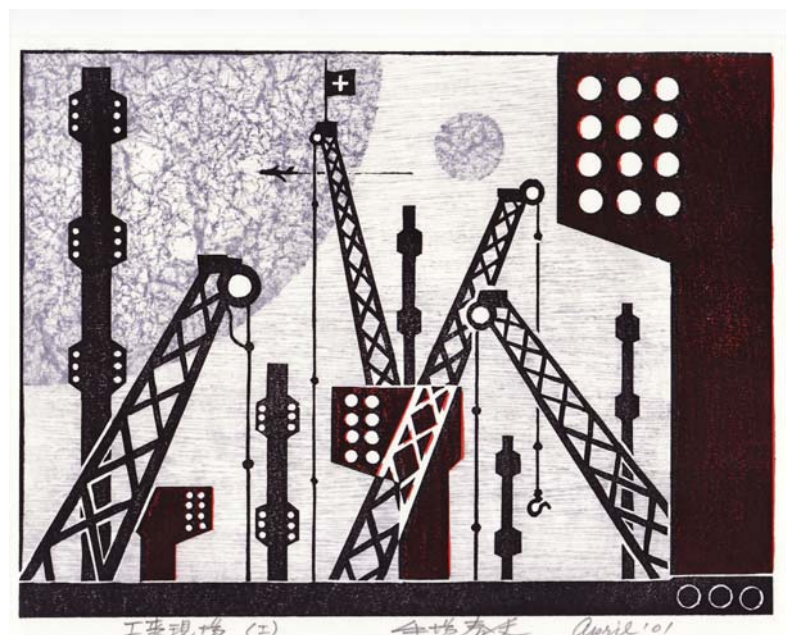


平成 19 年 12 月 3 日

TD 勉強会 情報 298

1. サウスウエスト、ヘッジで復活
2. 放置できない船舶排ガス汚染
3. ホテル流通業者、インターコンチがリード
4. 「連載」マルチチャネル流通：ツアオペレータ（2）
5. その他のニュース



nytimes.com, 11/29/2007

1. An Airline Shrugs at Oil Prices

サウスウエスト、ヘッジで復活

厳しいリストラにより大幅にコスト削減に成功したメジャー達の収支改善により、一時 Southwest の競争力の低下が見られたが、ここに来て、燃油ヘッジのお陰で、また元気を取り戻している。数年前に、2009 年迄、バレル \$51 によりヘッジ契約を拡大した Southwest は、原油がバレル \$90 以上もする現在、そのヘッジ効果は、向こう 2 年間で殆ど \$2bn (2,200 億円) に達すると見られている。

競争敵の他社は:

- ① 燃料の高騰継続は続かないと予想した。
- ② ヘッジするコストをケチった。(デリバティブ市場に於けるヘッジの実施には、高いクレジット・レーティング、若しくは、担保の提供が要求される他、幾つかのヘッジの形態は費用が嵩む事になる。2007 年 9 ヶ月間の Southwest のヘッジコストは、\$42m に達している。)
- ③ 物まね上手で、何でも横並びに安心する業界体質が、US 航空の DL 敵対的買収にばかり気をとられて、ヘッジのタイミングを失ってしまった。

寧ろ、Southwest の競争敵は、今年 1 月の原油価格が一時的にバレル \$52 に低下した時には、バレル\$51 でヘッジしている Southwest の暗い将来を予想して、内心ほくそ笑んでいたほどだ。業界で最も高い労務費を持つ Southwest のコスト競争力が、ヘッジの失敗で、更に低下すると踏んだ訳だ。それに、プレミアム・クラスを有する彼等の座席当たり収入は、Southwest よりもズーッと高いのだ。

Southwest は、2000 年から、大規模な燃油のヘッジを行っている。燃油の継続的な高騰により、ヘッジ効果は、2004 年の \$445m、2005 年の \$892m、2006 年の \$675m、2007 年の 9 ヶ月間の \$439m と、4 年 9 ヶ月間で、合計 \$2,451m (2,700 億円) の大幅な利益をもたらしている。

Bear Stearns のアナリストは、航空会社は、バレル \$90 では、燃料消費の悪い機材をグランドさせて運賃を値上げしなければ、生き残れないだろうと言っている。幾つかの航空会社は、早ければ現四半期から、赤字を計上する事になるかも知れない。そして、コスト削減の為のコンソリが始まるだろうと予想している。

AA の場合、燃油のバレル当たり +\$1 の値上げは、年間 +80m (88 億円)、燃油コストを上昇させる。 1 月と現在の価格差は、およそ \$3bn (3,300 億円) の燃油費増をもたらす事になる。 JPMorgan は、2008 年の AA の利益予想を、大雑把に言って +\$500m (550 億円) から小額の赤字になると予想している。

運賃値上げには、公示価格の値上げと実際のイールド上昇の別次元の話が存在する。事実、Southwest を除いた第 3 四半期の旅客当たりの国内線平均単価は、+0.3% しか上昇していない。 Southwest の平均航空券単価は、\$105.37 と前年より +¢62 しか上昇していない。 各社は、イールド・コントロールによって、高い運賃を適用する座席数を、市場の状況によって減少させてしてしまっているのだ。

短期の燃油ヘッジしか手をつけていない大手の各社の躓きは、Southwest の優位をさらに拡大するだろう。 各社の供給削減や、コンソリによる重複したハブの閉鎖は、即 Southwest の路線拡大を後押しする事になるだろう。 ましてや、燃油高騰が継続し、2009 年以降も大胆な長期ヘッジ契約が成功する事などになれば、Southwest は更に躍進する事になる。 Southwest は、ヘッジが、同社の自己改革の為に時間的余裕を与えてくれていると言っている。 同社は、既にビジネス旅客販売の増強と、国際線への乗り継ぎの旅客の摘み取り強化策を導入しつつある。 そして、何れかは、国際線に進出するかも知れない。 ■ (一部 TD 勉強会で編集)



A Southwest Airlines worker fueled a plane. Southwest's chief said the hedges against rising fuel costs "bought us time to retool our company."

2. **DANGER AT SEA** Ships Draw Fire For Rising Role In Air Pollution

放置できない船舶排ガス汚染

世界のサプライチェーンの担い手である海運は、世界の商品の90%（ボリュームベース）以上を輸送している。しかし、このチェーンに欠く事が出来ない船は、多量の汚染物質を大気中に放出している。International Council of Clean Transportationの3月の調査によると、船は、世界の全ての自動車・トラック・バスが排出する量よりも多い、酸性雨の原因となる2酸化硫黄と煤の汚染物質を吐き出している。また、この調査は、船が、2005年に、スモッグの原因となる世界の酸化ヨウ素の27%を排出したと推定している。また、国連の調査は、全世界の100トン以上の船舶のグリーンハウス・ガス排出量を上回った国は、2001年で、世界で6ヶ国しか存在しない事を明らかにしている。American Chemical SocietyのジャーナルEnvironmental Science & Technologyは、規制されていない航空と船の排ガスによる大気汚染で、毎年60,000人の人達が心肺疾患と肺がんがんで死亡している事をレポートしている。Environment Protection Agencyは、このままの増勢が継続すると、海洋航海船は、2030年の全米の輸送機関の、53%の汚染微粒子、46%の酸化ヨウ素、94%以上の2酸化硫黄を吐き出すと推定している。

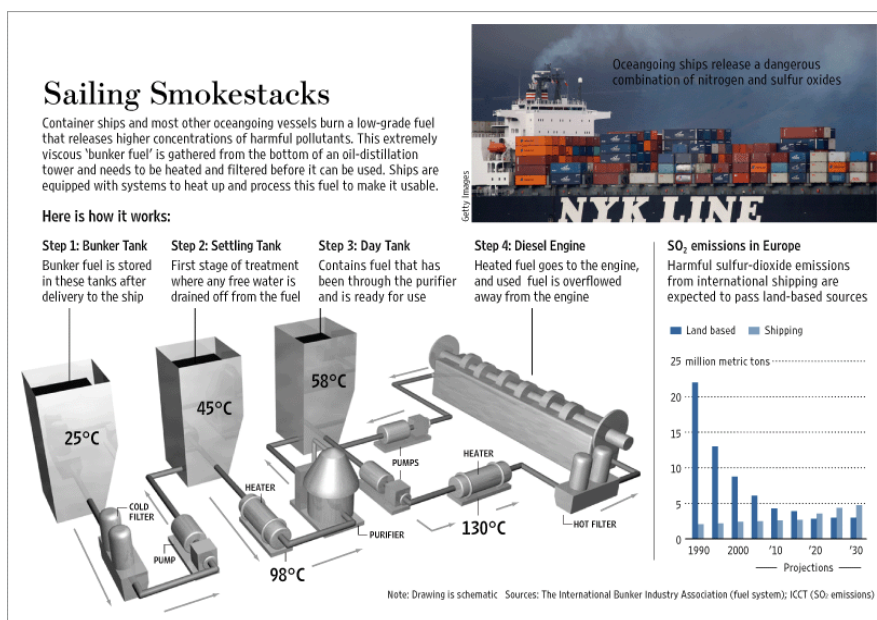
しかし、この問題を解決する要請はますます強まっているが、実行可能な解決策は、中々見つかっていないのが現実だ。船の所有者は、より安い燃料を求め、製油所は石油蒸留後の残存燃料（所謂バンカー・フェュエル）を船に売りたいがっている。まさに、パーフェクトな経済的な関係が、両者間で保たれているのだ。バンカー・フェュエルは、屯当たり\$505.50と汚染物質の少ないmarine gas oil（ディーゼル・トラック燃料に匹敵する）の2/3以下の値段が付けられている。

