

平成 20 年 7 月 28 日

TD 勉強会 情報 333

1. 元 AA CEO のブッシュ大統領宛書簡
2. 米主要航空会社の 第 2 四半期決算
3. その他のニュース



DTW, 7/22-23/2008

1. Crandall, Mitchell call for urgent attention to energy crisis

元 AA CEO のブッシュ大統領宛書簡

元 AA 航空 CEO Bob Crandall が、Business Travel Coalition 会長の Kevin Mitchell と連名で、ブッシュ大統領宛の公開書簡を送付するキャンペーンを開始した。この書簡で両氏は、ブッシュ大統領が 8 月 9 日から始まる連邦議会の両院合同特別会議を招集し、より良いエネルギー政策立案を討議させる事を要求する。

「需要増と供給減少に対しては、政府は僅かな責任しか無いかも知れないが、米ドル建て燃油価格の異常なまでの高騰は、明確なそして国家エネルギー政策あるいは国家運輸政策の何れかの導入の政府の失敗と関連している」と、両氏は旅行業界幹部への書簡で述べている。

この書簡は、「種々の要因が影響を及ぼしているけれども、我々の国家のリーダー達の現実的エネルギーと運輸計画の導入の失敗は、それにしても大きな問題である」と続けている。そして、業界の幹部達に 大統領宛の公開書簡への署名（7月28日まで）を要請し、インターネット場での議論と新聞紙上での意見の掲載が沸き上がることを期待している。

Crandall は、「このキャンペーンの成功の確率は 0% ~ 1%のチャンスしか無いかも知れないが、自分は怒れる米国市民なのだ!」と語っている。

大統領宛 公開書簡の全文は、以下の通りである。

親愛なる Bush 大統領閣下、

60 年前の今月、Truman 大統領が、現代における最後の両院合同特別国会を招集した。“今日の米国民にとっての緊急な問題” が、Truman 大統領自らをして 両院合同会議を招集し、議会に対して インフレ高騰、電力不足、コモディティー投機の問題を取り組ませたのである。

大統領閣下、現在 米国は、米国の家庭、労働者、ビジネス、コミュニティー、そして経済に対して、收拾のつかないほどの大きな負担を課している原因となりつつある本格的な底深いエネルギー危機に直面している。そして、この傾向は、今後 更に悪化の一途を辿るようだ。

我々は、エネルギー問題の解決策を見つけ出さなければならない。解決を1日1日と延ばすならば、問題を更に悪化させてしまう。T. Bonne Pickens, Al Gore やその他の議員達は、既存あるは新たなテクノロジーの利用を提案している。しかし、これ等には国家のリーダーである大統領による、計画案の実現へ向けた、そして怖れを希望に変える強力な政治的意思が不可欠だ。

我々は、エネルギー代替燃料と首尾一貫した国家エネルギー政策だけの討議のために、8月9日から始まる連邦議会の両院合同特別会議の招集を、大統領に強く要請する。

議員達は、この大統領イニシャティブを歓迎する筈だ。世間一般は、現在我々が石油消費量の70%を輸入に依存し、この状況が継続すれば早晩成り立たなくなることを知っている。健全な長期的エネルギー政策無しには、事業の苦境と職の縮小の怖れの拡大を余儀なくされることになる。この様な状況下では、来るべき11月の選挙における議席の確保もままならないだろう。

議会の多くは、問題の根源に投機が存在すると考えている。我々は、投機を規制する幾つかのステップは必要であると考えられるけれども、単純な投機の抑制が、長期的なエネルギー問題を解決するとは思っていない。議会の幾つかの短期的な解決策へのフォーカスは意味が有ることだが、我々市民の関心事へのフォーカスと極めて必要とされる長期計画の立案の、空前の機会をみすみす見逃してしまっただけではいけないと考える。

我々旅行業界 —— 燃油費の高騰と将来の不確実性に痛めつけられている —— の多くは、投機の抑制はメリットが有るけれどもそれだけでは回答にはならないと考える。そして、石油削掘の拡大、投機の抑制、戦略石油備蓄の放出、その他の解決策の支援などの個々のアイデアの主張の言い合いのような党利党略の姿勢には、我々は、世間一般の市民と同様に、もううんざりさせられている。我々の考えは、全ての問題で我々が出来ることを実行する必要があるということであるが、我々の努力を最適化させるためには、統合された包括的な熟考された国家エネルギー政策が要求される。

我々の問題の中心は自信の喪失にある。世界の生産量の24%を消費し、年間7,000億ドルを支出し、そして今後も消費し続ける世界で最強の国と自負している自信が、問

題解決に取り組む政治的意思の欠如の為に 今や揺らいでいる。

我々は、投機は 我々の問題の根本の原因ではなくて、一症状にしか過ぎない考える。若し石油価格が上昇するだろうという期待が存在しないならば、投機の毒性はそんなに大きくは成らない。そして、米国における将来の難問に対する適切なエネルギー政策や財務政策のどちらもが欠如している状況では、ドルは売られるだろう。

民主党と共和党の党大会の前の、議会の過半数の超党派の議員達によって枠組みが作られ、そしてサポートされる首尾一貫した長期的国家エネルギー政策の立案は、米国が自身の問題に対処出来ないという見方を変えるだろう。

Truman も嘗て「人は歴史を創るが、その反対はあり得ない」、「リーダーシップ不在の間は、社会は動かない」、「勇気ある有能なリーダーがタイムリーに機会を捉え、物事をよりよい方向に変化させた時に進歩が生まれる」と語っている。

大統領閣下、今がリーダーシップを発揮される時だ！

真心を込めて。

署名者、署名者、署名者、・・・・・・



2. 米航空会社 第2四半期決算 (UA, US, NW, WN, 6B, AS)

米主要航空会社9社の第2四半期決算が出揃った。全社が、燃油費の高騰の煽りを受けて増収減益決算となった。9社は、合計で▲\$5.79bnの大幅欠損(前年同期比▲\$10.96bnの減益)を計上した。(前年同期の決算にはDLとNWのChapter-11離脱に伴う多額のfresh start reporting非現金会計が含まれる。)収入の合計は\$32.5bn(前年同期比+\$2.22bn≒+7.3%の増収)となった。(表1参照)

➤ 全社 増収減益決算

Southwest (WN) (利益\$321m)とAlaska航空(AS) (利益 \$63m)の2社を除いて、全社が損失を計上した。9社合計の実際の損失は、▲\$5.79bnであるが、これから暖簾代などの無形資産と、航空機や予備部品など固定資産の減損会計や退職一時金などの

臨時経費を除去した場合の 実質的損失は▲\$154m に止まった。 実質ベース損益の前年同期比では、▲\$1.98bn の減益となる。 実質ベース損益では DL, NW, WN の 3 社が黒字計上となる。(表 2 参照)

減損会計を導入した企業は、AA (\$1.1bn)、UA (\$2.3bn)、DL (\$1.1bn)、NW (\$547m)、US (\$640m) の 5 社。

➤ **燃油費 +52%上昇**

燃油費は、\$7.3bn から\$11.2bn に +\$3.85bn (+52%) 増加した。(表 3 参照) Southwest は、積極果敢なヘッジにより どの企業よりも安い ガロン当たり\$2.29 のジェット燃料の調達に成功している。(9 社で最も高い燃料調達となったのは、US の\$3.63。)

➤ **流動性維持に成功**

減益決算の計上にも拘わらず、各社は、昨年と同レベルの流動性を維持する事に成功した。(表 4 参照) UA, DL, NW の社は、第 3 四半期に、それぞれ +\$500m、+\$241m、+\$180m の追加流動性確保を実施する。

➤ **供給削減**

各社は、9 月以降の国内線を中心とした大幅な供給削減を実施する。

AA	▲87 機退役、2008 メイン供給▲3.4%、4Q08 システム▲7%～▲8%、▲6,800 人（総従業員数の 8%）を削減
UA	▲100 機退役、4Q08 メインライン国内線供給▲15.5%～▲16.5%、システムワイド供給▲11%、▲7,000 人を削減
DL	下期に供給を▲4%削減（内▲13%、際+14%）、▲100 機退役
CO	9 月よりメインライン国内線供給▲10%、システム▲6.7% 2009 年末までに B737-300/500×▲67 機を全機退役、▲3,000 人を削減
NW	4Q08 のメインライン供給を▲8.5%～▲9.5%削減、B757×14+エアバス機+DC-9×33 機を退役、▲3,000 人を削減
US	4Q08 の供給を▲4%～▲6%削減
WN	2008 年供給を +4%以内に押さえる、2009 年の供給を拡大しないかもしれない 2008 年の導入期を 29 機から 15 機に減機する
AS	4Q08 の供給を▲5%、2009 年の供給を▲5%～▲10%削減する 9 月より管理職レベルの社員を▲5%削減する
6B	9 月以降 供給を▲10%削減する、エアバス機×21 機の導入を延期する他 2009 年導入予定の Embraer 190×10 機を導入延期する

