

平成 20 年 5 月 7 日

TD 勉強会 情報 321

1. 大西洋全席ビジネスのイーオス運航停止
2. 米メジャー、コンソリ動き急
3. その他のニュース



今週号より表紙挿絵が版画からドローイングに変更されました。

1. 大西洋全席ビジネスのイーオス運航停止

大西洋全席ビジネスクラスの米 Eos Airlines (Eos=ギリシャ神話の夜明けの女神の名) が、先週末 破産法 11 条を申請し、4 月 27 日に運航停止に追いやられた。最後の頼みの綱であった出資者の 1 社からの \$50m の追加資金獲得交渉が行き詰まり、資産 \$70m、負債 \$70m を残して運航停止を余儀なくされた。

Eos は、2005 年 10 月に B757 型機(全席 C クラス 48 ライフラット座席)により JFK=STN 線に就航した非上場の新興航空会社で、同路線に週 44 便を運航していた。Eos の破綻は、大西洋全席ビジネスクラスの新興会社では、昨年 12 月に倒産した Maxjet (米、B767 型機、全席ビジネス リクライニング 100 席) に次いで 2 社目となる。

3 週間前には、長距離 LCC モデルの Oasis 香港航空が、香港=LON/YVR 線の運航停止に追いやられている。忍び寄る景気後退と燃油の記録的高騰で、資金力の弱い新興航空会社が連続して破綻している。

全席ビジネスクラスのモデルの航空会社では、他に Silverjet (英、B767 型機 100 フラットベッド席、EWR=Luton)や L'Avion (仏、B757 型機 90 リクライニング席、EWR=Orly) が存在するが、この内 Silver は、中東 (UAE) の出資者から \$25m の緊急融資を仰ぐ為の MOU を締結した。Silver は、他社がマッチング困難な \$2,000 運賃を提供し、自らの差別化を行っている。

Eos の破綻は、燃油費高騰の他に、既存のネットワーク・キャリア (FSA) からの反撃による影響が存在する。金城湯池の市場である大西洋プレミアム旅客市場を死守したい FSA は、新興ビジネスクラス航空会社に対抗している。

AA は、昨年 10 月に Eos の路線と同じ JFK=STN 線に毎日便で参入し、Eos の往復運賃にマッチングした \$3,500~\$4,000 の往復ビジネスクラス運賃を提供した。そして、最近この路線を毎日 2 便に増便した。一方 BA は、事前購入ビジネスクラス往復運賃 \$2,500 を 5 月中旬まで販売する。そして、今年夏の初めには L'Avion と同一路線の Orly=EWR 線を、新たに作った OpenSkies 航空により開設する。

LH は、MUC=DBX (5 月 1 日より) と FRA=Pune (インドで急成長しているビジネスセンター) 路線を全席ビジネスクラス機材 (A319 型機 48 フラット座席) で 6 月 1 日より開設する。運航は、スイスのプライベートジェット運航会社 PrivatAir が受け持つ。LH は、現在 FRA=DUS 全席ビジネスクラス便を B737 型機 (44 席) で運航している。

過去に DUS=NYC と DUS=CHI に全席ビジネスクラス便を運航していたが、現在は 3 クラスの大型機 A330 型機に変更している。 ■

このレポートは以下の記事から編集した。

FT.com, 4/27/2008 Eos Airlines collapses into bankruptcy
wsj.com, 4/27/2008 Eos Airlines Files for Bankruptcy, Plans to Shut Down Immediately
wsj.com, 4/28/2008 Eos is Fourth U.S. Airlines To Shut This Month
nytimes.com, 4/19/2008 2 Casualties Don't Deter All-Business-Class Rivalry
FT.com, 4/30/2008 Silverjet hopes for Mideast rescue

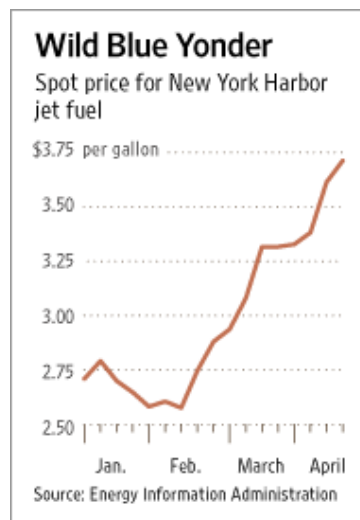
2. 米メジャー、コンソリ動き急

【CO 突然 UA 合併交渉から撤退】

CO 航空が、4 月 27 日、突然 UA との合併交渉から撤退した。 CO と UA は、①本社を CHI に置き、②社名を UA とし、③CEO に現 CO CEO Lawrence W. Kellner を指名するなど合併諸条件に基本的に合意し、早ければ 4 月 26 日にも発表する筈だった。 CO は理由を明らかにしていないが、□ UA の第 1 四半期決算が▲537m とアナリストの見通しを上回る大幅な欠損を計上した事、□ ディューディリジェンスによる UA 帳簿をチェックした結果 UA の財務的状況が予想以上に芳しく無かった、□ DL+NW を市場が評価していない事（注）などが、撤退決定に至った理由と言われている。

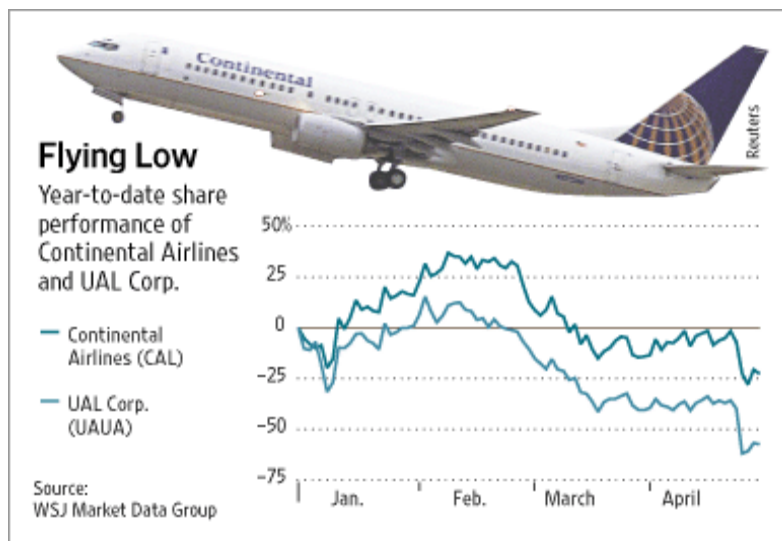
（注）UA の第 1 四半期決算発表直後の 4 月 22 日、UA 株価が▲37%も下落し時価総額をそれだけ低下させた。

米メジャー間のコンソリデーションの動きを活発化させているのは、忍び寄る世界経済の景気後退に対する懸念に加えて勿論記録的な燃油費高騰だ。 ジェット燃油価格は、2004 年 10 月のガロン \$1.56 から、今年 4 月中旬には \$3.71 に上昇し（EIA 調べ）、米航空業界の燃油費は 2000 年の約 \$14bn（1 兆 4,000 億円）から、今年は \$59bn（5 兆 9,000 億円）に 4 倍以上も跳ね上がっている。しかし、この期間の最低国内線運賃は約 +26%しか上昇していない（Farecompare.com 調べ）。



