



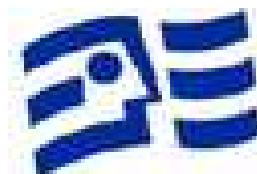
新生スカイマーク と 企業再生

東アジア倒産再建協会シンポジウム
2017年11月25日

一橋大学大学院 国際企業戦略研究科
インテグラル 株式会社
スカイマーク 株式会社
佐 山 展 生



インテグラル 株式会社
〒100-0005 東京都千代田区丸の内2-1-1
明治安田生命ビル19階
Tel: 03-6212-6101
E-mail: nsayama@integralkk.com



一橋大学大学院 国際企業戦略研究科
〒101-8439 東京都千代田区一ツ橋2丁目1番2
学術総合センター内8階
Tel: 03-4212-3084
E-mail: nsayama@ics.hit-u.ac.jp

スカイマーク の 企業再生

スカイマーク 民事再生手続きの推移

- 2014年11月21日 スカイマーク [JAL](#)に経営支援を要請 コードシェア検討
- 12月 9日 [インテグラル](#) スカイマーク西久保社長訪問
- 12月10日 スカイマーク [ANA](#)にも経営支援要請 コードシェア検討
- 2015年1月 5日 スカイマーク [ANA](#)と単独交渉
- 1月13日 スカイマークと[ANA](#) 提携交渉決裂
- 1月23日 スカイマークと[インテグラル](#) 幹部の電話会議
- 1月26日 [インテグラル](#)投資委員会にてスポンサー契約決議
- 1月27日 [インテグラル](#) 申立代理人弁護士事務所訪問
- 1月28日 東京地裁に[民事再生申立](#)
- 2月4日 債権者説明会、[民事再生開始決定](#)（インテグラルの90億円の融資枠設定）
- 3月1日 東証上場廃止
- 5月29日 [インテグラル](#)、[ANAホールディングス](#)、[DBJ](#)、[SMBC](#)株主間契約締結
- 同日 [イントレピッド](#)から別再生案提出
- 8月5日 東京地裁にて債権者集会→[インテグラル](#)と[ANA](#)を軸とした案を採択
- 9月29日 各スポンサーより出資金振込み、[新体制発足](#)
- 2016年3月28日 [民事再生終結](#)



スカイマーク の 特徴

1. 未上場合併会社

- インテグラル 50.1%
- ANAホールディングス 16.5%、 UDS 33.4%
(UDS: 政策投資銀行、三井住友銀行の 50:50 出資投資ファンド)

2. 経営体制

- 代表取締役会長 佐山展生 (インテグラル)
- 代表取締役社長 市江正彦 (元政策投資銀行)
- 取締役 スカイマーク 1名、 インテグラル 1名、 元ANA 2名

3. 保有機材

- B737-800(177席) 26機

4. 路線

- 国内19路線、10都市、126～138便/日



経営方針

スカイマーク経営理念

1. **安全運航**を使命として、**社会に役立ち**評価される存在となる
2. **お客様の思い**を真摯に受け止め、**チャレンジ精神**を忘れず、広くアンテナを張り、社会環境の変化に機敏に対応することで、**良質かつ特色あるサービスを提供**する
3. お客様へのサービス提供者である**社員を尊重**し、社員が互いに協力しあい、誇りを持って働ける環境と企業風土を築く

スカイマーク企業ミッション

1. **革新性と多様性:**
空の旅に革新性と多様性をもたらし、業界の進歩的發展に資する
2. **地域共生:**
全国ネットワークを活かして就航地の素晴らしさをお伝えし、地域の人々・経済の活性化・発展に貢献する
3. **安全・安心・快適・身近:**
全社一丸となり、安全・安心・快適なフライトと温かく誠実なサービスを、より身近な価格で提供する

スカイマーク Vision 2025

1. 愛される「スカイマークブランド」の定着

「安全・安心・快適・身近」な空の旅を提供するエアラインとして、国内外の就航地域でお客様から広く長く愛されている

2. お客様満足と社員満足の好循環

お客様へのサービス提供者である全ての社員が会社に誇りと愛着を感じ、プロフェッショナルとして信頼し合う企業文化を根付かせている

3. 存在感のあるネットワークの拡充

海外と日本、地域と地域のお客様を広く・密に結び付けるエアラインとして成長を重ねている



お客様への約束

スカイマークの「お客様への約束」

1. 安全の確保を最優先とします

- 安全確保を最優先に、全てにおいて万全のコンディションでお客様をお迎えします

2. お客様の時間を大切にします

- 欠航・遅延は最小限にします
- やむを得ない場合は代替の移動手段の確保に努め、お客様にご迷惑をおかけしないよう全力を尽くします
- 迅速な出発のため、パイロットも客室乗務員も整備士も地上職員も協力し合って出発準備や清掃を行います

