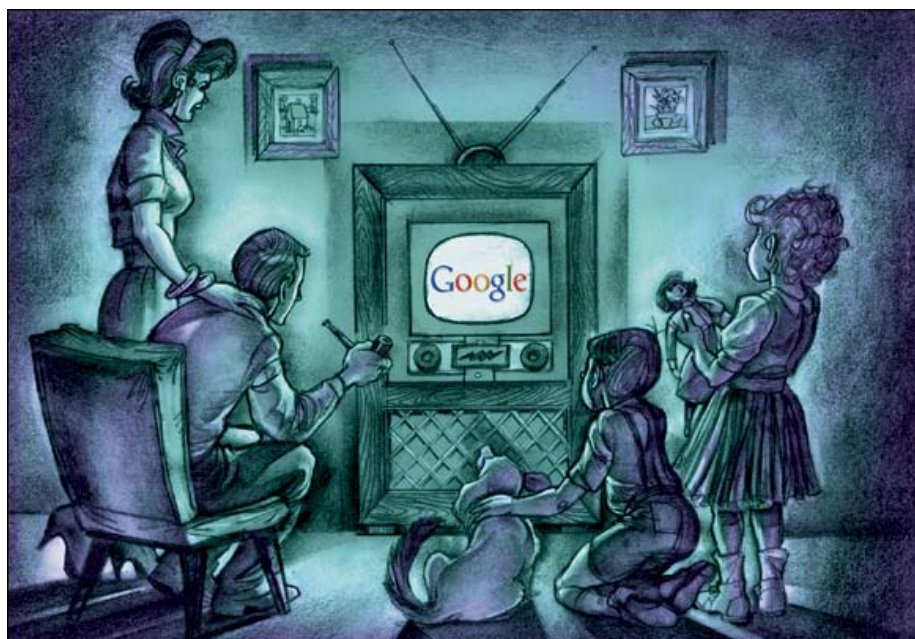


平成 18 年 1 月 27 日

TD 勉強会 情報 202

1. ユナイテッド航空 コンチネンタル航空と合併??
2. テレビ広告革命 第二のコンバージェンス
3. 米航空会社の第 4 四半期決算
4. その他のニュース



テレビ広告革命、第二のコンバージェンス (ページ 3 参照)

FT.com, 1/19/2006; (Wsj.com, 1/21/2006;)

1. United Chief Predicts Airline Mergers

ユナイテッド航空、コンチネンタル航空と合併??

UA 航空が、Chapter-11 から、2月1日に離脱する事が確定的となった。シカゴの米連邦破産裁判所判事 Eugene Wedoff は、1月20日、UAの再建計画を承認した。これにより、法で定められた10日間のアペール期間後、2002年12月9日より、3年間以上もの長い間 Chapter-11 下の事業運営を継続して来た UA 航空が、2月1日には、通常経営に復帰する事になった。

UA は、30億ドルのエクジット ファイナンス パッケージの獲得に成功し、(融資はオーバーサブスクラブされている)、無担保債務の代替として1億2,500万株の新株を発行する。30億ドル(3,300億円)は、J.P. Morgan, Citigroup, General Electric Co. の3社が融資した。UA は、この内、11億ドルを、中間破産ローン (interim bankruptcy loan) の返済に当て、残りをキャッシュ バランスの上積みに充当する。新株発行は、NYC 証取かナスダックか何れになるかは、新しいティッカー シンボル (証券コード) と共に、未だ公表されていない。

新株は、UA と同社のファイナンシャル アドバイザーによれば、1株15ドルの価値と見積もられている。15ドルをベースにすると、C-11 離脱した UA の資本価値は19億ドル(2,100億円)と言う事になる。このベースによると、無担保債権者は、彼等の債権1ドルに対して4%~8%のリターンを得る事になる。しかし、最近の UA 無担保債権の売買状況を勘案すると、これ以上のバリューになると予想されている。

UA は、過去4年間で、▲130億ドル(1兆4,300億円)の累積欠損を計上し、Chapter-11 の保護により、年▲70億ドル(7,700億円)のコストを削減し、2回にわたる従業員の労務費カットの譲歩を引き出し、確定給付年金4基金を解散(政府の PGBC に移管)した。

CHI 破裁により承認された UA 再建計画では、2010年までの、向こう5年間の事業計画を描いている。需給とL/Fを大なり小なりコンスタントに置き、イールドを、2005年の+5.2%から低下させた各年+2%強と見積もって、燃油をバレル50ドルと予想して、2006年に+\$915m(1,010億円)の営業利益の捻出を企図している。(これには、破産ケースに関連して記帳されている113億ドル≒125億円のアカウンティング ゲインは含まれていない。)

UA の会長兼 CEO の Glenn Tilton は、1 月 19 日、Chapter-11 後の同社の将来に触れて、規制環境 (regulatory environment) が変化しているので、メジャー米航空会社間の合併は、許可される事になるだろう、と語った。

UA の US との合併 (2000 年) は、米司法省によって認められなかったが、多くの業界オブザーバー達は、Chapter-11 を離脱した UA が、将来の米航空業界のコンソリデーションの主役に踊り出る、と予想している。US は、昨年、America West に買収されているが、UA は、CO 航空と結びつくのではないかとする憶測が流され続けている。Tilton (右写真) は、記者会見の席上で、「規制緩和が採算性向上を UA に強いている」、「我々は、より大きなスケールで、競争する必要がある事を自覚するべきである」、「その様な (より大きくなる) 機会があれば、我々は、そのチャンスを逃がさないだろう」と語っている。■



Nytimes.com, 1/22/2006

2. This Time, Revolution Will Be Televised

テレビ広告革命 第二のコンバージェンス

コンバージェンスが戻って来た。誇張されたビジネス アイディアが輻輳した凡そ 5 年間の後に、色々なオンラインとオフラインのベンチャー達の間で、コンバージェンスのバジジョン 2 が急速に立ち上がり始めている。

Google のラジオ広告ソフト企業 dMarc Broadcasting 買収

今回のコンバージェンスは、かなりラディカルな内容を持ったものである。その良い例が、最近の Google の dMarc Broadcasting の、12.4 億ドル (1,400 億円) に上る買収である。(買収価格の内訳は、現金 \$102m と、残りは、買収後 3 年間の被買収企業の成績如何によって、最高 \$1.14bn までが支払われる。)

dMarc は、ラジオ放送局に対して、広告配信ソフトを販売している企業である。Google は、dMarc を、同社の既存の広告システムの中に統合し、40 万広告主に対して、ラジオ広

告媒体購入を勧誘する。既に、オンライン広告から新聞などの印刷媒体広告に参入した Google は、TV 局とも交渉中で、今回のラジオ広告ソフト企業買収と合わせて、全ての媒体を網羅した、広告のワンストップ ショッピング販売の完成を目論んでいる。

広告主が、都市・時間・フォーマット・性世代別の訴求対象者を指定すれば、dMarc のシステムが、これ等に合致した最適なラジオ広告スポットを、自動的に割り出して呉れる。Google は、オンライン広告で実施したのと同様に、今まで開発されて来なかった小規模企業の広告主を発掘して、彼等をラジオ広告に引きつける事を考えている。全米 2,800 の放送局の 500 局が、既に dMarc のソフトを購入して、広告事業の効率化と合理化を実施している。

これ以外にも、2つコンバージョンが存在する。

現在の無線 TV のネットワーク アフィリエイト モデルの様に、特定地域の人達しか、インターネットでダウンロードした TV ショーが見られない、としたらどうだろうか？

地方のピザハウスが、Google や Yahoo の様なポータル経由でインターネット上に広告を出すのと同じ様に、安く効率的にケーブル TV のスポットを購入出来たら、どうだろうか？ これ等のアイディアは、チップケな、全く目立たない企業、Decisionmark と、正に起業されたばかりの Spot Runner によって開発されている。

Decisionmark の地域限定配信サービス

Decisionmark は、TV 放送局にソフトを販売している、非上場の社員 35 人のチップケな企業である。そして、その事業の一つで、衛星放送会社の DirecTV や EchoStar Communication に、どの地方 TV のシグナルをサブスクライバーに流すかを決定するシステムを販売している。

現行連邦法では、例えば、Decisionmark 本社が有るアイオワ州 Cedar Rapids の EchoStar Dish Network のサブスクライバーは、この地域のネットワーク アフィリエイト局からだけしか番組を選べない。何故ならば、これらの局が、ネットワーク（キー局）番組の地域（販売）権利を保有しているからだ。そして、ローカルのニュース番組の様な自局プログラムで、広告の販売促進活動を実施している。

