



Japan Business school Case Competition 2023

課題ケース

株式会社 アイヒメ

1. はじめに

記録的な猛暑が続く 2023 年 8 月 10 日の夜。株式会社アイヒメ（以下、アイヒメ）経営企画室長の草津次郎は、社長の有川剛から指示された内容を思い返し、思考を巡らせていた。

昼食後、有川から連絡を受けた草津は社長室に向かった。そこで有川が語ったのは、関東圏を中心に全国で不動産開発業を営む大手デベロッパーの首都不動産株式会社（以下、首都不動産）が主導するコンソーシアムの一員として、愛媛空港の運営権を取得するコンセッションに参加すべきかどうかを検討し、3 ヶ月後の経営会議で報告してほしいというものだった。先週末、有川が東京に出張した際、首都不動産の空港運営事業部長から愛媛空港の運営権獲得に興味がないか打診されたという。

アイヒメは愛媛県内で交通事業（鉄道・バス・タクシー）、小売事業（スーパーマーケット）、ホテル事業を経営している。交通事業においては、松山市内の主要な地域を繋ぐ鉄道事業に加え、愛媛空港とのアクセスなどを担うバス、タクシー事業を営んでいたが、新型コロナウイルス（以下、コロナもしくはコロナ禍）の影響を受け、数年にわたって業績が悪化していた。ホテル事業においてもコロナの影響を大きく受け、業績が悪化していた。一方で、小売事業がコロナ禍においても安定的に収益をあげたことで、アイヒメは経営を維持し続けることができていた。交通事業とホテル事業は、2022 年末頃からコロナが沈静化し、政府による旅行支援の後押しを受ける中で徐々に観光客が戻り始め、収益も上向きになることが期待されていた。

一方で、アイヒメの将来を考えた時、コロナ後の景気回復は一過性のものでしかなく、人口減少という地方経済の構造的な課題に向き合わなければならなかった（添付資料 1）。アイヒメの持続的な成長のためには、新たな価値創造による新規ビジネスを考えていく必要があり、これは有川と草津の共通認識になっていた。

このケースは、コンペティションの資料としてオリジナルで創作されたものであり、登場する企業や人物などの固有名詞、記載された内容や数値などは、出所を明記したものを除き全て架空のものである。

本ケースは株式会社経営共創基盤の協力のもと、特定非営利活動法人日本ビジネスケースコンペティション実行委員会（以下、JBCC 実行委員会）2023 年度ケース制作班（稲葉 佳奈、大津 太郎、菊池 雄大、崎山 祥紀、渋谷 健一、友田 和也、毎熊 孝弥、安松 大介、湯浅 文貴）が作成したものである。また、本添付資料の作成過程においては、株式会社グローバルインフォメーションの協力を得るとともに、JBCC 実行委員会 2022 年度ケース制作班（安部 壮紀、上原 康裕、木村 彰宏、高橋 利明、西本 亨奈、牧原 正樹、森岡 亜希、矢口 剛規）のサポートを得た。ケースや添付資料の複製などの問い合わせは JBCC 実行委員会 (<https://www.jbccex.com/>) に連絡を行うこととする。

株式会社経営共創基盤を除くいかなる者も、JBCC 実行委員会の許可を得ずに本ケースのいかなる部分の複製・検索システムへの取込、スプレッドシートの利用、またいかなる方法（電子的、機械的、写真複写、録音・録画、その他種類を問わない）による伝送も行ってはならない。

JBCC 実行委員会が、Copyright(C) 2023 を保有する。

有川から話があった愛媛空港は、愛媛県への観光客・ビジネス客の出入り口の一つであり、その運営権を獲得することは、人の流れにもっと深く関与できる可能性がある。アイヒメにとっては、成長機会となり得ると感じられた（添付資料 2, 3）。

首都不動産は過去にもコンセッションによる空港運営を実施しており、様々なステークホルダーと協力しながら地域社会へ貢献することを空港運営の理念としていた。愛媛県内で地域に密着した事業を行ってきたアイヒメには、地元の代表企業として地域と密着した地方創生の観点でコンソーシアムに参加してほしいと言われていたと有川は語っていた。

草津は、アイヒメが今後どのように事業を拡大、成長していくべきか、空港の運営権を獲得する必要があるのか検討し、3ヶ月後の経営会議で報告をしなければならなかった。

アイヒメにとって愛媛空港のコンセッションはどのような機会と言えるのか、自社の交通事業、小売事業、ホテル事業にどのような影響があるのか、調査・検討すべき内容を整理し始めた。

