

## コンテンツファイナンスの現状：日米の映画ファイ ナンス手法の比較を通して

大野，純子  
九州大学大学院芸術工学府デザインストラテジー専攻：博士前期課程

<https://doi.org/10.15017/2794883>

---

出版情報：芸術工学研究. 7, pp.63-73, 2007-03-30. 九州大学大学院芸術工学研究院  
バージョン：  
権利関係：

## コンテンツファイナンスの現状 —日米の映画ファイナンス手法の比較を通して—

Present situation of financing for content production: A comparison of the financing methods used in Japanese and American film industries

---

大野 純子  
ONO Junko

---

This paper analyzes financing for content production, especially for the film industry.

One of the major financing methods in the current Japanese film industry is “Seisaku iinkai.”

Although new methods have been introduced in recent times, they have not been successful. The task of raising money from the Japanese financial market has proved to be difficult.

On the other hand, there are methods like “negative pick-up” used in the United States. Film producers in the United States can provide huge sums of money to produce films.

By comparing various financing methods used in the United States, this paper attempts to clarify that which is necessary to diversify the manner in which Japanese films can be financed. Further, this paper identifies the need for introducing a bond that is complete and in harmony with the Japanese film industry.

### はじめに

近年、日本の映画作品に対する国際的評価が高まっている<sup>1</sup>。しかし一方で、日本の映画産業には多くの問題点が指摘されている。例えば制作部門（中小企業）が、流通事業者（大企業）に対して従属的な立場であるという、産業の二重構造の問題や、今後の発展を担う人材の育成がなされていないこと、資金調達の方法が限定的であることなどである。日本の映画ビジネスが、今後国際競争力を持って発展する施策が必要とされている<sup>2</sup>。

映画ビジネスは、ビジネス（投資と利益回収）とクリエイション（作品制作における価値の創造）という、二つの側面を持ち合わせている〔経済産業省，2001：p9〕。いずれの側面においても、十分な資金の調達が不可欠である。資金がなければビジネス自体が成立せず、魅力ある作品の制作も不可能となる。それゆえに、広く資金を調達できる環境と、投資家と制作の双方を理解し、資金を調達するプロデューサーが求められているのである。

日本のプロデューサーについて見てみると、伝統的に映画監督やプロデューサーは企業内に抱えこまれ、社内調整によって、企画を進めてきた。経営資源は企業に蓄積され、一括管理されるため、プロデューサーの責任と権限にもおのずと限界があった。しかし、現状では潤沢な制作費用を持つのはテレビ局など、ごく少数の大手企業である〔経済産業省，2001：p9〕。

制作会社や大手企業に属さないプロデューサーは、優れた企画を持っていても、大手企業に従属的な立場をとらざるを得ない。現状では、アイデアやコンセプトを流通事業者に売り込むというケースが一般的である。

優れた企画能力を持つ制作会社やプロデューサーが、下請けの立場を脱し、必然的に映画製作におけるイニシアチブを握ることができ、それに応じた対価を得るためには、広く資金を集めることができる環境整備が必要である〔経済産業研究所、2004 : p17〕。

本稿では、日本の映画製作に挙げられる諸問題の中で、特に資金調達的手法に焦点をあてる。日米における資金調達の環境と、手法の比較を通して、日本の映画製作の資金調達的手法を多様化させ、資金調達先を拡大させるためにはいかなる施策が必要かという点について、新たな視点を提示することを目的としている<sup>3</sup>。

以下、第一章で、日本の映画製作の資金調達の現状と課題を指摘する。現在、日本の映画製作の資金調達において主流となっている「製作委員会方式」の仕組みと問題点、そして近年見られるようになった、映画ファンドなどの新たな資金調達的手法を説明する。さらに、政府からの補助金制度についても述べる。

第二章では、アメリカの映画製作の資金調達の現状と課題を、「レンダー・ファイナシング」を中心に述べる。アメリカで確立されている資金調達手法の特徴と、その多様さのベースとなる「完成保証制度」についてもその有用性と限界を説明する。

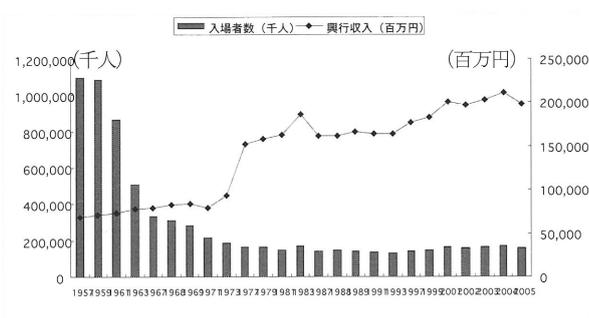
最後に、改めて日米の資金調達の現状の比較を通し、日本における課題を浮き彫りにし、今後日本の映画製作の資金調達手法の環境整備がどのような方向に進むべきか示唆することにする。

## 1. 日本の映画製作の資金調達と問題点

### 1. 日本の映画ビジネスの現状

近年、日本の映画市場は活気を取り戻しつつある。テレビの普及で長い低迷期にあった映画産業であったが〔山下、2005 : p26, 菅谷、2003 : p240〕、最近では、ほぼ 2000 億円規模の興行収入を維持している。入場者数についても、80年代から90年代にかけて 13~14 万人に落ち込んでいたが、近年 16~17 万人規模の入場者数を記録している(表1)〔杉山・鈴木、2006 : p97, 社団法人日本映画製作者連盟〕。しかしその実情は、一部の大手企業が製作した映画のみの好調に支えられており、資本を持たない独立系の映画製作者は、制作の前提条件となる資金確保もままならない状態である。

表1 邦画の入場者数と興行収入の推移



社団法人日本映画製作者連盟公表データを元に作成

日本の主な映画製作者の座組みの割合とその推移<sup>4</sup>を見ると、テレビ局の参入が多いことが分かる(表2)。ここで座組みとは、企業連携のことをいい、主に大手配給会社や、配給から独立しているテレビ放送局などの制作会社が含まれる〔山下、2005 : p29〕。

表2からもわかるように、テレビ放送局が製作者となるケースは年々増加しており、大手広告代理店も存在感を増してきている〔山下、2005 : p30〕。つまり、広告メディアを有し、配給から独立した制作会社が継続的に映画製作を行うようになったことで、結果として日本の映画産業は活気づいたといえるのである。実際に、日本の映画市場の興行収入の70%以上を、こうした座組みによる作品が占めている〔山下、2005 : p31〕。