Decisionmark は、オンラインの放送を、特定地域に限定して配信する方法を見つけ出した。これは、衛星放送が、クレジットカードのビルディング住所から視聴者の地域を割り出す方法と似通っている。Decisionmark は、コンピューターの IP アドレスのシグナルを利用して、コンピューターのアクセスを制限する方法を採用している。

ABC が、iTunes 経由で人気番組の“Lost”を、放送直後に再放送したり、CBS が CSI/Crime

Scene Investigation を Google Video で販売したりするのと同様に、自分達が排除されてしまうのではないかと心配しているアフィリエイト TV 局のオーナー達は、Decisionmark 社のソフトに大きな関心を寄せている。ローカル アフィリエイト (多くは独立) は、キー局のショー番組を欲しがっている。彼等は、Decisionmark のソフトを使って、キー局の番組を、彼等が権利を持っている地域のサブスクライバーに、オンラインで販売したがるている。

一見した所では、商業上のロジックでは、議論の挟む余地はない様であるが、しかし、技術的にインターネットのリーチを、特定地域に限定する事が可能であるからと言って、Web の決定的な原則である“ユビキタス”・“廉価”・“グローバル ディストリビューション プラットフォーム”に対して、イデオロギー的には対立する。

下図は decisinmark.com に掲載されている、消費者向けのテレビガイド titanTV のサンプル画面である。

Spot Runner のケーブル TV 広告販売サービス

Decisionmark のプロダクトが、所謂オールド メディア市場のオンライン化を行っているのに対して、Spot Planner のは、略その対局に位置する。Spot Planner は、インターネットを広告媒体として急成長させた幾つかの利点を、最大の広告媒体である TV の世界に持ち込む為に、Web を利用している。

確実に誰も聞いた事無い筈の、公式には設立後僅か2週間も経っていない、しかしベンチャー キャピタル \$10m (11 億円) を集めた、2人のインターネットのベテラン Nick Grouf と David Waxman によって起業された、この会社は、もう一つの熱狂的なコンバージェンスの再来を代表している。(この2人は、PeoplePC と Firefly Network の共同創立者で、PeoplePC は Earthlink に、Firefly は Microsoft に夫々買収されている)

Spot Plannerは、TVマーケティング キャンペーン1つが、ローカル ケーブル システムのスポット広告を、タッタの \$500 で購入する方法を提案している。それは、Yahooのオフアリングは元より、地方新聞やイエロー ページや同じ様なディレクトリーと互角の競争力を持っている。多分、最も重要な点は、オンライン化する事により、広告制作と掲載の諸作業全てをローカル ケーブル会社から、広告主の小企業自身の手へ委ねた事である。YahooのOvertureあるいはGoogleのAdWordsのローカル広告販売方法と同様に、小規模企業のオーナーは、www.spotrunner.comを訪れて、広告予算と訴求対象相手と何を訴えたいかを入力しさえすれば良い。Spot Runnerは、広告代理店と媒体購入者の役割を担い、4,000種類のコマーシャルのテンプレート(雛形)を保有し(夫々が幾つかの既成のビデオクリップを持っている)、そして、その中から選別された広告を、Spot Runnerが押さえたローカル ケーブルの時間に流す事が出来る。

例えば、マンハッタンの洗濯屋が、用意されている6つの30秒間スポット広告(テンプレート)の中から1つをチョイスし、それに自分の店の詳細を付け加えるだけで良いのだ。「洗濯屋の歴史」と言うショート プログラム等は、彼にとって、打ってつけの広告となる。マディソン街(NYC マディソン街は、大手広告代理店が軒を連ねている事で有名)の品質には劣るが、Spot Runner の Web サイトは、TV に広告を掲載して呉れる。そして、1つの広告を選ぶと、その、キャンペーン期間中の排他的使用が保証される。Spot Runner は、広告制作と媒体スペース確保の両者を 350ドルで販売する。1スポット当たり数ドルのコストしか掛からないのだから、小企業広告主が考える料金よりもズート安く済む筈だ、と Spot Runner は言っている。

Spot Runner は、インターネットの世界を利用する事によって、地方の広告主達への効率的な広告販売を可能にしている。この手法は、誰でもが、手軽に、安く、TV 広告に手を出せる様にして呉れるのだ。自動車メーカーや製薬会社、それにレストラン チェーンがよく知られた広告に並んで、“Will You Marry Me. Freckle?” の様な広告を流す事が出来るかも知れない。(地方紙の広告欄には、“Will You Marry Me. Freckle?” の如くの広告が良く出ていると言う。)

更に進んで、これ等の広告を、ローカルのビデオ ベースの広告として、インターネットで流す事も出来るだろう。

下図は、sptrunner.com の第一画面。 TV スポット広告の購入の手順を説明している。

Put your business on TV.
It's less expensive than you think.

ESPN \$44 Bravo \$18 AMC \$13 30 second primetime TV ads.
Available in Central California
[Show me the ads now.](#) **Get started ▶**

① Tell us about your business. ② Customize a fantastic TV ad.
③ Select airtime on the right networks. ④ All done, launch your campaign!

Here's how it works. **Choose an effective TV ad.** **Create a smart TV schedule.**

[Tell me more](#) [Tell me more](#) [Tell me more](#)

Spot Runner is already helping other businesses in your area. See how simple we've made it for your peers to enjoy the benefits of local cable advertising.

Now local advertisers can have affordable, high-quality ads that will compete against the big guys. Our professional directors and editors have built a world-class library of ads that your customers will enjoy and remember.

We've made it easy to choose times, channels and markets where your ads can run. Or, if you prefer, we can recommend a customized media plan.

M	T	W	T	F	S	S
					1	2
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28	29	30
						31

ESPN
M-Su 6am-4pm

以上のケースは、多く存在する中の、タッタ 2 つの未発達の場合でしかない。 Google の dMarc 買収も、大きな賭けと見られない事も無い。 誰が成功して、誰が失敗するのか等の予測は、最初のコンバージェンスがメディアの地図を書き変えた時と同様に、難しく想像出来るものではない。 しかし、その結果を見るのは、勿論、興味津々である。 ■

TD 勉強会、 1/17/2006

3. 米航空会社の第 4 四半期決算

AA, CO, WN, FL, AS の第 4 四半期決算が発表された。 燃油費の高騰の直撃を受けて、WN (Southwest) を除く各社は、需要の増加 (L/F 向上) と、イールドの上昇が有る中で、収支の悪化を余儀なくされている。 US 航空は、年度決算で、▲47 億ドル (5,200 億円) の損失を計上すると見られているので、年間利益を計上したのは、Southwest (WN) と AirTran (FL) の LCC 2 社に止まる模様である。

なお、来週以降に発表される、その他の各社の決算発表は、発表され次第レポートする。

米航空会社 2005 年第 4 四半期 決算概要

(単位：百万ドル)

	収入	営利	損益	備考
AA	5,168 +13.0%	-384 (-355)	-604 (-387)	特別項目を除去すれば、損益▲\$413m (▲-473m)、年度 NP -861 (-761) 燃油・特別費除けば、CASM+2.8%、2005 年度ベースでは▲2.0%、 燃油費 +\$433m(年間+\$1.7bn)、特別項目除けば、2000 年以来初の 年度営業利益\$100M 計上、MD-80 型機▲27 機退役 年金基金\$22m 繰入、今年繰入総額\$310m コスト削減▲\$700m、収入増+\$300m 計画進行中、
CO	2,845 +16.7%	-94 (-163)	-43 (-208)	特別項目を除去すれば、損益▲\$128m、年度 NP -68 (-409) パナマ Copa 航空株売却益\$106m 計上、 CASM +3%、燃油・特別費除けば▲6.7% continental.com 堅調増、11 月 16 日最高売上 \$9.8m、 年金基金\$115m 繰入、今年繰入総額\$354m、 10 月 クラス B 普通株発行 +203m 資金調達、 過大なフィーと売上税以外の税負担(2005 年間\$1.2bn)に抗議、
WN	1,987 +20.1%	+163 (+120)	+86 (+56)	33 年(59 四半期) 連続利益計上、年度 NP 548 (313) 燃油ヘッジ 2006 75%超 \$36/B, 2007 60%超 \$38/B, 2008 35%超 \$38, 2009 30%超 \$39、従業員数 31,729 (31,011)、 航空機 417 機→445 機、2006 年 B737-700 型機+33 機、 突然のセキュリティー チャージ遡及請求\$24m に抗議、
FL	408.1 +46.1%	+3.58 (+3.54)	-0.36 (+1.12)	2005 年度決算では利益 \$2.7m 計上、 燃油費 営業費用の 38%を構成、前年同期比倍増 (+96.5%) US 及び DL の供給削減で、主力東海岸線の競争環境好転が貢献、 航空機 737 (5 機)、717 (2 機) 導入、総機数 106 機 Sabre, Worldspan, Galileo と複数年の GDS 契約締結、
AS	730.6 +11.3%	-25.8 (-57.5)	-33 (-44.9)	年度決算 ▲5.9m (▲15.3)

