

平成 23 年 8 月 8 日

TD 勉強会 情報 492

1. トーマスック CEO 突然辞任
2. 2011-2012 年の変化させる力のある 10 テクノロジー
3. 米旅行会社の海外市場販売拡大
4. グーグル、カヤック、ビングトラベルのホテル検索比較
5. アメリカン航空 GDS 契約 4 ヶ月延長
6. その他のニュース
7. 編集後記「マカオ賭博収入 また大幅増加」



1. Thomas Cook chief stands down

トーマスクック CEO 突然辞任

Thomas Cook Group (英) の CEO Manny Fontenla-Novoa が 8 月 3 日辞任した。過去 3 回の利益見直し下方修正の警告が、更迭の前兆と言えはその通りだが、何故、先月のワーニング発表時点ではなくて、今の辞任になったのか？ が良く分からない。

Manny は、Thomas Cook の印刷室に 1972 年に入った。途中他の会社へトラバースしたが、その後復帰して 2007 年の MyTravel との合併以来 Tui Travel に次ぐ欧州第 2 位のツアオペレータの CEO を勤めて来た。

芳しくない景気動向を反映して、ツアオペ各社は軒並み業績を下げている。北アフリカの騒擾や、旅行者のインターネットによるセルフ手配の構造的問題なども業績下降に拍車をかけている。英国では、Holiday 4 UK が丁度この日に管財人の管理下に入った。

Thomas Cook の株価は、2007 年の MyTravel との合併時点の £3.20 から 64 ペンスに▲80%も下落した。先月の 3 回目のプロフィットワーニング発表時点では、1 日に▲30%近くも暴落した。ライバル企業の Tui Travel の株価は、2007 年に First Choice と合併以来▲1/3 しか下がっていない。Thomas Cook には、何か問題が有る筈だ。ビジネスモデルが間違っているのかもしれない。

170 年の歴史を持ち、1970 年代にはパッケージホリデーを開発した Thomas Cook は、パッケージ販売と クラシックなリテール旅行会社との関係を 継続して重んじて来た。そして最近では、easyJet でさえも欧州で航空券以外の旅行商品のオンライン販売を拡大しているという時期に、路面店舗販売モデルの Co-Operative Travel Group と合併した。テクノロジー開発では、BlueSky Technology 社による自社予約システムの開発に失敗した。(BlueSky は倒産した) 2007 年に開始した、この Globe プロジェクトは未だに完成していない。「Expedia に対抗する」という Manny の約束は実現できてないのだ。

Manny の次の CEO は、先ず Thomas Cook の貸借対照表の改善に手を付けなければならない。グループの負債は £900m にも上っている。保有しているホテル 2 軒の売却や株主割当増資などによる負債のリストラを実施することになるだろう。

Manny は、誰からも愛された良い人であったが、古い経営者タイプ過ぎたのかもしれない。 ■ (一部は、Tnooz, 8/03/2011 から引用している)



2. 10 Transformative Technology for 2011-2012

2011-2012 年の変化させる力のある 10 テクノロジー

TV のコンテンツが Web でますます利用可能となっているが、相互に接続した居間の機器がコーヒレントな（密着した）ユーザー エクスペリエンスを創り出している。

Global Intelligence Alliance (GIA) は、テクノロジー、メディア、テレコミュニケーションズのエコシステムに亘って市場シフトの変化を動かしている 10 の主要な進展を特定し説明する。

(1) 機器間のワイヤレス ストリーミングが、間もなく標準 Hi-Fi 機能となる

Digital Living Network Alliance (DLNA) の標準設定によって、スマートフォン、PC、ハードドライブ、ステレオアンプ、ゲーム機器、セットトップ・ボックス、TV 等のメディア機器間のワイヤレスな同期の急速な発展が期待されている。

DLNA の成長は、今日のメディア機器の劇的な、機能の拡大、クラウド コンテンツ ストリーミング、WLAN/ Bluetooth の利用促進によるものである。

メディア放送者やコンテンツ制作者は、21 世紀のエンドユーザーの新たな消費パターンに対応するためのデジタル コンテンツがどう作られるべきかを理解するために、この基本的なトレンドがもたらす影響を理解する必要がある。



(Source: DLNA)

(2) 新たな Web TV エコシステムは、オンラインビデオ広告により促進される

YouTube や Netflix などのオンライン ビデオ ストリーミング チャンネルの人気の、特に若者の間でますます高まっているので、2011 年は TV 編集者や報道関係者がオンライン報道について本格的に取り組む年となるだろう。

全世界のファンに対する速報性が重要となる、UEFA, NFL, NBA などのプレミアムのスポーツフランチャイズの試合中継が オンライン報道の初期導入者たちだ。これらの初期導入者たちは、オンラインコンテンツから収入獲得の方法を既に開発しているが、新たな購読料モデルが時と共に開発されて行くだろう。

米国の市場調査会社 eMarketer は、2011 年の米国オンラインビデオ広告が \$2.16bn に 2010 年比 +52%増加すると予測している。この数値は、オンライン広告全体の収入である \$31bn に比べれば小さなものであるが、その成長速度は最大で伝統的な TV 広告収入を奪って行くだろう。

オンラインビデオ商機に積極的な企業

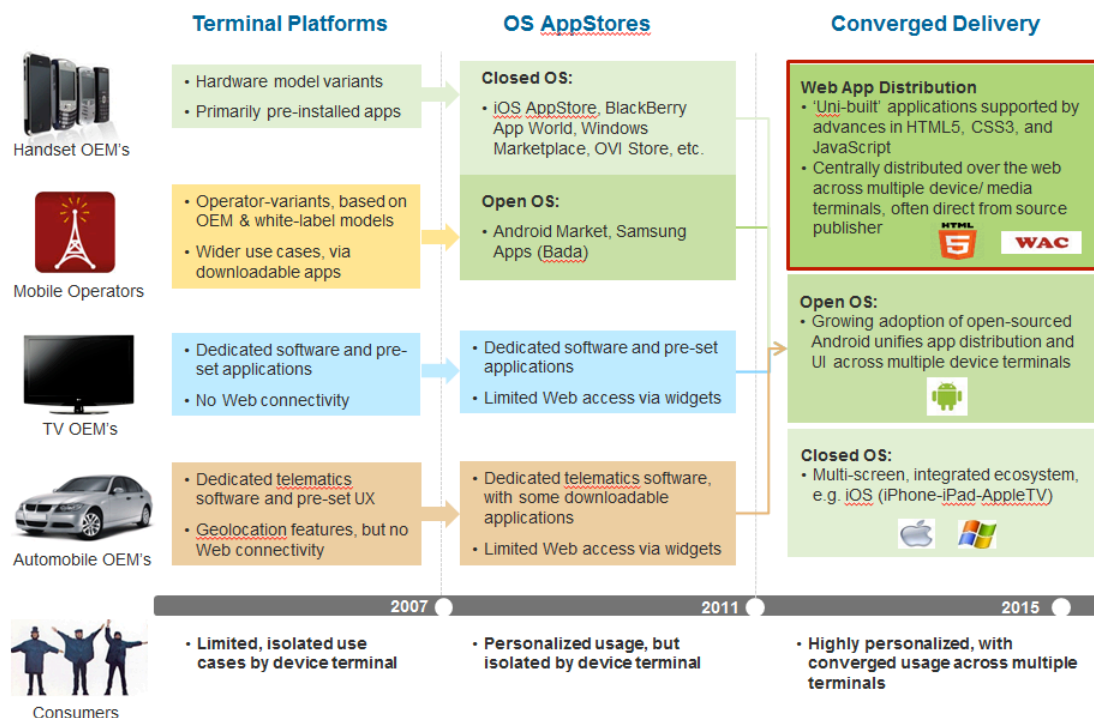
Software/Aggregators	Google, AppleTV, Boxee, Netflix, Yahoo!TV, Vudu, Hulu, Clicker TV
Content broadcasters	NBA, NFL, YouTube, BBC, Comedy Central, Disney, HBO など
Hardware	Samsung, LG, Sony, Vizio
Peripheral	Roku, Kinect, PS3, TiVo, Boxee, AppleTV

(3) 結局 インターネットが、iOS や Android に対するクロスターミナル パブリッシングの強力な代替となるだろう

HTML5 開発の安定的進化と、モバイルのブロードバンドのアップグレードにより、Web アプリケーションが 広範囲な機器とターミナルに亘ってデジタル メディア サービスを提供するための実行可能なソリューションをオファーする。

ここ数年は、ネイティブな OS が継続してポータブル機器の市場を席卷するだろうが、比較的単純化された効率の良いビリング モデルのお陰で、Web アプリケーションが、中央管理デリバリー プラットフォームを探しているコンテンツ制作者のマインドシェアを次第に掴んで行くと GIA は予想する。