他方、配給会社にも、テレビ局のような大手企業にも属さないプロデューサーは、大きな製作費を必要とする企画を立てることができない。したがって、一部を除いて、彼らは小さな予算で低収益な作品ばかり生み出している<sup>5</sup>。有効な経営資源を持たない大多数の小規模独立系プロデューサーは、低迷期から依然変わることなく、映画産業のなかでは弱者のままである〔山下、2005 : p31〕。

冒頭で述べた通り、日本の映画作品には国際的評価を得るものも登場し、今後は国際競争力を備えた映画製作が期待されている。しかし、日本の映画製作が一部の大手企業の資本に依存する資金調達環境のままでは、優れた企画を持つ独立系の制作会社やプロデューサーにとって映画製作へのハードルが高く、今以上の活躍は見込めない。以下では、大手企業による作品が大多数を占める日本の映画製作では、具体的にどのような資金調達的手法がとられているのかを述べる。

表2 日本の主な映画製作者の座組みの割合とその推移

年度	全体 (実写作品+アニメーション作品)					実写作品				
	DB	DBP	DBA	DBPA	その他	DB	DBP	DBA	DBPA	その他
1996	16.7	5.6	0	0	77.7	21.4	7.1	0	0	71.5
1997	5.6	11.1	0	5.6	77.7	9.1	0	0	9.1	81.8
1998	15	10	0	10	65	21.4	0	0	14.2	64.4
1999	19	9.5	0	9.5	62	21.4	7.1	0	7.1	64.4
2000	15.6	3.1	9.4	3.1	68.8	20.8	0	12.5	4.2	62.5
2001	6.5	16.1	6.5	9.7	61.2	8.7	17.4	8.7	8.7	56.5
2002	9.1	15.2	9.1	12.1	54.5	12	12	12	12	52
2003	11.1	16.7	11.1	8.3	52.8	14.3	14.3	14.3	10.7	46.4
2004	30.2	11.7	9.3	18.6	30.2	10	10	10	20	23.3

山下勝「日本の映画産業の『ダークサイド』企画志向の座組戦略と信頼志向チーム戦略の間で」2005 より

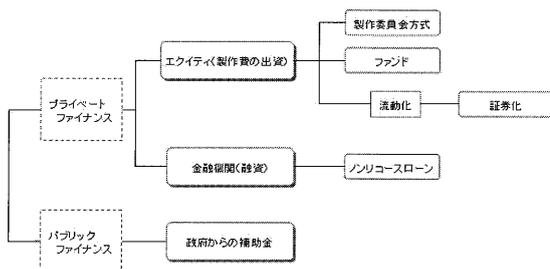
D：大手配給会社3社 B：大手地上波民放テレビ放送局8社 P：大手出版社 A：大手広告代理店

## 2. 日本の映画ファイナンス

映画製作には巨額の初期投資が必要とされる<sup>6</sup>。その上ヒットするかどうかは観客の主観的な価値判断によって左右されるため、収益をどれだけ上げることができるのか予想が難しく、映画製作に関する資金回収リスクは高い。

では、現在日本映画ビジネスにおいて、その高いリスクにいかに対応しながら資金を調達しているのだろうか。図1は、日本の映画製作の資金調達を分類したものである。資金調達の手法は、大きく政府からの補助金という「パブリックファイナンス」とそれ以外の「プライベートファイナンス」の二つに分けられる。プライベートファイナンスはさらに、資金提供者別に、製作委員会方式、映画ファンド、権利の流動化による信託方式へと分類される。以下、小節ではそれぞれの手法について説明を加える。

図1 日本の映画製作の資金調達の分類



### 2-1. 製作委員会方式

#### 2-1-1. 製作委員会方式の構造

日本の映画製作は、大手映画会社、在京キー局、大手出版社、ゲーム流通大手などが自社資金を使い、自社スタッフが制作す

るといふ垂直統合モデルから始まった。70年代に入り、映画は共同製作や「製作委員会方式」に変化し〔菊池, 2004 : p4〕、現在はこの方式が主流である。

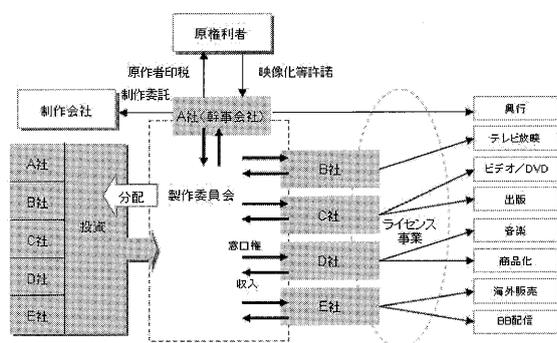
かつては映画作品が、テレビ放映やDVD販売などによる収入を生みず、主な収入は劇場興行に限られていた。そのため大半の映画作品においては、大手映画会社が一社で、配給、興行および制作を担い、リスクの高い映画制作費を拠出してきた。しかし、映画作品の収入源が、作品のビデオやDVD、書籍といった商品化によって多様化してきたことにより、関係業界企業が増加したため、リスクの高い映画制作費を各企業が分担するという「製作委員会方式」が主流を占めるに至った〔杉山・鈴木, 2006 : p98〕。

製作委員会方式とは、大手映画会社、テレビ局など複数の映画関連業界各社が共同で資金を拠出し、共同事業契約を結ぶものである。こうして「製作委員会」を組成し、各社が出資をすることによって制作費及び諸経費をまかなう方式である〔杉山・鈴木, 2006 : p98〕。民法上の任意組合に準拠しての組成という理解が一般的である<sup>7</sup>。

図2に示したように、製作委員会のメンバーは、一部の投資家を除いて配給会社、ビデオ会社、テレビ局、制作会社、広告代理店など、原則として映像コンテンツ関連産業の大手企業である。メンバーは、配給権、ビデオ化権、テレビ放映権などの映像コンテンツの流通に関する権利(業界ではこれを窓口権という)を取得して、本業のビジネスをあわせ行うという点が特徴である〔亀田, 2005 : p193〕。例えば映画制作会社は制作、出版社は原作本の出版、配給会社は完成した映画の配給、ビデオ販売会社は映画をビデオ化、DVD化して販売するというように、その映画作品について各社の専門事業を行うことができる。委員会自体の収益については、各メンバーはそれぞれの専門事業を行い、窓口手数料を優先回収した残りの収入を製作委員会に入れることになっている。つまり、自社の事業の利益を確保した上で、委員会に収益を渡す構造である〔JDC, 2004 : p50〕。

参加するメンバーがどのように選抜されるかについては、製作委員会方式では、代表としてとりまとめを行う幹事会社が存在し、そこが普段取引のある会社を中心に声をかけてメンバーを募るのが通例となっており、投資家を幅広く募集するということはない〔JDC, 2004 : p48〕。

