

アフターコロナにおける宿泊業 生き残りへの処方箋

第2回(全2回)

新型コロナウイルスの影響で世界経済は未曾有の状況に追い込まれており、特に宿泊・旅行業界への影響は甚大だ。事業再生・再編および M&A などを手掛けるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社では、大手を中心とした金融機関と積極的な情報交換を行なう中で、金融機関の考えと事業者の危機感に乖離があり、それが今後想像もし得ない企業の破綻など、さらに大きな影響をおよぼす可能性もあると警鐘を鳴らす。本稿は2回に分け、財務および予想されるビジネストラנסフォーメーションの視点で解説をいただく短期連載の第二回をお届けする。(編集部)

デロイトトーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社
マネージングディレクター 稲川 直樹 ヴァイスプレジデント 原田 翔太

本年2月頃よりパンデミックの兆候がみられ、3月11日にWHOよりパンデミック宣言が発せられた新型コロナウイルスの猛威は、世界中の人々の行動様式に大きな変化をもたらしている。特に日本における緊急事態宣言の発出、海外各国におけるロックダウンおよび水際対策による国境封鎖でヒト・モノの流れが大きく制限されたことにより、特に宿泊業では甚大な影響を受けていることは論を俟たない。

筆者らの所属するデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社は、事業再生・再編および M&A 等企業の有事に対応するサービスを提供している。本稿第1回では宿泊事業者がコロナの影響で今後直面する財務的な危機リスクならびにそれらに対応するための経営のモードチェンジについて筆者の見立てを論じた。

簡単に振り返ると

- 最悪の場合、宿泊事業者の17%、3800社もの事業者が1～2年中に債務超過となる可能性がある。
- 今すべきは経営のモードチェンジ。「経営指標を現預金残高に」「事業<財務で意思決定」「最悪シナリオを想定」「聖域なき資金調達」を基本スタンスとする。

本稿においては財務的観点にビジネストラנסフォーメーションの観点を加え、アフターコロナにおける宿泊業の新たなビジ

ネスの在り方を論じてみたい。なお、本稿の意見にわたる部分は筆者の個人的な見解を示すものであり、筆者の属する組織の公式見解を示すものではないことに留意を要する。

『9割の事業者は自助努力による反転攻勢は難しい』

第1回においては、マーケットの長期低迷や一部消滅(ビジネスユース・宴会)により、「宿泊事業者全体の17%程度がここ1～2年で財務危機に陥るリスクがある」(当社試算)ことを示したが、それ以外の企業が必ずしも安泰ということではないだろう。With コロナにおいて早々にRevPARや稼働率をBeforeコロナの水準まで回復させ、安定した財務状況を維持できる事業者は恐らく全体の10%もない。それ以外の多くの宿泊事業者では、遠くない未来において自助努力による財務基盤維持に限界を迎え、外部からの資本調達の必要性が増すと見立てている。

この時点における資本調達は、短期的に企業存続させるという“守りの目的”だけでなく、ニューノーマルの時代へ向けたトランスフォーメーションのための投資余力確保という“攻めの目的”もあることは重要な論点である。資本力のあるトップ層の企業は現状のような厳しい経営環境下のなかでも、「一等立地を狙った水平統合」や「宿泊以外の事業展開」といった攻めの姿勢を取ると思われる。それらの企業と対峙しニューノーマルの時代で勝ち抜くためにも、“反転攻勢に向けた聖域なき資本政策と新たな戦略”の検討が急務であろうと考える。