3. シンプルで温かく誠実なサービスと快適な空間を、身近な価格で提供します

- ご予約・ご搭乗・ご到着後に至るまで、誠心誠意お客様をご案内します
- 機内は清潔で明るく、快適な座席をご用意します

以上を常に実現するため、全社員が一丸となって努力を続けます
是非、お客様の声を私たちにお聞かせください

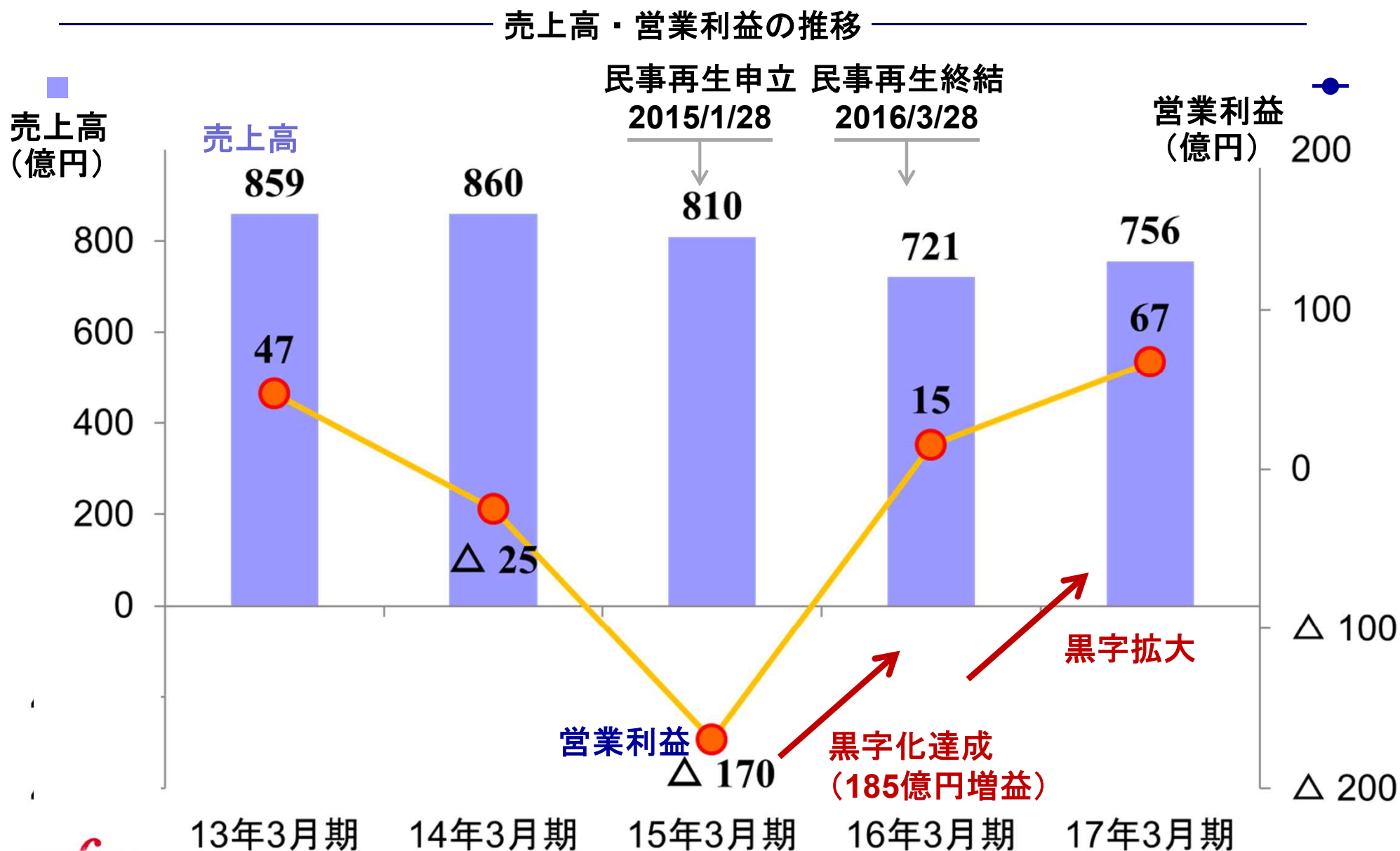
運航路線の集約⇒再拡大



- 民事再生申立後、機材統一・不採算路線整理 → 収益構造を見直し
- 早期の再生に目処をつけ、就航便数増 → 機材稼働率の向上

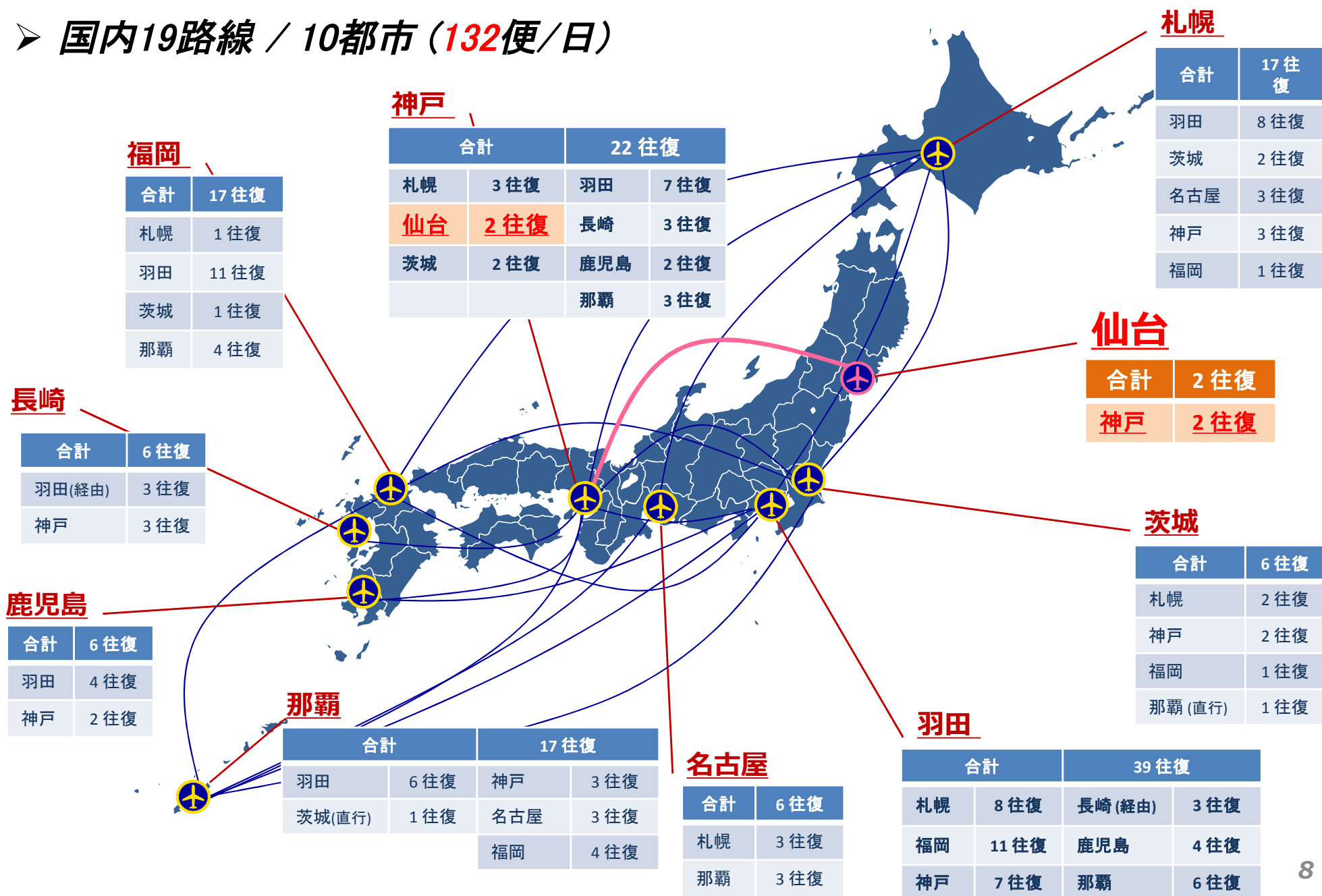
	民事再生申立直前	2015年冬ダイヤ	2017年夏ダイヤ (7/1～)
機材	B737: 27機 A330: 5機(+未受領5機) A380: 購入契約(6機)	B737: 27機	B737: 26機
就航都市	13都市	9都市 (仙台、米子、石垣、宮古撤退)	10都市 (仙台再就航)
路線	27路線	18路線	19路線
便数	168便 / 日	134便 / 日	138～144便 / 日

投資初年度に民事再生終結・黒字化達成



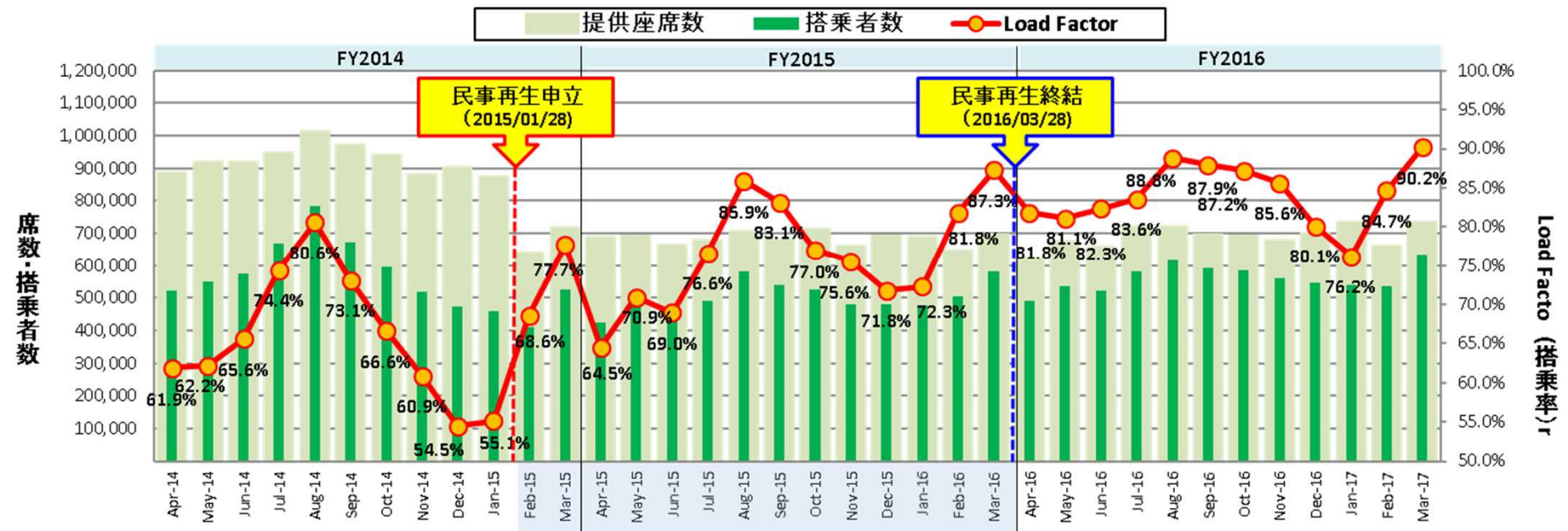
運航路線（夏ダイヤ 2017年7月1日～/10月1日）

➤ 国内19路線 / 10都市 (132便/日)