[CO+UA 破局]

CO 経営陣は、4 月 14 日の DL+NW 合併 (\$17.7bn 合併) 合意後、慎重に同社の戦略を再検討していたが、他社との合併によるメリットが独立企業として存続する場合のそれよりも低く、また合併に伴うリスクが高いと判断し、独立企業として存続する道を選んだ。

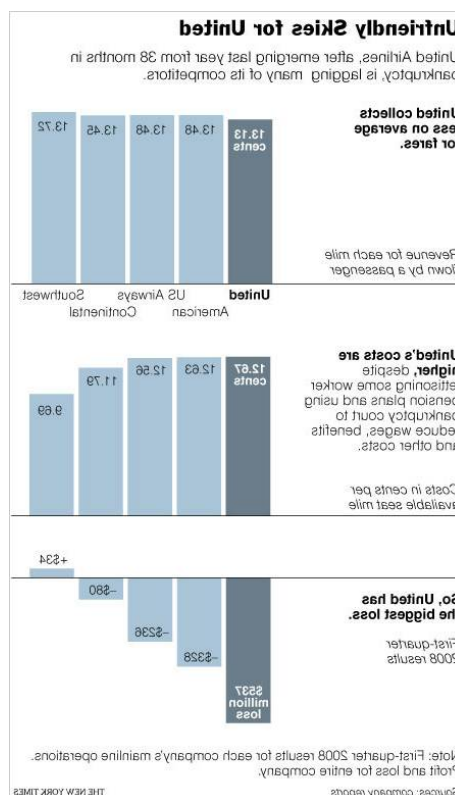


CO は、1980 年代と 1990 年代の 2 回に亘る C-11 離脱後、他のメジャーの何処よりも早くリストラに成功した。そのフリートの機齢は比較的若く、顧客サービスに秀で、労使関係が安定した米航空業界優良企業となった。CO は、EWR をハブとする欧州路線と HOU からのラ米路線は、同社の強力な財務内容に加えて、他のメジャーからの垂涎の的の資産となっている。

CO は、所属する SkyTeam がトラフィックで世界一となる新 DL (DL+NW) と年商で世界一の AF/KLM の 2 大勢力により席卷されてしまい、同盟内の自身の勢力減少を危惧している。そこで、CO は SkyTeam の代りにライバルのアライアンスである Star Alliance と oneworld への参加のオプションの検討を開始した。(CO の SkyTeam との契約は、来年の期限切れが来るまで有効。)

[UA+US 急浮上]

UA は、業界きっての合併推進論者である。過去 5 年間、合併先を探し続けているが、未だにその相手を見つけ出せていない。3 年以上もの C-11 下の事業運営を 2006 年 1 月にヤット抜け出した UA は、既にその時点からコスト削減が充分出来ていないと批判されていた。C-11 離脱時の収支改善計画の 2010 年までの燃油費想定は、現在の価格の半分以下のバレル \$50 と想定している。事実、第 1 四半期決算では、UA の単位当たりの営業費用（CASM）は、前年同期比で競争他社よりも大きな +16% 近くも上昇した。業界は、このような環境下における UA の 1 月の特配（1 株 \$2.07）の決定を疑問視している。財務的に脆弱で、新造機発注を先延ばしにし、労使関係が良く無い UA は、他の企業から合併相手として敬遠されているのかも知れない。



UA は、第 1 四半期末で \$2.9bn の使途自由現金と \$3bn に上る航空機及び部品の固定資産を保有している。しかし、ウォール街のアナリストは、UA の C-11 離脱時に得た融資に付随する条件（covenants）の遵守を懸念し始めている。この条件は、少なくとも \$750m の使途自由現金の常時保有と、現金流入額の固定的支出比率（earning-to-fixed-charge ratio）を 1.0 以上（Q1 末では 1.5）とする事を UA に強いている。昔ならば、条件遵守は厳しく追求されなかったが、信用市場の収縮などの問題で、UA 融資に参加している銀行やヘッジファンドや投資家達のシンジケートは、UA に条件通りの遵守を求めるだろう。幾人かのアナリストは、UA は近い将来資金不足に陥ると予想している。

UA は、CO との合併の代替として、US との合併交渉に本腰を入れている。（UA は、UA+CO の交渉と併行して UA+US の交渉を継続していた。）UA+US が成立すれば、DL+NW を少しの差で上回る輸送量ベースで世界一の航空会社となる。交渉に近い筋は、2 週間ないし早ければ 10 日以内（5 月 5 日付け報道）には UA+US の合併合意が発表されるだろうと言っている。しかし、合併シナジーが \$1.5bn になると言っているけれども、トップは誰にするのか？ 株式交換比率をどのようにするのか？（US 株に対するプレミアムは幾らにするのか？）などの合併条件の詳細は未だ決まっていない。

J.P. Morgan のアナリスト Jamie Baker は、リサーチ ノートの中で、UA+US は、UA+CO よりも高い合併効果を生み出すと言っている。 両社は SkyTeam のメンバーであり、CO よりも規模の小さい US との合併は、競争法審査当局の認可を獲得し易い筈だと言っている。 また、両社のパイロットの給与レベルは略同一で、合併後の賃上げの調整が少なく済むこともメリットの 1 つに数え上げられる。(UA+CO の場合は、UA パイロットの CO 並みへの賃上げが必要になる。 仮に UA の給与を +20%賃上げする場合は、\$850m の手当が必要となる。)

4 月 22 日付けの nytimes.com は、これとは全く逆の意見を述べている。 CO の HOU と EWR ハブは UA の ORD ハブを上手く補完するが、US と UA の国内路線は重複が多く、US の PHL ハブからの国際線は魅力無いと書いている。 US の WAS Reagan National 空港への集中と、UA の WAS Dulles International 空港のハブの重複が、当局の合併審査の障害となるかも知れないと。 UA は、2000 年に一度 US の買収を計画したが、司法省より競争環境を著しく損なう恐れが有るとして却下されている。

US は、米メジャー6 社の中では最小航空会社で、強力な国際路線網も保有していない。 しかし、時価総額 \$700m が、買収先企業としての魅力を増している。 合併（買収）シナジーは、簡単にこの時価総額を上回る事が出来るだろうと言われている。

[BA+AA+CO]

BA は、4 月 30 日、CO の oneworld 参加を要請した事を明らかにした。 3 大アライアンスの中で遅れをとる（特に大西洋線）BA と AA は、CO の oneworld 参加を必死に求めている。 勿論アライアンスは、M&A のシナジーよりは数段もその効果は少なくなるが、それでも法人顧客の集客を増加させ、FFP プログラムを共有化して同盟企業間の接続便サービスにより多くの旅客を誘引する事が出来る。

