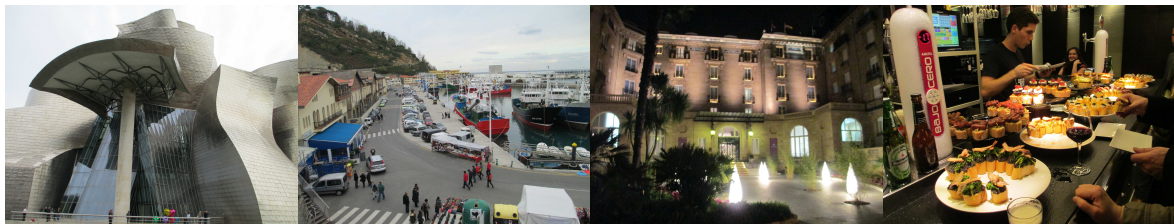


### ○事例3 <ガストロノミー(スペイン)>

- ガストロノミーについて、美味しく料理を調理して食べることを指すものと誤解されているが、一般的に文化と料理の関係を考察することをいう。料理を中心として、様々な文化的要素で構成され、美術や社会科学、さらにはヒトの消化器系の点から自然科学にも関連が及ぶとされる。料理にまつわるものには、舞踊、演劇、絵画、彫刻、文芸、建築、音楽など幅広い領域にわたり、芸術として認識されている。
- スペインバスク自治州においては、観光マーケティングの4つの柱として、①ガストロノミー、②MICE、③長期滞在に代表される様なバケーション（長期滞在型）、④週末観光（短期滞在型）が挙げられており、ガストロノミーが重要視されている。
- また、体験型観光ツアーとして、三つ星レストランのシェフが少数限定の参加者を連れだつて朝市のマルシェに買い出しに行き、購入した食材をレストランに戻って提供したり、ワイナリーにてブドウ狩りからワインのビン詰めを観光客に提供し、お土産として持ち帰られるといったサービスを提供している。飲食関係以外にも、グッゲンハイム美術館と提携し、作品の修復や展示会開催までの流れを体験可能なツアーを提供しており、他にも約100の体験ツアーを民間と連携し、観光客に提供している。



左より:グッゲンハイム美術館、サンセバスチャンの港町、ホテル マリア クリステイーナ サン セバスチャン(五つ星)、旧市街地のバル

### (3) 統合リゾート開発の動きの活発化

統合リゾート（Integrated Resort、IR）は、多様なエンターテインメントやアメニティ施設群を包含する複合観光施設で、観光客、ビジネス客、地域住民など内外の顧客を集客し、交流、消費を通じて、魅力ある楽しみやサービスを提供できる施設コンセプトを意味し、日本国内における法制化の動きについても、カジノハウス型ではなく統合リゾート型施設の開発を前提としたものとなっている。

現在、海外では統合リゾート型の開発が活発であることから、統合リゾートの開発が法制化された場合、国内における統合リゾート開発にいくつかの事業者が関心を示すものと思われる。

#### 他国における統合リゾートの状況

- 「統合リゾート」とは、シンガポールにおいて造られた言葉であり考え方であるが、同様の形態を有する他地域の施設（ラスベガスやマカオ（コタイ地区）等）を指して統合リゾート型と表現することもある。
- 国、地域により事業開発のコンセプトは異なる。規模や導入機能は共通するものが多

いが、独自性を活かしたものなど整備の過程は様々であり、すべての来訪者の要望を満たすことなど、目指す方向性は共通するものが多い。

- シンガポールやマカオの他、アジアにおいて統合リゾートの開発が盛んになっている。

### ○事例1 <フィリピン>

- マニラ近郊の港湾地域に4事業が集約した大規模な統合リゾート開発が進行している。



#### ■ソレイユ・リゾート&カジノ

- フィリピンのブルームベリー・リゾートの中核プロジェクト。
- マニラ地中心地から南東約15km、車で26分程に位置する
- ニノイ・アキノ空港、さらに西側へ2km、マニラ湾沿いのエンターテイメント・シティの一角にオープンした。
- 客室数500、カジノフロア18,500㎡、ギャングリング・テーブル数300、スロットマシン1,200基。