また、世界経済の発展による輸送量の増加（船舶の増加）のスピードが、規制によるマージナルな排ガス減少のスピードを、完全に上回ってしまっていると言う問題も存在する。船の10%の航海速度の減速は、▲23%の2酸化炭素を減少させる効果があると言われている。しかし、この速度の減速は、その分の船舶の増加により、たちどころに相殺されてしまうだろう。

デンマークのA.P. Moeller-Maersk ASのメガコンテナ船Evelyn Maersk丸（船長400yard）は、排ガス問題に対応したテクノロジーを装置した新造船だ。高温浄化システムにより、バンカー・オイルの汚染物質を除去し、航海1日当たりで、およそ10トンの2酸化ヨウ素の排出を削減している。（ロンドンの道路を走る自動車は、3時間毎に11トンの2酸化要素を吐き出している。）

海運を規制している国連の下部機構 **International Maritime Organization**（167ヶ国がメンバー）の海運環境保護委員会は、船の排ガスを規制する具体的な解決策を見出すのに苦労している。IMOは、2005年に、海運燃料（marine fuel）に占める硫黄分の量を4.5%以下にする事に成功した。しかし、この合意にナント17年間で費やされ、その間にmarine oilの硫黄分は、4.5%レベルの半分に減少されている。12月にバリ島で開催される京都議定書に取って代わる環境対策を決める事になるだろう世界環境会議では、航空と船舶の排ガスの問題が協議される予定だ。

これらの動きとは別に、米議会では、米領海200マイルを航行する船舶が使用する燃料の硫黄分を、2010年迄にドラスティックに0.1%以下とする議員立法が討議されている。カリフォルニア州では、Los AngelesとLong Beachの2港が、港湾の排ガスを今後5ヶ年で半減させる\$2bn(2,200億円)に上るプロジェクトを始動させた。この1月には、Air Resources Boardは、州の沿岸沖24マイル内に於ける汚染燃料使用を全面的に禁止した。International Association of Independent Tanker Owners (Intertanko)とHong Kong Ship Owners Associationは、IMOに、バンカー・オイルの使用禁止を訴えている。バンカー・オイルの代わりに、1%以下の硫黄酸化物しか含まない蒸溜した精製油を使用する事になると、新たに日量1,200万バレルの原油の生産が必要になると言う。（この量は、サウジの日間産出量に匹敵する。）Intertankoは、IMOが蒸溜燃料の使用の期限を設定したならば、製油所はその分の増産のインセンティブを得る事になると主張している。



The Evelyn Maersk, owned by the Danish shipping group A.P. Moeller-Maersk, is one of the biggest container ships afloat. Like most ships that use bunker, it has a roomful of specialized equipment, left, to heat, treat and purify the fuel before it injects the processed bunker into its 14-cylinder main engine.

3. Hotel Distributors are Indebted to IHG Again!

ホテル流通業者、インターコンチがリード

InterContinental Hotel Group (IHG) は、3年前に、オンライン旅行社に対する彼等の交渉能力を向上させる為に（販売価格の決定権を取り戻す為に）、至ってオープンに、当時の InterActiveCorp の Expedia と Hotels.com と決別した。ホテル・チェーン達は、皆、この IHG の恩恵にあずかって、このステップを採用した。

皮肉な事に、11月15日、IHG と Expedia Inc.（現在は、TripAdvisor とその他のビジネスに加え Expedia と Hotels.com を保有する別会社となっている）は、チェーンとオンライン旅行社の両者が共有する事が出来る経済原則によって、再び結び結び付く事になった。この原則 — サプライヤーに対してメディアとトランザクション バリューを別々に販売する — は、チェーン達とオンライン旅行社達の間を大幅に改革するだろう。これは、オンライン旅行社の成長の為に代替的な途を開発すると共に、旅行社が、彼等のディスプレイとサプライヤー販売を管理する方法を変えるだろう。

IHG は、先週、Expedia の新しいメディア ベース プライシング モデルの、初の提携社となったと発表した。この新モデルは、トランザクション プライシングを、Expedia.com と Hotels.com によって検索された特定 IHG プロパティーの為に CPC (cost per click) モデルをベースにしたメディア・プライシングにブレンドする。

要因の集合が、Expedia やその他のオンライン旅行社に対して、彼等が価格設定し、ホテル サプライヤーに提供している主要サービス — マーケティング・トランザクション・パッケージング — を販売する方法を再評価させるプレッシャーを与えている。これ等の要因とは：

- 安定化した — 加速化さえした — チェーン・ホテル予約のオンライン旅行社からの移動；
- オンライン旅行社のプライシングとインベントリーに対する、大手チェーンのリアルタイム コントロールの強い要請とその実行；
- 平均日間収入とオキュパンシーの向上を伴う、堅固なホテル経済によるオンライン流通の必要性の減少；
- 検索エンジン利用と、広告利益増益の華々しい上昇；
- オンライン旅行社による追加収入やマーケティング バリュー（アテンション）の

開発と、トランザクション活動間の直接的関係の欠如による、チェーンのマーチャント マージンに対するプレッシャー。

この様な傾向は、オンライン旅行社に、ホテルの為に作り出すベネフィットとコストを見合わせる如くの、彼等の構造を合理化する事を要請している。

オンライン旅行社は、バリュー創造にフォーカス

同時に、オンライン旅行社は、彼等のバリューを最大限に利用し、それを活性化（微調整さえ）しつつあり、レジャー旅行エクスペリエンスを中心にしたマーケティング プラットホームを開発しつつある。 オンライン旅行社は、消費者が、彼等の旅行エクスペリエンスの為に、夢を見て、計画し、評価し、そして、購入と検索する「場所」となる明らかな必要がある。 それは、伝統的なエアー・カー・ホテルのサービスと、その他の潜在的旅行エクスペリエンス サービス オプションのロングテールの、両方の検索を含む事になる。 この様な環境にあっては、旅行社は、サプライヤーにとっての彼等のユティリティーを成長させる機会を保有し、そして、消費者は、彼等の検索時の幾つかの主要な検索エンジン広告の連続を回避できる事になる。

この検索環境で競争するに際しては、オンライン旅行社は、かつてないほど有用な情報と、信頼性に富んだ検索機能を伴った彼等のバリューを、消費者に立証しなければならないだろう。 ホテルの如くのサプライヤーの為には、旅行社は、彼等のマスマーケットに対するリーチを立証し、そして、彼等のスクリーン不動産に於けるコンテクスチュアルとポジショナルのディスプレイから、合理的な収入を得なければならないだろう。 この様なメディア バリューは、オンライン旅行社にとって挑戦となる事であるが、トランザクションとパッケージ バリューからは分離して、収入を得る事にしなければいけない。 この様な経済原則やバリューは、説明するのは容易だが、正しくに評価するのは困難だ。 しかし、この評価が、旅行社の成功にとっては鍵となる。

ディスプレイとマーケティングに於ける変化の可能性

IHG と Expedia 間のこれから生まれるアグリーメントが、どの様に展開し、どの様に他のサプライヤー達やオンライン旅行社達に影響を与えるのかについては、見当がつかない。 それと等しく興味深いのは、それが、旅行社のマーケティング マネジャー達の販売計画に対して、どの様に明示されるかである。 オンライン旅行社のホテル検索デ

ディスプレイは、多分、劇的に、同じ様に変化するかも知れない。

オンライン旅行社のマーケティング マネジャー達は、ピーク時のインベントリー アベイラビリティの厳しい期間に於いて、最良のホテルのデフォルト画面ポジションを巧みに取引する疑似収入管理マネジャーとなる事を中止するのだろうか？ マーケットマネジャー達は、投資やクリック・スルーとイムプレッション条件に見合う広告のバリューを宣伝する、メディアの売人となるのだろうか？

Expedia の *hotels only* の如くのオンライン旅行社のディスプレイは、どの様に変化をするのだろうか？ スポンサー ポジションは、検索ディスプレイのトップになるのだろうか？ この様なポジション的なポスティングは、検索エンジンの様に、ユーザをホテル サプライヤーのサイトに送り込んで、そして、そこでビッド出来る様にするのだろうか？ 或は、オンライン旅行社のポジション的ディスプレイは、サプライヤー達に対して、画面トップの位置と、彼等のそれぞれの競争セットの中に於ける最低料率（或は最高の付加価値）の両方を約束する事が出来るのだろうか？ 換言すれば、旅行社は、レジャーの、格安志向消費者の、マスマーケットの、検索ターゲットのディスプレイに於いて、ベスト ディールとベスト ポジションの両方を持つ事によって市場シェアを獲得しているサプライヤーのレベニュー マネジャーの可能性を、測定可能な状況で拡大出来るのだろうか？ そして、それから、そうする事による機会の増加したバリューを評価する事が出来るのだろうか？

別の面では、Expedia Inc.の TripAdvisor のアイコンは、既に Expedia のホテル検索バーの中で、デフォルトのタグで埋もれてしまっている所に、並べられるのだろうか？ それは、Expedia のユーザ達による *traveler opinion* のサークル オプションを、代替するのだろうか？

