

平成 22 年 4 月 26 日

TD 勉強会 情報 424

1. グーグル 旅行流通プロバイダー買収か
2. OTA レビューが ホテルレビューサイトを上回る
3. トラベルウイークリー社の会議のホット ニュース (2)
4. 米航空会社の第 1 四半期決算 5~6 期振り増収 (1)
5. その他のニュース



(短編小説 極東航空物語は、作者の都合によりお休みさせて頂きました。)

bloomberg.com, 4/21/2010

1. Google Said to Be in Talks to Buy Travel Company ITA

グーグル 旅行流通プロバイダー買収か

Google がマサチューセッツ Cambridge の ITA Software を買収するための協議を開始している。買収価格は、\$1bn になるようだ。ITA を買収して Microsoft の Bing Travel に対抗するというのが Google の目論見のようだ。

今年 3 月頃から Google が旅行メタサーチを買収するという噂が流れていた。Google が、マップの上にプライシングとサプライヤーのビidding情報を掲載しようとしているという情報が流れていた。(Google はこの 3 月に Google Map 上にホテルのプライシングを表示するベータを開始している。勉強会 420 号 P3 参照) どうやら、この噂が本当になりつつあるようだ。

Google は、ビジネスの中核である検索と宣伝以外のテクノロジーに遅れをとっていることは否めない。旅行メタサーチの開発を、今から始めるにはコストが掛かり過ぎてしまうという問題がある。そこで、買収がこの分野の遅れを取り戻す唯一の合理的な方法となる。

ComScore によると、米国における検索シェアで Google は Microsoft の Bing を 5 倍以上も上回る。しかし Bing は、航空運賃の予想機能の如くの旅行関連機能などにより、依然としてユーザー数を伸ばしている。Google は、ITA を買収してこれに対抗すると言われている。

ITA Software は、1996 年に創立された (当初は Internet Travel Agent Inc. と呼ばれた) 世界最大の独立旅行予約ソフトウェアのメーカーの 1 社で、その顧客には Orbitz, Bing, cleartrip (India), Expedia の Hotwire, Kayak が存在する。航空会社では AS, CO, AC が ITA の航空券交換発行や FFP の無償航空券管理機能を使用している。現在、米航空会社最大手 20 社の内の 6 社を含む、航空会社の Web サイト販売トランザクションの 65% 以上を取り扱っている (ITA)。2009 年には \$25bn の米国の航空会社販売を取り扱い (ITA)、500 人の従業員を雇用している。

National Venture Capital Association によれば、ITA は \$111.4m のベンチャー キャピタルを集めている。ITA のテクノロジーは、航空予約システムを検索する。同社の投資家には General Catalyst Partners と Sequoia Capital が存在する。Google と ITA の組合せは、オンライン旅行サイトの全く新たなスタンダードを作り出すだろう。 ■

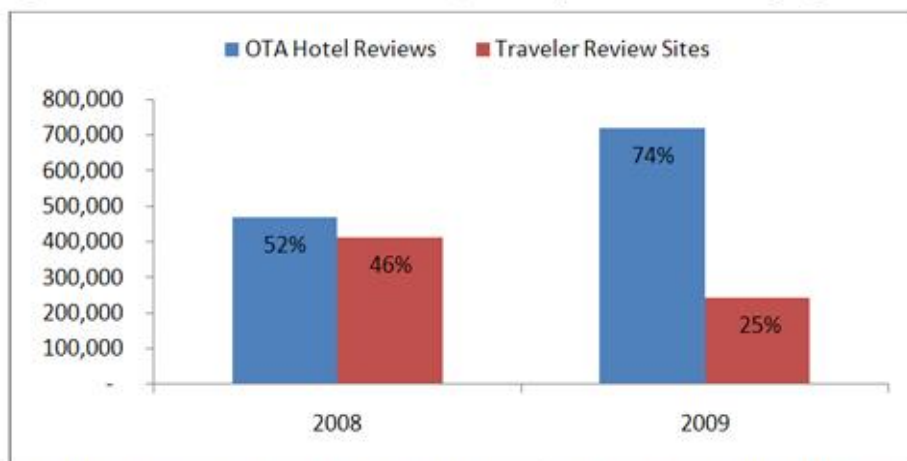
2. Are OTAs Taking Over Online Hotel Reviews?

OTA レビューが ホテルレビューサイトを上回る

TripAdvisor に代表される旅行者のレビューサイトが、ホテルのレビューを拡大させている。そして、旅行計画のプロセスの中で、旅行者が投稿する UGC を 無くてはならないものになっている。旅行業界は、この傾向に逸早く着目した。Expedia は TripAdvisor を、Travelocity は IgoUgo を、Priceline は MyTravelGuide を それぞれ買収した。そして Travelpost を買収した SideStep は、Kayak が買収した。(最近、Expedia の当初の創業者が率いた新興企業がこれを買収している。)

しかし、2009 年には旅行者が投稿するレビューの数で、OTA が旅行レビューサイトを 3 倍以上も上回る 興味深い現象が発生している。旅行者は 6 大 OTA に 70 万以上のレビューを投稿した。これに対して旅行レビューサイトは 25 万以下のレビューしか集められなかった。

Figure 1: Total Volume of Hotel Reviews/Posts by Social Travel Category, 2008-2009



Note: Percentages do not equal 100. Remaining reviews/posts were on social travel networks and trip-planning Web sites.

