

xone HOSPITALITY REPORT

2021年夏号

Contents

令和3年6月時点における今後の売上見通し コロナ禍におけるホテル旅館のトリアージ

6月29日に3回目の緊急事態宣言は解除されそうですが、そのまままん延防止等重点措置に移行するようです。はたまた、東京オリンピック・パラリンピック開催期間中の49日間は重点テレワーク期間とすることも政府は考えているようです。

恐らくはワクチン接種が浸透する年末までは、GoToトラベルが再開することはなさそうです。

このような状況ですが、一年前に特例リスク計画を策定し、何とか一年程度は資金繰りの目処を立てたホテル旅館も多かったのではないのでしょうか。三回目の緊急事態宣言発出という想定しなかったことが発生したこともあり、また当初の売上見込みが甘かったホテル旅館は、資金繰りが厳しい状況にあると考えられます。観光・出張需要ましてやインバウンド需要が消滅してしまった状況で本業で稼ぐ力が失われているホテル旅館が多いでしょう。本業で稼ぐ力が失われている上に資金繰りが厳しくなったホテル旅館に対して金融機関はどのように支えるべきなのでしょう。

今はまさに有事。そして、生き残るホテル旅館なのか、何らかの金融支援をしても死にゆくホテル旅館なのか。この見極めが非常に難しい。しかし、早期に見極めないといけない。金融機関はまさにその局面に差し掛かっているのです。この局面で必要なのは、ホテル旅館のトリアージです。今号は、このトリアージについてまとめました。

（註）当小冊子においては、新型コロナウイルスによるパンデミック以前をビフォーコロナ(BC)、以降をアフターコロナ(AC)と表記しております。ワクチンなどが開発されない限り、このウィルスと共存していくことになりますが、シンボリックな表現として採用しております。

クロスワンコンサルティング株式会社

代表取締役 宇野俊郎



1. 令和 3 年 6 月時点における今後の売上見通し

ホスピタリティレポート 2020 年冬号（2020 年 11 月発刊）において、前提条件を置きながらその後の売上予測を行った。当時想定していなかった緊急事態宣言の再発出が 2021 年 1 月 8 日(3 月 21 日まで)に行われ、2021 年 4 月 25 日には三度目の緊急事態宣言が発出され、一度延長され 5 月 31 日には解除される予定であったが、再延長となり 6 月 20 日までとなった。(6 月 8 日執筆時)

経済に大きなマイナスインパクトを与える緊急事態宣言は 2 回目の発出はないと筆者は想定していた。しかしながら、半ば世論に押される形で再発出され、同時に GoTo キャンペーンも 2020 年 12 月 28 日より停止となり、再開の見込みは立っていない。更に 4 月に三度目の発出である。このことの是非については議論の余地があるところであるが、ホテル旅館はこの現実を受け止め、何らかの対策を打たなければならない。

さて、このように冬号でお示しした売上予測が前提条件の変更により大きく変わってしまうことから、再度前提条件を整理し今後の売上予測を行った。あくまで弊社の見立てであり、立地や規模、主要顧客層、経営管理力、マーケティング力などから売上は大きく変動するため、汎用性を持たせた一つの目安として捉えていただきたい。

1.1. 売上予測の前提条件

今回売上予測を立てるに当たって、前提条件を 7 つ設けた。

- ① 新型コロナウイルスの新規陽性者数
- ② 緊急事態宣言発出
- ③ GoTo キャンペーン等行政による需要喚起支援策
- ④ テレワークや web 会議の浸透による出張需要の減退
- ⑤ 飛沫感染リスク低減のための会食・宴会需要の減退
- ⑥ インバウンドの回復度合い（入国制限措置および行動制限措置の解除状況）
- ⑦ ワクチン接種浸透度合い

上記の 7 点に対して時系列で前提条件を設定する。これらの条件からホテル旅館の 4 業態別に売上の回復度合いを見てみる。2018 年 4 月～2019 年 3 月の期間売上を基準年として、基準年比〇%まで回復するかどうかを見る。外部環境の変

化によって売上がどれだけ回復するか見るが、経営力やコンセプト、立地、提供サービスなどによって売上が上下するためその回復度合いに幅を持たせた。

1.2. 売上予測

1.1 の前提条件ごとに動向を下記の通り予測した。第 4 波は 2021 年 6 月一杯まで継続し、7 月の東京オリンピック・パラリンピックを迎える。その後、再び感染拡大のフェーズに入り、第 5 波が来ると予想。それに伴い、4 度目の緊急事態宣言が発出される。平行してワクチン接種が進み、遅くとも 2022 年 3 月までには全国民に接種が完了する。

第 3 回目の緊急事態宣言が解除されてから各地自体による観光需要喚起のためのキャンペーンが徐々に活発化し、年内一杯まで続く。ただし、4 回目の緊急事態宣言発出中は一旦停止となる。ワクチン接種が全国民に行き渡ってから、2022 年度 1Q から GoTo キャンペーンが再開し、本格的な需要喚起策が全国規模で再開する。

インバウンドは、2021 年度 3Q ぐらいからビジネス客から一部緩和が始まり、2022 年度 1Q からは観光客も一部緩和される。その後、徐々に拡大していき 2023 年度以降から時間をかけてコロナ改善の水準まで戻る。

業態別売上予測

コロナ禍の影響がない基準年＝2018年4月～2019年3月とし、基準年同月比何パーセントまで売上が回復するか。

前提条件

- 1 新型コロナウイルス新規陽性者数
- 2 緊急事態宣言
- 3 GoToキャンペーン等行政による需要喚起支援策
- 4 テレワークやweb会議の浸透による出張需要の減退
- 5 飛沫感染リスク低減のため会食・宴会需要の減退
- 6 インバウンドの需要回復度合い
- 7 ワクチン接種浸透度合い
 - ①医療従事者→2月中旬～3月
 - ②高齢者（65歳以上）※3,617万人→4月～7月
 - ③高齢者以外で基礎疾患を有する方や高齢者施設等で従事されている方 →8月～9月
 - ④上記以外→秋以降

	2020年度4Q	2021年度1Q	2021年度2Q	2021年度3Q	2021年度4Q	2022年度	2023年度
1	第3波	→ 第4波	→	感染拡大(第5波?)	→	小康状態	→
2	緊急事態宣言	→ 緊急事態宣言	→ (オリンピック)	緊急事態宣言	→	緊急事態宣言発出無し	
3			一部自治体によるキャンペーン		→	GoTOキャンペーン再開	
4	テレワーク浸透による出張需要減退						→
5	感染拡大予防のため会食・宴会需要減退						→
6	全面制限		→	ビジネス一部解除	→	観光客一部解除 徐々に解除拡大	
7	接種①	→ 接種②	→ 接種③	→ 接種④	→		

