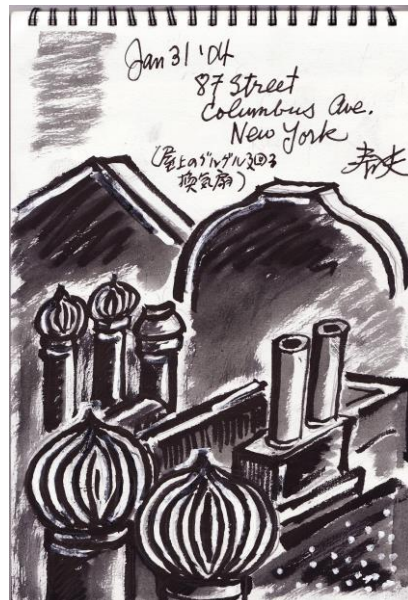


平成 20 年 6 月 2 日

TD 勉強会 情報 325

1. 【特集】航空各社の燃油費高騰対策
2. Web 2.0 収入増加に貢献せず、されど・・・
3. 其の他のニュース



1. 航空各社の燃油費高騰対策

5月26日～6月1日までの1週間に、各紙に掲載された航空各社の燃油費高騰対策の関連ニュースを以下にまとめる。

【UA、US との合併計画を棚上げ】

UA CEO Glenn Tilton は、5月29日、US CEO Doug Parker と面談し、UA+US 合併計画を当面の間棚上げすると伝えた。しかし協議再開の目処は全く立っていない。

この席上で、Tilton は、6月中旬にも UA は CO とのマーケティング提携 (CO の Star Alliance への加盟) に合意するだろうと語った。

燃油費高騰、信用市場収縮、景気低迷が、合併計画をかってよりもリスクが高いモノにしてしまっている。そして、組合の統合などの労務問題の難問が、合併回避の決定に繋がったようだ。つまり、複雑な両社のオペレーションの統合コストが、合併シナジーをカバー出来ない怖れがあると判断したようだ。(wsj.com, 5/31/2008) (FT.com, 5/30/2008)

【何故 Southwest のヘッジを真似しないのか?】

Southwest は、今年のジェット燃料の消費量の70%を原油価格バレル \$51 でヘッジ予約している。ライバル他社は、凡そ消費量の30%を \$85～\$100 でヘッジしている。

何故 彼等は Southwest 並みにヘッジしないのだろうか?

理由としては以下が考えられるとオクラホマ州立大学の David Carter 教授が言っている

1. 9-11 の同時テロ攻撃によって破産法の保護を申請した企業は、債権者からリスクの高いデリバティブ取引を規制されている。
2. Southwest は、ジェット燃料のヘッジ対象に、家庭用のヒーティングオイルの先物とその他のインストルメントを使用している。このヘッジ方法を学んだのは、LH 以外には存在しない。
3. バレル \$25～\$40 ならまだしも、\$60 を超えてしまうと心理的にヘッジがし辛くなってしまう。特に経営陣の交代により、新たに就任した CEO は、ヘマをしたく無い為に大胆なヘッジを回避する傾向がある。(Southwest の場合は、CFO が長年この職に留まり、かつヘッジはごく少数の人達で決定されている。)

Southwest の現在のヘッジのバリューは、\$2.8bn (2,800 億円) に上っている。このヘッジを売却して、その金を株主に還元する意思は無いのか? を尋ねられた CFO は、「そんな事をしたら倒産してしまう」と反論している。

Southwest は、1 年前に 2012 年の消費量の 15% をバレル \$63 で予約した。(wsj.com, 5/28/2008)



【Silverjet (英) 運航停止】

大西洋線全席ビジネスクラスの Silverjet (英) が、5 月 30 日、遂に運航停止に追い込まれた。 Silverjet は、米国とア首連をベースにした開発ファンド Viceroy Holdings LLC からの緊急融資取得に失敗した。 同社は 2007 年 1 月に運航開始し、リースした B767 型機 (100 席) × 3 機により EWR=Luton=DBX を運航していた。 大西洋線の新興全席ビジネスクラス航空会社の破綻は、MAXjet, Eos (何れも米) に次いで 3 社目となる。 昨年 12 月より運航停止に追いやられた航空会社は、これで 8 社目となる。 全席ビジネスクラス L'Avion (仏) は、依然とし PAR=NYC 線を運営している。 来月からは、同路線で運航を開始する OpenSkies (英 BA 子会社) とコードシェア協定を締結する。 BA は、来年より London City=NYC 線全席ビジネスクラス便を開設する。(wsj.com, 5/30/2008) (nytimes.com, 5/31/2008)



The all-business class carrier Silverjet has suspended operations after failing to secure emergency funding needed to continue operations

【American Airlines】

JFK=STN (7月2日より)、CHI=BUE, BOS=San Diego 運休、CHI=HNL 減便、San Juan と Puerto Rico のオペレーションを再編する。
CEO Gerard Arpey が、航空会社はバレル \$125 若しくは \$130 で営業出来るようには作られていないと語っている。(wsj.com, 5/27/2008)