Wi-Fi が 3G 接続の補完として継続して成長しているので、消費者がインターネット経由でリアルタイムに配信されるアプリケーション サービスを要求することもできるようになっている。



(Trend 4) CRM, eVehicles, デジタル サービスが 自動車接続の開発を動かす

ノールウエーの Telenor が、自動車のテレマティックスの成長を動かす主要なドライバーは、デジタルサービス、CRM、eVehicles であると言っている。

(テレマティックス◆コンピュータ機器と移動体通信技術を組み合わせることによって、無線で情報を送受信できるようにする仕組みのこと。ALC 英辞郎)

デジタルサービスは、特に in-Vehicle Internet (IVI) の分野は、車との接続の開発の最も成長している分野の 1 つである。

顧客維持、スペア部品、アクセサリ、サービシングを含む 全てのアフターサービスの自動化による より良い CRM を実施するための自動車用 OEM の需要が、もう一つのドライバーである。 また eVehicles も、バッテリーチェックや暖房/冷却の遠隔操作、充電の支払い、range control、エコドライビング などの便益を提供する際の もう一つのドライバーである。

In-Stat Research は、IVI システムだけでも 2015 年に 3,500 万以上が出荷されると予測している。 ABI Research は、内蔵されてハイブリット接続された カーシステムの台数が 2011 年の 4,500 万台が 20 億 1,000 万台に増加すると予測している。

(Trend 5) タブレット PC が eBook の大変革を加速する

テキストブックや、子供向け本や、旅行ガイドブックにリードされて、現在、米国の書籍販売の 10%がデジタルである。新たなビジネスモデル（即ち inn-app payments）と“ユーザー エクスペリエンス”向けデザインが出現しつつある。伝統的パーソナルコンピューターは、大きく敗北する可能性なしとしない。Citigroup は、2011 年に 3,500 万台のタブレット販売が、PC 販売を▲1,100 万台減少させるだろうと予測している。

(Trend 6) モバイル決済システムが新興諸国で広く採用される

開発途上国では、トランザクションのプラットフォームが出現している如く、モバイル決済が継続して成長している。M-PESA（Vodafone Money Transfer）が、\$500m 相当の月間トランザクションをケニア、タンザニア、アフガニスタン、フィジー、南アで達成している。

しかしながら、クレジットカードとオンライン決済インフラストラクチャーの幅広い浸透を勘案すると、このトレンドは主として新興諸国に継続して影響を与えるだろう。

調査会社 Arthur D. Little は、2011 年に新興市場において +6%の成長率を推定している。同年の富裕国の伸び率は 2.4%と推定している。BRICS の如くの諸国は、週間 100 万人ほどのユーザーがモバイル決済プラットフォームにサインアップしている。そして、この数は、2015 年には 2 億 9 千万人となるだろう。

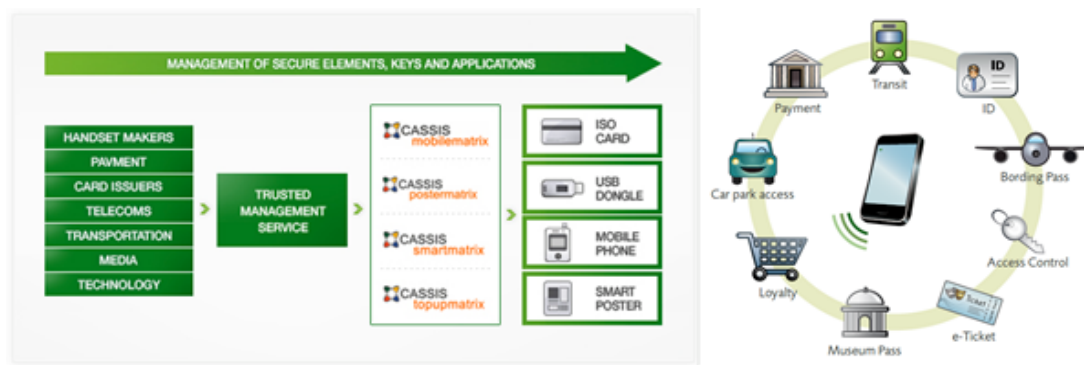
(Trend 7) NFL 装置の携帯機器が普及するまでは、中間的なアクセサリーソリューションが支配するだろう

成長潜在性は認識されているものの、near field communication（NFL）のテクノロジーは、携帯機器 OEM によって広く採用するまでには未だ至っていない。これは、多分、十分な公的なインフラストラクチャーが用意される前の部品表（BOM）の値段の上昇を躊躇しているためだろう。

Yankee Group は、全世界で 500 万以下の NFC の pre-installments が存在していると推定している。iPhone 5 や Blackberry モデルで NFC がスマートフォンのコンポーネントの標準仕様になれば、2013 年にはこの予測数値は飛躍的に増加するだろう。

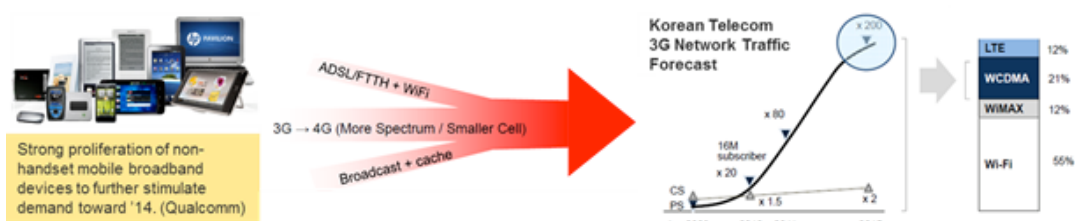
GIA は、Oberthur, Gemalto, Square, Cassis, Tyfone などのテクノロジー プロバイダーによってサポートされている暫定的なソリューションが、NFC の中期的な主流の機器となるだろうと見ている。 幾つかの例には、ISO カード、USB ドングル、スマートポスターを含んでいる。

(SmartPoster は、モバイル機器でタッチするだけでダイレクトにホームページを表示する高輝度 LED 使用の美しく光る電飾タッチポスターwww.njs-net.co.jp/sp/case/index.html -)



(Trend 8) 爆発的需要増への対応はネットワーク シェアリングが鍵となるだろう
Cisco によれば、VNI Mobile のグローバル モバイル データ トラフィックは 2010 年～2015 年の間に 26 倍に増加すると予測されている。 一方 総トラフィックの 66%は、モバイル ビデオとビデオ通話 (video call) の消費によって占められるだろう。このような強い需要は、3G ネットワーク網に大きな負荷を与えるだろう。 そこで、世界のキャリアは、この問題に対応するために異なるアプローチを採用しつつある。

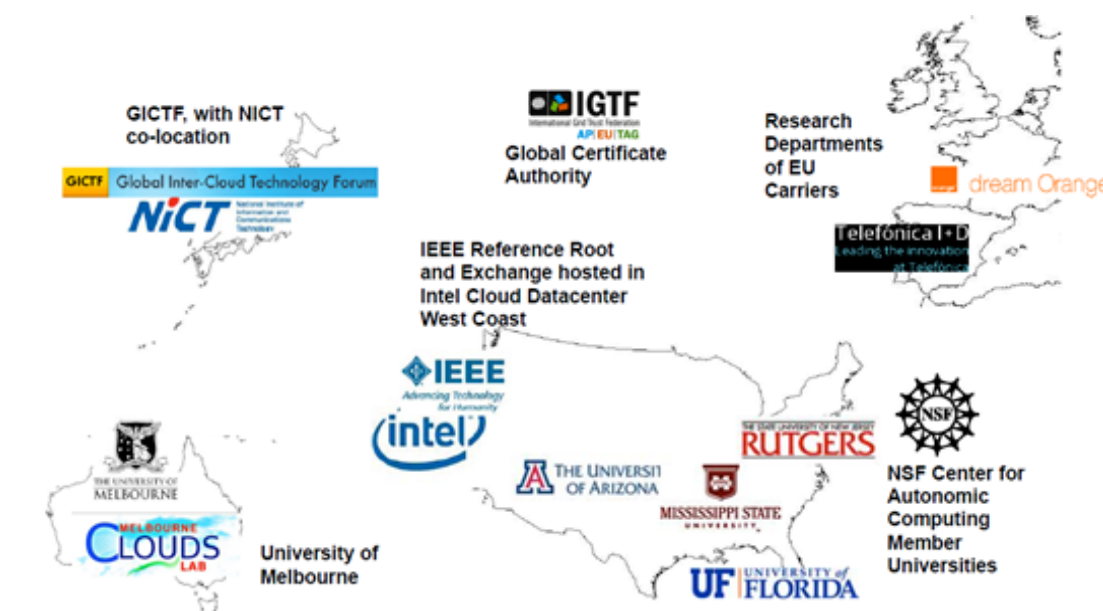
オプションの中には、ADSL/FTTH と WiFi ネットワークの如くのブロードバンドのインフラストラクチャーによる 既存の 3G とこれから出現する 4G を補完する戦略が存在する。 事実、Korea Telecom は、WiFi が 2015 年までに トータルのワイヤレス ブロードバンドの 55%を構成すると期待している。