Source: PhoCusWright's Social Media in Travel: Traffic & Activity

OTA のレビューが増加したのは、OTA が自身のサイトで予約した人達の旅行後にレビューの投稿を積極的に働きかけたからだ。そして、レビューの投稿のプロセスを飛躍的に改善したからだ。なにしろ、レビューを閲覧する人達のコンバージョン率は 2 倍

も大きいから OTA はレビューの収集に必死になる訳だ。旅行者も、レビューを閲覧した同一サイトでワンストップ・ショッピングできるので都合が良い。旅行に対するオンライン ソーシャルメディアの役割の詳細調査は、PhoCusWright の “Social Media in Travel: Traffic & Activity” に書いてある。 ■

travelweekly.com, 4/14-15/2010

3. トラベルウイークリー社の会議のホット ニュース (2)

先週に引き続き、4月14日～17日にフロリダ州 Ft Lauderdale 開催された Travel Weekly 社の CruiseWorld 2010 と Home Based Agent Show and Conference に於けるホットなニュースを 5 件レポートする。

(1) ツアオペは、値引き商売を終わらせるべきだ

Funjet Vacations, Globus, Trafalgar Tours, Pleasant Holidays, Gogo Worldwide Vacations が、ソロソロ値引き商売を中止するべきだと言っている。 ツアオペやパッケージは、オンライン旅行会社の値引き販売攻勢、添乗員付きツアーのバリュー維持、2010 年から 2011 年のパッケージ価格設定などの多くの問題に直面している。 リテラーも、オンライン旅行会社からの値引き販売攻勢の挑戦を受けている。

ツアオペは、リテラーの値引きは中止するべきだと言っている。 顧客にバリューフオーマナーを知らしめるべきだ。 より多くの素材を束ねた価値ある商品は、オンラインのダイナミック・パッケージングよりも価値が高い。 10% コミッションの一部 (或は全部) を顧客に吐き出すかどうかのチョイスはリテラーの判断だ。 10% 以上のコミッションが支払われた時には、リテラーはより自由な裁量幅を有している・・・と言っている。

(2) パスポート オンライン社のクルーズ予約エンジン

Passport Online が、最近立ち上げたクルーズ予約エンジンをリテラーに積極的に展開している。 このプロダクトは Tandem と呼ばれているエンジンで、消費者が彼等の旅行会社の Web サイトで利用出来る。 この他に、American Express のレップ旅行会社用に TandemB2B を提供している。 カスタマイズが可能なこの B2B エンジンは、Amex の他にも提供可能となっている。

(3) バックス社のオンラインパッケージ販売ツール

VAX VacationAccess が、同社のミッションは、ツアーとパッケージとクルーズの総合的マーケットプレイスとなる旅行会社向けポータルの立ち上げることだと言っている。現在 VAX は Travel Impressions, Funjet Vacations, Sandals を含む 20 のサプライヤーを抱えている。VAX は全てのメジャーのツアーオペとクルーズを含めて、分散化しているレジャー市場のコンテンツを 1 つのプラットフォームに集合させて、エージェントにワンストップのツアーのショッピングを可能にさせたいと言っている。

(4) クルーズのオンライン直販の問題

クルーズが徐々にオンライン直販を増加させている。それが旅行会社の反発を招いている。会議では、Royal Caribbean がオンライン直販は受け付けているが、会社としてはオンライン直販戦略を有している訳ではないと、苦しい言い訳を言っている。Carnival は、全てのクルーズ会社は大なり小なりオンライン直販を手掛けている筈だと言っている。リテーラーの 1 社は、Carnival のセールスマンが旅行会社の顧客を奪っていると非難した。クルーズ企業と旅行会社間のコミュニケーション不足が問題にされた。別途両者間で話し合いが持たれることとなった。

(5) ホスティングとフランチャイズ旅行会社の選択基準

このパネルには、ホスト旅行会社の America's Vacation Center と、独立コントラクターのフランチャイズの Cruise Planners が出席した。この両社は、American Express のレップ旅行会社でもあるので、フランチャイズモデルの中で彼等自身がフランチャイズでもあることになる。Cruise One は、Amex のフランチャイズになっている理由は、Amex のブランドの為だと言っている。

フランチャイズは、ビジネスではフランチャイズ名を使用する。ホスティングは、顧客に対しては自身のブランド名を使用し、サプライヤーへの予約ではホストのアイデンティティとクリデンシャルを使用する。

フランチャイズやホストを選ぶ際には、如何なるテクノロジーが利用可能なのか？ 財務状況は安定しているのか？ サプライヤーとの関係ではどのようなサポートを提供してくれるのか？ セールスリードの提供やマーケティング支援はどうか？ コミッション・スプリットは？ を基準に選定するべきだ。



4. 米航空会社の第1四半期決算 5~6期振り増収（1）

DL, AA, CO, WN の第1四半期決算が発表された。4社は揃って増収とイールドの上昇を、5期から6期振りに達成した。しかし、最終損益では各社マチマチの結果となった。WNが利益を計上した他は、DLが損失幅を縮小し、AAとCOが損失幅を拡大した。

（単位：US\$ Million）

	収入	1Q10 決算		特別項目除去後	
		1Q10	(1Q09)	1Q10	(1Q09)
DL	6,848 (+2%)	▲256	▲794	▲192	▲693
AA	5,068 (+4.7%)	▲505	▲375	▲452	▲362
CO	3,169 (+7.0%)	▲146	▲136	▲136	▲132
WN	2,576 (+7.0%)	+ 11	▲ 91	+ 24	▲ 20

各社の決算概況は、下記の通りである。

【DL 航空】

- ▲\$256m の純損を計上した。前年同期の▲\$794m よりも大幅に欠損幅が縮小した。営業利益は \$68m であった。特別項目を除いた場合の損失は▲\$192m となり、前年同期の▲\$256m よりも損失が縮小した。
- 収入は+2%増の \$6.8bn となった。イールドは、2008年第4四半期より5期振りに増加（+5%）に転じ13.70セントになった。
- 供給は▲4.5%減少し、L/Fは79.5%に1.6%ポイント上昇した。
- CASMは、▲2.9%低下した。
- 期末使途自由現金は \$5.6bn 保有している。
- 第1四半期のハイライトは以下の通り
 - （1）確定拠出年金基金に \$665m を積み立てた。これに加えて401(k)プランに \$100m を拠出した。2010年に年金に \$1bn を積み立てる。
 - （2）DL+NW 合併シナジーとして \$200m 以上を実現した。
 - （3）DLとNWの旅客システムを統合した。
 - （4）東方航空との提携とC/Sを拡大した。東方は、スカイチームに参加する。
 - （5）DTT,SEA,LAX,HNL=羽田路線を申請した
 - （6）17機目と18機目のB777を導入した。6月からDTT=HKGに投入する。

