

平成 22 年 6 月 28 日

TD 勉強会 情報 433

===== GDS 特集号 =====

1. 「GDS はヒルだ」 IATA 事務総長
2. GDS 上場計画 頓挫
3. GDS これからどうなる
4. 新サーバー インタフェース、航空会社と旅行会社次第
5. AA 航空のトルーチョイスは GDS ユーザー向けなのか？
6. トラベルポートの上場再計画
7. その他のニュース



(travelmarket report, 6/21/2010)

1. IATA Chief Calls GDSs “Leeches”

IATA 事務総長「GDS はヒルだ」

IATA 事務総長 Giovanni Bisignani は、「航空会社が財務的に困窮している時に、中国の TravelSky は \$1.20 なのにも拘わらず、GDS はトランザクション当たり少なくとも \$4 を徴収している。GDS はヒル（血を吸う虫）だ。そして MIDT データを数億円で販売している。もう沢山だ」と語った。

IATA の航空旅行市場分析ツールである PaxIS (Passenger Intelligence Services) は、旅行会社から自分たちのマル秘のデータが開示されていると反発を受けている。そして、Amadeus と Travelport からは自分たちのデータが勝手に利用されているとして訴訟されている。International Chamber of Commerce の仲裁委員会は、1 年前に IATA に対して PaxIS の中で Amadeus の発券データの使用を禁止する命令を発出した。IATA は、現在 PaxIS の機能強化を検討している最中で、Direct Data Service (DDS) は、BSP のデータと航空会社からのデータを使用することになるだろうと言っている。 ■

TD 勉強会

2. GDS の上場計画頓挫

機関投資家たちは、05 年から 07 年にかけて安い金利で調達した資金を梃に、景気絶頂期の高値の付いた世界の多くの資産を買い漁った。旅行業界の大型買収としては、2005 年のカーライル等によるハーツ (150 億ドル)、06 年のシルバーレイクと TPG のハラーズ (171 億ドル)、07 年のブラックストーンのヒルトン (260 億ドル)、07 年のライトストーンによるエクステンデッド・ステアー (80 億ドル) と枚挙に暇が無い。ヒースロー空港を含む英国 7 空港を運営する BAA も、06 年にインフラグループのフェロビアル (スペイン) が率いるコンソーシアムに、101 億ポンドで買収された。

安定した日銭現金が見込めるこれ等の資産は、買収した企業に巨額の負債を負わせた LBO であっても、早期のリーターンを約束してくれるというのが投資家達の思惑であった。しかし、リーマンショックでこの思惑が見事に外れてしまった。今では過大な負債に喘ぐこれ等の企業は、破産保護（チャプター11）を申請したり、債務リストラをやりくりしたりして何とかデフォルトを回避している。

この間、4大 GDS の全てが、下表の通りプライベート・エクイティグループ (PE) に次々と買収された。そして、トラベルポートのガリレオとワールドスパンの2つの GDS が統合されれば、4大 GDS が3大 GDS に集約されることになる。(ガリレオもワールドスパンもトラベルポートの所有なので、実質的には既に3大 GDS となっている。)

PE は、買収した GDS を非上場化した。そしてブッキング手数料から得られる潤沢なキャッシュフロー（日銭）をベースに負債を返済し、運営効率を改善（コスト削減）し、企業価値を高めて再上場させて投資益を得るエクジット戦略を計画した。

事実、トラベルポートは、自社の価値を 54.6～61 億ドルと評価して、その 50%～60%の株式をロンドン証券取引所に上場することを計画した。ブラックストーンは、トラベルポートとワールドスパンの買収に 56 億ドルを支払ったので、買収価格とほぼ同じバリュエーションが付けられたことになる。しかし、投資家たちはこの上場にソッポを向いた。2月10日、トラベルポートは上場を中止すると発表せざるを得なかった。これは、大株主のブラックストーンにとって大きな痛手となるだろう。関係筋の話によると、上場希望価格1株210～290ペンスに対して、投資家たちは190ペンス程度にしか評価しなかった模様である。トラベルポートは、この上場で20億ドルを調達して負債を23億ドルに半減し、ブラックストーンの持株を70%から40%に減少することを目論んでいた。

何故、この上場が上手く行かなかったのだろうか？最近の景気低迷による予約ボリュームの減少で、キャッシュフローの低下（およそ▲30%減）が嫌われたのかもしれない。航空会社の自社サイトによるオンライン直販が増加し、GDS 経由の予約が継続して減少すると見たのかもしれない。またレガシーのシステムの更新投資が依然として多額になると予想したのかもしれない。フォーカスライトは、11年より始まる GDS と航空会社間のコンテンツ契約更改が危惧されたのではないかと見ている。2006年の契約更改では、航空会社は、GDS に対するフルコンテンツへのアクセスの見返りに、ブッキング手数料の大幅値引きを獲得した。投資家たちは、11年の更改交渉でも航空会社が手数料の値下げに再び成功する（つまり GDS の採算性が悪化する）と予想しているのかもしれない。

単位：百万ドル

GDS	買収者	買収額	買収年	備考
Amadeus	Cinven BC Partners	5,772	05年5月	10年上場計画保有
Travelport (Galileo)	Blackstone Technology Crossover	4,179	06年8月	10年2月上場失敗
Sabre	TPG Silver Lake	4,900	07年3月	上場計画検討中
Worldspan	Travelport (Blackstone)	1,400	07年8月	Galileoに統合か



