平成 21 年 11 月 23 日

TD 勉強会　情報 402

1. オンライン旅行会社に対するホテル宿泊税訴訟の現状
2. ドバイ　エアショー開催、商談低調
3. 其の他のニュース
4. 編集後記　どうなる航空アライアンス？

＜＜（1）英国航空（BA）とイベリア航空（IB）の合併＞＞

travelweekly.com, 11/13/2009

1. Suing OTAs a law practice niche

オンライン旅行会社に対するホテル宿泊税訴訟の現状

米オンライン旅行会社（OTA）のホテル宿泊税未納に対する地方税務署の訴訟が連続して起きている。 今月には、フロリダ州が Expedia と Orbitz を訴えた。 フロリダ州は、州政府の訴訟としては全米で初めてのケースとなる。
地方税務署は、宿泊税は消費者が最終的に支払う客室料金に課税されなければならないと言っている。 従って、OTA がホテルから仕入れた客室レートに基づいて宿泊税を支払っているのは、最終価格と仕入れ値との差分に対する宿泊税の未納が発生していると主張している。 OTA は、自分たちは飽くまで仲介業者であり、マークアップ分（即ち最終消費者価格と仕入れ値との差額）までに宿泊税を課税される義務はないと反論している。 この種の裁判が流行しているので、幾つかの弁護士事務所は、積極的に地方税務署への裁判開始のセールスを行なっているほどだ。

Interactive Travel Services Association によると、全米で OTA に対するこの手の訴訟が続々と数十件も持ち上がっており、その内の 15 件の訴訟が棄却されている。 一般的には、OTA は勝訴している。 件数は限られているが、敗訴の場合 OTA は控訴している。 そして、敗訴した地域でのマーチャント型販売*を取り止めてコミッション型販売のみを行なっている。 連邦レベルの裁判では、6 件の内 5 件で OTA が勝訴している。
（*マーチャント販売＝販売多寡に応じて仕入れ値＝卸値が決定され、OTA/仲介業者がその仕入れ値に対して独自のマークアップを載せて販売する方式。 これに対して、決められた販売価格に基づいて一定の率のコミッションを受け取るコミッション方式が存在する。 当然のことながら、OTA/仲介業者にとってはマーチャント方式の方が、コミッション方式よりも儲け幅が大きくなる。）

敗訴した 1 件は、テキサス州 San Antonio の訴訟で、裁判所は被告の OTA×11 社に総額 $20.6m の未納税の存在を認めたが、陪審団はその額の追徴にまでは踏み込んでいない。この判決に対して OTA は控訴すると言っている。
フロリダ州の裁判で OTA が敗訴となる場合は、OTA にとって大きな打撃となりそうだ。他の限られた敗訴のケースと同様に、その地区でのマーチャント販売を中止せざるを得なくなるので、特にフロリダの如くの人気目的地の場合の機会損失は大きなものとなるからだ。 地方政府によっては、OTA から確実に徴税できるように 宿泊税法を改訂する動きが出て来るかも知れない。■

2. ドバイ エアショー開催、商談低調

【ドバイ エアショー】

ドバイ エアショー 2009 が 11 月 15 日～19 日まで開催された。 悲観的なアナリストの予想通り、商談成立は低調に終わったようだ。 ショー会場に於ける商談成立は、現時点までに集計された額によると 56 億ドル強にとどまったようだ。 この額は 前回の 2007 年の記録的な 1,555 億ドルの 1/10 にも満たない。 エアバスは、33 機の 53 億ドル（MOU を含む）を成約した。 ボーイングはアルジェリア航空会社 2 社から B737×11 機（2 億ドル）を受注した。 ア首連の空軍が、スイスの訓練機とスエーデンの早期警戒哨戒機（合計 7 億ドル相当商談）を発注した。 (channelnewsasia.com, 11/20/2009))

【ボーイングとエアバスの期待】

ボーイングとエアバスは、オイルマネーで潤っている中東からの発注を期待している。そして、この地区からの発注が、世界の航空機需要の復活をリードしてくれることを願っている。 Emirates（UAE ドバイ）、Qatar Airways（カタール）、Etihad Airways（UAE アブダビ）の中東大手 3 社が、その鍵を握っている。

ボーイングは、この地区の今後 20 年間の航空機需要が 1,710 機（$300bn≒27 兆円）になると予測している。 一方エアバスは、1,418 機の旅客機（$243bn）と 150 機の貨物専用機が 20 年間で必要になると予測している。 そして、中東地区のフリートの総計が、現在の 586 機から略 3 倍の 1681 機に増加すると予測している。(wsj.com, 11/16/2009)

【エミレーツ航空】

1985 年に設立された中東最大の航空会社 Emirates 会長 Sheikh Ahmed bin Saeed Al Maktoum が次のごとく語っている。

- Emirates は、来年に $1bn の利益を計上するだろう。 先行予約が予想以上に回復し始めている。 今年上半期でも殆ど 3 倍の利益（AED752m≒$204m）を計上し、通期では AED2bn（$545m）の利益を計上するだろう。
- 2～3 年以内には上場することになるだろう。 これは、株主であるドバイ政府の要請に基づくものではない。（ドバイ政府は $80bn とも言われる負債を保有している。） 上場で、多分 30%程度の株式が売却されるだろう。
- B777 と A330 の発注で、ボーイングとエアバス両社と協議している。 A380 スーパージャンボは良い航空機だ。（Emirates は、両社から 156 機を発注中で、その内、A380 スーパージャンボを 58 機発注している。 内 4 機は受領済み。）

- ドバイ政府の $10bn に上る 2 回目の国債（$10bn-tranche of Dubai government bonds）発行が年内にも発表されるだろう。

Emirates は、2007/8 年度に +AED 5.1bn、2008/9 年度に +AED 1bn の利益をそれぞれ計上している。(FT.com, 11/17/2009)

中東の大手航空会社 3 社 Emirates, Qatar, Etihad 3 社の急成長が、欧州路線のライバル航空会社を慌てさせている。 欧州のライバル達は、中東の航空会社は政府の手厚い保護と安価な燃料を調達し不公正な競争を行なっていると非難している。 独政府の中央運輸監視局（Federal Office for Goods Transport）は、今週初め Emirates に書簡を送り、FRA=Johannesburg、HAM=SIN 路線を含むビジネスクラス運賃の▲20%ほどの値引きを中止するよう命令した。 独当局は、Emirates だけに“公正な販売”を命じた訳ではないと言っている。 Emirates は、現在 MUC, FRA, HAM, DUS の独内 4 地点に乗入れている。(FT.com, 11/19/200)

【航空各社の発注状況】

エチオピアン航空が、A350XWB×12 機（リスト価格 $3bn）を発注した。 これは、7 月の MOU の確定発注で 2017 年からのデリバリーとなる。(channelnewsasia.com, 11/15/2009)