【Delta Airlines 2010 年第 1 四半期決算】（上段→下段：1Q'10→4Q'09→3Q'09→2Q'09）

	REV million	OPP. million	Net P. million	ASM billion	Yield* cent	L/F* %	CASM cent	Fuel ¢ガロン	現金 同等物
D L	6,848 (+2%)	68 (-483)	-256 (-794)	45.6 (-4.5%)	13.70 (13.04)	79.5 (77.1)	11.34 (11.68)	222 (243)	5.6bn (4.91)
	6.805 (-12%)	-46 (-146)	-25 (-510)	45.5 (-9.2%)	13.27 (14.21)	81.7 (80.6)	11.44 (15.25)	217 (367)	5.4bn (5.0bn)
	7,574 (-20%)	204 (216)	-161 (-64)	53.7 (-5.3%)	12.22 (15.11)	85.8 (84.7)	10.31 (12.62)	218 (407)	5.4bn
	7,000 (-23%)	1 (238)	-257 (83)	50.6 (-7.9%)	12.04 (14.87)	83.1 (84.0)	10.62 (15.08)	214 (329)	5.4bn

* = リジョナル運営を含む。 その他の統計データはメインライン数値。

	旅客収入	同増減率	Yield 増減率	ASM
国内線	2,668	3.9%	5.4%	-2.0%
大西洋	858	0.5%	7.9%	-14.5%
ラ米線	395	0.5%	-1.9%	0.2%
太平洋	565	2.2%	-1.5%	2.0%
メインライン計	4,486	2.7%	4.6%	-4.5%
リジョナル	1,320	7.0%	5.6%	-3.6%
システムワイド計	5,806	3.7%	5.1%	-4.4%

【AA 航空】

- 欠損が▲\$505mとなった。前年同期の▲\$375mよりも損失が拡大した。特別項目を除去した場合は、▲\$452mとなる。この場合の前年同期は▲\$362mの損失となる。
- 収入は、+4.7%増の \$5.0bnとなった。イールドは +3.7%増加して 13.35 セントとなった。収入とイールドは、どちらも 2008 年第 3 四半期より 6 期振りの増加となった。供給は▲2.5%低下した。L/Fは 77.9%に 2.2%ポイント増加した。
- CASMは 12.91 セントに +9.2%増加した。燃油単価はガロン当り \$2.22に +16%

上昇した。

- 第1四半期のハイライトは以下の通りである
 - (1) JAL と共に米運輸省に太平洋 ATI を申請した。
 - (2) 米運輸省から BA+IB+その他の航空会社との大西洋 ATI の暫定承認を受けた。
 - (3) jetBlue との NYC に於ける提携強化に合意した。 年内に接続サービスなどのジョイントのサービスを開始する。
 - (4) JFK/LAX=羽田線毎日便を申請した。
- ネット負債は \$11.4bn になった。 前年同期末の \$11.5bn であった。
- 2010 年の消費量の 39% をジェット燃料価格 \$2.47/G (原油価格 \$95/B) でヘッジした。

【American 2010 年第1四半期決算】 (上段→下段：1Q'10→4Q'09→3Q'09→2Q'09)

	REV million	OPP million	NP million	ASM billion	Yield cent	L/F %	CASM cent	Fuel ¢ガロン	現金 同等物
A A	5,068 (+4.7%)	-298 (-194)	-505 (-375)	36.8 (-2.5%)	13.35 (12.87)	77.9 (75.7)	12.91 (11.82)	2.22 (1.91)	4.54bn (3.3)
	5,063 (-7.4%)	-390 (-196)	-344 (-347)	36.8 (-4.9%)	12.7 (13.74)	81.1 (78.3)	13.05 (12.99)	217 (260)	4.9bn (3.6bn)
	5,126 (-20.2%)	-194 (-216)	-359 (31)	38.5 (-8.2%)	12.00 (14.34)	83.9 (82.2)	12.29 (13.99)	206 (357)	4.1bn (5.1)
	4,889 (-20.9%)	-226 (-1,290)	-390 (-1,461)	38.5 (-7.6%)	11.65 (13.76)	81.8% (82.5%)	11.76 (15.80)	188.9 (317.3)	3.3bn (5.5bn)

	RASM	同増減率	ASM	L/F (%)
国内線	10.24	5.8%	-0.9%	78.8
大西洋	9.29	16.8%	-5.5%	71.2
ラ米線	11.90	6.0%	-5.1%	78.7
太平洋	9.19	-0.9%	-1.9%	81.9
国際線計	10.65	8.4%	-4.9%	76.4

【CO 航空】

- ▲\$146m の損失を計上した。 前年同期の▲\$136m より \$10m 損失が拡大した。 特別項目を除去した場合は▲\$136m の損失となる。 このレベルの前年同期は▲\$132m の損失となるので、▲\$4m の損失拡大にとどまる。
- 収入は、6 期振りに増加して前年同期比 +7%増の\$3.1bn となった。 イールドは 12.40 セントに▲3 セント低下した。 供給は +0.2%増、L/F は 80.1%に 4.3%ポイント上昇した。
- CASM は+7.4%増の 11.34 セントとなった。
- NYC/GUM=羽田線を申請した。
- プレミアム Y 座席、DIRECTV、ビジネスクラスのフラット座席を継続して導入している。
- 確定拠出年金に \$34m を拠出した。