この記事は、トラベルジャーナル（平成22年4月5日号）のData Clips Vol. 20に掲載されたものである。

TD勉強会

3. GDS、これからどうなる？

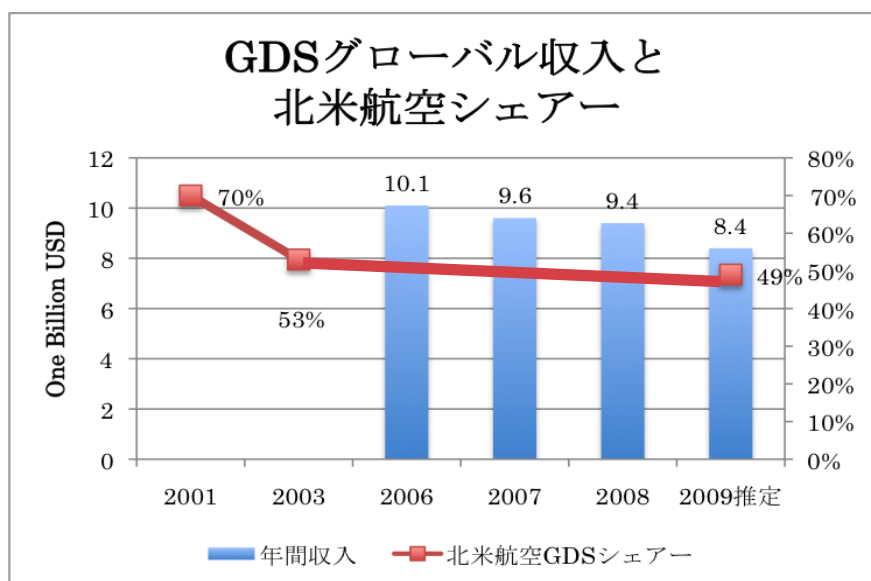
前回レポートした通り、ガリレオとワールドスパンとアポロを所有しているトラベルポートの18億ドルのロンドン証取上場が、投資家からソッポを向かれて延期せざるを得なかったばかりだというのに、今度はアマデウスが、3月23日、12億ドルに上るマドリッド証取への上場計画を発表した。世界最大の旅行の予約企業であるアマデウスのこの上場は、果たして成功するのだろうか。2009年の同社のEBITDA利益は、12億ドルと前年度の7億6,400万ドルから+57%増益した。GDSの減収が発生したにも拘わらず、コスト削減と事業の多角化により経営の効率化をはかった結果だ。そして10年に見通しも+10%増益すると予想されている。投資家たちは、徐々に回復し始めている景気をバックにしたこの業績向上見通しを“買い”と判断するだろう。フォーカスライトは、だからこの上場を“勝算あり”と予想する。

これらの短期的な動きを別にして、GDS の今後の長期展望はどうだろうか？ 航空会社のオンライン直販と GDS を余り使わない LCC のシェアが拡大している。米大手航空会社が争って導入している、GDS が取り扱えない（少なくとも今のところは）航空会社の手荷物や機内食の所謂アラカルト運賃が増加の一途だ。これらの動きは、全て GDS の今後の収入の阻害要因となるだろう。また米国では、旅行会社のコンソリデーションが進んでいる。ARC 公認旅行会社数は、1995 年末の 47,000 店から現在は 15,000 店にまで減少した。この結果 1 店舗当りの収入を増加させた旅行会社は、GDS に対してより多くのインセンティブ・コミッションを要求するだろう。旅行会社の GDS に対する交渉能力が強化されているのだ。それに加えて IT テクノロジーの進歩が、GDS を仲介させないサプライヤーのダイレクトコネクトを増加させるだろう。アメリカン航空は、GDS を完全にバイパスして旅行会社と直結するダイレクトコネクトの開発を進めている。ホテルでは、ペガサスが航空と同様にダイレクトのコネクティビティー（オープントラベル XML 標準）を可能にした。

GDS のグローバル収入は、最近は一途だ。世界経済の低迷で 2009 年は 84 億ドルと -10% の減収が発生した。北米に於ける航空販売の GDS シェアは、2001 年の 70% から 2009 年の 49% にまで減少し遂に 50% を割り込んだ。

悲観的なことばかりを羅列したが、GDS にとってはどんな好材料があるのだろうか？ 不況の煽りで消費者の格安運賃検索が増加した結果、オンライン旅行会社（OTA）の予約ボリュームが増加している。コスト削減をますます強化している企業は、法人管理会社経由で出張規程の厳格な遵守を社員に求めるだろう。これらの動きは GDS 使用を少しは増加させるだろう。そして、何よりも旅行業界の流通システムへ深く組み込まれた GDS は、インターネットの普及により代替流通システムが台頭して来たと言っても、おいそれとはそんなに簡単には切り崩されない。しかも、彼らは予約機能中心のビジネスから、総合旅行 IT システム プロバイダーへの多角化を目指して、将来の継続した発展のための布石を打っている。

1 つ気になるのが GDS と子会社の OTA との関係だ。トラベルポートはオービッツの支配株を保有し、セーバーはトラベロシティーを所有している。ここからは流通システムのプロバイダーである GDS が、彼らの顧客であるリテラーと競争する OTA を身内に保有しているという利害の対立が見取られる。トラベルポートとセーバーは、今後の上場計画時にこれらの OTA をスピニングアウトするかもしれない。それにしても、これらの GDS が保有する OTA 2 社の芳しくない業績は、エクスぺディアとプライスラインの好調な業績から大きく水をあけられている。



■

この記事は、トラベルジャーナル（平成 22 年 4 月 19 日号）の Data Clips Vol. 21 に掲載されたものである。

travelweekly.com, 6/17/2010

4. Impact of new Sabre interface hinges on agents and airlines

新サーバー インタフェース、航空会社と旅行会社次第

Sabre の新たなウインドーベース ユーザーインタフェース Sabre Red プラットフォームは、既に 250 のユーザーによってベータ試験が行なわれ、来月には更に数百の旅行会社に展開されるだろう。そして年内には殆どの Sabre サブスクライバーが使用可能となるだろう。Sabre のできるだけ旅行会社をサポートしたいという気持ちは分かるが、今までのインプット形式に慣れ切っている旅行会社のエージェントを、この新たなインタフェースにシフトさせるのは至難だ。また、航空会社の付帯収入 (ancillary revenue) の取扱も、航空会社がこのコンテンツを提供しない限り使い物にならない。Sabre Red の運命は、全ては旅行会社と航空会社にかかっている。 ■