エアー・オーストラル（インド洋の仏レユニオン）がハイデンシティーA380（840 席）×2 機（$740m）を発注した。(wsj.com, 11/17/2009)

ネパール航空が、A320 と A330 各 1 機（$250m）を発注した。(wsj.com, 11/17/2009)

オマーン航空が、リジョナルジェット Embraer 175 型機×5 機（$177.5m）を発注した。(wsj.com, 11/17/2009)

Eurofighter GmbH がアラブ首長国連邦に 50 機～100 機の戦闘機 Typhoon（写真）の売り込みを行なっている。(wsj.com, 11/17/2009)

アルジェリアの航空会社 2 社が、B737×11 機（$900m）を発注した。 ベトナム航空が、A380×4 機と A350XWB×2 機（$1.8bn）の発注に基本的に合意した。(wsj.com, 11/18/2009)

来年初めに運航を開始する新しく設立されるセネガル航空（Air Senegal International のリプレース）が、A320×4 機と A330×2 機（合計 $700m）を発注した。(wsj.com, 11/18/2009)

■

3. 其の他のニュース

旅行流通・TD

（1）ホスト旅行会社ネキシオン会議、差別化を討議

Sabre Travel Network が保有するホスト旅行会社 Nexion の会議で、独立エージェントに重要な（1）革新的なマーケティング戦略の立案、（2）SNS の利用、（3）如何にして差別化を学ぶか の 3 つが討議された。　会議のスピーカーの 1 人は、差別化をする為には、顧客に記憶に残る旅行の提供とブランドを知らしめることが必要だと言っている。(travelweekly.com, 11/09/2009)

（2）YTB 第 3 四半期 減収▲62%

YTB International の第 3 四半期決算は、収入が▲62%減の $15.9m となったが、コストの大幅削減により利益は +$74,000 増加して $362,000 となった。　9 ヶ月間の累計では▲$3.1m（前年同期は▲$3.4m）の損失となった。　アフィリエート（referring travel agency = RTA）の脱退が継続し、新規採用のペースも落ちている。　RTA の減少の結果 Web サイト販売も低下している。　収支悪化は景気低迷が原因で、4 月の加州の裁判とは関係ないと言っている。（YTB は、違法なマルチ商法実施で加州に対して $1m のペナルティーを支払わされている。）(travelweekly.com, 11/13/2009)

（3）カヤック、新旅程ツール開発

メタサーチの Kayak が、Kayak Trips と呼ばれる旅程管理ツールを立ち上げた。　このツールを利用すると、種々の旅行サプライヤーや OTA の e-メール コンファーメーションを束ねて 1 つの旅程に仕上げることが可能となる。　そして、その他の人達との旅程情報のシェアーが可能となる。　Kayak は、このツールを Kayak iPhone やその他のモバイル機器でも使用可能にする。(travelweekly.com, 11/13/2009)

（4）アマデウス、レジャー旅行用の新検索ツール開発

Amadeus が、PhoCusWright コンファレンスで レジャー旅行用の新検索ツールを発表した。　この新しく開発された新検索技術（Extreme Search と呼ばれる）は、具体的な固有名詞の目的地名を入力しなくとも、旅行日、ゴルフやビーチや食事などのアクティビティーや目的地の属性、予算などのパラメターの入力により、旅行者のニーズに沿った旅行商品を選び出してくれる。　この新ツールは、Amadeus Affinity Shopper の名前で先ず航空会社のサイトで展開（LH は現在準備中）が開始され、その後に旅行会社のサイ

トでも使用されることになるだろう。(travelweekly.com, 11/18/2009)

（５）ARC とアメリカン航空、二重予約削減ツール開発

ARC と AA 航空が、二重予約を探し出す電子的ツールを開発している。　同日、同旅程の二重予約は、満席便に近い人気便の収入機会の損失に繋がり航空会社にとって頭の痛い問題となっている。　二重予約を削減/撲滅できれば、航空会社の収入増に大きな貢献をするだろう。　二重予約が複数の航空会社にまたがって発生するので、このツールの開発には、多くの航空会社の参加が不可欠になる。　十分な数の航空会社の参加があれば、2010 年には開発されるだろう。　ARC は、このツールはデビットメモを発行するためではなくて、二重予約のカットすることを目的にしていると言っている。(travelweekly.com, 11/18/2009)

（６）コンカー 第 4 四半期 増収増益

法人旅行予約と経費支出レポーティング会社 Concur の第 4 四半期決算が増収（+13%, $64.8m）増益（+5%, $5.9m）となった。　新規顧客獲得数では新記録の四半期となった。通期では、増収（+15%, $247.6m）増益（+49%, $25.7m）であった。　法人旅行と支出管理ソリューションのプロバイダーEtap-On-Line（本社 PAR）の買収が、欧州展開を勢いづかせている。(travelweekly.com, 11/18/2009)

（７）トラベルリーダー、アマデウスの新法人デスクトップをテスト

Travel Leaders Group の法人旅行オペレーション部門 Travel Leaders Corporate が、Amadeus One デスクトップの初のパイロットユーザーとなった。　Amadeus One デスクトップは、北米の法人管理旅行会社のために特別に開発されたデスクトップ。　多くの機能のカスタマイズが可能の他、Amadeus 以外の複数のソースからコンテンツを集積することができる。　また Cryptic Magic により、如何なる入力フォーマットの利用が可能で、出張規程に準拠したグラフィカルな結果を表示する。　そして、新設された Amadeus Travel Technology Consulting チームのサービスが受けられる。(travelweekly.com, 11/19/2009

（８）オービッツ、ホテル料金の最低保証開始

Orbitz が、プリペイドのホテル料金の最低保証を開始した。　予約した料金よりも安い料金を見つけた顧客に対して差額を払い戻すと同時に $50 の将来のホテルないし休暇パッケージ旅行予約に使用することができる割引券を提供する。　この保証の対象となるのは、同一滞在日、同一ホテル、同一客室タイプの予約でなければならない。(travelweekly.com, 11/19/2009

（9）モーガンスタンレー、チュイトラベルとトーマスクックの格付け低下

Morgan Stanley が、旅行市場環境の軟化とリファイナンスのコスト上昇で、TUI Travel と Thomas Cook の格付けを引き下げた。 「TUI Travel と Thomas Cook は、合併以来マージンを堅調に増加させて来たが、収入増よりもコスト増の方が大きいことと、より高い価格による燃油ヘッジを勘案すると、2010 年は両社にとって厳しい年となるだろう」と Morgan Stanley は言っている。