2. 株式会社アイヒメの沿革

アイヒメは1921年に初代社長の有川創一が地元の名士とともに、愛媛の人と街と共に発展していくことを掲げ、松山市内の鉄道事業会社として創立した。松山市内の交通をより便利にするには鉄道だけでは不十分という考えのもと、鉄道事業はその後、バス、タクシー事業に拡大することで松山市内の交通を支えてきた。また、市民の生活、地域の発展に貢献していくことを目的に、1975年に愛媛県内のスーパーマーケットを買収し、小売事業をスタートした。さらに、愛媛県の更なる発展には観光客を誘致することが必要と考えた2代目社長の有川修二により、観光業の一環としてホテル事業を開始した。その後、ビジネス利用者をターゲットにビジネスホテル事業へと拡大した。

なお、2023年現在、交通事業（鉄道・バス・タクシー）、小売事業（スーパーマーケット）、ホテル事業を展開する他、土地や建物の不動産賃貸事業を行っている（添付資料 12, 17）。

3. 草津次郎の経歴

愛媛県出身。東京の大学に進学後、大手都市銀行に勤める。銀行員時代には、ビジネスマッチングを担当し、顧客同士の共創による新たなビジネスの創出に強いやりがいを感じていた。この経験を活かし、いずれは地元に戻り、地方を盛り上げることに貢献したいと考えていた草津は、ビジネススクールで知り合った有川と意気投合し、35歳でアイヒメに転職した。アイヒメでは経営企画室で実務経験を積み、42歳を迎えたこの年、経営企画室長に昇進し、会社の長期的な方向性について有川と検討していく立場になった。

4. 空港コンセッション

4.1 コンセッションの概要

コンセッションとは、国や県が開発した公共施設を、所有権は公的機関が持ったまま10～40年の運営権を民間企業に渡し、維持・管理・運営を行う事業形態を指す。高速道路や下水道などいくつか種類があるが、空港コンセッションでは滑走路や空港ビルを民間企業に貸与するケースが多い（添付資料4）。また、民間企業は商社や大手デベロッパーなど街づくりを行う企業がリーダーとなり、コンソーシアムを組み、その参加企業には地元の企業が参画することが多い。

空港コンセッションの実施の是非については慎重な判断が求められるため、3～4年かけて念入りな公開調査が行われる。その後、国や県から募集要項が発表されて1次審査、2次審査を経てコンソーシアムへ貸与契約が締結される。募集要項が発表されて1～2年で事業が開始される。

審査の主なポイントは、運営権の所有者に支払う入札金額の設定と事業計画の実現性である。空港利用者数と売上には強い相関があるため、長期に渡り集客し続ける計画を複雑なステークホルダーの関係性の中で作り上げるのは容易ではない。

4.2 愛媛空港コンセッションに対する首都不動産の検討内容

草津が有川から手渡された資料によると、首都不動産は愛媛県が主導する愛媛空港のコンセッションにおいて、64億円の入札金額（航空事業の運営権および非航空事業株式の取得に対する総額）を想定していた（添付資料5～11）。また、入札金額のうち50%は金融機関からの融資により調達する予定であり、アイヒメには資本部分である32億円のうち15%の出資を要求している、とのことであった。

今回の愛媛空港の運営権は10年であり、それ以降は優先的に運営権延長の交渉ができるというオプションがついていた。資料には、まずは10年間の運営に向けた首都不動産のビジネスプランと予測PL、想定される競合コンソーシアムの情報が記載されていた。競合コンソーシアムには、大手スーパーマーケット企業、全国展開するホテルチェーン企業の名前が載っていた。

5. 市場環境

5.1 日本の国際線利用者数について

2006年に5,400万人であった国際航空旅客は、2008年の世界金融危機や2011年の東日本大震災等の影響で減少した。しかし、日本には豊富な観光資源とビジネスチャンスがあることに加えて、交通インフラが整っていることが評価され、2012年以降、訪日外国人は増加している。特に時間厳守、快適さ、安全性、高い効率性で知られる全国の鉄道網に加えて、観光列車といった鉄道文化もよく知られている。また、LCCといった新たな

サービスも拡大していることもあり、2018年には2006年の約1.8倍の9,800万人を記録するなど、市場は拡大傾向であった。

三大都市圏（首都圏、近畿圏、中部圏）空港を除く地方空港の国際航空旅客についても、2018年は2006年の約3倍の1,900万人の利用がみられ、地方空港を利用する国際航空旅客の割合は、2006年の10%から2018年の19%まで増加していた。その後、コロナの影響で大幅に減少したものの、2025年までに以前の水準を取り戻すことが期待されている。

