

平成 21 年 2 月 9 日

# TD 勉強会 情報 361

1. 米オンライン賭博解禁に勝機はあるのか
2. その他のニュース



## 1. A better hand

### 米オンライン賭博解禁に勝機はあるのか



Ladbroke（英国賭博会社）は、英国の町中で競馬賭博が出来る小さな店から出発してその名声を築いた。しかしながら同社は、今日では賭博の形を作り替え、世界規模で何百万の人々が家に居ながら賭博が出来る仕組みを広めた。それはまさにインターネット革命の一部と見なされている。オンライン賭博人口の増加と国境が無視される状態から、多くの国は、その抑圧のために法律を制定した。その理由は、オフラインベースの賭博を保護するためである。或は、インターネット

上で賭博行為が無制限にできるため依存症に陥る人々の増加や、マネーロンダリングに利用される恐れを抑制するためである。その結果、この新たなオンライン賭博規制法違反でオンライン賭博会社の CEO などが空港で逮捕されたり、囚人服に手錠という格好を見せびらかされたりしている。

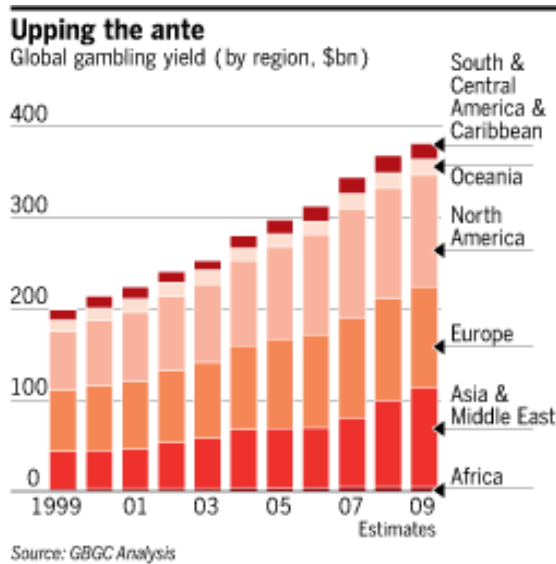
しかしながら流れは変わって来た。Barney Frank（マサチューセッツ選出民主党下院議員、下院金融サービス委員会委員長）は、近々規制解除の法案を提出する予定である。それは米国からオンライン賭博を閉め出す法律（ブッシュ政権下に制定された）を解除しようとするものである。

Frank は、「オンライン賭博行為は基本的自由であるべきだ」と主張している。オンライン賭博に関しては、米国とヨーロッパの政府間で意見が食い違っている。ヨーロッパは、賭博自由化のために、米国の World Trade Organization の自由貿易違反行為を中止させたがっている。欧州は、テクノロジーの進歩を制御するべきではないと主張している。オンライン賭博は、どれだけ広範囲に浸透しているかにより、個人的な自由と世界的な取引の問題となる。コンサルタント会社によると、世界規模での賭博は、annual gross win（賭博の儲けを支払った後に得た金額）で \$ 370bn（33.3 兆円）を生み出している。その内の \$17bn はオンライン賭博が生み出したものである。オンライン賭博が高まる一方で、伝統的な賭博であるオフラインのカジノは、世界的不況下で困難な運営を強いられている。Las Vegas Strip では利益が半減しており、Macao では中国政府から課されている旅行制限により大きな影響を受けている。ヨーロッパの賭

博場でも最近禁煙法の制定による影響を受けて不振に陥っている。

しかしながらアナリスト達は、オンライン部門が不景気や競争の激化にも拘らず飛躍的に伸びると予想している。ブロードバンドがその主軸になると見ている。ブロードバンドは、2008年ではヨーロッパの30%の家に浸透していたのが2012年には40%に、又世界規模で見ると11%に迄増加するとされている。一方、オンライン賭博をより魅力的にする要素にテクノロジーの進歩が存在する。例として、世界規模の賭博会社である Party Gaming（ヨーロッパに本拠を置く運営会社）は、Mission Impossible と言うスロットマシン賭博を売り出した。

賭博市場開放に関して各国の政府の反応は様々だが、欧州委員会は賭博市場開放に肯定的だ。英国は、2007年に最もリベラルなオンライン市場を創設した。アイルランド、チェコ、ハンガリー、ベルギーはそれと同じ路線を歩んでいる。スペイン、イタリーのそれは、既にすっかり解放されている。ドイツは未だ市場開放に反対姿勢を固持し、スカンジナビアの国々は消極路線を取っている。フランスはかつての強硬路線を緩めて、現在厳しい条件つきではあるが、統制市場を認める法案を準備している。



ヨーロッパは、徐々にではあるが市場を開放しているが、本当に解放して欲しい国はアメリカなのだ。アメリカでの賭場はカジノ、籤、競馬、スロットマシンに限られている。

アメリカは、2006年に、クレジット会社がオンライン賭博の賭け金の清算に関わる事を法律で禁止し、先月からその施行開始を予定していたが、金融機関の抗議により遅延状態である。しかし、米司法省は、州の間での電話賭博を禁じた1961年制定の法律を盾に、違反した賭博会社の重役を逮捕し始めている。業界は、民主党のFrankによるオンライン運営解禁の法案が国会を通過することを期待している。

一方でObama大統領は、オンライン賭博の自由化に対しては受け身の第三者的態度を取ると予想されている。しかし米司法省は態度を軟化し始めている。その一例が、PartyGamingの共同創業者Anurag Dikshitに対してオンライン賭博違反として科せられ

た \$300m 罰金が、話し合いの下で \$50m から \$100m の間に減額されたことである。すっかり市場が解放される迄には、まだまだ時間がかかるだろう。 Harrah's や MGM Mirage 等の Las Vegas の一部の賭博運営会社は、収入の激減に直面してオンライン賭博解禁を支持している。 Frank の自由化法案は、議会で討議されているが未だに合意されていない。しかし Frank は、世論全体の流れは オンライン賭博容認へ傾きつつあると見ている。(FT.com, 2/03/2008)