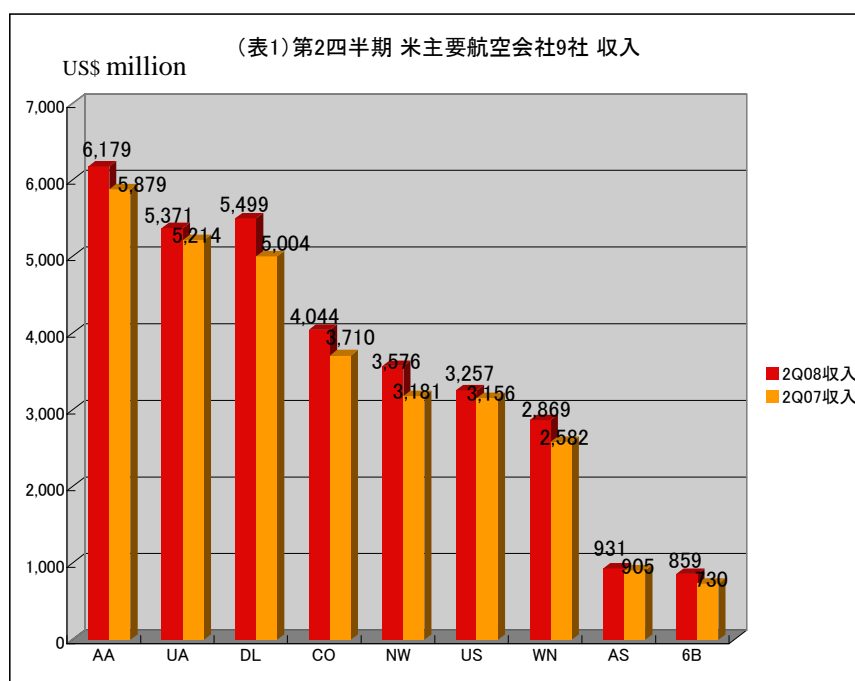
➤ **まとめ**

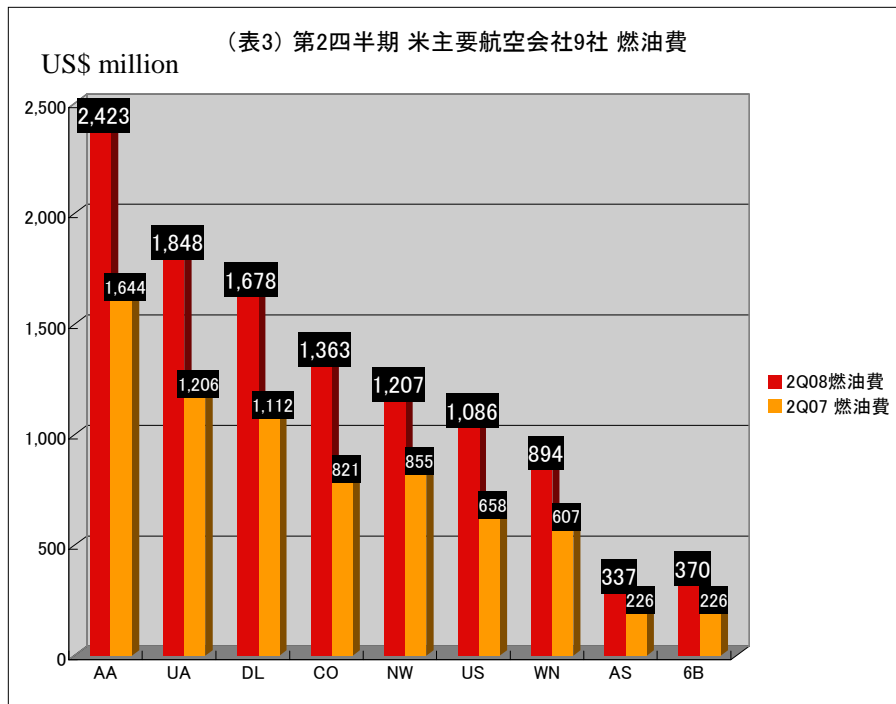
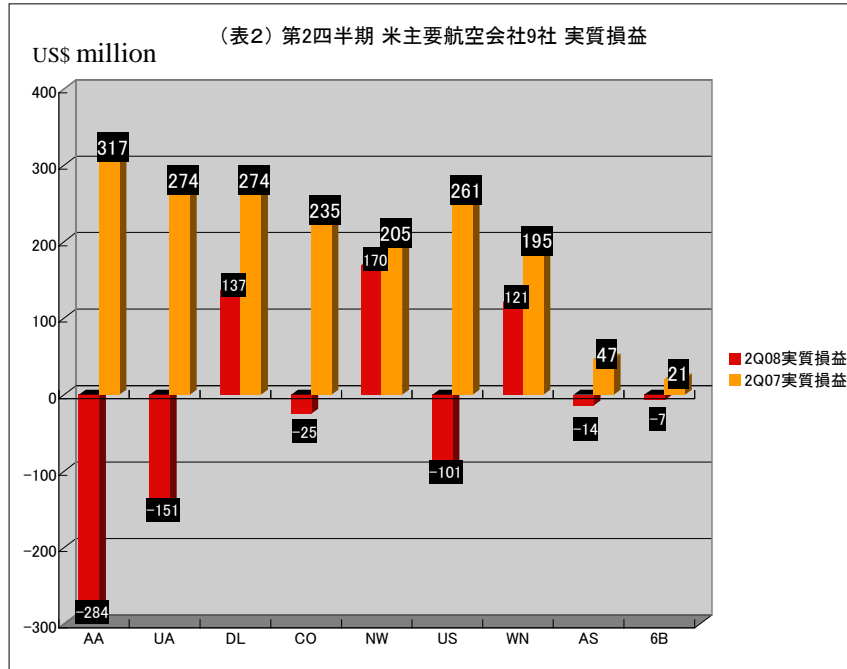
9社の第2四半期決算をまとめて言えば、燃油費の高騰 約+\$4bn を、収入増 約+2bn でと、減益 \$2bn で相殺したことになる。つまり、燃油費高騰の半分を、収入の増加によって補填した訳だ。しかし、今後も燃油費の高騰が現在のレベルで継続し、そして9月以降のスラックシーズンに需要の低下が発生した場合は、大幅な欠損の計上を余儀なくされる事になる。(今の所は、景気が低迷し始めているにも拘わらず 需要は減少していないようだ。)

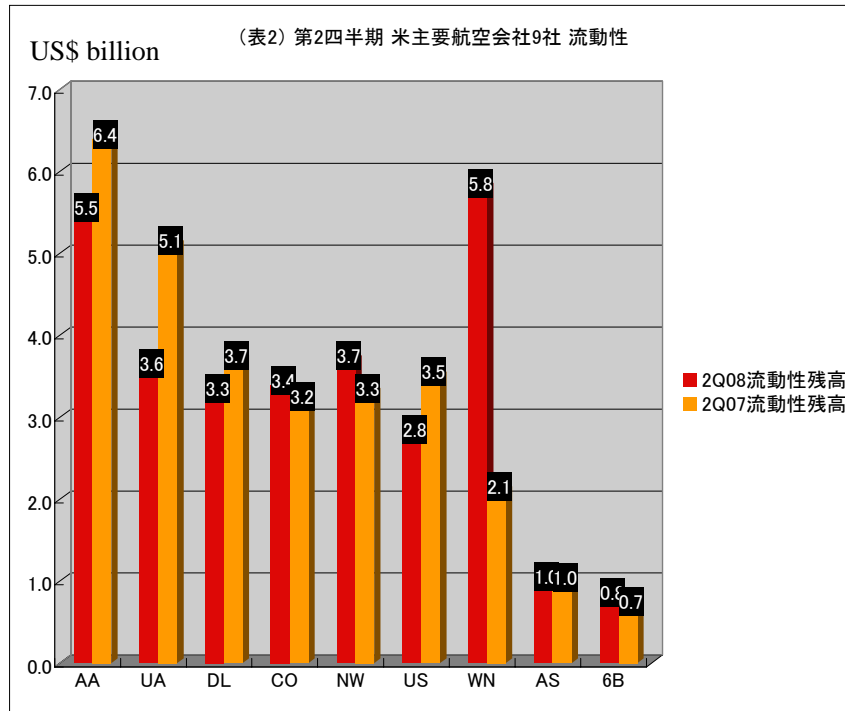
だから 各社は、流動性の確保に加えて、受託手荷物有料化などの“アラカルト”価格モデルの導入に必死になっている。

➤ **株価推移**

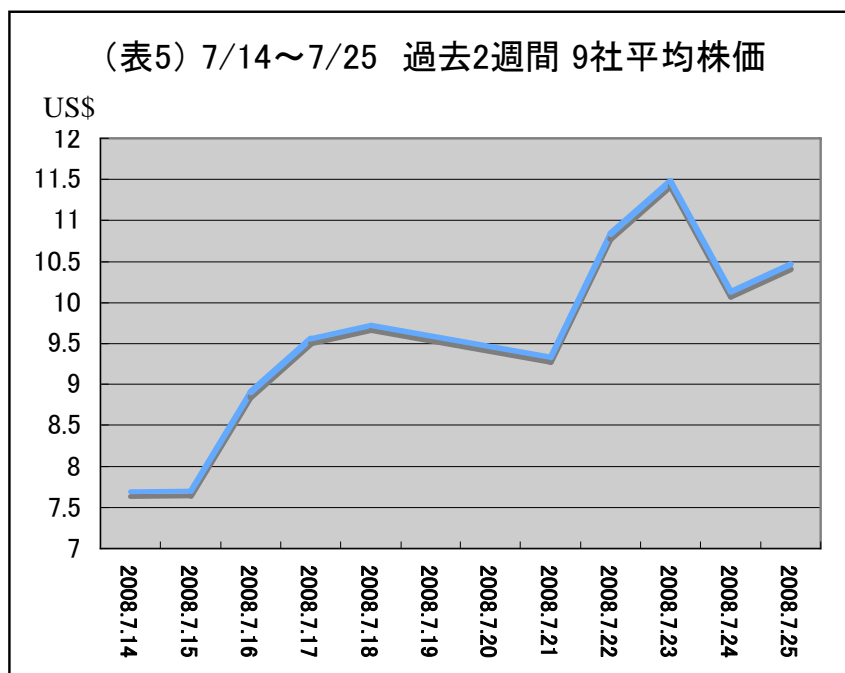
株式市場は、ウォール街の予想以上の決算と流動性の維持に好感して、9社の株価を大幅に上昇（7月14日～7月23日の間に9社平均で +49%上昇）させた。（表4参照）







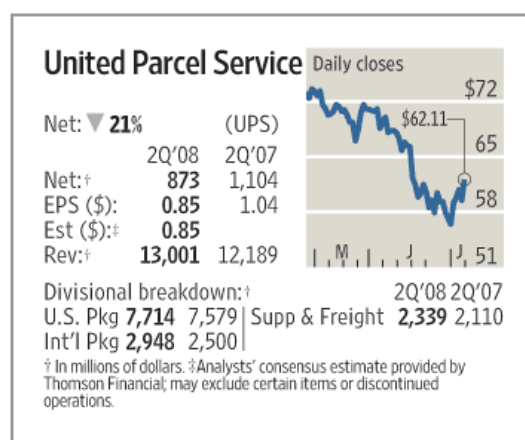
Southwest (WN) には、燃油ヘッジに関連する抵当預託金 \$4.4bn が含まれる。