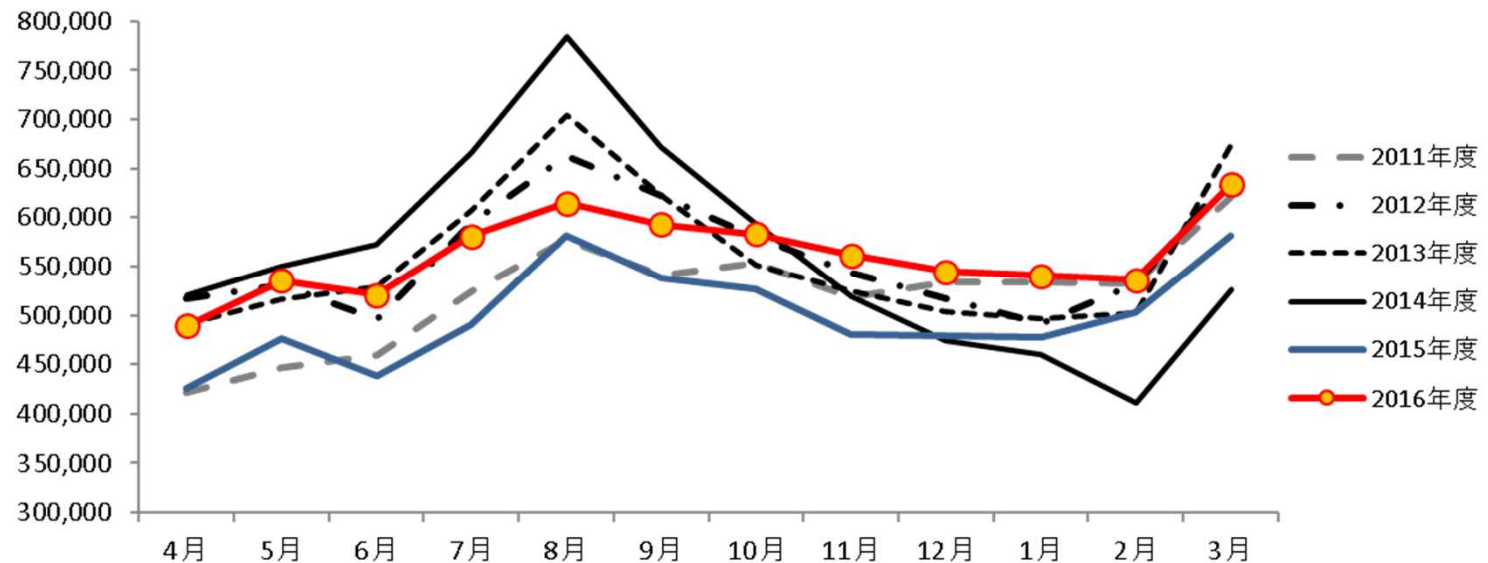


搭乗実績の推移 (1)

➤ 全路線 運航実績 (民事再生前後比較)