(Trend 9) グローバル且つ相互運用可能なクラウド サービスが出現

インタークラウド（intercloud）とは、世界のクラウド（複数）とクラウド相互結合である。そして、それはインターネット ネットワーク（複数）の中のネットワークの進展である。理論的には、各クラウドは、その他のクラウドのインフラストラクチャーの通信とストレージのリソースとして利用できる。インタークラウドは、このクラウドベース サービスの消費者市場浸透と成長の利点を活かすことを目論んでいる。

クラウド サービス プロバイダーが、理論から抜け出して、実際の使用に基づいた料金の各種の形態を導入するならば、彼らにとっての新たな商機が拡大するだろう。今日では、インタークラウドは、下図の如く 世界の調査機関の試験的運用にとどまっている。

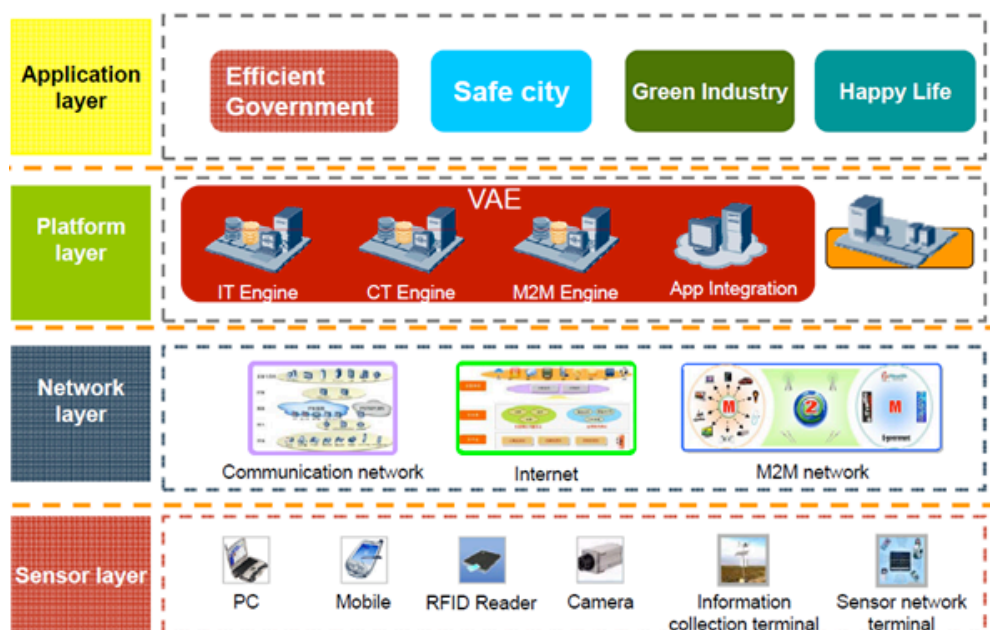


(Trend 10) キャリアのための M2M 能力の成長は、創造的な提携によるだろう

NFC やその他の短距離接続テクノロジーの成長によって、machine-to-machine (M2M) テクノロジーが 新たな収入の成長機会を模索しているオペレーターの戦略的オプションになると広く考えられている。

新たな利用方法が次々に発見されているので、M2M ネットワークの発展が、幅広いプラットフォームと スマートシティやモバイル支払いから e ガバメント サービスの如くのアプリケーション レイヤーを現在サポートしている。

ポータブル機器ベースが継続して拡散するに連れ、M2M の成長は世界全体のモバイルサービスのエコシステムの商機を創り出すだろう。 Huawei は、M2M が 2008 年の \$58.2bn から 2012 年には \$114.2bn に増加すると予測している。



M2M の普及インパクトを考えると、この機会を利用しようと目論んでいるキャリアは、彼らの伝統的な顧客ベース以外を考慮すると同時に、接続した TV、Web アプリケーション、接続された自動車の如くのサービス セグメントや新たなテクノロジーと協業とすることが必要である。 ■

Travelweekly.com, 8/03/2011

3. Agents without bounders: There's great opportunity overseas

米旅行会社の海外市場販売拡大

2030 年までに、BRICs の 4 ヶ国が 20 億人の新中間所得層を産み出すだろう。

インターネットが国毎の市場の壁を低めている。

インドや中国行きの旅行を販売している旅行者が、それらの“目的地”から米国向けの旅行を販売し始めている。 何しろ BRICs のアウトバウンド市場潜在力はものすごい。

World Travel and Tourism Council President D, Scowsill は、今後 10 年間で中国のアウトバウンド需要が倍増すると予想している。中国とインドの GDP の世界シェアが、2011 年と 2012 年の間に 15%から 30%に拡大するだろうと言っている。

Marriott International president Arne Sorenson は、外国市場を良く知るためには 米国企業であると同時にロシア企業であったり 中国企業であったり必要があると言っている。Carlson CEO Hubert Joly は、今後数年間に Carlson が開発するホテルの 70%が米国以外の市場になるだろうと言っている。

世界最大の OTA の Expedia CEO Dara Khosrowshahi は、今後数年間で Expedia の売上の半分以上が米国以外の市場の売上になると予想している。Expedia の米国以外の販売は 年率 +20%で増加している。それは 現在、総販売額の 39%を構成する。Expedia は、過去数年間で Hotels.com をベトナムに、Expedia を韓国、タイ、マレーシア、シンガポールに、そして Hotwire を英国とアイルランドに立ち上げた。

しかし、海外市場販売の拡大には、多くの困難が横たわっている。 先ず一番に言語の問題がある。 言語や文化を熟知することが、海外市場展開のマストだ。 サプライヤーとの関係も問題となる。 多くのサプライヤーは、市場毎のリジョナルのリテラーを保護しようとする。 その典型例が Princess Cruises だ。 Princess は、米国の旅行会社に米国以外での Princess 販売を禁止している。 その他のクルーズ会社も Princess ほど厳しくはないにせよ、自社の GSA 経由の海外販売を優先させている。