## 2. その他のニュース

### 旅行流通・TD

#### (1) チューイ トラベル 好調

Tui Travel が、消費性向が減少中にも拘わらず、英国発のパッケージ予約増と供給削減により所期のマージン目標を達成すると自信を深めている。英国の供給は▲17%削減されている。2009年夏の平均販売価格は、過去10週間で+11%上昇した。オールインクルーシブの予約は、前年比+20%増加した。ポンド安が影響して、ユーロゾーン以外のトルコやエジプトの中距離目的地が売れている。第1四半期で First Choice との合併によるシナジー £30m を達成した。目標 £175m は達成できるだろう。

Tui Travel は、TUifly の今後について、Air Berlin と提携させるか、独立運営を維持するかを含めた幾つかのオプションを数週間以内に発表する。

(FT.com, 2/03/2009) (travelweekly.com, 2/05/2009)

#### (2) アマデウス、カールソン ホテルとダイレクト・コネクト

Amadeus が、Carlson Hotels とダイレクト・コネクト接続を開始した。この接続は、OpenTravel Alliance XML 標準に基づいている。Carlson ホテル チェーンは、コンテンツの追加や新たな機能の導入を迅速に実施できるようになり、Amadeus を利用している 99,000 の旅行会社に対して、より正確な予約プロセスを提供する。Sabre は、ほとんどの主要チェーンとダイレクト・コネクトを実施している。Travelport は、ホテル予約の半分がダイレクト接続によると言っている。(travelweekly.com, 2/05/2009)

#### (3) 旅行会社、デルタ航空デビットメモと ARC 自動引き落としに憤慨

DL の頻繁に発行されるデビットメモの徴収額が不当に高いばかりか、十分なその発行理由の説明がなされないことに対して旅行会社が大きな不満を持っている。その上、

徴収額は、旅行会社の承認無しに ARC の Payment Express によって自動的に旅行会社口座から引き落とされてしまうことに猛反発している。

DL 以外の他社もデビットメモを発行しているけれども、それ等に対する旅行会社の不満は DL ほどひどくない。旅行会社は、DL の予約を取り止めて他社を使用している。(travelweekly.com, 2/04/2009)

#### (4) ライヴネーション、チケットマスターと合併合意

世界最大のコンサートプロモーターであり会場運営業者の Live Nation が、世界最大のチケット販売とアーティスト管理会社の Ticketmaster (昨年まで IAC 子会社) との合併に合意した。Ticketmaster は、\$20bn (2008 年) のイベント市場で 30% のシェアを有しているが、コンサートに限定すればシェアは 70% に跳ね上がる。(Forrester Research 調) 両社の合併は、ライブコンサート事業、チケット販売、アーティスト管理、コンサート会場運営に於ける市場支配を強化させるだろう。米欧の厳しい反競争法審査の対象となるだろう。(FT.com, 2/04/2009) (nytimes.com, 2/04/2009)

#### (5) トラベルポート GDS、中国航空会社 3 社とコンテンツ契約

Travelport GDS がアモイ航空、中国南方航空、中国東方航空の 3 社とコンテンツ契約に仮署名した。この契約は、国内線をカバーしていないのでフルコンテンツ契約ではない。Travelport は、既に中国国際航空と同様の契約を締結している。(travelweekly.com, 2/04/2009)

#### (6) オープントラベル、付帯収入サービス言語の標準化検討

OpenTravel アライアンスが、航空会社の付帯収入 (所謂アラカルト運賃) に関するテクノロジーの標準化を検討する。しかしながら、最近の世界経済同時不況の影響により需要減少に直面している航空会社は、必ずしも付帯収入のための言語の標準化の開発に積極的となっていない。航空会社のオペレーティング言語の開発となると、OpenTravel は何時も IATA の二の次とされているようだ。(travelweekly.com, 2/05/2009)

## 空 運

#### (1) イージージェット 供給拡大計画縮小

easyJet が、フリート拡張計画を縮小すると発表した。easyJet は、昨年 9 月の 165 機から今年 9 月には 172 機に増機し、2010 年には 185 機、2011 年 9 月には 197 機とするフリート拡張計画を有しているが、現下の世界的経済低迷に対応して、この新造機の発

注テンポを見直すこととなった。 easyJet は、今週エアバスと導入計画の変更を協議している。 easyJet の創立者で取締役の Stelios Haji-Ioannou (easyJet 株 26.9% 保有) は、現在の拡大基調のフリート計画の見直しを easyJet の取締役会に要求していた。 フリート拡張計画を巡って、現計画維持を希望する取締役会と Stelios の間で、テンションが高まっていた。 会長の Colin Chandler は、今秋に会長職を辞任することとなった。(FT.com, 1/30, 2/10/2009)

## (2) 米国の航空会社で人件費の高騰が予想される

燃油費の高騰が収まって来たと思ったら、今度は世界的な景気低迷による需要減少で苦しんでいる米航空会社が、その上更に人件費の上昇に直面している。

UA や AA を含む米主要航空会社 20 社以上が、今年、航空会社で最も給与ベースの高いパイロット組合との労働協約の改定交渉を協議中であるか協議を開始する。

過去の厳しいリストラの中で、少なくとも年間▲\$5bn の給与とベネフィットの削減を飲まされて来たパイロット組合は、協定改定交渉でこの譲歩した額を取り返そうとするだろう。 航空調査会社の AirlineForecasts CEO Vaughn Cordle は、米航空会社の労務費は +\$14bn 上昇すると予測している。 36 社 52,500 人のパイロットの組合である ALPA は、協定改定交渉がタフなものとなると予想している。 Southwest 航空は、2 年間の厳しい労使交渉後、先週金曜日に新協定に暫定合意した。 DL の新協定を含めて、労務費の大幅上昇は避けられないようだ。(wsj.com, 2/01/2009)