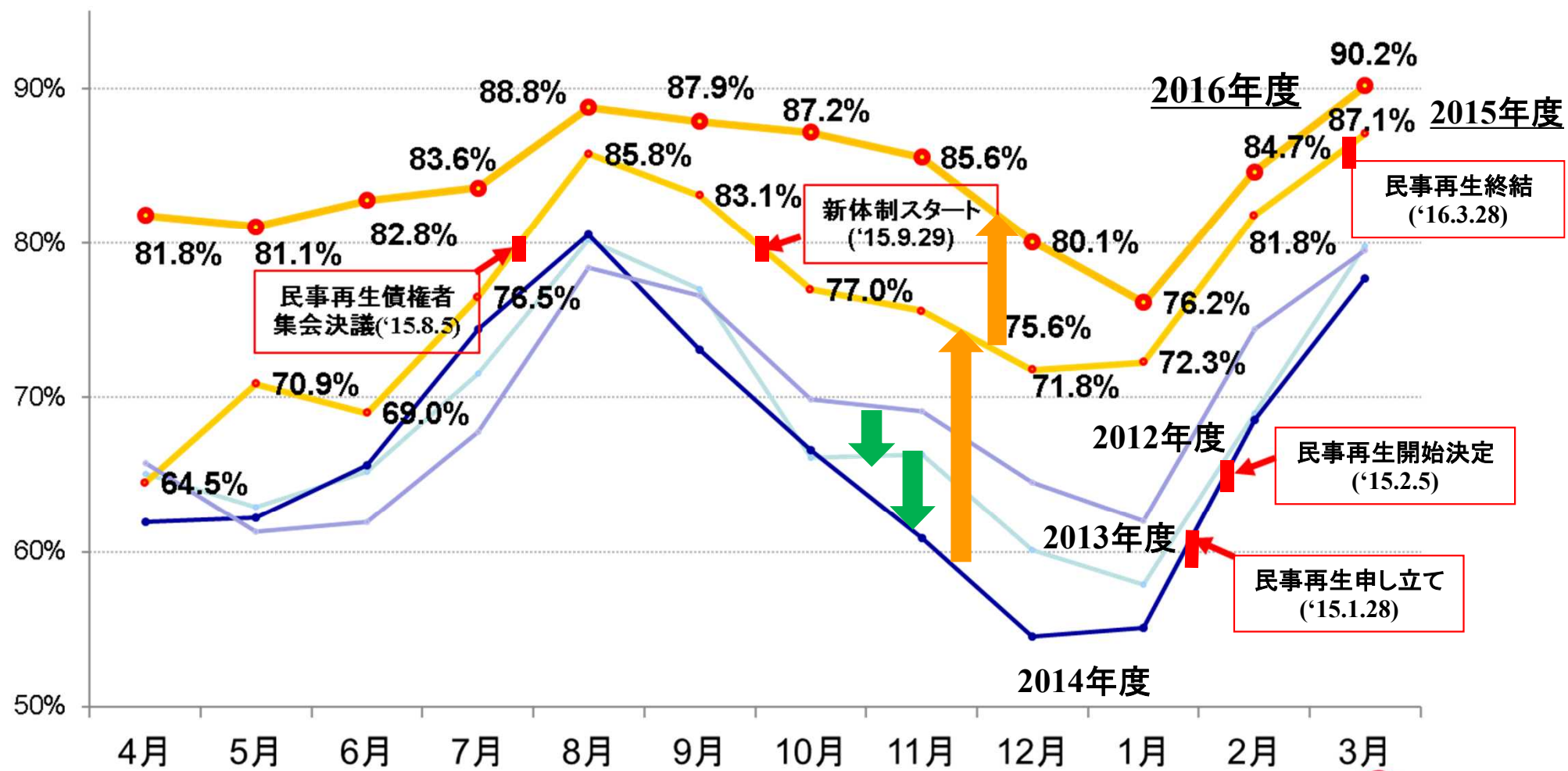


➤ 搭乗者数

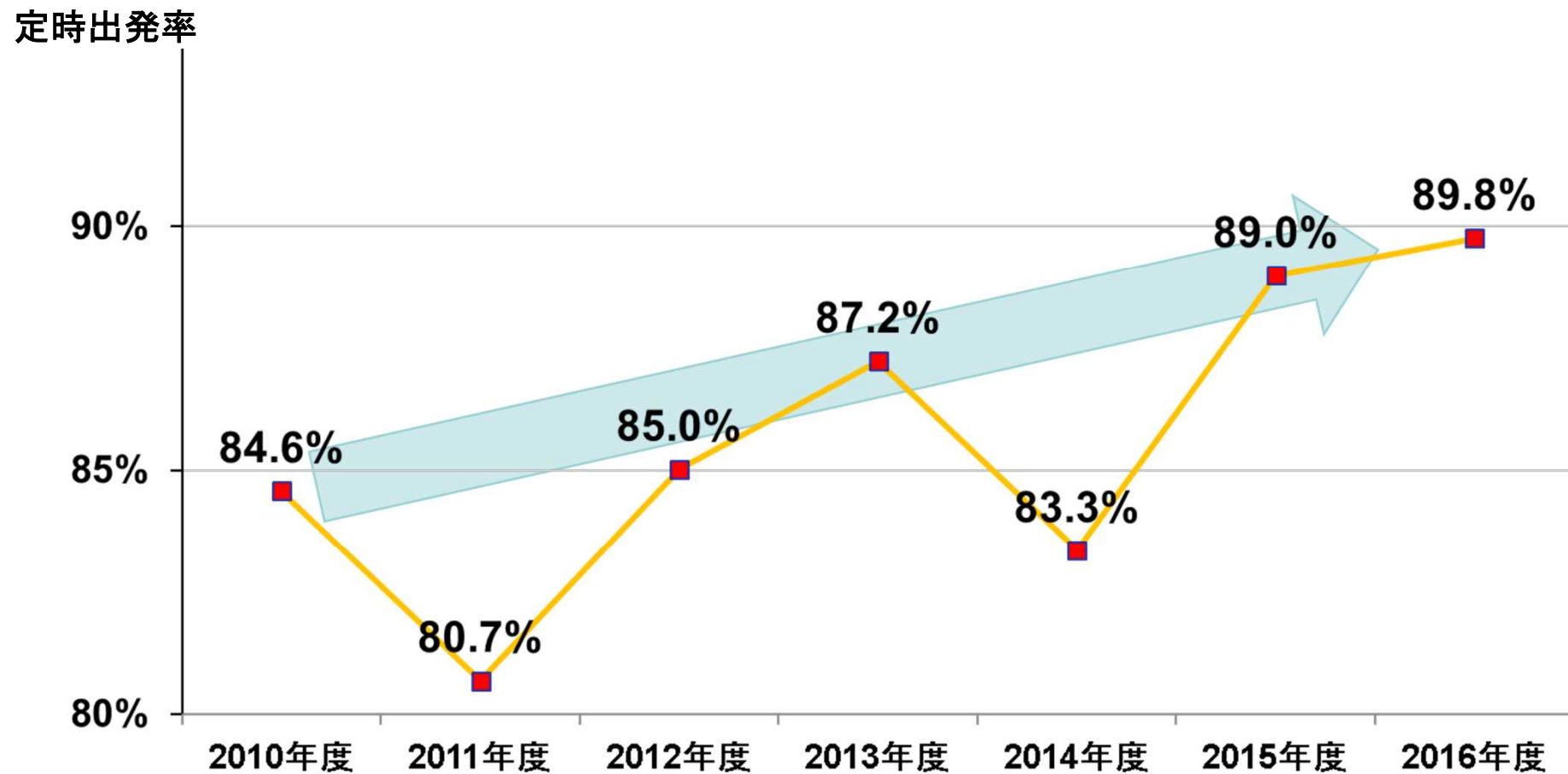


搭乗率の推移

全路線搭乗率の推移



定時出発率の推移(2010年度～2016年度)



定時運航率等ランキング(2016年4月～17年3月)(国交省)



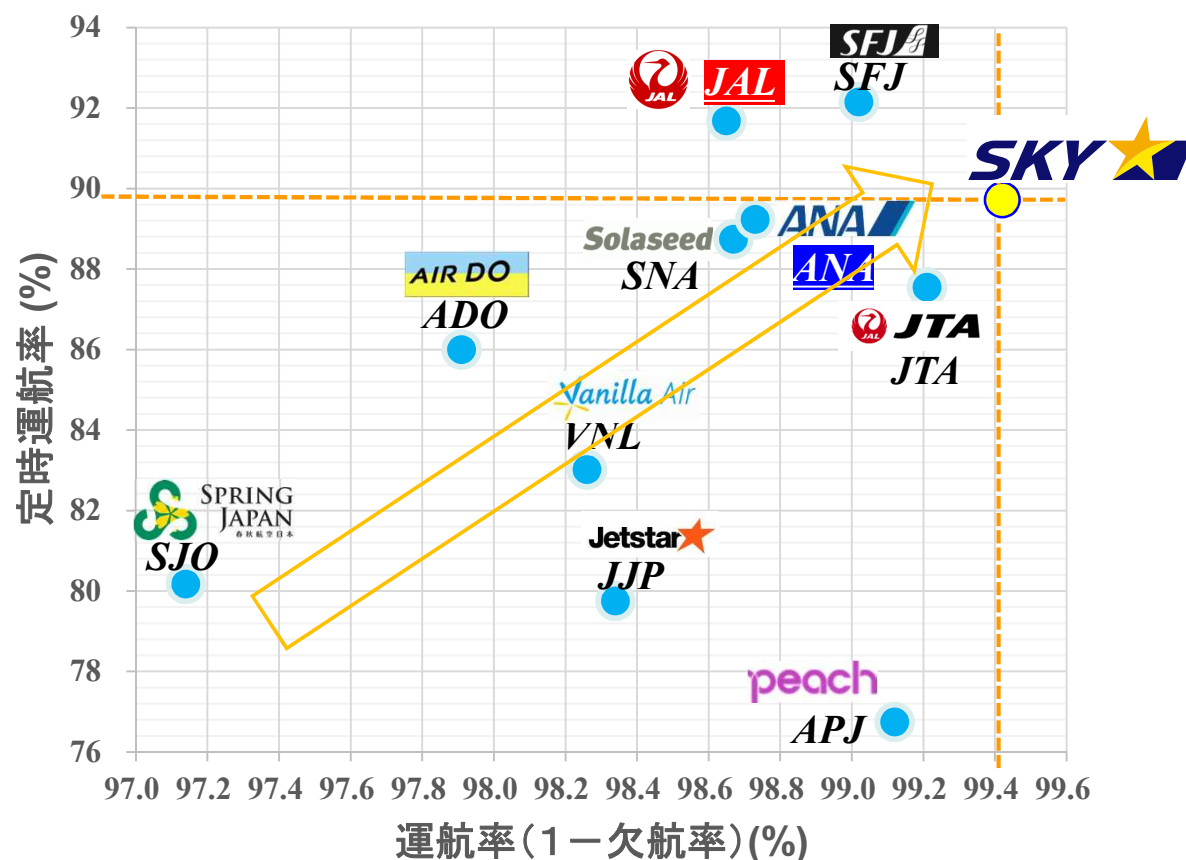
定時運航率

航空会社	%
スターフライヤー (SFJ)	92.15
JAL	91.68
スカイマーク (SKY)	89.72
ANA	89.23
ソラシド (SNA)	88.74
日本トランス (JTA)	87.55
エアドゥ (ADO)	86.00
バニラ (VNL)	83.02
春秋 (SJO)	80.17
ジェットスター (JJP)	79.75
ピーチ (APJ)	76.75

欠航率

航空会社	%
スカイマーク (SKY)	0.58
日本トランス (JTA)	0.79
ピーチ (APJ)	0.88
スターフライヤー (SFJ)	0.98
ANA	1.27
ソラシド (SNA)	1.33
JAL	1.35
ジェットスター (JJP)	1.66
バニラ (VNL)	1.74
エアドゥ (ADO)	2.09
春秋 (SJO)	2.86