(Sabre Red については、情報 432 P.7 参照)

5. Is American “True Choice” Truly a Choice for GDS Users?

AA 航空のトルーチョイスは GDS ユーザー向けなのか？

AA は、付帯サービスのセットの True Choice は、American Airlines Direct Connect 接続の場合にのみ使用可能になると言って 旅行会社コミュニティーの不興を買った。しかし、同航空会社は、直接接続しなくとも AA の Direct Connect テクノロジーに接続しているシステムであれば True Choice が利用できると言い直している。つまり、Farelogix SPARK, Sabre Red Workforce, Travelport Universal Desktop, Amadeus One であれ 自社の専属テクノロジーであれ、兎に角 AA のダイレクトコネクトと接続してれば良いと言っている。しかしながら、現在は唯一 Farelogix のみが AA と Direct Connect のゲートウェイを使用する契約を結んでいるに過ぎない。AA は、ATPCO が GDS と共に開発した EMD テクノロジー標準は使用しないと言っている。

True Choice の最初のオファリングは優先搭乗と Flexibility Package だ。また予約変更のサービス手数料の▲\$75 の割引と同日早発便無料スタンバイも提供する。AA は片道 \$9 から \$19 までのパッケージ価格を市場や旅程に従って用意している。

航空会社はここ数年間、付帯サービスを唯一直販のみで取り扱って来た。例えば NW は 2006 年から最前列と非常口座席を +\$15 で販売している。現在では、少ない数の付帯サービスしか GDS で利用できない。Sabre は、Midwest の Signature Seats と UA の Economy Plus を取り扱っているにか過ぎない。しかし、マルチソースのデスクトップがロールアウトし、ATPCO 標準を使う航空会社が増加すれば、付帯サービスの販売も複数チャンネルで可能になるだろう。

では、何故 AA は、ダイレクトに拘っているのだろうか？

来年は、幾つかのメジャーの航空会社の GDS フルコンテンツ契約の更改年に当たる。航空会社は前回の GDS 契約の更改時には、ITA Software や G2 SwitchWorks などの GDS 新規参入者 (GNE) を優先販路とすると行って GDS を脅し、ブッキングフィーの値下げに成功した。その ITA Software は新たな GDS 開発を棚上げにし、G2 は そのテクノロジー資産を Travelport に売却した。(それが、現在 Travelport が開発している Universal Desktop のベースとなっている。) AA は、今回もダイレクトコネクトを使って、GDS 契約更改交渉を有利に展開しようとしているようだ。 ■

FT.com, 6/25/2010

6. Travelport eyes US offering

トラベルポートの再上場計画

Travelport が、2月のLON証取上場中止後に今度はNYC証取上場を計画しているとFT.comが伝えている。Travelportの70%を所有している米プライベートエクイティ企業Blackstoneが、上場により得る資金で買収に要した負債を返済する出口戦略を練っている。そして、経済が疲弊している欧州よりはまだより状況が良い米国での上場を検討している。一方、4月にMAD証取に上場を成功させたAmadeusの株価は、この2ヶ月間で+16%も上昇した。 ■

7. その他のニュース

旅行流通・TD

(1) 中国人のニューヨーク訪問増加

NYC市のマーケティングとツーリズム組織NYC & Companyは、今年の中国人のNYC訪問者数が+20%増加して223,000人となると予測している。商務省は、米全土の中国人訪問者数は+22%増と予想している。2月までの中国人訪問者数は+86%増の141,071人となり、国籍別米入国者の第9位に浮上した。NYCのホテルは、中華料理や通訳などを用意し、中国人用サービスを強化している。あるインバウンドの旅行会社は、中国人訪問者は、10年前の日本人訪問者に良く似ていると言っている。そして、今に米国のインバウンドの上位訪問者となるだろうと予想している。(wsj.com, 6/21/2010)



(2) ゲットゼアー、航空券交換発行機能改善

出張者は、年間総発行航空券の20%から50%を交換発行する。GetThereは、ITA Softwareの航空券交換発行と払戻エンジンを利用してTicket Manager Exchangeを改良した。この改良により、交換発行コストの自動計算とそのコスト削減を可能にする。(Tnooz, 6/22/2010)

(3) 携帯で撮影して 旅行価格を調べることができるツールが開発された

Snap2Travel は、携帯のデジカメで旅行雑誌の記事の写真や実際のホテルを撮影すると、撮影された場所の説明や価格を調べることができるツールを開発した。(Tnooz, 6/22/2010)

(4) メキシコ湾ツーリズム、原油流出で致命的損害

ツーリストは、今夏、原油流出被害のメキシコ湾を訪れることを取り止めている。オプザーバーは、膨大な原油流出はこの地域に致命的な損害をもたらすだろうと言っている。多くのホテルは、レートの低下を余儀なくされている。(USA TODAY, 6/24/2010)

空 運

「共通」

(1) スカイチーム正会員にケニヤ航空とエアーヨーロッパ

SkyTeam は、Kenya Airways と Air Europe を賛助会員から正会員に移動した。これで SkyTeam 会員数は 13 社となった。そして SkyTeam は賛助会員制度を廃止する。

先週 Vietnam Airlines が SkyTeam に参加した。ルーマニアの Tarom は 6 月 25 日に正式に参加するだろう。中国東方航空が 6 月 22 日に参加契約を締結した。中国南方航空と AF は、ジョイントベンチャー契約を今冬にも締結するだろう。SkyTeam は、アジア、南米の航空会社を招き入れて、今後 10 年以内に参加航空会社を 20 社に増加させることを計画している。(wsj.com, 6/22/2010) (channelnewsasia.com, 6/23/2010)