上記の前提条件における売上予測は下記の通りである。

売上予測（基準年比）

	2020年度4Q	2021年度1Q	2021年度2Q	2021年度3Q	2021年度4Q	2022年度	2023年度
大中規模 旅館	0%～20%	20%～40%	40%～60%	40%～60%	60%～80%	60%～80%	60%～80%
小規模 旅館	0%～20%	40%～80%	60%～100%	40%～80%	60%～100%	60%～100%	60%～100%
ビジネス ホテル	0%～10%	20%～30%	20%～50%	20%～50%	30%～60%	40%～80%	40%～80%
シティ・リ ゾートホテル	0%～20%	20%～40%	30%～50%	30%～50%	30%～60%	40%～80%	40%～80%

大中規模旅館は、団体客の戻りは弱く、2022年度以降もすべての客室を埋めることが難しく、最大80%までしか戻らない。

小規模旅館は、他業態に比べると客数の戻りが比較的早い。特に、高単価の高

級旅館は6月時点でもコロナ禍前の売上まで回復している所もあるぐらいである。一般的には、元々個人客中心であり、個人客向けの客室や食事処など自然とコロナ感染症対策になっている旅館が多いため、お客さまの戻りが早く、比較的高単価のため売上の回復が早い。

ビジネスホテルは都心部を中心に、ビジネス利用客の減少が激しい。それを観光客やインバウンドでカバーしていたホテルも、コロナ禍の状況ではそれも叶わない。サブスクリプションやテレワーク需要の取り込みなどの施策を打っているホテルもあるが、圧倒的に主要顧客であるビジネス客の落ち込みが激しすぎてカバーし切れていないのが実情である。出張も徐々に戻ってくるもののコロナ禍以前の水準までは戻らない。観光客が動き始めて客室稼働率が向上してくるが、コロナ禍以前の水準までは売上は戻らないホテルが多いものと思われる。

シティ・リゾートホテルは、宿泊需要の取り込みについてはビジネスホテルと似通った動きをする。レストランは街場の飲食店と同じような動きをすると思われるが、ホテルにあるレストランとしての優位性、街場のレストランとの差別化などの要因によって集客力の大きく差が出てくると思われる。また、宴集会については、コロナ禍以前のような大規模な宴集会はほとんど行われなくなる。客単価を上げる工夫をしても、一組当たり人数の落ち込みの方が大きくなるだろう。ブライダルも同様の傾向にあり、一組当たり人数や滞在時間の短縮から組単価の落ち込みも見られる。レストランや宴集会、ブライダルともにコロナ禍以前の売上まで回復するのは難しい。

以上

註…前提条件ならびに業態別売上予測は、現時点での情報を基に弊社が独自に作成したものであり、正確性・信頼性を担保するものではない。そのため、上記前提条件ならびに業態別売上予測により生じた損害等について弊社は何らその責任を負うものではない。

2. コロナ禍におけるホテル旅館のトリアージ

コロナ禍は依然として続いている。

2020 年新年明けて拡大し始めたコロナ禍に対して、経済産業省を中心に新型コロナウイルス感染症による企業への影響を緩和する支援策が矢継ぎ早に打ち出された。特に、資金繰りを支えるためのセーフティネット保証や政府系金融機関によるコロナ特別貸付、中小企業再生支援協議会による特例リスク計画が中小企業に与えた影響は非常に大きかった。急減した売上に伴うキャッシュアウトが続いていたが、これらの施策により手元資金が枯渇することを防いでくれたのである。

しかしながら、予想以上に新規陽性者数が増えたことから、緊急事態宣言は 2021 年 6 月時点で 3 回目の発出となっている。また、観光需要喚起の切り札として 2020 年 7 月に開始した GoTo キャンペーン(東京は 10 月 1 日より対象となった)も新規陽性者数の第 2 波により 2020 年 12 月 27 日に一時停止を余儀なくされた。これらから、ホテル旅館の売上回復は想定よりかなり遅れている状況が続いている。

そのため、約 1 年前に予想資金繰りを立てた上で新規融資を調達したものの、その見立てが甘かったホテル旅館やコロナ禍における収益悪化が激しすぎるホテル旅館、日頃より金融機関とのコミュニケーションがうまくとれていないホテル旅館などは、現在資金繰りが危険水域まで落ち込んでいる状況である。

さて、これらのホテル旅館に対して追加融資を行い支援するのか、支援を中断し他社への事業譲渡によって、少しでも非保全配当率の増加を図るのか、見切りをつけて清算配当率での回収にとどめるのか、いま金融機関は非常に難しい判断を迫られている。

このパートでは、ある程度簡略化したモデルを用いて、現預金残高と収益性のキードライバーとなる EBITDA に着目して、異なる前提条件でのシミュレーションを行う。これらを俯瞰しながら、どのようなホテル旅館であれば支援するのか、しないのか、まさしくホテル旅館のトリアージの手法について考えてみたい。

2.1. 現預金残高と EBITDA 推移のシミュレーション

まずは、シミュレーションを行うに当たって簡易化された収益モデルを設定する。正常収益力と改善された正常収益力の 2 パターンを用意する。

正常収益力は、コロナ禍以前の正常収益力を採用し、ホテル旅館個別の特殊要因がなければ恐らくは 2018 年度(2018 年 4 月～2019 年 3 月)の収益がベースとなるだろう。一方、改善された正常収益力は、前パートで示した売上予測にあるとおり、中規模旅館において、売上はコロナ禍以前をベースとして 80%までしか戻らないとしている。そこで、売上回復を 80%としつつ、この売上でコロナ禍以前の EBITDA 率を維持すべく限界利益率の改善、固定費の削減を行い収益構造の改善を図ったモデルを改善された正常収益力とする。

2021 年 7 月から将来の現預金残高と EBITDA 率の推移をいくつかのパターンでシミュレーションする。2021 年 7 月時点の現預金残高は月商の 2 倍の 80 あるとする。また、向こう 2 年間は元本返済を停止し約定弁済は行わないものとする。

2.1.1. 収益モデル

1. 収益の高い中規模旅館

①正常収益力

月商(百万円)	40
限界利益率(%)	60%
固定費(償却前)	18
EBITDA(百万円)	6
EBITDA(%)	15%

②改善された正常収益力

月商(百万円)	32
限界利益率(%)	65%
固定費(償却前)	16
EBITDA(百万円)	4.8
EBITDA(%)	15%

2. 収益力の低い中規模旅館

③正常収益力

月商(百万円)	40
限界利益率(%)	60%
固定費(償却前)	22
EBITDA(百万円)	2
EBITDA(%)	5%

④改善された正常収益力

月商(百万円)	32
限界利益率(%)	65%
固定費(償却前)	19.3
EBITDA(百万円)	1.5
EBITDA(%)	5%

2.1.2. 売上回復シナリオ

A. 売上回復標準シナリオ※前パートで想定した売上回復予測に従う

2021 年					2022 年	
7 月	8 月	9 月...	11 月	12 月...	4 月...	7 月...
40%	45%	40%	50%	60%	70%	80%

