

## 最近の東急グループのホテル事業とその再建について

森 谷 英 樹

### はじめに

1954年当時に東急グループの総帥であった五島慶太は、東急電鉄企画室の創設に際して、自らが室長に就任してホテル事業について次のように語ったといわれる。

「今日の東急は多方面に発展しているが、直接外貨収入に関する事業が少ない。大東急としては、この方面にも積極的に進出する必要がある。それには国際観光事業が最も適当だ。その重要性は各方面から認識されているながら、実績には見るべきものがない。…中略…それに製造業こそ実業であって、サービス提供のごときは虚業だ、という日本にある後進国性によるものだと思う。そこで誰かが身を挺してやらなければならない。私がひとつやろうと思う」<sup>1)</sup>。

五島慶太が77才で死去したのは、それからわずか5年後の1959年であった。したがって、同氏の目指していた観光事業の多くは未完成のままで残された。伊豆急行の建設、東急ターンバイクの建設、東京ヒルトンホテルの建設、銀座東急ホテルの建設などがこれに当たる。歴史的に見ると、これらの多くは高度成長期において実現して、一定の成果をあげたものと考えられる。しかし現時点で考えてみるとそれぞれの事業と、それをめぐる環境は、当然のことながら激変をしている。

会長の死去後は長男の昇が東急グループの後継者となって、事業を引き継ぐこととなった。これは五島昇が43才の時である。同氏は五島慶太会長亡き後、巧みに人心を掌握して新しい総帥の地位を勝ち取る。困難な問題が出来た時の影の社長、ご意見番として腹心の田中勇副社長が舵取りをし

た、とも伝えられる。

周知のように東急グループの中で、五島家の株式保有比率は少なく、通常の世襲・同族経営とは違う企業統治の形態と言われている。その証拠には昇氏は最後まで息子の哲氏を自分の後継者には指名しなかった。五島昇会長が亡くなった後の東急電鉄の企業統治は、生え抜きの中から横田二郎、清水仁、上条清文と続いている。

昇の長男である五島哲は東急電鉄の平取締役ではあるが、総帥に就くことはなかった。同氏はかつて「東急建設株式会社」社長としてグループ会社の一翼を担っていたが、同社の経営が行き詰まって事実上破綻してからは、その責任をとって経営の第一線から退いている。

現在の東急グループの経営の強みも弱点も、五島家二代の総帥（慶太、昇）の遺産ということになるであろう。本稿では昇の時代の事業展開、成功と蹉跌、横田二郎、清水仁、上条清文、越村敏昭と続くグループ経営の再建動向に目を向けることとする。

## 1. 東急ホテルチェーンの前史

五島慶太会長が目指した国際的に通用するホテル経営は「東京ヒルトンホテル」の建設であった。しかし「ヒルトンホテルズ・インターナショナル」との交渉は長期を要した。結果的には1960年の「銀座東急ホテル」の開業が先行した。同ホテルは総工事費24億円、客室数436室、東急グループにとっての初めての国際ホテルとなった。

法人としては「東急国際ホテル株式会社」が設立され、五島昇が社長に就任した。東急電鉄の社内にはホテル運営の経験者がいなかったため、スイスから総支配人としてチェアー氏を招いている。ホテルは利用者の支持を得て順調に稼働し軌道に乗った。

「東京ヒルトンホテル」の建設は、ヒルトン側が土地の選定と条件にこだわり、1956年にホテル建設の仮契約をしながら放置したため大幅に遅れ

て、ホテルの建設着工は1961年そして「東京ヒルトンホテル」の開業は1963年、東京オリンピックの前年となった。

新ホテルの建設と運営に関する、五島慶太とホテル王コンラッド・ヒルトンとの合意の骨子は「東急側が土地、建物、家具、什器備品を提供、ヒルトン側は長年にわたる豊富なホテル営業の経験にもとづき習得したすべての技術、知識を提供し、両者協力して共同の利益をあげる」という内容であった<sup>2)</sup>。

これは当時として画期的な契約であるが、東急サイドにとって実がないのではないか、という批判があった。確かに資金負担と経営リスクに関して、負担がないヒルトン側のメリットは大きい。だが東急側においても、国際的なホテル市場におけるマーケティングのリスクを最小にする効果も大きい。現代の目で見ればしごく当然で合理的に見える。

新ホテルをホテルビジネスの教習の場と割り切ってしまうと十分に元が取れると言えよう。ただしこの方式では東急のビジネスは、かなり不動産事業に近いホテル事業であった。

東急とヒルトンとの関係は多少ぎくしゃくしながら20年間続く。1983年に東急とヒルトンとの提携契約は終了して、ホテルの名称も「キャピトル東急ホテル」と変更された。

東急グループのホテル経営は、1959年開業の「白馬東急ホテル」1962年開業の「横浜東急ホテル」「下田東急ホテル」、1964年開業の「羽田東急ホテル」などが加わった。総じてホテル経営は順風に恵まれたが、数多くのホテルがグループに加わることによって、ホテルの経営には新しい問題も起こってきた。地域や事業環境によって経営に差が生まれてくるからである。

## 2. 東急ホテルチェーンの成立

東急電鉄としては、ホテルごとの事情により異なるホテル経営を、一元

的に管理運営することができれば、グループのホテルの経営は強化できるはずである。この考え方は1968年5月に新会社「株式会社東急ホテルチェーン」として実現した。社史はその意義について次のように述べている。

「今まで東京急行電鉄株式会社系の各ホテルは、それぞれ独立会社として運営されてきたが（新会社は）ホテル網の確立、拡大を目指して一本化を図ると共に、チェーン化による各ホテル間の送客の連帯、従業員の適正配置、物資の共同購入など、一元的経営を目的として設立されたものであった」。

「株式会社東急ホテルチェーン設立の意義は資本と経営を分離して運営するところにある。つまりホテルの施設所有者と経営者を完全に分離し、経営には専門的経験と知識を有する東急ホテルチェーンに当たらせようとするものであった」。これは具体的に言うと、次のような受委託契約を結ぶことを意味している。

- ①各ホテル会社は営業を東急ホテルチェーンに委託する。
- ②東急ホテルチェーンは総支配人および必要な人員を各ホテル会社に派遣する。
- ③総支配人は各ホテル会社が承認した予算をもとに営業を行う。
- ④各ホテル会社の従業員の処遇については現状を十分に尊重する。

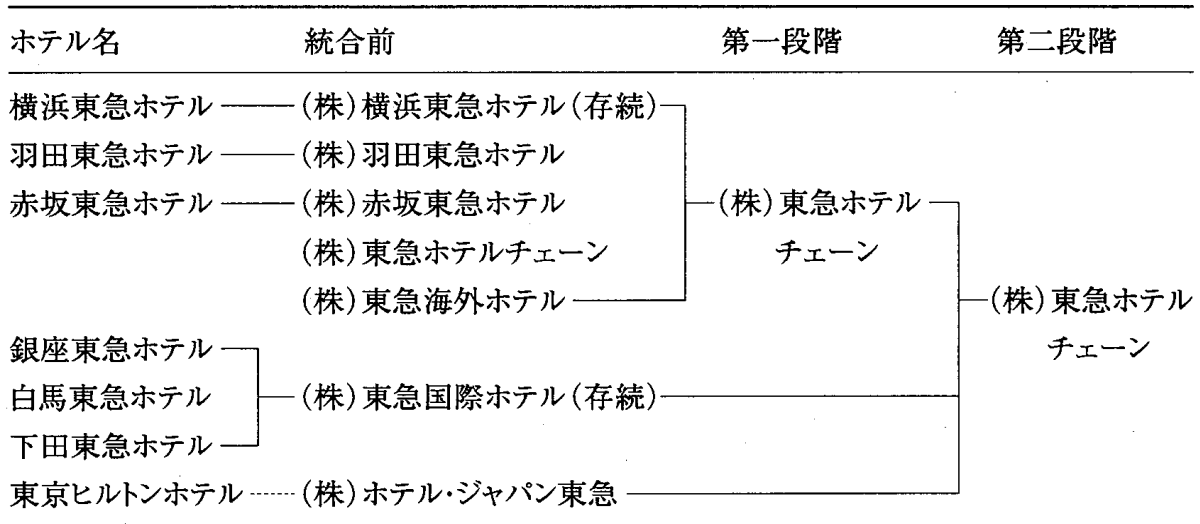
「株式会社東急ホテルチェーン」は1968年10月に、銀座、下田、白馬の各ホテルを経営する「東急国際ホテル株式会社」「株式会社横浜東急ホテル」「株式会社羽田東急ホテル」の3社、5ホテルと業務受委託契約を結ぶこととなった。

このようにして設立された「株式会社東急ホテルチェーン」であったが、実際に業務を開始してみると様々な問題が発生した。そのためこの時からわずか2年後にこの方式は見直し変更されることとなった。東急グループのホテル経営は「株式会社東急ホテルチェーン」を中心にした統合に向かって急展開した<sup>3)</sup>。

最近の東急グループのホテル事業とその再建について

第一段階としての合併は、東急グループの持株比率が高い5社によって、1970年7月に実施された。存続会社は「株式会社横浜東急ホテル」であるが、商号変更により「株式会社東急ホテルチェーン」となった。

(参考図) (株)東急ホテルチェーンへの統合過程



出所) 東急ホテルチェーン「東急ホテルのあゆみ」により作成

続いて第二段階の合併は、東急グループの中核ホテルを加えて、1971年5月に実施された。存続会社は「株式会社東急国際ホテル」であるが、商号変更により合併後に「株式会社東急ホテルチェーン」となった。新社長(二代目)には松田令輔が就任した。

同氏はまだ基盤が固まっていなかった「株式会社東急ホテルチェーン」を実質的に東急グループのホテル統括の中心にすえ、業務を軌道に乗せた。さらに資本市場からの資金調達も考えて株式上場を早期に実現をしている。また海外ホテルの業務を早くから別会社にして「株式会社東急ホテルチェーン」の国内のチェーン展開に支障のないように配慮していることも忘れてはいけない(表14-1)<sup>4)</sup>。

松田社長の時代のホテルの新設の事例としては、札幌への進出がある。ホテルの可能性については第一生命からの誘いにより、設備一切を賃借す

ることで合意した。「札幌東急ホテル」は1973年6月に開業した。同年から札幌東急ゴルフトーナメントが開催され、札幌東急百貨店もオープンするなど、東急は北海道での知名度を高めることが出来た。

### 3. 内外におけるホテル建設の積極策—五島昇の遺産—

「株式会社東急ホテルチェーン」の展開はその後に加速した(表14-1)。これは1976年から1989年まで長期政権となった斉藤一雄の積極路線の結果である。同氏は1980年から1987年までの8年間に6ホテルを開業した。

この背景には当時において、ホテル業界全体で建設競争が行われたこと、土地価格の上昇を念頭に置いた投資が有利であるという経営判断があったこと、さらに東亜国内航空の支援とホテル網の拡充に、経済的な補完関係があると思われたことなど、いくつかの要因が考えられる。