図2 製作委員会方式の構造



ジャパン・デジタル・コンテンツ「コンテンツビジネスの資金調達スキーム」2004 をもとに作成

この方式の最大のメリットは、各社が制作資金を分担して負担し、かつ自分たちの専門分野を持ち寄ることによって、映画ビジネスにかかる資金回収リスクを効果的に分散できる点である。作品がヒットした場合には、制作費を負担した会社はもちろん、映画配給、ビデオ販売など当該映画作品に関連するビジネスには大きな利益がもたらされる〔JDC, 2004 : p48, 亀田, 2005 : p193〕。

### 2-1-2. 製作委員会方式の問題点

製作委員会方式の問題点は、複雑な権利関係と、映像コンテンツ関連業界以外からの資金調達が困難であることの二点である。権利関係について言えば、特に著作権が問題となる。この方式では複数の企業が資金を投じ、出資分に応じて著作権を共有する。著作権が分散されるため、権利関係が複雑になり、効率的な判断が得られにくい。完成した作品の著作権は、当該製作委員会全メンバーが共同で持つため、メンバー全員の同意がなければ、当該製作委員会方式の組成に関する契約上条文中で規定された目的以外には使用することができない。例えば、ハリウッドのメジャースタジオが何らかのリメイク権（翻案権）を買いにきても、話をすべき担当者を探すのにてこずり、結局取引が成立しないという話もある〔亀田, 2004 : p193〕。

この製作委員会方式は、必然的に資金提供者が映像コンテンツ関連業界内、特に配給会社、テレビ局、DVD 販売会社など流通に携わる関連事業会社に限定される。そして毎回この同じような顔ぶれで資金出資が行われており、大手映画会社とマスメディアが製作した映画だけが成功すると指摘されている〔山下, 2005 : p23〕。

以上述べたような特定の企業以外から投資家が製作委員会に参加することは不可能ではないが、窓口権を持たない投資家が、好ましいリターンを得るとは現実的には考えにくい〔経済産業

研究所, 2004 : p17〕。こうした要因から、特定の企業のみが参加することが通例となっている。現状では、映像コンテンツ関連業界以外の業界の資金調達先を開拓し、それ以上の金額を広く調達することは難しい。

現在の製作委員会方式では、窓口権を保有できる立場から見れば十分なメリットがある。しかし、制作会社が製作委員会方式によって自社の企画を実現させても、現状では、製作費を出資した大手企業に著作権が当然帰属するという意識が根強い〔寺澤, 2004 : p146〕。そのため実際の制作担当者は、権利を独占的に保有することができず、メリットが少ない。

### 2-2. ファンドの組成と権利の流動化

これまで日本の映画製作の資金調達手法について、その主流は製作委員会方式であり、この方式には問題点があることを述べたが、近年ではこの製作委員会方式以外の、新たな資金調達の取り組みも見られるようになってきている。特定の企業以外から資金を調達することができれば、多様な企業が主導する映画製作が可能となる。特定の企業による閉塞的な資金調達の手法だけでなく、広く資金を取り込める資金調達の環境づくりこそが、日本の映画ビジネスを活性化させると期待されている。

#### ①映画ファンドの組成

映画ファンドとは、制作会社が映画製作のために出資を受けて著作権などを獲得し、その事業収益を上げることにより投資家が利益を獲得するものである〔経済産業省, 2005 : p74〕。

現在映画ファンドは、法人から個人への広がりを見せている。2004年9月、角川映画はみずほグループと組んで、募集金額35億円の匿名組合方式の映画ファンドを実施した。対象となった作品は『戦国自衛隊1549』（2005年）『妖怪大戦争』（2005年）などである。続いて同年11月、映画会社大手の松竹は、みずほグループと組んで、日本での初めての個人向け映画ファンドの募集を実施した。『忍—SHINOBI』（2005年）を対象とする匿名組合方式のファンドで、約1300人の個人から5億円の資金を集めることに成功した<sup>8</sup>。個人投資家向けの映画ファンドに期待されることは資金調達先の多様化だけではない。作品に個人投資家が関わることで作品自体への関心を高め、映画のヒットにつながる効果も期待されている。

しかし、この手法がすべて成功裏に収められたわけではない。前述の『忍—SHINOBI』については、2006年2月時点で、元本割れする可能性が指摘されている。同作品では、元本の60%確保型と90%確保型の二タイプを組成し、約5億円を集めた。当該ファンドの重要事項説明書によると、一口（10万円）を投資した場合、分配金で元本の10万円を回収できるのは、両タ

イブとも興行収入が 20 億円の場合である。しかし、2006 年 1 月に日本映画製作者連盟が発表した同作品の興行収入額は 14 億 1000 万円であった。実際の運用成果は DVD のレンタルの売上などを加えて集計されるため、興行収入額だけでは損益は確定しないものの、元本が確保できる見通しは立っていないと言える<sup>9</sup>。

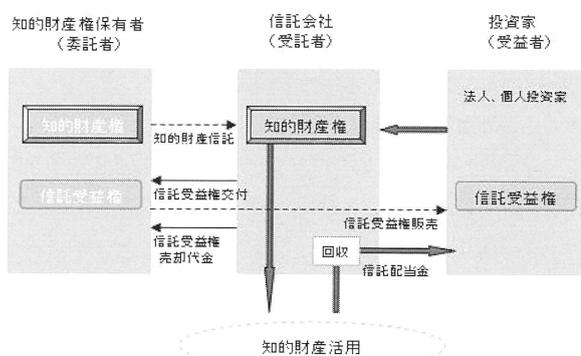
## ②権利の流動化

この他にも、コンテンツビジネスにおいて資金調達のための新たな取り組みは行われている。例えば資産流動化法<sup>10</sup>の下で、著作権を流動化させる手法や<sup>11</sup>、金銭債権信託や証券投資信託などを組み合わせた方式が考えられた〔土井、2006 : p96〕。しかしコストと手間がかかり、知的財産権そのものを信託できる形式ではないので、効率的ではない。また、特別目的会社（SPC : Special Purpose Company）を用いる手法も試みられた<sup>12</sup>。事業に関係する会社が倒産しても、投資を受けた作品には影響がないように、倒産隔離のための SPC を作るというものである。製作委員会方式と違い、権利の帰属は SPC が一元的に管理し、窓口権も SPC が単独で持つことで、権利関係は明瞭になる。しかしこれもある程度のコストと手間がかかり<sup>13</sup>、迅速かつ柔軟な資金調達法とは言えない〔土井、2006 : p70〕。

そうしたなか、2004 年 12 月、信託業法の改正が行われた。受託財産権の制限が撤廃され、知的財産権も信託できるようになったのである<sup>14</sup>。また、金融機関以外の一般事業会社の信託業務参入も解禁された。