仮に CO が oneworld に参加するとなれば、3 社は、欧州と米国の独禁審査当局にこの大西洋ジョイントベンチャーの競争法適用免除を申請するだろう。 独禁法の適用免除が認可されれば、同盟航空会社間同士による販売とマーケティングのシェアや、供給と路線網の調整が可能となる。

大西洋路線では、既に DL と NW と AF/KLM 及びその他の SkyTeam メンバー航空会社間のマーケティング アライアンスが、米欧当局より独禁法適用免除を受けている。 又、UA と LH も同様の協定が双方の当局より認可されている。 BA と AA は、1997 年と

2001年に適用免除の申請を行ったが、米当局より幾つかのLHRスロット割譲を要求された為にこれを断念した。しかし、今回は3月30日からオープンスカイ協定が発効している事もあり（LHRの乗入れ規制が撤廃された）、適用免除認可の可能性は充分存在する。しかし、LHRにおけるBAとAAの強力なプレゼンスを勘案すると、BA+AA+COの3社協定の免除適用には、何等かのペナルティーが課されることは必定となるだろう。BAは、現在、LHRのスロットの41.7%を保有している。BA+AA+COでは、44.7%のスロットを保有する事になる。

BA CEO Willie Walshは、4月30日、米国と欧州の当局に対して、大西洋路線における航空会社間の合併を可能にする完全な規制緩和を要請した。米欧当局は、今月より、航空会社の所有と支配の制限を含む時代遅れの協定を改訂する為の、一層の自由化を標榜した第2段階のオープンスカイ協定交渉を開始する。仮に航空会社に対する外資規制が撤廃されれば、3社は、資本投下や合併を含む提携関係を模索するかもしれない。

C-11 期間		時価総額		アライアンス	合従連衡 相関図	備 考
		過去1 年最大	現在			
None	AA	7.3	2.2	oneworld		COをoneworldに勧誘 UA合併 有り得ない
Dec'02-Jan'06	UA	6.5	1.7	Star Alliance		合併志向業界トップ企業 USとの合併視野
Sep'05-Apr'07	DL	6.4	2.4	SkyTeam		NWと合併合意 US敵対的買収を拒否
1980s & 1990s	CO	4.0	1.8	SkyTeam		業界最優等生 独立志向 UAとの合併を拒否
Sep'05-May'07	NW	6.4	2.3	SkyTeam		DLと合併合意 1997年COと合併模索
None	WN	12.3	9.76	--- (LCC) ---		LCC
2002 & 2005	US	3.4	0.7	Star Alliance (提携変更視野)		SVC品質最下位 '00年UA+US失敗 時価総額6社中最低
1995 (2回目)	AS	1.1	0.76	--- (LCC) ---		アラスカ・西海岸線
None	6B	2.6	1.1	(Star via LH)		LCC LH19%資本参加
?	FS	1.4	0.40	--- (LCC) ---	Midwest 買収失敗	LCC

【追加情報】

5月5日付の各紙は、UAが債権者であるCitigroup, JPMorgan Chase, Credit Suisseに対して、より柔軟な融資条件に変更する為のクレジット ファシリティーの組み替えを5月5日にも要求する事を検討していると報じている。先月にはNWが、同社の\$1.2bnのローンに対する融資条件（bank covenant and loan agreements）の緩和（無効12ヶ月間のfixed-charge coverage ratioの適用中止）に成功している。これ等の動きは、米航空業界が如何に深刻な状況に立たされているのかを如実に物語っている。

このレポートは、以下の記事から編集した。

wsj.com, 4/27/2008	UAL Nears Merger Partner Choice
FT.com, 4/27/2008	Continental call off merger talks with United
nytimes.com, 4/28/2008	Continental Abandons Merger Talks With United
wsj.com, 4/28/2008	Continental Rejects Merger Overtures
nytimes.com, 4/28/2008	Who's Left in the Airline Merger Party
FT.com, 4/28/2008	United still keen on consolidation
nytimes.com, 4/29/2008	United Said to Restart talks With US Airways
wsj.com, 4/30/2008	British Airways in Talks With AMR, Continental Over Marketing Pact
FT.com, 4/30/2008	BA explores American tie-ups
wsj.com, 5/1/2008	Continental Talks to AMR, BA About Alliances
FT.com, 5/1/2008	BA tests the ground for tie-ups with American rivals
wsj.com, 5/2/2008	Heathrow Key to Air Deal
FT.com, 5/3/2008	Consolidation talk fails to drown out airlines' double trouble
FT.com, 5/5/2008	United Airlines eyes new credit rejig
nytimes.com, 5/5/2008	United Airlines May Ask For Credit Revision: Report
wsj.com, 5/5/2008	UAL Merger Discussions With US Airways Intensify

3. その他のニュース

旅行流通・TD

(1) 旅行ガイド“ロンリー プラネット”で盗作

旅行ガイドで世界的に有名な Lonely Planet の著者 1 人が、実際の旅行も実施せずに他の旅行記の盗作を実施していた（ドラッグの販売まで手を出している）事が判明した。この男は SEA の Thomas Kohnstamm (32) で、余りにも原稿料が安いために旅行出来なかったと言っている。 Lonely Planet は、およそ 300 人の著者を抱え、500 タイトルに及ぶガイドを発行し、年間 600 万冊のガイドを販売している。同社は、Kohnstamm が書いたガイドをチェックし、問題があれば直ちに修正すると言っている。(Telegraph.co.uk, 4/14/2008)



Lonely Planet publishes more than 500 titles and employs 300 authors, according to its Web site.

(2) カナダ旅行社、紙の航空券廃止で陳情

カナダの旅行社が、Competition Bureau と幾つかの旅行業界団体に対して、IATA の 6 月 1 日からの紙の航空券の廃止（完全 e-チケット化）阻止を訴えるキャンペーンを開始した。IATA (GVA) は、一度延期されている e-チケット化の再度の延期はあり得ないと言っている。IATA は、2004 年 6 月に、数 10 億ドルのコスト削減と旅客の選好性を勘案して、2007 年 12 月 31 日以降 BSP における紙の航空券の処理を中止する事を決定した。しかし、一部の航空会社の強い要請で、今年 6 月 1 日まで 5 ヶ月間延期した。米国の ARC 経由の精算はこの影響を受けず、幾つかの航空会社は紙の航空券の発行のオプションを継続するだろう。IATA は、5,700 に及ぶ世界のインターライン協定の内 3,300 の e-チケット対応が 3 月に終了したが、昨年の IATA が発行した 434 百万航空券をベースにすると、その 3.9% の 1,400 万航空券が紙の航空券のまま温存されてしまうと述べている。17 社の航空会社は、期日までに e-チケット化出来ない（実施しない）と報告している。カナダの旅行社は、紙の航空券を希望する旅客の要請に応えられず、隣国米国で紙の航空券使用が継続されるのは競争上不利を発生させるとし、IATA の市場支配力の濫用を阻止するべきだとクレームしている。(DTW, 4/24/2008)