B. 売上回復遅れシナリオ※前パートで想定した売上回復予測よりも遅れる

2021 年			2022 年		2023 年	
7 月	8 月	9 月...	1 月...	7 月...	1 月...	4 月...
40%	45%	40%	50%	60%	70%	80%

2.1.3. シミュレーションのパターン

上記からシミュレーションのパターンとしては下記の 4 つになる。

Sim1. 正常収益力①および改善された正常収益力②×売上回復シナリオ A

※収益性の高い中規模旅館が想定通りの売上回復シナリオで推移する

Sim2. 正常収益力①および改善された正常収益力②×売上回復シナリオ B

※収益性の高い中規模旅館が想定より遅い売上回復シナリオで推移する

Sim3. 正常収益力③および改善された正常収益力④×売上回復シナリオ A

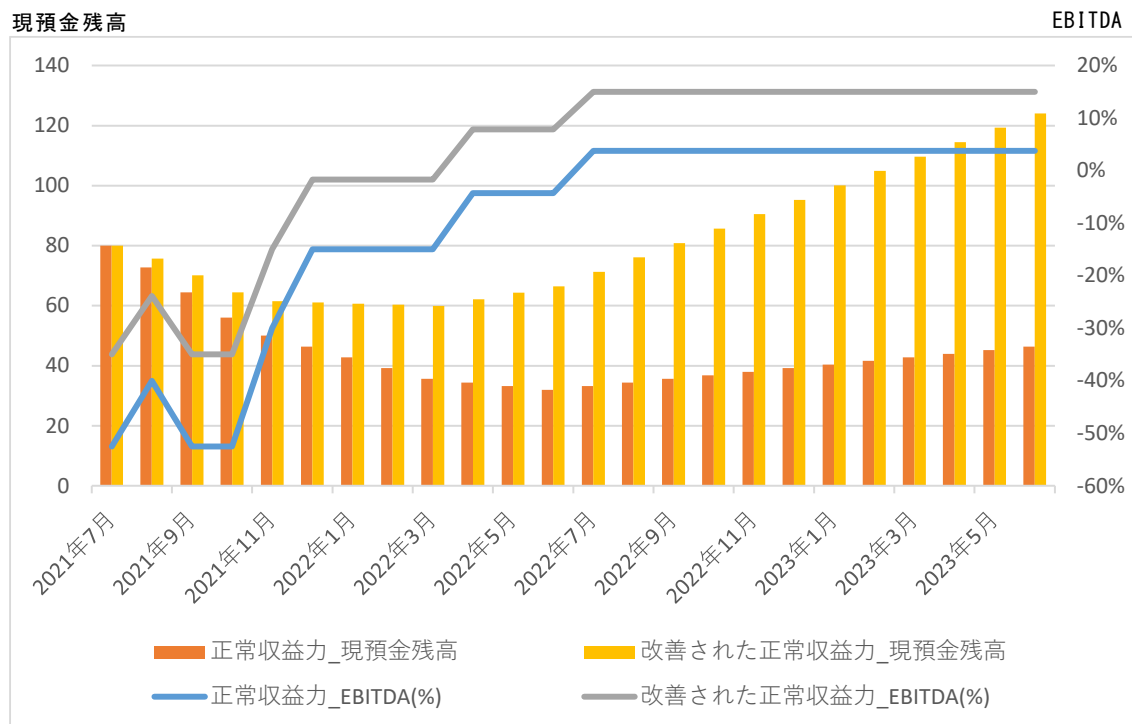
※収益性の低い中規模旅館が想定通り売上回復シナリオで推移する

Sim4. 正常収益力③および改善された正常収益力④×売上回復シナリオ B

※収益性の低い中規模旅館が想定より遅い売上回復シナリオで推移する

2.1.4. 現預金残高×EBITDA シミュレーション結果

Sim1:収益性の高い中規模旅館が想定通りの売上回復シナリオで推移する

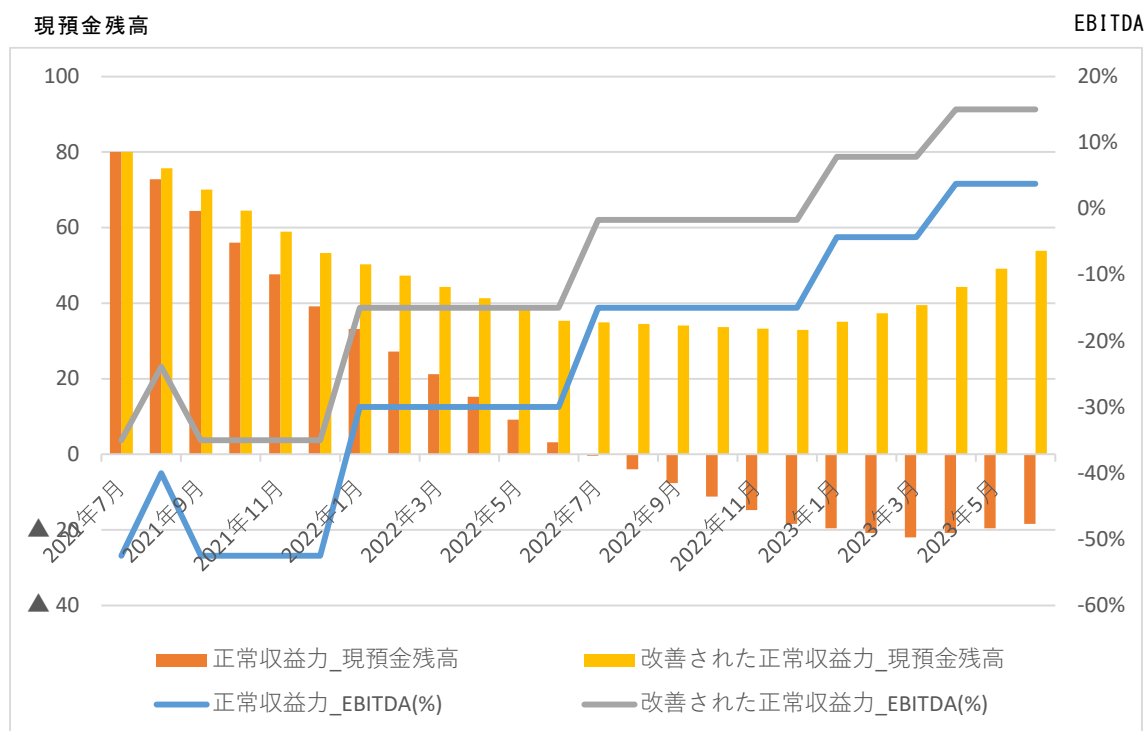


正常収益力_EBITDA(%)は、売上が回復するにつれて EBITDA も増加するが、売上は 80%までしか回復しないという前提のため EBITDA は 4%までしか回復しない。このことから、現預金残高は 2022 年 6 月において 32 百万円で底を打ち、その後は積み上がっていく。32 百万円は月商の 0.8 倍なので月中の資金繰りに不安は若干残る。