定時運航率 vs 運航率(1-欠航率) 欠航率: 0.58%
定時出発率: 89.72%

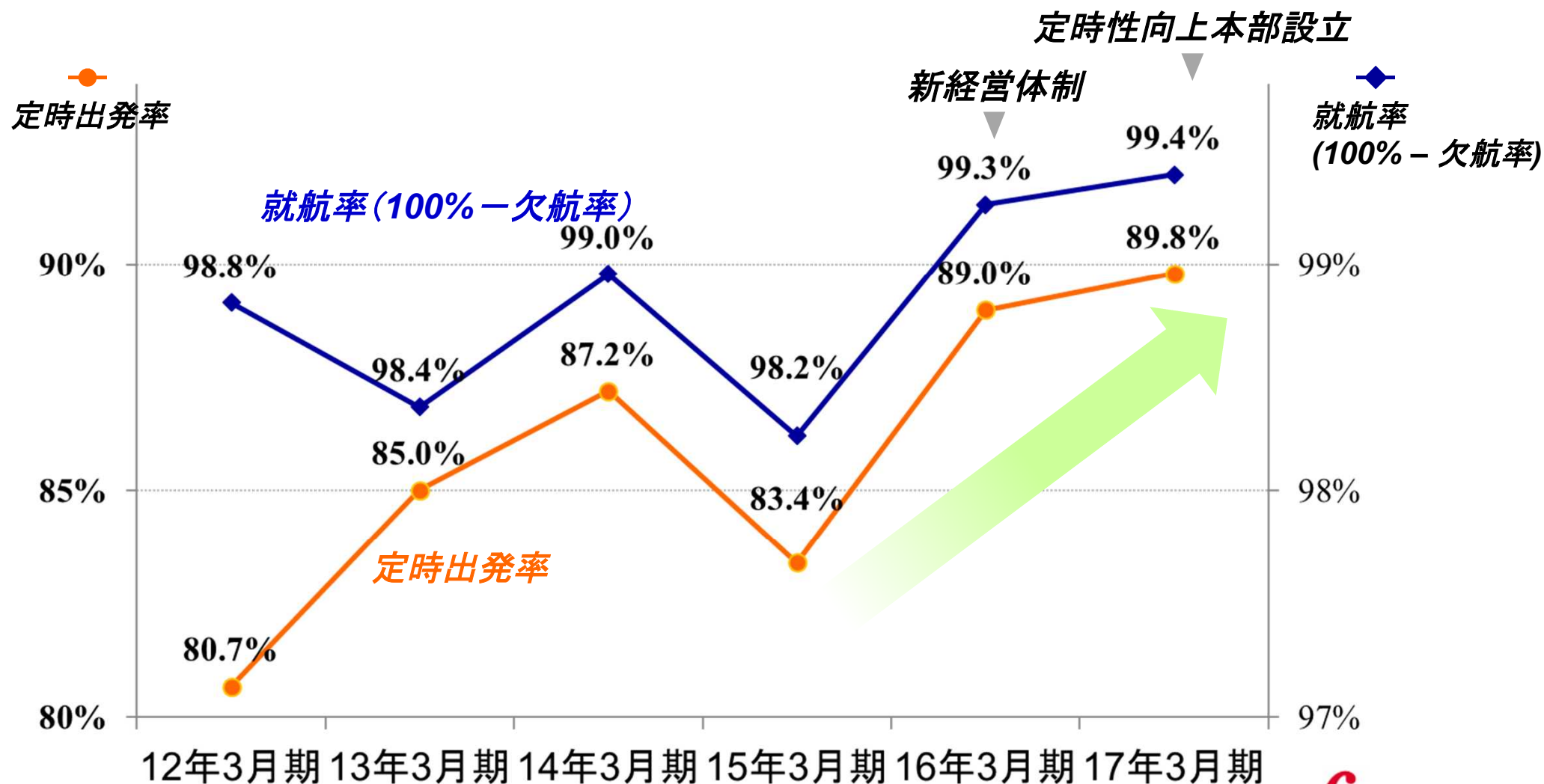


定時出発率・就航率とも改善傾向

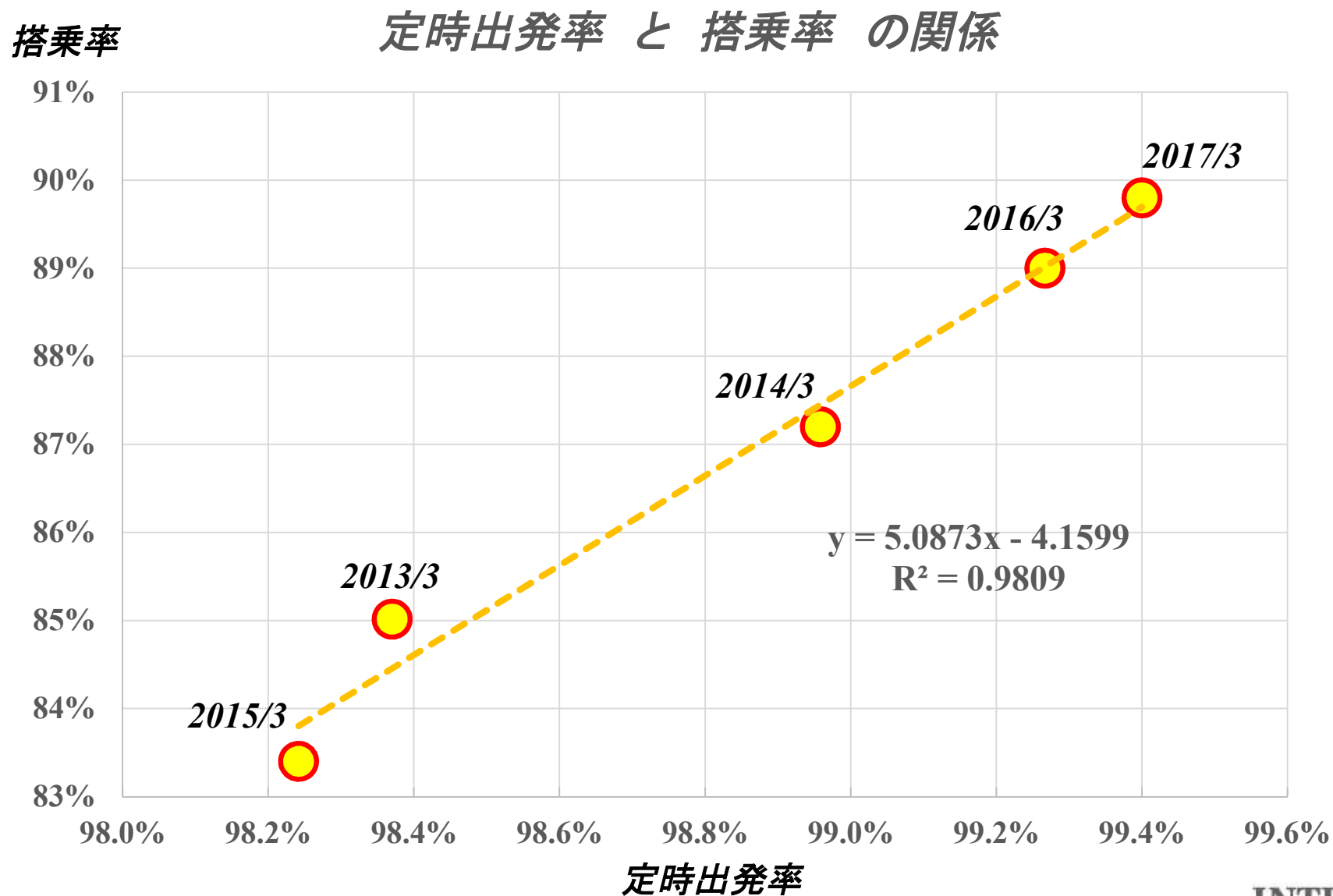


➤ 定時出発率日本一を目指し、全社一丸となって取組み

定時出発率・就航率の推移



定時出発率 と 搭乗率 の相関関係



スカイマーク 路線・時刻表 (7~10月羽田版)



7・10

FLIGHT SCHEDULE

JUL.1~OCT.28 2017

7 JUL
S M T W T F S
1
2 3 4 5 6 7 8
9 10 11 12 13 14 15
16 17 18 19 20 21 22
23 24 25 26 27 28 29
30 31

8 AUG
S M T W T F S
1 2 3 4 5
6 7 8 9 10 11 12
13 14 15 16 17 18 19
20 21 22 23 24 25 26
27 28 29 30 31

9 SEP
S M T W T F S
1 2
3 4 5 6 7 8 9
10 11 12 13 14 15 16
17 18 19 20 21 22 23
24 25 26 27 28 29 30

10 OCT
S M T W T F S
1 2 3 4 5 6 7
8 9 10 11 12 13 14
15 16 17 18 19 20 21
22 23 24 25 26 27 28
29 30 31

※1 羽田発はボーイング737-900型機です。
この時刻表は数分遅延の可能性があります。

羽田⇄札幌 (新千歳)		HANEDA SAPPORO
便名 羽田発 札幌着	便名 札幌発 羽田着	
703 06:50 → 08:20	732 00:10 → 02:00 ※2	
705 08:20 → 09:55	706 08:15 → 09:55	
711 11:00 → 12:35	710 10:40 → 12:20	
713 12:20 → 14:00	712 11:40 → 13:20	
717 14:05 → 15:40	714 13:15 → 14:55	
723 16:55 → 18:30	716 14:40 → 16:20	
727 18:45 → 20:20	720 16:15 → 17:55	
729 20:30 → 22:05	726 19:10 → 20:50	
731 21:30 → 23:05 ※1	730 21:00 → 22:40	

※1 7/14~9/30運航 ※2 7/15~10/1運航

羽田⇄福岡		HANEDA FUKUOKA
便名 羽田発 福岡着	便名 福岡発 羽田着	
001 06:20 → 08:15	002 07:10 → 08:45	
003 07:40 → 09:35	004 08:55 → 10:30	
007 09:35 → 11:30	008 10:15 → 11:55	
009 11:15 → 13:10	010 12:10 → 13:50	
013 12:35 → 14:30	012 13:50 → 15:25	
015 13:45 → 15:40	016 15:10 → 16:50	
017 15:05 → 17:00	018 16:20 → 17:55	
019 16:05 → 18:00	020 17:40 → 19:20	
021 17:25 → 19:20	022 18:40 → 20:20	
025 18:40 → 20:35	024 20:00 → 21:40	
027 20:00 → 21:55	026 21:20 → 22:55	