オンライン旅行社の間で、多くの変更が待機している。 IHG のチェーンがオンライン旅行社を利用する方法を合理化する努力は、旅行社に対して、サプライヤーに対する流通サービス販売の為の理論的且つバイアブルな途切り開くだろう。 そして、旅行エクスペリエンスの為の消費者の検索の場となる旅行社の目標実現を、支援するだろう。

IHG 今回は勝利

この IHG のパイオニア的努力は、前回よりも、より良い成功を収めている。

IHG の先駆的な前回の努力は — 即ち、IHG の一方的な Expedia と Hotels.com からの撤退 — は、彼等と（そして彼等の多くのプロパティ）を、チェーンの競争相手に対して不安定にしてしまった。その結果、彼等は、パイオニアの人達がしばしば味わう全てに対する挑戦に耐えなければならなかった。しかし、今回は、最大手のオンライン旅行社との初の提携関係構築により、彼等の競争敵のチェーンに対する暫定的市場有利を獲得した IHG は、少なくとも今の所は、彼等のパイオニア的行動によって、競争敵のチェーン達より一歩先んじた事になる。 By Dr. Bill Carroll ■

PhoCusWright, October 2007

4. Multi-Channel Distribution: Focus on Tour Operators

「連載」 マルチ チャネル流通：ツアオペレータ（2）

ツアオペレータの調整

Tui や Thomas Cook が、直販チャンネルを促進する為にビジネス・モデルの広範囲な変更を実施している事に見られる様に、伝統的ツアオペレータ ビジネス・モデルは、現在、持ちこたえる事が出来る調整のプロセス下にある。両社は、最高の品質の製品とサービスを魅力ある価格で提供する事により、最良のバリューを顧客に届ける事を目標にした、新たな Web サイトを立ち上げる一方で、既存のサイトも強化しつつある。そして、これと同時に、流通コストの削減を行っている。

この綱渡りは、彼等の成功がオンライン旅行の会社からの差別化によって決まるので、ツアオペレータの将来の計画プロセスに影響を与えるだろう。更には、伝統的流通チャンネル、特に子会社の旅行会社とオフラインの仲介業者に対して、このバランス（直販と仲介業者経由販売間の）を維持しなければならない。彼等は、将来数年間は、ツアオペレータの販売の主流となり続けるであろう旅行社に対して、より良い予約ツールとインセンティブを提供しなければならない。しかしながら、成長しつつあるインターネット流通も、ツアオペレータの全体の流通ミックスの中で、重要なチャンネルとして残り続けるだろう。

今日では、顧客の要請により、ダイナミック・パッケージング ツールが業界の標準仕様と

なっている。個人の旅行予約が、伝統的な事前にパッケージされたホリデーツアーよりも、早い成長を遂げている。その結果、伝統的ツアオペレータは、直販流通チャネルに投資している。例えば、Thomas Cook は、収入とイールド管理が付いたカスタマイズされたダイナミック・パッケージング エンジンを開発する為に、同社の Global プロジェクトを立ち上げた。ツアオペレータは、多くの商品構成を提供し、イベント チケットや周遊旅行などの付加的サービスを提供するオンライン旅行社から、自身を差別化する必要がある。ツアオペレータの競争力を向上させる、幾つかのビジネス オポチュニティーとイノベーションには以下が存在する。

- パーソナライズしたオファーの為に顧客認識を伴った、サプライヤー Web サイト経由の顧客リレーションシップ マネジメント；
- より高いブランド認識（主要ツアオペレータの財産）の為に、グローバルなマーケティング キャンペーン；
- 顧客リーチとビジビリティを提供する e-メール ブリテンの如くの、特別マーケティング キャンペーン；
- インターネット使いに慣れて来ている高齢者むけの、オンライン プロダクト オファリングとサービス；
- UGC（user generated contents）を含む、より透明性のある顧客オリエンテッドな旅行ユーザ レビュー；
- 友人や特別な興味を持つグループ間で、ホリデーの体験を分かち合えるソーシャル ネットワーキング サイト；
- 特に初歩的ビジター向けの、容易な使い勝手のよい Web サイト ナビゲーションに対するヒューマン デジタル アシスタントと、予約プロセスの簡素化、
- オンライン旅行社と同時の、或は、それ以前の、新インターネット テクノロジーと、ユーザ フレンドリー機能の素早い採用；
- 全ての種類のニッチのプロダクトとサービスをカバーする為に、高度に個人化したダイナミック・パッケージング機能の提供によるロングテール戦略の採用。

Key Player Profiles

TUI Travel

合併した Tui と First Choice Group は、世界最大の旅行グループとなる為の幾多の障害を乗り越えて、2007年9月3日に、LON 証券取引所で合併会社株の取引が開始された。新たに誕生した会社は、英国に本社を置き、その資本構成を Tui AG が 51%、First Choice

Holidays が 49% とした。

2006 会計年度で、Tui Travel と First Choice は、合計 ・18bn (2 兆 8,800 億円) を売上げ、EBITA (金融・税・減価償却コスト前利益) ベース ・500m (800 億円) の利益を計上した。この新企業は、今後 3 年間の内に、年間 ・150m (240 億円) の潜在的合併シナジーを予定している。この主たるシナジーは、英国市場で発生するだろう。

合併の完了により、Tui は、欧州に於ける一層の拡大と、成長するスペシャル ツーリズム市場に於ける確固たる地位を築く事を計画する。First Choice と共に、Tui は、激化する業界競争の中で、市場ポジションを改善している。

一方、Thomson (Tui のパッケージ ブランド) と First Choice を連合させた Tui のポジションは、特に英国に於いて、新たに結成された Thomas Cook Group や Travelport (Gullivers Travel) や Kuoni に対する競争力を飛躍的に強化するだろう。しかし他方では、合併目論書に書かれているシナジーを達成する為に、英国に於ける Tui 社員のおよそ 2,800 人の解雇を必要とするだろう。

Tui の本社が英国に所在するので、この会社の戦略は、First Choice の幹部とインターネット流通に精通している旅行マネジャー達により、大きな影響を受ける事になるだろう。First Choice の力強い英国オンライン市場シェアが、他の主要な欧州諸国、特にドイツへ伝播する事が期待されている。

フランスに於いては、Tui の合併後のポジションは、Club Med, Voyagers Fram, Thomas Cook を追い抜いて、トップの位置を不動にする。この合併は、英国と同様に、高いオンライン市場シェアをエンジョイしている北欧諸国に於ける Tui のポジションを一層強化するだろう。

東欧市場は、大きな潜在力を有しており、そこの進んだ流通ネットワークの存在と、それ等の国々の夫々のマーケティングイニシャティブによって、大企業や組織の市場参入を容易にするだろう。現在、オンライン化率は低いけれども、これは、平均ホテル レートが \$400 を超えている MOW 等の主要目的地に於いて急速に変化するだろう。

立ちどころの挑戦

Ryanair や easyJet と競争する為に導入された Tui の新 LCC ブランド TUIFly には、運営

面で多くの問題が存在している。TUIの航空機の外装をリペイントするには、3年間を必要とするだろう。しかし、客室の内装は、HLXとHapagFlyのままとなる。この会社は、戦略的問題も抱えている。多くのドイツの顧客は、新ブランドには慣れ親しんでいないし、特定都市やホリデーフライトの如くの、異なったプロダクトオファリングを認識してくれていない。これ等に加えて、TUIプロダクトに定着している高品質イメージとサービスが、殆どのLCC航空会社のローエンドのブランディングと、矛盾を来してしまうという問題がある。

複数の用途別に販売する座席のコンセプト（即ち：シート・オンリー用、ツアオペレータ用、LCC切符用）は新しいモノでは無いけれども、CondorとGermanwingsのケースでも分かる様に、その戦略は、顧客の要求に注意深く対応させる必要がある。TUIは、合併の為に、TUIFlyの欧州全市場への展開を延期した。そして、First Choice Airwaysと統合させるかも知れない。REWEとAlltoursは、競争敵となったTUIFlyが、彼等のブランド戦略にそぐわないと言う理由で、アロットメントを返還している。この結果、格安便を求めているより多くの顧客を、TUIFlyのWebサイト経由でTUI.comに導く戦略は、非効率である事が判明した。部分的には、これは、欧州域内の航空輸送供給の過剰の為でもある。例えば、英国のThomson Flyのビジネス・モデルは、自分自身のツアオペレータ向け座席の提供しか実施していない。

インターネット戦略が重要

新たな顧客を開発し、コストを低下する為に、TUI.comは、旅行の素材群を単一ポータルにチャネリングして、欧州予約プラットホームの為の傘として設計された。従って、この会社は、2007年に、Ferien.comを、Weg.deを所有しているComvelに売却した。TUIの将来のインターネット流通戦略は、ThomsonとFirst Choiceが達成する英国の業績によって影響を受けるだろう。

英国に於けるThomsonの収入は、2007年から低下し始め、独立旅行社に対するコミッションキャッピングが12%から6%に減らされている。このレンジのコミッションは、Thomsonのインターネット戦略の導入以前から既に一般的であり、導入後に6%のレベルまで低下した。この戦略変更は、一部には、消費者が精通したインターネットユーザに成長し、益々その他のサイトを検索する様になった理由にもよる。