【jetBlue Airways】

流動性保全と供給削減を実施する。 具体的には、21機のA320型機(150席)を5年間導入延期し、今年から2011年までの間の導入機を11機に減機する。そして、\$160mの社債の発行を発表した。

jetBlueは、合計107機のA320型機のフリートを保有している。当初計画では、2009年に12機、2010年と2011年に各10機を導入する予定であった。この導入予定21機は、2014年に12機と2015年に9機の導入に変更される。

同社は、A320型機の他にEmbraer 190型機(100席)を34機運航している。2009年の9機及び2010年と2011年の各8機は、計画通り導入される予定である。

今年初め、2008年の供給を前年比+3%~+5%に抑制すると発表していた。

(wsj.com, 5/28/2009)

【Alitalia】

AZが、5月27日、2007年度決算で▲E495mの欠損を計上したと発表した。前年度の▲E627mよりは欠損幅を縮小したが、依然として倒産寸前の状況にある事は間違いない。政府はE300mの緊急資金をAZに注入した。この資金は、政府保有株49.9%売却までの間、暫定的に資本金に組み込まれるだろう。欧州連合は、この政府補助は違法であるとして調査に乗り出している。

一方、政府は、伊大手銀行のIntesa SanpaoloをAZ民営化計画のアドバイザーに指名した。

Intesa Sanpaoloは、前回のAZ政府株放出の入札に参加した経緯を有する銀行であるが、今回再び買収団に加わるかどうかは不明。(FT.com, 5/27, 30/2007)

【Qantas Airways】

QFは、5月28日、レイオフと幹部給与凍結を実施し、内際の供給をおよそASKベースで▲5%削減すると発表した。合わせてA321型機×1機(Jetstar用)の導入を遅らせる他、B767型機×2機を非稼働とし、その他の機材×5機(B737型機×1機+B747-300型機×4機)の退役促進を実施する。

QFは、現在A\$35bn(3兆5,000億円)に上る機材発注をコミットしている。

【Air New Zealand】

NZは、今年度の利益ガイダンスの2回目の下方修正(少なくとも▲25%減益)を発表した。
(wsj.com, 5/28/2008) (FT.com, 5/28/2008) (channelnewsasia.com, 5/28/2008)

【大韓航空】

KEは、今年1月～3月の四半期決算で、▲32兆5,400億ウォン(311億円)の欠損を計上した。6月から7月中旬までの間、一時的に国際線12路線の減便と5路線(ベトナム線および地方空港発中国路線4路線)の運航中止を実施する。KEは、ウォン安(対ドル▲10%)に苦しんでいる。(FT.com, 5/27/2008) (wsj.com, 5/30/2008)



FT.com, 5/26/2008

2. Web 2.0 fails to produce cash

Web 2.0 収入増加に貢献せず、されど・・・

インターネット企業のWeb 2.0世代の多くのメンバー達が、オンラインにおけるユーザー達の行動を大きく変化させているけれども、今までのところ、収入増加への貢献に失敗していると、Web 2.0の動きを監視している企業家や投資家達が指摘している。

ユーザー ジェネレーテッド コンテンツやコミュニケーションを核とするソーシャル ネットワーク、ブログ、その他の“ソーシャル メディア”サイトは、4年間に亘る収入増加のトライアルを経ているにも拘らず、未だに大きな成果を達成出来ないでいる。米経済の減速とシリコンバレーにおける上場件数減少とが相俟って、この失敗がインターネット新興企業達のムードを湿らしている。

Battery Ventures のパートナーRoger Lee は、「来年かその翌年には、多くのWeb 2.0企業が倒産し、淘汰が始まるだろう」と語っている。先週、ベンチャー・キャピタルから\$15mの資金調達に成功したブラウザ メーカーFlockのCEO Shawn Hardin は、「マクロ経済の状況が悪化している」と語っている。

しかし、このような状況が、ベンチャー・キャピタルからの資金調達と買収を全く閉ざしてしまっただけでは無い。収入が覚束ない新興企業に対しても資金が依然として投下されている。40文字以下のメッセージを投稿する“micro-blogging”サービスTwitterのプラ

イベント ファンドレージングに対しても、幾つかの融資家達が支援を申し込んでいる。ソーシャル ネットワーキング上で動く小規模のアプリケーションの“仕掛け”のメーカー Slide や、Netscape の共同創立者の Marc Andreessen によって開発されたソーシャル ネットワーキング プラットホーム Ning には、それぞれ \$500m の高いバリュエーションが（収入の見通しがはっきりしていないにも拘わらず）付けられている。

Web 2.0 企業は収入増加に出遅れているけれども、よりソーシャル オンライン行為に向かって行くトレンドの幾つかの重要性は、キット永続するするだろう。■

3. その他のニュース

旅行流通・TD

(1) トラベル ポリシーの改善と遵守で▲20%のコスト削減可能

Carlson Wagonlit Travel が、2007 年に全世界の法人顧客を調査した所、トラベル ポリシーの改善と遵守で、▲20%の総合旅行支出の削減が可能となる事を突き止めた。