## (3) アジアの航空会社 苦闘

SQ が供給を削減する。 NYC/LAX の週 14 便は、10 便に減便される。 JAL や ANA も大幅な供給カットを実施する。 IATA によれば、アジア太平洋地域の旅客需要は 12 月に▲9.7% 減少した。 世界の航空貨物の 45% を占めるアジア太平洋地域の航空会社の貨物需要は、▲26% も減少した。

SQ は、A380 型機×13 機、A330 型機×18 機、B787-9 型機×20 機を含む発注機全機を計画通り受領する。 QF は、昨年 11 月に 10 機を非稼働にし、2 機のリース機を返還した。 CX は、大幅な値引きにより 12 月の旅客実績を▲0.3% 減に止めた。 11 月は▲2.2% 減であった。 12 月の貨物実績は▲23.9% 減少した。 香港国際空港の新貨物ターミナルの建設を 2 年間延期する。

台湾の中華航空と EVA は、最近可能になった中国大陸との直行便開設で収入減を或る程度ヘッジしている。 中華航空は、週 22 便の大陸便は採算性の良い実績を達成していると言っている。(channelnewsasia.com, 2/1/2009)

## (4) バージンアメリカ、収支データ開示

2007 年 10 月に運航を開始した Virgin America が、ヤット収支データを公表した。 非

上場企業である同社は、今まで情報の開示を拒んで来た。運輸省へのデータ提出は、余りも詳細過ぎて弱小航空会社の情報が他社に利用されてしまい、競争上不利な環境を作り出しているとクレームしている。

開示された財務情報によると、2008年の第1四半期から第3四半期までの期間に、収入 \$259.6m と損失▲\$175.4m を計上している。Virgin America は、開設後徐々に収支が改善していると言っている。単位収入は、前年同期比で第1四半期に +28%、第2四半期に +26%、第3四半期に +10% それぞれ増加した。搭乗率は、第3四半期に 81.4% を達成した。第2四半期は 77.6% であった。28機の A320 型機を保有し、今年中に SFO=BOS を開設する他、SFO=ORD 増便を計画している。第3四半期末現在で流動性 \$49m を確保している。

Virgin America の議決権株式の 24% (普通株の 49%) は、Richard Branson の Virgin Group (英) によって所有されている。同社は、米国株主の Black Canyon と Cyrus Capital Partners の 2 社が株式を放出する場合を想定して、上場を検討している。2010年に利益計上を計画している。(wsj.com, 2/2/2009)

#### (5) ライオン航空、第3四半期 損失計上

欧州最大 LCC Ryanair が、第3四半期に▲€118.7m (特別勘定除く) の欠損を計上した。これは、前年同期の +€47.2m の利益から▲167.9m の減益となる。収入は、+6% 増の €604.5m であった。第3四半期末に €1.8bn の現金を保有している。同社は、今年3月末に終了する特別勘定除きの 2008 年度決算見通しを、前回のブレイクイーブンから +€50m~€80m に上昇修正した。特別勘定込みでは、Aer Lingus 株の評価損等の影響で欠損計上となる。2009 年度収支については、▲10% の運賃値下げを予定するも利益計上に復帰すると言っている。(wsj.com, 2/01/2009)

Ryanair が、同社の路線網の中で、イタリア市場が数年以内に 現在最大市場の英国を抜いてトップに躍り出ると予想している。英国は、ポンド安と需要減衰により第3位となるだろうと予想している。Ryanair の現在の市場構成は、英国 35%、ドイツ 12%、アイルランド 12%、イタリー 11% となっているが、今年中にはイタリアが 17% となるだろう。(waj.com, 2/02/2009)

Ryanair が、300機~400機の短距離ジェット機の購入で、エアバスとボーイングと交渉を開始した。Ryanair は、6年前の航空業界が不況のどん底に喘いでいた時に、大幅値引きに成功して B737 型機×100機の大量発注を行った。そして 2002 年 1 月には更に +50 機のオプション契約を締結した。今回の発注も、景気低迷時の買手優利のメリットの最大限の行使を狙っている。Ryanair は、現在 B737-800 型機×181 機を保有し、既存の確定発注に基づき 2012 年に 292 機に増機する。そして、最近 +13 機のオプション権を更に行使し、残るオプションを 10 機とした。2006 年度の旅客数 4,300 万人を 2011 年度には 8,700 万人に倍増させる計画。Ryanair の機材大量発注計画は、easyJet

がフリート拡張に慎重となっているのと際立った違いを示している。(FT.com, 2/02/2009)

エアバスは、Ryanair の短距離ジェット機の大量発注にビッドしないと言っている。Ryanair が、欲している価格レベルには対応困難であると言っている。大量発注に対する大幅値引きが横行しているジェット機発注で、エアバスの対応は極めて珍しい。(FT.com, 2/04/2009)

#### (6) エアアジア専用空港建設に反対 <マ政府>

マレーシア副首相 Najib Abdul Razak (3月に次期首相となる)は、AirAsia の専用新 KUL 空港建設計画の承認は困難だと表明した。国営の KULIA 空港を弱体化させる AirAsia 専用空港の建設は、容認できないと語った。彼は、既存の KULIA 空港が新設する LCC 専用ターミナルにより、AirAsia の将来の需要増に対応可能だと主張している。

AirAsia は、昨年 2,000 万人の旅客を輸送し、今年には 24,000 万人に増加すると予想している。

AirAsia CEO Tony Fernandes は、KUL 近郊に専用新空港とそれに隣接するテーマパークを建設することで、マレーシアの椰子油と開発業者の Sime Darby Bhd と合意に達している。彼は Orland 空港に隣接した Disney World をイメージしている。