5.2 愛媛空港

愛媛空港は、松山市西部の伊予灘に面した海岸線に位置し、2,500mの滑走路を有する四国地方最大級の地方管理空港であり、愛媛県が運営を行っている。愛媛県と国内外を繋ぐ唯一の空港であり、2022年度には172万人が利用している。航空機の騒音に配慮して、海側から航空機が進入して海側へ飛び立つ優先滑走路方式が採用されている。2020年1月には、国内線定期便として3つの航空会社による東京羽田、東京成田、中部、大阪伊丹、福岡の5路線、また、国際線定期便として2つの航空会社による上海、ソウルの2路線が運航されていた。

また、愛媛空港はバス・タクシーなどを利用すると、中心地である松山市役所周辺まで約40分、道後温泉まで約60分のアクセスとなっている。2018年度の年間乗降客数は約260万人に達し、四国地方の空港では最多、5年連続で過去最高を更新し、特に国際線の伸びが大きくなってきた。しかしながら、コロナの影響により、2020年2月頃から上海、ソウルの全ての国際線が運休し、国内線についても、基幹路線である東京羽田、大阪伊丹を中心に減便を余儀なくされた。2020年度の乗降客数は約50万人に落ち込み、過去最高を記録した2018年度に比べ、約200万人の減少となった。

地方空港の国際線は近隣空港の就航状況の影響を受けやすいことから、路線新設後に運休してしまうケースもあり、設備投資に消極的となる場合もある。愛媛空港では、コロナの沈静化後、空港利用者数は回復基調にあり、空港コンセッションも見据えて愛媛県主導のもと、国際線旅客ビルの拡張工事を進めている。

5.3 愛媛県の観光客数

愛媛県の観光客数は2008年以降10年間に渡って2,400万人を上回って増加し、2019年には2,600万人に増加していた。コロナが日本国内で猛威を振るったことで観光客数は大きく減少し、2020年には1,700万人、2021年には1,600万人台となり、観光産業は大きな打撃を受けてきた。しかし、2022年には観光客数は2,000万人に回復し、コロナへの対策を政府が緩和したことで2023年にはさらに増加することが期待されている。

コロナ禍以前に運航し始めた愛媛空港と海外を繋ぐ航空便は、2020年のはじめに運航を休止し、愛媛空港は国内便のみの運航となっていたが、2023年にソウル便を再開し、

愛媛県内の観光産業は盛り上がりを見せはじめていた。

5.4 愛媛県の特徴

愛媛県は四国の北西部に位置し、瀬戸内地方と呼ばれている。県土の北部は平野が広がり、南部は山間部があり「日本のスイス」と呼ばれる四国カルストを持ち、美観が広がっている。また、南西部は真珠やハマチ、マダイの養殖で有名な宇和海に面しており、リアス式海岸が続く。県内全域で様々な品種の柑橘類が生産されており、地域の名を冠した伊予柑などが有名である。特に北部は降水量が少なく、温暖な気候であるが、しばしば渇水被害に遭っている。一方で、近年は集中豪雨が増加しており 2018 年 7 月の豪雨災害は記憶に新しい。また、南海トラフ地震が 30 年以内に 70%の確率で発生すると予測されている。

松山市には、天皇が行幸したことで全国的に知られる道後温泉、百名城に数えられる松山城・今治城・湯築城・大洲城・宇和島城と数多くの名城がある。

古くは村上水軍が有名であり水運が発達していた。平成初期に四国と本州を繋ぐ大橋が架けられたのが瀬戸内しまなみ海道である。自動車での移動はもちろん、サイクリングができることで人気を博している。四国としては、他にも明石海峡大橋や瀬戸大橋が本州と繋がっており、橋が繋がるエリアに带状に産業が発達している。

産業としては、非鉄金属、石油化学、パルプ・紙、輸送用機械などが中心であり、基礎素材型産業が多い。また、中小企業に勤める人の割合が全国的に見ても高い地域である。

一方で、深刻な人口減少、超少子高齢化が課題として認識され、現在約 130 万人の人口は、2040 年には 110 万人を下回る予測である。

その他にも、以下の様な社会課題への対応が必要とされている。

- ・ 短い健康寿命
- ・ 低い県民所得
- ・ 空き家率の増加、古い建物の増加
- ・ 交通死亡者数における高齢者割合の高さ

6. 自社の事業概況

6.1 交通（鉄道・バス・タクシー）事業

鉄道事業は、愛媛県内唯一の地域鉄道として、愛媛県の中心地である松山市を中心に市内の主要な地域を繋ぐ路線を運行している。松山市内の移動がしやすいという評判を受け、独自の地位を築いているものの、設備の維持費用などの負担が大きく、補助金による支援を受けることで辛うじて黒字を維持していたが、コロナ禍では不要不急の外出制限により、赤字に転落した。