#### ■ザ・ベルグラント

- 国内不動産業者とマカオのメルコクラウンの共同出資により、同地区2番目の開発事業として2013年内のオープンを予定している。

#### ■リゾート・ワールド

- マレーシアのゲンティンリゾートによる開発事業。

#### ■マニラ・ベイ・リゾート

- 日本のユニバーサル・エンターテイメントが計画中のリゾート開発事業。
- 用地45万㎡、プロジェクト全体の総延べ床面積60万㎡、客室数1,050、カジノフロア28,000㎡、ゲーミングテーブル500台、スロットマシン3,000台。



## ○事例2 &lt;ベトナム&gt;

## ■MGM グランド・ホーチャム・ビーチ

- ホーチミン市から南東の海岸沿い位置する、客室 541、2,200 m<sup>2</sup>のカンファレンス&コンベンションセンターを備える。スパやナイトクラブ、ゴルフコース（2013年9月オープン予定）が利用できるほか、ラスベガススタイルのコンサートやファッションショー、スポーツイベントが開かれ、世界中で注目されるエンターテインメントが楽しめる。



## ○事例3 &lt;台湾&gt;

## ■馬祖島カジノ計画

- 台湾の馬祖島にカジノを建設し、対岸の福州市に 700ha の土地を確保して国際観光ホテルを誘致する予定。

**（4）満足度の高いサービスを提供するための人材**

公共、民間を問わず、人材の養成や専門的な人材の確保を図るための受入機関として高等教育施設の整備が進んでおり、観光関連産業との連携が円滑に行われホスピタリティに特化した人材を輩出する仕組みが確立されていることが望ましい。

さらに、シンガポールの場合は、英語や中国語（北京語）を公用語とする複合民族国家であることなどから、言語面、異文化理解の面で外国人観光客への対応力が一定程度備わっていると思われるが、日本においてはこうした外国語や国際感覚の習得も含めて専門的な人材を育成していく必要がある。

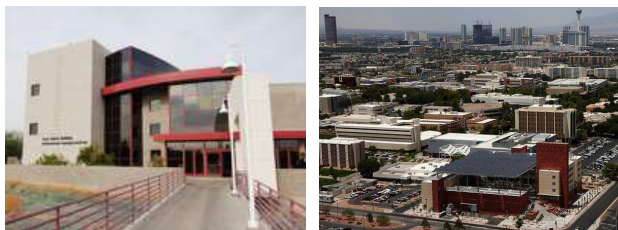
## ○事例1 &lt;シンガポール&gt;

- 英語、マレー語、標準中国語（北京語）、タミル語の4言語を公用語とし、世界共通語である英語を駆使して観光サービス産業で活躍する人材が豊富である。
- ビジネス、人材、文化、政治等の総合評価で世界都市ランキング 11 位に評価され、国際競争力、富裕世帯の割合が世界で最も高いとされている。



### ○事例2 <ラスベガス(アメリカ・ネバダ州)>

- ネバダ州立大学ラスベガス校は、ラスベガスのカジノ産業の人材育成（国際ゲーミング研究所）の役割を担っている。アメリカの4年制大学で唯一ゲーミング管理部門の学位取得が可能。実践的訓練、就労体験等に力を入れている。



ネバダ州立大学ラスベガス校

### ○事例3 <サンセバスチャン(スペイン)>

- バスク料理センター財団はモンドラゴン大学、バスクシェフや公的機関によって2009年設立。サンセバスチャンに位置しているセンターの食科学学部では、食科学と飲食の研究とイノベーションのためのセンターの学部を持っており、学科、マスターズ、スペシャリストプログラムの各コースで専門的なプログラムを提供し、国際的なスペシャリストの育成を図っている。



バスク料理センター施設及び講習風景

## (5) 税率

カジノの施行には巨額の超過利潤を生み出す性格があり、この施行を民間主体に認めることにより、その売り上げに対し、特別な税若しくは納付金（以下、「カジノ税」という。）を課すことが通例となっており、カジノによる総粗収益に対して定率課税若しくは累進課税の形で課されることが多い。

税率が高く設定された場合、事業収益性が下がるため、事業者は大きな設備投資ができなくなる。逆に、税率を低く設定した場合は、国や地方公共団体の税収が減ることになるが、事業者にとっては大きな投資を行いやすくなる。