ブランド認知は依然として重要であるけれども、ブランドに対する忠誠心は希薄化されつつある様だ。そして、彼等自身のWebサイトにリンクバックさせる為のクリック

当たりのコストは、容易に \$1.5 に達してしまう事がある。従って、収入と利益を最大化する為に、オンライン直販と、第三者流通業者や旅行社との間のバランスの取れた流通ミックスが維持されなければならない。

TUI の新しいグループ ストラクチャーは、プロダクトとサービスの幾つかの категорияへのグルーピングと、消費者が選択した旅行カテゴリーをベースにした、彼等に対する異なる Web エクスペリエンスの提供の戦略に取り組む。このストラクチャーは、First Choice が、既に、下記の如くのこれ等のカテゴリーを英国市場で導入している様に、TUI Germany や英国の Thomson の Web サイトに適用されるかも知れない。

- Mainstream Holidays: 主要目的地における、家族・成人・グループ向けホリデー
- Specialist Holidays: 豪華、ウエディング、同好会、ディズニーランド、教育ツアー
- Activity Holidays: スキー、ハイキング、水上スポーツ
- Online Destination Services: レンタカー、ホテル、チケット予約
- Joint Ventures: 島巡りクルーズの新たなカテゴリーが間もなく追加されるだろう。

TUI のゴールは、消費者が望んでいる旅行商品の検索に対して、感情的なエクスペリエンスを作り出す事である。従って、Web サイトは、詳細なレビューや、ユーザが作るコンテンツ (UGC) とブログに加えて、ビデオを含んだよりビジュアルな機能を提供しなければならないだろう。より多くのカテゴリーを伴った一層のセグメンテーションは、ロングテール戦略の導入の為の途を切り開くだろう。

Thomas Cook Group

MyTravel と百貨店の KarstadtQuelle の役員会が、合併案の条件を決定した数ヶ月後の 2007 年 6 月に、欧州連合競争委員会は、MyTravel Group と Thomas Cook AG が合併し Thomas Group となる事を承認した。新会社は、KarstadtQuelle が 52%、MyTravel が 48% をそれぞれ保有する事になった。親会社は、LON に本社を置き、LON 証券取引所に上場 (LSCE: MT) された。

合併完了後程無くして、この会社は、英国に於ける 2,800 の職を削減し、幾つかのコー

ルセンターと流通センターは勿論、ハイストリートの 150 店を閉鎖するだろう。Thomas Cook Group の役員会は、少なくとも、年間・140m (225 億円) の合併から生じる税引き前コスト ベネフィットを得る事を期待している。 会社は、合併後 24 ヶ月ー30 ヶ月の間で、フル シナジーを実現する事を期待している。

Thomas Cook Group は、英国・ドイツ・スカンディナビア・ベネルックス・フランス・カナダで優位なポジションを確保し、それらの地域で複数のブランドを導入するだろう。広範囲な地理的展開と共に、Thomas Cook は、成長の為の強力なプラットフォームを提供し、世界最大のツーリズム企業の 1 社となるだろう。

Thomas Cook は、この会社の主要リテール ブランドとして残り、1 都市に 1 店舗以上を保有する Going Places ブランドを維持する。 Thomas Cook のビジネス セグメントは、下表の如く展開する。

	FY 2006 Pro forma sales	備 考
U.K. & Ireland	・ 4.7bn	} 垂直統合ビジネス・モデルに依存
Northern Europe	・ 1.2bn	
North America	・ 0.7bn	
Continental Europe	・ 4.6bn	主として独立運営ツアオペレータによる
Airlines Germany	・ 1.2bn	独立ツアオペレータと LCC ビジネス・モデルを夫々使用

Thomas Cook の流通モデルは、自社プロダクトは勿論の事、第三者プロダクトを提供する、恰もフルバリューのオンライン旅行社の如くの、同社の新レジャー旅行ポータル Thomascook.de に大きく依存している。

ダイナミック・パッケージングと柔軟性に富んだモジュール旅行素材 (flexible modular components) の為の需要の為に、Thomas Cook は、オンライン旅行者に対してより多くのバリューを提供する為に、主要ブランド Web サイトのリストラクチャーの最中である。 例えば、UGC やニッチ ポータルを導入しつつある。 ■

— 次週 (最終回) に続く —

5. 其の他のニュース

旅行流通 & TD

(1) オメガ、FLO レジスタード・トラベラー カード販売

Omega World Travel (Fairfax, Va.) が、FLO Corp.が運営する First Lane Option レジスタード・トラベラー プログラムのメンバーシップを販売する事になった。Omega は、Washington D.C.地域の 10 万人のビジネス旅客に FLO のレジスタード・トラベラー カードを販売する。一方、FLO のライバル Clear は、D.C.地域で 1,300 人のメンバーを獲得し、更に Congressional Federal Credit Union of the Longworth House Office Building からのメンバーシップを獲得する為の、会員登録キャパシティーを増加したと発表した。そして、連邦政府で働く職員の為の登録ステーション 2 ヶ所を開設した。Washington Dulles と Reagan National の両空港では、未だレジスタード・トラベラー レーンはオープンされていない。Washington Airport Authority は、セキュリティー チェックポイントに於ける迅速通過レーン運営するサービス プロバイダーからのプロポーザルを集めている。(DTW, 11/27/2007)

(2) 空港迅速通過レーンのスローな動き

1. レジスタード・トラベラー プログラムとは、テロリスト要注意人物を集めた政府のウオッチ・リストと照合させて身元確認を事前に済ませた旅客に、その旨を証明するカード (年間約\$100 する) を保持させ、空港のセキュリティーを迅速に通過出来る様にするプログラムである。
2. オペレーター最大手の Verified Identity Pass Inc. (Clear カードを販売) は、既に 80,000 人のレジスタード・トラベラー会員を有している。このプログラムは、VIP 社を含む 3 社により、全米の 13 の空港で運営されている。
3. しかし、VIP 社が提供する筈だった 2 つのテクノロジーがなかなか導入できないでいる。靴のスキャナー導入と、カードのチップに埋め込んだバイオメトリックのデータの利用が進んでいない。
4. 靴の着脱が不要になるスキャナーは、VIP 社が GE と共同開発したテクノロジーであるが、米運輸保安局 (TSA) の導入許可の取得に 2 回も失敗している。民間が独自に開発したテクノロジーに対する政府の鞘当て的な行為だと言う批判が上がっているが、TSA は、テクノロジー自体に欠陥が有るからだと言っている。VIP 社は、ラップトップのケースからの取り出しとジャケットの着脱を不要にするもう 1 つのテクノロジーの導入と併せて、TSA の許可取得迄、何回でも挑戦すると

言っている。

5. 靴のスキャン以外にも問題となっているテクノロジーが存在する。プログラムの基本的なツールである、虹彩や指紋のスキャンの電子的データを埋め込んだバイオメトリック身分証明カードを、TSA はアクセプトしていない。そのため、レジスタード・トラベラー プログラムの会員であっても、会員カードに加えて、運転免許証などの公的な身分証明書の提示が求められている。しかし、TSA との妥協により、来年からは、会員カードに顔写真を印刷する事で、二重の身分証明書の提示を回避する事となった。顔写真を貼るのでは、バイオメトリック カードの意味が無くなってしまうとVIP社は嘆いている。
6. このプログラムの会員は、迅速通過レーン利用の他に、空港に於けるコンセルジェ サービス (JAL で言う TAS サービス) を受けられる。そして、このサービスのプロバイダーは、旅行業界やその他の業界の、各種のインセンティブやマーケティング プログラムとカードを連携させると言っている。

(nytimes.com, 11/27/2007)

(3) ジェットブルー、プライスラインとオービッツと契約

今年夏に Expedia と Travelocity を契約した jetBlue が、11 月 26 日に、今度は Orbitz Worldwide と Priceline と流通契約を結んだ。これで、Orbitz (Cheap Tickets, Orbitz for Business を含む) と Priceline は、jetBlue の全ての公示運賃を表示する事になった。jetBlue は、全てのメジャーGDSに参加している。しかし、自社直販サイト jetblue.com 予約を促進させる為に、ダブルマイルの提供等のインセンティブ施策を継続して打っている。(DTW, 11/26/2007)

(4) エクスペディア法人旅行、中国でショップ オープン

Expedia Corporate Travel が、Expedia Inc.がマジョリティー株を所有する eLong 経由で、中国に於けるオペレーションを開始する。同社は、中国に於けるオペレーションが国際的顧客から評価されるのであれば、アジア太平洋地域への展開を計画すると言っている。Expedia Corporate Travel の顧客は、eLong との提携開始により、中国 330 都市に於ける 4,700 のホテルと、70 の新たなフライト オプションへのアクセスが可能になる。Expedia Corporate Travel は、既に米・加・仏・英・白・独・伊・西でオペレーションしている。(DTW, 11/29/2007)

(5) 旅行先を見つけてくれるサイトが登場

Stanley Plog博士は、40 年間、旅行のプリファレンスと決定を研究して来た。彼は、人々を 6 つの異なるプロファイルに区別する質問集を開発し、彼等の“旅行パーソナリティー”を見つけ出す事に成功している。Plog博士と元TWAの役員でTravel Channel