しかし、市場の需給の緩和が、次第に自由な海外市場販売の環境を作りつつある。 オープンな市場が生まれつつあるようだ。 ■

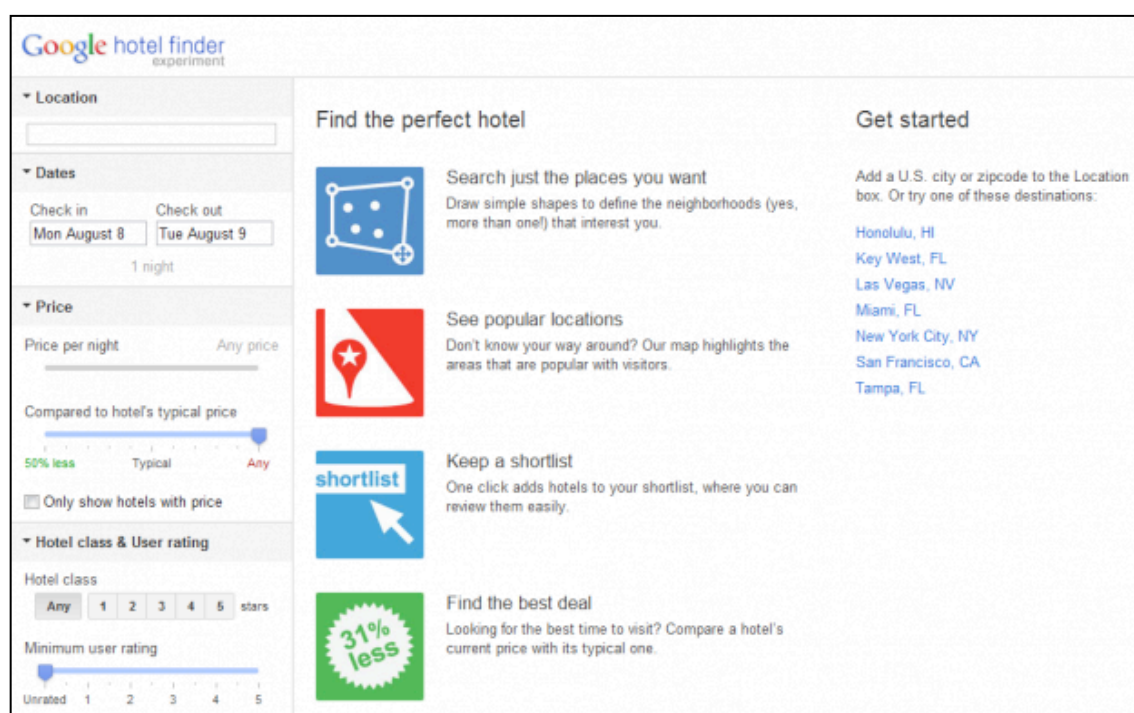
Tnooz, 8/02/2011

4. Google Hotel Finder vs. Kayak vs. Bing Travel

グーグル、カヤック、ビングトラベルのホテル検索比較

Googleが新しい Hotel Finder アプリケーションを開発した。 既存の Kayak と Bing Travel と比較してみた。

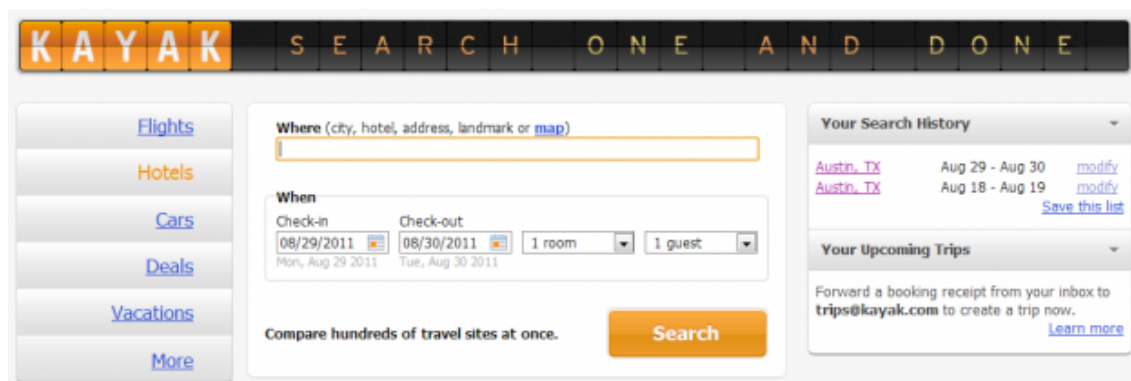
Google の画面はシンプルで、使い勝手が良い。 視覚に訴える写真も直ぐに表示される。(ブローシャー形式のみすばらしい写真もかなり存在する。) ページを移動せずにナビゲーションできる。 右側のタブをプルダウンして Hotel Finder のその他のパーツへの容易なアクセスが可能。 Google Places 機能から作られているので、ロケーション(場所)でホテルを検索できる。 多角形のゾーンを動かすことによって、場所を特定できる。 その地に不慣れな人のために、誰でもが訪れる中心地がハイライトされている。(Google ならではのこの機能は素晴らしい。)



Kayak

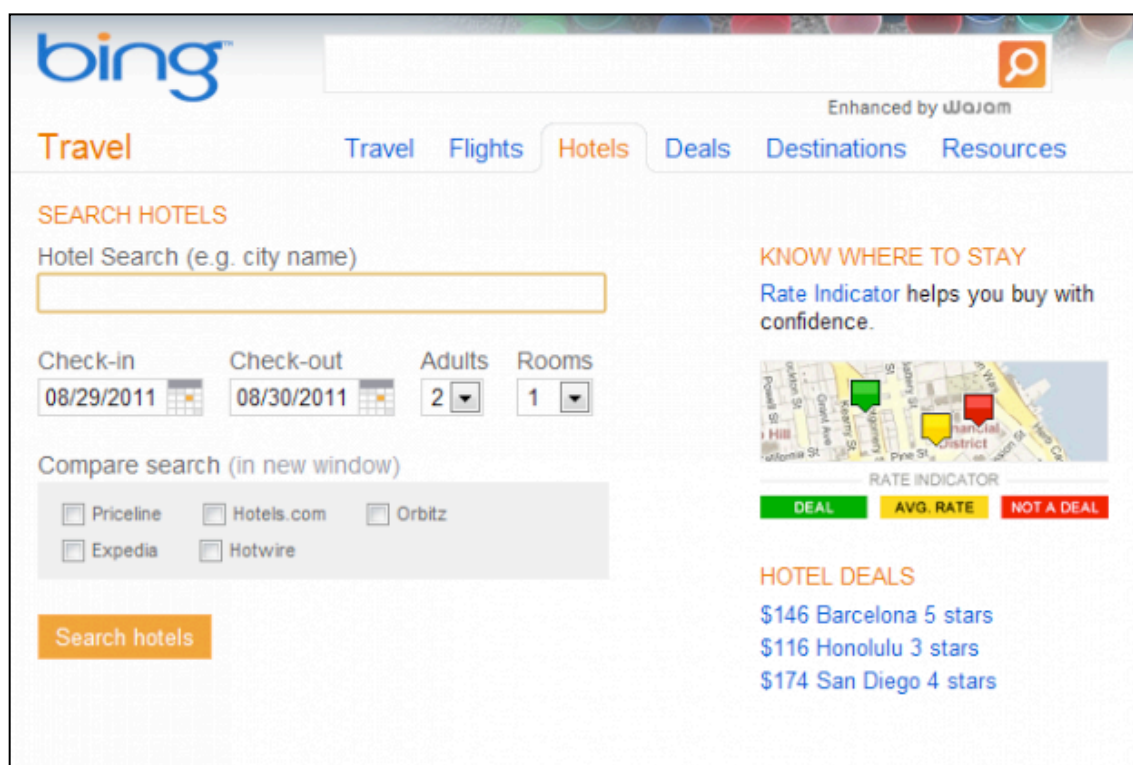
Kayak のサイトはベテラン向けのサイトだ。 各種の旅行サービスの掲載のためにテキスト ヘビーな画面構成となっている。 操作にも、より多くのクリック回数が要求される。 例えば、比較のために どのサイトを選定するかを決める必要がある。(Google の Hotel Finder ではその必要がない)

比較機能の使い勝手は良いが、レイアウトはそうっていない。 複数のポップアップウィンドウがあっちこちに出現し、まるで広告みたいだ。 更に悪いことには、全ての情報を横並びにした一覧性を保った比較表が表示されないことだ。 複数のウィンドウを同時に開いて、それはまるで広告みたいだ。 Kayak 自身の検索結果には、広告が散りばめられている。



Bing Travel

Bing Travel は Google Hotel Finder に似ている。 Google のより混雑版だ。 右側には検索結果を比較する事が出来る各種のその他のサービスが付いている。 左側に凝縮されたような感じで、白い箇所の面積が広い。 しかし検索結果の高解像度の写真と中味の濃い情報はすばらしい。 Kayak 同様にテキストヘビーの感が免れない。



(注) このレポートの意識では、各サイトの実態が適確に表現されていない。 実際のサイトにアクセスして、自ら使い勝手の優劣を比較することをお勧めする。 ■

Tnooz, 8/01/2-11

5. American Airlines flights to remain on Orbitz into 2012

AA 航空便 オービッツ表示継続

AA と Orbitz が、7 月 29 日、AA 便の Orbitz 表示を 2012 年まで継続することに合意した。 2012 年の何時までか、並びにこれ以上の詳細は何も発表されていない。

この合意以前に、Travelport と AA 航空の訴訟を取り扱っている Illinois Circuit Court of Cook County は、2003 年の Orbitz-American Airlines の charter associate agreement と Orbitz の発券承認の、裁判所が他の命令を出すまでか、或は遅くとも 2011 年 9 月 1 日までの間の効力継続を命じていた。

AA 航空と Travelport の両社は、Travelport の subscriber opt-in プログラムを現行条件通り存続させると言っている。

同日 29 日には、Travelport と AA 航空は、2011 年 8 月 31 日に失効予定だった彼らのフルコンテンツ契約を 2011 年以降まで継続することに合意したと発表した。

AA 航空は昨年 12 月に Orbitz 経由の AA 便販売を中止した。 しかし裁判所の命令に従って、AA は数ヶ月前に Orbitz に復帰した。

AA 航空と Sabre 間の契約は、このまま行けば 8 月 31 日に失効する。 ■

6. その他のニュース

旅行流通・TD

(1) デルタ航空がリビングスペシャルと提携

DL 航空が、delta.com の MyTrips に LivingSpecial のボックスを掲載した。 予約した目

的地の LivingSpecial ボックスが自動的に掲載される。 ユーザーは、目的地のディールからイベントなどの情報を入手することができる。(Tnooz, 7/29/2011)

(2) 航空会社の付帯サービス運賃 GDS 経由販売開始

手荷物や座席指定などの航空会社の付帯サービス（オプションサービス）運賃の GDS 経由販売が一部でやっと開始する。 Travelport と Amadeus が Frontier Airlines と付帯サービス運賃を含むフルコンテンツ契約を締結した。 Travelport は、UA の Economy Plus 商品の販売を可能にした。 Sabre が NZ 航空と同様の契約を結んで航空会社のマーケティング計画への対応を可能にした。