バス・タクシー事業は、自社の路線でアクセスしづらい空港をはじめ、主要な地域を効率的に繋ぐように運営し、地元住民や道後温泉観光を目的とする空港利用者にとって、

重要な移動手段となっていた。

2022年度の交通事業は、売上高 6,532 百万円、営業損失 436 百万円と厳しい状態にあり、2023年度以降も補助金なしには黒字化を見通すことが難しい状態であった。しかし、地域からは事業の継続が望まれ、公共性が高い事業であるという背景から、値上げや路線の縮小といった施策に踏み切ることもできないというのが現状であった（添付資料 14, 18）。

6.2 小売（スーパーマーケット）事業

小売事業は、愛媛県内に 41 店舗のスーパーマーケットを展開している。住宅街に近い地域に出店することで地域住民に利用されることが多かった。地元の農家、漁港とのつながりを生かした地元の特産品、新鮮な食材が人気であり、コロナ禍においても安定的に収益を上げ続けていた。しかし、消費者の節約志向による売上の伸び悩み、物価上昇による売上総利益率の低下、大手企業によるショッピングモールの出店といった競合の脅威が懸念されている。

2022年度の小売事業は、売上高 53,069 百万円、営業利益 1,714 百万円と安定した収益を上げている。小売事業本部内では小売事業で獲得してきた利益を活用し、愛媛県内でのさらなる新規出店を検討すべきではないかという社員の声もあった（添付資料 15, 18）。

6.3 ホテル事業

ホテル事業は、観光客向け旅館として道後温泉内にホテルイーグレットと、ビジネスホテルとして県内各所にホテルイーグレット Biz を所有し、運営している。2010年に総工費約 28 億円を投じて建設したホテルイーグレットは、大浴場や小規模な娯楽施設を備えた宿泊ホテルである。充実した設備とサービス、食事で高い評価を受けており、客室は和洋室など合計 170 室を備えている。ホテルイーグレット Biz は愛媛県内を走る自社鉄道の各駅周辺に 11 棟を展開しており、ビジネス需要を捉え安定した稼働率を維持してきた。コロナ禍以前は年間の売上高は 4,916 百万円、営業利益 438 百万円であったが、2022年度は売上高 3,773 百万円、営業損失 183 百万円とまだ本格的な需要の回復には至っていなかった。ホテル事業本部長は政府の旅行支援策等による需要増に対応できるように準備を進めているが、予算削減の影響で集客に向けた打ち手に十分に取り組めていないということを懸念していた（添付資料 16, 18）。

7. 自社組織について

「愛媛の人と街と共に」を経営理念として掲げ、地元愛の強い社員が多く働いている。従業員の 7 割が愛媛県の出身者ということもあり、従業員同士のコミュニケーションは活発で、離職率は低く、平均勤続年数が長い。愛媛県の地元企業に長く勤めている社員が

多いこともあり、県外企業の動向に疎く、新しい取り組みは少なく、保守的で、現状に疑問を持たない社員が多い傾向にある。

組織形態は、事業部制を採用している（添付資料 13）。交通、小売、ホテルの 3 つの事業本部に分かれ、各事業を率いる事業本部長の 3 人は取締役も担っている。

愛媛県を豊かにすることに関連した 3 つの主要な事業を抱え、従業員間のコミュニケーションが活発ということから、業務上の連携・コミュニケーションがアイヒメの強みの一つと言える。これは、事業本部間の異動が適宜行われてきた成果でもあった。スーパーマーケットやホテルの利用者が多い時間帯に合わせた鉄道・バスのダイヤの設定は 3 事業がうまく連携した一例であり、利用しやすいという声を得られていた。コロナ禍には、従業員間の連携・コミュニケーションは大きく減っていたが、すぐにコロナ前の雰囲気に戻ると予想された。

また、地元の意見を社員一人ひとりが聞く機会が多いことから、顧客目線の対応力が高く、現場レベルでの改善力の高さが強みであった。

有川はアイヒメの成長と愛媛の課題に向き合うために、新たな価値創造による新規ビジネスを立ち上げる必要性を感じていた。そこで、1 年前に組織横断型の新規事業検討プロジェクトを発足させた。プロジェクトは草津が所属する経営企画室が管轄しており、草津に加えて交通、小売、ホテル事業本部のメンバーが一人ずつ参画していた。しかし、各メンバーはそれぞれの事業本部で重要な役割も担っていたことで忙しく、プロジェクトの会議も 1 ヶ月に 1 回程度の頻度でしか開催できていなかった。1 年間の活動の中で、彼らは社会課題解決のための新規事業検討の一環として、今後協力を求める候補先のリスト化を進めてきた（添付資料 19）。