【Continental 2010 第 1 四半期決算】 (上段→下段：1Q'10 4Q→'09→3Q'09→2Q'09)

	REV million	OPP million	NP million	ASM billion	Yield cent	L/F %	CASM cent	Fuel ¢ガロン	現金 同等物
C O	3,169 (+7.0%)	-51 (-55)	-146 (-136)	23.3 (+0.2%)	12.40 (12.43)	80.1 (75.8)	11.34 (10.56)	214t (183t)	3.15bn (2.65)
	3.182 (-8.3%)	1 (-25)	85 (-269)	23.2 (-0.5%)	11.98 (13.87)	82.6 (79.3)	11.22 (12.27)	200t (293t)	2.86bn (2.64bn)
	3,317 (-20.2%)	61 (-152)	-18 (-230)	25.8 (-4.1%)	11.04 (14.10)	85.8 (82.9)	10.41 (13.19)	199t (386)	2.54bn (2.9)
	3,126 (-22.7)	-154 (-71)	-213 (-5)	24.9 (-7.3%)	11.07 (13.55)	83.2 (81.7)	10.85 (12.45)	208t (345)	2.77bn (2.9)

	旅客収入	同増減率	RASM 増減率	ASM
国内線	\$1,104m	3.1%	4.9%	-1.7%
大西洋	520	9.4%	15.6%	-5.3%
ラ米線	439	4.4%	-0.8%	5.2%
太平洋	259	11.6%	-3.4%	15.5%
メインライン計	2,322	5.6%	5.4%	0.2%
リジョナル	481	14.8	16.7%	-1.6%
システムワイド計	2,803	7.1%	7.1%	0.0%

【WN 航空】

- \$11m の利益を計上した。 昨年同期の▲\$91m の損失から黒字に転換した。 特別項目を除去した場合は \$24m の利益計上となり、前年同期の▲\$20m より \$44m 収支が改善したことになる。
- 収入は +7%増の \$2.5bn であった。 6期振りの増収となった。 供給は▲6.4%減、L/F は 75.9%に +6%ポイント上昇した。 イールドは +9%増加して 14.54 セントとなった。 5期振りの増加となった。
- CASM は 11.39 セントに +14%増加した。 今年度の消費量の約 65%を原油価格バレル\$100 までで、約 40%をバレル\$100～\$120 で、約 60%を\$120 以上でヘッジしてある。 2011 年は消費量の約 60%を、2012 年は約 50%を、2013 年は約 25%を、2014 年は控え目な燃油ヘッジを行なっている。
- 先週カナダの WestJet とのコードシェア協定を破棄したが、Volaris とのメキシコへの国際線乗り継ぎサービス計画は継続する。

【Southwest 2010 第 1 四半期決算】 (上段→下段： 1Q'10→4Q'09→3Q'09→2Q'09)

	REV million	OPP million	NP million	ASM billion	Yield cent	L/F %	CASM cent	Fuel ¢ガロン	現金 同等物
W N	2,576 (+7.0%)	54 (-50)	11 (-91)	22.6 (-6.4%)	14.54 (13.33)	75.9 (69.9)	11.39 (9.96)	2.34t (176t)	3bn (2.1bn)
	2,712 (-0.8%)	167 (70)	116 (-56)	23.5 (-7.7%)	14.22 (15.19)	77.3 (67.8)	10.83 (10.47)	229t (249t)	2.4bn (1.7bn)
	2,666 (-7.8%)	22 (86)	-16 (-120)	24.7 (-5.8%)	12.94 (14.70)	79.6% (71.6%)	10.67 (10.67)	227t (273)	2.4bn (3.4)
	2,616 (-8.8%)	123 (205)	54 (321)	25.5 (-3.0%)	12.73 (13.86)	77.0 (75.2)	9.76 (10.12)	179t (232)	2.4bn (4.8)



5. その他のニュース

旅行流通・TD

(1) アマデウス、上場準備開始

Amadeus が MAD 証取に上場して 13.4 億ユーロの資金を調達する計画だ。この上場は、この四半期で欧州最大の上場の 1 つとなるだろう。情報は 1 株 9.20~12.20 ユーロの新株と既存株式の販売による。4 月 14 日から投資家との交渉が開始された。最終価格は 27 日に決定されるだろう。アナリストは Amadeus が、(1) 採算性とマージンが高い、(2) 成長が見込まれるアジア、ラ米、アフリカ、中央及び東欧で強い、の 2 つの点で Travelport と異なっていると述べている。(wsj.com, 4/15/2010)

(2) ウォールストリートジャーナルのオンライン旅行会社営業中止

wsj.com が今年 1 月 28 日に開始したオンライン旅行会社 WSJTravel が営業停止した。このオンライン旅行会社を運営している Advance Travel Center の資金行き詰まりが原因。wsj.com は、Advanced Travel Center とは財務的な直接の繋がりを有していない。wsj.com は、オンラインのワインクラブ WSJWine と、World Street Journal ブランドの商品を販売するオンラインショッピング・モール WJStore に加えた 3 つ目のオンライン旅行会社とする計画だった。(travelweekly.com, 4/19/2010)

空 運

【共通】

(1) アイスランド火山爆発 航空便 通常運航にヤット復帰

Fyafjoell 火山の爆発で閉鎖されていた欧州空港が再開した。4 月 22 日には通常時の 28,000 便~29,000 便の 80%の 22,200 便が運航されるだろう。5 日間の空港閉鎖で▲10 万便~▲12.5 万便が欠航し、およそ 950 万人がストランドした。欧州航空会社の損失は、殆ど▲100 億ユーロに上ると見積もられている。