改善された正常収益力_EBITDA(%)は、収益構造を変革させることによってコロナ禍以前の正常収益力の水準である 15%まで戻す。現預金残高は、2022 年 3 月において 60 百万円で底を打つ。その後は、現預金を積み上げていくことになる。60 百万円は月商の 1.5 倍なので資金繰りとしては余裕がある。

以上から、Sim1 においては、正常収益力であろうが、改善された正常収益力いずれにしても現預金残高としてはほぼ問題ない水準を維持できる。

Sim2:収益性の高い中規模旅館が想定より遅い売上回復シナリオで推移する

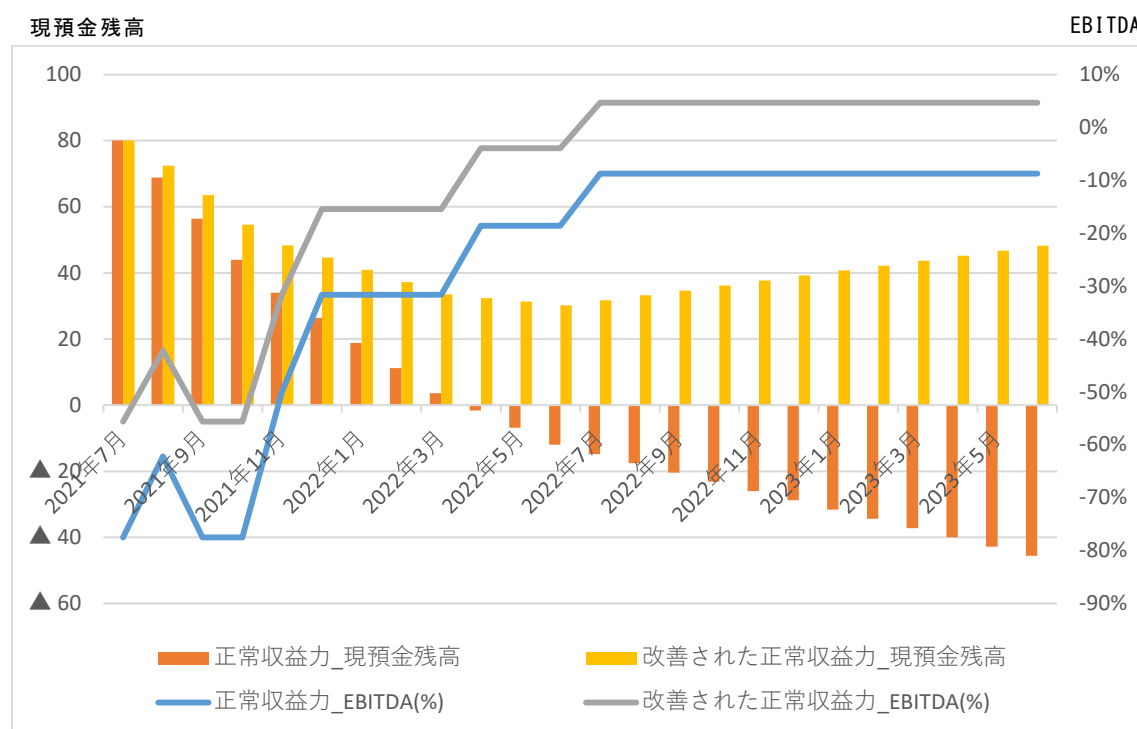


正常収益力_EBITDA(%)は、売上が回復するにつれて EBITDA も増加するが、売上は 80%までしか回復しないという前提のため EBITDA は、Sim1 と同様に 4%までしか回復しない。しかも、売上回復のタイミングが Sim1 より遅れてしまうことから、2022 年 8 月には資金ショートを起こしてしまう。

改善された正常収益力_EBITDA(%)は、収益構造を変革させることによってコロナ禍以前の正常収益力の水準である 15%まで戻す。売上回復のタイミングが遅れてしまうことから、現預金残高は、2022 年 12 月において 33 百万円で底を打つ。その後は、現預金を積み上げていくことになる。33 百万円は月商の 0.8 倍なので月中の資金繰りには不安が残るが、資金ショートをする事はない。

以上から、Sim2 においては、正常収益力で推移すると資金ショートを起こし、改善された正常収益力であれば資金繰りは正常な水準で推移することになる。

Sim3:収益性の低い中規模旅館が想定通りの売上回復シナリオで推移する

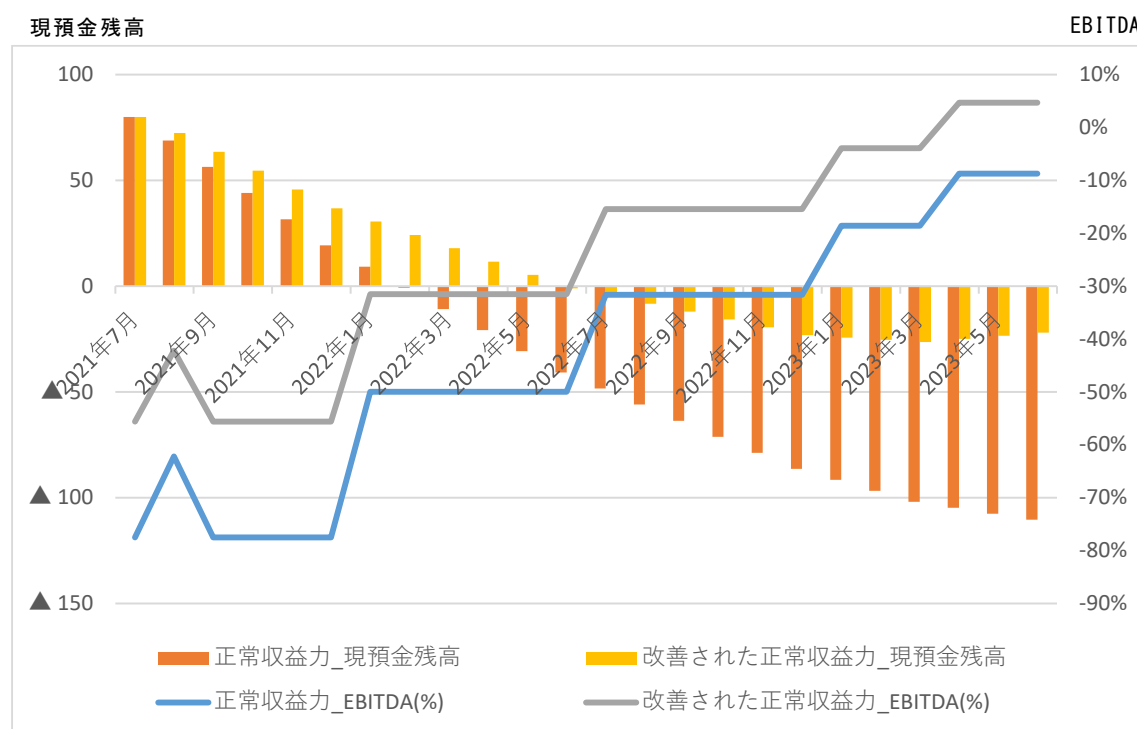


正常収益力_EBITDA(%)は、売上が回復するにつれて EBITDA は改善していくものの-9%までしか回復しない。つまり、向こう2年間はキャッシュアウトが続くことになる。よって、2022年4月には資金ショートを起こしてしまう。