の社長Bahir Browshは、ユーザが無料で旅行のサジェッションを得る事が出来る、Plog博士の研究成果を反映させたサイトwww.BestTripChoices.comを開発した。顧客を知り、彼等が求めるモノを探し出し、彼等に最も相応しい旅行を見つけ出す、優良旅行社のサービスのサイエンティフィック版となるのがこのサイトだ。

6つのプロフィールとは、①VENTURE, ②MID-VENTURE, ③CENTRIC-VENTURES, ④CENTIRC-AUTHENTIC, ⑤MID-AUTHENTIC, ⑥AUTHENTIC。このプロフィールに区別する為に、Plog博士は、15の設問（各設問は7段階のスケールを伴う）を用意している。それ等の質問の中には、「大きなホテルやレストランが建設される前の未開発の土地を訪れたい」とか、「私の人生の成功には、運は関係無かった」とか、「どれだけ読書好きか?」とか、「どれだけTVを見るか?」などが含まれる。(wsj.com, 11/27/2007)

空 運

(1) 英最大組合ユナイト、ストを計画

英空港オペレーターのBAAは、来月より、final salary pensions schemeの新規雇用者への適用を中止する計画を有している。BAAの10,000人の社員のおよそ半分を占める英最大の組合Uniteは、これに反対して、11月29日から12月20日の間、スト権確立の為に組合員投票を実施する。スト権が確立されれば、最短で、12月27日からLHR, LGW, STNを含む英国の7空港のオペレーションに重大な影響が出るだろう。組合は、BAAが£500m(1,140億円)以上、BAAのオーナーであるFerrovial(西)が増益+60%近くを夫々達成しているにも最中に、従業員の年金を犠牲にするのは許せないと言っている。(FT.com, 11/24/2007)

(2) マレーシア航空、最高利益 \$182m 達成

昨年▲258mリンギ(85億円)の赤字を計上したMHが、11月26日、1月~9月の9ヶ月間で、+610mリンギ(200億円)の利益を計上したと発表した。収入は、+15%の11.14bnリンギ(3,680億円)であった。(channelnewsasia.com, 11/26/2007)

(3) エアアジア、第1四半期利益2.6倍

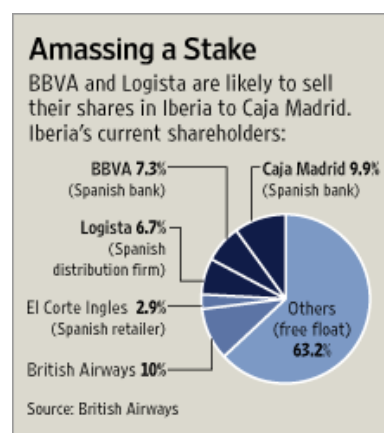
9月30日に終了した第1四半期決算で、AirAsiaが、+180mリンギ(60億円)の利益を計上した。昨年同期は+70mリンギ(restated)(23億円)の利益だったので、+110m(37億円)の増益となる。収入は、+39%増の461.6m(152億円)であった。旅客

数増 +25%と単価増 +10%が、増収の要因。この好決算は、旅客数の増加と航空機購入に付随した税還付インセンティブ（deferred tax writeback）106.2m リンギによって支えられている。旅行保険、機内販売、エクセス手荷物等の非旅客収入は、前年同期比で +54%も拡大した。AirAsia は、今年、原油の値下がり期待して、燃油ヘッジを実施していない。第1四半期で、A320型機×6機を受領し、9月末時点のフリートサイズを60機とした。そして、更にA320型機×25機（リスト価格 \$1.63bn ≒ 1,800億円）を追加発注した。これで合計確定発注機数は175機（オプション+50機）となり、AirAsia は、世界最大のA320型機発注企業となった。

同社は、ベトナムの国営 Shipbuilding Industry Group (Vinashin) と合弁企業設立で協議を継続している。ベトナムの新聞は、10月中旬に、好ましくない競争が激化するという理由で、ベ政府がこの計画を却下したと伝えている。(wsj.com, 11/26/2007)

(4) 英国航空、アイベリア買収を断念

- スペインの相互銀行 Caja Madrid (IB株9.9%保有)が、BBVA (スペインの銀行)と Logista (タバコグループ Altadis のロジ部門)の両者が保有するIB株を買収し、BAを抜いて、24%を保有するIB最大の株主に躍り出る。
- 先取買収特権を有しているBA (IB株9.95%保有)は、Caja Madridの買収に対して、その行使を実施しない事を決定した。
- BAとTPGとスペインの金融機関3社が構成するコンソーシアムは、11月27日、IBの買収を断念すると発表した。
- 1株・3.60〜€3.90の暫定買収オファーを提示しているプライベートエクイティ企業 Gala Capital (西)は、Caja Madridと提携協議開始の用意が有ると言っている。
- スペインでは、来年3月に選挙が予定されており、マドリッド地方政府は、IBとMADのBarajas空港の外資による買収を回避したかった。地方政府が運営するCaja Madridは、この政治的配慮によりIB株を買収する。
- しかし、一方では、プライベートエクイティ企業の活動と同様に、Caja Madridは、最終的にはIB株を売却するのではないかと観測されている。



(FT.com, 11/27/2007, wsj.com, 11/27/2007)

(5) 欧州で、航空会社ナショナリズムが復活

殆どの欧州諸国では、フラッグ キャリアを保有する考えが時代錯誤になってしまった。スイスは、最初にこの考えを取り入れ、オランダはKLMのAFによる買収を容認した。

しかし、スペインでは、逆な事が起きている。ここ数年間、IB 自身は、コンソリが不可欠と考えて、欧州 3 大キャリアの 1 社（特に BA）との合併を望んでいたが、大株主の Caja Madrid が、スペインの国益を重視して、それを許さない。AZ が買収先を必至に探しているのはまさに対照的で、なんとも皮肉な話だ。

しかし、3 月の選挙後には、Caja Madrid は IB 株を売却するかも知れない。Caja は、先のスペイン電力会社 Endesa の株式売却で、大きな利益を得ている。だけれども、航空会社株が、電力株の様にプレミアムを引き寄せる事が出来るかどうかは分からない。(FT.com, 11/27/2007)

（6）大韓航空、バジェット航空会社設立

KE の取締役会は、11 月 26 日、低コスト航空会社 Air Korea 設立を承認した。この新会社はインチョンに基地を置き、資本金 200 億ウォン（24 億円）で、A300 型機×3 機と B737 型機×2 機を保有し、来年 5 月から中・日・タイ・マレーシアへの短距離路線を展開する計画。この発表は、インチョン市が SIN の Tiger Airways との間で合弁企業設立を合意した 3 週間後に行われた。韓国のローコスト航空会社の 2 社の内の 1 社である Jeju Air も、2008 年下半年からの国際線進出を計画している。

(chasnelnewsasia.com, 11/26/2007) (FT.com, 11/26/2007)

11 月 28 日、韓国運輸大臣は、“全てのバジェット航空会社は、国際線に進出する以前に、少なくとも 2 年間の韓国国内線の運営経験を有しなければならない”というガイドラインを発表した。KE の Air Korea 設立計画は、このガイドラインにより大きな影響を受ける事になる。代替案として、KE の内部に（別会社としてではなくて）バジェット事業部門を設立する事が考えられる。(chasnelnewsasia.com, 11/29/2007) (FT.com, 11/28/2007) (wsj.com, 11/30/2007)

（7）エアバス、対中国大型商談をまとめる

11 月 26 日、エアバスが、中国との間で \$14.8bn（1 兆 6,300 億円）に上る商業ジェット機×160 機を販売する大型商談を取りまとめたと発表した。この商談には、A320 型機×110 機と A330 型機×50 機が含まれる。この商談は、フランスの中国間に対する \$30bn（3 兆 3,000 億円）に上る総合ディールの一部を構成する。エアバス以外には、原子炉メーカー Areva の \$11.9bn（1 兆 3,100 億円）、通信機器メーカーの Alcatel-Lucent、エンジニアリンググループ Alstom、ユティリティーグループの Suez と Electricite de France などによる商談が含まれている。エアバスは、ジェット機販売の関連で、A350-XWB 型機の部品（moving parts）製造を中国メーカーに発注するリスク共有サブライ契約（MOU）を、National Development Reform Commission との間で締結した。このため、中国は、ハルピンに 2009 年完成する部品の生産センターを建設する。エアバスは、2006 年 6 月に、天津に A320 型機組立工場を建設する事に合意している。2011

年には、中国に於ける A320 型機の月間 4 機生産体制が確立する。
北京に於ける仏中間の大型商談成約式典に出席したサルコジ大統領は、中国元の通過切り上げを、胡錦濤国家主席に求めた。特に最近のドル安で、ドルにペッグしている中国元の対ユーロ価値が減少し、欧州製品の中国に於ける競争力が急速に弱まっている。
(nytimes.com, 11/27/2007) (wsj.com, 11/27/2007)



President Nicolas Sarkozy of France, left, and President Hu Jintao of China shared a toast Monday in Beijing.