AZ が、今後 10 日間以内に AF と DL の ATI ジョイントベンチャーに参加することを発表するだろう。(AZ は 2008 年に SkyTeam の ATI 取得メンバーに参加しているが、AF と DL のジョイントベンチャーには参加していなかった。) (BTN, 6/22/2010)

【米州】

(1) ジェットブルー、機内食販売開始

jetBlue が、3 時間 45 分以上の便で \$6 で機内食販売を開始した。

Wake Up 弁当がクロアッサン、ジャム、アーモンドバター、クラッカー、果物、牛乳
Cheer Up 弁当がチーズ 3 切れ、乾燥果物、クラッカー。(Monterey County The Herald, 6/22/2010)

(2) 米航空会社、優先搭乗を販売

米航空会社が、優先搭乗権を片道 \$10~\$30 販売している。早く搭乗できれば、オーバーヘッドビンの争奪競争や、真ん中席の着席を回避できることとなる。各社の状況は下表の通りである。

	名前	片道料金	内容
WN	Business Select	\$15~\$25	FFP 加算、機内カクテル、セキュリティーチェック優先 (1Q10 BS 収入 \$22m > 利益 \$11m)
	Early Bird	\$10	優先搭乗
AA	Your Choice	\$9~\$19	優先搭乗、予約変更手数料 \$150→\$75、早発便同日スタンバイ \$50→無料
	Group 1 Boarding	\$10	優先搭乗 (今年夏から販売)
UA	Premier Line	\$19~\$49	優先チェックイン/セキュリティー、優先搭乗 (機内食事前予約販売検討中)
	Premier Travel	\$47~\$216	P. Line 特権プラス: Economy Plus 座席、+25% マイレッジ ボーナス、チェックイン手荷物無料
	P. Travel Plus	\$67~\$392	P. Travel 特権プラス: 空港ラウンジ、+100% マイレッジ ボーナス

(wsj.com, 6/24/2010)

(3) ユナイテッドとコンチ合併は、単独で生残れるか否かにかかっている

上院の公聴会で、商務・科学・運輸委員会議長の Jay Rockefeller は、「UA+CO の合併が正しいかどうかは良く分からないが、しかし現在のストラクチャーが財務的に健全な航空会社を維持できないことだけは確かだ」と語った。ほとんどのアナリストと業界エキスパートは、燃油費の再高騰や景気の二番底が発生するならば、UA か CO か 或は両社が Chapter 11 を申請することになるだろうと言っている。米航空会社は 2001 年から ▲\$60bn の累損を計上している。UA CEO Grenn Tilton と CO CEO Jeff Smisek は、合併無しでも生残れることができるかもしれないが、国際線で外国他社に負けてシェアを失うだろうと述べた。(travelweekly.com, 6/24/2010)

(4) B787 型機で新たな問題発生

ボ社エバレット組立工場で、B787 型機の水平尾翼のシムと呼ばれる部品の取り付け不良が発見された。ボ社は、テスト飛行に使用している 5 機と既に組立が終了している 15 機の点検のために、テスト飛行を 6 月 28 日まで中止する。5 機は、既に 1,000 時

間以上の試験飛行を実施し、ほぼ 40%のテストを終了している。ボ社によると、部品装着不良が発見された場合はその改修に 8 日間がかかることになる。この部品の装着は、イタリアの Finmeccanica の子会社 Alenia Aeronautica 社で実施された。Alenia では、昨年 6 月にも同社が製造した中央胴体部分の 2 箇所に弱い箇所が発見されるという問題を起こしている。ボ社は、この問題は全日空にデリバリーする初号機の今年末のスケジュールには影響を及ぼさないと述べている。(wsj.com, 6/24, 25/2010)

「欧州」

(1) 英国航空、年金不足問題で基金信託人と合意

BA の年金積立不足 3.7bn ポンド (4,730 億円) (BA 本体の時価総額 2.5bn ポンドを上回る) の解消で、会社と基金信託人が 6 月 22 日に合意した。その概要は以下の通り。

- BA+IB 合併会社 (International Airline Group) は、次の年金査定期限である 2012 年まで 向こう 2 年間配当を自粛する。
- BA は、今年 330m ポンドを基金に繰り入れる。
- 次の年からは、少なくとも向こう 16 年間の基金繰り入れを、インフレ増に見合う +3%増とする。
- 今年末の現金バランスが 18 億ポンドを超過した際には、増加分の内の 150m ポンドまでの半分を更に繰り入れる。(2010 年 3 月時点でのキャッシュバランスは 17 億ポンド) このスキームは 2012 年まで継続される。
- New Airways Pension Scheme (NAPS) は 2026 年までに、Airways Pension Scheme (APS) は 2023 年までに 積み立て不足を解消する。(当初案では 2016 年までの解消を計画していたが、これを 10 年間延期した)
- NAPS の会員に対しては、+4.5%の追加積み立てで、既存と同等条件の給付を受け取れる選択権が設定される。

「年金不足の翼」と呼ばれていた BA が、積立不足問題をクリアにした。今月 30 日までに U.K. Pension Regulator に上記の計画がファイルされることになる。IB は、今回の BA と信託人間の合意に対して満足を表明している。この問題が IB の満足行く形で解決しない場合は、IB は BA+IB の合併合意を取消す権利を有している (20m ユーロのブレイクアップフィーの支払いで合意解除が可能)。

(FT.com, 6/22/2010) (wsj.com, 6/22/2010)

(2) 英国航空客室乗務員組合 3 回目のスト計画

BA の客室乗務員組合 Unite (11,000 人) が、6 月 24 日に第 3 回目のスト権確立投票を実施する。過半数が賛成すれば、8 月 3 日にスト突入の可能性が出て来る。1 回目と 2 回目の投票は、それぞれ 92%と 81%の賛成票を集めた。しかし、3 月以来合計