〈宿泊事業者における財務・事業の当社見立て〉

	財務状況（例示）	事業状況（例示）
A. トップ層（全体の10%前後）	<ul style="list-style-type: none"> ●緊急事態宣言もあり、2020～2021年度は赤字も、2022年度頃には通期黒字化 ●コロナ影響により資本・資金の目減りは生じたが純資産比率は20%以上を維持し安定的な財務状況 ●コロナによる影響を踏まえ、早期に資金・資本調達を図り、ニューノーマルに向けた新たな投資のための資本余力も充分 	<ul style="list-style-type: none"> ●観光地頼みではなく宿泊施設そのもので圧倒的な集客力を有する ●ビジネスユース・団体旅行・宴会などに頼らず個人需要だけでも採算が取れる ●足元のRevPARや稼働率はBeforeコロナ並みの水準に回復
B. ミドル層（全体の70%前後）	<ul style="list-style-type: none"> ●コロナ影響で営業利益は2023年度まで赤字続き、資本・資金の目減りに歯止めが利かない ●純資産比率が10%を下回る企業も多くなり、運転資金のための新規借入が必要となる ●中期的にも需要の完全回復が見込めず固定資産の減損が生じ、大幅に資本を毀損する事業者も発生 ➡聖域なき資本政策の検討が急務 	<ul style="list-style-type: none"> ●Withコロナに合わせたプラン作りや支出抑制などあらゆる手を打つも、客足・客単価ともに激減 ●客足は旅客の回復カーブに合わせ、2～3年かけて段階的な回復 ●宴会、ビジネスユースなどの消滅した一部需要を補うことはできず、慢性的に供給過多が継続
C. ボトム層（全体の17～20%）	<ul style="list-style-type: none"> ●2020～2021年度に債務超過 	<ul style="list-style-type: none"> ●コロナにより客足が激減、短期的な需要喚起・支出抑制を図るも効果は限定的

『生き残り策だけでなくニューノーマルにおいて勝ち抜くための再構築戦略を描く』

前段では宿泊事業者が直面する財務・事業の今後の見立てについて述べたが、ここからは今後各事業者が「ボトム層回避の為の生存施策」ならびに「トップ層になる為の再構築戦略」について論じたい。次ページの図表にあるとおり、業界の構造的課題である「大幅な売上減&赤字」「数年がかりのマーケット回復&一部消滅」「競争激化・供給過剰」を所与のものとして今後必要な生存施策・再構築戦略についての全体像を示した。

生存施策において既に各事業者が試行錯誤して進める「支出抑制・不採算事業カット」「感染対策徹底」については、Withコロナを前提に引き続き徹底した自助努力が必要であることは言うまでもない。加えて「政府・自治体主導による観光需要喚起策」といった官の施策を呼び水に、各事業者としても「近郊居住者を対象としたプラン造成・キャンペーン施策」「宿泊以外の需要の補足（法人・医療機関への貸し出し）」など限られた需要を取り込むため努力を続けるほかない。一方でこのような各事業者の血のにじむような自助努力だけでは、今回のような『過去最大級のクライシス』を乗り越えられないことは繰り返し述べた。

この後はその資本を梃に各事業者が「ニューノーマルにおいて勝ち抜くための再構築戦略」について筆者の仮説を記述したい。勝ち抜くとは、企業を存続させるだけでなく、コロナの影響に関わらず高いADR・OCC・RevPARを維持し、結果的に高い収益性・キャッシュ創出力を持ち、未来へ向けた投資をしながら、永続的に発展する企業となることを指す。これらに共

通するのは、限られたパイにおいて「顧客から指名される宿泊事業者」「市場の将来像を読んで先手必勝する宿泊事業者」である。

なお、再構築戦略は、「個として差別化を図るトランスフォーメーション」と「組織として拡張を図るトランスフォーメーション」に大別され、それぞれが連鎖してこそ、相乗効果が表れるものと考えている。