航空会社は、この損失の補填を政府もしくは欧州連合に補填してもらうことを考えている。航空会社は、ストランドした旅客のホテルや食事代に加え代替輸送機関の使用のコストを EU の duty-of-care 規則に基づき支払ったのだ。規則は航空会社の自己都合時の遅延や欠航時のストランド旅客に対するコンペンセーションの支払を航空会社に義務づけているが、天変地異の場合は負担しないで済むという解釈が成り立つが、今回

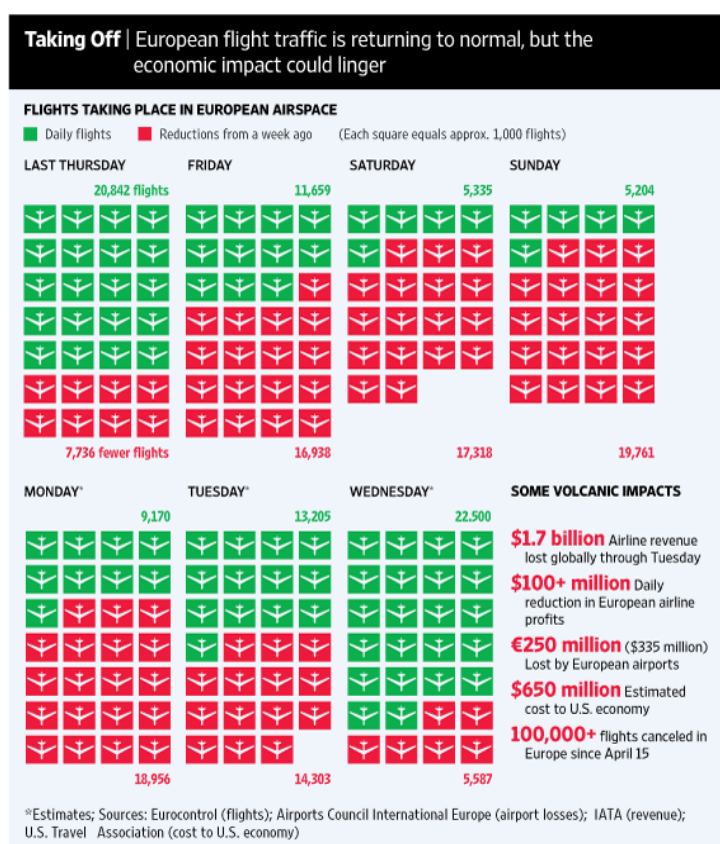
はEUの督促もあり各社はコストを負担している。

航空会社のコスト補填の陳情は、キット聞き入れられないだろう。9/11以降、政府の災害時のコスト負担が容易となっているが、今回の火山爆発による被害は航空会社のみだけでなく、空港、列車、コーチ（バス）、フェリー、ツアーオペが被害を被っている。Tui Travelだけでも、ストランド旅客の対応で20日までで20mポンドを支払った。1日当たり5m~6mポンドの支払が発生しているという。

この騒ぎは、以下の教訓を航空業界に投げかけている。

- (a) 欧州空域の航空管制の早期統一が必要だ。2012年に予定されているSingle Skyの導入を早める必要がある。安全管理については、既にEuropean Aviation Safety Agencyが創設されている。Single Skyは、域内各国の管制官組合の労働問題が存在するので容易ではない。
- (b) 航空会社の数が余りにも多過ぎる。国際間のM&Aを可能にして、テロの脅威、国際的な公衆衛生の不安、不安定な燃油価格、避けられない悪天候にも耐え得る財務的に強力な航空会社を作る必要がある。

(FT.com, 4/18~20/2010) (wsj.com, 4/19~22/2010)



【米州】

(1) サウスウエストとウエストジェットのコードシェア協定破談

Southwest は、4月16日、WestJet (加) に対してコードシェア計画を中止する旨伝えたと発表した。計画中止の理由は明らかにされていないが、WestJet の DL とのコードシェア計画の浮上が原因と見られている。(travelweekly.com, 4/16/2010)

(2) 米航空会社5社、機内持ち込み手荷物の有料化は実施しない

AA, DL, B6, UA, US の5社が、米上院議員 Charles Schumer に対して 機内持ち込み手荷物の有料化は行わないと約束した。LCC の Spirit 航空は、座席下部に収納できない機内持ち込み手荷物に \$45 を徴収することを決定した。Schumer は、機内持ち込み手荷物は、航空旅行にとって不可欠であるので有料化を阻止すると言っている。(nytimes.com, 4/18/2010)

(3) EADS、ペンタゴンの空中給油機に入札決定

4月20日、EADS が米空軍の空中給油機入札 (少なくとも\$35bn 商談) に単独で参加することを決定した。EADS は、今まで Northrop Grumman Corporation と共同でこの商談に入札していた。しかし Northrop がボ社に有利な入札条件に嫌気して EADS との共同入札を見合わせた為に、単独で参加する事を決定した。EADS は、A330 型機をベースにした給油機の開発を提案しており、ボ社の B767 型機をベースにした計画よりもコストが高くなると言われている。それに加えて EADS は、米国における Northrop に代る提携先を見つけなければならず、この単独入札はリスクが大きいギャンブルだと言われている。この入札は、過去10年間で3回もやり直しを余儀なくされている日く付きの商談。(nytimes.com, 4/21/2010) (wsj.com, 4/20/2010) (wsj.com, 4/20/2010)

(4) デルタ航空中国路線権一部行使開始

DL が、景気後退で延期していた中国路線権益の一部を行使する。

(wsj.com, 4/22/1010)

ATL=SHA	2011年9月1日まで権益未行使の再延長を要請
SEA=PEK	6月4日より週5便で開設、2011年6月より毎日便に増便
DTT=SHA	5月1日より週5便から毎日便に増便