時の社長であった斉藤氏は、ホテルは不動産業であるとして「良い条件の土地があればどこでも進出する」と考えていたといわれる。これはむしろ西武やダイエーグループの投資戦略に通じる考え方であり興味深い。借入金で土地を取得しておいて、土地の値上がりが期待できるなら、たしかにホテルの利益はさほど出なくても、長期的には十分にソロバンがあう。しかし1990年代に入って、不動産価格が下落して消費が低迷すると、歯車は逆転して資金的な危機に直面する。これらの投資は大きな負担となり、東急ホテルチェーンの経営に禍根を残した(p183以下参照)。

五島昇は父が残したホテル建設の課題を果たすと、国内のみには飽き足らず海外リゾートに関心を移していく。「21世紀の世界は、大西洋中心の世界から、太平洋中心の世界になる」という超長期の見通しは昇の持論であったと言う。1968年に早々と五島昇は「株式会社東急海外ホテル」を設立して、自らが社長に就任して意欲を示している。

最終的には「環太平洋ホテル構想」が昇の理想であった。もしもこれに成功すれば父親である慶太の業績をしのぐことも夢ではない。ちなみにホ

最近の東急グループのホテル事業とその再建について

(表14-1) 東急グループにおける主要ホテルと東急ホテルチェーン(1990年まで)

時期	主な出来事	経営者
54~55	東急電鉄のホテル事業への進出が始まる。(軽井沢パークホテル、横浜ホテルなど傘下に)	
56. 2	東急電鉄がヒルトンホテル・インターナショナルと「東京ヒルトンホテル」建設の仮契約。	
58. 7	東急電鉄が「株式会社東京ヒルトンホテル」を設立。 同社はヒルトンホテル・インターナショナルと業務受委託契約を締結。	
59. 2	東急電鉄が「東急国際ホテル株式会社」を設立「銀座東急ホテル」の建設工事に着工。	
59. 8	● 五島慶太会長が死去。	
59.11	「白馬東急ホテル」が開業。	
60. 5	「銀座東急ホテル」が開業。	
61. 7	「東京ヒルトンホテル」の建設工事に着工。	
62. 3	「横浜東急ホテル」が開業。	
62.10	「下田東急ホテル」が開業。	
63. 6	「東京ヒルトンホテル」が開業。	
64. 8	「羽田東急ホテル」が開業。	
67. 5	「株式会社東京ヒルトンホテル」を商号変更「株式会社ホテル・ジャパン東急」となる。	
68. 5	○ 「株式会社東急ホテルチェーン」を設立。	五島昇が初代の社長に就任。
69. 5	「博多東急ホテル」が開業。	
69. 9	「赤坂東急ホテル」が開業(東急不動産の所有)	
71. 5	○ 「株式会社東急ホテルチェーン」を合併により再編成。	松田令輔が二代目の社長に就任。
72. 4	☆ 「株式会社東急ホテルズ・インターナショナル」を設立。	
72. 5	「琉球東急ホテル」の新館が開業、「那覇東急ホテル」と改称。	
72.10	東京証券取引所市場第二部に株式を上場。	
73. 6	「札幌東急ホテル」が開業。	
74.10	「長崎東急ホテル」が開業。	
76. 6		斉藤一雄が三代目の社長に就任。
79. 4	「大阪東急ホテル」が開業。	
80.10	「仙台東急ホテル」が開業。	
81. 9	「鹿児島東急ホテル」が開業。	
82.10	「京都東急ホテル」が開業。	
83.11	「岡山東急ホテル」が開業。	
83.12	「東京ヒルトンホテル」を「キャピトル東急ホテル」と改称。	
85. 9	「金沢東急ホテル」が開業。	
87. 8	「名古屋東急ホテル」が開業。(参考)87/3期 インは赤字	
89. 3	● 五島昇会長が死去。	
89. 3		中島頁が四代目の社長に就任。
90. 5	「東京ベイホテル東急」が開業。	

出所) 東急ホテルチェーン「有価証券報告書総覧」2000年および「東急ホテルのあゆみ」1990年により作成。

テル業界においてライバルであった西武グループも、ハワイにおいて似たようなリゾート建設の構想を進めていた。

しかし海外でのホテル経営は困難の連続であった。東急グループにとって最初の海外のリゾートホテルとしてグアム島が選ばれた。ハワイに劣らない豊かな観光資源に恵まれ、航空路も短くてすむ立地条件が魅力であった。1969年11月に「グアム東急ホテル」が開業した。ホテル経営は1972年に設立された「株式会社東急ホテルズ・インターナショナル」に移管されたが、1974年5月に業績不振のため閉鎖され、わずか5年で撤退した<sup>5)</sup>。

ここで「株式会社東急ホテルズ・インターナショナル」の設立について簡単にふれておく。海外のホテルチェーンを展開していくための受け皿となる会社がどうしても必要であった。海外進出には多額の先行投資、資金と人材の投入が避けられない。上場会社が単独で行うのはなかなか困難である。東急グループとしては次のように決断した。

「海外ホテルチェーンの拡大を(株)東急ホテルチェーン一社に任せていたのでは、いずれは資金面で限界に達し、同業他社の後塵を拝すことになりかねないと判断し、1972年4月30日、(株)東急電鉄が中心となり、(株)東急ホテルチェーン(株)東急観光、(株)東急建設、(株)東急百貨店の共同出資による『株式会社東急ホテルズ・インターナショナル』を設立した」。

同社は資本金5億円、(株)東急電鉄2億円(40%) (株)東急ホテルチェーン1億円(20%) (株)東急観光7500万円(15%) (株)東急不動産5000万円(10%) (株)東急建設5000万円(10%) (株)東急百貨店2500万円(5%)の出資で発足した<sup>6)</sup>。

東急電鉄の海外ホテル経営については、かねてより五島昇会長の自らの直轄事業と目されていた。ナンバー2の田中副社長であっても、社内において批判することは事実上タブー視されていた。海外におけるリゾート事業の資金使途について、あるいは財政状態や収支についてもチェックが効かなかつたと言われる<sup>7)</sup>。



東急グループは1972年にハワイ島の西海岸のコハラに土地1300ヘクタールを買収した。リゾート用の土地とは言うものの、実際は荒涼とした溶岩台地である。1983年には最初のホテルである「マウナ・ラニ・ベイホテル」を完成させ、リゾート事業は緒についたが、インフラ整備を含めた投資負担は大きかった。最終的にはこの他にホテル4棟、コンドミニアム、ゴルフ場2か所の建設を予定していた。経済的に成果を上げるためには、これらの成功が必要であり、マウナ・ラニ・リゾートの開発には20年以上の長期を要することになり、大きな経営リスクとなっていた。

1992年の時点で、東急電鉄グループの、海外ホテルとリゾート、不動産関連会社に対する東急電鉄の支援金額はすでに巨額である。実際に確認してみると（表14-2）で明らかであるが、資金ベースで見ても約600億円、債務保証を含むと少なくとも1200億円に達していた。

この他にも東急グループは1980年代に、アメリカ西海岸、カナダ、豪州、ニュージーランド、マレーシア、シンガポール、バヌアツに進出したホテルの経営など、海外事業に多くの資金を投下している。これらは1989年の五島昇会長の突然の死去によって大きな影響を受けることとなった。

#### 4. 海外ホテルおよびリゾート事業からの撤退

海外ホテル事業の再編、とくに海外リゾート事業の見直しと撤退を決意したのは1992年である。当時の東急電鉄の経営者は横田二郎社長であった。この年度（1992年3月期）は東急電鉄のレジャー・サービス事業が大幅な営業赤字に転落した年である。このことは何を意味するのであろうか。

五島昇氏の亡き後、東急グループは強い求心力を失ったと言われる。だが横田社長にそれを求めるのは酷であろう。しかし逆に言えば五島昇氏の重しがとれて、常識的な正論が通るようになったことになる。五島昇氏の夢とロマンと独断でこれまで、押し進めてきた海外展開について、ようやく普通の経営判断が出来るようになったと考えられる。

(表14-2) 東急グループの海外ホテルとリゾート関連会社への支援状況

法人の名称	1992年3月現在					金額(百万円)
	所在地	出資等	貸付金	債務保証額	合計	
東急カナダ CORP. <sup>1)</sup>	加 バンクーバー	11,865	0	8,164	20,029	
(株)東急ホテルズ・インターナショナル <sup>1)</sup>	日本	8,401	0	1,506	9,907	
東急USA, INC. <sup>1)</sup>	米	8,074	0	0	8,074	
ホテル マリーナ シティ PTE. LTD.*	シンガポール	6,265	0	0	6,265	
マウナラニリゾート, INC. △	米 ハワイ	5,294	8,127	31,810	45,231	
パシフィックプロパティーズ, LTD. <sup>1)</sup>	NZ	3,456	0	0	3,456	
セリ パシフィック コーポレーション *	マレーシア	2,264	0	0	2,264	
ホテル ルラゴン LTD. △	バツアヌ	1,755	0	0	1,755	
W.A.ユーティリティーズ PTY, LTD. <sup>1)</sup>	豪	1,654	0	0	1,654	
エメラルドリゾーツ & ホテルズ INC.*	米	572	0	0	572	
東急マイクロネシア開発CORP.*	米	560	0	0	560	
P.T.サリニ 東急ホテル INC.*	インドネシア	445	0	0	445	
サンディエゴ 109, INC. <sup>2)</sup>	米	0	0	9,963	9,963	
サマーツリープロパティーズ, INC.*	米	0	0	6,079	6,079	
エメラルド マネジメント カンパニー INC.*	米	0	1,108	2,702	3,810	
合 計		50,605	9,235	60,224	120,064	

出所) 東急電鉄「有価証券報告書総覧」1992年3月期により作成

注1) 連結子会社は5社である。持ち分法適用による連結は△印で示す。

注2) サンディエゴ 109, INC.は連結子会社である東急USAの完全子会社であった。

注3) この時点で連結子会社に該当しない会社、かくれた関係会社は\*印で示す。

注4) これらの15社の中で2006年9月において存在する会社はP.T.サリニ東急ホテルおよびホテルマリーナシティだけである。W.A.ユーティリティーズ PTY, LTD.は別法人が継承。

東急電鉄の、海外における連結子会社の範囲は、微妙に変化している。1989年3月期には「株式会社東急ホテルズ・インターナショナル」「東急カナダCORP.」が連結子会社になる。そして1992年3月期には「東急USA, INC」「サンディエゴ109, INC.」「トウキュウランドデベロップメント(ハワイ), INC.」「サンフランシスコ109, INC.」の4社が連結会社に加えられた。これらのうち最初の4社に対する資金援助は巨額に昇っていた。これまで連結決算の対象外であったグループ会社が、連結対象にされる。それは東急電鉄の連結決算に大きな負担をもたらした。

彼らは資金的な援助が必要であるばかりでなく、当面は投資に見合う利

益をあげることは困難であった。これらと密接な相関があるであろう。1992年3月期における東急電鉄のレジャーサービス・セグメントの営業損益（連結決算）は赤字に転落した。この営業赤字はその後10年以上にわたって東急電鉄を苦しめ続けることになる。だがこの時にそのことを予想した人はほとんどいなかったであろう。