CWT は、ポリシーの遵守で▲8%、その他の施策で▲12%のコストが削減されているとやっている。 今後は、会議やイベントの経費まで含めて管理する事により、一層のコスト削減ができる筈だと言っている。(DTW, 5/28/2008)

(2) OAG が法人予約ツール立ち上げ

OAG が、OAG Travel Planner Pro と呼ばれる法人予約ツールを立ち上げた。 複数の旅行者のためのマルチの旅行を管理する事が出来、複雑な旅程にも対応する。(DTW, 5/28/2008)

(3) データ提供会社、エアー以外のプロダクトのコミッション追跡

エアーのコミッションは、ARC により 100%の捕捉が可能となっている。

しかしノンエアーのプロダクトは、ARC に替わる機関が存在しない為に取り漏れとなるケースが多発し、長年 旅行業界の大きな問題となって来た。

eCommission Solutions と呼ばれるデータ管理プロバイダーが、ノンエアーのプロダクトのコミッションの取得プロセスを自動化しこの問題を解決した。 eCommission Solutions は、GDS のトランザクションの全てを捕捉する Snapshot というプロダクトを開発し、ノンエアーのコミッションを追跡する。(DTW, 5/28/2008)

空 運

(1) 燃油高騰がジェット機発注に影響 (エアバス)

エアバスが、燃油費の高騰や景気低迷により、ジェット機、特に一本通路の狭胴機の発注に多少の影響が出るだろうと言っている。既に jetBlue や QF が、発注済み機材のデリバリー延期を申し出ている。エアバスは、現在一本通路機のジェット機を月産 34 機のペースで製造しているが、2009 年末までに月産 40 機体制に生産能力を向上させる。一部の顧客から更にデリバリー延期や発注取消が発生するかも知れないが、中国やロシアからの力強い需要が続いているので、増産計画を修正するつもりは無いとエアバスは言っている。(wsj.com, 5/29/2008)

(2) 全席ビジネスクラス便

MAXjet, Eos そして今回 Silverjet と、立て続けに大西洋全席ビジネスクラス航空会社が破綻した。しかし、LH や KLM 等の大手 FSA が運航している全席ビジネス便は好調の様だ。これ等の殆どの全席ビジネスクラス便は、スイスのビジネス アビエーション グループの PrivatAir によって運航されているボーイングやエアバス機材により運営されている。LH は、この分野のパイオニアだ。LH は、観光旅客が激減した前回の景気低迷時に、DUS=NYC/CHI で全席ビジネス便の運航を開始した。昨年には、FRA=NYC に全席ビジネス便を投入した。そして、今年夏には MUH=DBX と FRA=Pune (インド) にも投入する。Pune 便は、インドに進出した独の自動車産業の顧客を対象としている。KLM は、オイル関係者の為に AMS=HOU 全席ビジネス便を運航している。BA は、来年、同社にとって初めての全席ビジネス便を London City=NYC 線で運航する。(FT.com, 5/23/2008)

(3) BMI、LHR 空港発着スロット

BMI が、貸借対照表上に空港の発着スロットの資産計上をした最初の航空会社となった。BMI は保有する LHR の 11.4% の発着スロットを £770m (1,540 億円) の純資産価値として B/S に計上した。これにより、同社の純資産は £12m から一挙に £800m に増加した。この会計措置により BMI は、借入金獲得により有利となるだろう。この手法を編み出したのは、昨年より KMPG に代って BMI の監査法人となった Deloitte。LHR のスロットの 41.5% を保有している BA の場合は、新たに £2bn (4,000 億円) の純資産が生まれる事になる。(現在の BA 時価総額は £2.6bn。) BA は、スロットの資産計上を実施するつもりは無いと言っている。BMI の今年の税前利益は £29.7m から £15.5m に減益した。継続事業ベースの一時的特別費用を除いた税前利益は £17m から £9.3m へと ▲45.2% 減益した。(FT.com, 5/23/2008)

(4) BAA の 7 空港独占批判強まる

CAA 長官 Harry Bush は 5 月 23 日、「BAA による英国 7 空港独占は、消費者の利便向上に繋がっていない」と批判し、競争委員会 (Competition Commission) が最近発表した、BAA のストラクチャーに対する高度に批判的な中間報告を支持する姿勢を明らかにした。そして、競争を促進させる為に 7 空港独占管理の解体を含む、何等かの改善策の導入が必要だと主張している。CAA のコメントは、8 月に予定されている競争委員会の暫定的審査結果に影響を及ぼす事になるだろう。(FT.com, 5/23/2008)

(5) BAA 第 1 四半期決算 純益大幅増益 しかし営業損計上

BAA の第 1 四半期は、純益 £482m であった。前年同期の £73m からの大幅増益となった。この決算には免税店の売却益 £517m が含まれる。維持費とセキュリティー費用増により営業損失は▲£51m (前年 Q1 £107m) となった。収入は、+8.8% の £506m。BAA は、当局より、競争促進の為に、少なく 1 空港の売却を迫られるかも知れない。(wsj.com, 5/28/2008)