知的財産権を信託すると、信託した代わりに信託受益権が交付される。これを、信託会社を通じて投資家に販売することによって、制作会社は資金を得る。後はその知的財産権を活用して資金を回収し、投資家に還元する。製作委員会方式に比べ、権利関係は単純なため、効率的に運用できるのが利点だ〔土井、2006 : p104〕。

図3 知的財産権信託スキーム



ジャパン・デジタル・コンテンツ「コンテンツビジネスの資金調達スキ

ーム」2004 をもとに作成

実施例としては、JDC（ジャパン・デジタル・コンテンツ）信託（土井宏文社長）を通じて機関投資家に販売された著作権信託がある。著作権対象となったのは松竹の『阿修羅城の瞳』（2005 年）という劇場用映画である。後に、同じく JDC 信託は、「シネマ信託」として、『天使』（2006 年）を対象とした個人向け信託、シネカノン（映画会社）がもつ複数の著作権を対象とした信託、『蟲師』（2007 年 3 月公開予定）を対象とした信託など手がけている。三井住友銀行も、『北斗ファンダー英雄伝説』を対象に、個人向けの信託方式ファンドを展開させた。集めた資金で映画 3 本とオリジナルビデオアニメを製作し、興行収入やライセンスで得た収益を投資家に配当として還元する仕組みだ。

しかし、映画に限らず、知的財産権信託については、資金調達の効果が不明だという指摘もある。ある歯科医療機器製造会社の社長は「不動産と違い、価値の算定基準が不明な特許権でどれだけ資金調達ができるか疑問」と述べており、信託会社に手数料を支払ってまで信託するメリットが見えづらいのが現状である<sup>15</sup>。また、信託銀行業務への新規参入の動きも鈍く、2005 年 8 月の時点で参入したのは JDC 信託のみであった<sup>16</sup>。これは、資本金や営業保証金などの要件が高いハードルとなっていることを理由とする。小林卓泰弁護士は、「免許取得の相談はよく受けるが、資本金と保証金の話をした後に再び話を進めにくる企業はない」と言う<sup>17</sup>。資金調達を手がける「運用型」と呼ばれる信託会社の場合、免許取得には資本金 1 億円以上で、別に営業保証金 2500 万円を準備する必要がある。コンテンツ関連のノウハウがあっても、財務基盤が弱い企業は多く<sup>18</sup>、なかなか参入できないのが現状のようだ。

## 2-3. 銀行からの融資

中小の制作会社自身が独自に金融機関からの資金調達を行うことは、現状ではさらに難しい。自社の担保を持たない制作会社が、担保主義の金融機関からの融資を受けられるとは考えにくい。

さらに金融機関からみても、映画製作企画への資金供給は容易ではない。その理由は、完成リスク、映画製作の資金回収リスクの算定が困難だからである。日本では、コンテンツビジネスにおいて、契約内容はプロジェクトごとに毎回異なり〔亀田、2004 : p190〕、その上、権利関係についての契約が不十分である。また、興行成績に直結する要因に関するデータの収集、分析がなされておらず、業界外に公開されることもなかった。このように、映画ビジネスは非常に複雑でわかりづらく、金融機関の資金回収リスク算定を困難にしている。

ただし、映画製作においてノンリコースローンの実施例はある。ノンリコースローンとは、ローン返済ができなくなったときに、担保になっている資産以外に債権の取り立てが及ばない非遡及型融資である。個人や会社の信用力に頼らず、作品の収益性や将来の処分価値などを評価して行う融資で、債権者が作品を売却して債権額に満たない場合でも、借り手はそれ以上の返済を免責される。ノンリコースローンは、担保割れの状態になっていても、ほかの資産からの回収ができない。そのため、厳密で精度の高い評価を必要とし、金融機関は通常より金利を高め設定した上で、利益の一部を成功報酬として受け取る<sup>19</sup>。

日本では、融資対象の不動産を担保に取ったうえに追加担保や個人保証を求めるリコースローン（遡及型融資）が一般的である。また、一般のローンより金利は高めである。アメリカではこのローンは主流となっている。

2004年、みずほ銀行は角川映画『妖怪大戦争』『戦国自衛隊1549』に対してノンリコースローン方式でP&A費<sup>20</sup>の8億円の融資を行った。東京三菱、UFJ、日本政策投資銀行はGDHが制作するアニメ2作品の制作費をノンリコースローン方式で協調融資を行った。あおぞら銀行も、『突入せよ！あさま山荘事件』（東映・アスミックエース・TBS、2002年）にこの方式で融資を行った実績がある。このときの担保はビデオグラム（ビデオとDVD）のMG<sup>21</sup>であった。UFJは、『血と骨』（松竹・ザナドゥー、2004年）のP&A費として2.5億円の融資を行っている〔亀田、2004：p220〕。

ノンリコースローン方式による映画制作費の融資の実施例はいくつかあるものの、いずれも大手企業、実績のある企業が融資を受けた例であり、中小のコンテンツ関連企業にとって金融機関から融資を受けることは依然難しいといえよう。

#### 2-4. 日本のパブリックファイナンス

資金調達のひとつの方法として、「補助金」の活用がある。映画を始めとするコンテンツビジネスに適用できる補助金は、文化庁を中心とした関連機関および財団法人、地方自治体において実施されている〔トーマツ、2003：p139〕。例えば、教育機関と連携した人材育成や作品制作の支援などを推進する民間組織「映像産業振興機構」が2005年4月から事業を開始している<sup>22</sup>〔総務省、2005：p120〕。

特に映画製作に対して直接的な補助金を拠出する政策としては、文化庁が実施する2006年度の日本映画・映像振興プラン<sup>23</sup>が挙げられる。このプランは、2005年に設けられた振興策で、「意欲的な企画作品の製作支援」「新人監督やシナリオ作家を起用した作品の製作支援」「地域において企画・制作される作品の製作支援」という条件を満たせば、直接的な補助金が拠出

される。支給金額の合計は、12億8900万円である。

しかし、この金額が日本の映画製作にとって、魅力ある数字とは言いがたい。政府からの補助金制度が充実した欧州各国の補助金額（2002年度）をみると、フランスでは約4億9044万ユーロ、ドイツでは約1億8454万ユーロ、イギリスでは約7392万ユーロである<sup>24</sup>。これらの数字と比較して、日本の映画製作者にとって政府からの補助金の額が果たして魅力的であるかは疑問である。

### 3. 日本の資金調達環境の抱える課題

以上、日本の映画製作の資金調達手法について、プライベートファイナンスとパブリックファイナンスに大別して説明した。プライベートファイナンスにおいて主流となっている製作委員会方式については、権利関係が複雑になる点、そのメンバーが毎回特定の企業になるために資金調達先が閉塞的になる点が問題である。