改善された正常収益力_EBITDA(%)は、収益構造を変革させることによってコロナ禍以前の正常収益力の水準である5%まで戻す。現預金残高は、2022年6月において30百万円で底を打つ。その後は、現預金を積み上げていくことになる。30百万円は月商の0.75倍なので月中の資金繰りには不安が残るが、資金ショートをするのではない。

以上から、Sim3においては、正常収益力で推移すると2022年4月早々に資金ショートを起こし、改善された正常収益力であれば資金繰りは正常な水準で推移することになる。

Sim4:収益性の低い中規模旅館が想定より遅い売上回復シナリオで推移する



正常収益力_EBITDA(%)は、売上が回復するにつれて EBITDA は改善していくものの-9%までしか回復しない。つまり、向こう2年間はキャッシュアウトが続くことになる。しかも売上回復のタイミングが Sim3 よりも遅いため、2022年2月には資金ショートを起こしてしまう。

改善された正常収益力_EBITDA(%)は、収益構造を変革させることによってコロナ禍以前の正常収益力の水準である5%まで戻す。しかしながら、売上回復のタイミングが Sim3 よりも遅いため、2022年6月には資金ショートを起こしてしまう。

以上から、Sim4 においては、正常収益力および改善された正常収益力いずれにおいても2022年2および6月に資金ショートを起こしてしまう。

Sim1～Sim4 の結果をまとめると下記の通りとなる。

		EBITDA	現預金水準
Sim1	正常収益力	-53%→4%	80→32(2022 年 6 月)→46
	改善された正常収益力	-35%→15%	80→60(2022 年 3 月)→124
Sim2	正常収益力	-53%→4%	80→ショート(2022 年 8 月)
	改善された正常収益力	-35%→15%	80→33(2022 年 11 月)→54
Sim3	正常収益力	-78%→-9%	80→ショート(2022 年 4 月)
	改善された正常収益力	-56%→5%	80→30(2022 年 6 月)→48
Sim4	正常収益力	-78%→-9%	80→ショート(2022 年 2 月)
	改善された正常収益力	-56%→5%	80→ショート(2022 年 6 月)

※緑色で塗りつぶしたシミュレーションについては、資金繰りは概ね良好に推移し、ある時期に底を打って増加する

収益力の高い中型旅館は、正常収益力および改善された正常収益力にて現預金水準は良好に推移する。売上回復が遅れた場合は、改善された正常収益力を実現する収益構造に変革しなければ破綻してしまう。

収益力の低い中型旅館は、改善された正常収益力を実現する収益構造に変革しなければ生き残れない。売上回復が遅れた場合には、いずれにしても資金繰りが破綻してしまう。

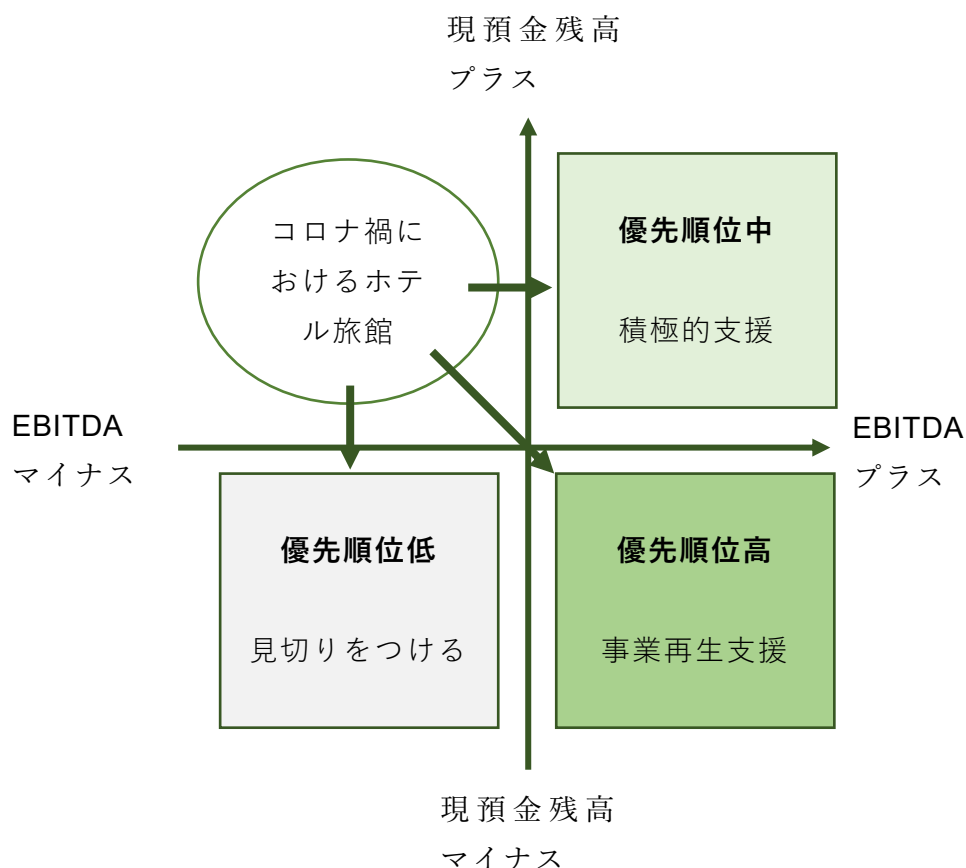
2.2. トリアージの判断基準

トリアージとは、医療用語であり大事故や大規模な災害が発生した場合、救命の順序を決めることである。傷病者の重要度と緊急度によって分別して、治療や搬送先の順位を決める。助かる見込みのない患者あるいは軽症の患者よりも、処置を施すことによって命を救える患者を優先するものである。

資金繰りも逼迫してきており、収益力も落ちてしまっているホテル旅館のうち、どのホテル旅館を支援するのか、あるいは見切りをつけるのか、1.1のシミュレーションを元に、その判断基準を示したい。

まず、1.1のシミュレーションを元に、それぞれの事象に入るホテル旅館に対しての優先度合いと支援姿勢を示したのが下記の図である。

- ①優先順位高→EBITDAは回復するものの、売上回復シナリオの遅れに伴ってキャッシュインになるタイミングが遅くなってしまう可能性のあるホテル旅館
- ②優先順位中→EBITDAも早期に回復し、キャッシュインのタイミングが比較的早いホテル旅館
- ③優先順位低→EBITDAはマイナスのままでキャッシュアウトが止まらないホテル旅館