(3) ワールドスパン、地上輸送手段の予約機能開発

Worldspan が、グラウンド トランスポーテーションの完全自動化予約システムを立ち上げた。Ground Travel Technology Team (GT3) が、米国の Worldspan 旅行社にエクゼクテ

イブ カー サービスのコミッション付きの予約システム機能を提供する。(DTW, 4/28/2008)

(4) トーマスクック、欧州委員会に賠償請求

Thomas Cook が、9 年前の Airtours と First Choice の欧州委員会の合併不認可は誤った決定であったとして、同委員会に対して £517m (1,034 億円) の賠償を請求した。不認可の後 Airtours は MyTravel グループの一部となり、そして MyTravel は Thomas Cook に買収され、First Choice は Tui と合併した。この請求は、ライバル企業 Legrand との合併を不認可にした 2001 年の欧州競争監視局の決定無効を訴えた Schneider Electric (仏) の画期的な昨年の勝訴に基づいて、現実的な賠償請求であると判断されている。(FT.com, 4/30/2008)

(5) ASTA が会員向けのグリーン プログラム導入

ASTA が、旅行社とサプライヤーに対する環境問題を啓蒙する Green Member プログラムを導入した。環境対策の方法を記した Green Report の他、月例 e-メール、季刊アップデートの環境情報をプログラム参加企業に配信する。プログラム参加料は \$49 (サプライヤー向けは \$499)。(DTW, 4/29/2008)

(6) 元カーニバル CEO が YTB 取締役に

Carnival の元 CEO Bob Dickinson が、ホームベース旅行社向けインターネット ベースの予約サービス プロバイダーである YTB International の取締役に就任する。フロリダ州上院議員 Burt Saunders も新たに取締役に選出された。Dickinson の業界経験と Saunders の政界経験が、YTB ブランドと評判を高めると YTB 会長の Lloyd Tomer が語っている。(DTW, 4/30/2008)

Bob Dickson は、YTB の取締役就任を取り消した。(DTW, 5/2/2008)

(7) BCD、HRG 株買い増し

BCD を保有している John Fentener van Vlissingen ファミリーのプライベート投資機関であるオランダの Beverweerd Investments が、英国のライバル企業 Hogg Robinson Group (HRG) 株を 13.14%まで買い増した。Beverweerd の HRG 株購入は、過去 5 ヶ月間で 3 回目となる。BCD は HRG と同様、世界最大の法人旅行取扱旅行社で、2006 年 1 月まで、両社は共同で BTI 法人旅行社を保有していた。HRG の株価は、2007 年に LON 証取に上場後、2 月に 58p から 41p に値下がりし、先週は 33p まで値を下げていた。4 月 30 日には 39.50p まで持ち直している。BCD の HRG 敵対的買収に発展するかも知れない。(phocuswright h2c, 5/1/2008) (BusinessTravelnews, 4/30/2008)

Hogg Robinson は、スイスとオーストリアとリヒテンシュタインで、Amadeus を優先 GDS

とする契約を締結した。 Amadeus は、HRG に Amadeus Selling Platform の最新バージョンを提供する。 これ等の市場では、HRG はインボイスの 80%～90%を自動化する事が出来る Amadeus Agency Manager を既に使用している。(DTW, 4/29/2008)

(8) エクスペディア、第1四半期 増益 +48%

Expedia の第1四半期決算は、増益+48%の \$51.3m となった。 収入は、+25%増の \$687.8m であった。 粗利率は、11.18%から 11.65 に上昇した。 収入増は、世界的なマーチャント ホテル収入増と、オンライン広告とメディア収入による。 トランザクションは、+16%増の 12.6 百万回であった。(DTW, 5/1/2008)

(9) 法人旅行団体、ラップトップ保有旅行者のプライバシー保護訴え

Association of Corporate Travel Executive は、今週、ラップトップ保有者のプライバシー保護に関する法案の成立を議会に訴えた。 4月21日、加州の第9巡回控訴裁判所は、下級審の判決を退けて、「連邦政府は、“合理的な不審点”が無い状況下においてさえも、米国入国者が保有するラップトップ コンピュータとその他の電子機器のコンテンツを検査する権限を有している」と裁定した。 ACTE は、今週、下院の国土安全保障委員会議長 Bennie Thompson に書簡を発出し、ラップトップのコンテンツの検査や押収には少なくとも“不審の存在”に基づく必要がある事(つまり無制限なランダムな検査や押収を禁止する)、また検査や押収実施のガイドラインを旅客に明示する事を訴えた。 ACTE は、企業とその出張者に対して、コンピュータ、PDA、その他の機器に内蔵している企業秘密の管理に注意が必要であると警告している。(DTW, 5/2/2008)

(10) AAA、海外旅行堅調と報告

AAA は、今夏の米国人の海外旅行が、ドル安と景気の低迷の懸念にも拘らず、旅客数で +2.6% (2,510 万人へ)、消費額で +5.7% (\$30.7bn へ) 増加すると予測している。 この予測は、過去 25 年間旅行パターンを追跡している Global Insight 社が実施した。 海外における米国人に対する心配が払拭されている事、Western Hemisphere により多く人が新たに旅券を所有する事になった事が、海外旅行増の要因と分析している。(DTW, 5/2/2008)

空 運

(1) コンチネンタル、e-ボーディング カード展開拡大

米国土安全保障省 (TSA) と CO 航空は、ペーパーレス搭乗券を WAS National, EWR,

BOS Logan 空港に導入する。このテクノロジーを利用すれば、旅客は携帯電話若しくは PDA を搭乗券の代りに使用する事が出来る。空港では、セキュリティー チェックポイントの TSA 係官が、旅客の携帯機器をスキャンする。このパイロット テストは、昨年 12 月から開始されている。CO は、米国の航空会社で紙の搭乗券の代替を開始した初めての航空会社、(DTW, 4/15/2008)

(2) メサ航空パイロットが居眠り操縦で解雇される

Mesa Air Group のハワイ離島間路線を運航する子会社 Go のパイロット 2 人が居眠り操縦で、Hilo 空港を 15 マイル飛び越してしまった事が判明した。Mesa は、直ちにこの 2 人を解雇した。FAA が調査を開始している。(DTW, 4/25/2008)

(3) ベルリン テンペレホーフ空港閉鎖

4 月 27 日に行われた住民投票で、BER の有名な Tempelhof 空港の閉鎖推進派が勝利した。冷戦時代の BER 封鎖の命綱として一躍有名となった歴史的な施設である Tempelhof の存続を指示する派は、存続維持に必要となる 25% の賛成票の獲得に失敗した。(FT.com, 4/27/2008)