TUI Travel は、TUI AG の旅行部門と英国の First Choice が合併して誕生した欧州最大のツアオペレーター。 一方、Thomas Cook は、Arcandor の旅行部門と英国の MyTravel が合併した欧州第 2 位のツアオペレーターである。 Morgan Stanley は、キャッシュフローの減少と負債の増加を懸念している。 Thomas Cook の脆弱な運転資金と大幅な為替変動、買収費などの一時的特別勘定の増加に特に懸念を示している。(nytimes.com, 11/20/2009)

空 運

【全般】

（1）航空機ファイナンス 2010 年に収縮

Genesis Lease CEO John McMahon が、2010 年には航空機ファイナンスが収縮して、エアバス及びボーイングが減産を強いられるかも知れないと言っている。 彼は、メーカーや一部の金融機関の楽観的な見通しとは異なった意見を述べている。

- 現在は、メーカーがファイナンスを付けたり政府の輸銀融資を活用したりして、何とかファイナンスが継続されている。
- しかし、2010 年には、航空機ファイナンスから手を引く銀行が増加するだろう。
- 既存のファイナンスを継続している銀行の幾つかも逃げ去るだろう。
- 航空機リース企業の売却も進んでいない。 AIG の ILFC､CIT Group や Royal Bank of Scotland のユニットの買手が未だ見つかっていない。（Genesis Lease は、来年初めに AerCap Holdings と合併する。）
- リース企業が破綻すれば、航空機の販売計画は更に悪化するだろう。 中古機が市場に溢れ航空機価格を引き下げることになる。
- しかし、かすかな明るい兆しも見えつつある。 ドバイ エアショーで多くの航空機が売れたことに驚いている。(2007 年の$155bn に対して今回のエアショーでは $5.6bn となった。)

・ 米航空会社は、最近になって資産担保証券に対する買手を見つけられるようになりだした。 信用市場の軟化の最初の良い兆しだ。 いずれにしても、航空会社は燃油高の対策のためにも新造機をますます必要としている。

(wsj.com, 11/20/2009)

【米国】

（1）B787 ドリームライナー 来月テスト飛行か

B787 型機ドリームライナー（今では業界は Dream On Liner と呼んでいる）が、12 月 22 日から試験飛行が開始されることになりそうだ。 同型機の試験飛行は、2 年以上も遅れている。 今年のボーイング社の受注機数の内 111 機が取消されているが、B787 型機の取消は 70 機に及んでいる。 それでも 840 機の受注残を抱えている。(wsj.com, 11/15, 19/2009)

（2）航空会社、機内販売の拡大を検討

航空会社は、機内食、枕、ヘッドセットを機内販売している。 そして機内販売の拡大を検討している。 AA 航空は、ロンドン行きの便でヒースロー急行列車の切符の販売を試験的に開始した。 そして機内インターネット接続を利用して、過去 20 年間 165 の航空会社の座席ポケットに配っていた SkyMall 通信販売の分厚いカタログ誌の商品のネット販売を行なうことを検討している。 航空業界にクレジットカードリーダーと販売ソフトウエアーを販売している GestLogix（加）が、機内販売を可能にするテクノロジーを提供している。 今にブロードウエーのミュージカルのチケットやディズニーのテーマパークの入場券などの機内販売が開始されるだろう。 現在機内販売の売上げは、旅客当たり平均 $1 しかないが、搭乗旅客は閉じ込められた機内で暇に任せて買い物をすると期待されている。

Ryanair の場合は、旅客当たり平均約 $15 を機内で売り上げている。 機内は格好の小売店に成り得るのだ。 機内販売を実施するのは客室乗務員だ。 客室乗務員組合は、販売コミッションで会社に協議を申し込んでいる。

(nytimes.com, 11/17/2009)

An American Airlines flight attendant used an onboard sales recorder to sell a Boston Market sandwich and a bag of potato chips.

（３）米航空会社、ピークサーチャージ値上げ

DL, NW, UA が、2010 年の休暇シーズンのピークサーチャージを値上げする。 3 月 14 日、20 日、21 日、28 日、4 月 5 日のサーチャージを $20 から $30 に値上げした。 BestFares.com によれば、この 3 社は、来年 5 月 28 日までに 41 日間で $10~$50 のピークサーチャージを設定している。(travelweekly.com, 11/17/2009)

（４）ユナイテッド、$810m のノート発行

UA 航空が、$810m の enhanced equipment trust certificates を発行した。 EETC は、航空機ファイナンスの一種。 $697m は Class A certificate で金利 9.75%、Class B certificate は金利 12%となる。 この発行によるリファイナンスの結果、UA の負債の元金返済額は、2010 年に▲$225m、2011 年に▲$175m それぞれ減少する。(travelweekly.com, 11/18/2009)

（５）コンチネンタルとユナイテッドが、無制限アップグレード提供

CO と UA が、2010 年中頃より、米国内線でエリートレベル顧客に無制限のアップグレードを提供する。(travelweekly.com, 11/8

（６）米運輸省、航空業界の将来を議論する特別パネル設置

米運輸長官 Ray LaHood が、航空業界の将来を議論する特別パネルを設置した。 このパネルは、業界の広い分野（含む組合）の専門家から構成され非公開で 1 年かけて、米航空業界の将来のためのロードマップを作成する。 航空会社は、余計な課税の排除や不必要な規制解除を要求している。 そして、何よりも今まで明快な国の航空運輸政策が欠如していることが問題だと言っている。(travelweekly.com, 11/19/2009)

（７）ボイスレコーダーの使用規制緩和法案が準備されている

ボイスレコーダーの記録は、重大事故時の FAA や NTSB の捜査以外には使用が禁止されている。 現在の大手航空会社の労働協定は、パイロットの懲罰や解雇のためにボイスレコーダー（ケースによってはフライトデータレコーダー）の情報を使用することが禁止されている。 米上院議員 Jim DeMint が、この規制解除とパイロットの判断やパーフォーマスの評価のために利用できるようにする法案 Pilot Professional Assurance Act を準備している。 この法案は、プライバシーやその他の複雑な法的問題を惹起させると同時に、組合や FAA や NTSB からも反対されるだろう。 FAA や NTSB は、この法案が導入されれば、パイロットからの匿名の任意の安全情報の収集が困難になると言っている。 この法案準備は、NW 便パイロットの 1 時間以上の管制官との交信断絶による目的地通過（パイロットは、勤務協定改定の議論と私物の PC 操作に熱中していた）

を含む最近のパイロットの過失の発生が原因している。(wsj.com, 11/19/2009)