羽田⇄神戸		HANEDA KOBE
便名 羽田発 神戸着	便名 神戸発 羽田着	
101 07:20 → 08:35	102 07:10 → 08:30	
103 09:05 → 10:20	104 09:20 → 10:25	
105 11:05 → 12:20	106 11:00 → 12:10	
107 12:55 → 14:10	108 13:00 → 14:15	
109 15:35 → 16:50	110 15:10 → 16:25	
113 17:55 → 19:05	112 16:20 → 17:35	
117 20:05 → 21:20	116 19:10 → 20:20	

羽田⇄鹿児島		HANEDA KAGOSHIMA
便名 羽田発 鹿児島着	便名 鹿児島発 羽田着	
301 07:55 → 09:45	302 09:15 → 11:00	
303 11:45 → 13:35	304 11:30 → 13:15	
305 14:35 → 16:25	306 15:05 → 16:50	
307 18:25 → 20:15	308 17:30 → 19:15	

羽田⇄那覇		HANEDA NAHA
便名 羽田発 那覇着	便名 那覇発 羽田着	
527 02:40 → 05:15 ※3	528 03:00 → 05:25 ※3	
511 06:30 → 09:15	510 08:50 → 11:15	
513 08:40 → 11:30	512 10:25 → 12:55	
517 13:00 → 15:45	514 13:20 → 15:50	
519 15:35 → 18:20	518 17:05 → 19:35	
521 17:05 → 19:50	520 19:30 → 21:55	
523 18:15 → 21:00	522 20:30 → 22:55	

※3 7/15~10/1運航 (毎月月曜日を除く)

羽田⇄長崎		HANEDA NAGASAKI
便名 羽田発 長崎着	便名 長崎発 羽田着	
405 11:05 → 14:05	440 07:40 → 10:25	
407 12:55 → 16:05	446 14:40 → 17:35	
413 17:55 → 20:55	448 17:25 → 20:20	

※1 全便神戸経由になります。

茨城⇄札幌 (新千歳)		IBARAKI SAPPORO
便名 茨城発 札幌着	便名 札幌発 茨城着	
791 08:35 → 10:00	790 08:55 → 10:20	
795 17:25 → 18:50	794 17:10 → 18:35	

茨城⇄福岡		IBARAKI FUKUOKA
便名 茨城発 福岡着	便名 福岡発 茨城着	
831 09:50 → 11:50	836 18:50 → 20:35	

茨城⇄那覇		IBARAKI NAHA
便名 茨城発 那覇着	便名 那覇発 茨城着	
531 11:00 → 14:00	532 14:10 → 16:45	

神戸⇄札幌 (新千歳)		KOBE SAPPORO
便名 神戸発 札幌着	便名 札幌発 神戸着	
171 08:45 → 10:35	174 15:00 → 17:00	
173 12:15 → 14:05	176 16:05 → 18:05	
175 17:40 → 19:30	178 19:35 → 21:30	

神戸⇄仙台		KOBE SENDAI
便名 神戸発 仙台着	便名 仙台発 神戸着	
152 07:20 → 08:40	153 09:15 → 10:45	
156 17:35 → 18:55	157 19:35 → 21:05	

神戸⇄茨城		KOBE IBARAKI
便名 神戸発 茨城着	便名 茨城発 神戸着	
182 08:00 → 09:15	183 07:35 → 08:50	
186 18:45 → 20:00	187 19:15 → 20:30	

神戸⇄鹿児島		KOBE KAGOSHIMA
便名 神戸発 鹿児島着	便名 鹿児島発 神戸着	
131 09:30 → 10:40	132 10:25 → 11:35	
137 17:40 → 18:50	138 19:30 → 20:35	

神戸⇄長崎		KOBE NAGASAKI
便名 神戸発 長崎着	便名 長崎発 神戸着	
143 12:55 → 14:05	140 07:40 → 08:45	
145 14:50 → 16:05	146 14:40 → 15:45	
147 19:45 → 20:55	148 17:25 → 18:30	

神戸⇄那覇		KOBE NAHA
便名 神戸発 那覇着	便名 那覇発 神戸着	
591 07:50 → 10:00	590 10:00 → 12:00	
593 10:00 → 12:10	594 12:20 → 14:20	
595 11:25 → 13:30	596 15:00 → 17:00	

名古屋 (中部) ⇄ 札幌 (新千歳)		NAGOYA SAPPORO
便名 名古屋発 札幌着	便名 札幌発 名古屋着	
761 07:15 → 09:00	762 09:40 → 11:30	
765 13:30 → 15:15	766 20:10 → 22:00	
767 18:10 → 19:55	768 21:25 → 23:15	

名古屋 (中部) ⇄ 那覇		NAGOYA NAHA
便名 名古屋発 那覇着	便名 那覇発 名古屋着	
959 00:05 → 02:20 ※4	950 06:15 → 08:20 ※4	
951 06:00 → 08:10	952 10:40 → 12:50	
951 09:00 → 11:20	954 15:20 → 17:30	
953 12:15 → 14:35	958 21:50 → 23:55	

※4 7/15~10/1運航 (毎月月曜日を除く)

福岡⇄札幌 (新千歳)		FUKUOKA SAPPORO
便名 福岡発 札幌着	便名 札幌発 福岡着	
773 14:15 → 16:30	772 11:00 → 13:35	

福岡⇄那覇		FUKUOKA NAHA
便名 福岡発 那覇着	便名 那覇発 福岡着	
501 08:00 → 09:40	502 12:00 → 13:55	
505 12:25 → 14:15	504 14:40 → 16:25	
507 14:40 → 16:25	506 16:30 → 18:15	
509 17:10 → 18:50	508 19:15 → 21:00	

※搭乗手続きは、ご出発時刻の 20 分前まで、
※搭乗口へは、15 分前までにお越しください。



航空会社別航空運賃 1 (羽田空港)



新千歳一羽田 (片道、普通運賃)

ANA、JAL 37,790円 (ANA 18, JAL 17便/日)
ADO 29,290円 (12便/日)
SKY 22,190円 (9便/日)

神戸一羽田 (片道、普通運賃)

ANA 25,490円 (ANA 2便/日)
SKY 13,890円 (7便/日)

福岡一羽田 (片道、普通運賃)

ANA、JAL 41,390円 (ANA 18, JAL 17便/日)
SFJ 36,790円 (8便/日)
SKY 23,190円 (11便/日)

長崎一羽田 (片道、普通運賃)

ANA、JAL 43,890円 (ANA 4, JAL 6便/日)
SNA 37,790円 (4便/日)
SKY 23,190円 (2便/日)
(神戸経由便)

鹿児島一羽田 (片道、普通運賃)

ANA、JAL 43,890円 (ANA 6, JAL 8便/日)
SNA 37,790円 (5便/日)
SKY 23,190円 (4便/日)

那覇一羽田 (片道、普通運賃)

ANA、JAL 46,090円 (ANA 12, JAL 13便/日)
SKY 25,190円 (6便/日)

(注) 2016年9月2日(金) 片道普通運賃の比較

Why not?

INTEGRAL

タイガースジェット (2016・2017年)

2017年機



2016年機





タカガール ジェット

「**タカガールジェット**」は、福岡ソフトバンクホークスを応援する女子の総称『**タカガール**』をデザインした機体です。機内もソフトバンクホークスや『タカガール』にちなんだ演出でお客様をお迎えいたします。

- 特別デザイン機材： ボーイング 737-800 型機 1 機 (JA73NJ の予定)
- 運航予定期間： 2017 年 5 月中旬～プロ野球シーズン終了を目途
- 運航路線： 全路線

※運航の都合上、「タカガールジェット」対象便は運航日の前日にお知らせいたします。

【「タカガールジェット」機体デザイン イメージ図】



ヤマト ジェット

➤ 特別デザイン機「ヤマトジェット」概要

■特別デザイン機材：ボーイング 737-800 型機 1 機(JA73NG)

■就航予定期間：2017 年 2 月 25 日～2018 年夏頃まで

■就航路線：全路線

【「ヤマトジェット」機体デザインイメージ図】

■機体左側面



■機体前方左ドア付近(拡大)



■機体右側面



「ヤマトジェット」への「搭乗を
お待ちしております。」



森雪 スカイマーク制服 ver.

