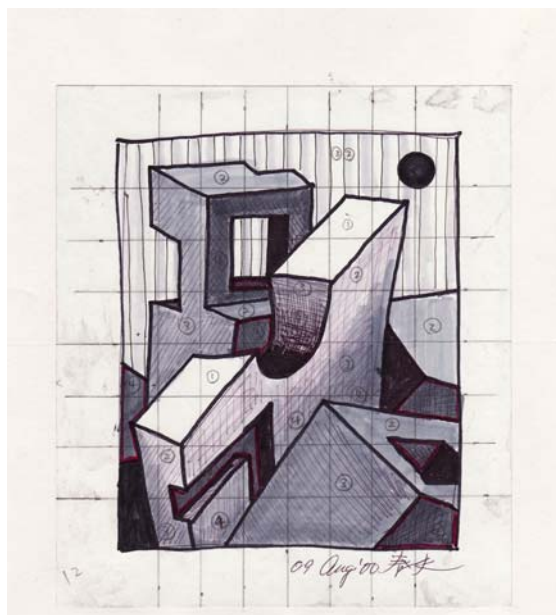


平成 20 年 11 月 17 日

TD 勉強会 情報 349

1. アメックス 銀行持株会社資格取得
2. 【特集】 苦闘する欧州航空業界
 - A) オリンピック航空
 - B) アリタリア航空
 - C) オーストリア航空
 - D) その他の航空会社
 - E) 欧州空港など
3. その他のニュース



1. AmEx Gets Access to Bailout Fund

アメックス 銀行持株会社資格取得

米連邦準備理事会（FDR）は、11月10日、American Express Company とその関連会社 American Express Travel Related Services の両社を、銀行持株会社として認定した。総連結資本 \$127bn を保有する Amex グループは、limited industrial loan 企業の American Express Centurion Bank (本社ユタ \$25.2bn の資本を有する) を完全商業銀行に転換する。

銀行持ち株会社資格の取得は、米銀行に提供される \$700bn (約 70 兆円) の公的資金支給申請期限の僅か 4 日前に行われた。この資格の認定は、通常は 45 日程度の審査が行われるが、FED は通常の認可手続きを排除して、その半分の異例の迅速認可を行っている。同様の対応が、Goldman Sachs Group と Morgan Stanley の投資銀行ステータスから銀行持株会社への転換ケースにも適用されている。GM と GE の金融子会社によって保有されている大手金融会社 GMAC も、同じように銀行ステータスの取得を計画している。



Amex は、連銀が監視する 商業銀行 1 行と貯蓄銀行 1 行を既に保有しているが、グループ全体の資産は、これ等の銀行の管理下には組み入れられていない。Amex は、銀行持ち株会社ステータスを取得して、American Express Centurion Bank を完全商業銀行に転換し、公的資金支給の受け皿の拡大を目論む。銀行持ち株会社資格の取得により Amex は、理論的には \$3.6bn までの公的資金の注入枠を得ることになる。

景気後退に伴う影響で、Amex のカードの使用減少に加え、カードローンの返済遅延と焦げ付き増加による急速な業績悪化が懸念されているので、一部のアナリストは公的資金注入による B/S の強化が必要だと言っている。同社の第 3 四半期利益は、▲24% 低下し \$815m となった。そして、ローンの 5.9% を回収不能資産として除却し、従業員 の▲10% の人員整理 (▲7,000 人) を計画中。

Office of Thrift Supervision は、120 社～130 社が金融安定化法案 (Troubled Asset Relief Program) による公的資金の支給を申請していると言っている。現在までに、\$250bn の申請に対しておよそ \$172bn の公的資金の支給が実施された。

12 日、Amex は、約 \$3.5bn の公的資金注入を申請した。 ■

2. 【特集】 苦闘する欧州航空業界

苦闘する欧州航空業界の現状を、以下の順序で報告する。

- A) オリピック航空
- B) アリタリア航空
- C) オーストリア航空
- D) スカンジナビア航空
- E) その他の欧州航空会社
- F) 欧州空港など