付帯サービス運賃の GDS 経由販売を可能にするために 2 つの問題を解決しなければならない。 1 つは、オプションサービスのための ATPCO の技術標準（OS）を開発することだ。 この OS の開発により、はじめて航空会社が ATPCO に付帯サービス運賃のファイリングが可能になる。 2 つ目は、旅行会社が付帯サービス運賃を検索できるようにするための Airlines Reporting Company の EMD (Electronic Miscellaneous Document) の開発だ。 EMD は昨年 11 月に開発された。 Sabre は、ARC EMD を GDS に組み込んだ。 Amadeus は、今後数週間以内にこれを実施するだろう。(travelmarketreport.com, 8/01/2011) (travelweekly.com, 8/03/2011)

(3) 米旅行会社、クルーズ販売を遠ざけ始める

米旅行会社が、クルーズ販売を遠ざけ始めている。 マスマーケット化したクルーズの販売を嫌っている。 しかし、本当の原因は、クルーズ会社がコミッションを減少させているためだ。 旅行会社は、ランドベースのサプライヤーのコミッションが勝っている上に、彼らは旅行会社をレスペクトしてくれると言っている。(travelmarketreport.com, 8/01/2011)

(4) エアービーエヌビーでホストに対する保証開始

先月 \$112m の資金を集めた世界宿泊施設斡旋 P2P サイト AirBnB（本社 SFO）が、貸し手（ホスト）に対する補償制度を導入した。 貸した施設が不幸にも悪意の宿泊者によってダメージを受けた際に \$50,000 を補償する新サービスが 8 月 15 日から開始する。 或るホストのプロパティーが荒らされて、室内の所有物が盗まれた事件が、この制度導入の発端となっている。 AirBnB のライバル企業の 9flats.com（独）は、直ぐさま同じようなプロパティー プロテクションプラン（1 泊の補償 \$2,500 を \$3.50 で販売）を立ち上げた。(FT.com, 8/02/2011)

(5) トリップアドバイザー、レビューの真贋論争リスクを開示

Expedia が TripAdvisor の分社化を年内に実施する計画だ。 Expedia が証券取引所にフ

ファイルした関係資料の中で、下記のごとくの TripAdvisor が保有する幾つかのリスク要因を開示している。

- ✓ レビューの真贋を問う裁判が宿泊施設から起こされるかもしれない。この裁判の帰趨によっては、名誉毀損、誹謗、著作権侵害、過失責任を問われる可能性無しとしない。
- ✓ TripAdvisor の収入の 31%は Expedia からの CPC と広告収入だ。Expedia は TripAdvisor の広告を▲2%～5%減少させる計画を有している。
- ✓ Google Place のホテル検索参入で、TripAdvisor のトラフィックが減少する可能性がある。
- ✓ TripAdvisor のバケーションレンタル事業がうまく行かない可能性もなしとしない。この市場は新規参入者が増加しており競争が激化している。(ライバルとして、あんに HomeAway をあげている)

(Tnooz, 8/02/2011)

(6) プライスライン 第2四半期利益 2.2 倍

	Three Months Ended June 30,		Six Months Ended June 30,	
	2011	2010	2011	2010
Merchant revenues	\$ 530,530	\$ 446,669	\$ 985,334	\$ 814,933
Agency revenues	569,181	317,512	920,603	530,755
Other revenues	3,005	3,258	6,098	6,144
Total revenues	1,102,716	767,439	1,912,035	1,351,832
Cost of revenues	353,489	322,184	657,001	587,462
Gross profit	749,227	445,255	1,255,034	764,370
Operating expenses:				
Advertising - Online	236,282	132,518	421,391	245,627
Advertising - Offline	9,815	10,123	21,429	21,911
Sales and marketing	41,030	28,490	75,807	52,603
Personnel, including stock-based compensation of \$13,113, \$15,465, \$27,106 and \$27,374, respectively	85,766	62,850	160,988	112,628
General and administrative	29,736	22,462	55,614	40,493
Information technology	8,239	4,895	14,908	9,503
Depreciation and amortization	13,651	10,758	26,130	20,537
Total operating expenses	424,519	272,096	776,267	503,302
Operating income	324,708	173,159	478,767	261,068
Other income (expense):				
Interest income	2,129	940	3,550	1,795
Interest expense	(7,795)	(9,267)	(15,510)	(14,072)
Foreign currency transactions and other	(2,451)	1,039	(9,523)	(2,092)
Total other income (expense)	(8,117)	(7,288)	(21,483)	(14,369)
Earnings before income taxes	316,591	165,871	457,284	246,699
Income tax expense	(60,314)	(51,275)	(96,993)	(78,228)
Net income	256,277	114,596	360,291	168,471
Less: net loss attributable to noncontrolling interests	(91)	(361)	(867)	(361)
Net income applicable to common stockholders	\$ 256,368	\$ 114,957	\$ 361,158	\$ 168,832

(7) アマデウス上半期決算 増収増益

収入 Net Rev.	調整利益	EBITDA	GDS N.Rev	IT N.Rev	予約 Air	予約 Non-Air	搭乗 旅客数
€1,389m	€263.7m	€572.1m	€1,079.6m	€309.4m	210m	32m	203.9m
+3.9%	+12.2%	+6%	+4.1%	+3.2%	+4.5%	+2.8%	+32.5%

(Tnooz, 8/03/2011)

(8) トラベルポート 上半期決算

収入 Net Rev.	営業利益	EBITDA	調整後 EBITDA	セグメント数			
				米国	欧州	APAC	中東アフリカ
\$1,061m	\$145m	\$258m	\$283m	92.4m	45.3m	29.1m	19.7m
+0.4%	▲6%	+6%	▲4%	+1%	+1%	+3%	▲7%

(Tnooz, 8/04/2011)

(9) ルフトハンザ クレジットカード手数料徴収開始

LH 航空が、クレジットカード手数料 “Optional Payment Charge” の徴収を開始する。 9 月 5 日から既にナショナルフラッグが同種の手数料を徴収しているフィンランド、オランダ、英国で開始する。そして 11 月 2 日からはベルギー、独、スイスで開始する。この手数料は、LH の子会社の AirPlus International が導入するデビットベースの中央清算口座 (lodge product) には適用されない。(TRANSNATIONAL, 8/04/2011)

(10) ホテル販売 オンライン旅行会社が 10%シェア

2010 年に、米国のホテルの延べ宿泊数 10 億人泊の 99 百人泊 (約 10%) を OTA が販売した。販売額では下表の通りとなる。ホテルは、2010 年に OTA に \$2.5bn を支払った。(AH&LA と STR の調査) ホテルは、チャネル別の販売コストを熟知して 最適チャネルミックスを見つけるべきだ。(HNN, 8/04/2011)

チャネル	延べ宿泊数構成比	収入構成比
Brand.com	17%	19.4%
音声／中央予約システム	13.7%	17.4%
OTA	10%	7.2%
GDS	7.9%	10.4%

空 運

【共 通】

（１）空港がショッピングモール化している

空港の店子からの収入が増加している。国内線の旅客は、セキュリティーを通過してから平均 1 時間以上を空港に滞在している。何処にも逃げられない購買意欲の強い店に取っては理想的な顧客が沢山存在するのが空港だ。今では空港は、収入の 19% をレストランを含む店子から稼いでいる。航空会社からの収入（41%）に次ぐ大きな収入源だ。（残りはレンタカーと駐車場収入）スクエアフィート当りの水揚げは、ストリートに面した路面店よりも空港店の方が大きいと言われている。（家賃も +10% 高い）特に悪天候の時の収入が多い。遅延や欠航が増加するからだ。空港で便出発を待っている旅客は、購入モードに入っている。家族に対する土産（罪悪感から来る）の購入もあるからだ。今ではターミナルビル設計順位は、ショッピング区域が優先されている。(nytimes.com, 8/01/2011)

【米 州】

（１）FAA 再開

民主党と共和党間で合意が見られなかった FAA Re-Authorization Bill が、議会（上院）で 8 月 4 日可決された。この合意は、9 月 16 日まで問題を先送りするパッチワーク的な解決でしか過ぎない。これで 13 日振りに、航空券税の徴収と空港建設工事が再開する。また一時的にレイオフされた FAA 職員 4,000 名も復帰した。(travelweekly.com, 8/04/2011)

（２）US 航空、パイロット組合を提訴

US 航空が、7 月 29 日、同社のパイロット組合 The US Airline Pilots Association 組合（組合員 5,200 名）を違法な業務行為で提訴した。会社は、組合が不必要に作業を遅行し、定時性を悪化させ欠航便を発生させていると訴えている。組合は、残存燃料の追加を要求したパイロットを懲罰した、3 年前から続いているパイロットに対する威嚇行為の強化の何ほどでもない、と会社の提訴を非難している。そして 7 月 25 日付けの USA TODAY の全面広告で、パイロットが過酷な労働条件を会社から強いられていると訴えた。US 航空では 2006 年に旧 US と America West が合併したが、両社のパイロットは未だにシニアリティーリストの統合に成功していない。(wsj.com, 8/01/2011)