参考までにこの時期、国内の東急ホテルチェーンや東急インは営業利益で黒字を計上していたものと推定される。赤字の原因は海外にあった。巨額の資金をつぎ込んだ海外リゾート事業が赤字の原因であること、それを放置しておくことは出来ない。もはや後戻りは出来ない。赤字の原因について直接メスを入れることは不可避であった。海外事業における赤字を放置し、国内事業の黒字で補てんすることは出来ない。何故なら国内のレジャー・サービス事業の収支も急激に悪化し始めていたからである。

海外事業をこのままにして進むと、将来の東急グループは資本市場の中でどうなるか。収益の出ない事業をこれからも続ける経営的余裕は、1992年3月期の東急電鉄の連結決算からは見えない。この時の東急電鉄にとって約1100億円の資金が海外で、短期的には回収見込みが困難な状態になっていたからである。

1992年当時の東急グループは「パン・パシフィックホテル・チェーン」として環太平洋地域を中心にして、ホテルを16店舗を展開していた。米国、カナダ、ニュージーランド、オーストラリア、タイ、インドネシア、シンガポール等である。具体的には運営会社としてアジア太平洋など全地域の12ホテルは「株式会社東急ホテルズインターナショナル」（本社は東京、社長は梅原一剛）が担当し、北米とハワイの4ホテルは「エメラルド・リゾート・アンド・ホテルズ」（本社は米国ハワイ）が運営をしてきた。当時の発表によれば今後は「株式会社東急ホテルズ・インターナショナル」が全体を運営することにより業務の効率化を図るとされている。だがすぐにはそうならなかった<sup>8)</sup>。

実際に経営改革が具体化したのは、かなり遅れて1995年になった。1995年8月に新しいホテルの統括運営会社「パン・パシフィックホテル・アンド・リゾーツ」が東急電鉄の全額出資によって設立された。本社はシンガポール、資本金は1500万シンガポールドルである。社長は東急ホテルズインターナショナルの梅原が就任した。新会社は従来あったホテル2社の営業を継承して、従来の会社は清算されることになった<sup>9)</sup>。

この年に東急電鉄の経営者は、横田二郎社長から清水仁社長に交代した。この当時の東急グループの経営はいろいろと問題が山積して、電鉄の強いリーダーシップを必要としていた。その意味では清水はうってつけであった。この交代によって、東急グループの経営立て直しに向けての姿勢は、グループ内外に対してより鮮明になった。

交代と前後して1995年3月期になって、東急電鉄は海外子会社の処理をめぐって253億円の関係会社整理損を、一気に表面化させることに踏み切った。東急USA. INC. (米)、パン パシフィック プロパティーズ, LTD (ニュージーランド) およびバヌアツのホテル・ルラゴン等の業績不良会社を整理したのである (表14-3)<sup>10)</sup>。

前者は東急USA. INC.の子会社が経営するサンディエゴ109ホテルおよびニュージーランドのホテルの売却である。後者はバヌアツ国の首都ポート・ビラに立地するホテルだが赤字が累増したため、現地企業に資産売却して撤退した。

「パン・パシフィックホテル・アンド・リゾーツ」のホテルの弱いところは、ホテルの立地がばらばらで、ブランドとしても統一感が乏しく文化も従業員教育も異なっている。ハワイでは「マウナ・ラニ・リゾート」がホテルの他にゴルフ場の営業、コンドミニアムの分譲も行っていたが、不動産ブームが去って計画ほどに売れなかったのは痛かった。

1995年の横田氏から清水氏への社長の交代に伴い、東急電鉄の海外事業と海外投資にどのような変化が生じたか。これを示すのが (表14-4) で

(表14-3) 東急電鉄の海外ホテル事業とリゾート関連事業等の再編成

時期	主な出来事
94. 3	東急電鉄、海外ホテル事業、不動産事業の再編を決意(バヌアツおよび西豪州の不動産事業)。
95. 2	東急電鉄、海外バヌアツのホテル ルラゴンを整理し売却。
95. 3	東急USA, INC.(米)、パシフィックプロパティーズ, LTD.(NZ)を整理。
95. 8	東急電鉄、海外ホテル事業を再編し一本化。シンガポールに新統括会社パシフィックホテルズ&リゾートを設立。 (東急ホテルズ・インターナショナル および エメラルドリゾーツ アンド ホテルズは解散へ)
97. 3	東急電鉄、ハワイのマウナラニ・リゾート INC. に対する出資を再評価し事業の損失処理を実施。事業の整理へ。
98. 3	東急電鉄、東急ホテルズ・インターナショナルに対する損失処理を実施。 マウナラニ・リゾート INC. および東急ホテルズ・インターナショナルは清算により連結から外れる。 マウナラニ・リゾート(オペレーション)がマウナラニ・リゾート INC. に代わってハワイのリゾート経営を継承した。
01. 3 <sup>1)</sup>	東急電鉄、東急カナダCORP.の株式評価損 5,354百万円を実施。
01.10 <sup>2)</sup>	ユナイテッドデベロップメントCORP. 不動産開発事業を終了し同社を解散することを決議。
01.12 <sup>3)</sup>	東急ランド デベロップメント(ハワイ)INC. 不動産賃貸事業を終了し解散することを決議。
02. 3 <sup>1)</sup>	東急電鉄、東急カナダCORP. の株式評価損 3,429百万円を実施(2回目)。
02. 7 <sup>4)</sup>	東急カナダCORP. 保有するホテルを売却して解散することを決議。
03. 8 <sup>5)</sup>	東急電鉄、所有ホテル資産を売却したため、サンフランシスコ109, INC. を解散することを決議。 (米国とカナダのホテル2店を売却 150億円。16ホテルあるうちハワイ以外は土地を持たない)
04. 6	東急電鉄、グアムの所有土地を売却したため、東急マイクロネシア開発CORP.を解散することを決議。

注1) 東急電鉄「プレスリリース」2001年4月6日および2002年4月12日

注2) 東急電鉄「プレスリリース」2001年10月26日

注3) 東急電鉄「プレスリリース」2001年12月27日

注4) 東急電鉄「プレスリリース」2002年7月26日

注5) 東急電鉄「プレスリリース」2003年8月5日

注5) 東急電鉄「プレスリリース」2004年6月29日

ある。表は1990年代における、東急電鉄の海外の事業に対する出資状況を示している。これを見ると1995年3月期は大きな転機となっている。ホテル、リゾート、不動産等の海外事業への出資は1995年をピークに減っている。個別の事情はそれぞれ違うが、横田時代に未解決であったいくつかの海外事業の整理が、本格的に動き始めたことが分かる。表と脚注から確認して頂きたい。

(表14-4) 東急電鉄の海外ホテルとリゾート関連会社への出資

法人の名称	保有額(簿価ベース)						金額(百万円)	
	91.3期	92.3	93.3	94.3	95.3	96.3	97.3	98.3
東急カナダ(株)	11,865	11,865	11,865	11,865	11,865	11,865	11,865	11,971
(株)東急ホテルズ・インターナショナル	8,774	8,401	8,401	8,401	8,401	5,050 <sup>4)</sup>	5,050	0 <sup>7)</sup>
東急USA, INC.	5,874	8,074	9,835	13,484	0 <sup>3)</sup>	-	-	-
ホテル マリーナシティ PTE. LTD.	6,265	6,265	6,265	6,265	6,265	6,265	6,265	6,265
マウナラニリゾート, INC.	5,294	5,294	8,028	8,028	27,795	27,795	24 <sup>6)</sup>	0 <sup>7)</sup>
マウナラニリゾート(オペレーション)INC.								15,475
パンパシフィックプロパティーズ, LTD.	2,272	3,456	3,456	3,456	0 <sup>3)</sup>	-	-	-
セリ パシフィック コーポレーション	0	2,204	2,272	1,532	1,532	1,532	1,532	1,532 <sup>8)</sup>
ホテル ル ラゴン LTD.	1,755	1,755	1,755	1 <sup>1)</sup>	0 <sup>3)</sup>	-	-	-
W.A.ユーティリティーズ PTY, LTD.	1,654	1,654	1,654	- <sup>2)</sup>	-	-	-	-
ヤンチェップサンシティ PTY, LTD.				1,654	1,654	1,654	1,654	1,848
エメラルドリゾーツ & ホテルズ	572	572	11,377	11,377	11,377	0 <sup>5)</sup>	-	-
東急マイクロネシア開発CORP.	560	560	500	560	560	560	560	1,102 <sup>9)</sup>
P.T.サリニ 東急ホテル INC.	0	445	445	445	445	445	430	430 <sup>10)</sup>
ユナイテッドデベロップメントCORP.					650	650	650	650
東急ランド デベロップメント(ハワイ)INC.					561	561	561	561
パンパシフィックホテルズ&リゾートPTE. LTD.シンガポール						972	972	972
マウナラニ・サービス INC.								1,014
合 計	44,885	50,605	65,913	67,067	71,105	57,349	29,566	41,820

出所) 東急電鉄「有価証券報告書総覧」各期により作成

注1) 「有価証券報告書総覧」1994年3月期 p62、評価損1,754百万円を計上した。

注2) 「有価証券報告書総覧」1994年3月期 p62、ヤンチェップ サンシティに商号を変更。

注3) 「有価証券報告書総覧」1995年3月期 p61、東急USA, INC., パンパシフィックプロパティーズ, LTD., ホテルルラゴンLTD., およびサンディエゴ109, INC. (東急USA, INC.の子会社)の4社は期中の清算終了となり償却。4社の整理損はそれぞれ、11,904百万円、4,225百万円、1,631百万円、7,585百万円、合計25,345百万円。p52

注4) 「有価証券報告書総覧」1996年3月期 p62、(株)東急ホテルズ・インターナショナルは有償減資により減少。

注5) 「有価証券報告書総覧」1996年3月期 p62、エメラルドリゾーツ&ホテルズは期中に清算終了となり償却。同社の整理損は8,399百万円の特別損失を計上した。p52

注6) 「有価証券報告書総覧」1997年3月期 p52、マウナラニリゾート, INC.の株式評価損27,771百万円。

注7) 「有価証券報告書総覧」1998年3月期 p95、マウナラニリゾート, INC. (株)東急東急ホテルズ・インターナショナルは解散により消滅。2社の整理損はそれぞれ、1,278百万円、1,847百万円、合計 3,125百万円。

注8) 「有価証券報告書総覧」2006年3月期 p66、株式売却により消滅(持分法)。クアラルンプール

注9) 「有価証券報告書総覧」2005年3月期 p64、清算終了により消滅。

注10) 「有価証券報告書総覧」2002年3月期 p15、以降は記載がない(出資比率変更のため)