下段 網かけ部分は、前年同期比若しくは額。

米航空会社 2005年第4四半期 決算詳細

	REV million	OPP million	NP million	ASM billion	Yield cent	L/F %	CASM cent	Fuel ¢ガロン	現金 同等物	備 考
A A	5,168 +13.8%	-384 (-355)	-604 (-387)	42.6 -0.7%	12.28 (11.32)	77.9 (74.3)	11.57 (10.25)	202.1 (147.4)	4.3bn (3Q3.9)	除NP-413 (-473) 除CASM-2.0%(年) 年度 NP-861 (-761)
C O	2,845 +16.7%	-94 (-163)	-43 (-208)	22.6 +8.4%	11.77 (11.10)	78.1 (77.9)	10.50 (10.19)	207.4i (138.6)	1.96bn (3Q1.92)	除NP-128 除CASM▲7.3% 年度 NP-68 (-409)
W N	1,987 +20.1%	163 (120)	86 (56)	21.7 +7.6%	12.59 (12.08)	69.6 (65.08)	8.39 (7.59)	119.5i (89.1)	2.53bn (3QT2.4)	59QT 連続利益 燃油ヘッジ +265(174) 417機 → 445機 年度 NP 548 (313)
F L	408 +46.1%	3.58 (3.54)	-0.364 (1.125)	4.14 +25.0%	13.19 (11.73)	71.5 (69.3)	9.76 (8.32)	222.8 (138.2)	N.A.	2005年度決算では \$2.7m 利益計上、 7年連続利益計上 84機→102機
A S	730.6 +11.3%	-25.8 (-57.5)	-33.0 (-44.9)	5.55 +1.9%	12.83 (12.02)	73.9 (72.9)	10.97 (10.79)	199g (156)	983m (874)	統計数値は、全て Alaska Airlines 値 (除く Horizon)

(注) REV=Revenue, OPP=Operating Profit, NP=Net Profit, CASM= op cost ÷ ASM

下段は、前年同期値もしくは比。

(注) 除CASM = 燃油費及び一時的特別費用を除去した場合の数値。

(注) Fuel i表示は tax 込み、e表示は tax 除き、g表示は Gaap 値。 表示無しは不詳。

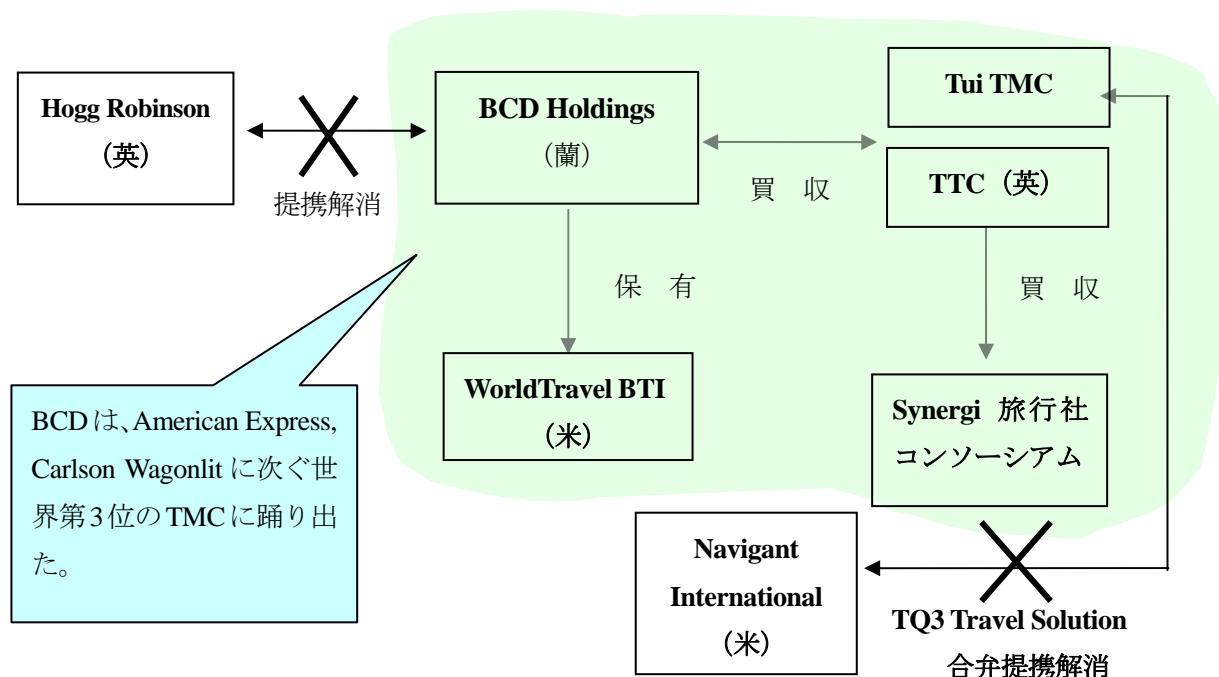
(注) データの Yield~Fuel は、mainline データを使用。

(このレポートは、各社の決算発表プレス リリースから抜粋して作成してある。)

4. その他のニュース

旅行流通 TD

(1) ザ トラベル カンパニー (英) シナジー旅行社コンソーシアム 100%所有へ
 The Travel Company (TTC)が、Synergi 旅行社コンソーシアムの全株式を買収し、名前を TTC Global Network に変更する。 Synergi 旅行社コンソーシアムは、世界の 45 カ国の法人取扱旅行社と提携している。 TTC は、既に Synergi の 54%株式を保有していた。 残る 46%の株式を、英・加・フィンランドの少数株主から買収し、Synergi を 100%所有にして、世界（特にアジア・太平洋地域）へのリーチ拡大を目論む。 この買収は、競争敵となった Navigant または Hogg Robinson に対する防衛的な意味合いを有している。(DTW, 1/16/2006) (以下に、法人旅行取扱旅行社の合従連衡を図にして見た。)



(2) アイティーイーイー \$62.5m の融資獲得に成功 売却憶測解消させる

ITA Software が、\$62.5m (70 億円) の融資獲得に成功し、業界に流布されていた、売却の憶測を解消させた。 ITA が、外部に融資を仰ぐのは、10 年前の設立当初に、Amadeus から\$1m (1.1 億円) の元手を得た以来の出来事。 新規融資は、Battery Ventures が主導した Series A ファイナンスで、General Catalyst Partners, PAR Investment Partners, Sequoia, Spectrum Equity のベンチャー キャピタルが加わっている。 これらのベンチャー キャピタルは、マイノリティーの株主となる。(ITA 株は、従業員と航空会社ではない匿名投資家により保有されている。)

ITA は、この融資を利用して、主力プロダクトである、QPX エアライン プライシング & ショッピング システムと、法人旅行取扱旅行社 (TMC) 向けの代替流通システムの、主要な2つのプラットフォームの、一層の開発を促進させる。 QPX を利用している企業には、Alaska、AZ、CO、Galileo、Kayak、Orbitz が居る。

ベンチャー キャピタル2社は、既に、以下の旅行関連企業に資金を投資している。

General Catalyst Partners NLG、Kayak

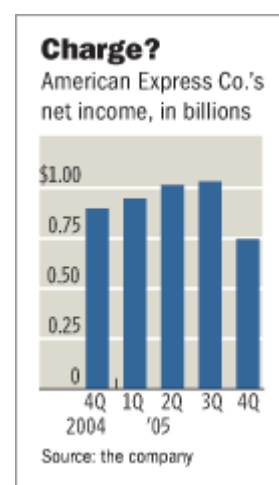
PAR Investment Partners US Airways America West 合併

