成的联赛组织机制,由于不能形成联盟的自律、协调机制,导致各俱乐部之间恶性竞争,运动员工资扶摇上涨,运动员价格与价值严重背离,极大地加重了俱乐部的运营负担。

2.2 俱乐部法人治理结构不完善

俱乐部法人治理结构就是对俱乐部进行协调管理和整体控制的规则体系,它不仅规定了俱乐部董事会、经理层、股东和其他利益相关者的责任和权利,而且明确了决策公司事务所应遵循的准则与程序,其实质是如何处理俱乐部利益相关方的关系、协调利益相关方利益的一种机制。俱乐部法人治理结构的核心是建立所有权与经营权分离的良好的委托-代理关系,其目标是降低由委托代理关系所产生的代理成本,使所有者在不干预俱乐部日常经营的情况下,保证管理层能以俱乐部整体利益或者股东利益最大化为管理目标。俱乐部法人治理结构完善的前提是俱乐部产权清晰、权责明确、政(政府)俱(俱乐部)分开。当前我国职业俱乐部正在由赞助型向联办型,由非实体型向实体型转变,有的已经完成了俱乐部的股份制改造,有的正在进行。没完成改造的俱乐部,存在企业与体委的因产权关系不清晰而形成的相互推诿、牵制与对抗的情况影响了俱乐部的正常运行;完成改造的俱乐部大部分存在投资主体单一,一股独大的股权结构,基本没有形成股东会、董事会、监事会三权分离的公司治理结构,使得俱乐部对大股东的行为不能形成有效的监督。再加上众多投资者的投资动机还是基于打广告或从政府获得经营职业体育俱乐部以外的其他利益,从而造成俱乐部短期行为严重,主要精力并没放在经营俱乐部本身,而是放在迎合政府提高城市知名度的需要上,不择手段地提高俱乐部成绩,以向政府获得更多的其他利益,助长了“假球”、“黑哨”等诸多消极现象。尤其是一些具有国资背景的俱乐部,在当前国资管理机制不完善的情况下,“公款”大量介入,不记成本,不讲回报,导致体育市场严重扭曲,极大地破坏了职业体育的健康发展。职业体育俱乐部的产权不清、权责不明、政俱不分、法人治理结构不完善,使得众多民营投资者、外资不敢介入,已经投入的也因为不堪重负而纷纷退出,近年来足球俱乐部不断的改头换面就是最好的诠释。

2.3 缺乏良好的投资环境

就投资而言,优惠的财政、税收和金融政策是吸引投资者的重要条件之一。在西方发达国家,由于认识到职业体育对经济社会的强大促进作用,因此在职业体育发展的初期,地方政府都将职业俱乐部建设纳入发展规划,在政策、财政、税收、场地租金等方面都提供优惠。如美国在20世纪50~60年代对职业体育减交经营所得税、筹建体育场馆可免税购买政府发行的工业盈利债券、对职业体育实行反垄断豁免以及地方政府无偿提供公共体育场馆给职业俱乐部使用等。

诸多优惠政策的出台,极大地促进了俱乐部的发展壮大,走上了良性发展的道路,在80年代末,在政府取消各种优惠支持以后,政府也从俱乐部经营中获得了丰厚的回报。在我国,推广职业化几年来,地方政府为吸引企业对俱乐部的投资,进行了一些政策性的投入,为投资企业提供了其他产业领域里的一些优惠政策,以稳定企业对俱乐部的投资。但政府政策优惠作用的核心应该是投资利益导向,促进该产业的迅速发展壮大,而不是为投资者注资、输血。而我国地方政府提供的政策优惠条件,基本上与俱乐部主体市场的改善没有直接的关系。因此,优惠的政策并没有将企业的投资与资源逐步引向俱乐部,也就是说地方政府和企业并没有真正把体育俱乐部作为一个产业来开发。就企业而言,把对俱乐部投资反过来当成是对政策优惠的慈善回报,对政府而言这是一种极不规范的政府行为。由于地方政府的政策并没有对俱乐部投资和发展产生实质性联系,因此,一旦地方政府行为规范,政府管理者的个人偏好发生改变,对企业的政策优惠出现波动时,企业对俱乐部的投资就没有保障。此外,由于政府对俱乐部的投入,不可避免的会干预俱乐部的运营。这是导致很多投资者不敢投入俱乐部的重要原因之一。