(4) タイガー航空 (シ)、A320 型機×4 機購入へ

Tiger Airways Pte. (SQ が 49% 出資) が、記録的な燃油費高騰と景気低迷が予想されている最中に、A320 型機×4 機 (リスト価格 \$225m) (デリバリー 2010 年) の融資先を探している。Tiger は、現在 A320 型機×12 機を保有し、来年 3 月 31 日までに更に 5 機を受領する。この 4 機の購入は、2016 年までの 72 機のフリート編成拡大計画の一環。(wsj.com, 4/28/2008) (FT.com, 4/28/2008)

(5) 中国東方航空、今年度欠損計上を予想

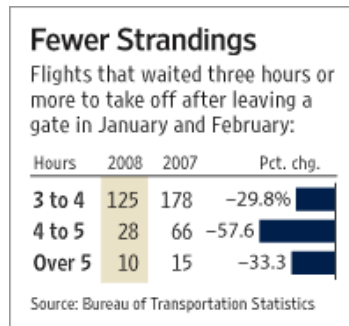
中国東方航空は、当局による幾つかの路線剥奪により、今年度の収支が▲4 億 500 万元 (57.8 億円) 悪化する見通しであると発表した。路線権の剥奪は、3 月に発生した 21 人のパイロットの山猫ストに対する当局の制裁措置。中国航空当局は、雲南省の省都 Kunming とツーリストに人気の有る Xishuangbanna と Dali を結ぶ東方航空の 2 路線の路線権を剥奪した。そして、Mangshi, Lincang, Simao, Wenshan の 4 路線の便数をカットした。Kuming=Myanmar の便数も削減された。東方航空は、3 月 31 日で終了した四半期で、2 億 1,080 万元の利益を計上している。前年同期は▲4 億 9,090 万元の欠損であった。(channelnewsasia.com, 4/29/2008)

(6) タクシーウエー上の長時間遅延が激減、しかし欠航が大幅増加

米運輸統計局によると、1 月と 2 月の 2 ヶ月間の、タクシーウエー上の 3 時間以上の遅

延（離陸待ち）便数が 163 便に前年同期比▲37%低下した。しかし、逆に同期間の欠航便数は、+29%増の 47,224 便となった。旅客は、何故タクシーウエー上の遅延と欠航の両方を減少させられないのか疑問に思っている。

空港スタッフの減員、航空機の稼働向上、タイトな乗員繰り、高い搭乗率などの航空会社の複雑な事情が、悪天候やその他の便混乱時のスケジュール維持や回復を難しくしている。航空会社は、タクシーウエー上の長期遅延便に対して、飲食物の補給、トイレの清掃、新鮮な空気の提供等の機内の快適性の維持に今まで以上に腐心するようになった。



そして、空港も、搭乗旅客の降機のためのバスや臨時ゲートの用意や、ストランド旅客に対する簡易ベッドや毛布の提供、それにレストランの 24 時間臨時営業の対応を開始している。航空旅客保護団体から強い要請により“航空旅客権利規定”の制定が議会で審議されているが、法案成立の為の幅広いサポートを受けていない。NYC 州が独自に制定した規定は、航空輸送に関する法案は連邦議会が優先するとして裁判所によって退けられている。(wsj.com, 4/29/2008)

（7）米国内線運賃値上げ急

3 月の米国内線運賃が +10.2%上昇した（Bureau of Labor Statistics）。今年の 12 回以上の殆どの値上げが、ライバル企業にマッチングされている。4 月 27 日、DL は、国内線の燃油サーチャージを片道 \$20 ほど値上げした。幾つかの路線では、燃油 S/C が往復 \$100 を超えている。Farecompare.com によれば、4 月中旬から先週末まで、ATL=CHI の平均低運賃 7 日事前購入運賃が \$541 に +23%上昇した。BPS=LAX は、+39%値上げされて \$458 となった。

運賃値上げと共に、航空会社は国内線供給を削減している。国内線供給は、2000 年からタッタの +6%しか拡大していない。今年の国内線供給を、DL は▲10% NW は▲13%それぞれカットする。NYC の J.P. Morgan Equity Research のアナリストは、利益を計上する為に必要となる価格設定力を取り戻す為には、米国内線の供給を更に▲20%削減しなければならないだろうと言っている。彼は、現在のジェット燃料価格の財務的インパクトは、9/11 のそれと匹敵すると語っている。(wsj.com, 4/29/2008)

（8）SAS が、▲1,000 職を削減

SAS の第 1 四半期決算が▲SKr 1.1bn(165 億円)の欠損となった。前年同期は、SKr 47m(47 億円)の利益計上であった。SAS は、燃油高に対応して▲1,000 の職と秋には▲5%の供給削減（▲11 機の航空機引き上げ）を予定する。(FT.com, 4/29/2008)

(9) デルタ航空、国際線エコノミーに新座席

DL が、2010 年から国際線 Y クラスに新座席を投入する。この新設計の座席は、アイルランド企業の Thompson Solutions 社製で、カーブした背もたれと上下前後に動く座面を有し、座席は少しずつずらして配置することにより、より多くの数の座席の装着を可能にしている。早ければ今秋にも FAA の耐空性証明を取得し、2010 年から B767 型機と B777 型機に装着する。(DTW, 4/29/2008)



(10) 伊政府、緊急融資がブロックされれば AZ 国有化も辞さず

次期伊首相の Silvio Berlusconi は、EU が AZ に対する政府緊急融資を禁止するならば、AZ の国有化を検討すると語った。Berlusconi は、AZ に対して E300m (469 億円) の緊急融資を計画している。彼は、伊資本による AZ 買収計画を依然として諦めていない。しかし EU は、AZ に対するこれ以上の政府補助は許されないと断言している。AZ は、今までに政府から E5bn (8,000 億円) の補助を受けており、EU から 2011 年までの新規政府補助を禁止されている。(wsj.com, 4/30/2008)

(11) 大韓航空 第 1 四半期 欠損▲3,255 億ウォン

KE が、第 1 四半期決算で▲3,255 億ウォン (325 億円) の欠損を計上した。燃油費高騰とウォン安が原因。(channelnewsasia.com, 4/30/2008)

(12) ビエトジェット航空 (ベ)、英国人 CEO を雇用

ベトナム初の民間航空会社 VietJetAir が、元ケニア航空 CEO の Brian Presbury (58) を CEO に指名した。ベトナム政府は、2006 年に航空規制緩和を実施し、昨年 12 月に VietJetAir に定期航空免許を付与した。VietJetAir は、B737 型機×3 機を保有しベトナムの国内線と近距離国際線進出を狙う。国営のベトナム航空と QF がマイノリティー株を保有する Pacific Airlines と競合する事になる。2 年以内にはフリートを 10 機編成に拡大する。(FT.com, 4/30/2008)

(13) ヒースロー空港 T5 移転で、航空会社 賠償請求

SkyTeam 国際航空同盟は、AF/KLM と DL が主導して、T5 のトラブルで T4 移転が 1 ヶ月遅延した事による損害賠償を BAA に請求する事となった。BA は、3 月 27 日の欧州域内短距離便の T5 移転に躓いて (手荷物ハンドリングに手子摺った)、▲500 便以上の欠航便と 28,000 個に及ぶ手荷物の紛失を発生させた。BA と BAA は、2.5 週間前に、4 月 30 日までに予定されていた BA 長距離便の T5 移転を 6 月に延期せざるを得ないと発表した。しかし移転が完全に完了するには、10 月までかかることが判明している。