（３）アメリカン航空が英国航空との合併を希望

AMR Corporation president Thomas W. Horton が、BA と IB を保有している International

Airlines Group との合併を欲していると The Times of London のインタビューで語った。彼は、IAG との AA のアライアンス提携がバーチャルな合併だと言っている。 合併を阻んでいる米国外資規制緩和が、自分が生きている間に実現するだろうと言っている。(nytimes.com, 8/01/2011)

(4) B747-8 貨物専用機 試験飛行終了

B747-8 貨物専用機の試験飛行が終了した。 来月には、初号機がルクセンブルグの Cargolux に引き渡される。 B747-8 は、B747-400 をベースにした航空機で、-400 よりも 18 フィート胴体が延長されている。 新エンジンと新たな翼の換装など、およそ 85% が作り替えられている。 リスト価格 \$300 のこの航空機は、現在 112 機（貨物専用機×76 機、旅客機×36 機）を受注している。 年内には LH に新 B747-8 Intercontinental 旅客機がデリバリーされるだろう。(wsj.com, 8/03/2011)

(5) 米航空会社定時性悪化

米航空会社の今年 5 月末までの 1 年間の定時性が 79.8%から 76.6%に悪化した。(15 分以上の遅れを遅延便としている) 遅延最大 100 便の内 40 便が EWR 空港発着便だ。以下に最悪遅延便トップ 10 便をリストした。(wsj.com, 8/04/2011)

Rank	Carrier	Flight Number	Origin	Destination	Scheduled Departure Time	Percentage of Flights That Are Late*	Average Minutes of Delay**
1	Delta	2743	Newark International Airport (EWR)	Hartsfield-Jackson Atlanta International Airport (ATL)	17:00	60.15%	83
2	Delta	2843	Newark International Airport (EWR)	Hartsfield-Jackson Atlanta International Airport (ATL)	18:25	49.50%	79
3	Southwest	50	Dallas Love Field Airport (DAL)	Kansas City International Airport (MCI)	19:55	47.00%	73
4	ExpressJet	2248	Memphis International Airport (MEM)	Newark International Airport (EWR)	19:20	46.94%	60
5	Comair	6480	Chicago O'Hare International Airport (ORD)	Cincinnati/Northern Kentucky International Airport (CVG)	20:00	46.22%	71
6	Southwest	1229	LaGuardia Airport (LGA)	Chicago Midway Airport (MDW)	19:25	45.00%	101
7	Continental	256	Chicago O'Hare International Airport (ORD)	Newark International Airport (EWR)	17:00	44.88%	62
8	Delta	2355	Hartsfield-Jackson Atlanta International Airport (ATL)	Los Angeles International Airport (LAX)	20:45	44.87%	62
9	Delta	1977	Chicago O'Hare International Airport (ORD)	Hartsfield-Jackson Atlanta International Airport (ATL)	18:05	44.23%	86
10	ExpressJet	2717	Newark International Airport (EWR)	Lambert-St Louis International Airport (STL)	21:17	44.23%	63

*欠航とダイバート便数を含む

**30 分以上の遅延便の平均遅延時間で、欠航とダイバート便数を含まない。

【欧州&アフリカ】

(1) 英国航空、燃油 S/C 談合和解金に異論

BA が 2007 年に一時合意した燃油 S/C 談合の OFT (Office of Fair Trading) に対する和解金 £121.5m の支払いに躊躇している。 これは、2004 年 8 月～2006 年 1 月にかけて BA と VS が実施した燃油 S/C の談合で、OFT は史上最高の和解金の支払いを BA に命

じた。(VS は、当局への積極的捜査協力への見返りに和解金の支払いを免れている。) OFT は、第 3 四半期には、この談合に対する最終報告をまとめる予定だ。BA はその時点で OFT の判定に控訴するか否かを決定する。控訴するとなると、和解金は倍近くに膨れ上がるだろう。£121.5m の和解金は、BA の容疑の承認との引換えに大幅に割り引かれているためだ。(FT.com, 8/01/2011)

(2) パイロット組合、エールフランス A330 墜落事故調査を強く批判

AF のパイロット組合 SNPL が、7 月 29 日に発表された政府の事故調査委員会 (BEA が主導) のアップツデットが、コオパイロットの機首を持ち上げた誤った操縦に焦点を当てられて、失速警報装置の改善にほとんど触れていないことに猛烈に反発している。そして以降の調査をボイコットすると言っている。SNPL は、失速状態 (時速 110km) に陥った事故機の失速警報装置が連続 50 秒作動した後に停止し、今度は機首を下げた操作時点で短い間また警報装置が作動したことが、パイロットを混乱させたと主張している。失速警報装置の改善は、事故調査委員会でも早くから指摘されている。委員会は、最終報告書にこれを反映すると言っている。(wsj.com, 8/04/2011)

【アジア&中東】

(1) クエート航空民営化計画

KU が株式の 35%を \$802m (\$280m) で売却する。Kuwait Investment Authority (クエートのソブレインファンド) が 1/5 を購入し、残りが社員や投資家達に販売される。ガルフの最も古い航空会社である KU は、過去 20 年間欠損を計上していると言われていた。昨年には収入 \$771m、損失▲\$556m を計上した。クエートの社員に高額の給与が支払われている。バーレンの Gulf Air も連続して欠損を計上し、政府から補助金の支給を受けている。Emirates, Etihad, Qatar Airways が、KU への投資を検討しているようだ。(FT.com, 7/31/2011)

(2) エアーインディア スターアライアンス加盟見送り

Air India のスターアライアンス加盟が見送られることとなった。見送りの理由は、スターの加盟基準に AI の品質が適合していないためと言われている。AI は、加盟申請から 3.5 年前経た現在でも加盟基準を達成できないでいる。通常は、アライアンスに対する新規加盟航空会社は 12 ヶ月~18 ヶ月で、加盟基準を達成している。(channelnewsasia.com 8/01/2011) (wsj.com, 8/01/2011)

(3) インド政府 エアーインディアに 資金注入

インド政府が、今年中に欠損を垂れ流している AI に 50 億ルピー (\$113.4m) の資金を

注入すると財務次官が語った。 インド政府は、既に 200 億ルピーを投下した。 政府は、2008 年～2010 年にかけて発生した首相と大臣たちの外遊費用 42.5 億ルピーの AI への支払いの承認を議会に求めている。(wsj.com, 8/02/2011)

(4) 中国航空機メーカー ビッグ 2 に挑戦

中国が新戦略産業国家への脱皮を試みている。 そのために 7 つの産業を育成している。 ①省エネおよび環境産業、②次世代情報産業、③バイオ産業、④ハイエンド製造産業、⑤新エネルギー産業、⑥新素材産業、⑦新エネルギー車産業からなっている。 航空機製造は、ハイエンド製造産業のトップに位置づけられている。

国営の The Commercial Aircraft Corp of China (Comac) が、国産航空機の開発を担っている。 2008 年には、中国初の国産旅客機 Comac ARJ21 リジョナルジェット機が 計画から 3 年遅れて処女飛行した。 昨年の地上試験の際に翼を破損して、顧客へのデリバリーが更に遅れている。 Comac は A320 や B737 と競合する大型ジェット機 C919 の開発にも着手している。 2016 年の就航が予定されている。 中国の航空機需要は今後 20 年間で 4,000 機と言われている。 中国国産機は、この需要の一部を獲得するだろう。 しかし、国外の需要をどれだけ獲得できるかは未知数だ。(FT.com, 8/04/2011)

(5) タイガー航空 第 1 四半期損失計上

Tiger Airways が第 1 四半期で欠損 ▲S\$20.6m (\$17.0m) を計上した。 チリの火山爆発、燃料高騰が収支に影響を与えている。 Tiger は、先月の安全当局による豪州 Tiger の運航停止命令の影響で、今年の業績見通しが大幅に低下するというワーニングを発表した。 豪州 Tiger のフリート B737×10 機は、7 月 2 日より運航を停止している。 8 月からの運行再開は不透明だ。 豪州安全当局 (CASA) は、豪州 Tiger の安全管理とそのガバナンスに瑕疵があると言っている。 Tiger の 33%は、SQ が保有している。(wsj.com,8/04/2011)

収入	SIN Tiger 営業利益	豪州 Tiger 営業損益	損益
S\$178.8m	S\$7.5m	▲S\$23.2m	▲S\$20.6m
+23%	S\$13.5m	▲S\$10.6m	+S\$1.9m

水 運

(1) 船舶投資が 再び活況

産業のグローバル化を受けて、一時 金融危機で下火になった船舶投資が再び活発化し

ている。プライベートエクイティ企業 First Reserve Corp., 投資会社 WL Ross & Co, ソブレインファンド China Investment Corp.が、8 月 1 日、非上場の海運会社 Diamond Shipping (コネチカット州 Greenwich) におよそ \$1bn を投資すると発表した。Diamond は、この金でタンカー30 隻を購入し、香港の Cido Tanker Holding Co.から石油精製品を輸送する。