(6) エアアジア 第 1 四半期 +86%増益

AirAsia が、第 1 四半期で 161.3m リンギ (50 億円) の利益を計上した。(channelnewsasia.com, 5/29/2008)

収入	535	+31.8%
平均運賃		+10%
利益	161.3	86.9
旅客数	260 万人	+21%

Aircraft Count (Next delivery: Mid Mar 2008)			
Country		Aircraft Type	
Malaysia	39	Airbus 320	37
Thailand	15	Boeing 737	29
Indonesia	12	Total	66

(7) ベトナムのツーリズム新興策

ベトナムは、昨年 420 万人のインバウンド旅客の誘致に成功した。World Travel and Tourism によると、ベトナムは外客増加率で世界第 4 にリストされている。そのベトナムで、QF のバジェット子会社 Jetstar が、5 月 23 日、同国の Pacific Airlines との合弁 Jetstar pacific を立ち上げた。現在のフリート規模は B737 型機×3 機であるが、年内

には更に3機を追加する。そして2014年にはA320型機×30機の導入を計画している。ホテル業界では、カナダYYZのAsian Coast Developmentが、ホーチミン南西80kmのBa Ria-Vung TauにLASスタイルのカジノHo Tram Stripリゾートを建設する。このプロジェクトは\$4.2bnの規模を有し、2010年後半に開業予定。(channelnewsasia.com, 5/25/2008)

(8) 中国チャーター航空会社がホノルル線開設

Mega Global Airways (北京) が、初の中国＝ハワイの直行便 (使用機材 B767 型機 240 席) を開設する。7月28日からは天津＝HNL 週4便、そして10月からは杭州＝HNL 週3便が運航される。米中間MOUによれば、6月17日から中国のツアーグループの観光目的による米国訪問が解禁される。Megaによれば、2008年の米中間潜在旅客需要は4,500万人に上るといふ。(DTW, 5/28/2007)

(9) EADS 元 CEO インサイダー取引で拘留される

元 EADS CEO Noel Forgeard が、インサイダー取引容疑で 24 時間以上も仏警察当局に拘留されたが E1m の保釈金を支払って 5 月 28 日に釈放された。A380 型機の大幅デリバリー遅延を知らながら、その情報の公表以前に EADS 株を売却して E4.3m を得たインサイダー取引の疑いが持たれている。仏当局は、Forgeard の他にも 17 人の EADS 及び Airbus の幹部を調べている。有罪となれば 2 年間の禁固刑と株式売却額の 10 倍の罰金が科せられる。



(nytimes.com, 5/31/2008)

水 運

(1) AP モラー・マースク 規模拡大より収支重視に転換

世界最大のコンテナ海運 Maersk Line の所有者である AP Moller-Maersk が、(1) 第2位ライバル企業の倍の規模の確保と、(2) グループの垂直統合の2つの主要戦略を放棄する。Maersk Line は、(1) の戦略により 1999 年に米国のコンテナ海運 Sea-Land を買収した。そして、2005 年には当時業界第3位の P&O Nedlloyd を E2.3bn で買収した。P&O Nedlloyd 買収では、買収後の IT 統合に失敗し大きな痛手を受けている。104 年間の歴史を誇る Maersk の 4 代目の CEO に社外から初めて招聘された元 Carlsberg CEO の Smedegaard Andersen が、戦略転換の梶を取り Maersk 家創業家経営スタイルからの

距離を置く事を試みる。そして海運の赤字の解消に全力を傾注する事になる。この戦略転換により、中核事業であるコンテナ海運と石油と天然ガスの2つの事業を除いて、不採算事業の幾つかが売却されるだろう。スーパーマーケットや百貨店投資と20%を保有しているデンマーク最大の銀行 Danske Bank はこの売却の対象から除外される。関連事業の整理で、Maersk は今年 \$800m を得るだろう。またグループの垂直統合戦略放棄により、各グループ企業は、第三者とのビジネスの拡大に努め、独立採算を強く求められる事になる。Maersk は、昨年 \$51bn (5兆1,000億円) の収入と \$8bn (8,000億円) の利益を計上した。(FT.com, 5/26/2008)

(2) 北米クルーズ供給拡大緩和、カリブは初めて減少

2008年と2009年の北米クルーズ供給が、今までの平均増率である +7%~+8%のレベルから、それぞれ +1.9%と +2.1%に減少する。クルーズ会社が古くなった船を欧州に配船したり売却したりするからだ。この影響もあり、2008年には、カリブのクルーズ供給が初めて▲5%減少すると予測されている。CLIA (Cruise Lines International Association) によれば昨年のクルーズ需要は1,200万人で、その大部分の1,000万人は北米の船客により占めている。欧州におけるクルーズを経験した需要は人口の1%しか存在しないので、これからの急成長が期待されている。(DTW, 5/28/2008)