## 最近の東急グループのホテル事業とその再建について

残されたリゾート開発で最大のものはハワイ島の「マウナ・ラニ・リゾート」である。1998年の再編成ではかなりの資産を売却してマウナ・ラニ・リゾートINC.を清算した。その後の運営会社として、東急電鉄はマウナ・ラニ・リゾート（オペレーション）INC.を設立してこの運営に当たらせている。

2000年代に入ってから東急グループの海外事業はリストラクチャリングの動きが続いた。（表14-3）から明らかのようにホテル、リゾート、不動産などの分野で事業からの撤退が続いた。東急電鉄は2001年10月には、米国シアトル市郊外において不動産開発事業を行っていたユナイテッドデベロップメントCORP.の解散を決議した。同じく2001年12月にはハワイ州ホノルル市において不動産賃貸事業を行ってきたトウキュウランドデベロップメント（ハワイ）INC.の解散を決議した。

会社が清算された事例の中で、東急電鉄がとくに大きい損失を計上した事例としては、東急カナダCORP.がある。2001年から2002年にかけて東急電鉄は、同社の株式評価損だけで88億円の損失を処理している。ホテル事業の再編は2003年度において実施された。

かつて「パン・パシフィック・バンクーバー」は東急電鉄が資産を保有して、東急カナダCORP.がホテルの経営を行っていた。しかし東急電鉄は保有資産を売却するにあたり、2002年7月に同社を解散することとした。現在ホテルは「パン・パシフィック・ホテルズ&リゾーツ」の運営受託の形態で同じホテル名で営業を行っている。

「パン・パシフィック・サンフランシスコ」は、東急電鉄が資産を保有してサンフランシスコ109, INCがホテルの経営を行っていた。しかし東急電鉄は保有資産を売却するにあたり、2003年8月同社を解散することに決定した。なお実際には「パン・パシフィック・サンフランシスコ」は、2006年4月に営業を終了している<sup>11)</sup>。

パンパシフィックホテルズ&リゾーツのホテルの長期的な推移について

は（表14-5）の通りである。2006年4月末時点で、数の上では減ってきている。また経営リスクという観点から言えば危険の少ない、運営受託の方向にシフトしたことは分かる。ただホテルの経営内容について実態は分からない。ただ総じて言えば、めざましく改善されているとはとても言えないだろう。最近の連結決算で見る東急電鉄の海外ホテル・不動産関係会

（表14-5） パンパシフィック・ホテルズ & リゾーツのホテル

06. 9. 8

所在地	1992年3月	1996年3月	2001年3月	2006年4月
<b>〈東急ホテルズインターナショナル系〉</b>				
バヌアツ	ホテル ルラゴン ■			
米国	パシフィック オークランド ■			
中国	パシフィック 無錫		同左 ■	
米国	パンパシフィック ゴールドコースト	同左	パンパシフィック ゴールドコースト ■	
カナダ	パンパシフィック バンクーバー	同左	パンパシフィック バンクーバー	パンパシフィック バンクーバー
パラオ	パラオ パシフィック リゾート	同左	パラオ パシフィック リゾート	パラオ パシフィック リゾート
シンガポール	パンパシフィック シンガポール	同左	パンパシフィック シンガポール	パンパシフィック シンガポール
インドネシア	サリ パシフィック ジャカルタ	同左	サリ パシフィック ジャカルタ	サリ パシフィック ジャカルタ
バングラデッシュ	パンパシフィック ジョナルガオンダカ	同左		
マレーシア	パンパシフィック クアラルンプール	同左	パンパシフィック クアラルンプール	パンパシフィック クアラルンプール ■
マレーシア	プテリ パシフィック ジョホールバル	同左	プテリ パシフィック ジョホールバル ■	
マレーシア	プテリ パシフィック リゾートバンコル	同左	プテリ パシフィック リゾートバンコル ■	
マレーシア		◎ パンパシフィック グレマリー クアラルンプール	パンパシフィック グレマリー クアラルンプール ■	
マレーシア			◎ パンパシフィック クアラルンプール 空港	パンパシフィック クアラルンプール 空港
タイ		◎ パンパシフィック バンコク	パンパシフィック バンコク	パンパシフィック バンコク
日本			◎ パンパシフィック ホテル 横浜	パンパシフィック ホテル 横浜
フィリピン			◎ パンパシフィック マニラ	パンパシフィック マニラ
<b>〈エメラルドリゾーツ系〉</b>				
米国	パンパシフィック サンディエゴ ■			
米国	パンパシフィック アナハイム ■			
米国	パンパシフィック サンフランシスコ	同左	パンパシフィック サンフランシスコ ■	
米国	マウナラニ ベイホテル & バンガローズ	同左	マウナラニ ベイホテル & バンガローズ	マウナラニ ベイホテル & バンガローズ
カナダ			◎ パンパシフィック ウィスラーマウンテンサイド	パンパシフィック ウィスラーマウンテンサイド
カナダ				◎ パンパシフィック ウィスラー ヴァレージセンタ
事業所数	16	14	16	13

備考) ◎は新設分、■は撤退分。

出所) 東急電鉄資料による

注1) 東急ホテルの経営は、東急ホテルズ・インターナショナル系とエメラルドリゾーツ系の二つに分かれていた。1995年に新会社「パンパシフィック・ホテルズ&リゾート」が設立されて、両者の経営を継承した



最近の東急グループのホテル事業とその再建について

社は（表14-6）に示す。現在はコンパクトな形に集約されている。かつてのようなアグレッシブな投資はもはや見られない。ただ西オーストラリアのパースにおける土地開発事業など、東急電鉄としての過去の投資の後始末は依然として残っている<sup>12)</sup>。

東急電鉄グループの海外ホテル事業は、率直に言って得るところが少ない賭けのようなものであった。トップダウンによる安易な投資決定と戦線拡大は、大きな負担となった。対外投資の授業料は高くついた。現地の業者の言うままに気前のいい投資をして、結果として割高な買い物をしてしまったのが失敗の本質であろう。なお現在のパン・パシフィックホテルズ・アンド・リゾーツはホテルの運営業務に活路を見いだしている。東急のホテルブランドに興味を示す海外事業者は今もある。

（表14-6） 東急電鉄の海外ホテル・リゾート関係会社

2006年3月現在					
法人名	所在地	資本金	事業内容	所有割合(%)	備考
パンパシフィック ホテルズアンドリゾーツ PTE. LTD.	シンガポール マリーナスクウェア	15,000 <sup>1)</sup>	ホテル事業	100	15店舗
マウナラニリゾート(オペレーション) INC.	米国 ハワイ州コハラコースト	1,050 <sup>2)</sup>	ホテル事業	100	ハワイ島
ヤンチェップサンシティ PTY, LTD.	豪国 パース	55,200 <sup>3)</sup>	不動産事業	100	西豪州
ホテル マリーナシティ PTE. LTD.	シンガポール マリーナスクウェア	194,000 <sup>1)</sup>	ホテル事業	50	株式保有 4,253百万円

出所) 東急電鉄「有価証券報告書総覧」2006年3月期により作成

注1) 資本金は1000シンガポールドル

注2) 資本金は1000米ドル

注3) 資本金は1000豪ドル

## 5. 二つのホテルチェーンの経営悪化（東急インチェーンと東急ホテルチェーン）

東急インチェーンは東急電鉄の直営による、ビジネス系ホテルのチェーン展開である。1969年10月に開業した博多東急インが草分けであるが成功

を収めて1975年以降に全国的に拡がった。1975年当時にわずか4店であったものが、1976年から1985年にかけての10年間に、22店が加わって大きな勢力になった。しかし1986年から1995年にかけては、わずか6店の展開に留まっている。このクラスのホテル市場における投資の条件が大きく変化したものと考えられる。現在の東急インチェーンは32店舗からなる。

東急電鉄の直営による東急インチェーンの経営は1990年代中頃から悪化して回復の兆しがないまま2000年に入った。東急電鉄としては東急インと東急ホテルという車の両輪がそろって経営悪化してしまったことが問題であった。

東急インチェーンの営業損益を見ると、営業収益の落ち込みはそれほど大きくないが、1995年度以降はほとんど利益が出ていない(表14-7)。もともと宿泊が中心で薄利多売の商売をしていたこともあって、わずかな減収であっても収支に影響がでるのは避けられない。1997年度以降のインは連続赤字となっている。これに対して東急ホテルチェーンの営業損益はどうであろうか。東急ホテルチェーンの場合は、最初から競争激化等による営業収益の落ち込み方が大きく事態はより深刻であった。

かつて「株式会社東急ホテルチェーン」は、東急電鉄グループのホテルの中核的な経営主体であり上場会社であった。しかし1991年12月期をピークとして、同社の営業収益は悪化の一途をたどっている。これまでの拡大路線になれていた名門会社「株式会社東急ホテルチェーン」は守りに入ると弱かった。

1994年12月期から同社の業績は実質赤字に転落した。その後も営業収益は回復せず、実質的には欠損を出し続けた。株式市場における評価はきびしく、1997年から1998年にかけて株価は上場以来の安値を更新した<sup>13)</sup>。

同社の営業損益の推移を示すと(表14-7)のとおりである。1990年以降営業収益が減少し続け、営業損益が悪化していく過程がはっきりと分かる。これを経常損益で見ると1994年12月期以降において同社は赤字基調となっ

最近の東急グループのホテル事業とその再建について

(表14-7a) 東急電鉄の直営ホテル(東急インチェーン)の営業損益の推移

	金額(百万円)						
	91.3期	92.3	93.3	94.3	95.3	96.3	97.3
営業収益	49,885	52,206	53,353	51,644	50,182	48,160	48,510
営業費用	-	-	52,213	50,636	49,209	47,798	48,396
営業損益	-	-	1,139	1,008	973	362	113
	98.3期	99.3	00.3	01.3	02.3	03.3	
営業収益	45,894	43,998	42,396	43,857	50,367	50,623	
営業費用	47,226	46,408	44,707	45,957	52,487	54,511	
営業損益	△ 1,331	△ 2,409	△ 2,310	△ 2,099	△ 2,120	△ 3,888	

出所) 東急電鉄「有価証券報告書総覧」各期により作成

(表14-7b) (株)東急ホテルチェーンの営業損益の推移

	金額(百万円)						
	90.12期	91.12	92.12	93.12	94.12	95.12	96.12
営業収益	60,015	62,507	60,909	57,769	54,865	51,732	48,510
営業費用	53,376	56,440	56,805	55,258	53,873	51,502	50,447
営業損益	6,639	6,067	4,104	2,511	992	229	1,524
	97.12期	98.12	99.12	00.12	01.12	02.12	03.12
営業収益	49,841	46,616	41,833	40,289	上場廃止	-	-
営業費用	49,231	46,958	41,708	39,311	-	-	-
営業損益	601	△ 342	125	978	-	-	-
特別損失計上 (参考)	△ 797	△ 9,329	-	-	△ 24,529	△ 3,027	△ 12,596

出所) 東急電鉄「有価証券報告書総覧」各期により作成

ている。このような状況になっても経営者は配当を続けた。同社が無配になったのは1998年12月期からである。このように長年にわたり利益を計上するために、無理な決算を続けた結果、さらに財務内容は劣化して不良資産が増えるという悪循環におちいつている。上場廃止後の2001年12月以降の特別損失は3年間だけで約400億円に達している。