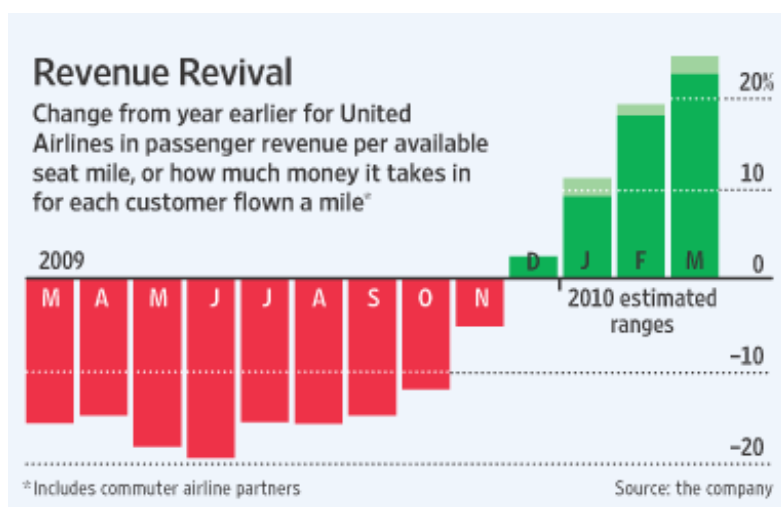
(5) US 航空 UA との合併協議中止

- US 航空が、4月22日、UA との合併協議を中止したと発表した。
- この中止は、併行して行われていた UA と CO の合併協議が本格化したため。UA

と CO では、既に帳簿の相互閲覧が開始されている。 US は UA+CO の “当て馬” に使われた様だ。

- UA+CO の協議では、株式交換方式合併、会長は現 UA CEO Glenn Tilton、CEO は現 CO CEO Jeff Smisek が就任すると言う非公式な情報が流れている。
- UA+CO が合併すれば DL+NW を抜いて米トップ企業となるだろう。
- アナリストは、業績が回復して来たので、米航空会社のコンソリの動きが活発化していると言っている。特に DL+NW の合併の成功がコンソリの動きを勢いづかせている。
- 2008 年には UA+CO 合併協議が合意寸直前まで行ったが、CO が UA の脆弱な財務状況を嫌って纏まらなかった。今回は UA の業績が回復しているなのでその心配は見当たらない。
- UA のネット負債は、2006 年初めのチャプター11 離脱時から 2009 年末では \$7.0bn にまで▲20%減少した。使途自由現金は 2008 年末の \$2bn から昨年末には \$3bn に拡大した。それ以来 更に \$950m の資金が調達されている。
- 問題は、メジャー最下位の US だ。US は国際線が少なく国内線では LCC の Southwest と激しい競争を繰り広げている。
- 第3位に転落する AA も、UA+CO の合併で大きな影響を受けるだろう。アナリストの一部は、AA+US 合併を予想している。
- 合併で全てが解決する訳ではない。組合は、業績改善の分け前を要求するだろう。LCC の低運賃攻勢が継続している。燃油費は高止まっている。

(wsj.com, 4/20/2010) (nytimes.com, 4/22/2010)



【欧州】

(1) バージンに運賃談合容疑

Virgin Atlantic が CX と共に英 Office of Fair Trading (OFT) から運賃談合の疑いが有ると指摘されている。 OFT が VS に運賃談合容疑を指摘するのはこれが 2 回目となる。 OFT は、CX と BA が 2002 年～2006 年にかけて香港＝英国間のセンシティブな運賃情報を交換した疑いがあると言っている。 VS および CX は、この事実を一切否定している。 この OFT の指摘は、一連の航空会社の運賃談合の最新の出来事。 2007 年には米英当局は、BA と KE に対して \$800m 以上の罰金を科している。 それ以降、世界の大手航空会社を巻き込む各国の談合捜査が開始されている。(FT.com, 4/22/1010)

【アジア】

(1) インディゴ (印) 上場

インドの LCC Indigo の親会社 IndigoGlobe Aviation が、150 億レピー (320 億円) の年内の上場を実施する為に幹事銀行 4 行を指名した。 今後 1~2 ヶ月で上場目論見書が申請されるだろう。 インドでは、航空需要が戻り始めている。 FSA の AI, Jet Airways, Kingfisher Airlines よりも LCC の業績改善が早い。 これは、LCC の慎重な事業拡大計画と低運賃によるものだ。 Indigo では、2011 年にも国際線進出が予定されている。 エアバス機×25 機を保有している。(wsj.com, 4/19/2010)

(2) ジェット (印) ATR 発注

インド最大の市場シェアを誇る Jet Airways が、6~9 ヶ月以内に 3~4 機の ATR を発注する。 Jet は、インドの大富豪 Naresh Goyal が支配する会社で、B777-300×10 機、A330-200×12 機、ATR×14 機を保有している。(wsj.com, 4/22/2010)

(3) 中国国際航空が利益計上復帰

Air China が 2009 年決算で黒字に復帰した。 今年第 1 四半期では、2 倍以上の増益を達成した。 航空需要の回復、燃料ヘッジ益、29.9%を保有する CX の貢献による。(wsj.com, 4/22/2010) (CAPA, 4/23/2010)

(単位 : US\$ Million)

	収入	営業損益	ネット損益	備考
2009	7,529 (-2.9%)	805.9 (-1,437)	711 (-1,356)	ASK +7.4%, L/F 76.5%(+1.65%p)
1Q'10	2,153 (+30.7%)	372 (+894%)	318 (+1121%)	

水 運

(1) バルチック ドライ インデックス

2008年5月20日 11,793、2009年4月23日 3,093.33。



(<http://www.bloomberg.com/apps/cbuilder?ticker1=BDIY%3AIND>)