【再構築戦略①】エリア内カテゴリー No.1 戦略

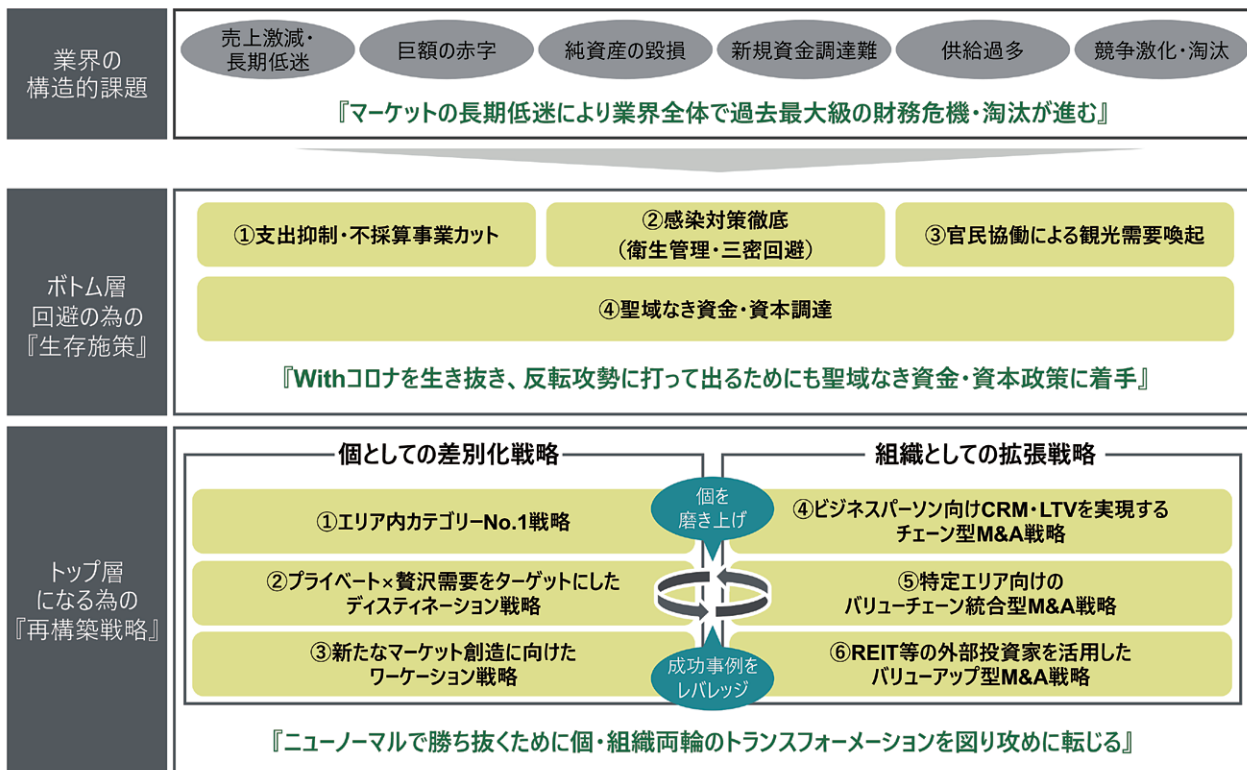
まず一つ目の戦略は特定エリアにおいて、競合と比較してNo.1になれる価値を設定することで、限られた需要において継続して選ばれる施設を目指す戦略である。観光・ビジネス目的で特定エリアに宿泊することが決まっていて、そのエリア・ターゲット顧客に対して相対的にNo.1の価値を提供することで結果的に選ばれるという特徴である。

この戦略を取りうる宿泊事業としては、以下のような業態が考えられる。

①中堅規模のビジネスホテル：各エリアの中堅クラスの独立系ビジネスホテル。立地面・ハード面において優位性に欠けるなか、Beforeコロナでは一定の需要を取り込んでいたが、現状は非常に厳しい状況。

②温泉旅館：有名な温泉地に立地する地元では老舗ホテルの一つ。施設の老朽化は進んでいるが、キャパシティの大きさや良質な温泉を売りに、主に高齢者のグループ利用や企業

宿泊事業者における構造的課題と打ち手



出所：デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社作成

の研修・慰安旅行を中心に事業展開。ただしコロナによってグループ需要は激減。

例えば中堅クラスの独立系ビジネスホテルの場合、

- ✓ ターゲット顧客：常駐出張型業務に配属された20～30代ビジネスパーソン。状況によってはグループ。
- ✓ 利用シーン：3カ月間平日は出張先に常駐。平日はホテルでも深夜まで仕事。土日は家に帰らずその地でのんびりと過ごす。
- ✓ 提供価値：「長時間でも働きやすいデスク・チェア」「3日以上連泊で近隣飲食店での5千円クーポン券」「合計利用額に応じたプレゼントキャンペーン」