## ○事例 &lt;各国におけるカジノ税率&gt;

国名	内容
マカオ	粗収益に対し約 39%
シンガポール	粗収益に対し 5% 又は 15%。一般顧客からの収益に対しては 15%、プレミアム顧客からの収益に対しては 5%
ネバダ州(アメリカ)	粗収益に対し 3.50~6.75%

**(6) 投資回収期間**

前述の 1) ~ 5) は、事業者が統合リゾート開発を検討する上で重視されると思われる諸要件であるが、ここでは、実際に統合リゾートの開発資金がどの程度の期間で回収されているかについて、いくつかの事例をもとに整理する（「カジノオペレーター財務資料」(p32~p35 参照)）。

**投資額と年間収益差額とのバランス**

- いくつかのカジノ事業者の財務資料について、「投資と収益」に焦点を絞り情報を整理した。
- 統合リゾートは、商業施設や娯楽施設、レストランやホテルなどにカジノ施設を加えたものであり、その開発にあたっては膨大な建設コストがかかる。
- 事業運営の観点から他産業に比べて減価償却負担が大きく、さらに資金調達の面でも自己資本だけではまかないきれず、金融機関からの借り入れに依存することが一般的である。このような事業形態において、事業本来の収益力を測る場合、税引前利益に、減価償却負担額と利払額を足した数値を利用することが一般的であり、この数値のことを EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) と呼んでいる。この EBITDA の数値を見ることで、事業が生み出す利益源泉の力量を把握することができる。
- 投資額に対して EBITDA を用いることで、投資回収のスピードを調べるのが事業計画上で、大事なポイントと言える。逆に言えば、将来の EBITDA を予想することで、どの程度の投資額が適切であるか、の判断材料にもなる。
- 公開されているカジノ事業者の財務資料のうち「投資と収益」のデータを整理し投資額に対する年平均 EBITDA の倍率を見ることで、何年程度で投資回収を行うことができるか、おおまかに把握できる。
- EBITDA の倍率は投資尺度の指標として活用され、例えば、世界でも最高の経営を行っているウィン・マカオの財務諸表をみると、「EBITDA の倍率が 3.3 倍であり、概ね 3.3 年程度で投資回収が可能である」と、評価することができる。
- なお、今回取り上げた事業者は、その財務資料が Web 上で公開されているもののうち、アジアを拠点に開発を行っている、EBITDA 倍率が低い事業者となっており、また、当該資料における数値は、統合リゾート全体のものを表している。

### ■参考資料「カジノオペレーター財務資料」

ネット上で公開されている企業の概要および財務諸表のサマリから、投資と収益性について整理した。(出典:「Financial Times ウェブ版」)。

#### 「ウイン・マカオ」(英文社名:Wynn Macau Ltd.)

##### ○企業概要

- ・売上高:295 億香港ドル(2011 年 12 月期)
- ・税引後利益:59.2 億香港ドル(同上)
- ・設立:2009 年
- ・従業員数:約 7,400 名
- ・時価総額:1,068 億香港ドル(2012 年 9 月 19 日終値換算)

##### ○開業及び拡張

- ・2006 年 9 月 ウインマカオ開業
- ・2007 年 12 月 ウインマカオ拡張工事完了
- ・2010 年 4 月 エンコア(総投資額約 50 億香港ドル)開業

##### ○カジノ施設概要

- ・テーブル 490 台(うちVIPテーブル 295 台)
- ・スロットマシン 930 台
- ・カジノ敷地面積 24,619 m<sup>2</sup>
- ・ホテル客室数 1,008 室

##### ○投資と収益性

2011 年度決算における貸借対照表上の固定資産等合計額が 1,107 億円であり、これに過去 5 年間の累計償却負担額 431 億円を加算すると投資額概算 1,538 億円となる。一方、過去 5 年間における EBITDA 合計額は 2,315 億円であり、年平均 463 億円となっている。投資額に対する年平均 EBITDA の倍率は 3.3 倍となっている。

財務諸表サマリ(単位:億円)

	5カ年合計	2011	2010	2009	2008	2007
EBITDA	2,315	709	606	362	337	301
税引後利益	1,743	590	479	240	233	201
償却負担	431	99	104	81	80	67
利払	141	20	23	41	24	33
流動資産	--	631	527	685	367	882
現金等	--	527	410	606	300	797
固定資産等	--	1,107	1,013	1,120	951	1,071
土地建物他	--	770	896	988	830	920
総資産	--	1,738	1,540	1,806	1,318	1,953
流動負債	--	933	534	411	259	343
長短借入	--	481	531	928	939	583
負債合計	--	1,335	1,078	1,369	1,231	949
純資産	--	403	461	437	87	1,004
増資	1,678	0	0	1,678	0	--
借入	167	-19	-334	0	459	60

「MGM チャイナ」(英文社名:MGM China Holdings Ltd.)