3 月には、PE 企業 Carlyle Group、Tiger Group、コンテナ海運の Seaspan とその他の投資家が海運会社の合併事業を設立した。このグループは、\$900m を今後 5 年間に投資してコンテナやタンカーやその他の海運資産 \$5bn を買収する予定だ。

また 8 月 1 日には、中国の HNA Group Co.が、香港の Bravia Capital と組んで、GE が共同保有するコンテナ船リース会社 GE SeaCo Ltd.を 約 \$2.5bn (負債込み) で買収すると発表した。HNA は、航空会社、旅行会社、ホテル経営、ロジスティックの会社。(wsj.com, 8/01/2011)

(2) ノールウェイジャン第2四半期 29%増益

Norwegian Cruise Line が第2四半期決算で EBITDA 利益 \$123.5m (増益 +29%) を達成した。収入は +19.8%増の \$418m であった。キャパシティー増 +14.9% (Norwegian Epic の投入による) が貢献した。価格値上げとオンボード収入の増加によりネットイールドが +4.2%増加した。(travelweekly.com, 8/01/2011)

(3) 2010 年クルーズ需要 +10.3% — 国際クルーズ協会

CLIA の The Contribution of the North America Cruise Industry to the U.S. Economy in 2010 によると、2010 年の CLIA 会員クルーズ会社が 1,480 万人の船客を獲得した。

2010 年には新造船 9 隻が就航した。この内 2 隻がメガクルーズ船の Norwegian Epic 丸 (4,100 人乗り) と RCCL の Allure of the Seas (5,400 人乗り) である。(travelweekly.com, 8/02/2011)

船客	グロス収入	1 人当り収入	1 人 1 日収入	Lowerberth 供給
1,480 万	\$24bn	\$1,620	\$223	307,707
+10.3%	+8.9%	▲1.3%	▲1.2%	+8%

陸 運 & ロジスティックス

(1) TNT エクスプレス 第2四半期 減益▲85%

TNT Express NV (蘭) の第2四半期決算の利益が €26m から €4m に▲85%減益した。欧州市場の回復を、その他の地域の業績不振とリストラコストが相殺してしまった。

TNT Express は、5 月に TNT NV から郵便事業の PostNL NV と共に分社された企業。TNT NV の株主は、分社してエクスプレスサービスの売却を求めている。UPS や FedEx による TNT 買収が、絶えず囁かれている。(wsj.com, 8/01/2011)

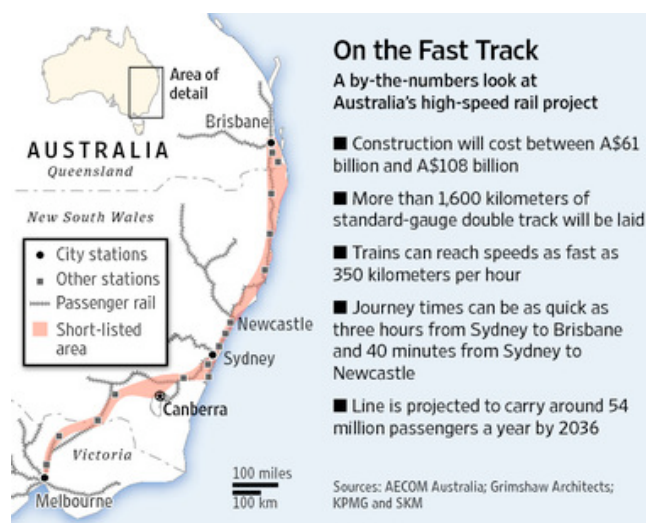
(2) ハーツ 第2四半期 黒字転換

Hertz Global Holdings の第2四半期決算が、黒字 \$55m に転換した。前年同期は▲\$25.1m の損失計上であった。収入は +10%増の \$2.07bn であった。

Hertz の世界レンタカー収入は、+9.8%増であった。トランザクションデー増 +8.2%が、日間平均レート▲3.9%減を補填した。(travelweekly.com, 8/03/2011)

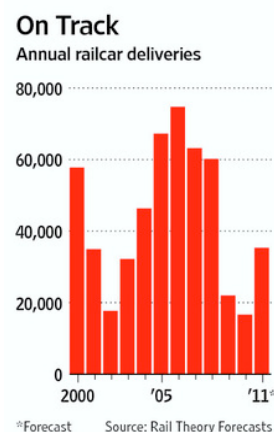
(3) 豪州 高速鉄道計画

豪州が、8月4日、Brisbane と SYD および Melbourne 間 1,600km を結ぶ高速鉄道計画を発表した。2036 年に 5,400 万人の輸送能力を有する高速鉄道計画だ。建設費は A\$61bn~A\$108bn が予想されている。時速 350km の列車を走らせて、Brisbane と SYD を 4 時間で結ぶ。(wsj.com, 8/04/2011)



(4) 米国で貨車の製造が倍増している

米国で、鉄道貨車の製造が倍増している。FreightCar America (CHI) では、第2四半期の貨車のデリバリーが 1,309 台に昨年同期の 614 台から倍増した。2008 年のピークまでは復帰していないが米国の鉄道輸送需要が回復しているのだ。2011 年に入ってから total car loads が +2.2%上昇した。CSX では 3,200 台の貨車を購入するために今年の資本支出を増加させつつある。石炭輸送が大幅に増加している。第1四半期の米国の石炭輸出



が 1992 年以来最大となっている。CSX の石炭輸送量は、第 2 四半期で +30%増加した。鉄道各社は、石炭輸送用の新型貨車を大量に発注している。鉄道車両メーカーの Trinity Industries (Dallas) は、2011 年に前年比 3 倍の 14,200 台の車両を製造すると言っている。鉄道車両のリース会社 GATX Corp.は、12,500 台の新鉄道車両（タンク車両を含む）を Trinity に発注している。(wsj.com, 8/05/2011)

ホテル & リゾート

（１）ギリシャ、オンライン賭博で保護主義貫く

ギリシャは、今年以内に国営賭博企業 Opap を民営化する。€5bn 以上の売値で競争入札する。Opap の民営化に併せて、オンライン賭博ライセンスを €500m で外国企業にも販売する。このライセンスを購入する外国賭博企業には、子会社のギリシャ設立やギリシャ銀行の排他的使用の条件が付いている。これらの条件の全ては、域内間の自由な移動を約束したローマ条約に違反する。ギリシャの Opap 保護政策に非難が集中している。(FT.com, 7/29/2011)

（２）ラドブルックス（英）上半期決算 税前利益減少

Ladbroke's の上半期 税前利益が前年同期比▲31%減少して £71.8m となった。収入は £500.2m から £483.1m に減少した。前年の第 2 四半期には World Cup が開催されたため、前年比較は余り意味をなさないようだ。四半期配当を +1%上げて 3.9 ペンスとした。昨年 CEO に就任した Richard Glynn (47) が、経営陣を若返らせ遅れているオンライン事業の強化を試みている。オンライン賭博では、ライバルの William Hill に大きな遅れをとっている。そして、888 の買収失敗後に Sportingbet の買収を試みている。(FT.com, 7/31/2010)

（３）マカオ賭博収入 7 月実績 +48%

マカオの 7 月の賭博収入が +48%増加し 242.1 億パタカ (\$3.1bn) となった。マカオの賭博企業ライセンス保有 6 社の内の香港証取上場 5 社の株価が値上がりしている。Galaxy Entertainment Group は、+8.2%増の HK\$21.85、Melco International Development は +7.4%の HK\$10.34、Wynn Macau は +3.5%の HK\$28.15 を付けた。2006 年に Las Vegas Strip の賭博収入を追い抜いたマカオは、今年には Strip の 5 倍の収入を達成するだろう。米国のカジノ Wynn Resorts, Las Vegas Sands, MGM Resorts International は、LAS の低調な業績をマカオやシンガポールのカジノで補っている。米国 3 社は、マカオで 1/3 のシェアを誇る Stanley Ho の SJM Holdings のカジノ (Melco Crown

Entertainment と Galaxy Entertainment) と競っている。(wsj.com, 7/01/2011)

(4) ハイアット 第2四半期 増益 +48%

Hyatt Hotels が、第2四半期決算で 増益 +48%の利益 \$37m を計上した。収入は +5.3% 増の \$936m であった。継続して RevPAR が上昇している。Hyatt は、先月 LodgeWorks から 24 ホテルを \$802m で買収した。これによりエクステンデッドステータ事業を強化する。(wsj.com, 8/02/2011)