といったように、ポジショニングを明確にすれば、工夫次第では戦える状況にできる。ただし、この戦略の成功要因は、以

下の強化が求められる。

- ① ターゲット・利用シーンの広さ・深さの設定：広すぎるとは訴求力に欠け、絞りすぎるとは需要不足になるため、同一エリア内の競合と比較しながら、ターゲット・利用シーンの広さ・深さを規定することが重要。
- ② 継続的な進化：他戦略と比較するとハード面の優位性がなく、サービス・マーケティングにおける工夫に留まり競合に容易に真似られるリスクがあるため、実際は各施設で商圏内の競争環境に鑑みた継続的な進化が求められる。

【再構築戦略②】プライベート×贅沢需要をターゲットにしたディスティネーション戦略

次は、宿泊施設自体が旅行の目的となる「ディスティネーショ

ン戦略」である。この環境下においても、ごく一部に限られるが、ディスティネーション化を実現している宿泊事業者は高いADR・OCC・RevPARを維持している。

これらの施設は、カップル向けなど施設内でゆっくりと上質な時間を過ごせるハード・サービスを持ち、高価格帯といった特徴が挙げられる。このご時勢でも潜在的な旅行欲求はあるため、マイカーで移動し施設内でも一定の安全性が担保され、観光地内をアクティブに動かなくても施設内で上質な時間を過ごすことは、十分な訴求価値となる。

もし、現在ディスティネーション化には至っていなかったとしても、ハード面である程度の条件を満たしていれば以下を強化することでディスティネーション戦略を実現できる。

- ① 時間消費の演出：「施設内スポーツ施設」「個室の温泉」等があればベストであるが、後付けでも「大画面での映画鑑賞」「優れた音響設備で好きな音楽を聴く」「色々なゲームで盛り上がる」等の工夫で上質な時間を演出することはできる。
- ② ソーシャルディスタンスの徹底：「個室での食事」「ラウンジ・ロビーなど共通スペースでのソーシャルディスタンスやクレンジングの徹底」など、安全性に対する徹底的な気遣いをする。
- ③ デジタルマーケティングの強化：限られたターゲットセグメントに対して観光需要を喚起するために、「コンテンツマーケティング」「ターゲットセグメントが集まるメディア・タッチポイントへの露出」「インフルエンサープロモーション」などデジタルマーケティングの強化が求められる。

【再構築戦略③】新たなマーケット創造に向けたワーケーション戦略

3つめは、今後成長が期待される「ワーケーション」に適した空間・サービスをいち早く手掛けて、この分野で確固たるポジションを築く「ワーケーション戦略」である。

コロナ禍によって出張や社内研修・旅行といったビジネス需要は今後も戻らない可能性が高いが、その一方でワーケーションは今後伸びる可能性が高い。自粛要請によって、伝統的日本企業においても強制的に「リモートワーク」が実行され、課題は残るものの実現可能であることが実証された。企業側として

も賃料削減や今まであまり進まなかった働き方改革を進めるため、社員に在宅ワーク・リモートワークを推奨する動きがある。宿泊施設にとっても平日も含めた滞在型の需要は稼働を埋めることが可能になるため、これらの流れに乗った新たな事業・価値が生まれる可能性は十分ある。

ワーケーションに適した空間・サービスとは、オフィスや自宅以上に働きやすい環境整備を用意することであり、例えば以下のような取り組みが期待される。

- ① 長時間働けるファシリティ：長時間座っても疲れないチェア、適度な高さ・広さのデスク、見やすいモニター、共有スペースにも十分なデスクを用意など。
- ② 便利なファシリティ・サービス：電源・USBポートが多い・近い、高速Wi-Fi、簡単・低額な印刷機能、ビデオ会議に適したファシリティ（防音・背景）、クイックランチ対応、家族向けアクティビティ・サービスなど。
- ③ コロナ対策：予約制個室、清掃・除菌の徹底、チームで訪問した時の安全対策、など。
- ④ インセンティブ：法人契約・団体契約での割引、平日連泊時の割引、平日ゴルフ・飲食割引券など。