陸 運 & ロジスティックス

(1) ドイツ国鉄 民営化アドバイザーを指名

Deutsche Bahn が、今年11月に予定されている24.9%の政府放出株のアドバイザーにMorgan Stanley と Deutsche Bank の2社を指名した。UBS と Goldman Sachs の2社は、上場のコーディネータに指名された。この民営化に伴うフィーは、少なくともE100m (160億円) となるだろう。民営化計画によれば、投資家は Deutsche Bahn の旅客と貨物のオペレーション会社の株式を購入する事になる。鉄道路線などのインフラは、国営企業の管理に委ねられる。(FT.com, 5/27/2008)

(2) ドイツポスト、ポストバンク売却へ

Deutsche Post (政府30%保有) CEO Frank Appel は、「良い価格で売却出来るのであれば、子会社のドイツ最大のリテール銀行 Postbank の売却に踏み切る」と語った。幾つかのライバル銀行が Postbank の買収に興味を示している。(FT.com, 5/28/2008)

(3) UPS と DHL が航空貨物輸送で提携

DHL の親会社 Deutsche Post が、5月28日、連続して赤字を計上している北米のエキスプレス・サービスの全面的なリストラに乗り出すと表明した。同社の米国エキスプレス デリバリー サービスは、今年度▲\$1.3bn の欠損となる事が予想されている。DHL のグローバル エクスプレス サービスは +\$650m の利益が見積もられている。

リストラの具体策は以下の通り。

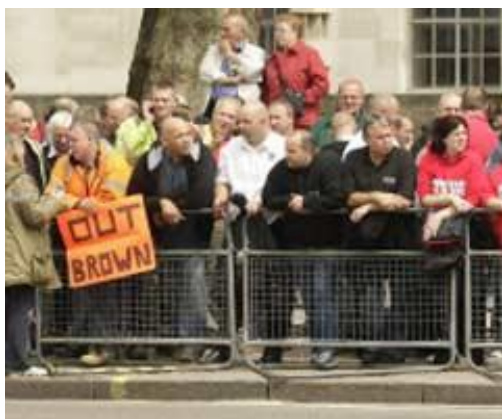
- (イ) 北米のロジインフラの約 30% を閉鎖する。
- (ロ) 北米 DHL 従業員の 10% に相当する 1,800 名をレイオフする。
- (ハ) 米、加、メキシコの都市間の航空貨物輸送をライバル企業の UPS に委託する。このアウトソース契約は 10 年間有効で、UPS は年間 \$1bn を UPS に支払う。

このリストラにかかるコストは \$2bn で、DHL は年間 +\$1bn の収支改善を目論む。

DHL と UPS の提携は、どちらもが貨物輸送の大きな担い手である小売消費のスランプと住宅市場の崩壊と、石油価格高騰による景気後退懸念の高まりの中でのタイムリーな提携となるようだ。(wsj.com, 5/28/2008) (nytimes.com, 5/29/2008)

(4) 欧州や世界各地で 燃油費高騰抗議デモ発生

世界各地で燃油費高騰に抗議するデモが散発している。しかし、今のところは“諦め”と最近の環境問題への関心の高まりが、この問題を大きな政治課題に押し上げていない。(wsj.com, 5/28/200) (nytimes.com, 5/30/2008)



British road hauliers demonstrate outside 10 Downing Street in central London



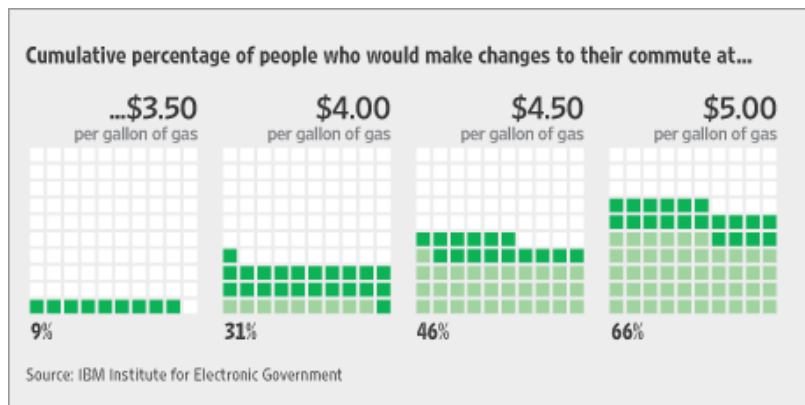
Trucks parked on a section of the A40 highway in London Tuesday to protest against rising diesel prices and a planned 2 pence fuel-tax rise. Diesel in Britain now costs more than £1.20 per liter (more than \$9 a gallon). Protesters want Prime Minister Gordon Brown's government to lower fuel taxes for trucking companies.



Truckers stopped traffic in London Tuesday to protest fuel costs and to demand government fuel rebates.