(8) 中国東方航空株売却、1月8日の株主総会に付議

中国東方航空は、同社の株式 24%を SQ と Temasek Holdings に HK\$7.2bn (1,025 億円) で売却する案件を、1月8日の株主総会に付議する。上海と香港の2つの証券取引所に上場されている東方航空株を保有する株主が、この賛否の決議に同時に票を投じる事になる。今年9月には、東方航空株の少数株を保有している CX と China National Aviation Holding Co.は、SQの株式取得に反対した経緯がある。東方航空の株式売却に実現には、株主の2/3の賛成票を取得する必要がある。CNAHは、東方航空の香港株の11.02%保有しているが、上海株と合計すると、その持ち分は3.5%に低下してしまう。
(Goldman Sachs 調べ) (wsj.com, 11/27/2007)

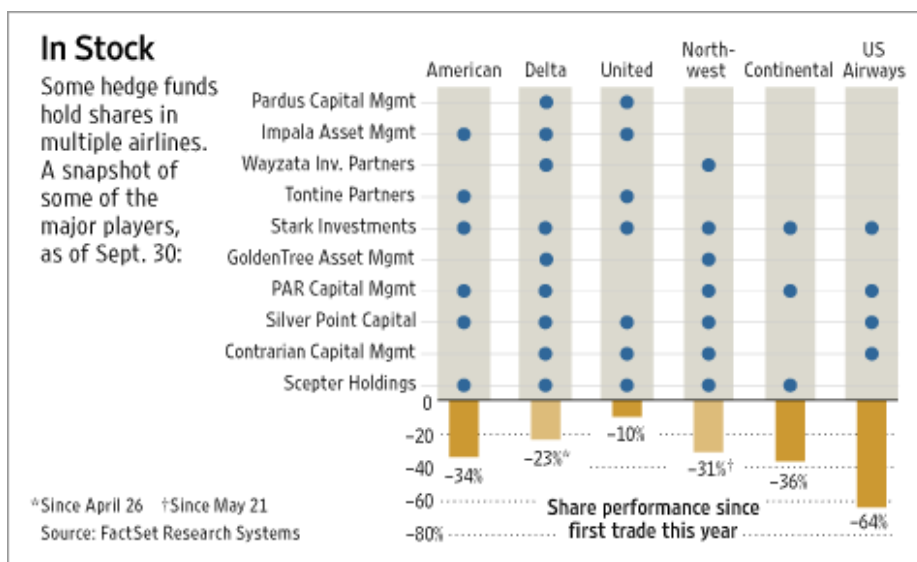
(9) ヘッジファンド、航空会社コンソリを要請

DL と UA の両社の株主である Pardus Capital Management LP が、今月、この航空会社2社の合併を要請している事を明らかにした。Pardus は、約 75 の航空会社投資家達に対して、このコンソリの提案に同調する事を呼びかけている。今週は、BOS の投資家達へ、この計画への参加を勧誘している。Pardus は、\$3bn (3,300 億円) 以上の資産を運用していると謂えども、業界第2位と3位の UA と DL を合併させるだけの力は持っていない。情報筋は、Pardus は、投資家達を結集して合併のための圧力(委任状争奪合戦)を仕掛ける意思を持っていないと言っている。とは言え、Pardus の航空会社のコンソリ促進の動きは、ヘッジファンドの多くから賛同を得ている。航空会社の破産法離脱時に投資家となった彼等は、長期保有よりも、短期的リターンを求めている。

DL と NW の合併でなくて、何故 DL と UA の合併を提案するのか？ を問われた Pardus は、DL+UA のケースは、路線網の重複が少なく、合併シナジーを生み出す為のハブの閉鎖も人削減の必要性も発生しないだけメリットが大きいと説明している。

Pardus は、DL 株 2.4% と UA 株 4.6% と UA 株と略同額の swap instrument を保有している。 今迄は、サイクリックな航空業界の収支変動の性質の為に、航空会社の最大株主は、大規模な資産を運用する大手のミューチャル・ファンドに限られていた。 しかし、最近では裕福なプライベートな投資家達の資金を集めたヘッジファンドが、航空会社株に手をつけている。 そして、積極的に物申す株主になり、コンソリによる業界の安定化（即ち投資価値の向上）を願っている。 UA は、過去数年間、コンソリ促進を主張しているけれども、適当な合併相手を見つけられないでいる。 UA は、他人にとやかく言われずに自分達で決定すると言っている。 DL は、いつも投資家達からの提案を受けているが、自社戦略に合致しないディールに、急いで参加する様な事はしないとやっている。 Pardus 以外のヘッジファンドの航空株保有状況は、次の通りである。

Wayzata Investment Partners LLC	NW 株約 5% 及び DL 株少数
Impala Asset Management LLC	UA 株 10% 近く 及び AA 株と DL 株
PAR Capital Management Inc.	AA, DL, NW, US, JetBlue, AitTran
FL Group (アイスランド)	AA 株 9.1%



(wsj.com, 11/27/2007)

(10) ユナイテッド、貸手を怒らす

UA の親会社 UAL は、今週、既存の \$1.8bn (1,980 億円) の長期負債契約 (term loan agreement) を改訂して、\$500m (550 億円) に上る株主優遇策を実施する提案を行った。

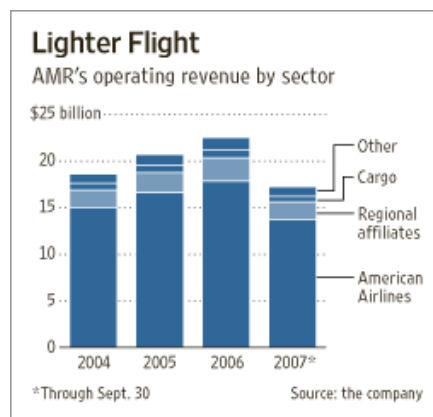
この改定は、貸手 (lenders) に対する手数料の支払、或は、金利の上昇が含まれていない。UAL の融資元は、この改定は、緊張したクレジット市場の新たな現実を無視し、貸手達から猛反発を受けるだろうと語っている。株主優遇策には、配当若しくは自社株購入が含まれている。UAL は、この改定には、長期負債 \$350m (385 億円) の返済も含まれていると言っている。しかし、貸手は、UAL は、株主にキャッシュをバラまくより先に、負債の返済をモット優先させるべきだと批判している。(FT.com, 11/30/2007)

(11) アメリカン航空、子会社イーグルのスピンオフ計画発表

AA 航空が、一部の活動的株主の提案に従って、子会社の American Eagle リジョナル航空会社を 2008 年に分社化する計画を発表した。Bear Stearns のアナリストは、AA は、Eagle の分社化で、\$600m~\$1.1bn (660 億円~1,210 億円) の間の資金を得る事が出来るだろうと言っている。コストを削減し、より中核オペレーションにフォーカスする事になるこの分社化は、他の大手航空会社の模範的な先例となるだろう。非中核事業のスピンアウトを要求し、株価を向上させるべきだと主張していたアイスランドの投資企業 FL Group (AA 株 9.1% 保有) は、株主のバリューを向上させるこの計画を歓迎している。American Eagle は、AA の為に、150 都市に毎日 1,700 便を運航している。300 機のフリートと、従業員 12,000 人を有し、米・加・メキシコ・カリブに路線を展開している。

今年の収入は、\$2.3bn (2,530 億円) が期待されている。(昨年の収入は \$2.5bn) (昨年の AA 総収入は \$22.6bn ≒ 2 兆 4,900 億円)

分割後の AA 本体と Eagle 間の契約如何によっては、Eagle の弱体化を指摘する人達が存在する。事実、過去には CO から分社化されたリジョナル航空会社 ExpressJet が倒産したケースが存在する。(wsj.com, 11/29/2007) (FT.com, 11/29/2007)



FL グループは、保有する AA 株を 9.1% から 1.1% まで減少させた。FL は、度重なる要請にも拘らず、AA Eagle のスピンアウト以外に株主バリュー向上の為の積極策が採用されない事が、今回の株式売却の理由だと説明している。(wsj.com, 12/1/2007)

(12) カンタス航空、貨物料金談合で罰金

米司法省は、11 月 27 日、QF が貨物料金の談合に参加した事で、\$61m (67 億円) の罰金を支払う事になるだろうと語った。貨物便の燃油サーチャージの談合で、有罪を認めて罰金を支払う航空会社は、QF が BA と KE に続いて 3 社目となる。今年 8 月に、

BA と KE は、貨物ケースの他に旅客便の燃油サーチャージの談合で、夫々が各 \$300m (330 億円) の罰金の支払に合意している。 BA は、これとは別に、英国の Office of Fair Trading から \$247m の罰金を科せられている。 米司法省は、英国、欧州連合、アジアの司法当局と連携して、航空会社の運賃談合の調査を継続している。 QF によれば、貨物談合に参加した航空会社は、30 社以上に上り、全ての調査が終了する迄に 2 年はかかるという。(wsj.com, 11/27/2007)

(13) ジェットブルー、カリブ線供給を+46%拡大

jetBlue が、この冬期スケジュールで、カリブ線供給を前年比+46%拡大して、11 路線の週間 220 便体制とした。 1 月 17 日より、JFK 発のドミニカ共和国 Puerto Plata 線と St. Maarten 線を開設する。 更に、3 月 6 日より、Orlando 発ドミニカ共和国 Santo Domingo 線を開設する。 この路線は、jetBlue にとっての Orlando 発の最初の国際線となる。(DTW, 11/28/2007)