8. 将来を見据えた戦略の検討

コロナの感染症法における位置付けが 5 類に移行して 3 ヶ月が経過し、観光客数が回復の兆しを見せる中で、各事業本部長はそれぞれ自分の事業にもっと予算を割いて欲しいと主張している。

このような状況の中で、アイヒメはコンソーシアムに参加すべきなのだろうか。空港コンセッションに参加することで、新たな成長の機会を見出せる可能性を感じながらも、既存事業ではない愛媛空港ビジネスに出資を提案する場合、要求されている金額の規模、出資比率や資金調達について、どのように社内を説得していくべきなのか、草津は不安を感じずにはいられなかった。

さらに、競合するコンソーシアムには、全国展開する大手スーパーマーケットの稲大崎株式会社（以下、稲大崎）と大手ホテルチェーンの真喜屋グループ株式会社（以下、真喜屋）の名前があった。草津自身も地元の不動産企業との情報交換の中で、稲大崎が先月、空港近郊の視察に訪れていたと聞いたばかりであった。真喜屋もまた、空港事業と連携したホテルビジネスに興味を持っているようである。

草津はアイヒメに転職して地元に戻る決意を固めた時のことを思い返していた。東京

の銀行に勤めながら地方の過疎化が進んでいくのを見て、地元の愛媛県に貢献し、盛り上げていきたいという想いが募っていった。そのような中、アイヒメ社長の有川と話す機会があり、愛媛県に貢献したいという想いが強まり、転職を決意したのであった。そう思い返すと、空港コンセッションは地元に変化を与える一つの機会になるのではないかと感じられた。この機会に改めて愛媛県、アイヒメの将来を見据え、新規のビジネスを考え、アイヒメを成長させていくにはどうすればいいのか。そこにコンソーシアム参加は必要なのだろうか。アイヒメが地域と一体となって成長していくビジョンを示したいと感じはじめていた。

9. 設問

空港コンセッションの影響を考慮し、アイヒメの成長戦略を描きなさい。その上で、コンソーシアムへの参加是非を結論づけなさい。

- ・愛媛県における地方創生の将来像と課題を考慮した長期戦略を立案すること。
- ・2035年3月期までの予測財務諸表を作成すること。
- ・コンソーシアムへの参加是非については、投資対効果を考察した上で、判断すること。なお、首都不動産が示す事業計画の修正要否は参加者に委ねる。
- ・出資比率と出資金額（総投資額64億円の資本部分50%のうち、出資比率15%=4.8億円）については、変更不可とする。

10. 注意事項

ケースの内容には架空の設定が含まれている。

アイヒメという架空の企業や愛媛空港、コンセッションへの参加を検討するいくつかの架空企業を設定している。そのため、実際の国内外及び愛媛県に関する統計資料とは不整合が生じる場合がある。この点は、適宜参加者の裁量に委ねる。

ケースに登場する愛媛県・松山市などの関連自治体、また愛媛県下の空港含む交通機関への問い合わせは、自治体、交通機関への影響や参加者の公平性の観点から一切不可とする。

<添付資料一覧>

添付資料1：愛媛県の人口推移

添付資料2：愛媛県の観光客数と消費額の推移

添付資料3：日本におけるインバウンド観光客支出の推移

添付資料4：日本の各主要空港のコンセッション概要

添付資料5：愛媛空港の空港運営事業開始までのスケジュール

添付資料6：空港コンソーシアム競合情報

- 添付資料 7 : 愛媛空港及びコンセッションの概要
- 添付資料 8 : 乗降客数・保安料・着陸料・停留料の計算について
- 添付資料 9 : 愛媛空港の予測 PL
- 添付資料 10: 首都不動産より提示された事業計画
- 添付資料 11: 首都不動産より提示された予測 PL
- 添付資料 12: (株)アイヒメ 概要
- 添付資料 13: (株)アイヒメ 組織図
- 添付資料 14: 交通事業の概要
- 添付資料 15: 小売(スーパーマーケット)事業の概要
- 添付資料 16: ホテル事業の概要
- 添付資料 17: (株)アイヒメ 財務諸表 全社
- 添付資料 18: (株)アイヒメ 財務諸表 事業別
- 添付資料 19: 協力先候補