（８）ボーイング、B787 組立て第 2 工場建設開始

ボ社は、11 月 20 日、南カロライナに新たに建設する B787 型機の最終組立工場の鍬入れ式を行なった。　この工場は、SEA Everett 工場に次ぐ第 2 工場で 3,800 人以上が雇用され 2012 年に初号機のロールアウトが予定されている。　ボ社は、組合問題を回避する為に Everett 工場から離れた南カロライナを新工場の建設地に選定している。　同地では、胴体の一部のボ社製造工場が既に稼働している。(wsj.com, 11/20/2009)

【欧州】

（１）BA+IB 合併、英国航空の年金不足が障害だが・・・

先週、BA+IB の合併に関する基本的な合意がまとまった。　この基本合意に基づいて来年 2 月までに具体的な合併の詳細が決定される。　この合併の大きな障害はとなると見られているのは、BA の巨額の年金積み立て不足（26 億ポンド≒3.900 億円）の問題だ。　BA CEO Willie Walsh は、マスコミが騒ぎ立てるほどこの問題は大きな問題ではないと、焦点が当たっている（当たり過ぎている）年金問題の鎮静化に努めている。　来年 2 月の合併具体案策定までには、年金問題の解決は要求されていない。　更に IB は、この問題の“合理的”且つ“満足が行く”解決が実現しない限り、合併から手を引く権利を有しているが、この期に及んでの合併ご破算は非現実的な選択だろう。　景気回復すれば何とかなるという考えなどに基づいて、解決が難しい問題を先送りにしているのだろうか？(FT.com, 11/14/2009) (wsj.com, 11/13/2009)

（２）EADS 第 3 四半期 欠損計上、来期の減産検討

エアバスの親会社 EADS が第 3 四半期決算で、▲87m ユーロの損失を計上した。　前年同期は +679m ユーロの利益計上であった。　この四半期損失は、過去 2 年間で初めての損失となる。　収入は▲2%減少して 9.5bn ユーロとなった。　EADS は、余りにも不確定要素が多すぎるので、通期の収支見通しの発表を回避した。

EADS は、以下の難問に直面している。

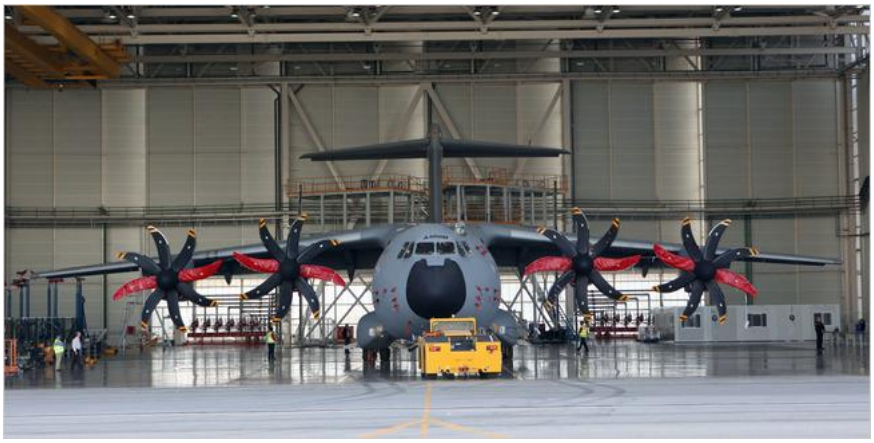
（１） A380 と A400M に関連する大きな損失（A380 については、既に 5bn ユーロの特別損失を計上している。）（A400M については 2.4bn ユーロの損失引当金が計上されているが、更に拡大すると予想されている。）

（２） 弱いドル（航空機はドル建て、コストベースはユーロ）（今年 9 ヶ月間で為替差損は 1.1bn ユーロにも達している。）

（３） 受注機の取消ないし導入延期の増加

（４）　 航空機需要の減少

EADS（従業員 12 万人：ボ社 15 万人）は、今年の受注機数 300 機、デリバリー機数を昨年並みの 490 機に据え置いている。　場合によっては、2010 年下半期に減産を開始するかもしれないと言っている。 10 月には A320 が月産 36 機から 34 機に減産された。A330 と A340 は月産 8.5 機に凍結されている。（当初計画では 2010 年から減産 10 機が計画されていた。）
しかし、全てが悲観的ではない。 航空旅客需要は 10 月に増加に転じた。 そして EADS の期末ネット現金ポジションは、9.2bn ユーロから 8.1bn ユーロにしか減少していない。(FT.com, 1116/2009) (wsj.com, 11/16/2009) (nytimes.com, 11/17/2009)



The Airbus A400M is delayed because of problems with engine development, putting it four years behind plan and over budget.

（３）イージージェット、大幅減益

easyJet の 2008 年 10 月～2009 年 9 月の年度利益が、燃油費の増加と金融コストの上昇により 減益▲50%となった。　税前利益は、前年度の +110.2m ポンドから +54.7m ポンドに減少した。　収入は、+12.9%増の 2.66bn ポンドであった。　旅客数は +3.4%増の 452 万人。　L/F は、+1.4%ポイント上昇して 85.5%となった。(FT.com, 11/17/2009) (wsj.com, 11/17/2009)

（４）エアバス、試験飛行手順と規則を厳格化

最近、新造機と重整備終了後の試験飛行で重大事故が相次いでいる。
2007 年後半に、Etihad 航空に引き渡す A340-600 型機（$250m）の地上に於けるエンジン全開試験が、誤って着陸装置のブレーキをかけずに実施されコンクリート壁に激突した。（4 人重傷）　2008 年 11 月には、ニュージーランド航空の A320 型機が、自動操縦をオンにしないままで低速低高度飛行試験を実施し地中海に墜落した。（7 人死亡）
easyJet のエアバス機が 1 万フィート急降下する事故も発生している。　米 NTSB によ

れば、1990 年後半から現在までで商業航空機の墜落事故の 1/4 は、旅客を乗せていない試験飛行で発生している。　事態を重く見たエアバス社は、試験飛行の規則の厳格化とパイロットの技量向上訓練を実施する。(wsj.com, 11/18/2009)

（５）エールランス 第 2 四半期 減収減益

AF/KLM の第 2 四半期決算は、▲147m ユーロの欠損となった。　燃油ヘッジ損と貨物事業不振が決算の足を引っ張っている。　旅客事業は、トラフィック減▲3.3%以上の供給削減▲4.4%が奏功して、燃油ヘッジ損がなければ営業利益を計上した筈だ。AF/KLM は、2010 年 3 月までに▲4,500 の職を削減し、全世界の人員数を 105,000 人とする。

（単位：ユーロ≒132.2 円）

	第 2 四半期	中間決算	備　考
収　入	4.3bn (▲17.2%)	10.8bn (▲20%)	貨物▲40.5%減、同営業利益▲127m
利　益	▲147m (+27m)	▲543m (+592m)	ヘッジ損▲179m

(FT.com, 11/18/2009) (wsj.com, 11/18/2009)