(5) 燃料高騰で、公的輸送機関の乗車率向上

ガソリン価格の急騰で、バスや鉄道の公的輸送手段の利用者が急増している。以前から公的輸送手段の利用促進を訴えて来た地方政府にとっては、またとない千載一遇のチャンスであるにも拘らず、皮肉にも同じ燃油費高騰で予算が不足してしまい、供給を間引かなければならない状況が発生している。折角のチャンスが台無しになってしまうどころか、消費者が二度と利用してくれなくなってしまう事態の発生が懸念されている。政府の何らかの介入が望まれている。(wsj.com, 5/30/2008)



ホテル & リゾート

(1) スパ、\$250bn に及ぶ世界的ビジネスとなる

今週 NYC で開催された Global Spa Summit 2008 の報告によると、今や世界のスパ経済は \$250bn (25 兆円) 以上に及ぶ市場となっている。SRI International の報告では、中核スパ産業の収益は \$ 60.3bn と予測されているが、この他にスパ関連のサービス業（旅行業、不動産業等）\$ 194bn が存在する。

美容、栄養、フィットネスまでの関連産業を含めると、健康、フィットネス世界市場は昨年 \$1 trillion (100 兆円) を超えた。2007 年では、世界にスパは 71,600 存在し、そこに従事している労働人口は 120 万人に及び、しかも投資額は \$ 13bn に届くほどだと言う。スパ産業は、異常な速さで成長を遂げている。国別で見ると、アメリカがトップ (\$ 12bn 超) で、次いで日本 (\$ 5.7bn)、ドイツ (\$3.8bn)、フランス、イタリア、イギリス、中国と続く。(DTW, 5/22/2008)

(2) Savoy、見晴らしの良い部屋に改装

Savoy (London) が、£100m (200 億円)と 5 ヶ月の期間を掛けて客室の改装を実施し、2009 年 5 月に再びオープンする。118 年の長い歴史を持つこのホテルは、エドワード調とアールデコ様式を奇麗に若返らせる事になる。部屋のレイアウトを変え、テムズ川を見渡せるようにした。完成後はロイヤルスイートを含め、5 部屋増える事になる。(FT.com, 5/23/2008)

(3) Tatweer、ドバイランドのプロジェクト目標到達に精を出す

Dubailand は、アラブ首長国連邦のドバイに建設中の、世界最大のテーマパークおよびエンターテインメント施設である。約 \$5bn (5,000 億円) の投資で建設が開始され、2010 年度中に完成する予定である。敷地の総面積は、シンガポールと同じ面積で、現在世界最大の面積を誇るディズニー ワールドの 2 倍の広さに相当する。2003 年にこの開発が発表された時点では 2006 年開業を計画していたが、幾つかの遅延とプロジェクトの取り消しに遭遇し、プロジェクト自体の完成が一時危ぶまれた時があったが、計画の見直しや開発業者との契約のレビュー、政府のインフラ計画の確実な履行のコミットメントなどにより 2010 年の完成が確実視されている。Tatweer (旅行業や産業開発業等の英国多角経営会社) が、プロジェクトの管理運営に携わっている。

ツーリズム新興は、金融、貿易と共に、2015 年までに首長国経済を 3 倍に拡大させる Dubai の 8 年拡大計画の中心政策である。Tatweer は、Dubailand に加えて Dubai Healthcare City プロジェクトを手がけている。Dubai の住民のヘルスケアは勿論、最終的には Dubai を

治療目的の観光客を集めるメディカル ツーリズムのハブにする考え。 Tatweer は、ツーリズムに加えて産業を多様化する為の基盤として、Dubai Mercantile Exchange (New York Mercantile Exchange との合弁) と Dubai Industrial City (Jebel Ali 港近くにある工業団地) を運営している。 しかしながら、ツーリズムが依然として Tatweer のビジネスの中心だ。 2007 年の Dubai へのインバウンドの観光客は 700 万人であったが、これを倍増の 1,500 万人まで拡大する計画を有している。 現に今年オープンした Global Village への来訪者数はオープン 45 日で 320 万人を数えている。(FT.com, 5/26/2008)



(4) 不安定な市場で、ホテルの買い時は今かも

第1四半期では、アメリカのホテル売却は 127 物件に▲40%以上も落ち込んだ。 売り手の要求額と買い手の支払う額に大きな開きがある。 貸し付け業者は、昨年比べてより小額のローンにより高額な金利を載せている。

その一方で、幾つかのプライベート エクイティー企業が、密かにホテル買収の為の資金を

用意していると Warren Marr (PricewaterhouseCooper) は言っている。ホテル業界のエキスパートは、格安投げ売り物件が出てくる兆しが見えている今が、資金調達する最高の時だと主張している。Marr は、昨年の市場がピークに達していた時にホテルを買収した幾つかの投資家が、買収価格の 85% から 90% の融資を組んでいる為に、直ぐにでも売却せざるを得なくなるかもしれないと見ている。