22 日間の過去 2 回のストで財務的なインパクトを蒙った組合員にはスト回避の意向が強くなっている。そして、会社の強硬な姿勢の継続のために、今回の賛成票は過去 2 回のレベルまでは達しないと予想されている。 ▲62.5m ポンドのコスト節約プログラムには双方は殆ど合意している。問題は、ストに参加した客室乗務員の勤続優待搭乗権利の剥奪だ。組合は、この差別的な会社の対応の撤回を求めている。

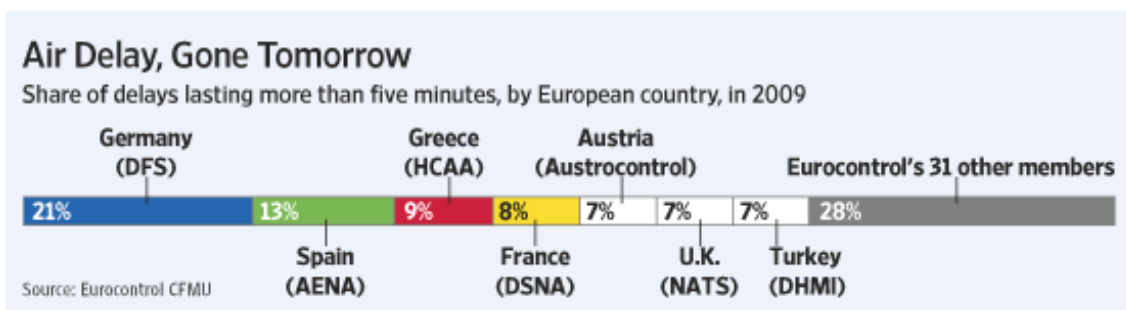
一方、BA は、LHR 勤務の客室乗務員として 1,250 人を新たに採用することを決定した。この乗務員の給与レベルは年収 18,000 ポンド (245 万円) (LHR Unite 乗務員の半額) と LGW 乗務員 (1,200 人) 並だ。新たに採用される乗務員は、Unite と昆乘しない。BA の客室乗務員の平均年収は 31,400 ポンドで、VS の 14,400 ポンドや easyJet の 20,400 ポンドよりも遥かに高い給与が支払われている。BA は、今後 10 年間で、この新たな乗務員を全乗務員の 40%にまで拡大させる計画だ。この採用は、Unite との労使紛争を更に悪化させるだろう。(FT.com, 6/22, 25/2010) (wsj.com 6/24/2010)

(3) ライオン航空、第 44 番目の基地マラガ基地開設

Ryanair が、第 44 番目の基地を Malaga (スペイン) に開設した。航空機 4 機を駐機させ 44 路線を運営し、年間 200 万人以上を輸送する。現在は週 360 便を運営している。(wsj.com, 6/22/2010)

(4) 欧州連合、シングルスカイ計画促進

欧州連合の運輸大臣会議は、域内の 27 の空域管理システムを統合する欧州シングルスカイ計画促進を支持する事で合意した。年内には Eurocontrol をこの計画の実行組織として認知し、2012 年までにシングルスカイを実現させる。この計画促進化には、4 月のアイスランド火山灰の影響による欧州の空の混乱が引き金となっている。シングルスカイが実現すれば、飛行時間の短縮と航空遅延が減少する結果、燃料消費と炭酸ガス排出量が ▲10%以上削減されると期待されている。(wsj.com, 6/23/2010)



(wsj.com, 6/23/2010)

(5) エールフランス/KLM 100 機購入計画

AF/KLM が、2015 年からの機材更新のために A350 型機ないしは B787 型機×80 機～100 機の購入を計画している。そして年内にエアバスとボーイングから見積もりを取得する。スペックと同時にデリバリー時期が問題だと AF/KLM は言っている。B787 型機は 2 年以上も開発が遅れ、A350 型機は開発段階でまだ初飛行していない。AF/KLM は、一本通路狭胴機のエンジン換装によるリエンジニアの考えを否定している。新モデル開発を優先させるべきだと言っている。(wsj.com, 6/22/1010)

(6) エールフランス、▲4,400 人減員

6 月 24 日付け La Tribune 紙が、AF は 2013 年 3 月までに▲4,400 人を減員するとレポートしている。これで同社の従業員数は 47,694 人となり、2008 年のレベルから▲16.3% の減少となる。(channelnewsasia.com, 6/24/2010)

(7) ルフトハンザ、パイロット組合新協定に合意

LH と同社のパイロット組合 Vereinigung Cockpit (4,500 人) が仲裁委員会の斡旋により新協定に合意した。合意内容は明らかにされていないが、2011 年 3 月までの賃金凍結が含まれている。これで、VC は 4 日間のスト計画を中止した。(wsj.com, 6/24/2010)

(8) ドイツ航空会社と空港、航空新税導入により航空需要減少を予想

German Airlines Association (BDF) とドイツ空港従事者委員会 (ADV) は、新たな航空旅客税が導入されると、およそ▲500 万人の旅客と▲10,000 の職が失われるだろうという予測を発表した。独政府は、この新税で 1 bn ユーロの税収増を計画している。オランダ政府は 2008 年に航空税を導入したが、多くの旅客がこの税を回避するために隣国発着の航空便を利用したために却って▲1.3bn の税収の減収が発生し、1 年後にはこの税の廃止を余儀なくされた。BDF と ADV は、この二の舞になると指摘している。(wsj.com, 6/24/2010)

(9) ロシアが B787NG×50 機を購入する

ロシア国営 Rostechnologi が、B737NG×50 機 (リスト価格 \$3.6bn) を購入する。Rostechnologi は、これらの航空機をロシアの航空会社に振り分ける。(channelnewsasia.com, 6/25/2010)