（６）AF A380 初号機 JFK に飛来

AF の A380 型機スーパージャンボが、11 月 20 日 JFK 空港に 538 名の乗客と共に飛来した。　AF は A380 を運航する最初の欧州キャリアで、世界では SQ, Emirates, QF についで 4 社目となる。　11 月 23 日から CDG=JFK で定期便運行を開始し、2 月には Johannesburg に、その後東京路線に投入される。　AF は、A380 を 12 機発注している。(channelnewsasia.com, 11/21/2009)

【アジア】

（１）中華航空（台湾）、第 4 四半期に利益計上

CI 航空が、12 月に終了する第 4 四半期で、利益を計上する見込みであると言っている。同社は来年 NT$10bn の増資を検討する。(wsj.com, 11/19/2009)

（２）エアーアジア、第 3 四半期増益

AirAsia が第 3 四半期決算で、130.7m リンギの利益を計上した。

（単位：100 万 M リンギ, 1M リンギ＝26.28 円）

	第 3 四半期	1 月～9 月決算	備　考
収　入	739.6 (+10.4%)	2,284.7 (+18%)	9 ヶ月間旅客数 3.590 千人+19%, L/F75.4%
利　益	130.7 (▲465)	472.3 (▲294.8)	

(channelnewsasia.com, 11/20/2009)

（３）エアーアジア、二重上場計画

AirAsia が、自国マレーシアに加えてタイの証券取引所への二重上場を検討している。先ず AirAsia をタイで、そして姉妹会社の AirAsia Thailand をマレーシアで それぞれ二重上場させる計画。　その次に AirAsia Indonesia を同様に上場させる。　上場規模並びに時期の詳細は不明。　AirAsia は、この二重上場により ASEAN の航空会社としてのプレゼンスを高め、そして域内の株式の安定化と資本調達を促進させる。　ASAEN 10 ヶ国の人口は 5 億 8 千万。　AirAsia は、85 機のフリートで 130 路線を運航している。(channelnewsasoa.com, 11/22/2009)

（４）タイガー（シ）上場を検討

シンガポールの LCC Tiger Airways が、来年少なくとも $500m（30%）の上場を検討している。　Tiger は、アジア最大の LCC で、アジアと豪州の 25 路線を運航している。上場により豪州に於ける事業の拡大と新造機の資金を調達する。(wsj.com, 11/19/2009)

（５）インド発着の航空需要徐々に回復

インドの大手航空会社は、需要の減少に対応して供給を削減した。　Kingfisher は、11 機のリース機を返還した。　Jet は、2008 年 10 月に 5 機を非稼働にして供給を▲25%カットした。　国営の AI 航空は、不採算路線を▲30 路線カットした。

しかし、最近需要が回復して来ている。　1 月～10 月の国内線需要は、+3.3%増の 3,600 万人となった。　各社は、供給増にギアを入れ始めている。　インド政府は、昨年▲$1.5bn の欠損を計上した AI に対して、2010 年第 1 四半期に$170m の資金援助を実施する。　この資金注入は、AI の自助努力である $430m のコスト削減を要求している。　過去 3 年間の AI に対するワーキング・キャピタルの負債は、4 倍の $3.5bn に増加している。　銀行団は、これ以上のローンの提供は困難であると言っている。(wsj.com, 11/19/2009)

（６）シンガポール、アジアのオープンスカイを要求

シンガポールのファイナンスと運輸の第 2 大臣 Lim Hwee Hua は、11 月 20 日「アジアの航空会社がイールドと採算性の急速な低下に依然として苦しんでおり、そして H1N1 の第 2 波と燃油費の再度の高騰のリスクを抱えている」と Association of Asia Pacific Airlines の社長会で指摘した。　AAPA は、世界経済の低迷の煽りを受けてアジアの航空会社が今年に▲$4.8bn の損失を計上するだろうと予想している。　Lim Hwee Hua 第 2 大臣は、こう語っている。

- ASEAN は、2010 年実現を目標に掲げている ASEAN の首都間を結ぶ路線のオープンスカイ協定を、更に ASEAN の他の都市に拡大することに取り組んでいる。

- 年末までに ASEAN でこの拡大が合意されれば、中国やインドを含むアジア域内のオープンスカイ協定実現に向けての第一歩となるだろう。

(wsj.com, 11/20/2009)

【海外主要紙が伝えた日航関連ニュース】

11 月 16 日から 23 日までの海外主要紙が伝えた日航関連ニュースは下記の通りである。

・channelnewsasia.com, 11/18/2009　Japan doesn't rule out JAL bankruptcy: minister
前原国交相：日航の法的整理を辞さず

前原国交相は、11 月 18 日の衆院国土交通委員会で「日航の法的整理を実施しないとは言っていない」と発言した。　この発言の後に日航株が急落した。

・FT.com, 11/18/2009　Delta woos JAL with $1bn aid package
デルタ　日航に 10 億ドルの支援

・wsj.com, 11/19/2009　Delta, SkyTeam Offer a Funding Deal to JAL
デルタとスカイ、日航に 10 億ドル資金提供

・nytimes.com, 11/19/2009　Dueling Alliances Make Aid Offers to JAL
アライアンス日航支援で決闘

DL 航空は、11 月 18 日、日航に対して 10.2 億ドルの財務的支援を提案した。　一方関係筋の話によると、AA は、ファイナンシャル投資家の TPG を巻き込んで $1bn ほどの資金注入をする用意が或る旨日航に既に表明している。　DL の提案は、AA に対抗するもので、スカイチームの加盟航空会社が協力して 10 億ドルを日航に投資する案。　この内 $500m は新株の購入に充てる計画。

・wsj.com, 11/18/2009　AF CEO: Delta's JAL Plan Is Preliminary Offer
AF CEO: DL の日航支援提案は暫定オファー

AF CEO Pierre-Henri Gourgeon は、DL が提案したスカイチームの日航支援策は飽くまで暫定的な提案であると語った。　政府の日航救済策が詰まった段階で具体的なスカイの支援策が固まるだろうと語った。　DL の提案は、スカイによる $500m の資本投入（新株購入）、DL による収入保証$300m、資産を裏付けにしたファイナンス $200m、ワンワールドからスカイへの転換コスト $20m の合計 $1.02bn。

・channelnewsasia.com, 11/20/2009　JAL to take time mulling allegiances
日航 時間をかけてアライアンス検討

日航は、ワンワールドに残るか、それともスカイに変更するかを 1 ヶ月～ 2 ヶ月かけて検討することになるだろうと斎藤秀太国際問題部長がシンガポールの AAPA の社長会で語った。　彼は、企業再生機構の検討と平仄を合わせてアライアンス加盟が決定されることになるだろうと言っている。