1998年12月期の決算をみると、最終赤字が109億円、そのうち関係会社

支援損48億円、有価証券評価損28億円、特別退職金14億円など特別損失が90億円となった。関係会社支援損の内訳は札幌東急ホテル、仙台東急ホテル、金沢東急ホテル、岡山東急ホテル、東急ホテルフードシステムなどが損失処理された。

東急グループの一員として「株式会社東急ホテルチェーン」は、自ら再建3か年計画を立て経営の建て直しを図ったが十分な成果を上げられなかった。計画は1998年から2000年12月期までの3年で、期間内に単年度黒字を実現するとされた。具体的には社員数の400人削減、保有資産の一部売却などが重点項目としてあげられていた。

東急電鉄は1999年には「株式会社東急ホテルチェーン」の再建を図り、人心を一新するために同社の常務取締役である稲垣陽造を社長として派遣している。同社はその後も既存ホテルの閉鎖など業務縮小に努めたが、赤字体質からの脱却はできなかった。

近年では保有資産の経済的な価値の減価、それに加えて競争の激化によりホテル事業の収益力は、大きく低下して投資回収を困難にしている。また東急の場合、いくつかのホテルが建築後20年以上を経過して、設備の老朽化が目だっていた。その場合には追加的な資本的支出が、競争上で必要になる時期となっていた。このような環境の元でいくつかのホテルは退出を余儀なくされている。(表14-8)

## 6. グループにおけるホテル事業の再編成

東急電鉄としてはグループ経営全体を統括する会社として、この時すでに東急グループ全体の経営悪化に対してどのように対応するか検討していた。その結果として事業ごとのより強い経営的な関与が、経営改善のために必要不可欠であると認識していたのである。東急グループは1998年4月以降、清水仁社長のもとで「東急グループ経営方針」の策定に向けて、意識改革を行いながら努力してきた<sup>14)</sup>。

最近の東急グループのホテル事業とその再建について

(表14-8) 東急ホテルチェーンの経営悪化と完全子会社化(1991-2004年)

時期	主な出来事
92.12	「株式会社東急ホテルチェーン」単体決算で営業収入のピークを記録(62億円)
93.12	「株式会社東急ホテルチェーン」単体決算で経常利益、大幅に減(50→32億円)
94.12	「株式会社東急ホテルチェーン」単体決算で経常損益、上場以来の赤字5億円。
95.12	「株式会社東急ホテルチェーン」連結決算で純損益、9億円の赤字を計上。
96.12	「白馬東急ホテル」が新装、開業。
97. 4	「沼津東急ホテル」が開業。
97.12	株価最安値 163円
98.12	無配に転落、株価最安値 126円
99. 3	稲垣陽造が5代目社長に就任(東急電鉄の常務取締役を兼務)。
00.11	「那覇東急ホテル」「長崎東急ホテル」が閉鎖。
01. 1	「銀座東急ホテル」「岡山東急ホテル」が閉鎖。
01. 3	「株式会社東急ホテルチェーン」は株主総会で株式交換契約を承認 <sup>1)</sup> 池田泰久が6代目社長に就任(同社副社長より昇任)
01. 7	「株式会社東急ホテルチェーン」は東京証券取引所への上場廃止。 東急電鉄に株式交換により「株式会社東急ホテルチェーン」を完全子会社化。
02. 5	東急電鉄、取締役会で同社のホテル事業を「株式会社東急ホテルチェーン」に譲渡することを決定。
02.12	「札幌東急ホテル」が閉鎖。
03. 3	東急電鉄、「株式会社東急ホテルチェーン」の株式評価損177億円を計上。 <sup>2)</sup>
03. 4	東急電鉄、ホテル事業(インチェーンほか)を「株式会社柏路、ホテルチェーン」に譲渡。
04. 9	「羽田東急ホテル」が閉鎖。

出所) 東急ホテルチェーン「有価証券報告書総覧」および東急電鉄資料により作成。

注1) プレスリリース 2000. 12. 27 注2) プレスリリース 2003. 3. 26

2000年4月の時点でとりまとめられた「東急グループ経営方針」は次の3項目に集約される。それによると要点は、①グループ事業再編成による選択と集中、②グループマネジメントの整備、③グループ成長戦略推進による事業の活性化、ということになる。

ここで注目に値することに、当時においてホテル事業は東急グループにとって重要事業(コア事業)であると位置づけられていた。これを受けてホテル事業においては、2000年12月に新しい実行計画が明らかにされた。それは思いきった施策であった。これら一連の事業再編の動きを会社の発表資料のまま引用すれば以下の通りである。

東急電鉄では、本年4月に発表した「東急グループ経営方針」において、ホテル事業は東急グループの戦略上のコア事業であると位置づけています。この方針に基づき、東急グループ内における国内ホテル事業のあり方について、東急電鉄（東急インチェーン）と東急ホテルチェーンの両社のホテルチェーンが有する特徴と強みを活かし、外資系ホテルチェーンの進出、インターネット予約の普及など経営環境が激しく変化するホテル業界の中にあつて、顧客ニーズに的確に対応し、将来的にもお客様にご愛顧いただき、「東急」のブランド価値向上に大きく貢献する事業にしていくために、効率的な経営体制を早急に整備する必要がある、次の項目を主な柱として検討を進めてきました。

- ①経営環境や顧客ニーズの変化に迅速に対応していくためには、「東急」のホテル事業として、両社のホテルチェーンが一体となった事業戦略に基づいた事業展開を行う必要がある。
- ②専門性の追求ならびに事業環境への迅速な適応を図るとともに経営効率の向上を図るために、また、「東急」のホテル事業としてお客様の利便性を向上させるためには、オーナー機能とオペレーター機能を分離させることが得策である。

以上のようなことから、項目①につきましては東急ホテルチェーンを東急電鉄の完全子会社にするこゝで、「東急」のホテル事業として、統一した事業戦略に基づき事業展開を推進していく。項目②につきましては、オペレーター機能に特化した新会社を設立し、そこに両社のホテルチェーンの運営部門を集約することで、経営の効率化とお客様の利便性向上を図っていく、との結論に達し、本日の決議になったものです。

2000年12月27日に開催された東急電鉄および「株式会社東急ホテルチェーン」の取締役会において、両社は株式交換によって「株式会社東急ホテルチェーン」を東急電鉄の完全子会社にするこゝを決定した<sup>15)</sup>。

また同時に東急電鉄の取締役会において、国内の東急グループホテルチェーンの、運営部門を集約する母体となる全額出資による子会社「株式会社東急ホテルマネジメント」を設立するこゝを決定した。

株式交換による「株式会社東急ホテルチェーン」の完全子会社化は、ホテル事業の一元化を目指している。これによってブランドカテゴリーを整理して、東急グループ内ホテルの競合をなくし、重複業務も減らすこゝが可能になる。また全額出資の子会社「株式会社東急ホテルマネジメント」の設立によりオペレータービジネスを強化するこゝも図られた。東急電鉄

最近の東急グループのホテル事業とその再建について

のホテル事業の再構築では2001年に設立された「株式会社東急ホテルマネジメント」がホテル経営のオペレーションを担うこととなった。同社は2001年4月に旧東急イン45ホテルと、運営受託契約、フランチャイズ契約、提携ホテル契約を締結して、実際にホテルの運営を開始した。