○企業概要

- ・売上高:213 億香港ドル(2011 年 12 月期)
- ・税引後利益:40.0 億香港ドル(同上)
- ・設立:2010 年
- ・従業員数:約 5,800 名
- ・時価総額:509 億香港ドル(2012 年 9 月 19 日終値換算)

○開業及び拡張

- ・2007 年 12 月 MGM マカオ開業

○カジノ施設概要

- ・テーブル 427 台(うちVIPテーブル n.a.)
- ・スロットマシン 1,184 台
- ・カジノ敷地面積 29,496 m<sup>2</sup>
- ・ホテル客室数 582 室

○投資と収益性

2011 年度決算における貸借対照表上の固定資産等合計額が 641 億円であり、これに過去

4年間の累計償却負担額 183 億円を加算すると投資額概算 824 億円となる。一方、過去4年間に於ける EBITDA 合計額は 782 億円であり、年平均は 195 億円となっている。投資額に対する年平均 EBITDA の倍率は 4.2 倍となっている。

MGM チャイナ財務諸表サマリ(単位:億円)

	4カ年合計	2011	2010	2009	2008
EBITDA	782	467	198	23	94
税引後利益	488	374	168	-19	-35
償却負担	183	75	9	11	88
利払	111	18	21	31	41
流動資産		629	353	342	223
現金等		560	206	229	171
固定資産等		641	744	870	957
土地建物他		500	577	673	732
総資産		1,270	1,097	1,212	1,180
流動負債		389	307	348	248
長短借入		414	632	958	929
負債合計		828	938	83	1,131
純資産		442	159	29	49
営業 CF	1,127	636	361	117	13
投資 CF	-149	-30	-27	-28	-64
設備投資	-131	-31	-27	-25	-48
財務 CF	-534	-239	-339	-28	71
増資	0	--	--	--	--
借入	-99	-180	-70	29	121

#### 「ゲンティン・シンガポール」(英文社名: Genting Singapore PLC)

##### ○企業概要

- ・売上高: 30.7 億シンガポールドル(2012 年 6 月期)
- ・税引後利益: 8.1274 億シンガポールドル(同上)
- ・設立: 1984 年
- ・従業員数: 約 13,000 名
- ・時価総額: 169 億シンガポールドル(2012 年 9 月 19 日終値換算)

##### ○開業及び拡張

- ・2010 年 2 月 リゾートワールド・セントーサ(総開発コスト 66 億シンガポールドル)開業。



## ○カジノ施設概要

- ・テーブル 15 種類以上 500 台
- ・スロットマシン 1,300 台
- ・カジノ敷地面積 15,000 m<sup>2</sup>
- ・ホテル客室数 1,500 室

※株式会社メディアジャパン(MEDIA JAPAN PTE LTD)ホームページより引用

<http://www.asiax.biz/life/area/175.html>

## ○投資と収益性

2011 年度決算における貸借対照表上の固定資産等合計額が 3,833 億円であり、これに過去 5 年間の累計償却負担額 419 億円を加算すると投資額概算 4,252 億円となる。一方、リゾートワールド・セントリーサが開場した 2010 年以降で、直近 2011 年 12 月期の EBITDA は 831 億円（1 月～12 月の 12 ヶ月合計数値）であり、投資額に対する倍率は 5.1 倍となっている。※当該社の 2010 年度までの数値には、英国におけるカジノオペレーションの数値が含まれていたが、同年、当該社は、親会社ゲンティンマレーシアに対して、その英国カジノ事業を譲渡したという経緯があった。しかしながら、2010 年の数値において、いかほどの英国事業が寄与しているのかを分析できないので、2010 年の数値を排除し、2011 年の単年度の数値を用いて、EBITDA 倍率を記載した。