Sequoia は、Google、Yahoo、Apple、Oracle に投資している。(DTW, 1/23/2006)

(2) アメックス 第4四半期決算

アドバイザー部門スピンアウト後で▲17%低下

American Express の第4四半期決算は、収入 64 億ドル (7,100 億円) (前年比+9.1%)、利益\$751m (830 億円) (前年比+12.4%) であった。 Amex は、2005 年の第3四半期に、カード ビジネスに、より焦点を当てる為に、Ameriprise Financial Inc.を含む幾つかの事業をスピンアウトさせている。 これ等の費用と事業収支を加減すると、利益は\$745m となり、前年比は▲17%減となる。 部門別収支は、下表の通りである。(wsj.com, 1/24/2006)



(単位: 百万ドル)	収入	利益	備考
米 国 カード	3,509 (+13.7%)	411 (+13.1%)	貸倒引当金 (自己破産及びローン焦げ付き対策) +32% \$509m
国際 カード& コマーシャル SVC	2,372 (+2.7%)	241 (+3.0%)	旅行部門収入減少
グロー ネットワーク & マーチャント SVC	745 (+6%)	159 (+19%)	提携銀行、100 万枚に近い Amex カード発行 (前年比+30%)
合 計	6,437 (+9.1%)	745 (-17%)	年度収入 24.3bn、利益 3.7bn

(3) ズージー トラベロシティが完全子会社化

Travelocity は、1月24日、アジア太平洋地域6ヶ国 (豪・タイ・新・台・韓・NZ) に展開している、オンライン旅行社の Zuji を、完全子会社化とした。 Zuji は、Abacus International と、航空会社15社のコンソーシアム AGC Holdings と、Travelocity (13.63%) に保有されていた。 今回、Travelocity が残る 86.4%を、凡そ\$34m (38 億円) で買収した。(Travelocity Press Release, 1/24/2006)

(4) Concur Technology Outtask を買収

Concur Technology (Redmond, Wash.)が、Cliqbook 法人セルフ予約ツールを開発した Outtask を、\$67m～\$88m (74 億円～97 億円) で買収した。買収価格は、9 月 30 日時点の或る条件の達成状況次第によるもので、現金と株式により支払われる。(DTW, 1/24/2006)

(5) カーニバル クルーズ グループ向けの新サイト立ち上げ

Carnival Cruise Linesは、クルーズ業界初の、ソーシャル ネットワーキング/グループ プラニング ツール www.carnivalconnection.com を立ち上げた。この新サイトは、船客が書いたメッセージ ボードとクルーズのレビューを提供し、クルーズ旅行を探している旅客達を支援する。Carnivalは、この新サイト設立と同時に、既存Webサイトの機能の強化を実施している。(DTW, 1/24/2006)

(6) エアトラン ワールドスパンとも契約

AirTran (LCC) が、数ヶ月間の断絶の後で、Worldspan と複数年のフル コンテンツ契約を締結した。契約レベルは、Limited Connect レベルで、1 月 24 日から予約受付を開始する。この契約締結により、AirTran のスケジュールと運賃は、Expedia と AirTran が合意すれば、Worldspan 顧客の Expedia.com 上にも再登場する事になる。AirTran が Worldspan を離脱している間、Orbitz は、同社の姉妹会社である Cendant の Galileo から AirTran インベントリにアクセスしていた。(DTW, 1/24/2006)

(7) オービッツ サブ ブランドのオービッツ TLC 立ち上げ

Orbitz が、1 月 25 日、サブ ブランドの OrbitzTLC を導入した。航空便の遅延案内に加え、新たに旅客が予約したレンタカー サービスに、遅延を連絡する新サービスを加える。

TLC とは Tender Loving Care = 優しく思いやりの有る世話、優しい扱いの意。

Orbitz は、このサブ ブランドを、McDonald's と Big Mac との関係の様に、Orbitz の代名詞的な存在に高める事を狙っている。OrbitzTLC のイニシヤティブは、消費者が書いたレビューと、“朝食付き” や、“2 人で 1 人割引” の如くのお得な情報も提供する。このサービスの提供は、ハイテク ツールの助けを借りているが、何よりも、Orbitz のカスタマー サービス部門の努力の上に成り立っている、と Orbitz は言っている。(DTW, 1/25/2006)

空 運

(1) 運輸省 米国籍航空会社の“支配”の運用基準緩和 論議を醸す

1. 米航空会社の「所有」(ownership) と「支配」(control) に関しては、The Federal Aviation

Act が；

- ① 外国資本の所有については、議決権株の 25%、全体の 49%に制限している。
- ② 支配は、社長と 2/3 の取締役 (directors and officers) を米国市民に限っている。そして、それ等の米国市民は、実質的に航空会社を支配しなければならない、と規定している。

2. DOT は、この FAA 法を変更せずに、支配について；

- ① セキュリティー或いは Civil Reserve Air Fleet (CRAF) を含む戦略的な問題については、米法規に準拠させる。
- ② その他の純粋な営業問題、マーケティング・カスタマー サービス・機材計画・ダイヤ編成については、外国投資家に任せても良い。

と言う案を作成し、そして、それに対する利害関係人のコメント収集を 1 月初めに締め切り、現在、最終文案を作成中である。

3. この DOT 案について、各方面から、異なった議論が噴出している。

- ① 空港と、幾つかの航空会社 (UA 及び DL) は、「自由化を促進させ、特に米企業が財務的に疲弊している時の、タイムリーな政策である」、と DOT 案を指示している。
- ② 組合と、幾つかの航空会社 (CO, AS, BA, VS) は、DOT 案に反対している。
- ③ 組合は、外資による支配となれば、海外整備のアウトソースが増加し、米国に於ける職が奪われる事を恐れている。
- ④ CO は、事実上の外国資本の米企業支配に繋がると、強く反対している。
- ⑤ 連邦議員 100 人は、議会権限への挑戦であり、受け入れられない、と言っている。
- ⑥ AS と BA は、この問題は、議会に委ねるべき問題だと主張している。
- ⑦ VS (と BA) は、運用基準などの緩和策ではなくて、FAA 法の改正による、外資導入の拡大策を追及するべきだと主張している。

(DTW, 1/16/2006)

(2) サウスウエスト航空、118 回 連続四半期配当決定

Southwest 航空は、1 月 19 日の取締役会で、118 回目の連続四半期配当 1 株当たり 45 ㇰを、3 月 2 日に支払う事を決定した。合わせて、3 億ドル (330 億円) までの自社株購入を実施する事を決定した。(Southwest.com, 1/19/2006)

(3) ルフトハンザ 2005 年度決算 見通しを大きく上回る

LH 航空の 2005 年度決算が、利益見通しを、大幅に上回ることが判明した。見通し 4 億ユーロ (520 億円) を上回り、5.5 億ユーロ (715 億円) となることが確実となった。(2004 年度利益は 3.83 億ユーロ ≒ 500 億円) 11 月～12 月の旅客事業の成績が好調であったことが、この好決算に繋がっている、と LH は説明している。L/F は、前年の 74% を上回る 75% を達成している。LH は、大西洋線から需要が好調のアジア線に、供給をシフトさせてい

る。 同社の大西洋旅客需要は+2%であったのに対して、アジア太平洋線は+7.4%増加している。 LH CEO Wolfgang Mayrhuber は、2ヶ月前に、2006年度の見通しについて、12億ユーロ（1,560億円）のコスト削減により、営業利益10億ユーロ（1,300億円）の達成を目指すと語っている。 LH は、最近、2,400人（含む1,420人客室乗務員+220人地上職員）を採用する。 内、1/3が純増社員で、残りの2/3は減耗補充要員。 LH航空グループは、総員91,433人、内、旅客部門には35,429人が在籍している。(FT.com, 1/19/2006)

(4) タイガー (シLCC) 近く中国路線を開設

Tiger Airways は、1月20日、中国南部の都市（2から3都市）へ、路線開設する予定であると語った。中国航空当局よりは、既に許可を取得済みであり、開設時期は、A320型機2機が導入される4月以降となる予定。 Tiger は、SQが49%の資本を握っているLCCで、現在、タイ、ベトナム、マカオ、フィリピン、豪州、NZに乗入れている。(channelnewsasia.com, 1/20/2006)