2.2.1. ホテル旅館の EBITDA および現預金残高動向の見極め

現預金残高×EBITDA の 3 つの事象ごとの優先度と支援姿勢は、前項の通りであるが、対象とするホテル旅館が、どの事業に入るのか、その判断基準を示したい。

判断基準は下記の 3 つのステップで行う。

①Step1.EBITDA 予測

↓

②Step2.売上回復シナリオの状況

↓

③Step3.予想資金繰り表の作成

↓

④対象ホテル旅館が半年～1 年後どの事象に位置するか予測できる

それでは、各 Step における判断基準のプロセスについて詳しく見ていきたい。

①Step1.EBITDA 予測

EBITDA 予測の算出プロセスは下記の通りである。

I. コロナ禍以前の正常収益力算定 (BC)

↓

II. 事業性評価におけるプロセス指標の評価によるポテンシャル算出

↓

III. 業態別の売上回復予測に基づき、売上を固めに見た上で I に II を考慮した収益構造を算定する。これが、コロナ禍以降の正常収益力 (AC) となる。

I. コロナ禍以前の正常収益力算定 (BC)

コロナ禍以前の正常収益力であるが、コロナ禍の影響が全くない期間、2018 年 4 月～2019 年 3 月（決算期によっては前後する）をベースにするか、2019 年 1 月～2019 年 12 月の 1 年間を採用する。この期間における PL を元にして、非経常売上・経費を控除した正常な PL を算出する。

非経常的な売上や経費とは、通常発生しない、その年独特の売上や経費のことである。たまたまその期間にあったディスティネーションキャンペーンによる売

上増加分を控除するなどである。また、たまたまその年に発生した補助金などの特別利益や不良在庫を顕在化させて発生した特別損失などである。これらの普通に営業していれば発生しない売上や経費を控除した PL がコロナ禍以前の正常収益力となる。

1.1 のシミュレーションにおいては、収益性の高い中規模旅館の正常収益力は下記の通りであった。

月商(百万円)	40
限界利益率(%)	60%
固定費(償却前)	18
EBITDA(百万円)	6
EBITDA(%)	15%

II. 事業性評価におけるプロセス指標の評価によるポテンシャル算出

拙著「ホテル旅館の事業性評価」におけるプロセス指標の評価を行う。詳細な評価方法については書籍にて確認を頂きたいが、2020 年 6 月に発行した Hospitality Report 特別号からの抜粋を再掲する。

***** 抜粋（再掲）*****

2.1 事業性評価の観点

ホテル旅館の業績に恒常的に影響を与え、将来にわたり継続できる正常収益力を見極める事業性評価では、業績指標などで定量的に見る観点に加え、経営活動のレベルを定性的に見る観点がポイントとなる。

この「経営活動のレベルを定性的に見る」というのが難しい。業績指標を見るには財務の知見と少しの業界知識があれば対応できるが、経営活動のレベルを定性的に見るには対象業界の深い知見が必要となる。特にホテル旅館業は一般的にサービス業に分類されるが、空間を売る装置産業でもあるという特殊性がある。したがって、サービスレベルと同時に建築物や設備の状況も重要な要素となる。また、具体的なマーケティング活動や現場のオペレーションは産業により当然異なる。さらに、それら各活動で求められる水準を知らなければ、良い・悪いの判定ができない。

次項では、ホテル旅館の経営活動のレベルを測る定性評価の項目概要を提示するので参考にしてもらいたい。

2.2 事業性評価の評価項目

図表 5-1 は、クロスワンコンサルティングが確立した、ホテル旅館の事業性評価の評価項目の全容である。

(図表 5-1) ホテル旅館の事業性評価の評価項目概要

ホテル旅館の事業性評価項目 (46～53項目) (注) 評価項目数は業態により異なる					
結果指標による評価項目 (8～9項目) 経営活動の結果数値をはかる、財務データ			プロセス指標による評価項目 (38～44項目) 定性的な経営活動のレベル・正常収益力 (将来性) をはかる		
大分類	中分類	評価項目数 (注)	大分類	中分類	評価項目数 (注)
投資・財務活動	・ 借入	1項目	経営者	・ 社長の資質	4項目
	・ 投資	1項目		・ 承継者の有無・資質	1項目
収益力	・ 売上	3項目	組織	・ 組織体制	4～5項目
	・ コスト	2～3項目		・ 人的資源	1～2項目
	・ 利益	1項目	経営管理	・ 人材管理	1項目
				・ 予実管理	2～3項目
			マーケティング	・ 資金繰り管理	1項目
				・ 施設コンセプト	2項目
			オペレーション	・ プラン造成	1項目
				・ 価格戦略	1項目
			施設	・ 販売チャネル管理	3項目
				・ 広告宣伝	1項目
				・ サービス	2～3項目
				・ 仕入	1～2項目
				・ 調理	2～3項目
				・ 施設管理	1項目
				・ 清掃	3～4項目
				・ 客室	1項目
				・ 大浴場	0～1項目
				・ パブリック	3項目
				・ 消耗備品類	1項目

評価項目は、「結果指標」による評価項目と「プロセス指標」による評価項目の2つに分けられる。

「結果指標」による評価項目は、経営活動の結果数値である財務データで評価するものである。「投資・財務活動」「収益力」の2つの大分類で構成される。これらの評価項目で、評価対象のホテル旅館の実績つまり顕在能力をはかる。

「プロセス指標」による評価項目は、定性的な経営活動のレベルを測るにより評価するものである。「経営者」「組織」「経営管理」「マーケティング」「オペレーション」「施設」の6つの大分類で構成される。これらの評価項目で、評価対象のホテル旅館の正常収益力 (将来性) をはかる。

評価項目の数は、「結果指標」よりも「プロセス指標」による評価項目の方が圧倒的に多くなる。正常収益力を見極めるには、過去実績よりも現在取り組んでいる経営活動のレベルがポイントとなるからである。

ホテル旅館の正常収益力を見極めるには、定量的な評価項目に加え、ここで挙

げた「プロセス指標」のように、経営活動全般のレベルを定性的に見る評価項目をしっかりと網羅することがポイントとなる。

3.正常収益力を見極める事業性評価の進め方

3.1 結果指標とプロセス指標の両面から評価し、集計する

ホテル旅館の事業性評価で最初にすることは、評価項目リストを用意することである。評価項目リストはクロスワンコンサルティングも提供している（本記事の「5.クロスワンコンサルティングが提供する事業性評価の様式」の項ご参照）が、自前で作成する場合は前項で述べた評価項目概要を参考にしてほしい。