図1 オペレータービジネスの強化

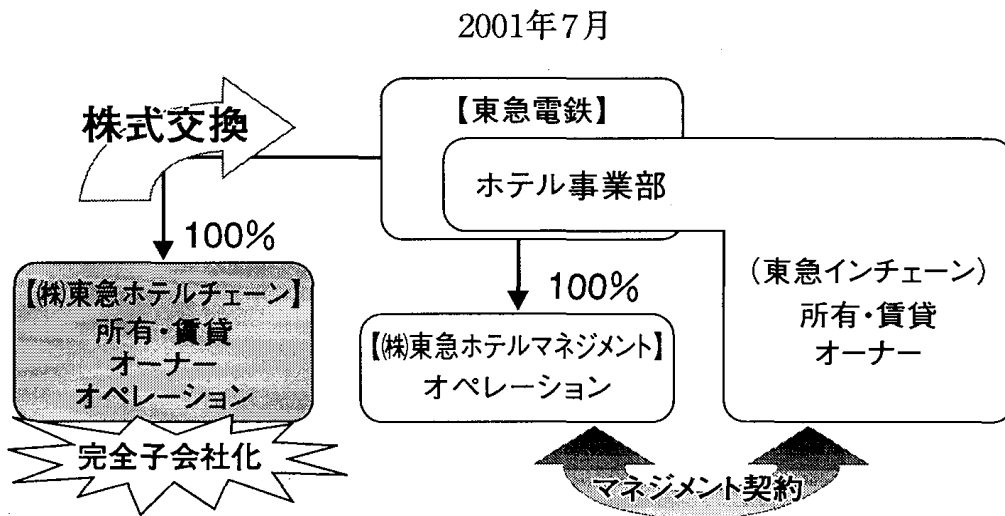


図2 ブランドカテゴリーの整理・充実

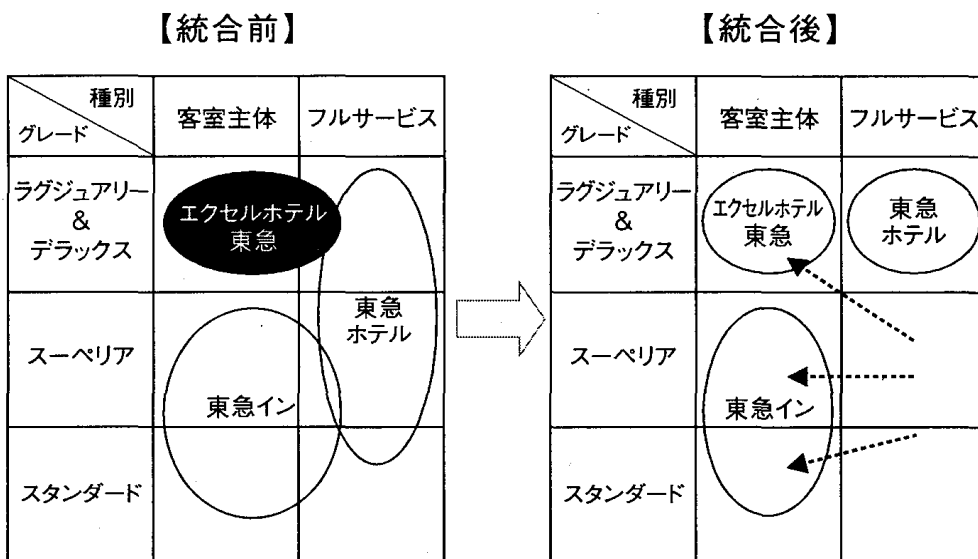
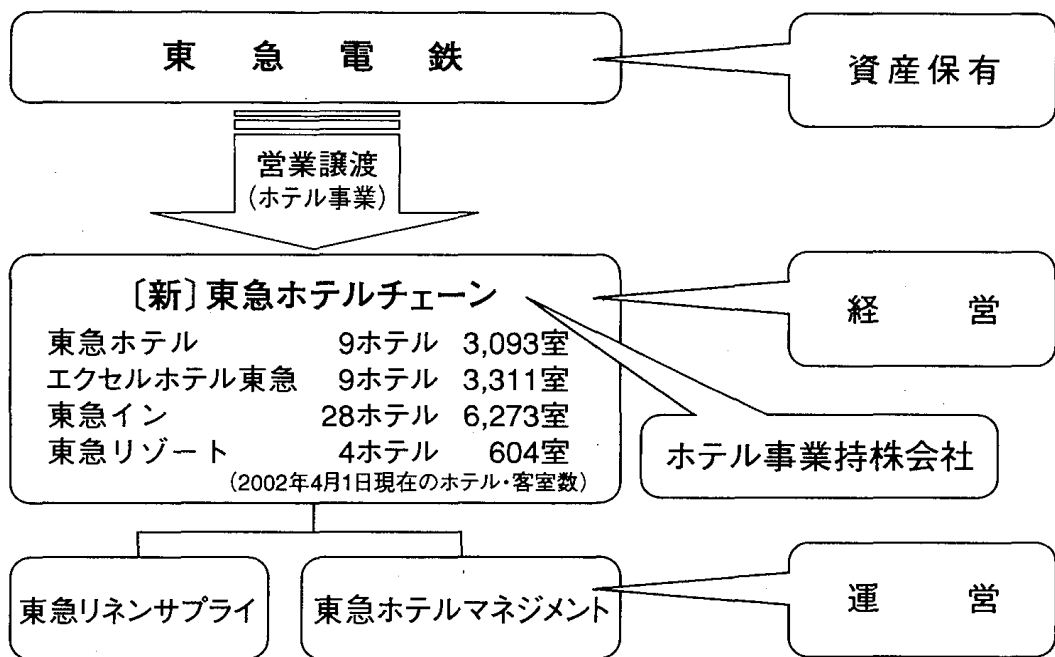


図3 ホテル事業の営業譲渡(2003年4月1日予定)



出所) 東急電鉄資料による

こうして予約窓口および販売促進も一元化された。続いて2003年4月に東急電鉄は、自身が営業するホテルの経営を「株式会社東急ホテルチェーン」に譲渡し、ホテル事業の経営を同社に集約することにした。これによって形式的にはホテルの所有、経営、運営をそれぞれ一元的に管理する仕組みが出来上がったことになる。

## 7. 第二次再編成と東急グループホテルの再建

だがこの仕組みは実際に動き出してみると、多くの問題点を内包していて、必ずしもうまくいかないことが明らかになった。第一にあげられるのは意思決定の遅れである。新「株式会社東急ホテルチェーン」は、主に経営戦略と設備投資について担当すると考えられる。これは中長期のホテル経営について考える立場である。

それに対して「株式会社東急ホテルマネジメント」は、より短期の経営成果が問われている。同社はホテルの運営を熟知して、新商品の開発を機



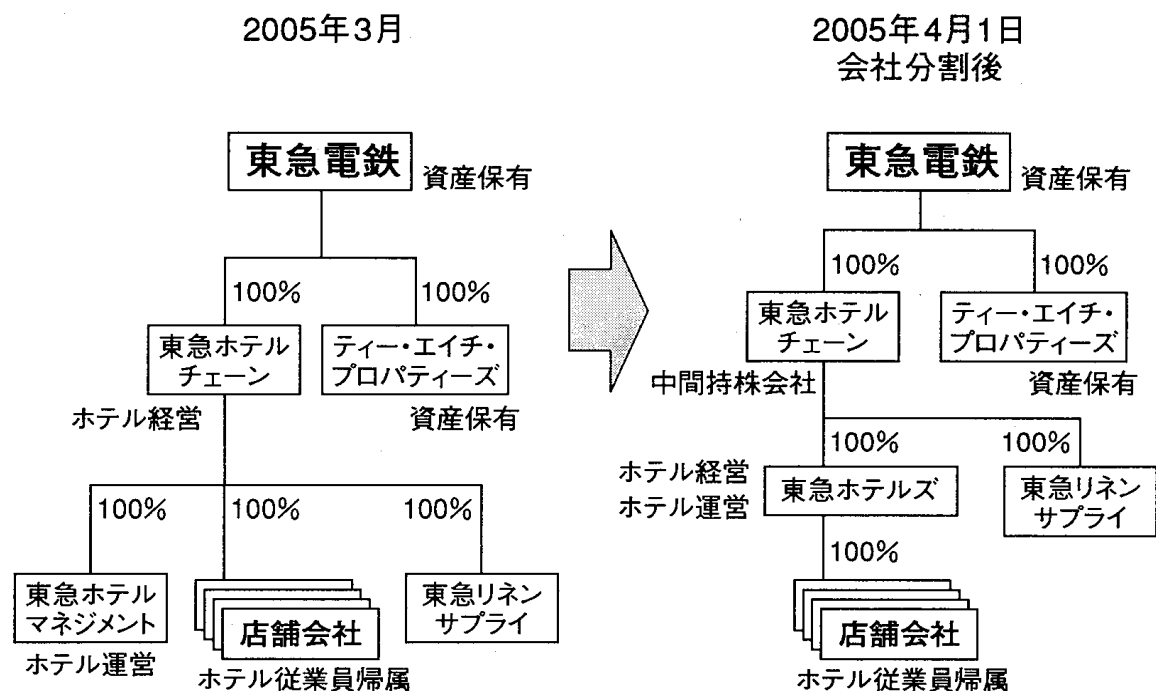
最近の東急グループのホテル事業とその再建について

動的に行うことが重要であるが、経営と運営がそれぞれ別組織になっていると、迅速かつ柔軟な資金配分が困難になる。

第二は人の問題である。機構改革によって仕事が変わり、新しい「株式会社東急ホテルチェーン」は、以前の組織に比べて大幅に人数が減った。従来からの多くのスタッフが、「株式会社東急ホテルマネジメント」に移って、その代わりに東急電鉄からの出向者が来ている。東急ホテルチェーンとインチェーンの組織風土や社風の相違もある。商売の相違は企業文化の差になっている。双方にとって言い分はあろうが、全体として円滑な運営は難しかったと言わざるを得ないだろう。

このような状況から再度の機構改革が行われることになった。経営と運営を分離するのをやめて、権限を「株式会社東急ホテルマネジメント」に与えることが決まった。これは2005年4月に実施された「株式会社東急ホテルチェーン」から「株式会社東急ホテルマネジメント」への営業譲渡と

図4 東急グループホテルの新事業体制



出所) 東急電鉄資料による

(表14-9) 「株式会社東急ホテルマネジメント」による事業再編と同社の社名変更(2001-2005年)  
 (「株式会社東急ホテルズ」によるホテル運営へ)

時期	主な出来事
01. 1	東急電鉄、「株式会社東急ホテルマネジメント」を設立(資本金3億円)
01. 4	同社は東急電鉄、東急インチェーンの運営を受託して営業を開始。
02. 4	「株式会社東急ホテルマネジメント」は「株式会社東急ホテルチェーン」7店舗の運営を受託。
03. 4	東急電鉄、ホテル事業のすべてを「株式会社東急ホテルチェーン」に譲渡。 同時に「株式会社東急ホテルマネジメント」は「株式会社東急ホテルチェーン」の100%子会社となる。
05. 4	同社は「株式会社東急ホテルチェーン」との会社分割により東急ホテルの営業部門を承継(資本金10億円)。同時に同社「株式会社東急ホテルマネジメント」は「株式会社東急ホテルズ」に社名変更。 東急ホテルズ48店舗の経営会社となる。?

出所) 東急ホテルチェーン「有価証券報告書総覧」および東急電鉄資料により作成。

経営主体の変更である。再度の変更は次の3点に集約される。

- ① 「株式会社東急ホテルマネジメント」は「株式会社東急ホテルチェーン」との会社分割により、東急ホテルの営業部門を承継すること。
- ② 「株式会社東急ホテルマネジメント」は、商号を「株式会社東急ホテルズ」に変更し、東急ホテルズ48店舗の経営会社となること。
- ③ ホテルの従業員を雇用し、個別ホテルを運営する店舗会社に対する株式の保有は「株式会社東急ホテルズ」が行うこと。

なお「株式会社ティー・エイチ・プロパティーズ」は「株式会社東急ホテルチェーン」からの固定資産の受け皿会社として、新設分割により会社設立された。

これらの再編の効果と結果をうんぬんするのは未だ時期尚早であろう。ただ言えることは、複雑な意思決定、管理体制、分業体制は、問題を先送りするだけで、官僚制の弱点を露呈しやすい。組織は簡素に、そして責任と権限を明確にすることが重要であろう。

東急グループのホテル経営は2000年代に入って、大きく様変わりとなった。1990年代の中頃に明瞭になった、ホテル経営の環境変化、業績の悪化という事態に対応して鉄道会社は諸般の事情からゆっくりした舵取りをし

最近の東急グループのホテル事業とその再建について

てきたことが分かる。危機に対する早期警戒のシステム、危機管理の姿勢は希薄であった。

その結果であろう、変化を越えて新しい市場条件に適応するために、大きな犠牲を払わなくてはならなかった。ちなみに「株式会社東急ホテルチェーン」は上場廃止後において特別損失400億円を計上している。これは問題の先送りの結果である。

2000年以降に市場から撤退した旧・東急ホテルチェーン系のホテルは全部で7になる。(表14-10) から知られるように、銀座東急ホテル、羽田東急ホテル、那覇東急ホテル、札幌東急ホテル、長崎東急ホテル、岡山東急ホテル

(表14-10) 旧・東急ホテルチェーンの主要ホテル

06. 9. 2

	1965年3月	1980年3月	2000年3月	2006年4月	備考
都市 ホテル	銀座東急ホテル	銀座東急ホテル	銀座東急ホテル■		1960年開業
	キャピトル東急ホテル	キャピトル東急ホテル	キャピトル東急ホテル	キャピトル東急ホテル	1963年開業
	横浜東急ホテル	横浜東急ホテル	横浜東急ホテル	横浜エクセルホテル東急□	1962年開業
	羽田東急ホテル	羽田東急ホテル	羽田東急ホテル■		1964年開業
		◎赤坂東急ホテル	赤坂東急ホテル	赤坂エクセルホテル東急□	1969年開業
		◎大阪東急ホテル	大阪東急ホテル■		1979年開業
			◎京都東急ホテル	京都東急ホテル	1982年開業
			◎名古屋東急ホテル	名古屋東急ホテル	1987年開業
			◎東京ベイホテル東急	東京ベイホテル東急	1990年開業
	地方 ホテル	琉城東急ホテル	那覇東急ホテル	那覇東急ホテル■	
		◎長崎東急ホテル	長崎東急ホテル■		1964年開業
		◎博多東急ホテル	博多東急ホテル	博多エクセルホテル東急□	1969年開業
		◎札幌東急ホテル	札幌東急ホテル■		1973年開業
		◎仙台東急ホテル	仙台東急ホテル	仙台エクセルホテル東急□	1980年開業
			◎鹿児島東急ホテル	鹿児島東急ホテル	1981年開業
			◎岡山東急ホテル■		1983年開業
リゾート ホテル	白馬東急ホテル	白馬東急ホテル	白馬東急ホテル	白馬東急ホテル	1959年開業
	下田東急ホテル	下田東急ホテル	下田東急ホテル	下田東急ホテル	1962年開業
事業所数	7	13	20	13	