(5) ジェット航空 (インド) 第3四半期決算で減益▲53%

燃油高と競争の激化の影響で、インド最大の航空会社 Jet Airways（本社 Mumbai）は、第3四半期決算で、前年を▲53%下回る610.1mルピー（16億円）の利益計上に止まった。収入は、+22%増の149.9億ルピー（394億円）であった。 Jetの国内線シェアは、インドの航空規制緩和策の影響（多くのLCCが誕生）で、ピークの50%から38%に低下している。同社は、国内3位の Air Sahara（シェア12%）を5億ドル（550億円、現金）で買収し、シェア挽回を企図している。インドの国内線市場では、更に6社ほどの新航空会社の参入が予定されている。インドの航空会社は、次の7年~8年の間に、+300機の新造機の導入を予定している。インドでは、2010年までに、国内線需要が、7,000万人に達すると予測されている。(channelnewsasia.com, 1/22/2006; nytimes.com, 1/20/2006)



Jet's chairman Naresh Goyal, a travel agent turned entrepreneur

(6) ノースウエストの空港と貨物取扱従業員組合、会社案に妥結

NW航空の空港と貨物取扱従業員14,000人が所属するIAM組合は、来月、会社の労務費削減案を、組合員投票に付す事を合意した。 NWは、IAM組合員に、▲\$190m(209億円)

の労務費カットを要請している。投票に付される新協定（Chapter-11 離脱時から4年間有効）は、賃金カット▲11.5%（2008年+1%、2009年+1.5%）と、確定給付型年金の凍結（IAM National Pension Plan への移行）が、盛り込まれている。この合意と引き換えに、IAMは、NWの空港と貨物業務のアウトソース化を、最小限にする約束を取り付けた。しかし、組合は、①ランプとカスタマー サービス業務への時間給社員の採用増、②小空港に於ける地上社員のアウトソース化、③▲700人以上の予約係りの削減を呑まされる事になる。現在、IAM組合員は、破産裁判所が決定した労務費▲19%の暫定協定により、就労している。客室乗務員とパイロットの両組合は、会社のコスト削減案に依然として反対している。NWは、破産裁判所に、両組合との協定の、一方的破棄の許可を求めている。客室乗務員とパイロット（ALPA）は、協定が破棄されればストも辞さないと言っている。アナリストの一部は、NWがストに入れば、NWは倒産（清算）と言う事態になるだろうと予想している。NWは、全体で、年間▲14億ドル（1.540億円）の労務費削減を計画している。（wsj.com, 1/23/2006）

（7）米運輸保安局 レジスター プログラム 6月より開始

米保安局（TSA）は、生体情報を利用して空港セキュリティーチェックを迅速化するRegistered Travel（RT）プログラムを、6月から開始する。このため、TSAは、全米の空港や港で利用できる、スマートカード（10指の指紋を含むバイオメトリック情報を格納）テクノロジーを採用した、民間プログラムを導入する。TSAは、4月後半までに、サービスプロバイダーと、RTプログラムのコンプライアンス管理のための事業体を選定する。（DTW, 1/23/2006）

（8）米務省と国土安全保障省、カナダとメキシコ国境通過用の新IDカード発行

米務省と、国土安全保障省（DHS）は、カナダとメキシコ国境通過に必要な、新IDカード The People Access Security Service（PASS）を発行する。連邦政府のWestern Hemisphere Travel Initiative（WHTI）は、カナダ、メキシコ及びカリブ諸国からの米国再入国時の米国市民と外国人旅行者に、パスポート、或いは、それに代わる政府承認のドキュメントの提出を求めている。連邦法で、WHTIは、2008年1月1日までの完全導入が要求されている。現在、これらの近隣地域への旅行には、パスポート所持は義務付けられていない。旅行業界は、約100ドルもするパスポートの携行義務化は、これらの地域への旅行需要を減少させるとして、WHTI導入に反発していた。新たに発行される60ドル程度のPASSは、旅行業界から大歓迎されている。旅行業界は、過度のセキュリティー強化と査証発行規制は、米国訪問者の減少に繋がり、旅行経済にマイナスなインパクトを与えると、以前からコンプレインしている。

国務長官 Rice は、

- ・米国への外客誘致は、積極的にプロモートする必要がある。

- ・2001年から、海外の領事館スタッフ（ビザ発行要員）を、+500人増員した。
- ・今日では、97%のビザが、1日～2日で取得できている。
- ・2003年から2004年の外国人米国訪問者数は+12%増加して、4,600万人となった。
- ・モデル空港で、外国人訪問者のセキュリティー スクリーニング案内用のビデオ メッセージを導入する。と語っている。(DTW, 1/23/2006)

(9) ユナイテッドとアメリカン、ヒースロー空港の差別的な燃油割当に抗議

UA と AA は、LHR 空港に於ける搭載燃油の差別的割当は、毎便 15,000 ㍊～20,000 ㍊（170 万円～220 万円）のコスト増をもたらすとクレームしている。

LHR 空港では、先月、同空港の燃料タンク火災で、ジェット燃料の供給が、▲1/3 低下している。このため、LHR の運営会社 BAA は、自国籍機（base carriers）の BA、VS、BMI の3社には82%、外国機（UA, AA）には70%に燃料供給を削減した。UA と AA は、供給を削減された分、ストアード フュエルによるタンカリングが必要となり、余分な燃料の往復搭載を余儀なくされている。そして、その分、機体重量が重くなる結果、凡そ毎便 15,000 ㍊～20,000 ㍊の余分な燃料消費が増加する、と言っている。そして、この差別的な措置への対抗として、英国国籍の Globespan Airways の Glasgow=Sanford（米フロリダ）線開設（5月1日開設予定）を、差別割当が中止されるまで、延期させるべきだと、DOT に要求している。しかし、今の所、この要求は、DOT に聞き入れられて貰えていない。(DTW, 1/24/2006)

(10) ボーイングとエアバスの大量航空機受注で炭素繊維複合材が品不足に

ボーイングとエアバスが大量受注した航空機は、軽量で（アルミに比して▲10%～▲20% 軽量）、錆びる事が無い炭素繊維複合材を多く使用する。B787 型機（2008 年就航）では、重量ベースで、50%がこの炭素繊維複合材で作られる。スパージャンボの A380 型機（2006 年 11 月就航）では 22%、A350 型機（2010 年就航）では 40%に、この新素材が使われる。エアバスの現在のジェットでは、凡そ 15%がこの炭素繊維。航空機需要が大幅に増加したために、ラケットやスキー メーカーの炭素繊維の入手が困難になっている。スポーツ用具メーカーの Head NV（オーストリア）では、炭素繊維の調達コストが、2年前よりも 150%増加したと言っている。自転車メーカーの Look Cycle International SA（仏）では、調達量が▲10%低下していると言う。(wsj.com, 1/24/2006)

(11) キャッシュ バック カードとマイレッジのカードでは、どっちが得なのか？

Wsj.com は、キャッシュ バック カードとマイレッジのカードを比較している。そして、国内線の割引航空券の獲得では、キャッシュ バック カード、国際線の航空券や国内線普通運賃の航空券獲得では、マイレッジ ベースのカードの方が得であると言っている。例えば、Citi Dividend Card の場合は、カードによる 1 ㍊の消費毎に 1 ㍊がキャッシュ バッ

クされる。 ガソリン スタンドや食料雑貨店や薬屋では、これが5%となる。 American Express の Blue Cash カードの場合は、年間 6,500 ドルの最低カード使用を条件に、殆どの買い物に 1.5%がキャッシュ バックされる。 ガソリン、食料雑貨、薬の購入は、5%がバックされる。 今、10%をガソリン、食料雑貨、薬局の購入に費やされると仮定すると、Citi Dividend の場合は、18,000 ドルのカード使用（Amex の場合は 14,000 ドル以下）で、250 ドルの航空券の獲得が可能となる。 これは、マイレッジ ベース カードの場合の 25,000 ドルよりも条件が良い事になる。 しかし、より高い運賃の獲得の場合では、下表で見られる通り、明らかにマイレッジ ベースのカードの方が得となる。 その上、カードは、航空会社のマイレッジ カードで稼いだマイル実績と合算をする事が可能と言う利点が存在する。(wsj.com, 1/24/2006)

The High Cost of Free Flights

Here's a comparison of the estimated spending levels required by selected credit cards to earn some popular frequent-flier awards.

In order to get a round-trip flight that is typically worth...