AirAsia は、第3四半期に▲465.5m リンギ (118 億円) の損失を計上した。これは、2004 年の上場以来初めての損失計上となる。

(wsj.com, 2/02/3009)



#### (7) 大韓航空、ウオン安で欠損拡大

KE が、需要減に加えてウオン安でもって欠損を拡大させている。2008 年の欠損は▲1兆 9,580 億ウオン (1,370 億円) となった。(2007 年は +111 億ウオンの利益計上) ウオンは、ドルに対して▲32%も低下した。第4四半期決算は下表の通りである。

(単位: ウオン)	4Q'08 ( )内前年同期比
収入	2,712bn (+18.1%)
営業利益	22.6bn (+128.6bn)
純益	▲659.5bn (▲35.3bn)

KE は、A380 型機を +2 機 (709.34bn ウオン) (デリバリーは 2014 年 5 月と 6 月) 追加発注した。この追加発注を加えると、A380 型機の発注総機数は 10 機となる。(wsj.com, 2/03/2009)



### (8) ルフトハンザ、2008年利益見通し上方修正

LH航空が、2008年の利益見通しを €1.1bn から €1.3bn に上方修正した。この修正は、第4四半期決算が予想以上の結果となったため。2007年には、Swiss航空買収効果もあり €1,4bn の利益を計上した。為替と柔軟な燃油ヘッジが好決算に影響を与えている。最近プロフィット警告を出した BA や AF/KLM に差をつけている。しかし、世界経済の悪化で2009年の営業利益は、凡そ €492m となると予想している。

LHは、2月2日から MIL Malpensa 空港を基地とする子会社 LH イタリアの運航を開始した。A319 型機×2機 (2クラス 318席) により MIL=BCN/PAR の2路線に就航、3月には BRU, BUD, Bucharest を開始し、3月末には LHR と LIS に乗り入れる。

(travelweekly.com, 2/02/2009) (FT.com, 2/03/2009) (wsj.com, 2/04/2009)

### (9) SAS が大幅リストラ実施

- ✓ SAS が収入規模▲25%、フリート▲30%にも達する大幅なリストラを実施する。
- ✓ 社員数は、23,000人から14,000人にカットされる。削減される▲約9,000人の内3,000人は、Spanair売却による減少分。(SASは、Spanairの19.9%を維持する)
- ✓ 北欧市場以外で所有する子会社の殆どを売却する。Spanair, AirBaltic, Spirit, Air Greenland, BMI (20%), Estonian Airways, Skyways, Cubic, Trsut が売却される。
- ✓ 貨物、エンジニアリング、空港地上ハンドリングは、閉鎖かアウトソースされる。
- ✓ SKr 6bn (682億円)の株主割当増資を実施する。57.6%を支配する大株主のスカンジナビア3国政府と Wallenberg Family は、この増資に賛成している。
- ✓ 経営をスカンジナビア3国と長距離運航部門に分離する案を断念し、中央集中型経営に復帰する。
- ✓ SAS は、昨年▲SKr6.3bnの欠損を計上した。この欠損には Spanair の売却損 SKr4.9bn が含まれる。2007年は +SKr636mの黒字決算であった。



(FT.com, 2/03/2009)

### (10) アイベリア筆頭株主、IB45:BA55を要求

IB株23%を保有している Caja Madrid 銀行会長 Miguel Blesa (IB副会長を兼務)は、IBとBAの合併に触れて、IB45:BA55の株式交換比率による合併が望ましいと語った。当初はBA65:IB35の交換比率が検討されていた。しかし、BAの年金積み立て不足の問題とBA株価の急落により、交換比率の見直しが必要となっている。BA会長 Martin Broughton は、合併成立には少なくともBA55:IB45が必要だと言っている。BAサイドは、合併会社の本社をロンドンに設置したいと言っている。法人登録をロンドン、

運営会社の基地をマドリッドとする折衷案も考えられなくもない。(wsj.com, 2/03/2009)

### (11) 航空会社の顧客を無視した規則横行

- ✓ 航空会社の規則は、なんで斯くも多く存在するのだろうか。
- ✓ 連邦政府の通達、安全性維持、混在回避、定時性維持のために複雑な規則が多く作られて、そして頻繁に変更されている。
- ✓ その多くが旅客を無視した規則だ。消費者サービスの事業で、こんなに規則を設けているのは航空会社以外に存在しない。
- ✓ しかもそれ等の規則は、同一航空会社内でさえ、空港やエージェントによって異なって適用されている。航空会社は、社員の判断と裁量に任せた方が、便運航がスムーズになると言い訳している。
- ✓ 空港のチェックイン、セキュリティー検査ポイント、ゲートに於ける航空会社のエージェントと運輸保安局（TSA）の職員の規則適用に一貫性が欠けている。
- ✓ 全ての規則は、航空会社の運送約款に書いてある。UAの約款は、49 ページ 21,421 字に上る。それに運賃規則の 3,300 字が加わる。DLのタリフ一般規則は 58 ページ 24,934 字にも上る。
- ✓ 払戻規則も複雑過ぎて旅客は何故こんなに少ない額しか戻ってこないのか理解できない。機内持ち込み手荷物も、最近では受託手荷物が有料化されたために、厳格に規制されている。航空会社は、なんとかして付帯収入を増加させたいために機内持ち込み手荷物を厳格に規制し始めた。
- ✓ 手荷物料金を取っていながら、搭乗した便に荷物が搭載されない場合の払戻は実施されない。航空会社は、これはハンドリングチャージでありサービス実施を保証したものではないと、訳の分からないことを言っている。



(wsj.com, 2/03/2009)