以下に UA, US, 6B, NW, WN 各社の決算概況をレポートする。(AS は割愛)

(1) United Airlines

- ▲\$2.7bn の純損を計上した。これには \$2.3bn に上る非現金 営業権減損損失を含む \$2.6bn の特別費用が含まれる。これらの特別費用を除去すると、損失は ▲\$151m に縮小する。
- 収入は +3% 増の \$5.3bn、イールドは +8.2% 増の 13.88 セント、L/F は 85.9% から 83.2% に ▲2.7%p 低下した。
- 燃油費は \$773m 増加 (+55%) して \$1,848m となった。燃油ヘッジによる キャッシュ ゲインは \$51m であった。
- CASM は、+85.5% 増加して 20.39 セントとなったが、燃油費と特別費用を除去した場合は +2.6 増の 7.80 セントに止まる。
- 新たなファイナンス、資産売却による \$90m と、使途制限現金の解除により \$130m 流動性を改善した。これに加えて、第 3 四半期には、航空機ファイナンスと使途制限現金解除により、およそ \$550m のキャッシュ バランスの改善を実施する。J.P. Morgan は、UA のマイルレッジを \$600m 購入する。(向こう 2 年間のキャッシュフローを約 +\$200m 改善する。) その他、J.P. Morgan は、クレジットカードの補償金を \$385m から \$25m に減額する。
これにより、UA の使途制限現金は \$360m 拡大することになる。
- B737 全機と B747×6 機の退役により、一層の供給削減を計画する。合計 100 機の退役により、第 4 四半期のメインライン国内線供給を ▲15.5%~16.5% 削減する。国際線供給は、▲7% 減少させる。このフリートの減機により、2009 年末までに ▲7,000 人を削減する。



【第2四半期決算】

(上段→下段：2Q'08→1Q'08→4Q'07→3Q'07)

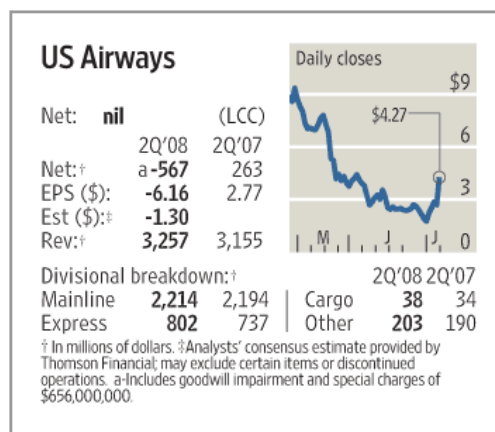
	REV million	OPP. million	Net P. million	ASM billion	Yield cent	L/F %	CASM cent	Fuel ¢ガロン	現金 + 同等物*
U A	5,371 (+3.0%)	-2,694 (537)	-2,729 (274)	35.3 (-1.3%)	13.88 (12.83)	83.2 (85.9)	20.39 (10.99)	323.6 (208.3)	3.6bn (5.1)
	4,711 (+7.7%)	-441 (-92)	-537 (-152)	34.5 (-0%)	13.13 (11.74)	78.0 (80.3)	12.67 (10.93)	283.3 (188.9)	3.6bn (4.2)
	5,030 (+9.7%)	-64 (+23)	-53 (-61)	34.9 (-1.0%)	13.57 (11.96)	79.8 (79.9)	12.39 (10.94)	253.0 (201.0)	4.4bn
	5,527 (+6.8%)	656 (335)	334 (190)	36.5 (-1.5%)	13.73 (12.58)	84.7 (83.6)	11.28 (11.13)	222.1 (229.7)	1.2bn (4.0bn)

* = 含む restricted cash

□ (UA 7/22/2008 press release)

(2) US Airways

- 純損▲\$567m を計上した。これには、特別項目 \$466m が含まれる。これを除くと、第2四半期の欠損は▲\$101m となる。特別項目には、\$640m の暖簾代と予備部品の減損損失が含まれる。
- 収入は +3% 増の \$3.3bn、イールドは +1.5% 増の 13.67 セント、L/F は前年と同じ 83.5%。
- 燃油費は \$428m 増加 (+65%) して \$1,086m となった。
- CASM は +35.2% 増の 15.33 セントとなった。燃油費および特別項目を除いた場合は、前年同期比 +4.0% 増の 8.32 セントとなる。



- 今後、下表の通りの供給削減を予定する。

	3Q08	4Q08	FY08	FY09
国内線	-1% ~ -3%	-6% ~ -8%	-3% ~ -5%	-8% ~ -10%
国際線	-0% ~ -2%	-1% ~ -3%	+2% ~ +4%	+9% ~ +11%
メインライン	-1% ~ -3%	-5% ~ -7%	-1% ~ -3%	-4% ~ -6%
システム 計	-1% ~ +1%	-4% ~ -6%	-0% ~ -2%	-4% ~ -6%

【第2四半期決算】

(上段→下段：2Q'08→1Q'08→4Q'07→3Q'07)

	REV million	OPP. million	Net P. million	ASM billion	Yield cent	L/F %	CASM cent	Fuel ¢ガロン	現金 + 同等物*
U S	3,257 (+3.2%)	-536 (289)	-567 (263)	19.4 (-0.7%)	13.67 (13.47)	83.5 (83.5)	15.33 (11.34)	363t (215t)	2.8 (3.5)
	2,840 (+3.9%)	-196 (116)	-236 (66)	18.3 (-1.2%)	13.48 (13.22)	79.0 (77.7)	12.56 (10.76)	288t (188t)	2.8bn (3.3)
	2,776 (-0.4%)	-74 (75)	-79 (12)	18.09 (-4.6%)	13.44 (13.11)	78.2 (77.2)	12.04 (10.98)	230t (200t)	3.0bn
	3,036 (+2.3%)	202 (16)	177 (-78)	19.66 (-2.4%)	13.01 (12.86)	83.4 (79.1)	11.11 (11.40)	222t (226t)	3.1bn

□ (US 7/22/2008 press release)

(3) jetBlue

- ▲\$7m の純損を計上した。 昨年同期より ▲\$28m の減益となる。
- 収入は、+17.7%増の \$859m、イールドは +14%増、L/Fは 83.5%から 80.6%に低下した。(ASM 増は +4%)
- 燃油費は、+63.7%増の \$370m となった。 消費量の 47%をヘッジして \$59m のヘッジ ゲインを獲得した。
- CASM は +22.7%増加して 9.99 セントとなった。 燃油費を除いた場合は、+4.7%増の 5.59 セントとなる。
- 2009 ~ 2011 年に導入を予定していた Embraer 190 型機×10機を 2016年に延期する。 9月以降、供給を ▲10%削減する。 2009 年は供給拡大を予定しない。
- Citigroup Global Markets から \$100m の新規 Line of Credit を獲得した。

【第2四半期決算】

(上段→下段：2Q'08→1Q'08→4Q'07→3Q'07)

	REV million	OPP. million	Net P. million	ASM billion	Yield cent	L/F %	CASM cent	Fuel ¢ガロン	現金 + 同等物
6 B	859 (+17.7%)	21 (73)	-7 (21)	8.38 (+3.9%)	11.53 (10.13)	80.6 (83.5)	9.99 (8.14)	317 (200)	0.846b (0.772)
	816 (+34.2%)	17 (-13)	-8 (-22)	8.39 (+13.9%)	11.40 (9.49)	78.2 (80.6)	9.51 (8.43)	265 (188)	0.713b (0.699)
	739 (+16.6%)	30 (64)	-4 (17)	8.11 (+11.5%)	10.89 (10.21)	76.6 (79.7)	8.73 (7.82)	234 (192)	0.834bn
	765 (+21.9%)	79 (41)	23 (0.5)	8.3 (+10.9%)	10.40 (9.72)	82.0 (80.4)	8.22 (7.79)	213 (212)	844 (699)

□ (6B 7/22/2008 press release)

(4) Northwest Airlines

- \$377m の純損を計上した。これには、非現金減損損失 \$547m が含まれる。これを除くと +170m の利益となる。(+170m に対応する前年度同期利益は \$205m となる。) この \$547m は、第1四半期に計上した \$3.96bn に続く非現金減損損失。
- 収入は +12.4% 増の \$3.6bn、イールドは +5.3% 増の 13.58 セント、L/F は 86.0% であった。
- CASM は、燃油費と特別経費を除去すると +4.7% 増となる。これから非現金緊急関連コストと合併費用を除くと +1% 増に止まる。
- 燃油費は、+41.2% 増の \$1,207m となった。第2四半期のヘッジゲインは、40% の燃料をヘッジして \$43m となった。3Q は 63%、4Q は 56%、1Q'09 は 21% をそれぞれヘッジしてある。
- 第4四半期のメインライン(内+際)の供給を ▲8.5% ~ 9.5% 削減する。B757×14 機とエアバス一本通路機を退役させる。DC-9 は、2008 年末までに 94 機から 61 機に減機する。継続して小型機を導入し、2008 年末までに Embraer-175×36 機と Bombardier×36 機のフリート体制を完成させる。
- 供給減に伴い、フロントラインと管理部門の社員を ▲2,500 人削減する。
- DL との合併のために

- ・ 共同パイロット契約をパイロット組合と締結した。 合併後にシニオリティー リストの完成を目指す。
- ・ Combined Corporate Leadership Team を編成した。 このチームは、Senior Leadership チームと共に 合併後の新会社をリードすることになる。
- ・ 9月25日開催の株主総会で、合併の承認を求める。
- ・ 合併シナジーを、年間 +\$2bn に増加させた。 併せて一時的な合併コストを 凡そ \$600m に減少させた。

【第2四半期決算】

(上段→下段： 2Q'08→1Q'08→4Q'07→3Q'07)