HEI Hotels and Resort (本社 Conn.州 Norwalk) は、最近、新たなプライベート エクイティ ファンドの資金調達を実施した。これは同社が調達した 3 番目のファンドで、ホテル資産投資の為に \$500m 以上の資金を準備した。Gary Mandell (HEI Hotels and Resort の CEO) は、過去 1~2 年と比較すると、資金調達が業界を通して困難になって来ていると言っている。しかし、HEI は、反復投資家や大学の寄付金基金 (university endowments) からの資金調達に成功している。ホテルの売却が、昨年夏以来の貸し付け締め付けにより落ち込んでいるのは疑いも無い。Real Capital Analytics によれば、今年の第 1 四半期のホテル買収額の合計 \$4.1bn は、2007 年の同期の \$8.6bn の半分以下にしか達していない。\$100m 以上の大型買収も少なく、昨年の 27 件が今年第 1 四半期には 8 件に激減している。買い手は、より良い投資条件を求め始めている。キャピタル率 (買収資産に対する初期投資還元率で、購入価格に対する経常収益の割合として表される) は、商業用不動産全てのタイプで上昇している。第 1 四半期の米ホテル売上の平均キャピタル率は 8% であった。Mendell は、資金提供者達がより多くを要求するため、HEI ファンドによるホテルの買収は 2 年前よりはズート減少するだろうと言っている。(nytimes.com, 5/28.2008)

(5) 夢のスイートは作られる

プレジデンシャル・スイートと呼ばれるホテルの豪華ルームが、ますますグレードアップされている兆しが見える。今まで、多くのホテルは部屋フェチやセレブ、さらには大統領ら超 VIP 達が最も寛げる場所として、広くて魅惑的なスイートを開発して来た。

しかし今日では、客室数の増加の割には部屋が埋まらず競争が激化している。その結果、アメリカのホテル業界では、スイートをますます華美にする傾向が見られる。ホテル側がスイートを利用して貰いたいと望む顧客は、目が飛び出るほどのルームチャージ (一泊 \$30,000) を支払えるような宿泊客だけが対象ではなく、ホテルの噂をそこら中に吹聴してくれる人達も含んでいる。普通の客室を予約するような宿泊客も、この豪華プレジデンシャル・スイートに泊まれるチャンスがあるかも知れない。



The Ty Warner Penthouse at the Four Seasons Hotel New York rents for \$30,000 a night.

Ty Warner (Four Season Hotel 所有) は、一流クラスのスイート Ty Warner Penthouse に \$50m を投資した。このスイートは、昨年夏にオープンしたのだが、Manhattan のダウンタウンが見渡せる上に、バスルームのシンクはロッククリスタルで造られ、室内と室外にまたがる禪の中庭付きの部屋である。Raffles Dubai は、2月に2つの“royal suites”をオープンした。一つには、壁に複雑な石の象眼がはめ込まれ、もう一つはテラコッタの像がある。どちらも12人用の食堂と専用の執事つきである。Ritz-Carton (Washington D.C.) は、今年の大統領就任式に着目して、多くの海外TV番組にアクセス出来る大型TVを設置し、リビングルームやダイニングルームに、外交交渉の場としても使えるように、数多くの椅子を用意している。

Sete Hotel (Miami) のペントハウスは、専用の屋外プールや Steinway のピアノ付きで、宿泊費は一泊 \$30,000 である。Raffles Dubai のロイヤルスイートは一泊 \$12,252、Ritz-Carton (D.C.) は一泊 \$5,800、そして Ty Warner Penthouse は一泊 \$30,000 である。



The Penthouse suite of the Hôtel Martinez in Cannes costs about \$47,000 per night.

しかし、宿泊客がこれほどの宿泊費を払わなくても良い場合もある。Four Seasons Hotel Westlake Village (California) では、イベントの開催場所を探している会議プランナーに対して、プレジデンシャル・スイートがしばしば無料もしくはディスカウント価格で提供されている。加えて、PR 担当者かセレブが宿泊する場合も、時にはサプライズでアップグレードされるかもしれない。Waldorf-Astoria (NY) では、Herbert Hoover 大統領以来、歴代の大統領が宿泊して来た経緯から、大統領は正規宿泊料金を支払わないで済むようだ。その訳は、大統領が宿泊すれば、各国の上層部や世界のビジネスマンのトップに至るまでがそこに宿泊することになり、ホテルにとって無限のマーケティング価値を生み出してくれるからだ。大統領は、公式出張の際は交渉によって決定されるガバメントレートで宿泊する。一般常連宿泊客も、時にはアップグレードされることもある。夜11時頃チェックインして空室だった場合 (Four Seasons Hotel Westlake Village) や、常連でいつも夜遅く到着し、早朝出発することが知られている場合は、特権としてプレジデンシャル・スイートに宿泊できるチャンスがある (Waldorf-Astoria)。

Ty Warner Penthouse (Four Seasons Hotel New York) だけは、決してディスカウント価格はあり得ない。しかし、一か月に一度の通常料金を支払う宿泊客の利用がある。ホテル側は、スイートには高価な家具調度を設置する等コストを掛けているため、宿泊客を厳選している。殆どのホテルは、ジェネラルマネージャー、もしくは指定されているオフィスを通じてしかスイート予約を受け付けない。

Dorchester (London) の場合は、royal penthouse の予約は指定された予約オフィスを通さないと宿泊できない。それであれば、クレジットカードの制限額をチェックする。このスイート (24 金の皿、黒大理石のバス、化粧室、映画付き) の宿泊料金は £15,000 (300 万円) プラス VAT 17.5% である。ホテル側は宿泊客を厳選すると同時に、セキュリティーとプライバシーを重視している。(wsj.com, 5/28/2008)

The roof top of the Penthouse suite at The Setai hotel in Miami has a private swimming pool.