Type of Flight	DOMESTIC DISCOUNTED	HAWAII DISCOUNTED	TRANS-ATLANTIC DISCOUNTED	DOMESTIC UNRESTRICTED	BUSINESS-CLASS EUROPE UNRESTRICTED
Typical Fare	\$250	\$700	\$900	\$1,200	\$6,700
...you would have to spend this much on your card:					
Typical mileage card	\$25,000	\$35,000	\$40,000	\$50,000	\$180,000
Blue Cash American Express cash-back card	\$13,514	\$37,838	\$48,649	\$64,865	\$362,162
Citi Dividend cash-back card	\$17,857	\$50,000	\$64,286	\$85,714	\$478,571
Capital One "No Hassle" card	\$28,000	\$56,000	\$72,000	\$96,000	\$536,000
Winner	Cash-back	Miles	Miles	Miles	Miles

Notes: Mileage award levels taken from AMR Corp.'s AAdvantage program, the largest frequent-flier program. Citi Dividend cash-back assumes 10% at 5 cents per \$1 spent, average 1.4 cents per \$1 spent. Blue Cash American Express assumes annual spending exceeding \$6,500; 10% of purchases at 5 cents per \$1 spent, rest at 1.5 cents per \$1 spent, average 1.85 cents per \$1 spent. Capital One calculated at 1.25 points per dollar spent; customers are offered different rates between 1.0 and 2.0 cents per \$1. Source: WSJ research

(12) アリタリア 債務超過 LCC 買収で抗議殺到

リストラとストで混乱最中の AZ 航空が、2004 年に債務超過に陥った、伊 LCC Volare を 38m ユーロ (50 億円) で買収する。 これに対して、「財務的苦境にある、そして政府補助を得ている AZ は、この様な買収を実施する資格が無い」と言う反対意見が、伊航空業界の中から出ている。 特に強く反対しているのは、Volare の買収に動いていた Air One (伊 LCC) (29m ユーロをオファー) で、同社は、伊公正取引委員会と欧州委員会に対して、買収の無効を訴えている。(FT.com, 1/24/2006)

(13) エアバス A320 型機の中国生産 最終決定か

エアバスは、中国に於ける A320 型機の生産（組み立て）ライン建設を、間もなく最終決定する模様。 仮に、この中国生産が動き出すと、月産 4 機の A320 型機が、エアバスと中国の国営企業である China Aviation Industry Corp との合弁企業で生産される事になる。エアバスの A320 型機の月産機数は、現在 30 機で、2007 年には、月産 32 機まで拡大する計画。(channelnewsasia.com, 1/24/2006)

(14) マカオで、2 社目の航空会社設立

増加しているマカオへの需要の獲得を目指して、Shun Tak Holdings（マカオ賭博王 Stanley Ho の基幹企業）と、China National Aviation と、Air Macau の間で、\$30m（33 億円）の資本による合弁企業 Macau Asia Express（LCC）の設立が検討されている。 現在、マカオには 1995 年に運航を開始した Air Macau と、マカオ航空当局の運航ライセンス付与を待っている Viva Macau が存在する。

Macau Asia Express の資本構成は、Air Macau 51%と、Shin Tak Holdings と China National Aviation（或は Air China が支配している投資会社 CNAC）の合弁企業 49%となる予定。 昨年 1 月～11 月の間に、マカオを訪問した旅行客は、前年同期を +13%上回る 1,700 万人を記録している。 殆どが海路による訪問者。(wsj.com, 1/25/2006)

(15) ライアン航空 受託手荷物を有料化

欧州 LCC 最大手の Ryanair が、英国の Flybe に次いで、受託手荷物を有料化した 2 社目の航空会社となる。 受託する手荷物 1 個当り 2.5 ポンド（500 円）を、3 月 16 日から徴収する。 同時に、全旅客の運賃を▲2.5 ポンド値下げする他、受託手荷物を持たない旅客（EU パスポート保持者）に対して、Web チェックインの機能を提供する。 Ryanair は、Web チェックインの開始により、空港施設とスタッフの大幅なコスト削減（凡そ 30m ユーロ≒39 億円）が可能になると踏んでいる。(FT.com, 1/25/2006)

(16) エスエーエス パイロットによる山猫スト 3 日間で終了

SAS のリストラ案に反対しているデンマークのパイロットによる山猫ストは、1 月 23 日から、3 日間で終了した。 パイロットは、自分達のパイロット労働協約が、別会社のローカル企業管理に委ねられる事に反対している。 彼等は、この移管により、自分達の労働条件が悪化する事を恐れている。 このストにより、凡そ 6 万人の旅客がストランドし、▲90mD コーネ（17 億円）の減収を SAS に発生させている。 SAS は、ストしたパイロットに対して、1 人当たり 1 万 D コーネ（15 万円）の損害賠償を請求する訴えをウエーデンの労働裁判所に起こした。 SAS は、2002 年から開始したコスト削減計画“Turnaround 2005”で、▲14 億 S コーネ（2,100 億円）の達成に略成功している。 SAS は、第 3 四半期で、前

年同期比 4 倍の 529m クローネ (78 億円) の利益を計上している。(channelnewsasia.com, 1/26/2006)

(17) アメリカン航空 役員賞与見直しへ

AA 航空は、1 月 25 日、社員の間で広がっている経営陣に対する 2005 年のキャッシュ ボーナス \$70m (77 億円) の支給反対に対応して、幹部に対するコンペンセーションを見直すと表明した。このコンペンセーションは、2003 年に取締役会で決定されたもので、AA の株価にスライドして決定される仕組みを有している。2005 年末の株価の急上昇により、コンペンセーションが \$70m にまで拡大した。



AA は、メジャーの中で唯一 Chapter-11 申請を回避出来た企業で、良好な労使関係が、それを実現させたと思われる。AA は、この関係の維持を最優先する為に、制度の見直しに、即、着手している。一般の UA 航空幹部に対する 1,000 万株の支給強行とは、際立った違いを見せている。(FT.com, 1/26/2006)

水 運

(1) ピー&オー買収劇 港灣ブームが動かしている

世界第 4 位の港灣オペレーターのパ&O (英) 買収を巡って、ドバイの DP World (世界第 7 位) とシンガポールの PSA (世界 2 位) の間で、熾烈な競争が繰り広げられている。DPW の 33 億ポンド (6,600 億円) のオファーに対して、PSA の 35 億ポンド (7,000 億円) の対抗オファーが提示され、そして更に、それに対する DPW の巻き返しオファーが予想されている。

コンテナ港の運営事業は、海上コンテナ輸送が 1970 年代に開始されて以来、世界貿易の拡大に合わせて繁栄の軌跡を描いて来た。1980 年から 2003 年の間に、世界のコンテナ数は、3 億 1,490 万 TEU と、実に 8 倍以上も増加している。(TEU 1 個で 25 台の米国型大型冷蔵庫が運べる。) コンテナゼーションは、世界貿易品の廉価な輸送に欠かす事が出来ないものとなり、今後も年率 8.9% のペースで拡大するだろうと予測されている。(Drewry Shipping Consultants, LON) この成長を支えているのがアジアだ。中国製の繊維製品、家具、玩具及びその他の商品が、北米と欧州に輸出されている。中国の港 (複数) は、昨

年 7,470 万 TEU を取り扱っている。10 年前は、タッタの 520 万 TEU だった。(J.P. Morgan) コンテナの増加と軌を一にして、国営コンテナ港の民営化が進んでいる。香港の Hutchison Whampoa は、中国の港湾に資本を投下した最初の外国企業である。アナリストは、現在、中国が、Hutchison 港湾部門の利益捻出の 1/3 に貢献していると推定している。港湾オペレーターは、彼等の顧客である国際海運から、コンテナの積み降ろし毎に、固定料金を徴収している。港湾施設建設には巨額の初期費用が必要となるが、競争者の新規参入に大きな障害がある為に、運営コストはかなり安く上がる。幾つかの港は（その多くは米国の港であるが）、労働組合と環境問題の両方から、港湾を拡大する事が出来ず、新規寄港船を収容出来ないでいる。

巨大な経済的後背地を抱えている、取扱能力が限界に近いメジャーな港では、極めて魅力的な港湾運営事業のマージンの確保が約束されている。中国の輸出ハブ港 Shenzhen の港湾運営社 Shenzhen Chiwan Wharf Holdings は、2003 年に 25%、2004 年に 31%、2005 年に 35% の利益マージンを確保している。コンテナを動かせば動かすだけ、利益が転がり込んで来る仕組みが出来上がっている。P&O 買収に、DPW や PSA が血眼になって争っている所以である。