©西崎義展/宇宙戦艦ヤマト 2202 製作委員会

©西崎義展/宇宙戦艦ヤマト 2202 製作委員会

※実際の機体にはウイングレットがあります。

INTEGRAL

ネスレ日本 との共同企画 (2016年10月1日～)



【10月1日(土)より】

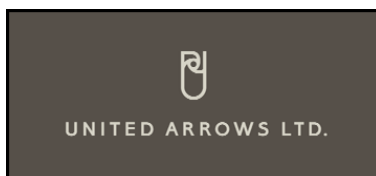
- ① **オリジナル キットカット** 無料配布(全路線)
- ② **ネスカフェ** 無料提供(羽田-那覇路線など一部長距離路線のみ)
- ③ 高級コーヒー「**フラジール**」100円で提供(全路線)
- ④ エンタメ視聴用**タブレット** 無料貸与(足のばシート6席のみ)

【11月上旬より】

- ① **スカイキッズ**(羽田-神戸便)、**チョコラボ**で搭乗時撮影した**写真入キットカット**を降機時お渡し
- ② 「踊る大捜査線」の**本広克行**監督、**中村雅俊**さん主演の「**踊る大空港**」と題したショートムービーを制作中。

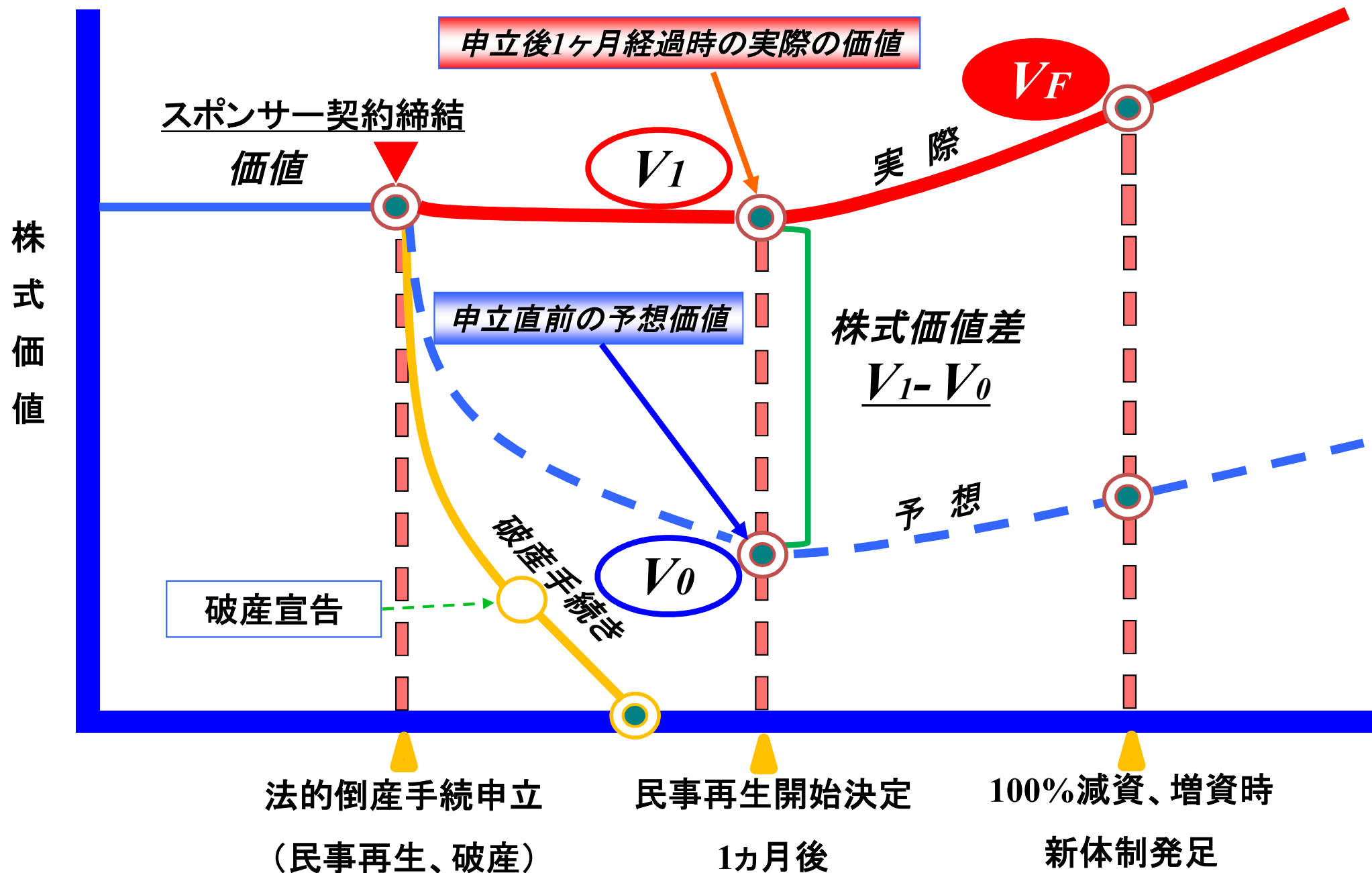
新制服着用開始

- 新制服の着用開始（2016.11.12）（創立20周年記念日）
 - 社内公募を実施し、株式会社ユニテッドアローズの監修のもと、新たな成長に向かう新生スカイマークの新制服の着用を開始



破綻企業 の 株式価値

【スポンサー候補がなく、破産直前の場合】 (ex. スカイマーク)