現状において大部分の宿泊施設では、低速Wi-Fiが準備されているレベルであり、長時間働くのに適した宿泊施設を見つけるのは極めて困難ともいえるため、ユーザー側と提供者との認識のギャップが大きい。また、Beforeコロナであれば、既存のシェアオフィス・コワーキングスペースのようなオープン・開放的デザインのワークスタイルが求められたが、Withコロナ特有のEX（Employee Experience）を追求したインフラ・サービス・商品企画やそれを売るための法人営業やプロモーションが重要となるであろう。

【再構築戦略④】ビジネスパーソン向けCRM・LTVを実現するチェーン型M&A戦略

4つめ以降は、資本金力・資金力のある企業が、さらなる成長・進化をするための「組織としての拡張戦略」にかかる戦略を

紹介する。ここでは経営形態・運営形態よりも、どのように非連続な（従来の延長線上にない）成長を実現し、事業領域を広げていくかに着目して記述したい。まずは、ビジネスホテルを中心とした同一ブランドで拡大する「ビジネスパーソン向け CRM・LTV（Life Time Value）を実現するチェーン型 M&A 戦略」である。

コロナが落ち着いたとしても、企業の行動様式変化により、国内出張は減少する可能性が高いと考えられるため、ただ施設数を増やしたとしてもシェア拡大無しでは、収益性が落ち、投資効果は出ない。重要なのは特定ユーザーがどの地域に訪問するとしても、「XXX チェーンであれば安心・お得」という思考を築き、予約時に積極的に指名してもらうことである。

つまり、チェーン化する本質的意義は、アセットマネジメントに留まらず特定ユーザーを囲い込み、指名買い・リピートしてもらうことで LTV（Life Time Value）を上げることである。そうなる最重要顧客は出張の多い業種・部署のビジネスパーソンであり、そのビジネスパーソンを囲い込むには、CRM・LTV が重要になる。

CRM の意義は、ターゲット顧客とデジタル上のタッチポイントを持ち顧客データを取得・蓄積し、個人別のプッシュ型のプロモーションを打てる状態にすることである。そして LTV の意義は、CRM を通じて利用すればするほど、「割安感」「手厚いサービス」「便利」を実現することで長期にわたって関係を構築することである。

このようにチェーン型 M&A 戦略は、資本力と DX（Digital Transformation）推進力が成否の分かれ目となる。

【再構築戦略⑤】特定エリア向けバリューチェーン統合型 M&A 戦略

次の組織としての拡張戦略は、広義の観光における様々なバリューチェーン・機能と連携・統合していく M&A 戦略である。

ここでのバリューチェーン・機能とは、「情報発信」「旅行予約」「交通・移動手段」「宿泊施設」「飲食施設」「商業施設」「エンターテインメント施設」など、観光における様々な機能をつないでいくことで、1 回の個人旅行において自社施設へのディスティネーションを増やしつつ、チャージポイントを増やすことで顧客シェアを高める戦略である。

この戦略において重要な論点は、

- ① ターゲットエリアの設定：全エリアを対応することは不可能であり、どのディスティネーションを選択するかが極めて重要。
- ② チャージポイントの設定：全てのバリューチェーンをカバーすることは不可能であり、どのバリューチェーンに投資・てこ入れすべきかの判断が必要。
- ③ 異業種アライアンスの構築：1 業種・1 社では出来ることに限界があるため、広義での観光事業者や地域における行政・地銀・地域商社・DMO（Destination Management Organization）等との連携・提携をどう組み立て、維持していくか。
- ④ トランスフォーメーション機能：異業種アライアンスを束ねこの戦略を実現するためには、従来の観光業界の枠を超えて事業推進する体制・人材が必要。

当該戦略は、これまで非効率だった観光産業の付加価値向上に寄与するが、実現には、資本力のあるプラットフォームによる構想力・実行力が極めて重要である。After コロナにおいて、行動様式の変化に起因してビジネス環境に大きな変化が生じている観光事業者や運輸事業者等に、プラットフォームとしての役割が期待される。