### (12) カンタス 減益▲68% <上半期決算>

QFの上半期(2008年7月~12月)は、前年同期比▲68%減益のA\$210mとなった。収入は、+1.7%増のA\$7.92bnであった。2ブランド戦略の一方のJetstarは、▲48%減益のA\$72mであった。QFは、貸借対照表の強化、投資格付け維持、機材購入(A\$35bn)資金確保、負債軽減のために、機関投資家向け株式発行によるA\$500mの資金調達を実施する。そして、更に一般投資家向けのA\$1,000m相当のshare purchase planを通じた普通株発行を検討する。CEO Alan Joyceは、この増資は企業買収のための資金調達で

はないと言っている。 QF は、BA との合併計画が頓挫した後に アジアの航空会社と合併を模索しているという噂が業界で囁かれている。 通期利益見通しについては、11月に発表した前期比▲2/3 減益の A\$500m を維持した。 12 月末の現金リザーブは A\$2,8bn。 (FT.com, 2/03-04/2009) (wsj.com, 2/05/2009)



### (13) ジェットブルー パイロット、組合編成に賛同せず

JetBlue のパイロット (約 1937 名) の 2/3 は、組合編成可否の投票で賛成票を投じなかった。 組合編成には、50% +1 票の賛成票が必要。 賛成票の殆どは、JetBlue Pilots Association のメンバー達。 (nytimes.com, 2/04/2009)

### (14) エミレーツ航空、経営権をドバイ投資会社局に移管

Emirate 航空のコントロールが、国から Investment Corporation of Dubai に移管された。 国の直接支配から ICD 経由の間接支配に移管し、海外資金の調達を開拓するほか上場計画に備える。 世界的金融危機の影響で、ドバイの資金調達力が低下している。 ドバイは、アラブ首長国連邦からの借入金の増加を要請している。 アブダビは、ドバイの国有資産 (資産価値\$10bn の Emirates を含む) に対する投資を増加させていると言われている。 (travelweekly.com, 2/05/2009)

### (15) ウエストジェット (加)、AF/KLM とコードシェアー

WestJet が、AF/KLM (SkyTeam Alliance) とコードシェアーを 2009 年後半もしくは 2010 年初頭より開始する。 この提携は、Calgary, YUL, YYZ, YVR の 4 都市をカバーする。 WestJet のライバルの AC は、Star Alliance のメンバー。 WestJet は、2009 年後半より、Southwest 航空とコードシェアーを開始する。 (travelweekly.com, 2/05/2009)

### (16) 上海航空、資金注入を要請

上海航空が、金融危機を乗り越えるために、上海市が保有する株主企業に対して資金注

入を要請している。 同社の株式は、2月3日取引停止された。

中国の航空会社は、需要の減少と燃油ヘッジ損でもって大幅な欠損を余儀なくされている。 政府は東方航空と南方航空に対して数十億元の資金注入を実施した。 国際航空も、間もなく同様の国からの支援を受けらるだろう。 上海航空の資産負債比率は、第3四半期で91.35%に達している。 先週、2008年決算は▲435百万元（59億円）に上る見込みであると発表した。 ヘッジ損は▲\$25mに及んでいる。(wsj.com, 2/05/2009)

#### (17) US航空、枕と毛布 販売開始

US航空が、機内で配っていた毛布と枕を有料化する。 フリースの34×60 1/2の毛布と空気注入式枕、アイマスク、耳栓が入った“Power-Nap Sack”を\$7で機内販売する。 この巾着型袋には、\$10のSkyMall商品の購入券が入っている。 大西洋便と国内線Fクラスの旅客は、今まで通り無料サービスを受けられる。(travelweekly.com, 2/05/2009)

#### (18) 米航空会社反競争法 成立か

下院運輸委員会の委員長 James Oberstar が、U.S. Airline Antitrust Bill の制定を検討している。 この法案は、反競争法適用免除（ATI=Antitrust Immunity）の承認基準を設定することを目的としている。 Oberstar は、国際市場（特に米欧間路線）に於ける競争環境の弱体化を阻止したいと言っている。 この法案が通過すれば、懸案の AA+BA+IB のATI申請は承認されないかも知れない。 承認されれば、3社間のスケジューリング、プライシング、収入分配が可能となる。 既に承認されているATIについては、新規則に基づいて再審査され、不承認が適当となれば法案成立3年後に協定を破棄しなければならなくなる。 BAのスポークスマンは、この法案が成立して困るのは米国の大手航空会社だと非難している。 Star Alliance 加盟を決定したCOは、法案成立前のStar AllianceメンバーとしてのATI承認を希望している。(wsj.com, 2/05/2009)

#### (19) キングフィッシャー（印）、A380 導入延期

Kingfisher Airlines が、長距離バージョンが製造されるまで A380 型機×5機の導入を2年間延期させて2014年以降とすることを決定した。 現行のA380型機は、最大離陸重量が低く米国まで直行出来ないため、離陸重量が重い機材が製造される2014年まで待つこととなった。 同社は、既に2014年からデリバリーされるA320型機×48機の内32機の受領を遅らせている。

Kingfisher は、昨年夏に開設した Bangalore/Mumbai=LON の2路線の他に、1月20日より Bangalore/Chennai=Colombo の国際線を展開している。 HKG と SIN の2路線の開設は延期されている。 この他、BKK, KUL, DBX, Maldives, SFO 線の国際線が計画されている。(wsj.com, 2/05/2009)

## (20) ギリシャ民間投資グループ、オリンピック航空買収検討

ギリシャ政府による OA 売却国際入札が失敗した。ギリシャの民間投資団 Marfin Investment Group が、政府の依頼により OA 買収を検討し始めた。Marfin は、南東欧州の沿岸海運、ツーリズム、ヘルスケア、不動産に投資しているグループで、Dubai Group が 17% 出資している。先の入札では、Athens Airways が米チャーター運営会社の Sky One と共同して、OA の運航会社に \$24.5m (政府入札最低価格の半値以下) の入札を行っていた。地上ハンドリングと整備グループに対する入札も、ビッド価格が低過ぎて成立しなかった。政府は、ギリシャの事業家達に直接買収を呼びかけている。OA は、第 4 四半期で毎日約 ▲€2bn (?) の赤字を垂れ流している。欧州委員会は、ギリシャ政府による OA の累積負債 €2.6bn の政府償却を承認し民営化の道筋を切り開いた。戦闘的な 4,500 人の OA 労働組合は、民営化に反対している。(FT.com, 206/2009)