備考) ◎は新設分、■は撤退分、□はブランドの変更があったもの。

出所) 東急電鉄「投資家向け説明資料」2001年12月5日および2005年5月19日

急ホテル、大阪東急ホテルなどが姿を消している。多くは建物が老朽化するなどして、追加的な投資なくしては、存続が困難なホテルがこれに該当する。

これに対して同時期に参入した事例としては、渋谷エクセルホテル、セルリアンタワー東急ホテル、羽田エクセルホテル東急の3店がある。これらは東急ホテルチェーンではなく、東急電鉄が自ら主導をして開業した。なおセルリアンタワー東急ホテルは建物完成後に資産売却され、固定費負担の軽減が図られている。グループにおける代表的なホテルを売却して賃借するケースは珍しいだろう。

「東急ホテルズ」は新体制に移行してからもホテルのブランドの差別化にこだわりを示している。東急グループのホテルは、東急ホテル、エクセルホテル東急、東急リゾート、東急インの4つに大別される。2006年9月1日東急電鉄ホームページによれば、グループホテルのブランドの定義は、おおむね次のとおりである。

東急ホテル：優雅な滞在をお約束する最高級ホテル(ラグジュアリー)

エクセルホテル東急：洗練された現代的なスタイルが特徴の高品質ホテル(スーペリア)

東急イン：ビジネス顧客を支援するための機能空間にこだわったホテル(スタンダード)

東急リゾート：日常を離れたハイグレードなくつろぎを約束するリゾートホテル

これらのブランドを一元的に管理していくことは容易なことではないであろう。個々のブランドは経営感覚が大きく異なる。優先されるべきは、価格なのか、もてなしなのか、それともステイタスなのか。各ホテルの事情はどれもみな違っている。ホテルの現場と本社のそれぞれが問題意識を共有出来なければブランドを活かしていくことは難しい。

東急電鉄は2001年3月期以降の連結決算では、ホテルセグメントの営業

最近の東急グループのホテル事業とその再建について

損益を公表している。グループ全体としてのホテル事業であるから、海外部門のホテルも含まれている。これによれば2004年3月期以降の収支改善が見られる。ただし900億円近い事業資産をもちながら40億円足らずの営業利益しかあげられないという決算はさびしい。実質的な利益はほとんどないと考えられる。2003年3月期以降の、営業収益の向上は見られない。この時期においては営業費用の削減による営業利益の増加が顕著に観察される。ホテル経営は全体として上向いてはいるものの、営業成績は横ばい傾向にある。ホテルの市場条件の厳しさがうかがわれる（表14-11）。

(表14-11) 東急電鉄の連結決算におけるホテルセグメントの概況  
〈東急電鉄のホテル事業の推移〉 金額(百万円)

	01.3	02.3	03.3	04.3	05.3	06.3
営業収益	62,453	91,868	117,334	109,078	102,873	103,382
営業費用	63,615	94,324	120,018	105,514	100,126	99,475
営業損益	△ 1,161	△ 2,456	△ 2,684	3,563	2,747	3,906
事業資産	76,775	187,680	166,557	104,803	97,064	88,036
減価償却費	3,446	6,647	7,618	5,142	4,478	4,091
減損損失	0	0	0	958	0	875
資本的支出	3,304	12,216	6,493	2,186	6,541	8,387

出所) 東急電鉄「有価証券報告書総覧」各期により作成

注) 2000年3月期以前についてはホテル事業のセグメントのデータとしては公表されていない。  
そのかわりにレジャーサービス事業として公表されているが大幅な赤字である。

## 8. 結びに代えて

東急電鉄を中核とする東急グループにとって1995年～2005年にかけての10年余りの時期は、多くの意味で激動の時代であった。鉄道以外の多くの事業は、経済環境の変化に適応できなくなった。経済的に大きな打撃を受けて経営の立て直しに迫られた。幸いなことに鉄道事業は健在であったので、事業の再構築には鉄道が中心的な役割を果たすことが出来た。経営改善を求められた事業は多岐にわたっているがホテル・レジャー事業はその

一つである。本稿はホテル事業を中心にして、東急電鉄グループの経営的な事実の開示とその評価を試みてきた。最後にその全体像を示しておく必要があるだろう（表14-12）。

1995年7月の社長の交代から2001年6月の交代さらに2005年6月の交代まで、東急グループは経営の改善・改革に不断の努力を重ねてきた。表の中には東急観光、東急百貨店、東急建設、東急車両、伊豆急などの上場企業が経営改善策の提出を求められている。

本稿を結ぶに当たって外部における私鉄観察者の一人として、二つのことを指摘しておきたい。その第一は企業グループの企業統治についてである。東急グループは、私鉄グループの中にあつて分権的な企業グループを形成してきた。グループには東急電鉄が株式の過半を持つわけではない上場企業も多く含まれ、優良企業グループとして高い評価を受けてきた。

かつての経営者、五島慶太、五島昇を輩出した五島家の株式保有は小さく、株主総会において支配的ではない。こうした中で東急グループとして多くの上場企業が育ってきたのは、個々の企業に自主性を与えて、積極的な経営活動をグループ内に容認していたことに他ならない。これは五島家二代の遺産であり経営的な宿命である。

しかし高い自主性を与えたがために、東急電鉄の経営的な影響力が薄れてしまったグループ企業も存在した。経営がうまくいっている時期においてはそれでも問題は起きない。しかし経営がうまくいかない場合には大きな問題をはらむ。経営不振の会社は、一方的に東急の暖簾と電鉄の支援を当てにするからである。多くの場合経営不振は、東急電鉄にとって眼の及ばない所から、上場会社などから表面化して大きな傷となった。

とくに昇氏が社長であった時代のように、経済情勢が順調に推移していた時にはよかった。だが市場が向かい風の時期に入ると、グループ企業の経営はあちこちで甘さを露呈した。情報は隠されて経営改革は先送りされ早期の方針変更や対応があれば、傷口を小さくできたはずのものがそうな

最近の東急グループのホテル事業とその再建について

(表14-12) 東急グループにおける経営改善策とその動向(1995-2005年度)

時期	主な出来事
95. 7	清水仁氏が東急電鉄社長に就任。
96. 3	東急電鉄、レジャーサービス事業の実質損益が大幅に悪化。140億円
97. 3	全額出資の子会社マウナ・ラニ・リゾートは債務超過で株式評価損277億円を処理。 東急電鉄の連結決算で特別損失431億円を計上。
97. 4	東急電鉄、東急グループとして「自立と共創」を新らい、経営理念に決定。
98. 4	東急電鉄、主要50社に対する自立に向けての具体的力施策を織り込んだ「3か年計画」を要求。
98.11	東急電鉄、東急観光の第三者割当増資の大部分を引き受け。 東急電鉄、伊豆急の支援のためホテル伊豆急をグループとして買い取ることを表明。
99. 4	清水社長「五島会長が亡くなって10年、摸索の時ではない。選択と集中は今年度から実施する」。 「グループの再編は、東急電鉄が主導して推進する」。
99. 5	東急電鉄、東急観光の第三者割当増資の50億円を引き受け。
99	東急百貨店が日本橋店を閉店、跡地を民都機構に売却、再開発へ。 東急電鉄、東急建設の第三者割当増資をグループで引き受け(第1次300億円)。
00. 2	東急電鉄、東急建設に金融支援、増資引受、資金贈与(第2次500億円)。
00. 4	東急グループ経営方針の策定・発表と実行へ(ホテル事業は東急グループのコア事業に認定)。 「自信と責任のない経営者はグループに要らない」
01. 3	東急電鉄、連結決算で赤字計上
01. 6	上条清文副社長が東急電鉄社長に就任。
02.	東急電鉄、東急車両製造を完全子会社化。
02. 3	東急電鉄、東急建設に金融支援、増資引受(第3次500億円)。 東急百貨店、東横店の自社保有分を東急電鉄に売却(売却益200億円)
03. 3	東急電鉄、グループ2か年計画を発表。 東急電鉄、東急建設に金融支援、増資引受(第4次500億円)。
04. 3	東急電鉄、東急観光を完全子会社化し、同社を外資系投資会社・アクティブ・インベストメント社に 売却(25億円)。 東急電鉄、セルリアンタワーを402億円で売却(売却益37億円) 東急電鉄、東急ハンズを中央三井キャピタルに売却(42億円)
04.10	東急電鉄、伊豆急行を完全子会社。
05. 3	東急電鉄、中期3か年計画を発表(今後は交通、不動産、リテールの3分野に特化)。
05. 4	東急電鉄、東急百貨店を完全子会社化。
05. 6	越村敏昭副社長が東急電鉄社長に就任。

出所) 東急ホテルチェーン「有価証券報告書総覧」

らなかった。

企業の内部に存在する不可避的な非効率性のことを、エックス非効率性という。これらの一部は、企業の規模や多様性に関する、経営者の能力の限界、あるいは情報の不完全性などに由来すると言われている。これは企業グループの中において絶えず存在する。この問題は東急グループの場合には、五島昇氏の経営者としての業績をどう見るかに係わってくる。氏の評価で一番に問題になるのは1980年代の投資の是非についてであろう。

問題があっても問題を先送りして責任を回避する。都合の悪い情報は外に出さずに、臭いものにはフタをする。こういうことは何故起きるのか。経営は「計画」して「実行」して「評価」することにより健全な発展が可能になるが、そうならなかった。経営のシステムとして最後の「評価」が大きく抜け落ちている印象が強い。清水社長は最後の「評価」から始めて、事業の再構築に取り組まざるをえなかった。

経営の立て直しは難航した。だが1995年に横田社長から清水社長に引き継がれて基礎が固まった。そして2001年には上条社長が誕生してこれを実行し、2005年には越村社長が跡を襲った。ついに五島一族の経営者は社長に就くことはなかった。

第二に問題になるのは、企業文化の問題である。例えば鉄道事業とホテル事業においては、ものの考え方や発想には大きな相違がある。鉄道事業は気の長い事業である。コストを積み上げて適正な運賃を求めることにより、長期にわたって投下資本の回収を図る。

これに対して、ホテルは競争がある。装置産業でありながら、顧客の求めるサービスを先取りして、価格を設定してコストを予定しなければならない。ホテルにおける長期は短期の積み重ねでしかない。今日の成功体験は明日は通用しないかもしれないのだ。そのためには設備を自ら持たないで、身軽な市場行動を可能にするような経営戦略を持つことが時には必要になる。