(FT.com, 5/1/2008)

(14) 航空会社、燃料セーブで飛行速度減速

Southwest は、2 ヶ月前から飛行時間を 1 分から 3 分伸ばす事によって燃料費を ▲\$42m 節約している。 NW は、PAR から Minneapolis への飛行速度を、時速 542 マイルから 532 マイルに減速する事により（飛行時間 8 分追加）▲162 ガロンの燃料の節約を実施している。 同社は、ハワイ発着便の飛行時間を 4 分伸ばす事により、年間▲\$600,000 を節約している。 jetBlue は、毎便平均 2 分伸ばす事により、年間▲\$13.6m を節約している。 AA は、定時性維持を優先させるため、飛行速度の減速は実施していない。
(nytimes.com, 5/2/2008)

(15) IATA、3 月需要実績 成長減速と発表

IATA によると、3 月の世界の国際航空需要が 前年比で +4%増にスローダウンした。特に、米国の景気減速とは関係しない筈の アジアの需要の増加が +4.3%に緩和している。 北米の国際航空需要は +6.3%増、欧州は +3.7%増であった。 中東は、+15.4%と大幅な増加を達成しているけれども、1 年前の +20.4%増よりも増率が減速している。唯一ラ米の需要が+19.4%増と予想以上の増率を達成した。(channelnewsasia.com, 5/2/2008)

(16) デルタ、非組合員の給与を+3%賃上げ

DL 航空が、5 月 2 日、客室乗務員を含む 12,000 名の非組合員の給与を、7 月 1 日から +3% 賃上げすると発表した。 DL の主要な組合はパイロットの組合だけで、残る殆どの社員は組合に属していない。 +3%の賃上げは、客室乗務員の Association of Flight Attendants 組合への参加可否を決定する投票の実施の最中に発表された。 DL は、賃上げ発表と客室乗務員の投票とは、偶々タイミングが一致しただけで、特段の関係は無いと言っている。

DL は、3 月に、全社員の凡そ半分に相当する 30,000 人の社員を対象にした早期退職制度の応募を開始し、国内線の供給を更に▲5%カットする。そして、フロントラインと間接とマネジメントの職を▲2,000 削減すると発表した。 DL のフルタイムの全社員数は昨年末で 55,044 人。 DL は、従業員数を 33,000 人に削減すると以前に発表していた。(nytimes.com, 5/2/2008)

(17) エアバス、またまた A380 型機デリバリー遅延を警告

Airbus が、A380 型機の今年度に予定されている 13 機は何とかデリバリー可能であるが、2009 年の 25 機については予定通りに実行できないと発表した。 近い将来の月産 4 機体制の確率が危うくなっている事を明らかにした。 A380 型機の初号機は、18 ヶ月遅

れで昨年 10 月に SQ にデリバリーされている。 現在 17 の航空会社から 193 機の受注を抱えている。(channelnewsasia.com, 5/4/2008)

(18) ボーイング、B787 型機の一層のデリバリー遅延を否定

ボーイングは、B787 型機のデリバリーが更に 9 週間（9 ヶ月間？）遅れると報道したドイツ メディアの報道を全面的に否定し、4 月に発表したスケジュールからの逸脱は一切発生していないと語った。 同型機は、2008 年 5 月から 2009 年の第 2 四半期へ、そして 2009 年第 4 四半期へデリバリーが遅れている。(channelnewsasia.com, 5/4/2008)

水 運

(1) 一重船底タンカー、原油流出による自然破壊の元凶

昨年 12 月に韓国 Mallipo 沖のクレーン・バージと Heibei Spirit 号（船籍香港一重船底タンカー）の衝突事故により、Heibei から 11,000 小屯の原油が流出し、韓国沿岸を 40 マイルに亘って汚染した。

2001 年初頭以来、世界で発生した原油流出事故の最悪ケース 12 件の内 8 件が、一重船底のタンカーによる事故だ。 欧州連合と米国は、2010 年までに一重船底タンカーの自国への寄港を禁止した。 International Maritime Organization も 2010 年までの一重船底タンカーの退役を決定しているが、船齢の若い一重船底タンカーについては、一定の条件下で 2015 年までの使用を認めている。 一重タンカーの傭船料は二重船底よりも安く、主にアジアへの原油輸送に使用されている。 Exxon Mobil は、一重船底タンカーを多く使用している。 同社が昨年アジアに寄港させた VLCC 170 艘の 1/3 が一重船底タンカーだ。 北米や欧州向けは、タッタの 10%しか寄港させていない。

Heibei Spirit が輸送していた原油の所有者は Hyundai Oilbank であるが、タンカー自体よりも高い原油の持ち主であるにも拘らず賠償責任は問われない。 韓国政府は、当初の規則よりも 5 年早く、2010 年より一重船底タンカーの使用を禁止する。(wsj.com, 5/2/2008)

A damaged Hong Kong-registered tanker floats, spilling oil following an accident off the Mallipo beach, South Korea, Dec. 8, 2007.

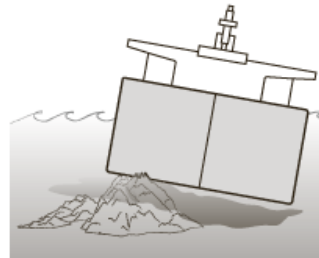




Single- vs. double-hull tankers

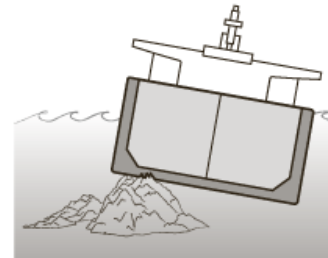
Single-hull tanker

If the hull is penetrated in case of collision or grounding, oil will spill directly into the ocean



Double-hull tanker

If the outer hull is penetrated in case of collision or grounding, the inner hull containing the oil may remain intact

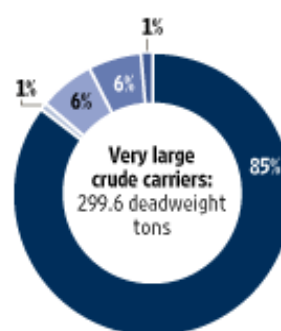
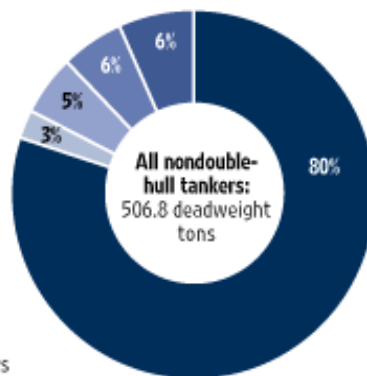


Sources: Australian Maritime Safety Authority and the Oil Companies International Marine Forum