・wsj.com, 11/20/2009　　Japan Transport Min: Haven't Heard From AA On JAL Aid

前原国交相： AA の日航支援の話は何も聞いていない

前原国交相は、11 月 20 日の定例記者会見で、AA の日航支援の話は何も聞いていないと語った。　彼は、政府の企業再生機構を通じた日航再建計画検討を粛々と進めていることに何の変更もないと言っている。

・wsj.com, 11/20/2009　　ANA Eagerly Awaiting B787 Delivery; Mum On JAL

全日空 B787 型機早期導入熱望、日航言及回避

全日空の岡田圭介常務が、シンガポールで B787 型機の 2010 年後半の導入を心待ちにしていると語り、12 月 22 日頃に予定されている試験飛行開始を歓迎すると述べた。

・wsj.com, 11/20/200　　DL Says SkyTeam Willing to Invest More Than $1bn in JAL

DL 日航に 10 億ドル以上の出資用意表明

DL CEO Richard Anderson が、日航に対して既に提案した 10 億ドル以上の出資の用意があると 11 月 20 日語った。彼は、最終的なスカイチーム 9 社による日航投資提案は、今までにオファーしたものより大きな額となるかも知れないと言っている。

Delta CEO Richard Anderson, above, and his SkyTeam partners are trying to persuade Japan Airlines to defect from the Oneworld airline alliance.

水　運

（1）カーニバル、新造クルーズ船発注か

Carnival Corp が、Princess Cruises 用の新造船（2012 年デリバリー）を年内にも発注するかもしれない。　Princess Cruises では、1 年前に新造船が投入されて以来新規の発注は行なっていない。　欧州における造船コストは、2004~2005 年レベルまで下がっている。(travelweekly.com, 11/13/2009)

（2）ロイヤル カリビアン、世界最大クルーズ船オアシス号フロリダ到着

Royal Caribbean の Oasis of the Seas 号（225,282 屯、5,400 人乗り＝2,700 ステートルーム）が、フィンランドの Turuku 造船所から 14 日間かけて大西洋を横断しフロリダ Fort Lauderdale に到着した。初クルーズは 12 月 5 日出航のカリブ 7 日間クルーズ。

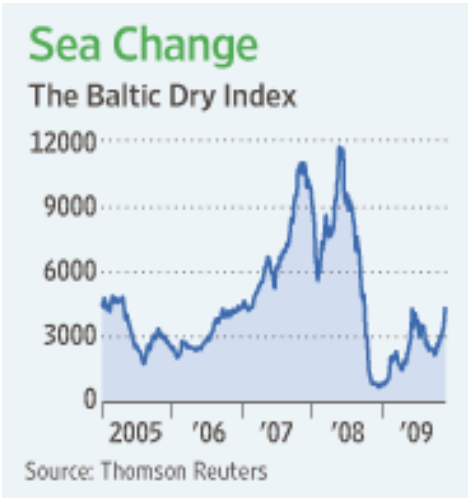
エクイティー調査会社 Majestic Research は、Oasis と RCCL のその他のクルーズ船との間で共食いが始まっていると指摘している。 2010 年第 1 四半期の Freedom クラスの料金が、Oasis 就航前の第 3 四半期比で▲27%低下している。 Solstice クラス プレミアムでは▲30%低下している。 Majestic は、Oasis 自体の料金も 2010 年第 1 四半期には下がり始めるだろうと予測している。(travelweekly.com, 11/13, 18/2009)

（3）カリブがクルーズの人気トップ目的地

CruiseOne と Cruises Inc の 1,000 フランチャイズ オーナーを対象としたアンケートで、回答者の 75%が クルーズの人気トップはカリブだと言っている。 CruiseOne は、552 のクルーズ旅行フランチャイズ店を抱えている。 Cruises Inc は、全米に 500 エージェントを抱えている。 どちらも World Travel Holdings の一部門で Fort Lauderdale に本部を置いている。(travelweekly.com, 11/16/2009)

（4）バルティック・ドライ・インデックス回復？

経済活動の多くのバロメーターの 1 つである BDI に青信号がつき始めている。 石炭、鉄鉱石、穀物、その他のコモディティーの海上輸送コストを反映する BDI の上昇は、経済活動が活発化する前兆となるのだ。 2008 年 5 月に 11,793 をつけた後に 12 月には▲94%激減した。 そして 9 月以来 +90%上昇して 4,291 まで持ち直している。 そして先週には、金の価格の上昇ペースを上回る回復振りを示している。 中国の原材料の在庫切れと主要港の混雑が BDI を押し上げている。 しかし、この上昇は一時的なものに終わりそうだ。 新造船が次々に就航するからだ。



Simpson Spence & Young の調査によると、今年既に 3,400 万屯（dwt）の新造船供給が市場に提供されている。 そして理論的には未だ 2,600 万屯が今年中に就航することになっている。 これらの新造船の多くは 2010 年以降のデリバリーに延期されている。 新造船発注量は、既存フリートの 60%にも及んでいる。 BDI が、経済の先行指標とはならなくなっている。(FT.com, 11/16/2009)

（５）　アラスカ旅行業界、観光客誘致プロモーション開始

アラスカ州の旅行業界が、積極的な観光客誘致を開始している。　クルーズ船客に 1 人当たり $50 の人頭税を課したので、クルーズ船のアラスカ寄港が減少するからだ。　2010 年のクルーズ船客の▲14%減少が予測されている。　アラスカ州への訪問者は、合計約 160 万人の内の 2/3 以上がクルーズ船客なので、この旅客の減少は州の観光収入に大きな影響を与える。
(travelweekly.com, 11/17/2009)

クルーズ訪問者	
2004	876,000
2009	1,000,000
2010	860,000
非クルーズ訪問者	
2004	574,000
2009	573,300

（６）燃油費高騰で、タンカーが原油ストック

ロンドンの Gibson Shipbrokers によると、世界に大型タンカーの 12 隻に 1 隻が原油備蓄に使用されている。　VLCC（very large crude carrier）級タンカー42 隻を含めて 129 隻の大型タンカーが備蓄用に係船されている。　傭船料金が今年平均 $28,000/日に低下しているからだ。　輸送するよりは、備蓄して将来高値となった時点で販売した方が儲かるからだ。（Gibson は、現在のタンカー備蓄が維持された場合の 2010 年の傭船価格は $35,000/日になると予測している。）(FT.com, 11/18/2009)

陸　運 & ロジスティックス

（１）UPS、休暇シーズンに 4 億個パッケージ輸送

UPS が 11 月 26 日の勤労感謝からクリスマスまでの期間に全世界で 4 億個のパッケージを輸送するだろうと発表した。　この数は、2008 年比で若干の増加となる。　12 月 21 日のピーク日の輸送量は 2,200 万個となると言っている。　これは 2007 年と同一規模となる。　UPS は、需要が激減した 2008 年の数値を発表していない。(wsj.com, 11/16/2009)