【アジア】

(1) ガルーダ航空機ファイナンス

GA が、米輸銀とボーイング機×20機のファイナンスで交渉している。GA は、今秋 JKT 証取に株式の 40%を上場して \$300m~\$400m を調達することを計画している。年内に上海と台北の路線を開発し、来年には欧州路線に復帰する。GA は、昨年 \$100m の利益を計上した。東南アジア最大の経済国インドネシア(人口 2 億 4,000 万人、17,000 島)は、世界が同時不況で苦しんでいる 2009 年に +4.5%の成長を遂げた。(FT.COM, 6/21/2010)

(2) エミレーツ航空、供給拡大に警鐘

Emirates 航空が、スーパージャンボ A380 型機を合計 90 機発注した。世界の航空会社が過去 2 年間に▲\$25bn の損失を計上している時に、Emirate は昨年 +\$1bn の利益を計上し急成長を継続している。Emirates は、メジャー航空会社のレガシーコストは無いし会社に敵対的な乗務員組合も存在しない。BA の年間輸送旅客数は 3,100 万人に対して Emirates は 2,700 万人に達している。世界のメジャー航空会社は、この拡大に神経質になっている。ドイツとカナダは、Emirates の格安運賃の是正とこれ以上の供給拡大に歯止めをかけている。インドと豪州でも供給拡大が問題を引き起こしている。Emirates は、ドバイ経由のワンストップ便で全世界の大都市を接続させるスーパーコネクターとなっている。このドバイハブ接続戦略は、3 大アライアンスのシームレス接続に似通っている。3 大アライアンスと伍す 4 番目の Emirates となるだろう。AF/KLM CEO Peter Hartman は、Emirates の拡大戦略は方々で抵抗に直面するだろうと述べている。(wsj.com, 6/23/2010) (FT.com 6/23/2010)

水 運

(1) カーニバルクルーズ 第 2 四半期決算 \$252m

Carnival Corp.の 3 月 31 日に終了した第 2 四半期決算は、\$252m の利益計上となった。前年同期の \$264m よりも若干減少した。ネットイールドは、2008 年末以来初めて上昇に転じた。予約は好調に推移していると言っている。

収入	利益	燃油費	Net Rev. Yield
\$3.2bn (+8.4%)	\$252m (\$264m)	\$498M 屯 (+64%)	+2% (除 為替要因)

(wsj.com, 6/22/2010)

陸 運 & ロジスティックス

(1) 米高速鉄道計画、使用軌道で論争

US High Speed Rail Association が、高速鉄道計画（\$8bn 経済活性化計画）の旅客専用線路の敷設を要求している。 予算を配分する Federal Railroad Administration は、安上がりとなる多くの高速路線の貨物線路共用を計画している。 Amtrak の北東回廊路線を含めて米国の多くの旅客鉄道は、現在、Warren Buffett が買収した Berkshire Hathaway Inc. などの貨物鉄道会社が保有している線路を使用している。 FRA は、貨物線路を使用する高速鉄道に \$8bn の 40% を配分するガイドラインを 5 月に発表した。 貨物鉄道会社大手 6 社は、既に混雑している貨物線路を高速鉄道に使用させるのは賢明な策ではないと反対している。 貨物鉄道と旅客鉄道間での緊張したやり取りが始まっている。(bloomberg.com, 6/18/2010)

(2) ベトナム高速鉄道計画に批判集中

ベトナム政府は、5 月にハノイとホーチミン 1,600km を 6 時間で結ぶ \$56bn の高速鉄道計画（完成 2035 年）を発表した。 何時もは穏健な政治家たちは、この計画の高いコストと甘い需要予測に批判を集中させている。 日本政府は、ベトナムに対して ODA の提供を約束している。 しかしベトナムは、それ以外にも外国から借金をしなければならないだろう。 外国の運輸アナリストは、ベトナムには これよりも優先するべき港や道路のインフラ整備が存在すると指摘している。 ベ政府は、この高速鉄道計画にコミットしていると言っている。(FT.com, 6/18/2010)

(3) 英国高速鉄道 H1 の入札始まる

英前政権が決めた財政再建策の一環である High Speed One 売却入札が、6 月 21 日も開始される。 St Pancras 国際駅と英仏海峡トンネルまで 109km を運営する High Speed One の民営化入札には、海峡トンネル運営会社の Eurotunnel や大手インフラ投資機関が参加するだろう。 この入札には 1.5bn ポンド（2,000 億円）以上の値が付くだろう。

H1 は、昨年 6 月に政府保有となった London & Continental Railways が、Eurostar と駅周辺の不動産と共に保有している。

入札対象は、109km の線路、St Pancras 国際駅、Stratford International 駅、Ebbsfleet 駅の向こう 30 年間の運営権利となる。 前政権の方針を変更して LHR 空港の第 3 滑走路建設を中止した新連立政権は、LHR 空港と H1 を連結させ LHR のトランジット旅客の欧州大陸間への／からのインターモーダル輸送を計画している。 英国国内の高速鉄道を計画している政府保有の High Speed Two も、この可能性を検討している。(FT.com, 6/20, 22/2010)

(4) 英国高速鉄道

三菱重工と日立製作所が、鉄道輸出事業で提携する。世界の鉄道市場は、独の Siemens AG、仏の Alstom SA、加の Bombardier の 3 社に席卷されている。世界では、新興国の鉄道インフラ開発と先進国の環境対策のための効率良い車両の両方の需要が高まっている。大きく出遅れている三菱と日立は、提携してこれ等国際大手 3 社に対抗する。日立は、英国の高速鉄道車両事業の優先入札業者に指定されているが、5 月の総選挙で正式契約が延期されている。(wsj.com, 6/23/2010)



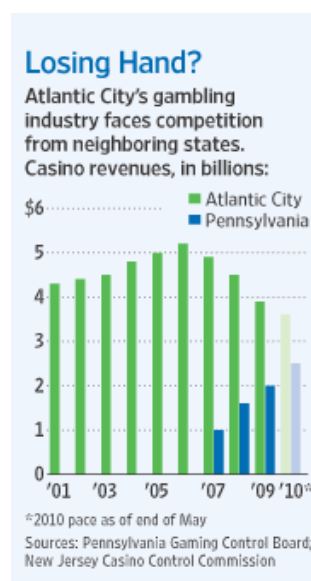
Britain's high-speed rail service uses Japanese-made Hitachi trains.