PSA と DPW の両社は、彼等のトランス シッパー（船荷積み替え作業仲介者）としての役割を減少したがついて。トランス シップメントは、予測が効かないマージンが低い事業なので、両社は、中国、インド、豪州、米国の様な市場に進出して、そこでのコンテナ ハンドリング事業の展開をしたがついて。P&O は、この 4 つの市場に資産を保有する、正に打ってつけの買収対象企業なのだ。(wsj.com, 1/16-26, 2006)

(2) ドバイポート ピー&オー買収価格吊り上げる

ドバイの DP World は、1 月 26 日、P&O 買収価格を、当初の価格から+17% 値上げして、39 億ポンド（7,800 億円）を提示した。そして、P&O から、喩え PSA からこの額を上回るビッドが有ったとしても、2 月 13 日に予定されている特別取締役会（売却を決議する）の延期をしないと言うコミットメントを取得した。

P&O 買収競争は、DPW 33 億ポンド → PSA 35.5 億ポンド → DPW 39 億ポンドと推移している。(FT.com, 1/26/2006)

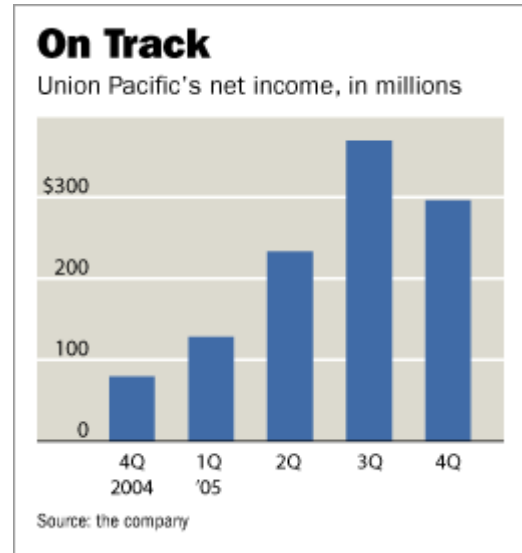
(3) 釜山で新コンテナ港がオープン

釜山で新コンテナ港がオープンした。北東アジアのロジスティック ハブとなる事を目指し、アジア海運ハブ港の競争レースに参加する。この新港は、当初は 3 コンテナ バースの規模であるが、2011 年迄には、800 万 TEU を取り扱う 30 バースを有するコンテナ港に拡大される。2001 年 11 月から、92 億ドルをかけて建設された、この新港は、釜山港 (21 バース、世界第 5 位) と南岸の Jinhae の中間に位置している。(channelnewsasia.com, 1/19/2006)

陸運&ロジスティックス

(1) 米鉄道各社 第4四半期決算 増益決算

米国の鉄道会社各社が、貨物需要増と運送レートの値上げで、第4四半期で大幅増益を達成している。以下に Union Pacific, Norfolk Southern, Burlington Northern Santa Fe, CSX 各社の収支をまとめて見た。(wsj.com, 1/20-25/2006)



	収 入(bn)	利 益(mn)	備 考
Union Pacific (米大陸西側 2/3 に線路保有)	3.62 (+13%)	296 (79)	2004/4QT 154 アスペース対策費計上、 収入 物量+1%×単価+12%
Norfolk Southern (Virginia 州鉄道会社)	2.26 (+16%)	362 (264)	
Burlington Northern (米大陸西側 2/3 に線路保有)	3.55 (+18%)	430 (347)	
CSX (米大陸東側に線路保有)	2.2 (+1.3%)	237 (66)	収入：ハリケーン、決算期間 1 週間短縮の影響有り、 昨年 4QT -93m CSX World Terminal 売却損計上

(2) ハーツ 自然災害時のライアビリティー クローズ変更

Hertz は、レンタル契約書の自然災害時のライアビリティー クローズを変更する。Hertz は、今まで、Hertz #1 Club Gold の常顧客会員について、自然災害時による貸し出し車のダメージについて免債として来たが、この制度を廃止し、全顧客に対して、このライアビリティーを負担してもらう事にした。Hertz は、「レンタカー業界の一般的条件と符牒を合わせた」、「レンターは、殆どの人が保険に加入するので、この制度変更による顧客への求償のケースは先ず発生しない」と語っている。(DTW, 1/23/2006)

(3) トール (豪陸運最大手) パトリック買収 連邦裁判所で争う

豪州最大の貨物オペレーターの Toll Holdings の、46 億豪ドル (3,980 億円) に上る運輸ライバル Patrick 敵対買収は、競争環境を著しく阻害すると言う理由で、豪州の競争法管理当局 (ACCC) に、先週ブロックされた。

Toll は、飽くまで、この買収を完遂させる為に、連邦裁判所の裁定を仰ぐ事になった。裁判所の判定は、6 ヶ月以上先となる模様。アナリストは、Toll が勝つチャンスは薄いと見ている。彼等は、ロジスティック事業拡大のためには、Toll は、海外の買収先を見つけないといけないだろうと、コメントしている。



Toll は、Toll の鉄道とトラックの陸運と、Patrick の港湾、鉄道、航空を結合し、70 億豪ドル (6,050 億円) の世界第 4 位のロジスティック グループ設立を計画している。(FT.com, 1/25/2006)

ホテル&リゾート

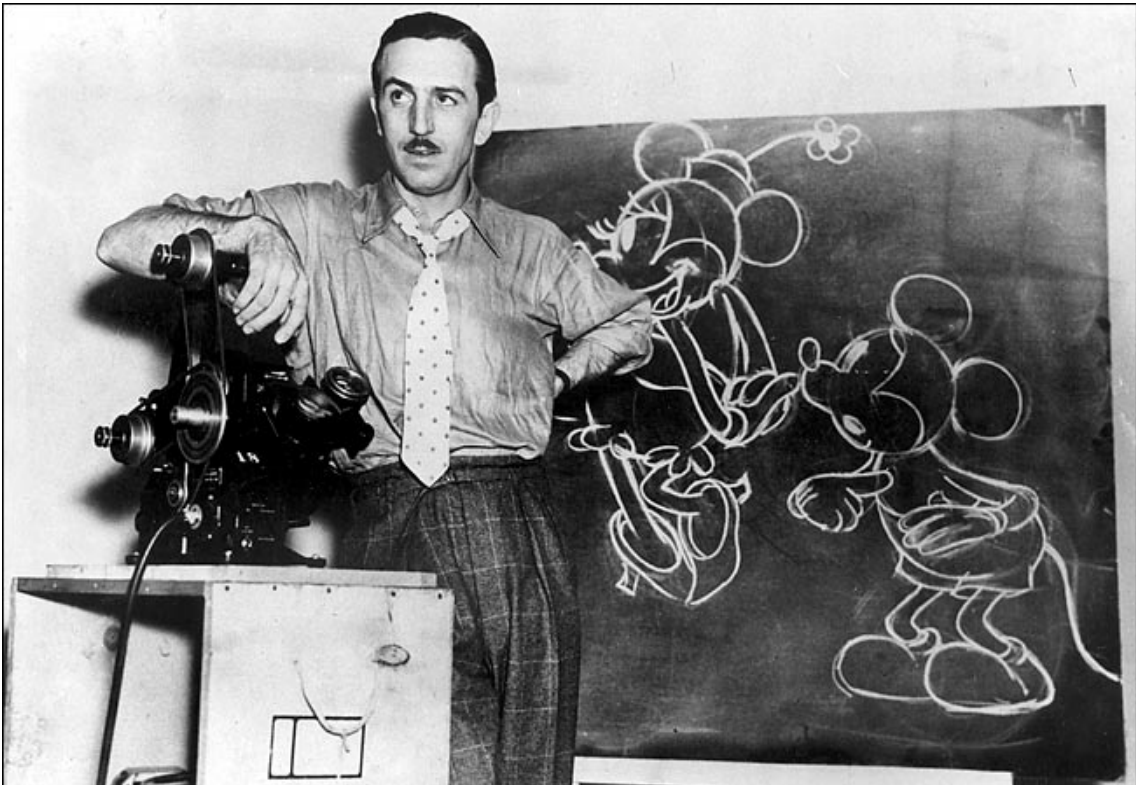
(1) ディズニー ピクサー買収へ

Walt Disney は、同社の基幹事業であるアニメ製造部門強化の為に、Pixar Animation Studios を 74 億ドル (8,200 億円) で買収する。買収は、Pixar 株 1 株に対して、Disney 株 2.3 株を発行する方式が採用される。この株式交換により、Pixar の 50.1%を保有している Steve Jobs (Apple の CEO でもある) が、Disney の筆頭株主に踊り出た。このニュースは、日本の新聞に、余りにも大きく報道されているので、写真だけを nytimes.com, 1/23/2006 よりペーストする。

一方、Disney は、同社が保有している ABC Radio を、Citadel Broadcasting Corp に、25 億ドル (2,750 億円) で売却する計画を進めている。(wsj.com, 1/24/2006)



Two chief executives discussing a deal: Pixar's Steve P. Jobs and Disney's Robert A. Iger, inside the iPod.
iPod で Disney CEO R. Iger を捕まえている様だ。 まるで、Jobs が Disney を席卷してしまった様だ！



Its' in with the new technology for Disney, whose founder, Walt Disney, once gave training courses for new employees.