(14) NASA 調査、航空安全性に波紋

2007 年は、航空機の重大事故に関して、米国に於いては、先ず間違いなく最も安全な年となった。 しかし NASA が、2001 年 4 月から 2004 年 12 月の迄の間に、24,000 人の商業機パイロットと 5,000 人のジェネラル・アビエーションのパイロットを調査した結果は、同時に実施された滑走路誤進入と管制官疲労の調査結果と併せて、航空機の安全性を見直す必要が有る事を示唆しているのかも知れない。

Associated Press による情報公開法に基づく開示の要求にも拘らず、NASA は、この調査結果を未だに公表していない。 開示しない理由として、NASA は、航空会社とジェネアビ企業に対する公衆の信頼と、彼等の商業的繁栄 (commercial welfare) に重大な影響が発生する虞れが有る為と言っている。 この調査結果の非開示は、大きな論争を引き起こし、ホットな政治問題となる動きを見せている。 AP によれば、この調査は、滑走路誤進入の如くの幾つかの安全性に拘る事故 (incidents) 件数が、政府のモニタリングシステムがカウントしている件数よりも、ズーと多い事を明らかにしていると言う。 NASA は、調査 (National Operations Monitoring Service) に使用されているデータは、調査結果を引き出す為の外挿手段として使用されており、データそれ自身を公表する事は意味がないと言っている。 そして、この調査は、調査方法を含めて、未だ専門家による評価を受けておらず、その面では有効なモノとはなっていないと説明している。 NASA は、今年末迄には、パイロットに対して非開示を約束して入手したデータを除き、調査結果を開示する予定であると語っている。(DTW, 11/29/2007)

(15) ベトナム初の民営航空会社誕生

ベトナム政府は、航空の規制緩和と急速に増加する航空需要の増加に対応する為に、同

国初の完全民営航空会社 Vietjet (資本金 chartered capital 600bn ドング≒41 億円) にライセンスを付与した。 Vietjet は、来年、航空機×3 機 (A320 型機もしくは B737 型機) をリースし、国内線と国際線の両方を開始する。

ベトナムでは、国営の Vietnam Airlines が市場を殆ど独占しているが、年率 +8%以上のスピードで増加している需要に対応出来ないでいる。 同社 (年間収入 \$1bn≒1,100 億円) は、現在×46 機のフリートを保有しているが、2015 年迄に×86 機に拡大する。 そして、2008 年には上場を予定している。(FT.com, 1/30/2007)

(16) トルコで航空機着陸に失敗、乗員乗客 56 人が犠牲

トルコのバジェット航空会社 Atlasjet の MD83 型機が、11 月 30 日、トルコ南部の都市 Isparta で着陸に失敗し、乗員乗客 56 人全員が死亡する事故が発生した。(FT.com, 12/1/2007)



2007年11月30日、トルコ南西部イスパルタ (Isparta) 県のアトラスジェット (Atlasjet) 旅客機の墜落現場で撮影された事故機。(c)AFP/ANATOLIA NEWS AGENCY



2007年11月30日、トルコ南西部イスパルタ (Isparta) 県のアトラスジェット (Atlasjet) 旅客機の墜落現場。(c)AFP/ADEM ALTAN

(17) アナリスト、アリタリアのバリュエーション ZERO と警告

Deutsche Bank のアナリストが、AZ の価値は、ゼロに等しいかも知れないと言っている。組合との衝突を回避して労務費削減を実施している AZ のコスト削減は、思う様な成果を上げていない。 破産法適用以外に途はないと言っている。(nytimes.com, 11/29/2007)

(18) 手荷物配送サービスが興る

航空会社に預けた手荷物が紛失してしまうバケトラ (バゲッジ+トラブル) が増加している。 米運輸省の調べによると、今年、現在迄で、350 万個の手荷物が紛失している。 昨年同期間の 290 万個より、+20%もバケトラが増加している。 航空輸送協会 (ATA) の調べによると、2006 年の 1 年間に、9 億 3,000 万個の手荷物が、航空会社に受託手荷物として預けられている。 手荷物の確実なデリバリーを期待して、多くの航空旅客が、手荷物配送サービスを利用始めている。 デリバリー会社の数は、6 社程度存在し、2004

年に設立された Luggage Free 社の場合では、今では、年間 40,000 個の手荷物を取扱っている。配送費は、送り先迄通常 3 日間以上がかかり、50 ポンドのバッグの場合で \$92 する。貨物機による翌日配達の場合は \$264 する。彼等は、バッグ当たり \$10,000 の保険を提供している。UA や NW の場合は、\$3,000。

手荷物の配送サービスの会社以外に、紛失手荷物を探し出す会社も出現している。Bagsreunited Ltd、(LON) や globalbagtag.com Ltd (英 North Yorkshire) は、持ち主の住所等の連絡先にアクセス出来るコードを付けたステンレス製のタグを販売している。これ等の会社は、情報をオンラインで公開するので、紛失手荷物を見つけた航空会社の社員は、このサイト経由で直ちに持ち主を割り出す事が出来るのだ。globalbagtag.com の場合は、手荷物 1 個に対して約 \$20 を徴収し、紛失したケースの 80% は、無事に手荷物を見つけ出す事が出来ている。

そして、既に、120 万の会員（内 40% が米国人）を集めている。無料オンライン タグging サービスの Bagsreunited の場合は、顧客は、自分達の PC で、名刺大のカードをプリントアウトして、手荷物の名前のタグに挿入するシステムが採用されている。2005 年に、このサービスを開始して以来、400 人に紛失手荷物が届けられていると言う。(wsj.com, 11/29/2007)



水 運

(1) DP ワールド、上場初日に株価 +10.8%上げる

ドバイの証券取引所に上場された世界第 4 位のコンテナ港オペレーター DP World の株価が、上場初日に、上場オファリング価格 1 株 \$1.30 を 10.8% 上回る \$1.44 を付け、幸先良いスタートを切った。この上場で、DP World は、およそ \$5bn (5,500 億円) の資金を集める事に成功した。2005 年に開設されたドバイ証券取引所 (Dubai International Financial Exchange) は、この上場で、Arab Hong Kong としての市場誕生を内外に誇示する事に成功した。DIFX は、全て重複上場している 12 銘柄のみがリストされた流動性に欠けた市場であり、これが DP World の上場にネガティブに影響を及ぼすと見られていた。DP World の来年の利益見通しは、+23% 増益の \$564m (620 億円) と見積もられており、これをベースにすると、同社の PER は 38 倍となる。(wsj.com, 11/27/2007)

陸運 & ロジスティックス

(1) DHL、上海にハブ設営に\$145m 投資

DHL Worldwide Express Inc.は、\$145m (160 億円) をかけて、上海に新たなエクスプレス デリバリーのハブを設営する。このハブは、上海の浦東国際空港の 55,000 平米の施設を有し、特に中国長江デルタ地域の顧客を対象としたサービスを提供する。ライバルの UPS は上海でハブを建設中で、FedEx は広東に展開する計画。DHL は、中国と北アジアの書類とパッケージのラピッド デリバリー市場は、世界市場の現在のシェア18%から、2012 年には 30%に拡大すると予測している。

DHL は、Air Hong Kong (DHL 40%と CX 60%の合弁企業) による、中国本土に週 14 便の専用貨物便を運航している。この他に、香港のハブと中国南方都市間で、140 便の貨物トラックによるデリバリー便を走らせている。(wsj.com, 11/26/2007)

ホテル & リゾート

(1) PBL、メディアと賭博部門を分離

豪州の最大富豪 James Packer が所有する Publishing and Broadcasting 社 (PBL) が、株主の承認を得て、メディア (Consolidated Media Holdings) と賭博部門 (Crown Ltd.) の 2 社に分割されることとなった。PBL は、この分割で現金 A\$2bn (2,000 億円) を株主に還元するほか、今後の賭博企業買収の為に資金 A\$2.7bn (2,700 億円) を得ることになる。PBL は、賭博部門の拡大に積極的で、今週始めに、12 月に北米の賭博企業買収を間もなく発表する予定であると語っている。その他にも、更に 2 社のカジノ企業の買収を視野に入れている。PBL は、11 月 28 日に、オーストラリア連邦裁判所から分社化の承認を得次第、11 月 30 日に PBL としての取引は停止し、12 月 3 日より CMS と Crown の株取引を開始する。(FT.com, 11/24/2007) (wsj.com, 11/26/2007)

(2) Las Vegas、Convention 誘致に積極策

10 年以上前、今日では世界の大富豪 Sheldon Adelson が未だ富豪グループに仲間入りする前に、彼は、既に、Las Vegas に数百万平方フィートのコンベンション スペースを持

つ、2つの巨大カジノ・リゾート ホテルを建設するアイデアを持っていた。当時、コンベンション ビジネスは、ギャンブラー客の押し寄せる週末前の空き部屋を埋めるだけで、一般に成功はあり得ないと思われていた。

Las Vegas Sands Corp.の CEO は、今や Vegas に於けるコンベンションやミーティング ビジネスが、カジノ業界の中心に移行して来ていると言っている。

12月末頃に、Las Vegas Sands は、1999年設立の自社ホテル Venetian ホテルの隣に、\$2bn (2,200億円) かけた、Palazzo ホテルタワーをオープンする。両ホテル(合計7,000室)は、最近拡張された Sands and Convention Center の利用者達にも使われるだろう。