近年見られるようになった新たな映画製作の資金調達の試みは、まだ実験的な段階にあり、資金調達先を多様化させる抜本的な解決策とはいえない。権利管理を一元化する点や、資金調達先を開拓する点においては製作委員会よりも優れていると言えるが、ファンドを組む場合の組織形態、税制上の課題、会計基準、監査制度、デスクロージャー制度など、多くの検討課題がある。新たに始まった知的財産権の証券化については、対象の価値評価基準の設定や、評価の独立性の確保などが問題となる〔坂本、2006：p88〕。

また、パブリックファイナンスについては、政府からの補助金制度が新たに設けられたものの、その金額規模からして、日本の映画製作環境に、早急に大きな変化をもたらすとは考えにくい。

それでは、今後の日本の映画製作における資金調達先を拡大させるためにはいかなる施策が必要であるのか。この問題について、以下ではアメリカのファイナンス手法との比較を通して考えることにする。

## II. アメリカにおける資金調達と問題点

### 1. アメリカの映画ビジネスの現状

ハリウッドの映画産業は、アメリカの基幹産業のひとつである。それは世界市場における映画の競争力や、文化的影響力からも明らかである。歴代興行収入トップに位置する『タイタニック』（1997年）の興行収入は18億3420万ドル（約2200億円）と言われる。この全世界興行収入のうち、約3分の2が国外からの収入であることから、国際競争力の高さがうかがえる〔福井、2003：p156〕。

この国際競争力の高さは、作品が英語で作られること、アメリカという国が持つ文化的魅力、法的保護の厚さや世界的な広がりを持つ配給ネットワークと、その要因は多数挙げられるが、この映画ビジネスの基礎をなしているのが、映画ビジネスのファイナンス手法と契約である。それは、映画界の経営分析の第一人者ハロルド・ヴォーゲルの「映画界で最も創造的な成果は、スクリーンではなく、金融（資金調達）に関する趣意書である」という言葉があるほどである〔赤木, 2003 : p157〕。

## 2. アメリカの映画ファイナンス

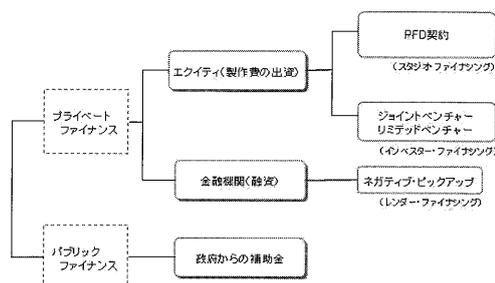
ハリウッドの映画ビジネスも日本と同様に、配給ネットワークを持つスタジオが大きな権力を持っている。制作を担うのは、配給ネットワークを持つ数社のスタジオと、数百にのぼる独立プロダクションである。しかし、日本と違って、制作本数は独立プロダクションのほうが圧倒的に多い。大手スタジオが制作するのは年間 140 本程度、独立プロダクションは、その 3 倍の約 420 本である〔赤木, 2003 : p158〕。これだけの本数を制作するために、独立プロダクションはいかにして資金を確保しているのか。独立プロダクションは、不動産や株など資産を持たないため、金融機関から融資を受けることが難しい。そこで、映画ビジネスを生き抜くために、独自の発想で、リスクとリターンを考え抜いた巧妙な手法を確立させるのである。これが、資金調達が「映画界で最も創造的」と言われるゆえんである。

ハリウッドでは、プロデューサーが主役となって、投資家、金融機関、映画会社などから、莫大な費用を調達している。ハリウッドのファイナンスにおいて特徴的なのは、有能なプロデューサーによる、「完成保証制度」がベースとなったファイナンス手法の多様さである。完成保証制度は、日本には導入されていない制度であり、プロデューサーや制作会社の金融機関からの借入を可能にする点で非常に重要である。

ハリウッドの資金調達手法は、プライベートファイナンスとパブリックファイナンス<sup>25</sup>に大別される(図4)。アメリカでは、映画製作に対する直接的な補助金制度は機能していない。プライベートファイナンスは大きく以下の三つに分類される。

- 1) プロデューサーが金融機関から融資を受けるレンダー・ファイナシング
- 2) プロデューサーがスタジオから資金の提供を受けるスタジオ・ファイナシング<sup>26</sup>
- 3) プロデューサーが投資家から資金を募るインベスター・ファイナシング<sup>27</sup>

図4 アメリカの映画製作の資金調達の分類



以下では、完成保証制度をベースとした、アメリカの多様な「レンダー・ファイナシング」について説明する。

### 2-1. レンダー・ファイナシング

レンダー・ファイナシングでは、プロデューサーは、製作開始の前の段階で、完成した映画の配給権を事前に配給会社に譲渡する。譲渡先の配給会社がメジャーである場合には全世界での配給権を譲渡することが多く、この方式は特に、「ネガティブピックアップ」と呼ばれる〔福井, 2003 : p174〕。

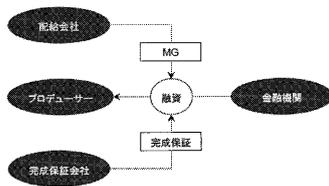
#### 2-1-1. ネガティブピックアップと完成保証制度

ネガティブピックアップ(図5)は、プリセール(企画段階で海外に配給権を売ること)を前提とした金融手法のひとつであり、ハリウッドではこの手法が定着している。プリセールとは、制作会社が完成前の映画の配給権、ビデオ化権、放送権などの権利を国やメディア別に配給会社、ビデオ会社、放送事業者などに譲渡することである〔菅谷, 2003 : p223〕。

ネガティブピックアップでは、完成保証によって完成リスクを回避し、MGによって興行リスク回避を行う。この手法では、まず制作会社が配給会社と映画(完成前)の配給契約を締結する。次に金融機関がこの映画の配給契約を担保に製作資金を融資し、製作が行われる。映画が完成してネガが引き渡されると、配給会社からの支払い分が金融機関への返済に充当される。金融機関からの資金融資の方法は、金融機関に対して利益分配の必要はないが、映画完成前に配給権を譲渡するので、配給権譲渡価格が低くなる〔菅谷, 2003 : p224〕。

ネガティブピックアップは、配給契約を担保とした融資であるが、映画が完成しなければ配給会社からの支払いが行われず、金融機関は融資を回収することができない。したがって、ここでも契約時点で映画の完成を保証する「完成保証」が必要になる。