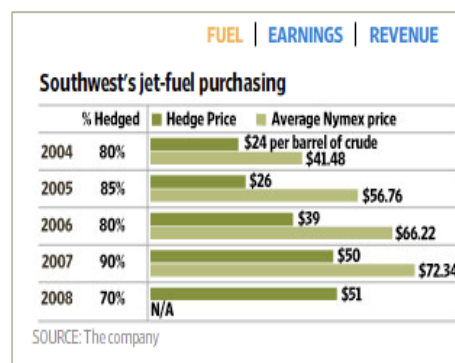
	REV million	OPP. million	Net P. million	ASM billion	Yield cent	L/F %	PASM* cent	Fuel ¢ガロン	現金 同等物
NW	3,576 (+12.4%)	-300 (357)	-377 (2,149)	22.05 (+0.6%)	13.58 (12,90)	86.0 (85.9)	12.04 (10.47)	287.80e (205.89)	3.68bn (3.3bn)
	3.127 (+8.8%)	-4,053 (201)	-4,139 (-292)	21.14 (-0.5%)	12.85 (12.59)	83.3 (82.3)	12.24 (10.32)	276.54e (184.70)	3.68bn
	3,096 (+3.9%)	87 (94)	-8 (-267)	20.96 (-2.5%)	12.77 (12.42)	83.0 (82.5)	11.47 (10.66)	230.29e (193.92)	3.75bn
	3,378 (-0.9%)	459 (366)	244 (-1,179)	22.0 (-0.9%)	13.41 (13.33)	87.2 (86.2)	10.76 (10.98)	208.1e (217.7)	3.8bn

* passenger service operating expense NW は、2007年5月31日に Chapter 11 を離脱した。従って 2007 収支には、Chapter 11 の特殊要因が影響している。

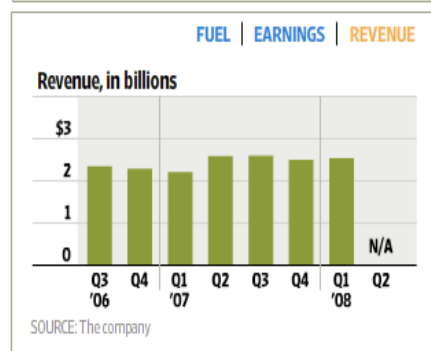
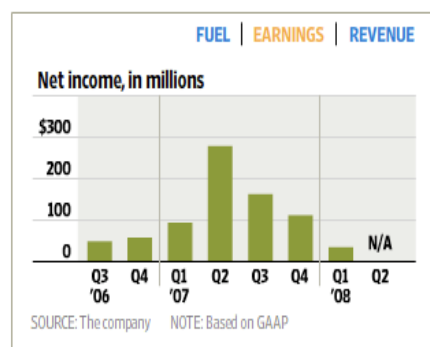
□ (NW 7/23/2008 press release)

(5) Southwest Airlines

- 純益 +\$321m を計上した。 これは 69 期連続四半期利益となる。 特別項目を除去した場合の利益は +\$121m となり、前年同期の +\$195m よりも ▲\$74m の減益決算となる。
- 収入は、+11.1% 増加して四半期決算最高の \$2.9bn となった。 イールドは、+6.5% 増の 13.86 セント、L/F は ▲6.5% ポイント低下して 75.2% であった。



- 燃油費は、+47.3%増の \$894m であった。ヘッジにより \$511m のヘッジ ゲイン を獲得した。この結果ガロン当たりの燃油費は、\$1.61 から\$2.29 へ +42.2%の上昇に止める事が出来た。
- ヘッジ効果より、競合他社が行っている受託手荷物の有料化などの旅客手数料の導入を回避できている。
- ヘッジは、異常な燃油費の高騰により、第3 四半期以降 2012 年迄で およそ\$4.3bn の市場価値を生み出している。第3-第4 四半期は、消費量の 80%を\$61 と\$58 で、2009 年は、およそ 70%を \$58 で、2010 年は、およそ 40%を \$81 で、2011 年と 2012 年は およそ 20%を \$77 と \$76 で それぞれ予約してある。
- CASM は、9.03 セントから 10.12 セントに上昇した。燃油費と特別項目を除去した場合は、6.60 セントから 6.72 セントへの +1.8%増となる。
- 2008 年の供給を、DEN の如くの路線を中心に +4%以下に押さえる。2009 年の供給拡大は、予定しないかも知れない。2009 年末までにカナダの WestJet とコードシェアーを開始する。
- 期末の流動性は、燃油デリバティブ取引に必要な 抵当デポジット \$4.4bn を含めて \$5.8bn を確保した。



【第2 四半期決算】

(上段→下段： 2Q'08→1Q'08→4Q'07→3Q'07)

	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	2,869 (+11.1%)	205 (328)	321 (278)	26.3 (+5.4%)	13.86 (13.02)	75.2 (76.1)	10.12 (9.03)	229 (161)	4.8bn (2.1)
	2,530 (+15.1%)	88 (84)	34 (93)	25.1 (+6.4)	13.72 (13.11)	69.8 (68.0)	9.69 (8.93)	198e (164)	3.1bn (1.9)
	2,492 (+9.5%)	126 (174)	111 (57)	25.2 (+5.6%)	13.64 (13.04)	69.3 (70.2)	9.37 (8.79)	187e (155)	2.1bn (1.7)
	2,588 (+10.5%)	251 (261)	162 (48)	25.7 (+8.1%)	12.61 (12.71)	76.6 (74.7)	9.09 (8.75)	169e (156e)	1.5bn (2.3)

□ (WN 7/24/2008 press release)

米主要航空会社 9 社の 2008 年第 2 四半期決算

	REV million	OPP. million	Net P. million	ASM billion	Yield cent	L/F %	CASM cent	Fuel ¢ガロン	現金 + 同等物
A	6.179	-1,290	-1,448	41.7	13.76	82.5	15.80	317.3	5.5bn
A	(+5.1%)	(467)	(317)	(-2.2)	(12.68)	(83.6)	(11.14)	(207.5)	(6.4)
U	5,371	-2,694	-2,729	35.3	13.88	83.2	20.39	323.6	3.6bn
A	(+3.0%)	(537)	(274)	(-1.3%)	(12.83)	(85.9)	(10.99)	(208.3)	(5.1)
D	5,499	-1,087	-1,044	32.9	14.78*	83.3*	15.67	313*	3.3bn
L	(+9.9%)	(490)	(1,592)	(+2.4%)	(14.23)	(82.8)	(10.41)	(209)	(3.7)
C	4,044	-71	-3	26.9	13.55	81.7	12.45	345.45t	3.4bn
O	(+9.0%)	(263)	(228)	(+2.0%)	(12.78)	(83.5)	(10.82)	(207.8t)	(3.18)
N	3,576	-300	-377	22.05	13.58	86.0	12.04**	287.80e	3.68bn
W	(+12.4%)	(357)	(2,149)	(+0.6%)	(12,90)	(85.9)	(10.47)	(205.89)	(3.3bn)
U	3,257	-536	-567	19.4	13.67	83.5	15.33	363t	2.8bn
S	(+3.2%)	(289)	(263)	(-0.7%)	(13.47)	(83.5)	(11.34)	(215t)	(3.5)
W	2,869	205	321	26.3	13.86	75.2	10.12	229	4.8bn
N	(+11.1%)	(328)	(278)	(+5.4%)	(13.02)	(76.1)	(9.03)	(161)	(2.1)
A	930.8	106.5	63.1	6.24	14.01	78.1	10.33	324	1.0bn
S	(+2.9%)	(77.7)	(46.1)	(+1.6%)	(13.76)	(78.5)	(10.43)	(214)	(0.988)
6	859	21	-7	8.38	11.53	80.6	9.99	317	0.846b
B	(+17.7%)	(73)	(21)	(+3.9%)	(10.13)	(83.5)	(8.14)	(200)	(0.772)
F	596	-35.2	-34.8	5.77	13.03	75.3	10.94	300	n.a.
L	(+18.3%)	(12.9)	(2.1)	(+10.8%)	(13.12)	(70.1)	(9.43)	(201)	

*=regional を含む、**=PCASM=passenger service operating expense per total ASM

t=燃料税を含む、e=燃料税を除く

Air Tran (FL) (網かけ部分) は、第 1 四半期決算値。 第 2 四半期決算は 7 月 29 日に発表される。

3. その他のニュース

旅行流通・TD

(1) セカンドライフのアバター（化身）が、IBMの3次元空想世界に旅行

Second Life の運営社 Linden Lab は、7月8日、同社のアバター（化身）が、IBMの3次元空想空間へも移動（テレポート）する事が出来るようにしたと発表した。インターネットの世界では、システム間の相互運用が当たり前になりつつあるが、ゲームの世界でもこの流れが踏襲され始めている。Linden と IBM の両社は、これにより利用が増える事を期待している。（アバターは自由に移動して両方のバーチャル ワールドを動き回れるが、服装は動かす事ができない。）(wsj.com, 7/8/2008)

(2) ARCの手数料値上げ、仲裁委員会で却下される

ARC が提案していた手数料の値上げが、仲裁委員会 Independent Arbitration Panel によって不公平な値上げと断定された。（ASTA を始め Carlson Travel Network Associates, Uniglobe USA は、今年1月に 仲裁委員会に対して ARC の不当な値上げの阻止を訴えていた。）これにより ARC は、2008 年の手数料の値上げ案を取り下げなければならなくなった。ARC の取締役会は、年間管理費を 旅行社の本社の場合は \$145 から \$395 へ、支店の場合は \$145 から \$150 へそれぞれ値上げする事を決めていた。この決定により、ARC は新たな手数料を設定しなければならなくなった。(DTW, 7/17/2008)

(3) アメックス、インターコンチから詳細経費支出データを取得

American Express は、InterContinental Hotels Group と hotel folio agreement を締結した。これにより American Express は、法人顧客に IHG 滞在時の詳細な経費支出データ（部屋代、飲食代、ビジネスセンター利用代金などの詳細な内訳が含まれる）を提供する事が可能となった。American Express の法人顧客のカード使用額の71%が、ホテル各社の folio agreements によってカバーされている。(DTW, 7/17/2008)

(4) アメックスの第2四半期決算減益▲38%

American Express は、第2四半期決算で +\$655m の純益を計上した。この利益は、昨年同期の\$1,057m の利益に対して▲38%の減益決算となる。収入は、+8%増加して \$7.5bn（内旅行コミッションと手数料収入\$573m:前年比+17%）であった。ローンの焦げ付きが増加している。国内貸し付けに対してクレジット リザーブを \$600m 追加