(2) 米投資家 依然として米国ホテル不動産に触手を動かす

ハリケーンの襲来・エネルギー コスト高・高金利継続があろうとも、米投資家は、依然として米国のホテル不動産投資に動いている。 昨年の世界のホテル プロパティ トランザクションの総バリューは、前年を+63%上回る 445 億ドル (4 兆 9,000 億円) に達した。(Jones Lang LaSalle Hotels 投資会社兼コンサルタント調べ) 米国ホテルだけでも、2004 年の 129 億ドル (1 兆 4,200 億円) を大幅に上回る、新記録の 210 億ドル (2 兆 3,100 億円) に上っている。 世界のホテル大投資家の 45%以上は、継続してホテル資産投資意欲を持っている。投資家は、米国とラ米のホテルに興味を示しているが、欧州のホテルには慎重な姿勢を示している。 アジアに於けるホテル建設は、建設コストの高騰で一服感があるが、北京・上海・マカオ・バンガロール・ムンバイ・デリーの中国とインドの主要都市では、依然として建設ラッシュが続いている。

Hilton, Starwood, Marriott の如くのホテルは、ホテル所有から運営主体の経営に切り替え、85 億ドル (9,400 億円) 相当の資産を売却している。

プライベート エクイティーとオポチュニティー ファンドは、昨年、米ホテル資産の 46% 96 億ドル (1 兆 600 億円) を購入した。 Strategic Hotel Capital や Sunstone を含む REIT (不動産投資信託) は、2 番目の大きな投資グループで、19%を構成する。 販売側の最大手は、Columbia Sussex Corporation, DiamondRock, LaSalle Hotels Properties であった。

Hilton Hotels Corporation (米) は、Hilton Group の国際ホテル事業を 33 億ポンド (6,600 億円) で買収した。 Blackstone (プライベート エクイティー グループ) は、11 月に、La Quinta を 34 億ドル (3,750 億円) で買収した。 Sheraton, Westin ブランドのオーナーの Starwood Hotels & Resorts は、同社のホテル群を、41 億ドル (4,550 億円) で Hotel Marriott に売却する計画を有している。(FT.com, 1/22/2006)

(3) 元スターウッド CEO、超豪華ホテル立ち上げ

昨年 Starwood の CEO を突然辞任した Barry Sternlicht が、辞任後タッタの 8 ヶ月で、古巣の Starwood Hotels & Resorts と競争する事になるかも知れない超豪華ホテルを立ち上げる。 新ホテルは、パリの Hotel de Crillion をモデルにしたホテルで、Starwood の St. Regis ホテルや Four Seasons Hotels、Peninsula Hotel Group などのトップ ランク ホテルと競合する。

Barry Sternlicht は、同氏が保有する不動産会社経由で、今月初め、パリの Hotel de Crillion を、親会社の Societe du Louvre から、32 億ドル (3,600 億円) で買収した。 そして、LON、NYC、BCN やその他の都市で、Crillion ブランドのホテルを展開する事を計画している。



Barry Sternlicht が保有する不動産会社 Starwood Capital Group Global LLC（同名であるが、Starwood Hotels とは関係ない）は、昨年 11 月、LON の Le Meridien Hotels & Resorts の 32 のホテル プロパティを買収した。 Barry Sternlicht は、ホテルの資産を保有したがっている。 そして、買収したホテルの運営を、古巣の Starwood Hotels に委ねている。 Crillion も、Starwood Hotels が運営する事になるだろう。(wsj.com, 1/23/2006)

(なんとも複雑な関係で分かりにくい！)

Barry Sternlicht will launch luxury hotels that will be modeled after the venerable Hôtel de Crillon in Paris. The hotels will compete against Starwood hotels



(4) エンパイアー株 上昇

1 月 26 日、Empire（英オンラインポーカー ゲーム）株が+15% 近く値を上げた。 PartyGaming の買収攻勢で、大きなプレッシャーを受けた Empire であるが、年間税引き前利益 \$37m（41 億円）を達成する見込みである。 しかし、現在の株価 99.25p は、昨年 6 月上場時のピーク価格 175p には遠く及ばない。 第 4 四半期収入は、前年同期の \$31.4m（35 億円）を▲30% 下回る \$22.5m（25 億円）に止まっている。 利益は \$8.5m（9.4 億円）。(昨年同期は+\$12.8m。) 第 4 四半期のサインアップした新規 real money プレイヤーは、49,788 人で第 3 四半期より▲6% 減少した。(FT.com, 1,24,2006)

1 月 26 日 1 株 115p

52 週 高 228p 9 月 5 日、低 52p 11 月 21 日



その他

(1) タイ首相タクシン家族所有シン コープ シンガポールのテマセクに売却

タイ首相 Thaksin Shinawatra が創立したタイ通信企業 Shin Corp の 49.6%株式は、シンガポールの政府系投資機関 Temasek に売却された。売却価格は、73mバーツ (2,185 億円) と推定されている。タクシン首相は、野党から、同氏の家族が保有するアジア有数の通信会社 Shin Corp との“利害の衝突”を批判されていた。(channelnewsasia.com, 1/23/2006)



アジアで Hutchison Whampoa
のリカーシンと並んで、大富
豪のタクシン シナワトラ

(2) グーグル中国用検索エンジン e-メールとブログのサービス排除

Googleは、同社の中国向け検索サイトGoogle.cnから、米国で人気の高いe-メール メッセージングとブログを作成する機能を排除した。これは、中国当局のインターネット監視政策に歩調を合わせるための措置。(nytimes.com, 1/25/2006)

編集後記

UA の CEO Tilton が、C-11 離脱後の、UA の経営選択肢の中には、“コンソリデーション”が存在する、と語っている。以前から、米メジャー同士間の合併が囁かれてはいるが、競争法との関係もあり、(UA と US の合併が認められなかった様に)、噂の段階を抜け出していない。

Tilton は、「規制緩和が促進されているので、米航空会社間の合併は、以前よりもズート認められ易くなっている」、と言う様な発言をしている。 噂に上っている“UA+CO”の合併は、今度は本当の話になるのかも知れない。 財務的に疲弊している米メジャーの救済が優先される事になるのかも知れない。

米航空業界で、噂に上っている結婚話は他にも存在する。 昨年9月15日に揃って Chapter-11 を申請した、DL と NW が合併すると言う話は、以前から燻っている。 彼等は、同じスカイ チームのアライアンス メンバーでもあるのだから、両社の合併話は、全く噂話だけではないのだろう。 LCC 間にだって、同じ様な話がある。 曰く、Southwest と ATA (C-11) との合併があるのかも知れない。 Southwest は、ATA に資金を融資する一方で、コードシェア便を拡大している。

米国際線メジャーが、AA と、UA+CO、と NW+DL の3社になってしまうッテな事が起こらないとも限らない。 <或いは、AA と BA の国際間の大手航空会社間合併が起こらないとも限らない。 つい先達てに、QF と SQ の合併話が浮上した様に・・・・。 >

昨年9月に、US Airways と America West の合併（実態は HP の US 買収）によって幕が開いた、米航空業界のコンソリデーションは、第2幕、第3幕へと進んで行くのかも知れない。 そして、コンソリ後の米ジャイアンツ達と、世界の航空会社との、競争激化開始を告げるのだろうか・・・・。 (H.U.)

TD 勉強会 情報 202 (以 上)