(5) 豪華ホテル建設が一服

米国の豪華ホテル建設が、少なくとも 2012 年までは先細りになっている。

	開発中	部屋数	Pipeline share	Performance
Upper -Upscale	2007Dec 62,500 室 現在 4,000 室	2011 末 553,000 2012 末 557,000	36%~38%	6ヶ月需要 +7.8% 6月ADR+6.2%\$253.83
Upscale	2007Dec 15,981 室 現在 4,000 室	2011 末 611,000 2012 末 629,000		2011ADR+6.4% RevPAR +10.4% 2012 予測 ADR+8.2% RevPAR +9.8%

(HNN, 8/05/2011)

(6) メルコクラウン香港証取上場計画

ナスダックに上場している Melco Crown Entertainment (Stanley Ho の息子 Lawrence Ho と豪州の賭博大君 故 Kerry Packer の息子 James Packer が共同経営) が、香港証取へのダブル上場を検討している。Melco Crown は、6月に大型プロジェクト Macau Studio City の支配権を \$360m で買収した。このプロジェクトは、Cotai Strip に建設する2番目のカジノの重要な施設となる。MGM China Holdings (MGM International と Stanley Ho の娘の Pancy Ho の合弁企業) が6月に香港証取に成功している。(wsj.com, 8/05/2011)

その他

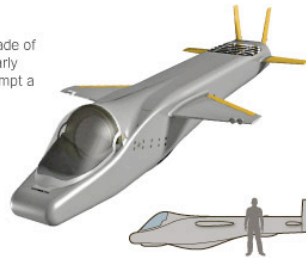
(1) ブランソンが深海潜水艦を作っている

Virgin Group の Richard Branson や元 Google CRO の Eric E. Schmidt が、深海潜水艇を作って マリアナ海峡の Challenger Deep (水深 10,991m) への到達に挑戦している。費用は \$7m~ \$40m もかかるらしい。今年中に地球の最も深い海底へ辿り着く予定だそう。(nytimes.com, 8/01/2011)

Deep Flight Challenger

Richard Branson's solo craft, made of carbon fiber and titanium, is nearly complete and scheduled to attempt a deep dive later this year.

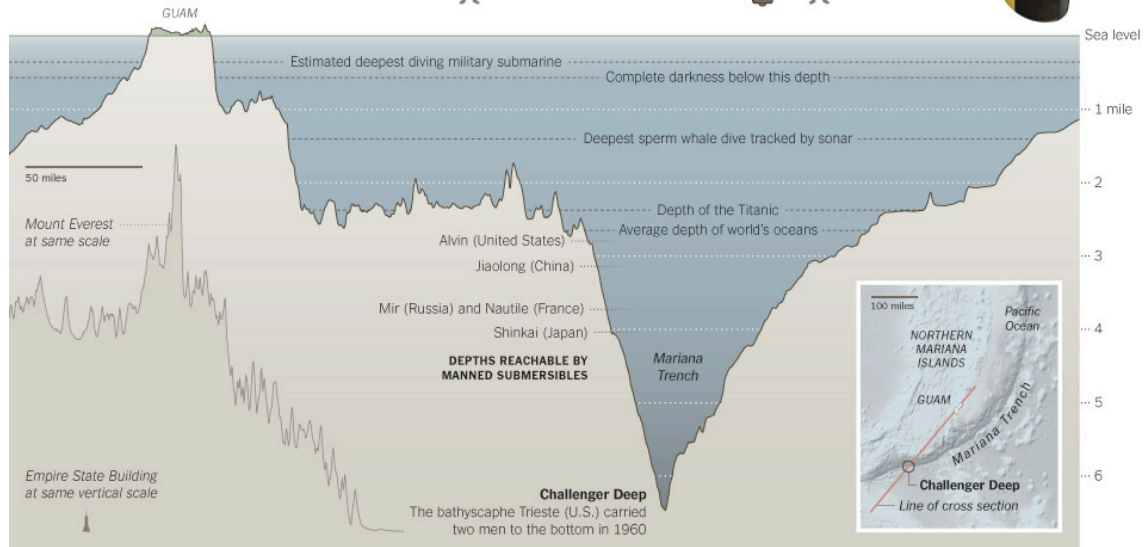
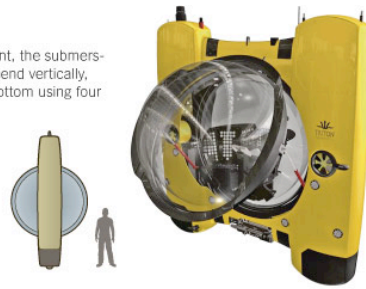
Wings allow the submersible to "fly" downward, the opposite of airplane wings, and the craft's pressurized hull carries one person lying prone. The cockpit dome is made of quartz.



Triton 36,000/3

Currently in development, the submersible is designed to descend vertically, then move about the bottom using four thrusters.

A pressure sphere made of high-strength glass opens like a clamshell and carries three people, who sit upright.



編集後記

「マカオ賭博収入 また大幅増加」

7月のマカオの賭博収入が、また大幅増（前年同月比 +48%）となった。 242 億パカタ（2,480 億円）となり、5月の月間最高収入 243 億パカタに次ぐ収入だ。 2006年に Las Vegas Strip を抜いたと思ったら、あっという間のそれから 5 年後の今年には Las Vegas の 5 倍の収入規模になると予想されている。

中国人の賭博好きは物凄い。年間で1千万人以上の中国人が、大陸と香港からマカオに賭博しにやって来る。

マカオ観光局の統計によると、今年上半期のマカオ訪問者数は13,246千人で、その内の11,195千人(84.5%)が中国大陸と香港からの訪問者たちなのだ。賭博目的のために、彼らのマカオ宿泊日数は極めて短い。(日帰りも圧倒的に多いと聞いている。)

中国人の海外渡航者数の統計にも、“1国2制度”のこの国の“2制度”、つまり香港とマカオの中国特別行政区への大陸からの中国人訪問者が沢山含まれているからややこしい。(「台湾もある」などと言ったら、大きな政治問題になってしまう。その台湾は、大陸からの中国人訪問者の規制緩和を実施したばかりだ。)

米国のカジノ大手のLas Vegas SandsとWynn Resortsが、マカオ市場にシッカリ食い込んでいる。Las Vegas Sandsの創立者で会長兼CEOのSidney Sheldon(78)は、流石に米国第5番目の富豪(世界ランキングでは第16位)だけある。しっかりマカオの将来性を予想し、マカオが2002年に賭博大君Stanley Hoの独占に終止符を打って賭博市場の規制緩和した際に、米カジノ企業では真っ先にこの市場の6つの賭博ライセンスの1つの獲得に成功した。現在、マカオでVenetian MacauとSands Macaoの2つのカジノを運営している。

Sheldonは、シンガポールにもMarina Bay Sandsを昨年6月にオープンさせた。(高層ビル3棟の屋上を連結した空中庭園のあるカジノは、日本のTVでも最近良く報道されている。)今ではLas Vegas Sandsの総収入の3/4と、ほとんどの営業利益をマカオとシンガポールのカジノ事業で稼ぎ出している。

マカオを訪れた日本人は、2010年に41.3万人(前年比+9%増)居た。なるほど中国人ほどの賭博愛好家(?)は余り多くないようだ。日本にカジノを解禁して外客誘致をはかったら良いと言う意見がズート存在する。しかし、賭博は“社会悪”だとする考えが根強い日本では、カジノ合法化は難しいようだ。最近の大相撲の野球賭博事件1つをとって見てもそれが伺える。

しかし、シンガポール政府が実施したように、自国民のカジノ入場を制限するとか、複合エンタメ施設を伴ったリゾートとするとかの工夫を行なって、カジノの合法化がなんとかできないものだろうか。Sheldonに、日本における複合カジノリゾート建設のRFPを求めたら、キット良いプロジェクト案を持って来るだろう。

外客誘致には、航空便(特にLCC)やクルーズの“足”となる部分に加えて魅力豊かな“仕掛け”が必要だ。AirAsia XのアズナンCEOは、「日本には自然、文化、食事、

温泉、漫画、コスプレ、秋葉・・・などのアジアの人にとって溜まらない多くの“仕掛け”があると」言っていた。この仕掛けをもっと世界に口コミで広めるためにも、もう1つの“仕掛け”の追加が必要だと思う。(奈良平城京再建 賛成、名古屋城本丸御殿再建 賛成、江戸城再建 賛成)

社会悪だからと言ってカジノを禁止していても（パチンコは立派な賭博じゃないか）、インターネットがこれだけ普及している現代では、オンライン賭博を行なっている人が日本でも大勢居るに決まっている。米国みたいにオンライン賭博に関する外貨送金を規制しない限り、賭博禁止はしり抜けになっている。駄目だ、駄目だ と規制ばかりだと、闇の世界が広がる悪弊が断ち切れない・・・。(H.U.)

表紙：

落書き

ボールペンとサインペン

B6 メモ用紙

2001 年 9 月作

TD 勉強会 情報 492 (以上)