した。また、同社は、クレジットカードローンの市場価値を、前回推定よりも▲\$136m減損させた。

**AMERICAN EXPRESS REPORTS SECOND QUARTER EARNINGS
REVENUES RISE ON HIGHER CARDMEMBER SPENDING
EARNINGS DECLINE AS COMPANY ADDS TO LENDING CREDIT RESERVES**

(Millions, except per share amounts)

	Quarters Ended			Six Months Ended		
	June 30, 2008	2007	Percentage Inc/(Dec)	June 30, 2008	2007	Percentage Inc/(Dec)
Revenues net of interest expense	\$ 7,484	\$ 6,938	8%	\$ 14,670	\$ 13,422	9%
Income From Continuing Operations	\$ 655	\$ 1,040	(37%)	\$ 1,629	\$ 2,135	(24%)
(Loss)/Income From Discontinued Operations	\$ (2)	\$ 17	#	\$ 15	\$ (21)	#
Net Income	\$ 653	\$ 1,057	(38%)	\$ 1,644	\$ 2,114	(22%)

(nytimes.com, 7/22/2008)

(5) トラベルポート GDS、新システムをテスト

Travelport GDS は、G2 Switchworks から最近取得した新テクノロジー (Kestral ソフトウェア) を依然として調整している。しかし、この新エージェント デスクトップ アプリケーションは、主要な顧客によるテストが開始されており 間もなくβテストに入るといふ。このエージェント デスクトップは、Travelport の3つのGDS (Apollo, Galileo, Worldspan) のみならず、競争相手の Amadeus や Sabre から、彼等の合意を条件に インベントリーにアクセスする事を可能にする。(Sabre とのインタフェースは既に完成している。) ユーザーである旅行社のエージェント達に、グリーン・クリーンのスクリプト方式による入力に追加して 単純明快な GUI の環境を提供する。つまり、Travelport は、3つのGDSの統合をユーザーの使い勝手に影響を与えずに実施する。現在GDSは、自分のGDS経由の彼等の予約を増加させるために、自身のデスクトップをエージェントのスクリーンに表示させる事に必死になっている。しかし、将来は、universal data record の利用を可能にする、この単一デスクトップのソリューションの展開により、実際の予約が何処でなされようとも頓着しない、エージェントとの間の新たな経済モデルが作り出されることになる。(DTW, 7/22/2008)

(6) トラベルポート、中国ベンダーと契約

Travelport が、中国の TravelSky のユーザーに Galileo を利用可能にする契約を締結した。この契約により TravelSky は、Travelport の Reservation Sales Solution (RSS) を導入し、同社の顧客に対して Galileo システム経由で リアルタイムの世界の航空便予約と e-チケットの発行を可能にする。Travelport は、TravelSky を利用している旅行社は、6,500 に上ると言っている。

第1段階として、Galileo に接続している 200 の航空会社と中国航空会社間のインター

ライン e-チケットの発行が 5 月に可能になっている。 旅行社とのコネクティビティを完成させる第 2 段階は、今年末までに実施される。(DTW, 7/23/2008)

(7) AA 航空、カヤックのリスティングを中止

AA 航空が、Kayak から ほどなく同社のリスティングを取り除く。そして、Orbitz に対しても同様の措置をとる事を検討している。CO 航空や NW 航空などのその他の航空会社もオンライン旅行社からのリスティングを取り止めるかも知れない。航空会社は、予約 1 件毎に対して referral charge を支払わなければならないので、オンライン旅行社を好ましいチャネルだとは考えていない。Kayak の AA 予約は、Orbitz との提携関係を利用して実施されているために、AA は Kayak と Orbitz の両方に 二重の税の支払いを余儀なくされている。(TechCrunch, 7/23/2008)

(8) 米運輸保安局、レジスタード トラベラー適用空港拡大

Transportation Security Administration (TSA) は、Registered Traveler (RT) プログラム適用空港を 20 空港に制限しているキャッピングを取り除く。同時に、TSA が実施していた RT メンバー申請者の背後調査の実施を民間に委託する。TSA における背後調査の中止の理由は、航空会社の予約旅客名とテロリスト警戒リスト (no-fly list) との照合作業が重複しているため。この措置により、RT の年会費が低下すると期待されている。(TSA の背後調査料金は\$28 していた) (DTW, 7/24/2008)

空 運

(1) AA 航空、整備員▲1,500 削減

AA 航空は、整備員を▲1,500 人削減する事を検討している。2 週間前に 同社は、総従業員数の 8%に当たる およそ▲8,000 人を削減すると発表していた。明らかになっている削減数の内訳は、整備員の他に 客室乗務員▲900 人、パイロット▲200 人。AA は、2009 年末までに A300 の▲34 機を退役させる。同社は、2008 年に 合計 103 機 (リジョナルを含む) を OTG とする。(wsj.com, 7/18/2008)

(2) 石油価格高騰は投機だけが問題ではない

航空会社は、燃油費高騰を抑制するために 連邦議会に対して石油先物取引の規制を陳情しているけれども、エコノミストと航空エキスパート達は、投機が石油価格高騰の原因ではないと言っている。彼等は、石油需要の増加、ドル安、産油国の政情不安を価格高騰の原因に上げている。そして、Stop Oil Speculation Now Coalition キャンペーン

は、見当違いで石油価格の低下には成功しないばかりか、商品取引に悪影響を与えかねない逆効果になると言っている。エコノミストは、需給関係によって価格は決定されるけれども、FDRの金利を上げれば、石油価格は低下するだろうと言っている。このエコノミストは、航空会社の財務的苦境は、自らが供給拡大競争を実施している事に原因があると指摘している。彼は5つの市場に40社の航空会社は必要ないと言っている。(DTW, 7/21/2008)

(3) Ryanair、ヘッジ10%

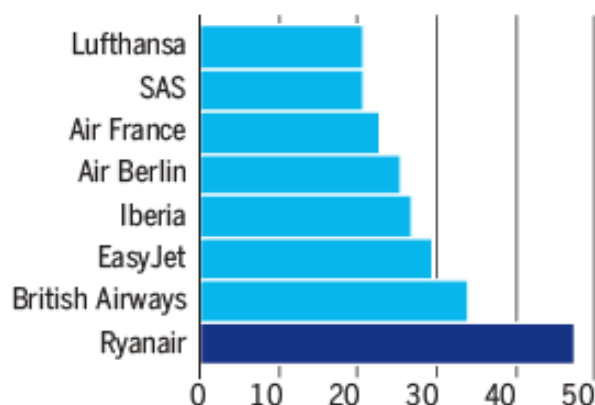
欧州LCC最大手のRyanairは、今年度の燃料消費量のタッタの10%をバレル\$70でヘッジした。

それに反してBAは、今年度の2/3を\$86で、2009年度の1/3を\$110でヘッジしている。

欧州各社のヘッジの状況は右表の通りである。(FT.com, 7/17/2008)

European airlines fuel bill

As a percentage of total revenues



European airlines fuel hedging positions

Airline	Period	Hedge %	Price	Per barrel
Air Berlin	Dec-08	88% hedge at	\$84	
	Dec-09	23% hedge at	\$110	
Air France	Mar-09	75% hedge at	\$74	
	Mar-10	55% hedge at	\$80	
British Airways	Mar-09	65% hedge at	\$86	
	Mar-10	30% hedge at	\$110	
EasyJet	Sep-08	40% hedge at	\$73	
	Sep-09			
Iberia	Dec-08	47% hedge at	\$80	
	Dec-09			
Lufthansa	Dec-08	At \$100, Luft pay	\$85	
	Dec-09	At \$100, Luft pay	\$90	
Ryanair	Mar-09	10% of Q3 at	\$65	
	Mar-10			
SAS	Dec-08	42% hedge at	\$75	
	Dec-09			

Source: Dresdner Kleinwort Research

FT Graphic

(4) US 航空、定時性最下位からトップに躍進

US 航空が、定時性で 昨年 of 全米最下位から 今年上半期にトップに躍進した。 どうやら、その返り咲いた理由は (1) “ゲートから定時に航空機をプッシュバックさせる” という 1 つの目標の設定、と (2) 改善に貢献した社員に対する金銭的報奨の支給 にある。 以下が、US が実施した主な改善策：

- \$50m をかけて 機材とソフトウェアを更新し、基幹空港 PHL 空港の手荷物ハンドリング エリアを拡張した。
- スローガン “D-zero” を徹底し、各職場でマチマチだった目標を統一。
- 運航目標達成月には、全社員にボーナス \$50 を支給した。 褒詞コメントを得た社員に対しては、四半期毎に抽選で報奨金 (総額\$262,500) を支給した。

航空会社に聞くと「FAA と空港が問題だ」と言う。 FAA に聞くと「空港と航空会社が問題だ」と言う。 そして空港に聞くと「FAA と航空会社が問題だ」という。 航空業界は、極めて官僚的な世界で動いている。 しかし、航空管制や空港の問題が存在しても、航空会社が見事に定時性を維持出来る事を US が証明した。 しかし、US は、旅客の苦情数では依然として最下位にランクされている。 US は、最近の受託手荷物や機内飲み物などの有料化のポリシー変更が原因だと説明している。 そしてサービスが改善されつつあるので、苦情数も少なくなるだろうと言っている。(wsj.com, 7/22/2008)

(5) 中国南方航空と上海航空合併か？

7 月 23 日付けの中国国営メディアは、政府 国営資産管理局が 南方航空と上海航空の合併を検討していると報じた。 現段階では、管理局内部の検討の段階に留まっており、航空会社を加えた検討には未だ発展していない。(channelnewsasia.com, 7/23/2008)

(6) ボーイング 第 2 四半期決算

ボーイングの第 2 四半期決算は、B787 型機と軍用機のデリバリー遅延によるコストが嵩み、▲19%減益となった。(nytimes.com, 7/23/2008)

AMERICAN EXPRESS REPORTS SECOND QUARTER EARNINGS REVENUES RISE ON HIGHER CARDMEMBER SPENDING EARNINGS DECLINE AS COMPANY ADDS TO LENDING CREDIT RESERVES

