

---

---

旅館・ホテルの事業再生に関する研究

指導教授 吉田健二教授

2009年度法政大学大学院経営学研究科経営学専攻修士課程修了

企業家養成コース

森井 洋志

旅館・ホテル業は、戦後一貫して拡大を続けてきたが、1980年以降、競争が激化したことから、旅館市場は減少トレンドに突入した。バブル経済ピークの1990年前後では、旅行目的が団体旅行需要に対応したハード・ソフトをつくり上げてきた大型旅館の画一化されたサービスから、旅行目的が多様化し、ピンポイントで特化される中で、旅行者のニーズの変化が起こった。

典型的な装置産業である旅館・ホテル業は、戦略変更には多額の追加投資が伴う。しかし、バブル崩壊を主因として金融機関から資金調達が望めない、またはメインバンクが破綻するといったなかで、事業破綻となる旅館・ホテルが続出している。こうして、旅館・ホテル再生ビジネスが始まったわけであるが、旅館・ホテル再生の事例は徐々に増加しているものの、業界としては大きな動きに発展するまでには至っていない。故に、旅館・ホテル業の破綻理由や再生事例を分析することによって、旅館・ホテル業の事業再生ビジネスを活性化させるための方向性を導き出すことが本論文の目的である。

旅館・ホテルは、所有・経営・運営という経営ストラクチャーに分解が出来、それぞれが異なる機能・負担を担いながらリスク・リターンを得ているが、多く旅館・ホテルは、所有・経営・運営機能が一体化し、全てのリスクを負いつつ事業を行っているため、非常に不安定な事業構造となっている。また、土地・建物への過重な設備投資や、固定費比率が大きく損益分岐点が高くなる事業構造上の特徴を有しており、オペレーション上の収益向上というメリットもあるが、同時に収益悪化というリスク要素も加味される。このように、旅館・ホテル事業は、非常に高度な経営スキルが要求されるハイリスク・ハイリターンなビジネスを前提としている。本来は緻密な事業計画や投資計画が必要なビジネスでありながら、従前は、投資に対するリスクおよびリターンという概念が希薄で、事業構造を理解しないままに、設備投資をしてしまったケースが多く見受けられる。その結果として過剰投資となってしまうケースが圧倒的に多い。旅館・ホテル業は、ビジネス構造やリスク・リターンの仕組みを理解した上で、事業を進めていくことが重要であると考えられる。

事例研究では、このような仕組みを理解した上で、旅館・ホテルの事業再生を行った杉乃井ホテル（所有・経営：オリックス・グループ、運営：加森観光）、ホテル四季彩（所有：産業再生機構及び地域再生ファンド、運営：旅館マネジメントサポート）、白銀屋（所有：ゴールドマン・サックス、経営：HGS マネジメントサービス、運営：星野リゾート）の事例を取り上げた。事業は財務、業務、そして戦略面によって構成されていると考え、「財務構造改革」、「業務構造改革」、「事業戦略再構築」の3つの視点に加えて、「破綻の原因」、

「投資家および運営者の視点」から事業再生を捉えていくことし、3社の分析を行った。

まず、「破綻の原因」では、集客不振を解決するという目的で行われた意味のない追加投資が、回収が難しくなっている初期投資に加え、財務的に相当傷む結果となり破綻している。これは、設備投資における初期マーケティングの欠如または失敗に起因している。次に、「財務構造改革」では、破綻前の借入額が売上高の約2倍から7倍に達し、大幅な債務超過であることから、法的整理以外に選択肢はなかったと考えられる。また、運営者が役割を担う「業務構造改革」と「事業戦略再構築」では、徹底的な経費削減を迫り、薄利多売による低客単価戦略を否定した上で、高単価旅館・ホテルをコンセプトに設備投資を行い、計画以上の業績をあげている。「投資家の視点」では、3社ともに売却は出来ず、長期保有を前提とした投資であり、投資回収のための出口戦略が見出し難いと考えられる。

旅館・ホテル業は、投資を繰り返すサイクルは不可避であり、不況型に変われば、債務は増え続け典型的な破綻の道へと進むため、再生事業の着手時における「財務構造改革」は重要である。これは、投資家の役割であるが、ハイリスクな旅館・ホテル事業へ投資をするためには、アップサイド（ハイリターン）を指向しなければならず、必然的に運営者に高い収益力が要求される。故に、高い経営・運営能力を有する星野リゾートや加森観光などの有力オペレーターとの事業再生が、投資家にとって最良の選択と言える。今後、新たな経営・運営の担い手が現れてくるのが、この市場へ資金を呼び込み、旅館・ホテルの事業再生ビジネスを活性化させていくと考える。