ゲンティン・シンガポール財務諸表サマリ(単位:億円)

	5 年合計	2011	2010	2009	2008	2007
EBITDA	783	831	280	-88	-29	-212
税引後利益	73	608	24	-180	-78	-300
償却負担	419	184	153	25	26	31
利払	291	40	104	67	23	57
流動資産	--	2,496	2,809	1,986	794	1,506
現金等	--	1,963	2,359	1,848	670	1,408
固定資産等	--	3,833	3,500	3,886	2,163	2,647
土地建物他	--	3,712	3,369	2,942	1,318	632
総資産	--	6,329	6,309	5,872	2,957	4,153
流動負債	--	835	901	526	174	517
長短借入	--	1,879	2,219	2,432	820	898
負債合計	--	2,674	3,083	3,192	1,241	1,488
純資産	--	3,655	3,227	2,680	1,716	2,664
営業 CF	1,811	860	892	-45	19	85
投資 CF	-4.06	-709	-416	-1,296	-576	-1,063
設備投資	-4,135	-791	-824	-1,296	-472	-752
財務 CF	4.231	-344	64	2,480	152	1,878
増資	2,662	0	2	979	0	1,680
借入	1,850	-229	211	1,568	174	125

## (参考) H22 モデルの採算性

---

前項の6)に基づくと、事業者は投資の回収に約3～5年を要しており、「投資と収益」のバランスが事業者の投資意欲を決定づける唯一の要因とはいえないものの、同程度の投資回収バランスを満たす開発が望ましいと考えられる。

沖縄県では、平成22年度カジノ・エンターテイメント検討事業において、県内に統合リゾートを導入する場合のモデル、経済効果及び導入に伴う懸念事項に対する基本的な考え方をとりまとめたところであるが、当該モデル(以下、「H22モデル」という。)の建設投資規模については、各導入機能の利用率を基に面積規模を想定し、建設費を試算している(ターゲットや立地によるモデルの4バリエーションについては、第1章 p6 参照)。その採算性の算出にあたっては、建設整備等における借入金の返済期間が10年、金利が年3%という条件が設定されていたが、今回、前項6)の結果を受け、返済期間を5年に短縮した場合に毎年どの程度の収益増を図る必要が出てくるのか、おおよその規模を把握する目的で、一定の条件のもと参考までに試算を行った。

なお、試算を行うにあたり、本来であれば、統合リゾートを導入する場合の導入時期やその時期における観光客数、統合リゾート訪問者数等の見極め、導入機能の選定やカジノ税率などを踏まえて全体的に検証しなおすべきであるが、現在、統合リゾート整備にかかる法整備が進んでおらず、正確な見直しを行うことができない状況である。

そこで、今回は、返済期間短縮に伴う毎年の収益の必要増額分について、収益性の高いカジノ事業収入のみで賄うという前提のもと、その必要額の規模の把握を行った。

カジノ事業収入を増加させるための変動要因として、利用者数、カジノ機能利用率、カジノ利用単価の増などが考えられる。このうち、カジノ機能利用率はターゲットに合わせてあらかじめ設定されており可変的ではない数値であるため、カジノ利用者数及びカジノ利用単価の数値の変化を探ることとする。