(Millions, except per share amounts)

	Quarters Ended			Six Months Ended		
	June 30, 2008	June 30, 2007	Percentage Inc/(Dec)	June 30, 2008	June 30, 2007	Percentage Inc/(Dec)
Revenues net of interest expense	\$ 7,484	\$ 6,938	8%	\$ 14,670	\$ 13,422	9%
Income From Continuing Operations	\$ 655	\$ 1,040	(37%)	\$ 1,629	\$ 2,135	(24%)
(Loss)/Income From Discontinued Operations	\$ (2)	\$ 17	#	\$ 15	\$ (21)	#
Net Income	\$ 653	\$ 1,057	(38%)	\$ 1,644	\$ 2,114	(22%)



(7) 米国家運輸安全委員会 エアバス操縦計器ディスプレイ不作為で改善提案

A319/320 型機の操縦計器ディスプレイが突然 一時的に消えてしまう電氣的障害が、過去数年間に 49 件発生している。内 7 件は、6 つの計器全てが不作為となってしまう。16 件は、少なくとも 5 つの計器に異常が発生した。事態を重く見た NTSB は、障害除去のための具体策とパイロットに対する特別訓練を実施する事を米欧の当局に要請した。英国の当局とエアバス社は、既に 電気システムの改善と予備電力の供給を航空会社に勧告しているが、NTSB はこれ等が強制力を持っていない事に不満を有している。英国上空で、この障害に見舞われた easyJet の機長が、地上の管制官に何処に着陸するかを携帯電話で連絡したケースも発生している。(wsj.com, 7/23/2008)

(8) NW 航空、ミルウオーキー=LAX 便開設

NW が、9 月から Milwaukee=LAX 線を開設する。AirTran は、9 月より Milwaukee=Fort Lauderdale 線を開設する他、Milwaukee 発の 9 路線で増便する。この供給拡大は、Midwest 航空の供給削減に対応した措置。Midwest は、MD-80 型機全機×12 機を OTG して供給を削減する。(DTW, 7/23/2008)

(9) イージージェット、今年度 利益見通し▲40%削減

easyJet は、7 月 24 日、今年度 (10 月'07-9 月'08) の利益が 燃料費の高騰のために 前年度利益 P190m から▲40%低下して P110m~P120m となる見通しであると発表した。燃油費は、P185m 増加したが、半分を収入増、半分をコスト削減で対処した。今冬の供給を、+15%増から +4%~+6%増に抑制する。Dortmund (独) 空港をオフラインにする。浮いた機材は、Malpensa 空港 (駐機 11 機から 15 機に増機) や CDG 空港の増強用に引き当てる。(FT.com, 7/24/2008)

(10) 欧州連合、インドネシア航空会社の域内空域飛行禁止を継続

EU は、安全上に問題があるインドネシアの航空会社の、域内への乗入れ禁止措置を継続する。Mandala 航空 (米プライベート エクイティー企業 Indigo が支配) 他 多くのインドネシア航空会社が、禁止措置の撤廃を求めていたが、EU は、イ政府当局の安全管理体制に依然として問題があるとして、禁止措置の解除を見送った。(wsj.com, 7/24/2008)

(11) コンチネンタル、スター加盟を申請

CO 航空は、米運輸省に対して、Star Alliance 9 社と共に競争法適用免除を申請申請した。(9 社は、既に競争法適用が免除されている。) これに加えて、CO, UA, LH, AC は、大西洋マーケティング 4 社提携の 承認申請を運輸省に提出した。(DTW, 7/24/2008)

(12) 米航空会社、運賃値上げに必死

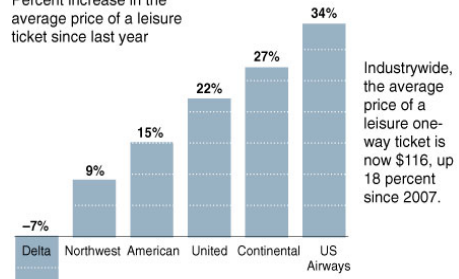
燃油費高騰に対応して、米航空会社各社が運賃値上げと各種手数料（アラカルト価格モデル）の導入に必死になっている。（nytimes.com, 7/23/2008）



Flying Higher

The price of domestic plane tickets is rising.

Percent increase in the average price of a leisure ticket since last year



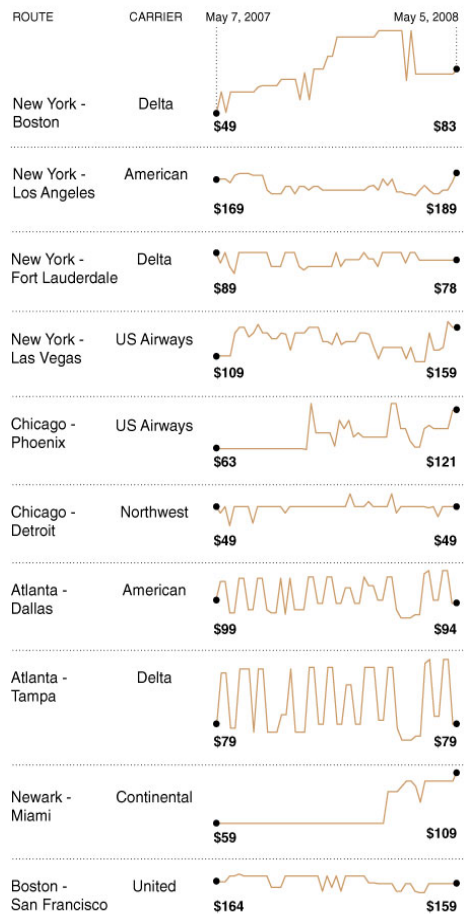
Carriers are increasing service fees.

AMERICAN		UNITED	
Second checked bag	\$25	Second checked bag	\$25
Third checked bag	\$80	Third checked bag	\$100
Bag weighing more than 50 pounds	\$50-100	Bag weighing more than 50 pounds	\$100
Oversized bag	\$100	Oversized bag	\$100

DELTA		US AIRWAYS	
Second checked bag	\$25	Second checked bag	\$25
Third checked bag	\$80	Third checked bag	\$100
Bag weighing more than 50 pounds	\$80-150	Bag weighing more than 50 pounds	\$50-200
Oversized bag	\$150	Oversized bag	\$80

Domestic prices have fluctuated over the past year.

Lowest published leisure fare from the lead airline on selected domestic routes



Sources: Harrell Associates; the airlines

(13) ルフトハンザ、労使交渉決裂 28 日にもスト突入

LH の労働組合が、労使賃上げ交渉決裂を受けて 28 日にもストに突入することとなった。会社の +4.6%と 2009 年 7 月 1 日の +2.1%の 2 段階の賃上げに対して、組合は +9.8%を要求している。CEO Wolfgang Mayrhofer は、燃油費の高騰と経済が低迷し始めている中で、過剰な賃上げはあり得ないと言っている。(wsj.com, 7/25/2008)

(14) 元および現 BA 幹部 4 人 運賃談合で起訴される

元および現職の BA 幹部 4 人が、2004 年から 2006 年にかけて VS 航空との旅客燃油サーチャージ談合容疑で Office of Fair Trading により起訴された。有罪となれば罰金と最高 5 年間の禁固刑を受ける事になる。BA は、この談合ケースに加えて大西洋貨物燃油サーチャージの談合で、米英両司法当局より P270m の罰金刑を受けた。VS は、談合の任意情報通知と捜査への協力により罰金を免除されている。この 4 人は、

Andrew Crawley head of sales
Martin George 元営業本部長兼取締役
Iain Burns 元 head of communication
Alan Burnett head of UK and Ireland sales

で、彼等は米国よりも起訴される可能性を有している。(FT.com, 7/25/2008)

水 運

(1) NOL (シ)、TUI が保有する Hapag-Lloyd の買収にビッド

Neptune Orient Lines (シンガポール) が、TUI AG (独) が保有する Hapag-Lloyd の買収にビッドした。これは、インディカティブな拘束力のないビッド。入札締め切り日は 7 月 28 日であるが、既に Albert Ballin と呼ばれる HAM 市を中心としたコンソーシアムが入札している。

TUI は、10 月末までに落札者を決定する。NOL は、Hapag-Lloyd を買収して、世界第 3 位のコンテナ海運企業への躍進を目論んでいる。NOL の 66%は、シンガポール政府の投資機関 Temasek Holdings が保有している。(wsj.com, 7/23/2008)



A ship of bid target Hapag-Lloyd.

(2) ロイヤルカリビアン 第2四半期決算 減益▲34%

RCCL の第2四半期決算は、▲34%減益の純益 \$84.7m となった。収入は +7%増の \$1.6bn。燃油費は +55%増加した。RCCL は、地上コストを▲\$125m 削減する。そのために▲400 の職をカットするとともに、勤続年数にかかる退職金係数を、8%~12% から 6%~10%に▲2%ポイントに削減する他、メリット支給月を2月から7月に延期する。(DTW. 7/21-22/2008)

陸 運 & ロジスティックス

(1) UPS 第2四半期決算 減益▲20%

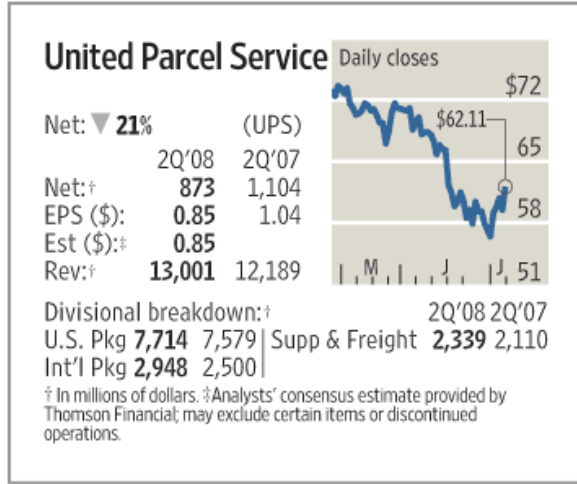
UPS が、第2四半期決算で +\$873m の純益を計上した。これは、昨年 of +\$1,104m 比 ▲20%の減益で、この10年間で最も大きな低下となった。米経済の低迷を色濃く反映した決算となった。