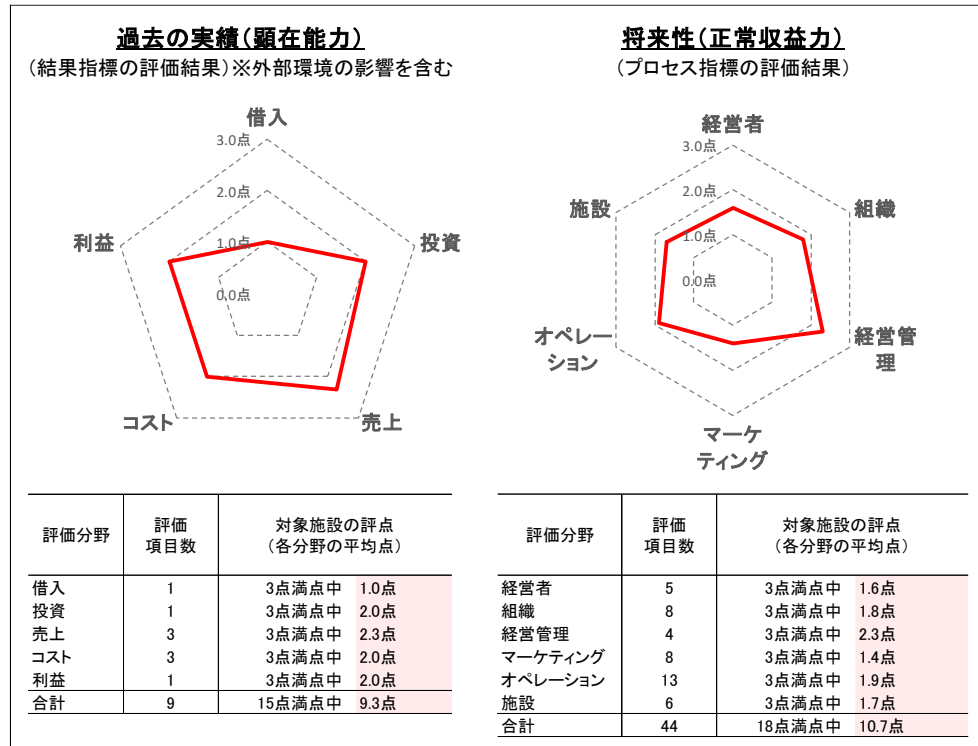
評価項目リストが出来たら、評価項目ひとつひとつに評点をつけていく。評点をつけ終わったら、評価項目の分野別に評点を集計する。多数の評価項目の全評点を眺めても「要するにどういう評価なのか」は掴みにくいが、分野単位で平均評点を算出するなどして集約すれば、そのホテル旅館がどの分野に強み・弱みがあるのかが見えてくる。

評価項目の分野は、前項で述べた分類で分けると良い。「結果指標」の評価項目は投資・財務活動に属する「投資」「借入」と収益力に属する「売上」「コスト」「利益」の5分野、「プロセス指標」の評価項目は「経営者」「組織」「経営管理」「マーケティング」「オペレーション」「施設」の6分野である。

集計の際は、「結果指標」と「プロセス指標」の二つに分けて集計する。「結果指標」の評価結果はコロナ禍など外部環境の影響が含まれる過去の実績を表し、「プロセス指標」の評価結果はそのホテル旅館の内面の正常収益力を表すので、この二つは別々にみる必要がある。

図表 5-2「事業性評価結果の集計例」のように集計・グラフ化すると、評価結果が一目で分かる。なお、図中に表示している評価結果は架空のものである。

(図表 5-2) 事業性評価結果の集計例



3.2 評価結果から正常収益力を見極める

評価結果を集計したら、評価対象のホテル旅館の正常収益力を見極めていく。評点は3点満点でつけておき、評価基準は「3点＝強い分野」「2点＝普通の分野」「1点＝弱い分野」を意味するように設定しておくこと、評価結果を扱いやすい。レーダーチャートの形から、どの分野に強み・弱みがあるのかを把握する。

コロナ禍など外部環境の影響が含まれる「結果指標」の評価結果と、そのホテル旅館の内面の正常収益力を表す「プロセス指標」の評価結果は、前項で述べた通り別々に見る必要がある。「結果指標」の評価結果は既に業績として顕在している力だが、「プロセス指標」の評価結果は、現在行われている経営活動のレベルの評価結果であり、ここで見出された強み・弱みは、将来の業績を左右する可能性がある。

したがって、ホテル旅館の正常収益力を見極めるには、「結果指標」の評価結果をベースに、「プロセス指標」の評価結果を加味して見極めるのがポイントとなる。

例えば、「結果指標」の評価結果において「売上」分野（売上獲得力）が弱いホテル旅館でも、将来性を表す「プロセス指標」の評価結果において「マーケティ

ング」分野が強い場合は、「売上の悪化はおそらくコロナ禍など外部要因によるもので、内部には、今後の収益力を改善していけるポテンシャルがあるのではないかと考えられる。

逆に、「結果指標」の評価結果において「売上」分野（売上獲得力）が強いホテル旅館でも、将来性を表す「プロセス指標」の評価結果において「マーケティング」分野が弱い場合は、「これまでの売上は偶発的な外部要因によるもので、この好業績は長続きしないのではないかと考えられる。支援先がこのような評価であった場合はその点に注意してモニタリングするべきと言える。

支援先のホテル旅館の事業性評価で強みが見出された場合は、「その強みがきちんと発揮されれば今後の業績向上につながり得る」と認識して関わっていく必要があるだろう。弱みが見出された場合は、「そこが今後の経営改善のテーマである」と認識して関わっていく必要があるだろう。

***** 抜粋おわり *****

業態別の売上回復シナリオを見たときに、中型旅館は 80% までしか戻らない。そこで、売上は 80% までしか回復しないという前提で、EBITDA がどうなるかを検討することになる。プロセス指標は、組織、経営管理、マーケティング、オペレーション、施設の 5 項目で評価する。それぞれに強みがあった場合、正常収益力の与える影響は下記の通りである。一般的に評点が 1.5 点以上であれば強みと捉えて良いだろう。

強みのあるプロセス指標	正常収益力の与える影響
組織	正常収益力の実現可能性を高める (収益がぶれるリスクが低下)
経営管理	EBITDA 額および率を上げる
マーケティング	売上を上げる
オペレーション	
施設	

III. 業態別の売上回復予測に基づき、売上を固めに見た上で I に II を考慮した収益構造を算定する。これが、コロナ禍以降の正常収益力（AC）となる。

プロセス指標における強みがあると正常収益力にプラスの影響を与える。このプラスの影響を加味してコロナ禍以降の正常収益力を算定する。

1.1 のシミュレーションにおいて、売上が 80% までしか回復しないと、固定費や限界利益率が変わらなければ EBITDA 額と率は減少する。しかし、プロセス指標の経営管理に強みがあれば、売上が下がっても固定費を下げ、限界利益率を上げることが可能なため、EBITDA 率は 15% を維持できる。この場合のコロナ禍以降の正常収益力(AC)は下記ようになる。

月商(百万円)	32
限界利益率(%)	65%
固定費(償却前)	16
EBITDA(百万円)	4.8
EBITDA(%)	15%

売上は 80% までしか回復しないが、EBITDA は 15% を維持できる。このようにして、コロナ禍以降の正常収益力(AC)を算定する。

②Step2.売上回復シナリオの状況

1.1 のシミュレーションにて使用した売上回復シナリオは下記の通りである。

A. 売上回復標準シナリオ※前パートで想定した売上回復予測に従う

2021 年					2022 年	
7 月	8 月	9 月...	11 月...	12 月	4 月...	7 月...
40%	45%	40%	50%	60%	70%	80%

