

## TD 勉強会 号外

# 米司法省 DL + NW 合併承認

10月29日（水曜日）米司法省は、DLとNWの合併を承認した。この発表の数時間後に、DLはNWとの合併を最終化させた。（先の両社の株主総会は、圧倒的多数でこの合併を承認している。）

司法省は、「この合併は、競争環境の悪化無しに、大幅なそして信頼できる効率化を生み出し、米消費者に対して利便の向上をもたらすだろう」とコメントしている。FAAは、既に先月単一オペレーティング パーミットを承認している。

この合併は、実質的にはDLのNW買収で、NW1株に対してDL株1.25株が支給される完全株式交換方式による買収となる。NWのバリューは、至近時点のNYC証券取引所の株価をベースに算定すると凡そ\$3.1bn（3,100億円）となる。

合併後の会社は、社名をDelta Air LinesとしてATLに本社を置く、年商\$35bn（3兆円）、保有機800機、輸送旅客数1億2,600万人（2007年）、従業員75,000人、世界66カ国375都市に路線を張る輸送力で世界最大の航空会社となる。現DL会長Daniel CarpとCEO Richard Andersonが、それぞれ合併後の会長及びCEOの職に就く。NWの現CEO Doug Steenlandは、合併会社の取締役就任する。

DL+NWの合併承認は、4月の合併計画発表以来6ヶ月間でDOJの承認が降りたことになる。両社の路線の重複が少なかったこと、及び合併に対する組合の基本的な合意が得られていることが、合併承認を促進させたと見られている。

両社のパイロット組合は、既に合併後の新労働契約に合意済みである。航空会社の合併で最も大きな問題の一つはパイロットのシニアリティーリストの統

合であるが、これについても両社のパイロット組合 (DL6,000 人、NW5,000 人) は、労使の間の直接交渉で 11 月中に合意できない場合には、調停委員会の調停案に従うことに合意している。

今後は、フリート、組合、システム、空港ゲート、FFP プログラムなどの実際の統合作業が開始されることになる。この統合は、今までの航空会社の合併事例に見られる通り、機種が異なる複数機種に跨がるフリートや、労使関係が必ずしも良くない組合 (NW の殆どの社員が組合員であるのに対して DL はパイロットのみが組合に属している) や、上手く稼働しないシステムの統合などの具体的な統合の難問に 2 年間をかけて挑戦して行くことになる。

DL と NW は、この合併で +\$2bn のコスト削減と収入増加のシナジー創出を予定している。DL+NW の合併は、今後のメジャー同士の合併のテンプレートとなるだろう。



Together, Delta and Northwest will be the world's largest airline by traffic.

このレポートは、以下の記事から編集した。

wsj.com, 10/30/2008, Delta Air Lines, Northwest Complete Merger

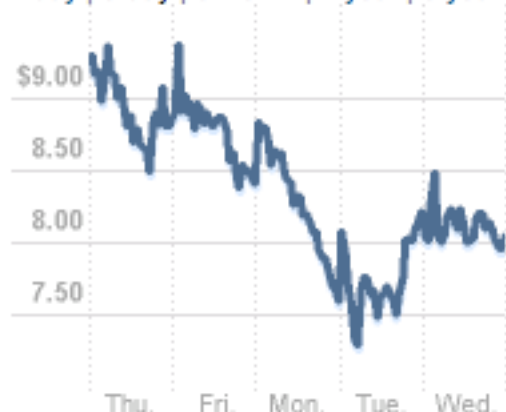
FT.com, 10/29/2008, US approves Delta-Northwest merger

【10月 29日株価】(nytimes.com, 10/29/2008)

Delta

### Price Chart

1 day | 5 day | 3 month | 1 year | 5 year



Data delayed at least 15 minutes  
[View historical chart »](#)

### Stock Snapshot

|                       |                |
|-----------------------|----------------|
| Wednesday's open      | n.a.           |
| Wednesday's close     | <b>\$7.99</b>  |
| 52-week range         |                |
| 52-week high          | <b>\$21.10</b> |
| 52-week low           | <b>\$4.00</b>  |
| Market capitalization | <b>2.5B</b>    |
| Avg. volume (10-day)  | <b>18.5M</b>   |
| Shares outstanding    | <b>308.5M</b>  |
| Dividend (yield)      | n.a.           |
| Ex-dividend date      | n.a.           |

### Key Fundamentals

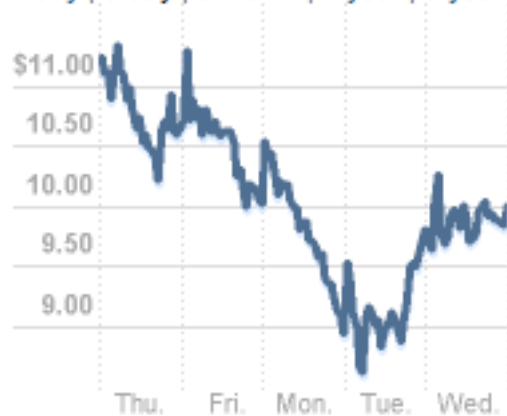
|                    |                 |
|--------------------|-----------------|
| P/E ratio          | n.a.            |
| Earnings per share | <b>-\$19.09</b> |
| Revenue            | <b>\$20.7B</b>  |
| Profit margin      | <b>-36.55%</b>  |
| Return on equity   | <b>-124.46%</b> |

Fundamentals are for the trailing 12 months

Northwest

### Price Chart

1 day | 5 day | 3 month | 1 year | 5 year



Data delayed at least 15 minutes  
[View historical chart »](#)

### Stock Snapshot

|                       |                |
|-----------------------|----------------|
| Wednesday's open      | n.a.           |
| Wednesday's close     | <b>\$9.90</b>  |
| 52-week range         |                |
| 52-week high          | <b>\$21.00</b> |
| 52-week low           | <b>\$4.68</b>  |
| Market capitalization | <b>2.3B</b>    |
| Avg. volume (10-day)  | <b>9.6M</b>    |
| Shares outstanding    | <b>257.8M</b>  |
| Dividend (yield)      | n.a.           |
| Ex-dividend date      | n.a.           |

### Key Fundamentals

|                    |                 |
|--------------------|-----------------|
| P/E ratio          | n.a.            |
| Earnings per share | <b>-\$18.46</b> |
| Revenue            | <b>\$13.6B</b>  |
| Profit margin      | <b>-35.60%</b>  |
| Return on equity   | <b>-94.24%</b>  |

Fundamentals are for the trailing 12 months