陸 運 & ロジスティックス

(1) ドイツバーン、アリバ (英) 買収計画

Deutsche Bahn が、Arriva (英) 買収に 1 株 775 ペンスの値を付けた。欧州の運輸企業の市場自由化に備えたコンソリデーションが進展しているようだ。Arriva は、英国の第 3 位 (収入ベース) のバス会社で、Arriva Trains Wales と Cross Country の鉄道フランチャイズを運営している。積極的に欧州の自由化された公共輸送市場に参入している。スウェーデン、デンマーク、イタリア、ポルトガルを含む欧州の 11 ヶ国に進出している。一時 Arriva 買収に興味を示していた仏国鉄 SNCF は、Arriva の競争入札には応じないだろう。Arriva の取締役会は、DB の+34%プレミアムの買収価格を承認するだろう。(FT.com, 4/22/2010)

(2) フェデックス、組合編成容易化法案に反対

FedEx と Teamsters 組合が、組合編成が含まれる法案成立で戦っている。

米下院は、昨年 FAA に 3 ヶ年間で \$54bn 支出する法案を可決した。そしてこの法案の中に、米航空会社に於ける組合編成の容易化と、アライアンスに対する ATI 承認の規制と、整備の外注化の抑制を含めている。

米上院案では、FAA に 2 ヶ年間で \$35bn を支出する法案が準備されている。しかし組合編成に関する問題は含まれていない。

両院は、数週間以内に両案の一本化の調整に入るだろう。

Teamsters は、勿論下院案を押ししている。そして、ALPA などの他の航空産業組合と共に下院の運輸とインフラ小委員会議長 James Orberstar に対して \$772,800 の政治献金を行なっている。Teamsters は、提携促進や整備の外注化により自分たちの職が脅かされると考えている。下院案では、現行の ATI を 3 年でサンセットさせて、新たな承認基準による再申請を航空会社に義務づける案が盛り込まれている。

FedEx は、ローカルに於ける組合編成の容易化は、ストの多発により公共的性格を帯びている事業運営が不安定になると主張している。そして上院の商務委員会議長 John Rockefeller などに政治献金を行なっている。UA や DL も、Rockefeller にそれぞれ \$43,100 と \$40,100 を献金している。(wsj.com, 4/19/2010)

(3) ユニオンパディフィック第 1 四半期、+43%増益

Union Pacific の第 1 四半期利益が、+43%増益の \$516m となった。貨物物量が +13%増加した。収入は+ 16%増の \$4bn であった。景気回復が本格化しているようだ。物量は 6 つのセグメントに亘って増加している。主力の石炭を含むエネルギー財は +5%増加した。工業製品は +10%増加した。中でも自動車は、+88%と著増した。(wsj.com, 4/22/2010)

ホテル & リゾート

(1) ベストウエスタンが 3 つのクラスに再編成

Best Western が、Best Western, Best Western Plus, Best Western Premier の 3 つに再編成される。これ等の 3 つは、それぞれ AAA の Two Diamond, Three Diamond, Four Diamond に基づく分類。今まで、幅広い品質のホテルが同一名の Best Western に統一されていたために、顧客を混乱させていた。(travelweekly.com, 4/17/2010)

(2) サンズ、マカオのプロジェクト 2011 年オープン

Sands China のマカオ Cotai プロジェクト (670 賭博台) が 2011 年 7 月にオープンする。先月の開発業者との工事再開式典の延期により、このプロジェクトの一層の遅延が懸念

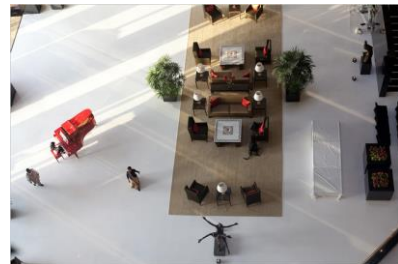
されていた。 Sands China の親会社の Las Vegas Sands は、このプロジェクトの資金繰りに問題は無いと言っている。(wsj.com, 4/19/2010)

(3) ムンバイのホテルが再開

ムンバイの5つ星ホテル Oberoi Hotel が、2008年11月のテロによる爆破事件後 \$45m の修理費を掛けて4月21日に再オープンする。 Taj Mahal Palace and Tower も間もなく本格的なオープンとなる。これらのホテルでは、スイートが増加した。 Oberoi では、26から81スイートに増加した。その関係で部屋数の合計は330室から287室に減少した。1泊料金は最小の部屋で \$560、最高のスイートで \$6,714 する。

世界金融恐慌で、2008年末から急速に悪化したインド経済は、2010-2011年にはGDP +8%の成長が期待されている。第1四半期の外客訪問者数は +13%の156万人となった。 Hyatt Hotels は、今後4年~5年間で20のホテルを開業する予定だ。(nytimes.com, 4/20/2010)

The Oberoi's lobby, once ravaged by guns and grenades, has been renewed.



(4) MGM ミラージュが名前変更

ラスベガスのカジノの MGM Mirage が名前を MGM Resorts International に変更する。 MGM Mirage は、MGM Grand と MGM Mirage の2つのホテルしか所有していないと思われがちなので社名を変更したと言っている。 MGM Mirage は、Las Vegas Strip で City Center, Bellagio, Mandalay Bay を含む10のカジノリゾートを展開している。

2000年に Kirk Kerkorian の MGM Grand が、Steve Wynn が興した Mirage Resort を買収して MGM Mirage となった。 Wynn は、その後 Wynn Resorts を立ち上げた。(wsj.com, 4/20/2010)

(5) ベトナムのカジノ開発

マカオでのカジノ市場の大成功を真似て、ベトナムがカジノリゾートの開発に着手する。そのために1つの賭博ライセンスを発行する。カナダの Asian Coast Development Limited が、このライセンスを獲得した。ホーチミン市から130kmの海岸に面した \$4.2bn をかけたリゾートコンプレックス Ho Tram ストリップにカジノを建設する。ACDL は、MGM Mirage と提携して MGM Grand Ho Tram を設立する。