## (21) 英国航空、欠損計上

BA が、12 月末までの 3 四半期で累計 ▲£127m の欠損を計上した。

	Apr-Dec'08	前年同期比
収入	£7.05bn	+6.2%
営業利益	£ 89m	£744m
純益	▲£127m	+£642m

需要減少とポンド安が大幅減益の原因。ポンドは、昨年ユーロに対して▲14%、米ドルに対して▲25%低下した。需要減少は、特にプレミアム旅客 (1 月▲13.7%減) と航空貨物 (1 月▲16.7%減) で発生している。BA は、最近 管理職ポスト 1,400 の内 ▲30%をカットした。冬期の供給を▲2.3%削減する。12 月末の現金保有残高は、▲£278m 減少して £1.6bn となった。2012 年以降の導入新造機用資金の為に金融危機前に設定したローン・ファシリティー £2.4bn を保有している。今年後半に投入する新 F クラスに £100m の改修費用を投入した。(FT.com, 2/06/2009) (wsj.com, 2/06/2009)



The pound's weakness and economic downturn hurt British Airways' results.

## (22) デルタ、170 ゲート閉鎖

DL が、NW との合併により不要となった 170 の空港ゲートを返還する。これにより ▲数百万ドルのリース料のコスト削減が可能となる。DL は、2 年間をかけて NW と

のオペレーションの統合を完成させる。(wsj.com, 2/06/2009)

### (23) トーマスクック、コンドール買収か

Thomas Cook Group Plc.が、LH が所有する Condor 株 24.9%を買収するようだ。 2006年の LH と KarstadtQuelle AG (現在 Arcandor AG) 間の契約により、Thomas Cook は、2009年2月9日以降 LH の Condor 持株を €77.19m で買収するオプション権を有している。 Thomas Cook は、このオプション権を行使すると言っているが、それが何時になるのかは明らかにしていない。 Arcandor は、Thomas Cook の主たる親会社。(wsj.com, 2/06/2009)

## 水 運

### (1) STX ヨーロッパ、韓国移転を否定

欧州最大のクルーズ造船所である Aker Yards が、昨年 韓国造船メーカーの STX に買収され社名を STX Europe に変更した。 以来、STX が STX Europe の造船所を、韓国に移転するのではないかと懸念されている。 STX Europe CEO Torstein Dale Sjøtveit は、クルーズの造船は、多くの周辺企業を伴って成立しているので、造船所の韓国移転は考えられないと噂を打ち消した。 欧州には、STX Europe の他に Meyer Werft (独) と Fincantieri (伊) の3つの大きなクルーズ造船所が存在する。 STX Europe は、主にバルチックと北海周辺に15の造船所を保有する他、その他の3造船所の少数株を保有している。(FT.com, 2/02/2009)

### (2) ドライバルク、債務不履行拡大

NYC 証取に上場している DryShips (ギ) (38隻のドライバルク船を所有) が、借金返済に苦しんでいる。 借入金 \$3bn の半分近くが債務返済契約に違反している。 DryShips は、海底油田掘削事業をスピンアウトして、その事業が保有する負債 \$650m を別会社に持たせようとしているけれども成功していない。 ドライバルク船市況は、最近の若干の回復はあるものの、昨年5月のピーク時よりも▲83%低下している。 DryShips の時価総額は、米国同業企業の何処よりも高い \$5bn のピークから 現在は \$275m に急落した。(FT.com, 2/02/3009)

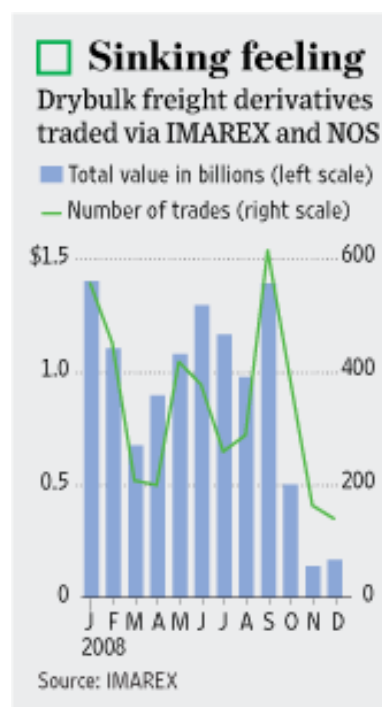
### (3) 2海運同盟 アジア欧州航路 供給カット

New World Alliance (APL, 三井大阪商船、現代商船) と Grand Alliance (Hapag-Lloyd, MISC, 日本郵船、OOCL 香港) の2海運同盟が、8隻のコンテナ船 (5,000TEU 積載可能) の

アジア＝黒海／地中海航路の運航を無期限中止する。 貨物需要の急減による供給過剰を調整する。 アジアと欧州間の TEU コンテナ料金は、2007 年末の\$2,000 から現在 \$400～\$700 に暴落している。 採算ラインよりおよそ▲30%安い料金となっている。 1 月末には 255 隻の船舶が非稼働となり、675,000 個のコンテナが使用されていない。(PAR コンサルタント AXS Alphaliner 調べ) 昨年末には、CKYH 同盟 (川崎汽船会社、中国 Cosco Container Line、台湾 Yang Ming Transport Corp.、韓国の Hanjin Shipping Co.) が、11 月末から 3 月の間の アジア欧州航路供給の▲30%削減 (16,000TEU) を決定した。(wsj.com, 2/04/2009)