Palazzo のオープン時には、合計1,900万平方フィートの広さを持つコンプレックス “MEGACENTER” (名前に全て大文字が使われているのは、まさに Adelson の bigger is better スタイルにピッタリだ) の販売キャンペーンを打ち始める。会議用のスペース (225万平方フィート) は、San Francisco 市全体の会議スペースよりも大きくなる。

顧客は、ホテルの外に出ることなく、30のレストラン、2つのスパ、カジノ、劇場、ショッピングモールと、50人から55,000人まで入れる5階建ての会議場の間を、自由に行き来出来る様に作られている。

このコンプレックスは、丁度、Las Vegas のコンベンション ビジネスのブームが真っ盛りの時に完成した。レストラン、スパ、その他の劇場娯楽から出る利益が賭博のスロットマシンやブラックジャックからの利益を追い越して来た様に、リゾートは、必死に、コンベンション ビジネスからの利益を追求している。

実際、コンベンションの利用者の人数とその支出額は鰻上りで、昨年には630万人のビジネス客がコンベンション、或は、ビジネスミーティングのために Las Vegas を訪れている。因みに、2004年は、570万人の訪問者であった。(Las Vegas Convention & Visitor Authority 調べ)。そして、彼等の支出額は、\$8.2bn (9,000億円) に上っている。

Adelson が、1989年に Las Vegas Sands カジノを手中に収めた頃の ADR は\$60 していた。それから、彼は、Frank Sinatra や Rat Pack が舞台で活躍していた古いカジノをぶち壊し、全部屋スイートの Venetian ホテルに転換して行った。今年3四半期於ける Venetian の ADR は\$259 で、オキュパンシーは99.7%となっている。この実績は、コンベンションとミーティングの顧客が全体の40%にもなったお陰でもある。

一方、巨大な展示会場を備えていないホテルでさえ、ミーティング ビジネスの拡大から利益を頂戴しようと必死である。Harrah's Entertainment Inc.は、最近、会議販売戦略を変更し、1つの催事に対してでも、Las Vegas の6つのプロパティー全てに利用出来る特別サービスと値引きを提供している。そして、会議のプランナーとVIPに、一般のツーリストとは違う列で順番を待つことが出来る“ダイヤモンド”カードを配っている。この結果、Harrah's は、2006年には、2004年比で+43%の増益達成に成功した。

MGM Mirage は、2003年に、Mandalay Bay Property のコンベンションと会議用のスペースを、20万平方フィートから150万平方フィートに大幅に拡大した。LVCVA は、市

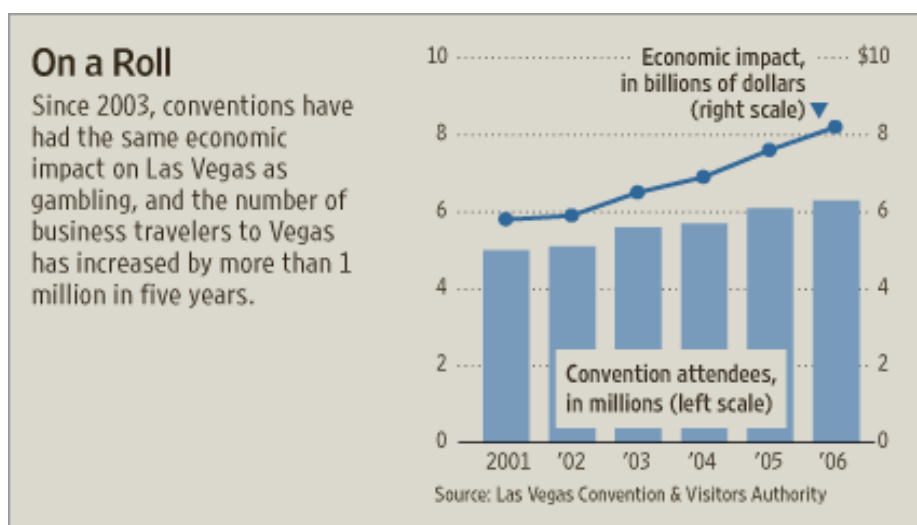
の独立したコンベンション センターを、2012 年までに 400 万 平方フィートを増やす 予定である。



The Sands Expo and the Venetian hotel, background, are part of the new Megacenter.



A Megacenter rendering shows the Palazzo, left, the Venetian, right, and Sands Expo in the background.



(3) DLF (印) が、豪華ホテル・チェーン買収

インド最大のプロパティーマネージャーである DFL が、世界のプレミアム ホテル・チェーンの 1 つである Amanresorts の支配株式 50% を、香港上場企業の Lee Hing Development とその他の株主から \$200m (220 億円) で購入した。 Amanresorts は、カンボジアのアンコールワットや、ヒマラヤのブータンなどのエキゾチックなロケーションで、1泊 \$600 する豪華ホテルを販売している。 Amanresorts は、2002 年迄利益を計上していたが、バリ島爆弾テロや東南アジアで発生したその他の災害で、宿泊客が減少し、昨年には▲\$14.9m (16.5 億円) の損失を計上している。(FT.com, 11/28/2007)

(4) ホー、マカオ カジノ企業をヤット香港上場

マカオの賭博大君 Stanley Ho が保有する Sociedade de Jogos de Macau が、来年 1 月にも香港証券取引所に、ヤット上場される運びとなった。 Ho は、この上場で、少なくとも \$1bn (1,100 億円) の資金を獲得する事を計画している。(この規模は、2006 年 3 月の最初の上場計画時の半分) Ho は、2002 年にマカオの賭博市場が規制緩和される迄の間、40 年間マカオの賭博市場を独占して来た。しかし、2002 年以降、世界最大のカジノ企業 2 社である Sheldon Adelson の Las Vegas Sands と Steve Wynn の Wynn Resorts がマカオに進出し、Ho は劣勢に立たされている。 Adelson は、世界最大カジノの 2 つ Venetian Macao と Sands Macao を、ここで運営している。

マカオのその他の賭博企業には、香港のプロパティーマネージャーである Lui Che-woo が支配している Galaxie Entertainment が存在する。また、豪州の PBL と米の MGM Mirage が、Ho の 17 人の子供達の内、Lawrence と Pancy の 2 人と共にマカオで合弁企業を立ち上げている。 MGM Mirage と Pancy が保有する最初のカジノが、12 月 18 日にマカオでオープンする。マカオの賭博市場の競争が激化している最中の SJM の上場は、アナリスト達からタイミングが余り良く無いと言われている。(FT.com, 11/28/2007) (wsj.com, 11/30/2007)



Stanley Ho

その他

(1) 欧州連合、バリ島地球温暖化対策会議で、排ガス大幅カットを提案

EU は、来週開催されるバリ島地球温暖化対策会議 (COP 13) に於ける、EU 連合の対

処方針を取りまとめた。 温暖化を 2℃以下に抑える為には、世界が以下の対策に合意する必要あると訴えている。

- 先進国は、排ガスを、1990 年をベースラインにして、2020 年迄に▲30%、2050 年迄に▲60%～80%削減するべきである。
- 先進国は、経済開発計画の中でエネルギー集中型開発を削減するべきである。
- 世界レベルの排ガス取引制度が導入されるべきである。
- 地球温暖化に対応する諸国を支援する努力が強化されるべきである。
- 航空と船舶の排ガス増加に取り組むべきである。
- 炭酸ガス削減テクノロジー開発のより大きな調査と開発を実施するべきである。
- 炭酸ガスの 20%に相当する森林伐採の問題に取り組むべきである。

(FT.com, 11/28/2007)

編集後記

11 月 30 日に開催された、航空政策研究会主催の「世界潮流のダイナミズムと日本の航空」に出席した。 三井物産戦略研究所 所長の寺島実郎氏の話「基調講演 世界潮流と日本 ― アジア大移動時代の到来」が実に面白かった。

氏は、中国をグレーター・チャイナとして見る必要があると説いている。 これからのアジアを語る場合は、中国本土だけではなくて、特別行政区の香港やマカオは勿論の事、イデオロギー的対立は別にして極めて経済的繋がり強い台湾、それに華僑経済圏に含まれる諸国を全て包含して捉える必要があると言っている。 氏は、こう語った：

- ・ グレーター・チャイナの最南端には、シンガポールが位置している。
- ・ 最近合意された英国とシンガポールのオープンスカイ協定締結の背景には、英国のグレーター・チャイナの地政学的な深謀遠慮が垣間見える。
- ・ SIN を起点として、グレーター・チャイナを含むアジア太平洋地域への無制限なアクセス権を英国は確保した。
- ・ 英国は、グローバル化する経済に於けるアジアの人流を、LHR のハブ空港に引き寄

せようとしている。

- そして、米国＝英国＝ドバイ＝インド＝シンガポール＝豪州を結ぶネットワーク（21世紀に於ける新たな英連邦）（レッド・アローと呼ぶらしい）を作り上げようとしている。

そう言えば、香港の CX、シンガポールの SQ、香港の CX は、何れも（英語を喋る）超一流の航空会社に成長している。英国は、中国に対するアクセスを、香港と SIN の両方のハブから展開する事になる。（H.U.）

表紙：

#143 工事現場 I

4色4版 （骨板：シナベニヤ）

H 148mm×W 217mm

2001年2月作

TD 勉強会 情報 298 （ 以 上 ）