MGM Mirage は、Pancy Ho と提携してマカオでカジノを運営している。最近、Pancy Ho との関係の問題視した Atlantic City のカジノ当局との関係を断ち切るために同市におけるカジノ運営から撤退した。(wsj.com, 4/21/2010)

(6) ホテル、大きな負債返済に喘ぐ

米国では、200 のホテルで ローンの債権者との間でトラブルが発生している。 120 のホテル建設計画が中断している。 2007 年～2008 年の不動産ピーク時に、多くのホテルが過大なレバレッジで買収された。

未曾有の景気後退でホテルのオキュパンシーと RevPAR が激減し、これ等のホテルは負債の返済に行き詰まっている。 差し押さえられるホテルが続発している。 下表がその状況だ。

Red Roof Inn is trying to restructure its \$1.2 billion of debt. Above, a Red Roof in Langhorne, Pa.



		買収者	状況
Red Roof	340 ホテル	Westmont Hospitality, Citigroup	昨夏\$1.2bn 負債リストラ 昨年 6 月債務不履行、差し押さえ開始
Innkeepers USA Trust	REIT 73 ホテル	Apollo Investment	3 月負債返済不能
Highland Hospitality	REIT 27 ホテル		\$1.7bn の負債リストラ進行中 今年初め Blackstone が買収
Extended Stay	660 ホテル	Lightstone	C-11 法廷で\$7.4bn の負債リストラ協議中、Blackstone が買収団に参加
Hilton	世界展開 チェーン	Blackstone	2007 年買収負債\$20bn 中\$4bn 減額 Hilton 返済期限延長に成功

(wsj.com, 4/21/2010)

(7) マカオ アンコールがオープン

Wynn Resorts が 4 月 21 日にマカオで Encore (414 室全室スイート) をオープンする。最近マカオ当局は、加熱しているマカオの賭博市場を冷却するために 2012 年末までの賭博テーブルを 5,500 台に規制すると発表した。景気悪化の最中にも拘わらず 2009 年のマカオの業界収入は 1,194 億パタカ (\$15bn) に拡大した。 Encore の賭博テーブルは 24 台なので、この規制の心配は要らない。 Wynn Resorts は、2006 年 9 月に Wynn Macau をオープンしたので、Encore は Wynn のマカオの 2 番目のプロジェクトとなる。マカオの収入がラスベガスのそれを倍以上も上回る。 Wynn のライバルの Las Vegas Sands と Galaxy Entertainment は、マカオの Cotai ストリップに新たなカジノリゾートを建設中だ。 このカジノはそれぞれが +600 台の賭博テーブルを新設する。 これだけで規制値を超過してしまう。(FT.com, 4/21/2010)

(8) ブラックストーン、エクステンデッドステー入札に参加

2007年 \$8bn で Extended Stay を Lightstone に売却した Blackstone が、その一部を買い戻そうとしている。 Blackstone は、破産裁判法廷で Extended Stay を \$905m で買収することを計画している Centerbridge Partners と Paulson & Co. が率いる投資グループに参加する。 \$100m 以上を投資し、破産法 11 条離脱後の Extended Stay 株の 10%~25% を獲得する計画。(wsj.com, 4/22/2010)

(9) マリオット第1四半期利益計上復帰

Marriott が第1四半期決算で、\$83m の利益を計上した。 昨年同期は▲\$23m の欠損であった。 収入は、+5.4%増の \$2.63bn であった。 RevPAR は、▲1.3\$減少した。 法人需要が回復したと言うのは早過ぎるとアナリストは言っている。 Smith Travel Research は、米ホテル業界の RevPAR の見通しを 2010年フラット、2011年 +5.4%増に上方修正した。(wsj.com, 4/22/2010)

(10) アトランティックシティ、カジノ買収者激減

Atlantic City の5つのカジノが買収者を探している。 Morgan Stanley は、部分的に完成した Revel (2,000室) を1年以内に売りに出す。 そしてこの \$1.2bn 投資に対して▲\$932m の損失を計上する。 このプロジェクトは、完成までにあと \$1.4bn を必要としている。 最近 C-11 から離脱した Trump Entertainment Resorts は、老朽化した Trump Marina の買収者を探している。 2008年に\$316m の値が付けられたが、昨年は \$270m に、そして先月では \$24m にまで激減している。 景気後退とペンシルバニア州内のカジノ競争激化、州外のカジノの拡大が Atlantic City カジノを窮地に陥れている。 Atlantic City の賭博収入は2009年に \$3.9bn まで急減した。 1997年以来の最低のレベルになっている。 ペンシルバニア州は、今夏に州内のテーブルゲーム規制を解禁する。 そうなれば Atlantic City の賭博収入は更に減少するだろう。 既存カジノの資本支出は2007年の \$963m から昨年は \$83m に低下した。

Resorts は、昨年モーゲッジの保有者に差し押さえられた。 昨年 EBITDA ベースで▲\$18m の欠損を計上した。

MGM Mirage が売却する Atlantic City の最新且つ最も成功している Borgata 株 50%は、\$160m~\$350m と予想されている。

Pinnacle Entertainment は、今年初めにかけて Sands が保有していた 16 エーカーの土地を売りに出している。 Pinnacle は、この土地を2006年に \$275m で購入したが、価格は昨年急落した。 Pinnacle は、ここに数10億ドルのカジノを建設する計画であったが、\$400m を費やして▲\$357m の損失を招いている。(wsj.com, 4/22/2010)

その他

(1) アイスランド火山爆発



(wsj.com, 4/22/2010)

表紙：
LON C
鉛筆
A4 画用紙
2001年3月作

TD 勉強会 情報 424 (以上)