#### (4) 海上運賃先物契約の将来

海上運賃先物契約 (freight forward agreements=FFA) の取引高が少し回復し始めた。 取引先の債務不履行を心配する投資家が、FFA 取引によるヘッジを行っている。 しかし、本格的回復はまだまだ先の話のようだ。 FAA 取引市場である LON の LCH.Clearnet Group, SIN 取引所の SGX Asia Clear, ノルウエーの FFA ブローカー Imarex が所有する NOS1 は、海運デリバティブの履行を保証して手数料を徴収している。 取引所は、デリバティブ契約期限時にバイヤーとセラーに対して彼等の債務の履行を要求する。 最近数年間は、この市場は、FFA 契約を利用して世界貿易と海運需要に賭けたヘッジファンドと投資銀行のトレーディング デスクに対して、公正な配分を行って来た。 2008 年の後半にかけて、9 月から 12 月の間に Imarex のドライバルクの先物取引のバリュエーションが▲88%急落した。



海運業者は、荷動きの急減によりヘッジ対象を無くし、投資家達は当然のことながら先物取引に慎重となった。 アジアの海運業 Armada は、顧客の債務不履行と自身の FFA 取引の損失で米国破産法 11 条の保護を申請した。 最近では、新規 FAA 取引の 90%が確実に履行されている。2008 年中頃の 50%履行率より大幅な改善を見せている。 問題は、幾つかの企業が FAA 取引の的確要件から外れてしまっていることだ。 これが市場の本格的回復を遅らせている。 しかし、少しの回復でも明るい話には違いない。(wsj.com, 2/03/2009)

## 陸 運 & ロジスティックス

### (1) UPS 第4四半期アナリスト予想を下回る

UPS が、第4四半期決算で\$254mの利益を計上した。昨年度同期は、年金基金改編コスト\$6.6bnが発生したため▲\$2.63bnの欠損計上だった。第4四半期決算からUPS Freight事業の評価損\$575mを差し引くと\$829mの利益計上となるが、それでも前年同期の年金コストを差し引いた利益額よりも減益決算となる。収入は、▲5.2%減の\$12.7bnであった。米国パッケージのボリュームは▲4.4%低下した。この決算は、アナリストの予想を約3%下回った。この決算は、米景気の低迷回復が容易でないことを示唆しているようだ。(FT.com, 2/03/2009) (wsj.com, 2/03/2009)

## ホテル & リゾート

### (1) ホテル、収入減のため債務不履行増加

先週開催された Americas Lodging Investment Summit では、長引く世界的景気低迷と貸し渋りによる不活発なホテルの現状の解決策（ホテルの需要、オキュパンシー、宿泊料金 の下降を何時止める事が出来るか等）の模索に重点が置かれた。アナリストやホテル業者は、景気の回復が今年末もしくは2010年になるか予見出来ない上に、不況と金融引き締めにより今年末には負債返済不履行業者が増加するかどうかとも答えられそうにない。PKF Hospitality Researchは、負債返済不可能な米国のホテル数が25%増加するとの予想を立てている。6000のホテル調査で、2008年では約15.9%が負債返済出来なかったのに対して、2009年にはその数は19.9%にまで増加すると予想しているのだ。負債返済金不足の特別な状況下では2つの結果が起きる。即ち、貸手側には抵当権の行使が起り、借手側には負債返済のための何らかの解決策が生じると RPK Capital/Hotel Reality, PKF Consultingの幹部は言う。Jones Lang LaSalle HotelのCEOは、楽観的な投資家はもう既に抵当流れの物件を探し求めていると言っている。2008年のホテル取引（ホテル売買）は▲80%減の\$23bnとなったが、2009年にはその取引はもっと好転するだろうと言っている。市場の期待はあるが、高級な物件が抵当流れになるかは不確かではある。PKF Hospitality Researchによると、2009年の米国ホテルのRevPARは、2008年の▲1.8%減に対して▲9.8%減少するだろう。Smith Travel Researchは、今年第2四半期までにRevPARは▲5.9%減少するが、残りの2009年と2010年には好転すると予想している。多くの主要ホテルは不況下に於いても運営を効率的に維持して宿泊料金を維持する事に焦点を当てて行くと言っている。American Lodging Investment Summitでは、参加者は昨年より20%少ない2,400人で、新しい政策も殆ど発



表されずじまいであった。(TRAVEL WEEKLY, 2/01/2009)

### (2) ディズニー 第1四半期決算 減益▲32%

世界で最も広範囲に事業を展開しているメディアとエンターテインメント事業と謂えども、今回の世界経済同時不況の影響を回避できない。Walt Disney Co.の第1四半期決算は、▲32%減益の \$845m の利益計上となった。

	Quarter Ended		Change
	Dec. 27, 2008	Dec. 29, 2007	
Revenues	\$ 9,599	\$ 10,452	(8) %
Segment operating income <sup>(1)</sup>	\$ 1,444	\$ 2,248	(36) %
Net income	\$ 845	\$ 1,250	(32) %
Diluted EPS	\$ 0.45	\$ 0.63	(29) %
Cash provided by operations	\$ 262	\$ 662	(60) %
Free cash flow <sup>(1)</sup>	\$ (29)	\$ 413	nm

### SEGMENT RESULT

	Quarter Ended		Change
	Dec. 27, 2008	Dec. 29, 2007	
Revenues <sup>(1)</sup> :			
Media Networks	\$ 3,903	\$ 4,109	(5) %
Parks and Resorts	2,665	2,772	(4) %
Studio Entertainment	1,945	2,641	(26) %
Consumer Products	773	654	18 %
Interactive Media	313	276	13 %
	<u>\$ 9,599</u>	<u>\$ 10,452</u>	(8) %
Segment operating income <sup>(1)</sup> :			
Media Networks	\$ 655	\$ 929	(29) %
Parks and Resorts	382	505	(24) %
Studio Entertainment	187	514	(64) %
Consumer Products	265	287	(8) %
Interactive Media	(45)	13	nm
	<u>\$ 1,444</u>	<u>\$ 2,248</u>	(36) %