ホテル & リゾート

（１） Sands マカオで外国人誘致に焦点

Las Vegas Sands は、2011 年マカオにオープン予定のカジノリゾートでは、中国人以外の外国人客から全収入の 30%を得ようと期待している。　現在のところマカオの Las

Vegas Sands では、外国人が生み出す収入は 8%に留まっている。　大部分を占める香港や中国本土からの中国人客は、賭博を目的に半島の下町にある従来からの賭博場を訪れる日帰り客に偏っている。　しかし日本、韓国、タイ、インドネシア、インドからの外国人客は、日帰り客より多額の予算を消費すると見込まれている。　そのために Las Vegas Sands の Venetian Macao や新たな巨大プロジェクトがオープンする Cotai 地区では、様々な娯楽や買い物などで顧客を魅了して、彼らの長期滞在を期待している。　特に日本人とインド人の顧客の獲得に熱心だ。　日本人客のために日本から直接スタッフを送り込んでいる。　Las Vegas Sands は 11 月 30 日に上場して $3.83bn を調達する予定だ。又 Las Vegas Sands は、現在巨大リゾート建設中の土地に対してマカオ政府に頭金 $90m 支払う。　第 5 第 6 ロットの土地のプレミアムは、総額で $233.5 と米国証券取引所に報告されている。 そこには 2 つのカジノと Shangri-La, Trader, Sheraton のホテルが建設される。　土地の広さは 13.3m 平方フィートで、自社の Venetian Macao リゾートに隣接。 全ての建設が終了するのは 48 ヶ月後だが、300,000 平方フィートのカジノと 3,700 室を含む第一次建設は来年半ばに完成する。　一方 Galaxy Entertainment Group（本社香港）は建設中の巨大リゾートの土地 18.3m 平方フィートに $366m を支払う。(wsj.com, 11/15-17 /2009) (FT.com, 11/15/2009)

（２） マカオのカジノ会社、娯楽に賭け

今日マカオのカジノ会社は、賭博以外の家族型エンターテイメントを成功させるために努力している。 Las Vegas Sands は、サーカス（シルクドゥソレイユ）を Venetian Macao で興行しているが、客席は 65%しか埋まらない状態だ。　40 年に及ぶ Stanley Ho の賭博独占（現在でも全体の賭博場 33 の内 20 を所有）から、マカオの訪問客は賭博以外のことに興味を持たないという問題がある。　マカオの Las Vegas Sands の収入の 80%は賭博収入が占めている。　それに反してラスベガスの Las Vegas Sands では賭博収入は 35%に過ぎない。　マカオが賭博以外の多様化に努力しているのは、シンガポールで来年早々にオープンする 2 つの複合リゾートが賭博用スペースを縮小（全体の 5% ）してユニバーサルスタジオのテーマパークを優先させているからだ。 マカオのカジノ会社は、家族型娯楽を定着させて訪問客が現在の 1.4 日からラスベガス並の平均 4 日滞在に近づけたいと願っている。(wsj.com, 11/17/2009)

（３） Accor 2 社へ分社

Accor SA（フランスのホテル、サービス会社最大手）は、取締役会が今年末迄に自社をホテルとサービス会社（儲けの大きい法人向けの昼食券バウチャー或はサービスを取り扱う）とに分社することを決定するだろうと 16 日に発表した。(wsj.com, 11/16/2009)

（4） カリブとメキシコ、新たに 129 のホテル建設

カリブ及びメキシコで 合計 18.715 室／129 のホテルが 2 年以内に建設される（Smith Research 調べ)。 メキシコで +10,615 室、プエルトリコ+1,633 室、バハマ +1.448 室が予定されている。 チェーンホテルでは、豪華部門が大部分を占めて +4,318 室、中級部門は +3,629 室、格安部門では +1,125 室の予定だ。 独立ホテルも +2,501 室を 2 年以内に建設予定だ。 現在は独立ホテルでは最大の 252,359 室を保有している。(travelweekly.com, 11/18/2009)

（5）マリオット、リッツカールトンの運営管理を統合

Marriott International が、大胆な組織変更に着手している。 現在は、Ritz Carlton のグローバル運営；グローバル タイムシェアー事業；国際ロッジング グループ；米加オペレーションの 4 つ部門に分割されている。 これを米州、欧州、中東、アジアの 4 地域事業部に再編する。 唯一タイムシェアー事業が地域事業部外に置かれる。 この組織再編で最も大きな影響を受けるのが Ritz Carlton だ。 2001 年の買収以来 Marriott からは独立して運営されて来た Ritz は、この組織変更で地域事業部の下に組み込まれることになる。 Marriott のこの変更は 2011 年初めに完了するだろう。(travelweekly.com, 11/16/2009)

（6）ペンナショナル、フォンテンブロー買収に意欲

チャプター11 を申請して工事が中断されているラスベガスの $3bn プロジェクト Fontainebleau（4,000 室）を、Penn National Gaming が負債込みで $50m で買収するオファーを提出している。 Penn は、DIP ファイナンス $51.5m と、買収が成功した場合の $1.46bn に上る竣工までの追加コストを支払う用意があるとしている。 アナリストは、現下の市場環境では、この条件でさえも採算が引き合わないだろうと予想している。Penn は、買収した場合は、少なくとも 2011 年初めまでは工事再開は考えられないと言っている。(wsj.com, 11/18/2009)

（7）シンガポール ソブリン・ウエルス・ファンド、ハイヤットに投資

Government of Singapore Investment Corp.が、今月初め上場した Hyatt 株を 6.9%購入した。GIC は、世界第 4 位のソブリン・ウエルス・ファンド。(wsj.com, 11/13/2009)