図5 典型的なネガティブピックアップのスキーム



独立行政法人経済産業研究所「日本型完成保証に関する研究報告書」2004より

完成保証は一種の保険契約で、一定の期限までに映画が完成することを保証するものである。事前に承認された脚本やスケジュールにしたがって作品は完成したものの、予算を超過してしまった場合には、超過分を完成保証会社が支払う。さらに、映画制作が中止されてしまったときには、完成保証会社が資金提供者に資金拠出金を全額返済する。この完成保証の有無で、プリセールできるかどうか決まる。ハリウッドでは、スタジオに属さないプロデューサーによる資金調達で行われることが多い〔経済産業研究所，2004：p14〕。メジャースタジオに属するプロデューサーの場合は、スタジオが製作費を拠出し、製作する映画のほとんどは実質的にそのスタジオによって完成保証されているからである〔経済産業研究所，2004：p14〕。

このような保証制度を利用することで、資金提供者は映画が完成した場合には収益を獲得し、映画が完成しなかった場合にも完成保証会社から拠出した資金を回収することが可能になる〔経済産業研究所，2004：p14〕。資金調達の手法の幅を広げる点で、完成保証制度は非常に重要である。

ここでハリウッド型完成保証制度が日本にそのままあてはまるかという点について言及したい。結論は否である。その理由は、まず完成保証制度は、小規模な金額のものには不向きである。日本の映画製作予算は、平均約3億円だが、ハリウッド映画の平均的製作予算は日本の約5倍といわれている〔土井，2006：p37〕。日本の市場では、保証会社が得られる保証料の額も小さく、あまり利益が得られない。また、現在日本にはヒットする映画かどうかを見極め、製作費や制作の進捗状況を管理する目利きの存在となれる完成保証会社は見当たらない。アメリカには、年間6億ドルの保証実績を持つ International Firm Guarantors (IFG)、や Cinema Completions Intl. (CCI) など、映画ビジネスの経験が豊富な完成保証会社が複数存在している〔福井，2003：p176〕。こうした両国の環境の違いを念頭に入れた上で日本型完成保証制度の検討が必要である。

### 2-1-2. 完成保証制度の有用性と限界

完成保証制度の有用性は、ネガティブピックアップを始めとした、大手企業からの出資に依存しないファイナンス手法を可

能にする点にある。映画に対する資金提供者が映像コンテンツ関連業界内に限られことなく、金融機関からの借入ができる。しかしこの完成保証制度においても、アメリカでは近年、その限界が生じるケースが見られるようになっている。

その背景にあるのは、ハリウッドの製作費の高騰である。ハリウッドの映画制作費と広告費の平均合計金額は毎年上昇し続けている(表3)。大手映画会社が配給する映画の平均制作費は、2000年には1本あたり5480万ドル、広告費を合わせた平均額は8210万ドルである〔福井，2003：p157〕。こうした製作費の高騰、およびメジャースタジオの支配拡大による配給チャンネルの統合などを理由として、今後、中小規模のプロデューサーにとって、金融機関を利用した資金調達は困難になると見られている。

また、プリセールだけでは十分に資金調達ができないケースが起きている。プリセールは完成前の作品販売であるため、結果として質の低い作品を購入するリスクがある。さらにプリセールしたがるプロデューサーは増加していることから、確実なヒットが見込めない作品の場合、プリセールだけでは十分な金額を調達できないことがある〔福井，2003：p177〕。

### 2-1-3. ギャップ・ファイナシング

こうしたケースに対しては、プリセールによってカバーされない製作資金さえも融資することを行う金融機関があらわれた。これを「ギャップ・ファイナシング」という〔福井，2003：p177〕。プリセールによって担保された金額と実際の貸付の差額(ギャップ)は、無担保の貸付となり、映画が完成したあとに興行収入などから追加で得られる収入をあてにしたものである。これは従来の融資形態よりも、作品に対する投資の性格が強い。ハリウッドの活況を背景に、映画ビジネスに進出し、シェアを獲得しようとする金融機関が増加しているのである。

しかし、この手法においても、さらにその限界が見られる。通常、プロデューサーの中でも特に有能なプロデューサーと、ヒットが期待できる作品以外は利用できない。しかも金融機関が映画製作に資金を提供する場合にはそのリスクの大きさを考慮にいれて、かなりのプレミアムが上乗せされる。

表3 メジャー配給の映画製作費・配給宣伝費の平均（1982～2000年のコストの上昇）

	制作費	配給宣伝費	合計
1982	1180万ドル	490万ドル	1670万ドル
1986	1750万ドル	670万ドル	2420万ドル
1990	2680万ドル	1160万ドル	3840万ドル
1994	3430万ドル	1610万ドル	5040万ドル
1997	5300万ドル	2300万ドル	7600万ドル
2000	5480万ドル	2730万ドル	8210万ドル

MPAA (Motion Picture Association of America, Inc.) 発表  
福井健康ほか「エンタテインメントの異アメリカ映画・音楽・演劇ビジネスと契約マニュアル」すばる舎 2003 より

プリセールに関してはさらに、ヒットが見込める作品ではそのプリセール単価が高騰する一方で、新たな問題が起きている。プリセールで切り売りされた映画は、興行的成功の絶対条件とも言えるメジャー配給を獲得することが難しくなるという矛盾した状況が生じている〔福井, 2003 : p179〕。

アメリカでの興行的成功のためには、メジャー配給の獲得が必須条件である。メジャーから見れば、巨額の配給権や放送権を手に入れないのではビジネスの意味がなくなる。そのため、メジャーに全世界におけるオールライツの獲得に執着する姿勢を強めている。

このような状況に対する打開策として一部のプロデューサーは、「レント・ア・システム」(rent-a-system)と言われる配給契約をメジャーと契約している。これは、メジャーに配給手数料を減額してもらうかわりに、製作費、宣伝などの配給コストは制作会社が負担する。ただし、このように金銭的インセンティブを与えることでメジャー配給を実現する手段の場合には、プリセールではまかなえない不足分は一層膨らむ。前述の通り、ギャップ・ファイナシングを用いることは限られた場合のみであり、ハリウッドでは、これまでの資金調達手法だけでは対応できないケースが見られるようになっている。

### 3. アメリカの資金調達環境の抱える課題

これまでアメリカの映画ファイナンス手法について述べた。アメリカの資金調達の手法は実に多様で、特にレンダー・ファイナシングにおいては完成保証制度の成熟により、手法をいくつも組み合わせる新たな手法を生み出すことも多い〔福井, 2003 : p173〕。政府からの直接的な補助金制度はないが、大手映画会社の資金に加え、投資家、金融機関からの資金をも取り入れることで映画産業全体が活性化したといえる〔杉山・鈴木, 2006 : p98〕。