Destinations of nondouble-hull tankers in 2007

- Asia Pacific
- Europe
- North America
- Other
- Central & South America

Note: Figures may not add up to 100% due to rounding
Source: International Association of Independent Tanker Owners



陸 運 & ロジスティックス

(1) ハーツ 第1四半期 欠損▲457.7m

Hertz の第1四半期決算は、収入は +6.1%増価したにも拘らず▲457.7m の欠損計上となった。 前年の第1四半期も▲62.6m の欠損であった。 海外販売は全収入の 33.3%に28.4%から拡大した。 第1四半期末の net corporate debt は \$4.22bn と1年前の \$4.41 よりも減少した。(DTW, 4/24/2008)

(2) 中国で列車衝突事故により 170 名死傷

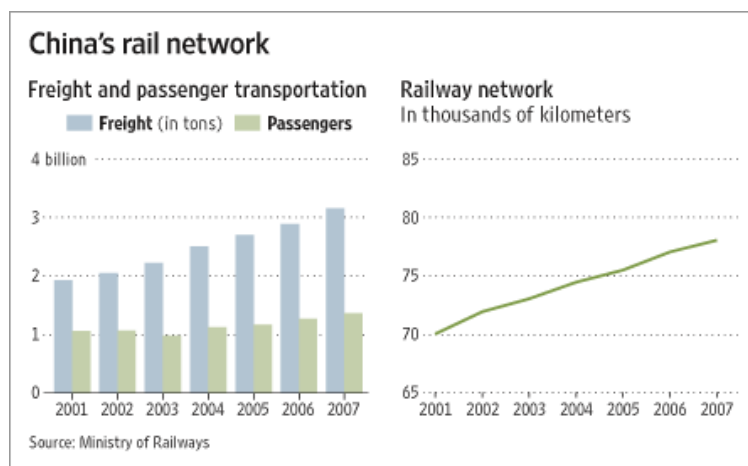
中国山東省で、4月27日未明、列車衝突事故により乗客170人以上の死傷者（内70人が死亡）を出す事故が発生した。北京発青島行きの列車が、制限時速80kmの所を時速131kmで走行脱線して対向車線の列車と衝突したのが原因と見られている。山東省では、1月にも18人が死亡する鉄道事故が発生させている。中国では2003年から2007年の間に鉄道建設に\$71.5bn（7兆1,500億円）が投資された。今年には政府は\$41bnを投資して、北京＝上海間を結ぶ高速鉄道を含む延長8,000kmの鉄道を建設する。そして、今後3年間で更に15,000kmの鉄道を建設する。しかし、昨年1年間でも延べ13億人の人達が鉄道を利用しており、供給が需要に間に合わない状況が続いている。今年の利用者数は14億人になると予測されている。

2005年には、中国で1日当たり平均20人が鉄道事故で死亡している。死亡者の殆どは線路を歩行している最中に列車に跳ねられた事故死。しかし、その後死亡者数は激減している。2006年から2007年にかけては▲45%減少しているという。(wsj.com, 4/29/2008)



Reuters

China's Ministry of Railways is investigating a predawn collision of two trains in Shandong province that took at least 70 lives and injured hundreds more. The crash appeared to be the worst such disaster in a decade



(3) ユーロトンネル、rights issue で一時株式売買停止

4 月 28 日、Eurotunnel 株の取引が一停止された。これは、既存株主を保護する為の £1.34bn に上る資本増強 (capital raising) の第 2 段階の詳細発表を控えての措置。Eurotunnel は、当局の承認を待って E900m の rights issue の詳細条件を間もなく発表する。同社は、3 月に E800m の後配株を発行し、その殆どが Goldman Sachs のインフラファンダによって購入されている。この rights issue により得る資金は、昨年に終了した債務リストラ (E9.09bn に上る債務を ▲E3.32bn 削減) で、junior creditors に対して債権と引き換えに提供した株式転換権を有するインスツルメントの買い戻し資金に充当する。株式転換権を有する負債の買い戻しで、既存株主 50 万人の資本構成比の低下を防ぐ。Eurotunnel は、創立 22 年で初めて 2007 年に利益 £1m (2 億円) を計上した。債務リストラにより、金融コストが 2006 年に ▲E487m、2007 年に ▲E278m 減少している。(FT.com, 4/20, 28/2008)

(4) ロシア民鉄 Globaltrans ロンドン証取上場

ロシア最大の民鉄 Globaltrans が、ロンドン証券取引所に上場して \$449m の資金を調達する。上場株価は \$13.25 を予定しており、これに基づく Globaltrans の時価総額は \$1.55bn となる。条件付き取引は 4 月 30 日から、公式取引は 5 月 8 日から開始される。Globaltrans は、2007 年に \$128m の利益を計上している。(FT.com, 4/30/2008)

(5) ドイツ国鉄民営化、政治的妥協の賜物

ドイツ政府は今年末までに Deutsche Bahn 株 24.9%を民間に放出する。首相のメルケルが率いる CDU は、一層の株式放出を希望しているけれども、それは来年の総選挙以降の話となるだろう。今回の一部民営化も、CDU の妥協により政治的な合意が成立した。CDU は、当初から DB の一括の民営化を希望していたが、反対党の抵抗に遭い、国営の線路と駅を保有する会社 (network company) と列車運営する民間会社 (the new train operator) の 2 社分割に合意せざるを得なかった。しかも、この network company が両社を管理する Bahn の 75.1%の資本を所有する事になる。Bahn のヘッドには、現在の DB CEO Hartmut Mehdorn が就任し両社の会長を兼務する。列車運営会社のヘッドが、ドイツの鉄道網を管理して、全ての列車運營業者達に公平に路線を使用させる事等が出来るのだろうか? と、今からこの人事には疑問が持たれている。(FT.com, 4/30/2008)

ホテル & リゾート

(1) ジャマイカ カジノ解禁

Jamaica がカジノを解禁する。最初の大型カジノが Montego Bay に建設されるだろう。Jamaica は、既にスロットマシンの利用を認めていたが、カジノとカジノ リゾートの建設は認められていなかった。(DTW, 4/21/2008)

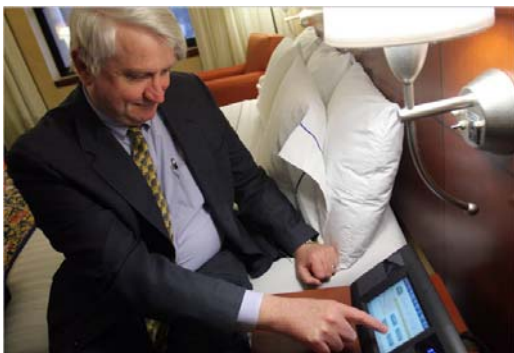
(2) 米ホテル開発 依然堅調

先行きの経済が懸念されている中で、ホテル開発が依然として驚く程堅調に推移している。Lodging Econometrics の調査によると、プロジェクトの取消は増加しているけれども、第 1 四半期の米国内のホテル建設が 125,442 室と四半期で最高を記録した。これは、2007 年の第 4 四半期よりも +60,920 室 (+8.5%) も多い。ホテル建設は、2004 年以来 17 四半期連続で増加している。