ホテル & リゾート

(1) アトランティックシティの賭博収入減少が止まらない

Las Vegas に次いで米国第 2 位のカジノ都市である Atlantic City の賭博収入の減少が止まらない。New Jersey 州の近隣の州が、財政赤字対策として相次いでカジノを解禁しているからだ。Pennsylvania 州は、来月ブラックジャック、ポーカー、ルーレットなどのテーブルゲームを導入し、New Jersey 州と全く同じカジノ市場の条件とする。Delaware 州は、先月既にテーブルゲームを導入した。この他にも、Philadelphia 州が 9 月に最初のカジノをオープンし、先週は連邦政府が Long Island の Shinnecock Indian Nation を承認した。Shinnecock 族は NYC 州にカジノを開くだろう。Manchester 州は、カジノの拡大を検討している。そして Maryland 州は今秋に最初のカジノをオープンする。

Atlantic City の賭博収入は、2009 年に \$4.5bn から \$3.9bn に



▲13%減少した。そして2010年には更に▲8%減となるだろう。2010年のPennsylvania州のカジノ収入は、+25%増加すると予想されている。(wsj.com, 6/21/2010)

(2) 元スターウッド社員の企業スパイ疑惑 裁判継続

2009年4月、Starwoodは、企業秘密を盗んだとしてHiltonを訴えた。元Starwoodの幹部2人がHiltonに転職する際に、Starwoodの大量の企業秘密を持ち出したと訴えている。Hiltonは、この2人はStarwood在職時代にはこれらの情報にアクセスできたので、企業秘密のスパイに相当しないとして裁判の棄却を要求したが、連邦裁判官は、6月16日Hiltonの申し立てを却下し、裁判を継続する正当な理由が存在するとした。Hiltonは、ライフスタイルブランドDenizenの開発のためにこの2人をStarwoodから引き抜いた。裁判が開始されてからは、Denizenの開発を一時中断している。(travelweekly.com, 6/17/2010)

(3) ディズニーワールド豪華バケーションホーム販売

Walt Disney Co.が、フロリダのWalt Disney Worldの敷地内に1戸\$2m～\$8mする豪華バケーションホームを販売することとなった。フロリダでは不動産の差し押さえが全米最大となっており、Orlandoでは不動産価格がピークの▲50%～▲60%も低下している時に、Disneyのこの動きはリスクが大きいと懸念されている。Disneyは、980エーカーのGolden Oak開発で、450戸のバケーションホームとFour Seasonsホテル(445室)を建設する。先ず手始めに30戸が今年中に販売開始される。(wsj.com, 6/23/2010)



(4) NYCで豪華ホテルが開業

マンハッタンで36階建てのビルの表面がガラスで覆われたInterContinental New York Times Squareが開業する。その5ブロック離れた所ではHyattのAndazブランドが最終仕上げ工事に入っている。この他にも2軒目のGransevoort、新しいW、Setaiが間もなくオープンする。しかし豪華ブランドホテルの建設は、2008年の信用市場収縮

の影響で途絶え始めている。ホテルは、国内よりも米国外でハイエンドホテルの開発を行なっている。NYC & Company の調べによると、NYC では今年に 33 ホテルがオープンする。

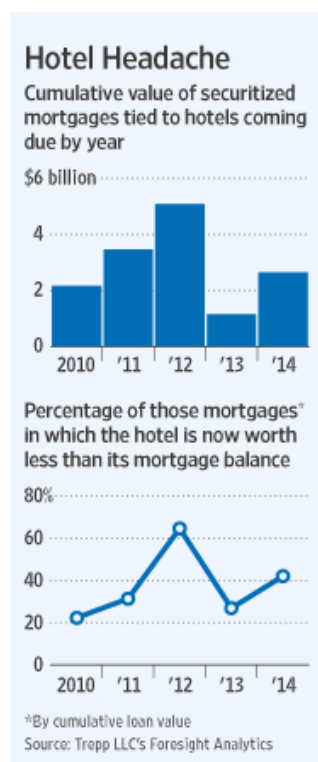
その内ハイエンドホテルは 6 軒しか存在しない。来年は 10 軒のホテルがオープンするけれどもハイエンドホテルは 1 軒、2012 年には Fore Season と Hyatt Palace の 2 軒だけだ。Lodging Econometrics によれば、今年米国では 715 ホテル (80,830 室) がオープンする。昨年よりも▲54%減少する。2011 年には 654 ホテル (63,141 室) となる。そして、第 1 四半期で開発中 (含む計画段階) のホテルは、3,395 プロジェクト (396,797 室) で、この内豪華ホテルは 27、アップスケールは 80 となっている。開発は、Holiday Inn Express や Fairfield Inn などの中級クラスと Courtyard by Marriott や Staybridge Suites のアップスケールに集中している。豪華ホテルの開発が先細りなのは、レート上昇が可能になるのでホテルにとっては好都合だ。(travelweekly.com, 6/21/2010)