【再構築戦略⑥】REIT 等の外部投資家を活用したバリューアップ型 M&A 戦略

最後は、REIT 等のスキームで、潜在的価値の高い宿泊施設に対して投資し、自社ならではのバリューアップのノウハウを投入することで成長・収益拡大していく、「REIT 等の外部投資家を活用したバリューアップ型 M&A 戦略」である。

宿泊事業における卓越した運営ノウハウを有する事業者においては、資産リスクを軽減できるアセットライト戦略を採用することで、運営に集中でき、かつ顧客獲得ができるこのような戦略が有用である。再構築戦略④との違いは、必ずしも同一ブランドにする必要はなくそれぞれの施設に対応したバリューアップ

プに取り組むため、結果的にはマルチブランドになっていく可能性が高いことである。

この戦略の肝として、

- ①資金調達力：ファンド・金融機関に信頼される実績を有し、フリーハンドに近い運用が出来る受け皿を準備できるか。
- ②施設の潜在的価値の見極め力：他にはないユニークな魅力を見極めたうえでソーシングできるか。
- ③バリューアッププログラム作成力：過去のバリューアップ経験を横展開できるプログラムをどのように可視化・パターン化するか。
- ④ハンズオン実行力：投資先に入り込んだうえでオペレーションに変化を生じさせ、業績改善のPDCAを回して実現できるか。
- ⑤タレントマネジメント力：上記①から④を実行できるタレントが集結・活性化・リテンションできる仕組みをどう作るか。

といったものがあるが、これらに共通するのは財務、マーケティング、運営面で卓越したタレントが多く必要になるため、最終的にはタレントマネジメントやナレッジマネジメントが重要になると考える。

終わりに

「宿泊事業者と政府・金融機関との認識ギャップを解消し、未来に向けて歩みだしたい」

以上2回にわたって、宿泊業界の今後の展望と、そこで生き残るための戦略、勝ち抜く戦略について解説してきた。

バブル崩壊やリーマンショックを乗り越え昨今のインバウンド増を契機とした急成長を謳歌していたこの業界において、コロナ禍は極めて“不幸”な事象といえる。

ただ、様々な業界で共通していえることであるが、筆者が危惧するのは、コロナ禍において各事業者が「自分たちはコロナの被害者である。非常に困っているので助けてほしい。」と

言っている一方で、金融機関・ファンド関係者は、「コロナでは以前から抱えていた構造的課題の表出が加速しただけなのに、事業者は当事者意識が低く、危機感が欠如している。全ての会社は救えないので、この厳しい環境を生き残れるのはどこか?」と考えているように、双方の認識乖離が著しいことである。

金融機関に対し、「いかに自社が厳しい状況なのか」のみを説明すればするほど、金融機関から見れば、「融資・投資する価値がない企業」に見えてしまう。金融機関が求めているのは、この厳しい経営環境を生き残り勝ち抜くために

- ✓自社として断腸の思いで、どこまでコスト削減や構造改革を進められるのか。
- ✓自社の強みを活かして、どのような成長戦略を描いていくのか。
- ✓それらの結果として「返済能力が高い」もしくは「投資対効果が高い」ことをいかに論理的に立証するか。
- ✓さらにいえば、その厳しい道を進んでいく覚悟が経営者にあるのか。

という具体的な説明である。

今回寄稿した構造的課題、それに向き合う経営のスタンスや生き残り・勝ち抜く戦略は、一般論に過ぎず、個社要因を踏まえた最適解が必要になってくるため、宿泊事業以外の専門家の意見も取り入れる検討も必要であろう。筆者らの所属するデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社では、様々な業界のキープレイヤーと協業することで各業界におけるナレッジやネットワークを取り入れており、弊社の持つ企業再生のナレッジや金融機関とのネットワークを活用し、当産業の復興に貢献していきたいと考えている。

最後に、当寄稿の機会をいただき、また様々な知見を提供いただいたオータパブリケーションズの岩本マネージングディレクターに深く感謝申し上げたい。

【本稿に関する問い合わせ先】

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社
www.deloitte.com/jp