開発業者は強気で、アップスケール、ミッドマーケット、エコノミークラスの 200 室以下のホテル開発には、より困難ではあるが依然としてファイナンスが利用可能となっている。200 室以上の 73 ホテル開発計画が、新たに発表されたプロジェクト。(DTW, 4/25/2008)

(3) ホテル 新機能をテスト

Marriott の Courtyard で、昨年 11 月から Delaware 大学の参加を得て、特別設計されたワイアレスの任天堂 Wii ゲームコンソールの使用が試験されている。最近ホテルは、ゲストの嗜好を徹底的に調査し始めている。今までの価格による旅客のセグメント化を改めて、顧客のライフスタイルとか行動を重視し始めているのだ。そして新たに開発したプログラムやテクノロジーを試験する為のテストルームやラボルームを設置している。Las Vegas の Marriott は、ドア越しに外の廊下の状況を映し出す電子機器を開発している。Westin Hotels and Resorts は、2 つのタイムゾーンを通過して到着したゲストに、疲れを癒す客室を用意している。多くのホテルはウオータープルーフのベッドを用意している。(nytimes.com, 4/29/2008)



William Sullivan, managing director of the Courtyard by Marriott in Newark, Del., in a test guest room.

(4) ヒルトン、ハンプトン ブランドをインドで展開

Hilton Hotels Corp が Hampton ブランドのフランチャイズ権をインドの Marigold Hospitality に提供する。 Marigold Hospitality は、今後 2 年以内にインドで 16 の Hampton をフランチャイズする。(DTW, 4/29/2008)

(5) ディズニー、トイストーリーマニアのアトラクション開発

Disney Parks が、2006 年 12 月以来初の主要な新しいライドである Toy Story Mania! を公開した。 5 月末に、フロリダの Walt Disney World Resort の Disney's Hollywood Studios で、6 月末にはカルフォルニアの Disney's California Adventure でそれぞれ新ライドをオープンする。

これは、Disney-Pixar のアニメ映画“Toy Story”と“Toy Story II”を基に開発された 3 次元の乗り物。 そして、乗り物の前に 3 次元で映し出されるカーニバルの射的などのゲームを楽しむ事が出来る。 カーニバルは 5 種類が用意され、リピーター獲得にも腐心されている。(DTW, 4/29/2008)



Disney Imagineers put the finishing touches on Mr. Potato Head, who will greet guests on line.

(6) ウィンダム、第 1 四半期 \$42m 利益

Wyndham Worldwide が、第 1 四半期決算で \$42m の利益を計上した。 昨年第 1 四半期利益は \$86m。 ロジシング部門の収入は、+12%増の \$170m であった。 RevPAR はシステムワイドで +2.7%を記録した。 Ramada、Super 8、Days Inn は、このクラスの競争他社よりも高い RevPAR 成長率を誇っている。 バケーション レンタルとエクステンジの収入は +9%増の \$341m であった。(DTW, 5/1/2008)

(7) ラスベガス サウンズ 四半期損失計上

Las Vegas Sands'の第 1 四半期決算が▲\$11.2m の損失計上となった。 2007 年第 1 四半期の利益 \$90.9m から▲\$102m の減益。 収入は +72%増の\$1.08bn。 収入増は、主に Venetian Macao と Palazzo in Las Vegas の開業による。(DTW, 5/1/2008)

(8) ウィン、第 1 四半期 減益▲20%

Wynn Resorts が、第 1 四半期決算で▲\$46.7m の欠損を計上した。 これは前同期の利益 \$58.4m 比▲20%の減益となる。 ネット収入は +22.6%の \$778.7m で、この収入増は Wynn Macau の収入増 +67.4%による貢献が大きい。(DTW, 5/2/2008)

その他

(1) 独フォルクスワーゲンの巨大な在庫車倉庫タワー



編集後記

CO 航空が UA との合併交渉から撤退した。5 月初めには合併合意が発表される筈だった最中の突然の交渉打ち切りに周囲が驚かされている。

想像以上に悪い UA の財務状況に驚いた CO が、手を引いたと言うのが真相のようだ。アナリストの一部には、UA がチャプター11 離脱時点でシンジケート団に約束した債務条件（covenants）の遵守に懸念があるとコメントしている。

UA の第1 四半期の▲536m の欠損計上発表直後の4 月22 日に株価が▲37%も急落したように、市場も UA を評価していない。

UA は、CO の代りに US と合併する交渉を本格的に開始した。一部では、UA+US 合併が2 週間以内に合意されるだろうと予想している。何とも変わり身の早い UA である。しかし、来年1 月までの任期しかないブッシュ政権下でもって、DL+NW の合併計画とタイミングを開けずに司法省の競争法監視当局の合併審査を潜り抜けようとするならば、最早一寸の時間のロスも出来ない事になる。この事を勘案して、UA は CO との合併交渉を進めながら、次善策である US との合併を抜け目無く同時併行させていたようだ。

UA は、2000 年にも US との合併を試みた事がある。その時は、競争環境を著しく悪化させるとした司法省の反対に遭い、この合併は成立しなかった。同じ US との合併であるが、今回の US は、前回の US と違って America West が買収した LCC を標榜する新 US だ。

ところがこの新 US が芳しく無い。2005 年の合併以来、予約システムの統合にしくじり、パイロットの単一シニオリティーリストの作成に失敗し、フロントラインの従業員の過度の減員が影響して、サービス品質は業界最下位に落ち込んでしまっている。

UA と US には失礼千万な話ではあるが、駄目な航空会社同士が一緒になって、この難局を切り開いて行ける勝算はあるのだろうか？ DL+NW だって 1+1=2 には決してならないと言われているのに・・・。

業界優等生の CO は、急変する競争環境を慎重に注視している。所属している SkyTeam における自身の影の希薄化(新 DL と AF/KLM に席卷されてしまう)に気付いた CO は、Star Alliance 若しくは oneworld への提携先の鞍替えを検討している。大西洋で出遅れている oneworld の BA と AA は、熱心に CO の oneworld への参加を勧誘している。オープンスカイされた大西洋路線におけるトリオ アライアンスの絵姿(勢力分布図)が大きく変化するかも知れない。

これ等の動きは、太平洋路線にも影響を与えないのだろうか？ こんな事が考えられるのかも知れない・・・。

DL+NW..... JAL ANA 両社にとって競争激化
UA+US..... Star の強化に繋がり ANA にとって有利
CO→oneworld..... JAL にとって極めて有利
CO→Star..... ANA にとって極めて有利

何れにしても、CO が業界再編を左右するキャスティングボードを握っているようだ。
(H.U.)

表紙：
NYC 1
マンハッタン 屋上水槽タンク群
2006 年 10 月作

TD 勉強会 情報 321 (以 上)