【スポンサー候補がなく、破産直前の場合】（ex.スカイマーク）

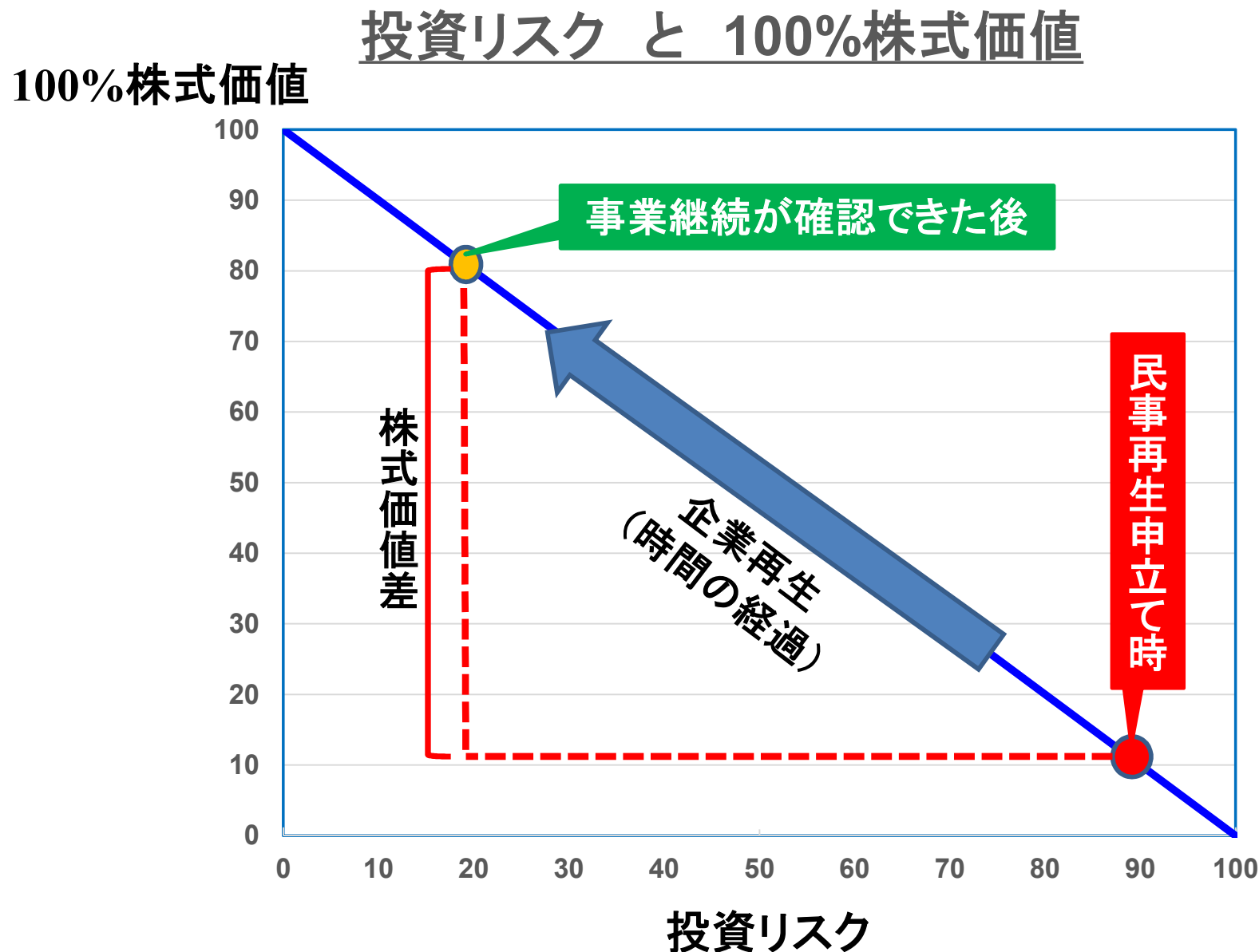
Xday に資金ショートし
破産する企業

（状況）・「通常の融資」をするスポンサーはいない
・「融資が普通株に転換されても『**経営権取得**』できなければ融資するスポンサーはいない」

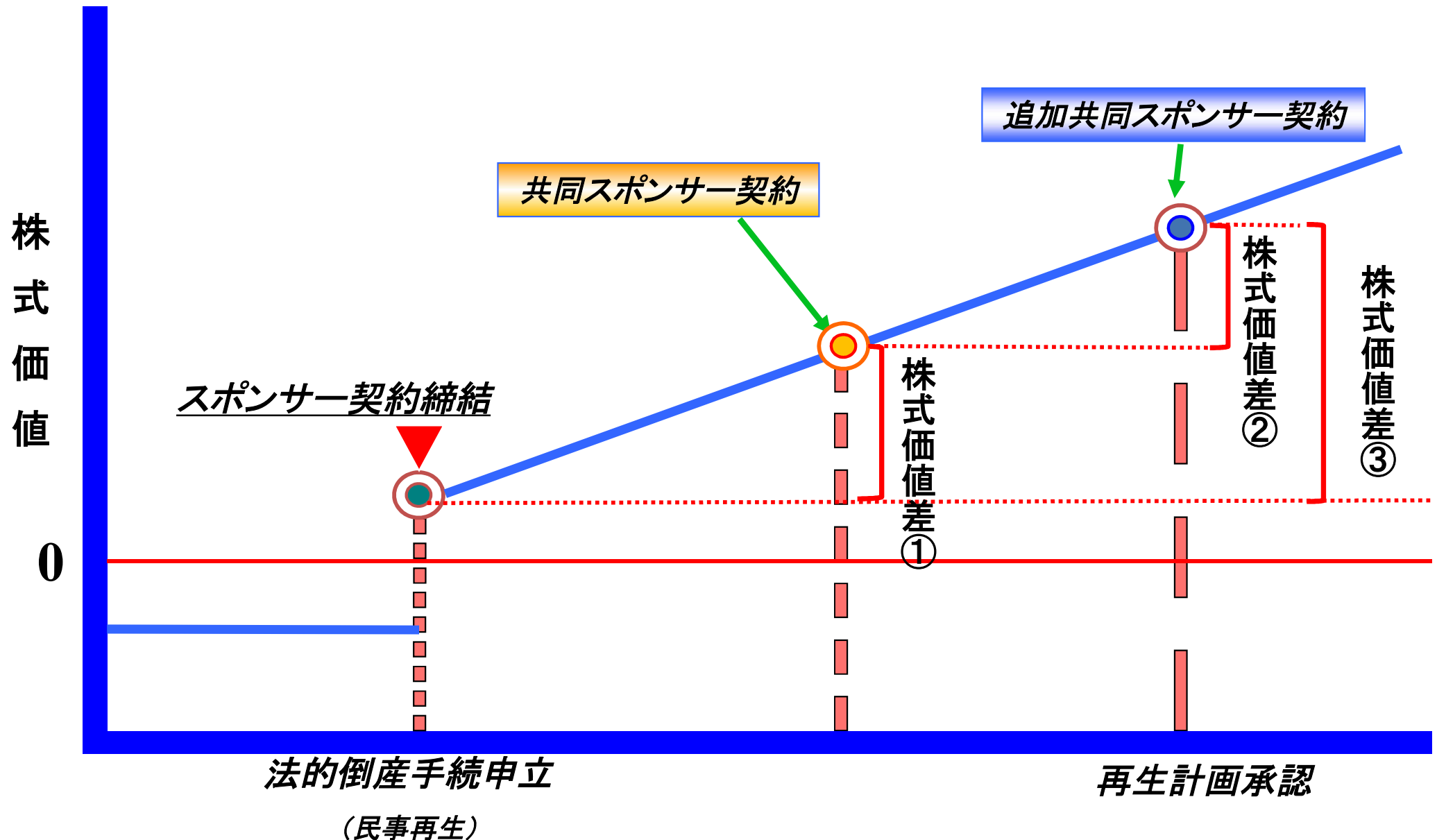
（再生の可能性） 将来、普通株式に転換できる前提でなら
「融資するスポンサーの存否」で決まる

（株式転換価格）「**投資コミット時点**」で異なる投資リスク
→異なる株式価格（**リスクの大小で株式価値は異なる**）

【スポンサー候補がなく、破産直前の場合】（ex.スカイマーク）



【スポンサー候補がなく、破産直前の場合】（ex.スカイマーク）



インテグラルの投資戦略： ステージ・業種は拘らず光る企業を見極め



メンバーの経営理念・特徴 と メンバーの経歴



『Integral』【積分、積重ね】

ハートのある信頼関係と最高の英知の積重ね

『Trusted Investor』【信頼できる資本家】

経営と同じ目線・時間軸

光る国内中堅企業への投資に注力

所在地 東京都千代田区丸の内2-1-1 明治安田生命ビル19階
代表電話: 03-6212-6100

社外取締役 竹内 弘高（一橋大学名誉教授、
ハーバード大学経営大学院教授）

常勤監査役 櫛田 正昭

非常勤監査役 本林 徹（井原・本林法律事務所、
元日本弁護士連合会会長）

常勤顧問 松島 正之（元日本銀行理事）

顧問 大久保 恒夫（元 ドラックイレブン 社長、
成城石井 社長、セブン&アイ・フードシステムズ 社長）

パートナー
(代表取締役)

ディレクター

ヴァイスプレジデント

アソシエイト

アナリスト

ジュニアアナリスト

マネジメントオフィサー

コントローラー

ヴァイスプレジデント

アソシエイト

アナリスト

マネージャー

IT

佐山 展生

帝人、三井銀行、ユニゾン、GCA、メザニン

山本 礼二郎

三井銀行、ユニゾン、GCA、メザニン

辺見 芳弘

三井物産、BCG、アディダスジャパン、東ハト

水谷 謙作

三菱商事、モルガン・スタンレー、GCA、メザニン

二井矢聡子

森綜合法律事務所(弁護士)、Linklaters & Paines、潮見坂綜合

後藤 英恒

P&G、BCG、東ハト、三城

早瀬 真紀子

さくら銀行、大和証券SMBC、マッキンゼー

片倉 康就

日興証券、日興プリンシパル、J.P.モルガン

山崎 壯

デロイトーマツコンサルティング、産業再生機構

西岡 成浩

東京海上アセットマネジメント投信、モルガン・スタンレー(M&A)

都築 啓

デロイトーマツコンサルティング

愛場 啓介

クレディ・スイス証券、ラザードフレール

池田 篤穂

新日本監査法人(公認会計士)

久保 雅継

J.P.モルガン(M&A)

井出 翔

みずほ銀行、みずほ証券、みずほコーポレートアドバイザー

鈴木 一成

BCG

濱村 百合

金融庁

豊田 祐介

ゴールドマンサックス証券

小林 寛生

ハーバード大学、藤枝MYFC(J3所属)、Kitsap Pumas SC(USAサッカーリーグ)

山口 渉

新日本監査法人(公認会計士)、リソース・グローバル、ヨウジヤマモト(執行役員)

澄川 恭章

大和銀行、新日本監査法人(公認会計士)、MSキャピタル

岸 孝達

あずさ監査法人(公認会計士)

小澤 琢磨

新日本監査法人(公認会計士)

稲田 篤則

新日本監査法人(公認会計士)

下羽 藍

新日本監査法人(公認会計士)

豊田 伸恵

ウィスコンシン州政府日本事務所、MKSパートナーズ

三澤 慧

新日鐵住金(機械技術)

コントローラー室

INTEGRAL

A large, stylized red integral symbol (∫) is positioned behind the word "INTEGRAL". The symbol has a gradient effect, appearing lighter at the top and darker at the bottom.