Consolidated Results	2Q 2008	2Q 2007
Revenue	\$13.00 B	\$12.19 B
Operating profit	\$1.45 B	\$1.77 B
Operating margin	11.2%	14.5%
Average volume per day	15.0 M	15.0 M
Diluted earnings per share	\$0.85	\$1.04

U.S. Domestic Package	2Q 2008	2Q 2007
Revenue	\$7.71 B	\$7.58 B
Operating profit	\$0.90 B	\$1.19 B
Operating margin	11.7 %	15.7 %
Average volume per day	13.1 M	13.2 M

International Package	2Q 2008	2Q 2007
Revenue	\$2.95 B	\$2.50 B
Operating profit	\$407 M	\$475 M
Operating margin	13.8 %	19.0 %
Average volume per day	1.93 M	1.80 M

Supply Chain and Freight	2Q 2008	2Q 2007
Revenue	\$2.34 B	\$2.11 B
Operating profit	\$148 M	\$98 M
Operating margin	6.3 %	4.6 %



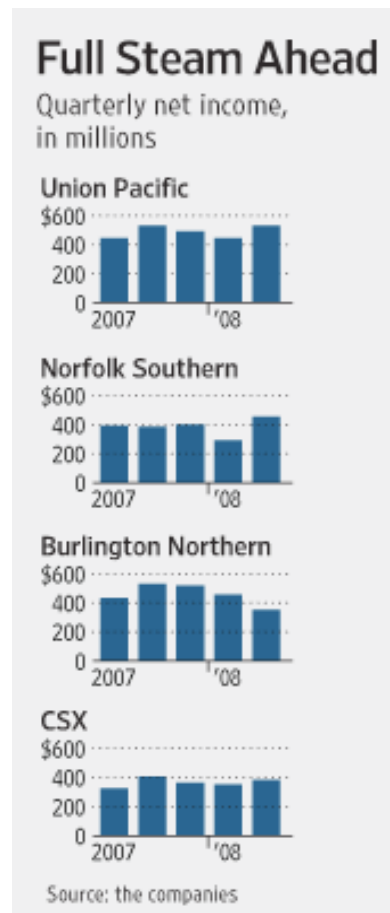
UPS, along with rival FedEx, is considered a barometer for the state of the U.S. economy. (wsj.com, 7/23/2008)

(2) 米鉄道会社、景気後退でも好決算継続

米鉄道4社が好決算を継続している。他の輸送手段に比べて効率が良く、輸送費が安く、燃油費高騰の影響を余り受けない点が、好決算の理由。他の輸送手段よりも強い競争力を発揮して、イールドの継続した上昇を可能にしている。自動車用部品、住宅資材、木材は減少しているが、石炭、鉄、農産物の輸送量が増加しているという。各社の第2四半期決算の前年同期比の増益率は、以下の通りである。

米最大手 Union Pacific	+19%
CSX	+19%
Norfolk Southern	+15%
Burlington Northern Santa Fe	-19% ただし、一時的臨時費用を除くと +25%

(wsj.com, 7/25/2008)



ホテル & リゾート

(1) 中国でホテルス タッフの育成に苦勞

中国では、新しいホテルや観光施設等のレジャー産業に従事するスタッフに、接客サービスを教育する事が差し迫っている。その為にサービス スタandardに達する人材育成用の学校を設立している。中国に 90 のホテル (107 ホテルが建設中) を所有する InterContinental Hotels Group は、既存の 12 の施設に加えて、新たに 10 の接客者育成施設を開設することを今月発表した。これ等の施設からは、1 年に 4,500 人の卒業生を送り出す計算で、IHG は年度末までには 50,000 人の接客スタッフを雇い入れる算段だ。Accor (仏ホテルグループ) も 2010 年までに、180 のホテルを中国に展開させる予定で、スタッフの育成学校設立を独自に計画中である。中国の生気のないプロレタリア社会から、生き生きと生気のみなざる消費文化への変換は、投資家達を刺激し、急速に国際ホテル市場が増加する結果となった。しかしながらその増加の速さに、そこで従事する労働者の数の供給が追いつかなかったのである。北京観光局は、観光産業への投資額は 2005 年の 1 兆 2,000 元 (\$176bn) から 2010 年には 1 兆 9,000 億元への増大を予想している。2015 年までには 200,000 の新しいホテル、リゾート、ゲストハウスを建設しており、2020 年までに、中国は世界でトップクラスの観光地になると United Nations World Tourism Organization は予想している。しかしながら、現在の銀行での長時間待ちや基本的な業務しか処理できない中国に、サービス文化が浸透するのは決して容易なことではなさそうだ。(FT.com, 7/19/08)

(2) 北京のホテル、宿泊費値下げ

北京のホテルは、オリンピックブームの波に乗り、宿泊料金の値上げによる儲けを期待していたが、思った程宿泊予約がとれ無い状況から、ここ土壇場に来て大幅な値下げを 7 月 22 日に発表した。多くのホテルが普段のノーマル宿泊料金の 3 倍にした為に、ホテルの予約割合は期待以下となってしまったようだ。現在 3 つ星、4 つ星ホテルの宿泊料金は、宿泊客を増やす為に急に値下げしている。



Chinese pedestrians walk past an Olympic games logo in Beijing.

Zhongyu Century Grand Hotel などは一泊 2,500 元（\$367、昨年 8 月の宿泊費の 6 倍にあたる）の設定であったが、ゲーム期間中はホテル全室 220 のうちの 30% しか予約が入らず、結局宿泊料金は 20% カットの 2,000 元の設定となった。 The Super House International に於いては、3,600 元から 2,880 元へ、Cheng Hong Hotel では 2,000 元から 1,400 元への値下げとなった。 4 つ星ホテルの平均的な宿泊料金は 1,500 元から 800 元へ、3 つ星ホテルの場合は 700 元から 400 元への値下げとなっている。 今月初めの北京市観光局の報告によると、4 つ星ホテルの予約率は 44% で、3 つ星ホテルではもっと低い。 5 つ星ホテルでは 70% 以上の予約が確保出来ている。 当初の期待では、百万人の国内旅行者に加えて 450,000 人から 500,000 人の外国からの旅行者を予想していたにも拘らず、今の所その人数は大きく期待を下廻っている。 主な理由として、国内旅行者の減少は高い宿泊料金の為と見られ、外国からの旅行者の減少はテロの脅威、安全の為の厳しい検査、それに加えてビザ取得の困難さなどが挙げられる。

(channelnewsasia.com,7/22/08)

(3) Morgan Hotels、投資会社を買収されるか

Morgan Hotels Group はブティック ホテルを所有する企業として知られているが、不動産投資家や投資会社の所有となるかも知れない。 Morgan は 2006 年に 1 株 \$ 20 で初めて上場株の公募をおこなった。 しかし、昨年株価は 45% 下落の 1 株 \$ 12.9 となり、時価総額を \$ 415m にまで下落させた。 表面上は、Morgan は 昨年 9 月から売りに出されていると言われている。 それは、Edward Scheetz (前 CEO) の Las Vegas のコンドで女性の死体が発見された後、辞任した時でもある。 Morgan の経営陣は、売買取引成立前に IPO 価格の 1 株 \$ 20 の入札をしつこく要求して来ると事情通は推測している。 Morgan の \$ 729.46m の長期負債と最近の四半期に置けるバランスシートのキャピタルリース債務を含めて、1 株 \$ 20 とすると売却価格は \$ 1.4bn となるだろう。 Morgan の豪華ホテルは都会に存在しており、経済不況にも拘らず上手く機能している。 又知名度の高い物件に惹かれる投資家は多く、ホテル投資がリスクにも拘らず、買収に興味を示している。 特に、中東の投資家が、米国の豪華ホテルとブティック ホテルに興味を示している。 しかも多くのホテルは、運営権とホテル物件の所有権が別なのに反して、Morgan の場合はその両方を所有しているのだ。 Royalton and Hudson をニューヨークに、Mondrian と Sanderson and St Martin Lane をロンドンに所有している。 昨年 Scheetz が辞任した後、Morgan 役員会は一年間だけの株主権 (one-year shareholders rights plan) を承認したが、それは希望しない相手からの買収を避けるためであった。 しかしそれも、10 月 9 日に期限切れとなる。 Fred Kleisner (Morgan の現 CEO) は 6 月半ばに、20,000 株を \$ 12.43 から \$ 12.55 の値幅で取得している。(FT.com, 7/18/08)

(4) Travelodge が海辺に進出

Travelodge は、£150m (\$299m) を投資して 55 の新しい低料金ホテルを 2015 年までに英国の海岸沿いに建設する。 ノーフリルの同ホテルは、現在 海岸沿いに 30 の物件を所有しているが、新たに 1 ヶ月に 1 つの割合でオープンさせる。

12 ヶ月の間に、オープンする場所は Blackpool, Weymouth, Newquay, Bournemouth, Scarborough が予定されている。 景気の低迷と海外旅行費用の高騰の今が、英国内に休暇客を引き戻すのに最良の時期だと Travelodge の CEO は言う。 しかも航空運賃の高騰、圧倒的に強いユーロ、銀行の貸し渋り等から、休暇の過ごし方が変化していると言う。 Travelodge は Dubai International Capital が所有しているが、今まではずっとロンドンや自国の、人口の多い街や都会の中心部に焦点を当てて展開して来た。 Travelodge は現在全部で 24,000 室を持つ 340 のホテルを所有している。 2020 年までには、その数を 1,000 ホテル (70,000 室) に増加する計画である。 今週、Travelodge は、不況からこれ以上維持存続出来ない様な土地を Travelodge ホテルとして利用するために、その様な土地を持つ建設会社や住宅開発業者を必死に探し出している。 Travelodge の海岸沿いのホテルでは、2007 年に既存店ベースで収入増加があったが、今年 7 月 8 月には それよりズート大きな 30% の増加を予想している。 海岸沿いのホテル投資の結果、1,000 もの新たな雇用を創り出す。 又、Merlin's Sealife や Black pool's Pleasure Beach などのレジャー運営業者と契約を交わして割引プログラムを計画する等、英国の沿岸地方の活性化にも関心を示している。(FT.com, 7/21/08)