完善的法律环境是职业体育取得良性发展的重要前提条件之一,一方面它可以规制各个俱乐部的行为,防止俱乐部运作的虚假投资、短期投资行为,对舆论关注的假球、黑哨、行贿、受贿等起到良好约束作用,为俱乐部提供一个公平、公正、公开的竞争环境;另一方面,它可以规制行业协会的管理行为,使他们在对俱乐部的管理过程中做到有法可依、有章可循,做到公正执法、透明执法,逐步形成竞争有序的俱乐部运作环境。目前我国在经济活动方面已有法可依,并正在逐步完善。但由于俱乐部的企业性质有一定的特殊性,作为行业主管来讲,各协会基本偏重于运动技术性方面规章的制定,管理方式偏重于行政命令,而忽视俱乐部作为企业必须拥有的经营环境和行业保障,特别是如何就一些经济利益的分配,如联赛经营权、电视转播权等商业活动建立规范,使俱乐部的经营缺乏保障。此外,由于当前职业俱乐部的行业规范十分混乱,导致假球、黑哨泛滥,俱乐部违规行为严重。俱乐部投资的法律环境不善一方面影响了俱乐部的经营管理,另一方面也导致很多战略投资者不敢将资金投入俱乐部。

2.4 资本市场的结构性缺陷

一个发育完善的资本市场应该是银行信贷融资、证券市场融资、风险投资和财政融资4种融资的有机结合,能够满足不同融资主体的多层次需要,不管融资主体是大的企业集团,还是中小企业,不管融资主体是处于企业成长的种子期、成长期,还是成熟期,都应该能很方便的从资本市场获得企业发展所需的资金。当前,我国企业融资主要有4条渠道:(1)银行信贷。对于四大国有商业银行来说,由于中小企业的融资额度少,企业财务管理相对不规范,银行对中小企业贷款的管理成本较高,因此其服务对象主要是一些融资额度较大的企业集团,而职业体育俱乐部大部分规模很小,属于中小企业,因此难以从银行获得贷款。(2)证券市场。我国

只有主板市场,缺乏为中小企业上市融资的二板市场,而主板市场上市条件非常苛刻,一是要求净资产规模必须非常大,二是要求连续3年净资产收益率达到相当的规模,因此当前职业体育俱乐部上市融资难度非常大。(3)风险投资。当前主要是一些大的企业集团向一些有发展前景的项目进行投资,缺乏既向企业投资又参与企业管理的专营的风险投资基金,我国当前的职业体育俱乐部主要是利用大的企业集团的风险投资,但这种风险投资大部分存在重投资轻管理的情况。(4)财政融资是在企业难以从上述商业银行信贷、证券市场融资和风险投资3种市场融资方式获得资金支持后,国家为了调整产业结构,扶持某一产业的发展,除了在税收上实行优惠政策以外,还通过设立政策性金融来促进某一产业的发展,而当前我国并没有建立促进体育产业发展的政策性金融。我国资本市场的结构性缺陷是职业体育俱乐部融资困难的重要外部制约因素。

3 我国职业体育俱乐部的融资策略

现代企业经营理论认为,企业的融资会影响企业的治理结构,即经理、股东和债权人之间的契约关系,并进而影响到企业的行为。一般来讲,企业的融资方式可以归纳为两种,即:债务方式和股权方式。在债务融资方式下,债权人拥有固定收益权和在企业不能偿还债务时对抵押资产的所有权以及破产时的控制权(清算或重组),通常不承担企业的经营风险,相应地也不对企业进行监督控制,但债权有一种特殊的作用,即如果企业能偿还债务,控制权就在企业手中;如果不能偿还债务,控制权就转移到银行手中。因此,债务融资存在的破产风险客观上对企业的经营会产生激励作用。在股权融资方式下,股东对企业收入在扣除了各种固定的合同支付后的剩余有索取权,并承担一定的经营风险,相应地,股东享有对企业的监督控制权。可见,债务融资方式和股权融资方式的差别,是与债权人和股东在企业治理结构中的不同地位、角色紧密相连的。企业融资方式的选择,将直接影响企业的治理结构。因此,根据我国职业体育俱乐部的融资现状,考虑当前制约我国职业体育俱乐部融资的主要因素,我国职业体育俱乐部的融资策略应当是:以股权式融资为主,债权式融资为辅,股权融资主要是解决俱乐部长期发展所需资金,把股权式融资同俱乐部股份制改造结合起来,建立起产权明晰、责权明确的现代企业制度;债权式融资主要是解决俱乐部短期运营所需要的资金,要充分利用债权式融资对管理层经营的激励作用;不断改善俱乐部投资、运营环境,使俱乐部的经营管理走上良性发展的道路。

3.1 不断改善俱乐部的投资、运营环境

职业俱乐部的发展依托于其所处的外部行业环境,一个资质良好的俱乐部如果没有良好的外部运营环境,其发展也是有限的。分析制约我国职业体育俱乐部融资的外部因素,其逻辑起点还是在于政府角色的定位不清。主要表现在:(1)由于项目管理中心的管办不分,使俱乐部不能形成联盟的自律机制,造成俱乐部之间的恶性竞争,同时对联赛资源的垄断极大地制约了俱乐部自主经营能力的发挥,而在其应