（8）スターウッド、コネティカットに本社移転

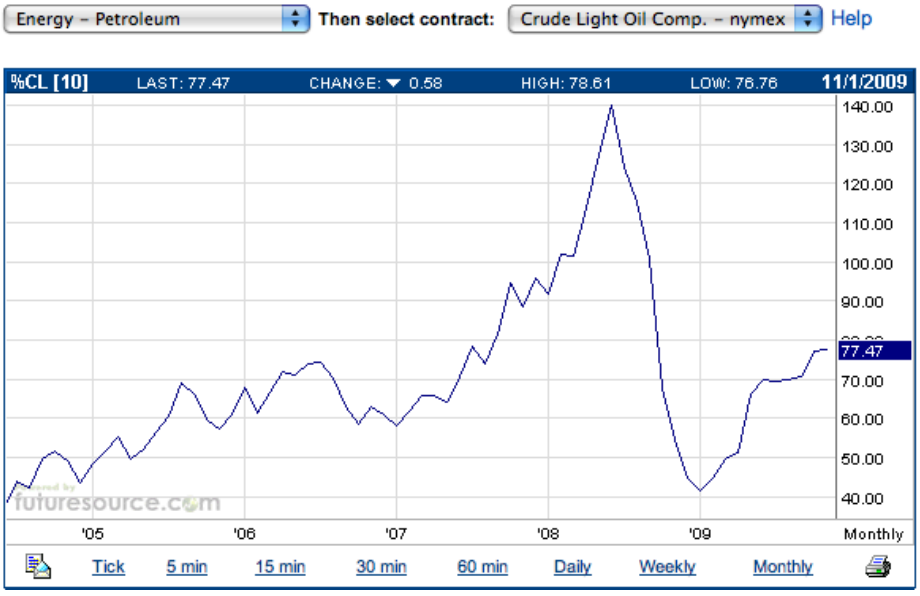
Starwood が、本社を NYC の Westchester 区からコネティカット州の Stamford に移転する。 Sheraton, Westin, St. Regis, W Hotels のブランド群を保有する Starwood は、この移転（2012 年に完了）で 優遇税制 $89.5m（内訳$9.5m ローン + $5m セールスタックス控除 + $75m 税還付）が受ける。(wsj.com, 11/19/2009)

（9）サンズ中国、香港証取上場で $2.5bn 調達

Sands China Ltd が、香港証取上場で希望株価 HK$10.38-HK$13.88 の下限で 18.7 億株を販売し US$2.5bn を獲得した。 この上場は、今年の世界の上場の 7 番目の規模となる。この精彩を欠いた上場は、高いバリエーションと Sands の多額の負債*、最近のマカオ賭博株価の下落を反映している。(*Sands China の負債は US$3.4bn に達し、流動負債は US$1.3bn に上っている。） PER（株価収益率）は、2010 年 EBITDA 見通し比 13.5 倍となり、9 月に同じく香港証取に上場した Wynn Macau Ltd の 12.7 倍を上回る。 Wynn は、この上場で US$1.9bn を調達した。 上場で獲得した資金の半分は負債の返済に回される。 Sands は、マカオ Cotai 地区で中断しているプロジェクト再開のために、この他に $1.75bn のプロジェクト・ファイナンスの獲得を模索している。 Sands China は、マカオで Sands Macao と Plaza Macao のカジノと、巨大なリゾートホテル Venetian Macao（3,500 室、1,000 賭博テーブル、3,600 スロットマシン）を運営している。 Sands 会長の Sheldon Adelson は、マカオに合計 20,000 室のホテルとカジノ複合施設を建設しようとしている。(wsj.com, 11/21/2009)

その他

（1） 原油価格がジワジワ上がり始めている



(wsj.com, MARKET DATA CENTER)

編集後記

＜＜＜どうなる航空アライアンス？＞＞＞

最近 航空アライアンスのニュースが 主要各紙の紙面を賑わしている。 今週後号より、
（１）英国航空（BA）とイベリア航空（IB）の合併、
（２）コンチネンタル航空（CO）のスター加盟と競争法適用除外の問題
（３）デルタ航空（DL）とアメリカン航空（AA）の日航争奪戦
の順序で、3 回連続シリーズでこの問題に付いて書いてみる。

（１）英国航空（BA）とイベリア航空（IB）の合併、

今月 12 日に、英国航空（BA）とスペインのイベリア航空（IB）の合併がヤット合意された。 合併会社はマドリッドで登記され、オペレーションの本社はロンドンに置かれる。 そして BA と IB のブランドは、航空路線権益の維持のために合併後も継続して維持されることになるようだ。
昨年 7 月にこの交渉が持たれていることが公表されて以来、合併の基本的覚書が調印されるまでに 16 ヶ月もかかったことになる。 交渉が難航したのは、合併会社の持分比率と BA の巨額な年金積立不足（27 億ポンド≒4,000 億円）の 2 つの問題だった。 結局 配分比率は BA 55 : IB 45 に落ち着き、BA の年金問題は この合併交渉から切り離して BA が独自で解決することとなった。 IB は、BA 年金基金の満足行く合理的な解決ができない場合は、覚書を破棄する権利を留保している。

しかし、経済低迷で特に航空業界の財務的疲弊が厳しく 単独での生き残りが難しくなって来ている時に、IB が この基本的合意を今更ご破算にするなど ほとんど考えられない。 IB は、7 月に BA との合併に慎重であった CEO Fernando Conte（59）を更迭し、企業 M&A に長けた元タバコ会社 CEO の Antonio Vazquez Romero（57）をその後任に選んでいる。 つまり、IB はこの時点で BA との合併を取りまとめる取締役会の布陣を敷いたのだ。

業界の一部の批判分子は、アングロサクソンの BA とラテンの IB は、まるでオリーブ油とビネガーの如く旨く混ざらないと揶揄している。（また IB の南米路線は、南米諸国の政府がコードシェアー便運営を許可していないとの未確認情報も聞いている。）
しかし、BA 会長 Martin Broughton（62）も British American Tobacco の会長職を経験したことがあり、期せずして両社のトップが M&A に精通し この合併を積極的に先導していることを勘案すれば、予定されている来年 2 月までの最終合意形成は先ず間違いないと考えるのが妥当であろう。
欧州の航空業界は、フルサービス・キャリアでは、エールフランス（AF）/KLM、ルフトハンザ（LH）、コードネーム TopCo と呼ばれている“BA+IB”合併会社の 3 社のメガ航空会社に集約されるようだ。　そして、欧州域内の近距離 LCC 路線では、Ryanair（アイルランド）、easyJet（英）、Air Berlin（独）などの大手が市場を席巻するだろう。

BA CFO Keith Williams（51）（BA ブランド OpCo = operating company の CEO となる）は、「IB との合併は BA のスケーラビリティーを求める国際提携戦略の第一歩でしかない」と語っている。　そして、こう言っている。

- ワンワールドで提携している AA は、合併の有力候補となる。
- IB との合併が、アジア太平洋地域（極東やインド）を含む世界の航空会社との今後の戦略提携の雛形となるだろう。
- 米国をはじめほとんどの国が、自国の航空会社に対する外資導入を規制しているが、欧米間でオープンスカイ第 2 次交渉が実施されているが如く、この状況は間もなく変わる可能性がある。

KLM や QF との合併に失敗し続けて来た BA が、「British Airways」から 宣伝キャッチの「The World Favorite Airline」に、British から World に、転換することができるのか？真価が問われている。（H.U.）

表紙：
天幕
B5 ケント紙
マジック
2000 年 1 月作

TD 勉強会 情報 402　（以上）