(5) Starwood 収益減発表、2008 年度の見直し修正

Starwood Hotels and Resorts は 7 月 27 日に、▲28% の第 2 四半期の利益減を発表した。そして本年度の見直しを引き下げた。 Sheraton, W, St.Reigs 等のブランドホテルを所有する Starwood は、第 2 四半期で \$105m の利益を計上したが、前年同時期の \$145m と比較すると利益が減少している。 世界ベースの収入は、\$1.57bn で横ばい状態だ。 RevPAR は+9.6% 上昇を見ているが、これは世界に散在している Starwood ホテルからの影響が大きい。 国内 RevPAR は 3% の上昇でしかない。 Starwood は、今年度の RevPAR を海外ホテルでは +6% ~ +8%、国内のホテルでは +2% ~ +3% の見通しに下方修正した。 今月 Marriott International は、第 2 四半期決算で▲24% 減の \$157m の利益と 国内 RevPAR が今年末までに▲1% 減となる事を発表した。 先の第 1 四半期では、Marriott の国内 RevPAR は +1.4% の増加があり、国外 RevPAR では +15% も増加した。(DTW, 7/24/08)

その他

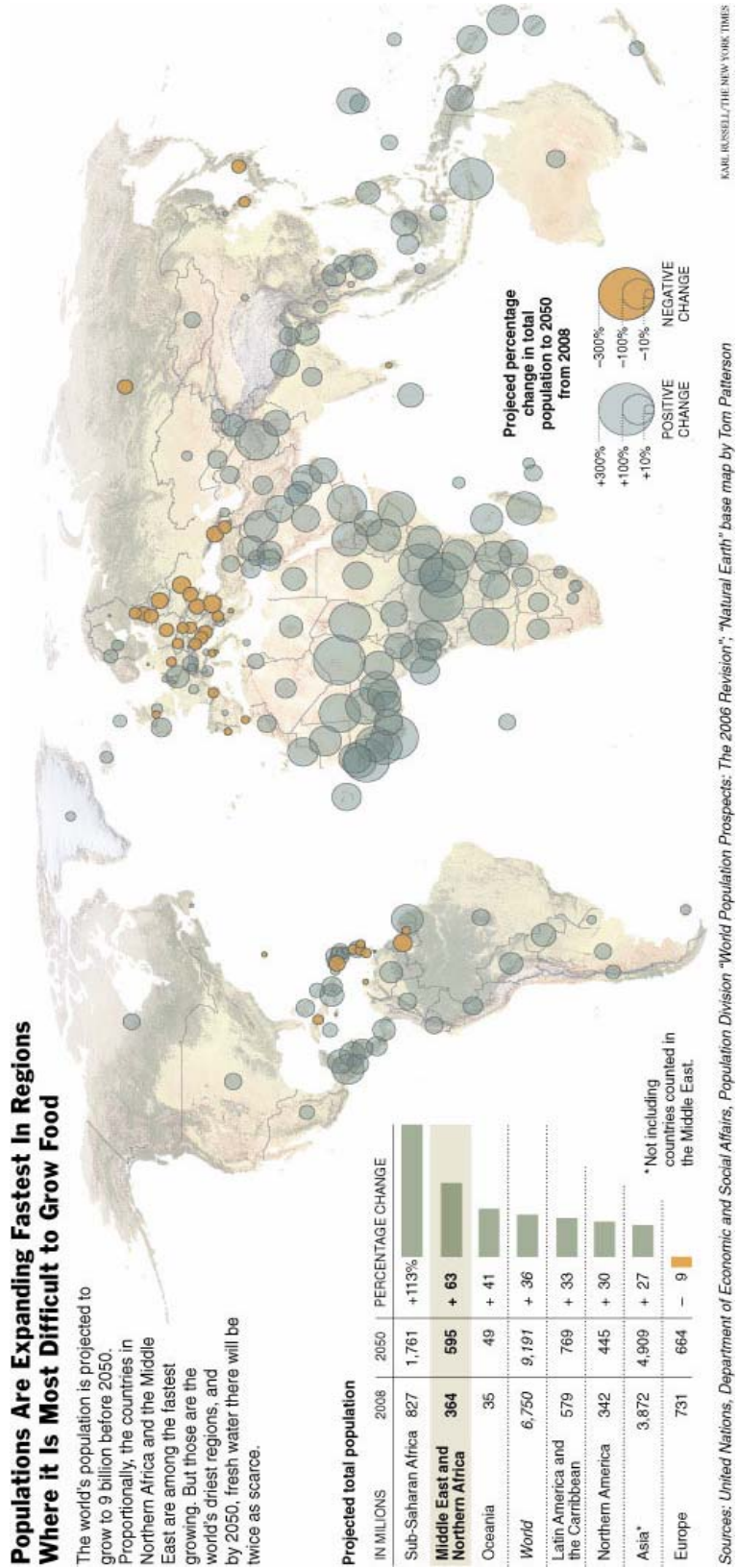
(1) 世界人口 2050 年に 90 億人突破

世界人口は、2050 年に 90 億人を突破すると予測されている。

食料や水が乏しい地域で、爆発的な人口増加が見られている。

世界的な食料不足が発生する可能性がある。

(nytimes.com, 7/21/2008)



(2) 中国インターネット人口 米国を抜く

中国のインターネット人口が2億5,300万人に達し、米国の2億2,000万人を抜いた。中国大手インターネット企業には、Baidu, Sina, Tencent, Alibabaが存在する。Baiduの第2四半期の利益は+81%も増加した。そして、同期間の検索エンジンのシェア81%確保している。(Googleは26%、Yahooに至っては足下にも及ばない。)

Tencentの時価総額は\$15bnで、Amazonの\$30bnに近接する。政治的なコンテンツは、政府によって厳しく監視されているほか、外資が運営するサイトには種々の規制がかけられているが、オンラインゲーム、ブログ、SNSが大きな人気を集めている。

(nytimes.com, 7/26/2008)



An Internet cafe in China. The majority of the country's Internet users are 30 or younger.

(nytimes.com, 7/26/2008)

編集後記

最近、印象に残ったことを、綴ってみた・・・。

- ✓ 米航空会社が第2四半期の決算で、大幅な損失(▲\$5.79bn≒6,250億円)を計上した。しかし、これには減損会計が含まれているために、この特殊要因を除いた実質的な損失は▲\$154m(166億円)に縮小する。

- ✓ 株式市場は、ウォール街のアナリストの予想を上回る この決算に好感して、9社の平均株価を +50%も押し上げた。(尤も、米主要航空会社の株価は、年初以来半値以下に大幅に落ち込んでいるために、+50%値を上げたと言っても、1株 \$7が\$11程度になっただけの話で、それでも依然として過去 52 週の最高値の▲70%下げたレベルをうろついている。 勿論この話は、69 期連続四半期利益を計上した Southwest 航空には当てはまらない。)
- ✓ 米国航空会社は、経年機の退役促進、国内線を中心とする供給減、従業員のカット、等を実施してコスト削減に必死になっているが、採算性の悪い路線の縮小と人員のカット以外には 有効なコスト削減策を見いだせていないのが実情だ。 彼等は、9-11 以降の財務的苦境からの回復で 略全てのリストラ策を使い切ってしまった。(つまり、乾いた布巾を絞っている状況のようだ。)
- ✓ そして 受託手荷物や、座席指定や、機内の飲料水までを有料化して、補助的収入の増加に血眼になっている。 今に、航空会社は、機内のトイレの使用を有料化するとさえ言われている。(これ等の有料化を、“アラカルト価格モデル”とか“バラバラ化運賃”と言い出した。)
- ✓ そんな中で、AA 航空が、メタサーチの Kayak の AA リスティングを中止させる事を本格的に検討している。 AA は、Kayak に支払うレフェラル・フィーを浮かせる事を考えている。 そして Orbitz の AA リスティングも中止させるかも知れないと言っている。
- ✓ 景気後退局面では、格安運賃検索に優れているオンライン旅行社のビジネスが上向くと言われているにも拘わらずだ。 事実、第 1 四半期に米大手オンライン旅行社は、Orbitz を除いて北米の売上げを増加させている。 そのチョット前までは、オンライン旅行社で下調べをした後に、サプライヤーのサイトで実際の予約を済ませてしまう顧客が激増し、オンライン旅行社は商売が上がったりとなって、広告業を含めたハイブリッド ビジネスモデルへの転換を余儀なくさせられるのではないかと囁かれていた事を考えると、様変わりの状況となっている。
- ✓ 燃油費の高騰により、不景気な話が続く航空を尻目に、鉄道の威勢が頗るよいようだ。 欧州では、ユーロトンネルが、今年上半期にトンネル開通後初めて利益を計上し、高速鉄道会社のユーロスターの乗客数が +18%も増加した。 ロンドンの駅が新駅セントパンクロスに移転し、英国内の専用高速鉄道が全線開通して、ロンドンとパリ間が最速で 2 時間 15 分に▲25 分短縮されたことが、利用者数の増加に大きく貢献している。 エコに厳しい欧州の人達の、域内短距離旅行の航空離れに拍車がかかるだろう。(AF 航空などは、鉄道事業に打って出る事を決めている。)
- ✓ 欧州では、LCC が発達して伝統的ネットワーク キャリアを域内短距離路線から追い出し、ツアオペレーターが保有する休暇旅行客相手の航空会社に影響を与えた

- と思ったら、今度は欧州高速鉄道網が LCC を駆逐し始めるのではないだろうか？
- ✓ 米国でも、最大のユニオンパシフィックを始め大手 4 社が、景気低迷にも拘わらず増益基調を維持している。しかしこれは貨物輸送の話で、旅客輸送の話ではない。
 - ✓ ところが米国でさえも、環境に優しい、そして空港混雑も無い高速鉄道が見直され始めている。幾つかの敷設計画の検討が始まっているらしい。そうなれば、7億人近くを輸送している米国内航空線路線網は、一体どうなってしまうのだろうか・・・？ (H.U.)

<p>表紙： 僕の向日葵 B5 Sketch Book 2002 年 6 月作</p>

TD 勉強会 情報 333 (以 上)