B. 売上回復遅れシナリオ※前パートで想定した売上回復予測よりも遅れる

2021 年			2022 年		2023 年	
7 月	8 月	9 月...	1 月...	7 月...	1 月...	4 月...
40%	45%	40%	50%	60%	70%	80%

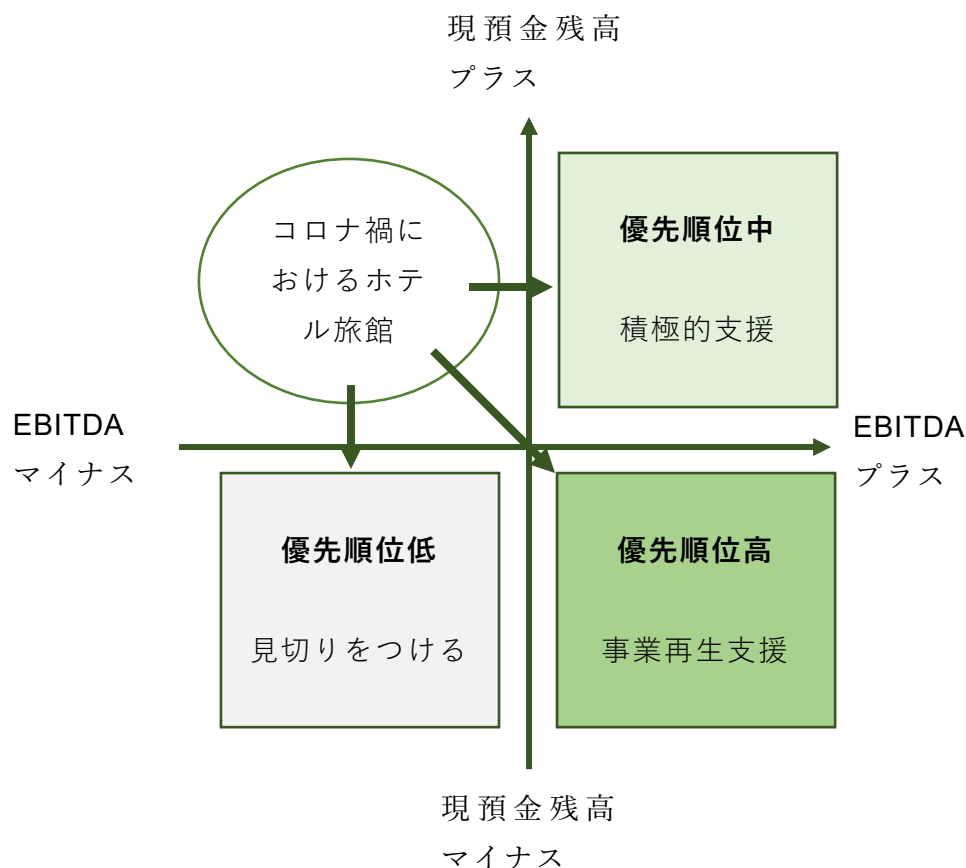
将来のことなので誰も分からないことではあるが、上記を一つの目安として考えたい。対象となっているホテル旅館の売上回復度合いは上記のどちらに近いのか、売上回復シナリオの標準である A か、遅れている B か、その度合いを見る。売上回復が想定される標準的に推移しているのか、遅れているのかの当たりをつけることは出来そうである。

標準通りであれば、①で算定したコロナ禍以降の正常収益力はスケジュール通りに回復するはずである。しかしながら、回復に遅れが出ているようであれば、①で算定した正常収益力の回復も遅れることになる。

③Step3.予想資金繰り表の作成

②の売上回復シナリオを検証することで、6ヶ月先ないし1年先の売上予測が立てられる。これに基づき、予想資金繰り表を作成する。正常収益力とは関係なく、月中の資金収支を見ながら通常通りの予想資金繰り表を作成することになる。これを見ると、半年先ないし1年後の現預金残高を推測することが出来る。

④Step1～Step3によって、半年～1年後の対象ホテル旅館がどの事象に位置するかが分かる。ポジショニングマップを再掲する。例えば、1年後にEBITDAがプラス+現預金残高がプラスであれば「優先順位中」に位置することになる。1年後にEBITDAがプラスになるものの現預金残高がマイナスになってしまうならば「優先順位高」に位置する。



2.2.2. トリアージされたホテル旅館の支援策

①優先順位高・・・事業再生支援

このホテル旅館は、**EBITDA** はプラスになるため事業性は回復し、それなりのキャッシュを生み出す可能性が高い。しかしながら、それまで資金が持たず現預金残高がマイナスになってしまう。

売上回復シナリオが遅れてしまうと **EBITDA** の回復も遅れるため、現預金残高のマイナスが早期に起こってしまう可能性もある。

上記から、毎月 **PL** および現預金の動きは良く注視しておく必要がある。売上と **EBITDA** は毎月プラスに動いているのか、マイナスに動いているのか、現預金残高の減少幅は大きくなっているのか、小さくなっているのか、これらの動きをきめ細かく見ておくことがこの事象に入るホテル旅館の支援姿勢のベースとなる。

その上で、現預金残高の推移を見ながら月商倍率の 1 倍を切ることが想定されるならば、いち早くニューマネーを入れる必要がある。（ここではしばらく元本は止めることを前提としている。）

更に、**EBITDA** 額と率のいち早い回復を目指すため、収益改善の働きかけも重要となる。場合によっては、中小企業再生支援協議会が関与しての早期の事業再生計画策定に入るなどである。この事象に入るホテル旅館は有利子負債もコロナ融資によって更に膨らんでいるが、**EBITDA** がプラスであり事業性が認められ、その後戦略的な設備投資も実行でき更に収益改善に弾みがかかることに実現可能性があるのであれば、債権カットなどの抜本的再生も検討するべきである。

②優先順位中・・・積極的支援

この事象に入るホテル旅館は、元々収益性も高く、キャッシュアウトから脱出するタイミングも比較的早い。この場合は、積極的な支援姿勢を維持し、ニューマネーの注入やビジネスモデル変革のための戦略的投資に対しても積極的に融資をしていくべきである。

③優先順位低・・・見切りをつける

この事象に入るホテル旅館は、誠に残念ながら見切りをつけざるを得ない。これまでの引当額にもよると思われるが、ハードランニングとしては法的整理の対象となる。あるいは、**M&A** による事業譲渡を行い、スポンサー企業に新たな経営を託すことになる。いずれにしても、清算価値を上回る方法で非保全額を一定程度回収できれば良いと割り切り、回収に入るべきである。

xone
HOSPITALITY
REPORT

2021年夏号

June 2021