(6) トランプ、アトランティックシティのホテル1軒売却

Trump Entertainment Resorts Inc.が、Atlantic City で保有している3軒のホテルの内の1軒 Trump Marina Hotel Casino を Coastal Marina LLC に \$316m で売却した。残る Trump Taj Mahal Casino Resort と Trump Plaza Hotel Casino の2軒は、温存される。(wsj.com, 5/30/2008)

Sale of Trump Marina will help the company upgrade two other casinos.



その他

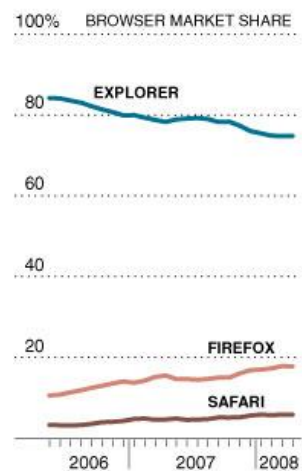
(1) ブラウザー戦争再燃

ブラウザー開発の Mozilla が、無料のブラウザーFirefox 3.0 をリリースする。 Microsoft は、Internet Explorer 8 を今年内にリリースする。 Apple は、Safari ブラウザーを、Windows PC 利用者にも展開して利用者の増加を目論んでいる。 Mozilla の Firefox 3.0 は、メモリーの使用を少なくし、スピードを以前のバージョンの2倍に向上させた。そしてユーザーの過去3ヶ月間のブラウジング履歴を保持して、長い厄介なブックマークのリストを不要にした。(Mozilla は、2004年に Firefox のブラウザー画面上段はじに Google の検索ボックスを設定して、Google から \$65m (2006年) の収入を獲得している。)

(nytimes.com, 5/26/2008)

Making Inroads

Internet Explorer is the dominant Web browser, but Firefox and Safari are gaining market share.



Source: Market Share THE NEW YORK TIMES



Browser developer Mozilla plans to release Firefox 3.0 in June.



John Lilly, Mozilla's chief, left; Mike Schroepfer, vice president for engineering; and Vlad Vukicevic, principal engineer.

編集後記

5月18日のフィナンシャル タイムズ (FT.com) に Apollo Real Estate Advisor が、欧州で Stoneleigh Capital を買収して商業プロバティ―債務ビジネスに乗り出すと書いてあった。クレジット クラウンチで最早証券化できなくなってしまった投げ売り債務 (distressed debt) を安い価格で買収するのが目的だと言う。

5月38日付けのニューヨークタイムズ (nytimes.com) によると、HEI Hotels and Resort (本社 Conn.州 Norwalk) が、最近、新たなプライベート エクイティ―ファンドの資金調達を

実施したそうだ。これは同社が調達した 3 番目のファンドで、ホテル資産投資の為の \$500m 以上の資金を準備したという。

幾つかのプライベート エクイティ ファンドが、密かにホテル買収の為の資金を用意している。格安投げ売り物件目当ての“秃鷹ファンド”が暗躍し始めているようだ。

Clayton Dubiller & Rice, Carlyle, Merrill Lynch による Hertz 買収 (2005 年 \$15bn)、TPG の Harrah's (2006 年 \$17.1bn)、Blackstone の Hilton (2007 年 \$26bn) 等の大型 LBO は、信用市場の収縮で問題が発生していないのだろうか? と以前の編集後記で書いた事があるが、それどころか、彼等はこの時期をチャンス到来とばかり、安い資産の獲得にますます乗り出している。

<Blackstone は、InterContinental Hotels を抜いて、世界最大のホテル所有者となった。>
<旅行関連資産の M&A では、この他に Blackstone による Cendant の Travelport 買収 (2006 年 8 月 \$4.3bn)、Silver Lake と TPG による Sabre Holdings 買収 (2007 年 3 月 \$5.4bn) などがある。>

しかし、如何に秃鷹ファンドと謂えども、曲がってしまった航空会社には決して手を出さないようだ。大西洋線全席ビジネスクラスの Silverjet (英) が緊急融資獲得に失敗して、5 月 30 日に運航停止に追いやられた。昨年 12 月以来、航空会社の運航停止は、これで 8 社目に上るといふ。(H.U.)

表紙： NYC 5 コロンバス街 87 番通り B5 Sketch Book 2004 年 1 月作
--

TD 勉強会 情報 325 (以上)