カジノ利用者数の増のみで補う(以下、「人数調整」という。)場合と、カジノ利用単価の増のみで補う(以下、「単価調整」という。)場合の数値の変化は以下のとおり。

## H22年度モデル(10年返済)を5年返済とする場合のカジノ利用者数・カジノ利用単価等試算

		①	②	③	④
		MICE誘致型		アミューズメント・リゾート	
		郊外リゾート型	周辺施設連携型	郊外リゾート型	周辺施設連携型
H22年度モデル	投資額	1,067億円	971億円	1,615億円	1,061億円
	カジノ利用者数	240.0万人	160.0万人	101.0万人	101.0万人
	うち国内客	234.0万人	156.0万人	98.0万人	98.0万人
	うち国外客	6.0万人	4.0万人	3.0万人	3.0万人
	カジノ利用単価				
	一般単価	0.5万円			
	VIP単価	8.0万円			
	カジノ売上高	480.0億円	320.0億円	202.0億円	202.0億円
繰越資金・初年	5,601百万円	-366百万円	997百万円	903百万円	
H24年度・人数調整	投資額	1,067億円	971億円	1,615億円	1,061億円
	カジノ利用者数	348.0万人 (45%増)	352.0万人 (120%増)	391.0万人 (287%増)	288.0万人 (185%増)
	うち国内客	339.0万人	343.0万人	381.0万人	281.0万人
	うち国外客	9.0万人	9.0万人	10.0万人	7.0万人
	カジノ利用単価				
	一般単価	0.5万円			
	VIP単価	8.0万円			
	カジノ売上高	696.0億円	704.0億円	782.0億円	576.0億円
繰越資金・初年	558百万円	-65百万円	-214百万円	47百万円	
H24年度・単価調整	投資額	1,067億円	971億円	1,615億円	1,061億円
	カジノ利用者数	240.0万人	160.0万人	101.0万人	101.0万人
	うち国内客	234.0万人	156.0万人	98.0万人	98.0万人
	うち国外客	6.0万人	4.0万人	3.0万人	3.0万人
	カジノ利用単価				
	一般単価	0.6万円 (0.1万円増)	1.8万円 (1.3万円増)	2.0万円 (1.5万円増)	2.0万円 (1.5万円増)
	VIP単価	11.7万円 (3.7万円増)	15.0万円 (7.0万円増)	30.7万円 (22.7万円増)	20.5万円 (12.5万円増)
	カジノ売上高	676.8億円	710.4億円	781.7億円	575.7億円
繰越資金・初年	57百万円	103百万円	-220百万円	39百万円	

人数調整の場合、①MICE 誘致型-郊外リゾート型モデルのカジノ利用者数が 45%増の 348 万人となるのに対し、③アミューズメント・リゾート-郊外リゾート型モデルにおいては 287% 増の 391 万人の利用が必要となる。

カジノ利用者数は、H22 モデルでは、開業時に見込まれる観光客数を基に、うち統合リゾートを訪問する客数を一定割合のもと割り出したうえで、モデルごとに割合の異なるカジノ機能利用率を乗じて算出されている。

①モデルについては、MICE で訪れるビジネスマンを主なターゲットとしているため、カジノ機能利用率は高く設定されており、348 万人のカジノ利用者を生み出すには、開業時に 1,172 万人の観光客が沖縄を訪れている計算になる。統合リゾートの開業までに 10 年程度要するとした場合、沖縄県は平成 33 年度における観光客数の数値目標を 1,000 万人としているため、目標から大きく離れたものとはならない。しかし、③モデルについては、ファミリー層をターゲットとしているためカジノ機能利用率は低く設定されており、391 万人のカジノ利用者を生み出すには 3,160 万人の観光客が訪れている計算となることから、採算性の観点から大幅なモデルの見直しが必要ということになる。

また、単価調整の場合も、やはり①MICE 誘致型-郊外リゾート型モデルが一般単価 0.1 万円増の 0.6 万円、VIP 単価が 3.7 万円増の 11.7 万円となり、1.2 倍～1.4 倍の増と不可能な単価の引き上げとは言えない一方で、③アミューズメント-郊外リゾート型モデルにおいては一般単価 1.5 万円増の 2.0 万円、VIP 単価が 22.7 万円増の 30.7 万円と、3～4 倍の引き上げが必要となっている。

ただし、今回はあくまで「カジノ事業収入」にのみ焦点を当て、おおよその規模の把握を行っており、ファミリー層をメインターゲットとしている③モデルや④モデルについては、カジノ施設以外のグルメモールやエンターテインメント施設等の利用率を高く設定しているため、今回の試算を以て直ちに「アミューズメント・リゾート」モデルの実現困難である、ということにはならない。

カジノ事業収入について、実際には、カジノ利用者数及びカジノ売上単価のいずれかのみが増加するというのではなく、両要素をいかに増加させるか、検討する必要があるが、正確に採算性を見直す際には、統合リゾート整備にかかる法律の内容を踏まえつつ、導入時期やそれに伴う利用者数の見直し、カジノ税率、カジノ施設の規模、統合リゾートが満たすべき諸要件などを勘案しながら、より現実的かつ事業者のニーズを満たすような再検証を行う必要がある。