しかし、前述の通り、製作費が高騰するあまり、その完成保証制度にもその限界が見られるようになっていることは注意すべき点である。

### 結びにかえて

以上、日本の映画製作の手法を多様化させ、資金調達先を拡大させるためにはいかなる施策が必要かという視点で、日米の映画ファイナンスの資金調達の環境と手法の比較を試みた。

環境についてみれば、両者の大きな違いは、完成保証制度の有無である。日本ではネガティブピックアップによる資金調達や完成保証制度は導入されておらず、制作会社が銀行から借入を行うことが難しい。完成リスクの低減や資金調達手法の多様化を図るためにも、完成保証制度の検討は急務である。

完成保証制度の導入については、金融庁などとの調整が必要となり、長期的な計画となるであろう。国際的な資金調達も視野に入れつつ、日本の映画ビジネスに合う新たな完成保証のあり方についての検討が必要である。

手法についてみれば、その資金調達の環境の違いが大きな要因ではあるが、アメリカは有能なプロデューサーによって、実に多様な手法が確立されており、大手企業に属さないプロデューサーであっても多くの映画を制作することができる。日本では、近年ようやく見られるようになったファンドなど、広く資金を集める新たな取り組みを、今後も数多く実施し、成功実績を重ねる必要がある。

資金調達の環境整備と、様々な手法を定着させることができれば、日本の映画産業において、特定の企業に依存することなく、優れた制作会社やプロデューサーの活躍が期待できる。また、こうした新たな展開は、映画産業のみならず、日本のコンテンツビジネス全体を活性化させることが期待できる。

<sup>1</sup> 北野武監督、黒沢清監督が国際映画祭において各賞を受賞し、日本の映画が注目を集めるようになった。映画をはじめとするコンテンツビジネスが、日本の経済を活性化させるものと期待されている。しかしこれらのコンテンツに芸術的な評価は高まるものの、海外における経済的効果は疑問視されている〔経済産業省, 2004〕。

<sup>2</sup> 2004年、知的財産戦略本部（本部長：小泉純一郎）が発表した「知的財産推進計画2004」にもこのことは表れている。この計画では特許、医療特許、遺伝子特許、ブランド、大学の知財活用、偽ブランド対策など、合計400以上の実施項目がある。映画を始めとする「コンテンツビジネス」も対象として含まれており、コンテンツの創造、保護および活用の促進に関する法律「コンテンツ促進法」も設立された。

<sup>3</sup> 本稿では、「製作」と「制作」の表記について、資金を提供して著作権や収益の分配権を持ち、広告や配給などを担う形で作品全体に関わることを「製作」と表記し、そうした権利、役割を持たずに、映像作品を作ることに限定した場合は「制作」と表記している。

<sup>4</sup> 各年度の興行収入（配給収入）上位作品のみ（各年平均28作品）を対象としている。『キネマ旬報』（キネマ旬報社）に公表されている興行収入（配給収入）上位作品を対象とし、その作品数をカウントした上で各座組みの割合を示したものである。製作者については同誌のほか、『映画年鑑』（時事映画通信社）、インターネット上の各作品公式サイトなどのデータも用いている。なお、テレビ放送局8社には民間の放送局3社が含まれる。この表は、DとBを中心に集計されているが、その他にはBA、BPAといったほかの組み合わせも多数含まれている。これらのAが加わる座

組みは特にアニメーション作品に大きな影響力を持っている。(山下, 2005 : p.29)

<sup>5</sup> 少数ではあるが、独立したプロデューサーでも収益を上げる場合もある。伊丹プロダクションでは1980～1990年代半ばにかけて、玉置泰プロデューサーによって他社に依存せず自立したファイナンスを行って伊丹十三監督作品を制作し続けた。また、北野オフィスでは、森昌行プロデューサーが大手配給会社との関係を絶って自ら配給業務を行っており、国際的評価の高い作品を制作している。

<sup>6</sup> 平均3億円と言われている(土井, 2006 : p.37)。豪華キャストのオールスター作品や、時代劇や歴史劇などのコスチューム劇、またゴジラやガメラなどの特撮・ビジュアル・エフェクト映画になると10億円から15億円にもなる。

<sup>7</sup> 一般的理解は民法上の任意組合だが、契約書上は必ずしも明確になっておらず、「共同制作契約」のような体裁をとることが多い。民法667条「①組合契約は、各当事者が出資をして共同の事項を営むことを約することによって、その効力を生ずる②出資は、労務をその目的とすることができる」とされる。任意組合では、労務出資が認められる。668条では共同財産の共有が規定され、出資分に応じて組合の財産が共有される。

<sup>8</sup> 日本経済新聞2005年9月15日付朝刊記事

<sup>9</sup> 日本経済新聞2006年2月12日付朝刊記事

<sup>10</sup> 資産流動化法とは、2000年に特定目的会社による特定資産の流動化に関する法律(SPC法)が改正されてきた法律。特定目的会社(TMK)に資産の保有者が資産を譲渡し、それを担保にして社債や優先出資を募って資金を集め、資産の保有者は譲渡代金を得ることによって資金を調達するという仕組み。

<sup>11</sup> これまでに資産流動化法を使って著作権を流動化させた案件は松竹が「寅さんシリーズ」の放映権を、テレビ東京に対して流動化させた例がある(土井, 2006 : p.82)。

<sup>12</sup> JDCが実施した「アニメファンド!」はSPC方式を採用している。アニメ制作会社の「バシリスク」というアニメにSPCが製作費を出すことで著作権譲渡が行われた。

<sup>13</sup> 倒産隔離自体に対する規制や法律が整備されているわけではないので、関係者を説得する書類を作成するのに手間がかかる。また、将来に渡って倒産隔離機能が保持できるかは不明である。SPCの運営については、業務委託をする必要があり、運営上のコストが発生する。

<sup>14</sup> 旧信託業法では4条では、信託の引き受けができる財産の種類は金銭、有価証券、金銭債権、動産、土地およびその定着物、地上権及び土地の賃借権の6種類に限定していた。

<sup>15</sup> 日本経済新聞2005年8月29日付朝刊記事

<sup>16</sup> 日本経済新聞2005年8月29日付朝刊記事

<sup>17</sup> 日本経済新聞2005年8月29日付朝刊記事

<sup>18</sup> 日本経済新聞2005年8月29日付朝刊記事

<sup>19</sup> 読売新聞2006年10月30日朝刊記事

<sup>20</sup> P&Aとは、プリント費と宣伝費のこと。プリント費は原稿から各劇場で上映するための焼き増しする費用。現在このP&A費は上昇する傾向にあり、制作費を上回ることもある。(亀田, 2004 : p.210)

<sup>21</sup> MG (Minimum Guarantee) とは、配給会社などの販売会社が映画製作者に支払う分配金に最低保証額を設定するものである。