(Press Release, 2/03/2009) (wsj.com, 2/04/2009)

### (3) Hilton 不況下に 新ブランド立ち上げ

Hilton Hotels Corp.は、過去数年の間、競合企業が新ブランドをオープンしたのに対して傍観的態度を取っていたが、最も不景気なこの時期に新ブランドを立ち上げる。先週 Hilton は、Home2 Suites という“かっこ良くしかも控えめ”な中規模、長期滞在型ブランドを公表した。このブランドは Homewood Suites より僅かばかり低い宿泊料金に設定される予定だ。そして、3月にベルリンで開催される ITB トラベルショーで、Hilton は待望の新ライフスタイル ブランドを発表すると期待されている。詳細は隠密にされているが、Global21 というコードネームの下で運営された数千室の展開となると

Klein は述べている。多くのホテル開発が不景気と資金不足の中で実質的に進展停止状態になっており、過去数年間で 40 近くのブランドが立ち上げられたものの開発目標に届いていない状況下で先週行われた American Lodging Investment Summit に於ける Hilton の新ブランド公表に参加者の多くが驚嘆した。新ブランド開発は、Hilton Hotels CEO Chris Nassetta (Blackstone Group が Hilton を買収した数ヶ月後の 2007 年末に CEO 就任) が Hilton で取り組んでいる大規模な企画の見直しの一部である。Nassetta は CEO 就任 6 ヶ月後に、W ブランド創設を成功させた Ross Klein を Starwood から引き抜き、Hilton の高級ブランドの見直しとライフスタイルブランドの開発に参画させた。過去数年間で Hilton の競合会社はブティックやライフスタイルブランドをオープンしたが、その開発進展状況は各社 様々である。Hyatt は Hyatt Place、Starwood は Aloft、InterContinental は Indigo をオープンした。Hyatt の最高級ブランドの Andaz は 2 つがオープンしている。Marriot の Edition は未だ建設途中である。(TRAVEL WEEKLY, 2/02/2009)

## その他

### (1) デニーズ、無料朝食 200 万食放出

ファミレス チェーン Denny's が、2 月 3 日午前 6 時から午後 2 時の間に 全米の Denny's 店で 200 万食の無料朝食を顧客に振る舞った。Denny's は、この手の販促活動では、これが史上最大規模だと言っている。各店の前には長蛇の行列が出来た。(FT.com, 2/03/2009)



### (2) 中国マクドナルド 今年 175 店オープン

マクドナルドが、中国で現在の 1,050 店に加えて 175 店を追加オープンする。マクドナルドは、中国で 10,000 人以上を採用する。マクドナルドは、先月 2008 年の利益が +80% 増益して \$4.3bn に達したと発表した。しかしながら第 4 四半期決算では、▲23% 減益して \$985m の利益にとどまった。(channelnewsasia.com, 2/05/2009)



## 編集後記

### <<<<< アライアンス： 法人旅行ディールで販売力強化 >>>>>

昨年 10 月に合併した Delta 航空 (DL) と Northwest 航空 (NW) のオペレーションの統合が進んでいる。既に 機材の路線適合性が見直され、空港の看板が DL に統一されている。DL は、この合併により \$2 billion (1,800 億円) のコスト削減シナジーを生み出すことを目論んでいる。

12 月には、統合された SkyMiles マイレッジ プログラム会員規模拡大のスケールメリットを梃に、American Express とのコブブランド・カード契約の更新を実施し、カード発行権許与とマイレッジ前売りで American Express から \$2 billion の資金調達に成功した。そして、今月には 合併で不要になった全米の空港の 170 に及ぶゲートを返還し、数百万ドルのリース料を削減した。着々とコスト削減シナジーの達成に邁進しているようだ。

DL の規模のメリットの追求は、NW との合併にとどまらない。1 月には、SkyTeam Alliance メンバーの Air France (AF/KLM) と共同して、各社が法人管理旅行会社 (Travel Management Company = TMC) や企業と結んでいる法人旅行契約を SkyTeam としての単一契約に一本化し始めた。本来であれば、このような協業は競争法で禁止されている。しかし SkyTeam は競争法適用免除 (Antitrust Immunity = ATI) の承認を得ているのだ。

この契約一本化は、DLを含むアライアンス同盟航空会社の法人管理旅行会社や企業に対する販売力を確実に強化するだろう。そして、幾つかの企業は、法人旅行契約から閉め出されてしまうかも知れない。つまり、運賃値引きが小さくなるか、場合によっては無くなってしまふことを意味している。

一方、米下院の運輸とインフラ小委員会は、“U.S. Airlines Antitrust Bill”法案を準備中で、航空会社間の競争環境の弱体化を阻止することを検討している。この法案が米議会を通過すれば、航空会社間のアライアンスに対する競争法適用免除の承認が難しくなるだろう。そして、既に許可されているATIについても見直されることとなるだろう。

コードシェアーの如くの企業間提携は、利用可能な同一便名の路線を増加させると同時に乗継ぎサービスが強化されるので公衆の便宜と利便の向上に確実に繋がる。しかし、収入のプールや利益折半までが含まれる場合は、法人旅行契約の一本化に見られる通り消費者不利となる要素を多分に含んでいるので、行き過ぎているのではないだろうか・・・。(H.U.)

<p>表紙： 横浜アリーナ コンサート ケント紙 COPIC マジック W295mm×H198mm 1996年9月作</p>
--

TD 勉強会 情報 361 (以上)