最近の東急グループのホテル事業とその再建について

鉄道事業者の系列ホテルの特徴の一つとして指摘されるのが、建物・設備の過剰品質である。頑丈な躯体工事や広いスペースは、工事費を割高にしてホテルの償却負担を重くする。鉄道の投資であるなら安全対策として、工事費を惜しまないことは、いいことなのであろうがホテルはやや勝手が違った。とくに固定費負担が重いことは、インフレーションがゆるやかに

(表14-13) 東急グループの主要ホテルと事業統括の状況

2006年4月現在

ホテル名称	客室数	開業時期	資産保有	事業統括 経営および運営
《東急ホテル》	7			
キャピトル東急ホテル	455	1963.6	(株)THプロパティーズ	(株)東急ホテルズ
セルリアンタワー東急ホテル	414	2001.5	賃借	(株)東急ホテルズ
東京ベイホテル東急	701	1990.5	賃借	(株)東急ホテルズ
沼津東急ホテル	120	1997.4	(株)東急ホテルチェーン	(株)東急ホテルズ
名古屋東急ホテル	562	1987.8	(株)東急ホテルチェーン	(株)東急ホテルズ
京都東急ホテル	432	1982.10	(株)東急ホテルチェーン	(株)東急ホテルズ
鹿児島東急ホテル	206	1981.9	(株)東急ホテルチェーン	(株)東急ホテルズ
《エクセルホテル系》	10			
札幌エクセルホテル東急	388	1996.1	賃借	(株)東急ホテルズ
仙台エクセルホテル東急	302	1980.10	賃借	(株)東急ホテルズ
渋谷エクセルホテル東急	408	2000.4	(株)東急ホテルチェーン	(株)東急ホテルズ
赤坂エクセルホテル東急	535	1969.9	東急電鉄(株)	(株)東急ホテルズ
横浜エクセルホテル東急	212	1962.3	(株)東急ホテルチェーン	(株)東急ホテルズ
成田エクセルホテル東急	712	1986.7	(株)東急ホテルチェーン	(株)東急ホテルズ
富山エクセルホテル東急	210	1992.3	(株)東急ホテルチェーン	(株)東急ホテルズ
金沢エクセルホテル東急	236	1985.9	賃借	(株)東急ホテルズ
博多エクセルホテル東急	308	1992.4	(株)東急ホテルチェーン	(株)東急ホテルズ
羽田エクセルホテル東急	387	2004.4	(株)東急ホテルチェーン	(株)東急ホテルズ
《東急リゾート系》	8			
ホテル グランドコ	106	1992.12	東急電鉄(株)	東急電鉄(株)
蓼科東急リゾート	78	1981.7	(株)東急ホテルチェーン	東急不動産
白馬東急ホテル	102	1962.6	(株)東急ホテルチェーン	(株)東急ホテルズ
今井浜東急リゾート	139	1988.4	東急電鉄(株)	(株)東急ホテルズ
下田東急ホテル	115	1962.10	(株)THプロパティーズ	(株)東急ホテルズ
鹿教湯温泉ホテル東急	44	1956.5	上田交通(株)	上田交通(株)
伊香保温泉東急ピラ	32	1994.5	草軽交通(株)	草軽交通(株)
宮古島東急リゾート	248	1984.4	東急電鉄(株)	(株)東急ホテルズ

出所) 東急電鉄「投資家向け説明資料」2006年および会社ヒヤリングにより作成

(表14-14) 旧・東急インチェーンのホテルと運営委託の状況

2006年4月現在

ホテル名称	客室数	開業時期	資産保有	事業統括 経営および運営	運営委託等
《1970年代までに開業》 13店					
博多東急イン	266	1969.5	貸借	(株)東急ホテルズ	(株)博多東急イン
上田東急イン	133	1973.10	上田交通(株)	(株)上田交通(株)	(株)上田東急イン
熊本東急イン	138	1974.10	貸借	(株)東急レクリエーション	(株)熊本東急レクリエーション
酒田東急イン	94	1975.9	賃借	(株)東急ホテルズ	(株)山形東急イン
新橋愛宕山東急イン (同 本館)	272 (159)	1976.3 (1997.5)	賃借	(株)東急ホテルズ	(株)関東東急イン
小倉東急イン	190	1976.8	賃借	(株)東急ホテルズ	(株)小倉東急イン
名古屋丸の内東急イン	187	1976.9	賃借	(株)東急ホテルズ	(株)関西東急イン
釧路東急イン	150	1976.9	賃借	(株)東急ホテルズ	(株)釧路東急イン
和歌山東急イン	165	1977.4	賃借	(株)東急ホテルズ	(株)関西東急イン
下関東急イン	128	1978.2	賃借	(株)東急ホテルズ	(株)下関東急イン
大阪東急イン	402	1978.9	賃借	(株)東急ホテルズ	(株)関西東急イン
渋谷東急イン	225	1979.1	賃借	(株)東急ホテルズ	(株)関東東急イン
福島東急イン	118	1979.10	賃借	(株)東急ホテルズ	(株)福島東急イン
《1980年代開業》 16店					
札幌東急イン	575	1980.6	賃借	(株)東急ホテルズ	(株)札幌東急イン
新潟東急イン	309	1981.10	賃借	(株)東急ホテルズ	(株)新潟東急イン
高松東急イン	191	1981.4	賃借	(株)東急ホテルズ	(株)高松東急イン
帯広東急イン	171	1982.6	賃借	(株)東急ホテルズ	(株)帯広東急イン
いわき東急イン	133	1982.7	賃借	(株)東急ホテルズ	(株)いわき東急イン
北見東急イン	127	1982.7	賃借	(株)東急ホテルズ	(株)北見東急イン
松本東急イン	160	1982.9	賃借	(株)東急ホテルズ	(株)松本東急イン
吉祥寺東急イン	234	1982.11	賃借	(株)東急ホテルズ	(株)関東東急イン
松江東急イン	308	1983.4	賃借	(株)東急ホテルズ	(株)松江東急イン
新大阪東急イン	387	1983.10	賃借	(株)東急ホテルズ	(株)関西東急イン
徳島東急イン	138	1983.10	賃借	(株)東急ホテルズ	(株)徳島東急イン
大森東急イン	197	1984.9	賃借	(株)東急ホテルズ	(株)関東東急イン
名古屋栄東急イン	297	1984.9	賃借	(株)東急ホテルズ	(株)関西東急イン
前橋東急イン	183	1986.4	賃借	(株)東急ホテルズ	(株)前橋東急イン
神戸東急イン	235	1986.10	賃借	(株)東急ホテルズ	(株)関西東急イン
鹿児島東急イン	190	1987.7	賃借	(株)東急ホテルズ	(株)鹿児島東急イン
《1990年代開業》 2店					
松山東急イン	245	1991.9	賃借	(株)東急ホテルズ	(株)松山東急イン
広島東急イン	225	1994.9	賃借	(株)東急レクリエーション	(株)広島東急レクリエーション

出所) 東急電鉄「投資家向け説明資料」2006年および会社ヒヤリングにより作成

続くならば、別であるが90年代はその反対の経営環境であった。

さらに言えることは、ホテルにしても百貨店にしても東急のブランドは、率直に評価してトップブランドとはいえない。一時期は成功したかもしれないけれど、中途半端な高級化＝高価格戦略は、長期の競争では成り立たなかった。宿泊の値引きをしなければ営業が困難であったことが、東急グループホテルの一番の弱点であった。最後に東急ホテルとインチェーンのホテルの現状を示す（表14-13および表14-14）。

東急ホテルズは規模において、私鉄系のホテルチェーンとして屈指の業界地位を占めているが収益性は低い。（表14-11）から推測されることは、経常利益が出ているかどうか疑問である。とても法人税を支払って配当するような事業性はないであろう。では東急電鉄グループの中でのホテル事業の位置づけはどうであろうか。

2003年3月において公表された東急グループの中期2か年経営計画（2003年4月～2005年3月）においては、グループのコア事業として第一に鉄道事業そして第二に都市生活事業があげられた。第三のコア事業については検討されたが結論が出なかったものとみられる。次に2005年3月において公表された東急グループの中期3か年経営計画（2005年4月～2008年3月）においては、グループのコア事業として、第一に鉄道事業、第二に不動産事業そして第三にリテール関連事業があげられている。ここではホテルやリゾートの出番はなかった。2か年計画においては都市生活事業というあいまいな表現が使われ、ホテル事業がこの中に含まれる可能性が残されていたが、3か年計画においては明確に不動産事業とされホテル事業のコア事業入りは見送られている。

東急グループのホテル事業が、グループ戦略上のコア事業として位置づけられるためには、コア事業にふさわしい業績をあげることが前提条件となるだろう。

## 注

- 1) 東急ホテルチェーン「東急ホテルのあゆみ」 p29
- 2) 東急ホテルチェーン「東急ホテルのあゆみ」 p48
- 3) 東急ホテルチェーン「東急ホテルのあゆみ」 p61
- 4) 東急ホテルチェーン「東急ホテルのあゆみ」 p133
- 5) 東急ホテルチェーン「東急ホテルのあゆみ」 p128
- 6) 東急ホテルチェーン「東急ホテルのあゆみ」 p133
- 7) 「東急残酷物語」 p122
- 8) 「日本経済新聞」1992年7月9日
- 9) 「日本経済新聞」1995年8月4日
- 10) 「日本経済新聞」1995年2月3日および「日経産業新聞」1995年8月31日
- 11) 「日経産業新聞」2003年8月6日
- 12) 東急電鉄「プレスリリース」1999年7月19日
- 13) 「日本経済新聞」1995年6月24日
- 14) 「東急グループ経営方針の実行施策の詳細」東急電鉄 2000年4月18日
- 15) 「投資家向け説明会 資料」東急電鉄 2000年12月27日

## 参考文献

- 「有価証券報告書総覧」各社、各年度  
「2005/2006 TOKYU CORPORATION」2005年  
「プレスリリース」インターネット 東急電鉄ホームページにおいて公開  
東急ホテル「東急ホテルのあゆみ」1990年  
東京急行電鉄「東京急行電鉄50年史」1900年  
米浪信男「観光・娯楽産業論」2004年  
柳田義男「大手民鉄のホテル戦略」2002年  
土井久太郎「ここが変だよ日本のホテル」2002年  
土井久太郎「よくわかるホテル業界」2000年  
水官和美「ホテル業界のすべてがわかる本」1999年  
多摩大学総合研究所、岡本伸之ほか「ホテル経営を考える」1998年  
佐藤洋平「ホテル業界が危ない」1993年  
原勉、岡本伸之、稲垣勉「ホテル産業界」1991年  
オータパブリケーションズ「日本ホテル年鑑」東日本、西日本、2005年版  
柴田書店「月刊ホテル旅館」  
オータパブリケーションズ「週刊 HOTERES」  
日本経済新聞社「日本経済新聞」「日経産業新聞」ほか