<sup>22</sup> 会員の会費、国、関係自治体からの業務委託で運営されている。映像作品の制作支援(スタジオ、機材などの低廉貸与、金融機関による出資、融資の斡旋)、人材育成への支援、起業への支援など。

<sup>23</sup> 文化庁HP  
<http://www.bunka.go.jp/1bungei/frame.asp?01=list&id=1000002607&clc=1000002599/9.html>

<sup>24</sup> 欧州主要各国が映像コンテンツ製作支援のために支給する補助金の金額(2002年度)はフランス:約4億9044万ユーロ、ドイツ:約1億8454万ユーロ、イギリス:約7392万ユーロ、スペイン:約7034万ユーロ、オランダ:約4724万ユーロ、イタリア:約4142万ユーロ、スウェーデン:約3755万ユーロ、デンマーク:約3602万ユーロ、ノルウェー:約2904万ユーロ、ベルギー:約2291万ユーロとなっている(European Audiovisual Observatory, 2004)

<sup>25</sup> アメリカでは、映画制作に対して補助金は拠出されていないが、会計上、税制上ではハリウッドの特典待遇を受けている。映画製作企業の会計では、実際の収益で

はなく、予想収益をもとに会計報告書を作成してよいことになっている。自社の業績を好調であるように報告できることになる。税制面では、アメリカの配給会社が海外で課せられた税額に比例した額が控除される(赤木, 2003 : p.166)。政府は、輸出奨励策の一環としてハリウッドに対する特別減税を認めているのである。

<sup>26</sup> スタジオ・ファイナシングでは、プロデューサーとスタジオはPFD (production financing and distribution agreement) 契約を締結する(福井, 2003 : p.173)。PFD契約は最も典型的なファイナシングの手法である(菅谷, 2003 : p.224)。このモデルではスタジオはプロデューサーに対して製作資金を提供すると同時に、製作におけるさまざまなコントロールを及ぼす。例えば、スタジオは、独自の判断で映画制作を遂行するか放棄するかを選択できる。映画が完成した場合、映画の著作権や全世界における配給権は、すべてスタジオのものとなる。プロデューサーは、スタジオから固定の報酬を受けるほか一定の利益の分配を受ける。スタジオが映画制作を放棄した場合は、この契約に基づく制作会社に対する資金提供の義務を免れ、制作会社初期の資金提供者へ、その企画を売ることができ(菅谷, 2003 : p.224)。PFD契約では、映画会社の制作、配給に関する豊富なリソースに依存できるが、制作面でスタジオの支配を受けることになり、利益の50パーセント以上がスタジオのものとなる(菅谷, 2003 : p.224)。プロデューサーは、著作権、ファイナルカット(最終的な編集権)をふくむプロジェクトのコントロール、及び何らかの配当にあずかる見込みの3点を放棄しなくてはならない(福井, 2003 : p.173)。

<sup>27</sup> インバスター・ファイナシングにおいては、ジョイントベンチャーやリミテッドベンチャーが形成される場合が多い(福井, 2003 : p.180)。ジョイントベンチャーは、有限責任ではなく、募集に際して連邦及び州の証券法の手続きを経る必要がない。リミテッドパートナーシップでは、有限責任であるが、募集に際して証券法の手続きが必要である。この方法ではプロデューサーが制作面で創造性を確保しやすい反面、投資利益は投資家との間で分配される(菅谷, 2003 : p.223)。

また、配当を目的とするだけでなく、外国の配給会社や放送事業者が、完成した映画の外国における配給権や放送権を獲得するために映画製作に出資するという「スピリット・ライツ (spirit-right deal)」と呼ばれる共同製作形態も登場している(福井, 2003 : p.181)。スピリット・ライツは、ハリウッドでは映画会社が制作費用を分担した上で、その負担部分の比率で権利を取得することを意味する。制作予算が巨額な場合、制作費用を分担することにより、興行成績が悪かった場合の被害を食い止めることができる。20世紀フォックス映画『タイタニック』は、20世紀フォックスとパラマウントの共同出資であり、パラマウントは、北米における配給権を対価として出資を承諾した(菅谷, 2003 : p.225)。

## 参考文献

European Audiovisual Observatory, 2004, *Public Funding for film and audiovisual works in Europe – A comprehensive approach*, France : European Audiovisual Observatory.

赤木昭夫『ハリウッドはなぜ強いのか』ちくま新書2003.

亀田卓『映画の実務』第二東京弁護士会知的財産権法研究会『エンターテインメントと法律』商事法務2005.

監査法人トーマツ『コンテンツビジネス』日本経済新聞社2003  
菊池実「コンテンツビジネスは国策足りうるカーソフトパワー時代の国家戦略」『AURA』165号 フジテレビ編成制作局調査部2004.

経済産業省「経済成長に向けたファンドの役割と発展に関する研究会報告書」2005.

経済産業省「コンテンツプロデューサー機能の基盤強化に関する調査研究国際展開編」2004.

経済産業省文化情報関連産業課「メディアコンテンツ製作資金調達問題研究会報告書」2001.

坂本成次「知的財産を活用した資金調達」『銀行実務』2006.9.

菅谷実ほか『映像コンテンツ産業論』丸善2003.

杉浦健太郎ほか「エンターテインメントと法律」第二東京弁護士会知的財産権法研究会『エンターテインメントと法律』商事法務2005.

---

杉山慶子・鈴木雄一「知的財産を活用したコンテンツ制作時の資金調達—映画産業における資金調達手段としての完成保証制度に関する考察—」『情報処理学会研究報告』2006.9.  
総務省情報通信政策研究所『メディア・ソフト市場のこれから変貌するコンテンツビジネス』東洋経済社2005.  
滝山晋『巨大メディア ハリウッドの世界戦略』日本経済新聞社2000.  
寺澤幸裕「独禁法と下請法の実務」第二東京弁護士会知的財産権法研究会『エンターテインメントと法律』商事法務2005.  
土井宏文『コンテンツビジネス法務・財務／実務論』九天社2006.  
独立行政法人経済産業研究所「日本型映画完成保証に関する調査研究会報告書」2004.  
ジャパン・デジタル・コンテンツ『コンテンツビジネスの資金調達のスキーム』九天社2004.  
福井健策ほか『エンターテインメントの罫 アメリカ映画・音楽・演劇ビジネスと契約マニュアル』すばる舎2003.  
山下勝「日本の映画産業の『ダークサイド』企画志向の座組戦略と信頼志向チーム戦略の間で」『一橋ビジネスレビュー』冬号WIN (53巻3号) 東洋経済新報社2005.

#### 参考 HP

社団法人日本映画製作者連盟  
<http://www.eiren.org/toukei/index.html>