(5) ホテル回復基調 鮮明

米国のホテル景気の回復基調が本格化して来た。下表は Smith Travel Research のデータ。

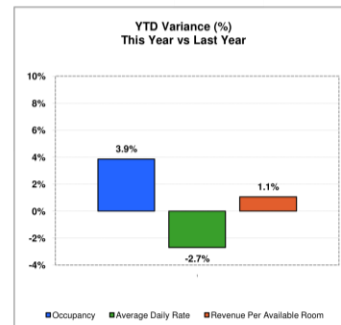
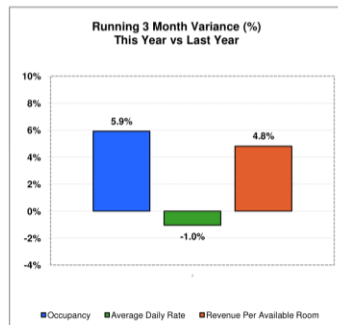
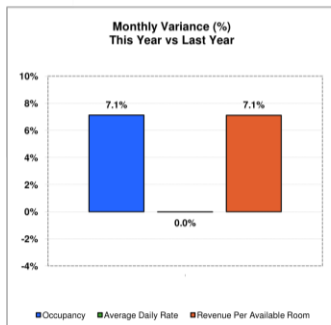
しかし、問題はホテルの負債だ。今年と来年には \$5.6bn のホテル商業用不動産担保証券の満期がやって来る。Trep LLC の Foresight Analytics によると、27.8%の資産価値がローンバランス以下となっているので、ホテルのオーナーには資金注入が必要になっている。更に悪いことには、それらのホテルはローンの金利を支払うことができるキャッシュフローを産み出せていない。2012年には \$5.1bn が満期となる。この 64.5%がアンダーウオーターとなる (資産価値が市場価値を下回る)。(STR, 6/17/2010) (travelweekly.com, 6/22/2010) (wsj.com, 6/23/2010)





Monthly Hotel Report - Total United States - May 2010

	Month		3 Months Ending		Year to Date	
	May 2010	% Change	May 2010	% Change	May 2010	% Change
Occupancy	58.9%	7.1%	58.4%	5.9%	54.7%	-3.9%
Average Daily Rate	\$97.50	0.0%	\$97.74	-1.0%	\$96.90	-2.7%
Revenue Per Available Room	\$57.47	7.1%	\$57.08	4.8%	\$52.99	1.1%



Source: Smith Travel Research

You may quote this data when properly attributing it to Smith Travel Research, Inc.
For additional information about specific markets or STR chain scales please contact STR at 615-824-8664, or e-mail: info@smithtravelresearch.com.

(6) 南カルフォルニアのフォーシーズンズがハイアットに

南加の Four Seasons が Park Hyatt に変わった。所有者の Broadreach Capital Partners が違約金を支払って Four Seasons との運営委託契約を破棄した。この変更で Broadreach と Four Seasons は法廷闘争を展開したが、仲裁者による裁定により和解した。(travelweekly.com, 6/22/2010)

(7) フィットブレッド (英) 第1四半期増収 +13.5%

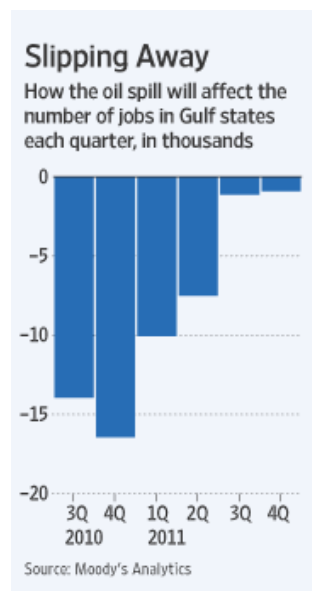
Premier Inn ホテルと Costa Coffee チェーンの Whitebread (英) の第1四半期 (6月3日まで3ヶ月間) が、増収 +13.5% (同店舗規模比較では +7.6%) となった。Premier Inn の実績は下表の通りである。昨年6月から開始している1泊29ポンドキャンペーンは、今年内は継続して実施すると言っている。

収入	オキュパンシー	RevPAR
+14.1%		+9.1%
同店舗比較+10.5%	70.2%→75.7%	過去18ヶ月間で初のプラス

(FT.com, 6/22/2010) (wsj.com, 6/22/2010)

(8) ルイジアナ州 原油流出被害で暗雲

2005年8月のハリケーン Katarina で大被害を受けた Louisiana 州が、今度は原油流出で“第二の Katarina”の被害を受けている。保険金、政府の災害援助、海底油田採掘で他州に比較して潤っていた Louisiana が、再びゼロからの出発を余儀なくされている。Moody のアナリストは、第四半期には原油流出被害の影響で16,500人の追加失業者が発生するだろうと予測している。New Orleans の Tulane Energy Institute は、年末には50,000人が失業すると予測している。これらの想定は、8月に流出が止まり、年内は海底油田の採掘が禁止されるという前提に基づいている。メキシコ湾の牡蠣養殖も大きな被害を受けている。(wsj.com, 6/23/2010)



その他

(1) フェースブック、日、中、露、伯 四ヶ国の展開拡大

世界でほとんど5億人の会員を集めた世界最大のソーシャルネットワークのフェースブックが、出遅れている日本、中国、ロシア、ブラジルで会員増加に努める。具体的な会員増加施策は明らかにされていないが、フェースブックは、競争者として日本の Mixi、中国の Tencent QQ、ロシアの VkonTakte を挙げている。フェースブックの CEO Mark Zuckerberg (右) は、Apple, Research in Motion (BlackBerry)、Google、Nokia が割拠しているモバイルプラットフォームの分散化を嘆いている。(FT.com, 6/23/2010)



「極東航空株式会社 物語 (24)」は、お休みとさせて頂きました。

表紙：

ポートレート4

ボールペン、サインペン

B6 メモ紙

2009年9月作

TD 勉強会 情報 433 (以上)