该发挥作用的领域,如联赛市场的培育、政策法规的制定、对俱乐部行为的监督等方面却无所作为,导致假球、黑哨盛行。

(2)由于地方政府的政俱不分,造成对俱乐部的运作行政干预过多,限制了俱乐部的自主经营,再加上各种政策的错误导向作用,使得俱乐部经营主体并没将俱乐部当作一项产业来运营,造成俱乐部内部积累能力不足。当前,不断改善俱乐部的行业环境,就是要按照“小政府,大社会”的原则,打破“管办不分,政俱不分”的格局,正确界定项目管理中心、地方政府在俱乐部发展中的职能范围。通过建立真正代表各职业俱乐部利益的职业联盟,维护各职业俱乐部的共同利益,协调彼此之间的矛盾和关系,克服盲目竞争,处理违纪行为,形成自我约束、自我发展的联盟自律机制,使各项目管理中心的职能真正转到培育联赛市场、创建俱乐部运作的良好的政策法律环境、监督和规范俱乐部的行为上来;规范地方政府的行为,使地方政府的各种优惠政策真正发挥投资导向的作用,将企业的投资与资源逐步引向俱乐部,促进俱乐部走向自主经营、自我发展的道路。

3.2 利用股权融资对俱乐部进行股份制改造

股权融资就是融资主体融入权益资本,主要包括场外产权嫁接融资和股票市场上市融资两种。场外产权嫁接融资是指将企业的部分产权进行转让,或者扩大产权规模,吸引新的投资者加入,从而改变产权结构并进而改变公司治理结构,形成新的运作机制而发生的融资行为,主要包括吸引风险投资基金和战略投资者。在国外,职业体育俱乐部发展的初期利用股权融资主要依赖于风险投资基金,当俱乐部发展到一定的实力和规模以后,就通过股票市场进行融资。当前,由于我国大部分俱乐部的股权结构单一、法人治理结构不完善,加上我国资本市场的结构性缺陷,所以俱乐部利用股权融资应该采用场外产权嫁接方式融资,利用当前我国职业俱乐部稀缺的壳资源和职业体育良好的发展前景,吸引大公司的风险投资,特别是国外的战略投资者,改变俱乐部的股权结构,进而完善俱乐部的法人治理结构,不断提高俱乐部自身资质;对于一些已经完成股份制改造,资质较好的俱乐部可考虑到香港或国外的二板市场上市融资。总之,当前我国俱乐部利用股权融资,一定要与俱乐部的股份制改造结合起来,要么实现股权多元化,完善俱乐部法人治理结构,要么引进具有良好管理经验、能力的战略投资者,既解决俱乐部长期发展所需的资金,又达到改变俱乐部资质的目的。

3.3 利用信用担保进行债务融资

由于我国银行体系面临呆帐、坏帐多,资本金不足,因此当前银行对信贷风险控制加强,出现严重的“惜贷”现象,以我国职业体育俱乐部的目前资质很难直接从银行获得贷款,唯一可采用的方式就是信用担保。当前我国职业体育俱乐部融资可利用的担保方式有:(1)利用大股东信用担保向银行贷款。由于职业体育俱乐部的大股东都是实力雄厚的企业集团,很容易打消银行贷款收不回来的顾虑,此外由于大股东用“担保”的方式而不是向俱乐部“输血”的方式注入短期运营所需的资金,一方面给俱乐部还款的压力,激励俱乐部合理的利用资金,提高经营能力,另一方面也减轻了大股东的财务压力,而不至于被俱乐部的巨大投入所拖垮。(2)建立职业体育俱乐部间的互助担保基金,利用基金担保向银行贷款。职业体育俱乐部互助担保基金可采用会员制,吸纳会员俱乐部出资入股,进行市场化的运作,按照互助、互信、互担风险的原则,向会员提供信用保证,帮助他们向银行取得数倍于会费的短期贷款。此外,各行业协会还可以收集、管理各俱乐部的信用数据,对俱乐部进行信用评级,为俱乐部向银行贷款时提供俱乐部的信用信息,以便使那些资质良好的俱乐部能很容易的向银行贷款。

参考文献:

- [1] 张宗新.中国融资制度创新研究[M].北京:中国金融出版社,2003:23-28.
- [2] 张林,戴建,陈融.我国职业体育俱乐部运行机制研究[J].体育科学,2001,21(4):11-14.
- [3] 倪刚,孙芳,陈丽娟.资产证券化在体育产业中的运用[J].体育学刊,2003,10(6):20-22.
- [4] 吴晓虎,倪刚.我国职业体育俱乐部融资结构研究[J].上海经济研究,2003,14(1):31-39.
- [5] 胡延华.构建民营企业的金融支持体系[J].深圳职业技术学院学报,2003,22(1):48-54.
- [6] 曹凤歧.中国资本市场发展战略[M].北京:北京大学出版社,2003:56-67.
- [7] 张林,李明.国外职业体育俱乐部运行机制的特点[J].上海体育学院学报,2001,25(1):1-5.
- [8] 李开元,赵鲁男.我国职业体育俱乐部经费来源及市场开发状况探析[J].中国体育科技,2000,36(10):14-21.

[编辑:李寿荣]