A) オリピック航空

- ・ ギリシャ政府の OA の民営化計画に、驚いたことに ほとんど 40 社にのぼる 航空会社やプライベート エクイティ ファンドやヘッジファンドが興味を示している。
- ・ 違法な政府補助金支給問題に関する欧州連合との論争と、25 にも上る強力な組合の反対が、今までの 5 回に亘る民営化計画を挫折に追いやっている。
- ・ しかしながら、今回は、欧州連合が 2.6bn に上る累積債務の除却を伴う新民営化計画を承認し、そして 850m の違法な政府補助金の訴訟も停止している。
- ・ そして、ギリシャ政府の来年 1 月～4 月にかけての OA 全従業員の解雇も、民営化計画のもう 1 つの障害を無くしている。 組合は、依然として OA の売却に反対で、ストや滑走路上の座り込みを行っている。
- ・ OA は、毎日 ▲€2m の赤字を垂れ流しているが、この新民営化計画により、スリムな新たなリジョナル航空会社として生まれ変わることができるだろう。
- ・ OA のフライト オペレーション買収に 13 社、グランドハンドリングと整備部門の買収に 25 社がビッドしている。 Qatar 航空が、最も強い買収意欲を示していると言われている。

B) アリタリア航空

- ・ Compagnia Aerea Italiana (CAI) は、AZ の採算の良い中核資産を 275m で買い取り、負債 625m 相当を引き受け、AZ Servizi, AZ Airport, AZ Express and Volare に 100m を投資し、そして伊第 2 位の航空会社を吸収して新 AZ を設立する。新 AZ は、12 月 1 日より営業開始を予定している。
- ・ 欧州連合は、11 月 10 日、AZ 再建計画を承認した。 そして、同時に、伊政府が AZ に提供した緊急繋ぎ融資の 300m が 違法な政府補助金の支給に当たると断定し、AZ に この融資の伊政府への返還を要求した。(伊政府は、過去 10 年

間で AZ に総額 ・5bn 以上の補助金を支給している。) (この決定を下した欧州連合運輸委員長 Antonio Tajani はイタリア出身で、この AZ 再建計画を主導している伊首相 Silvio Berlusconi の元右腕の人物。)

- ・ しかし、この ・300m は、旧 AZ が政府への返済義務を負い、新 AZ には返済義務は発生しない。 旧 AZ は、€1.2bn の負債と共に会社清算されることになる。
- ・ パイロットや客室乗務員組合など小規模 5 組合*は、CAI の再建最終案に依然として反対している。 (*Anpac, Unione Piloti, Anpav, Avia, SDL Intercategoriale)
- ・ 11 月 10 日夕刻から、パイロットや客室乗務員組合など小規模 5 組合の山猫ストが継続している。 既に 100 便以上の便の運休が発生している。 これ等の 5 組合との合意の取得ができない場合は、パイロットと客室乗務員を新規採用すると CAI は言っている。(主要 4 組合は、先月末、CAI が提案した新 AZ の労働協約に合意している。)



Passengers lined up at an Alitalia counter near Rome on Wednesday. Strikes by crew opposed to the carrier's rescue plan have grounded flights in recent days.

C) オーストリア航空

- ・ 墺政府の AU 民営化計画 (政府持株 42%の放出) の最終入札社には、唯一 LH 1 社が残っている。(入札社は、最終的に AU のほとんど 75%を所有することになる。)(AF/KLM とロシアの S7 は、この買収競争から撤退した。)
- ・ LH は、AU の負債 ・900m の少なくとも半分の墺政府引き受けと、売却価格を象徴的な ・1 にすることを要求している。
- ・ AU は、2008 年に▲€100m から€120m の欠損を計上すると見られている。(この損失予想額には、フリートの評価損は含まれていない。)
- ・ 9 月の総選挙後の政府組閣が未だに決着がつかず、政治的不安定が AU の民営化計画の実行を遅らせている。 これに加えて、欧州連合の民営化計画承認も

取り付けなければならない。

- ・ 民営化計画遅延は、世界的な経済減速が発生している折、AU のバリューを日に日に低下させる恐れ無しとしない。

D) スカンジナビア航空

- ・ LH が、財務状況の悪化が進んでいる SAS 買収交渉から撤退した。
- ・ スウェーデン、ノルウェー、デンマーク政府が 50%を保有する SAS は、過去 4 四半期連続欠損を計上している。そして、スペインの子会社 Spanair の売却失敗が、同社のリストラの足を引っ張っている。
- ・ 株価は、過去 12 ヶ月間で▲65%低下して、11 月 11 日、Sk32.20 を付けている。S&P は、SAS の格付けを BB-から B に低下させた。
- ・ SAS は、独立企業として生き抜くか、コンソリの途を選ぶかの選択を迫られている。

E) その他の欧州航空会社

- ・ AF/KLM のパイロット組合が、定年の 60 歳（客室乗務員は 55 歳）から 65 歳延長に抗議して 11 月 14 日から 4 日間のストに入っている。組合は強硬で、17 日深夜までストを延長すると言っている。
- ・ IB の第 3 四半期決算は、▲80%減益の -30.3m の利益計上となった。収入は▲0.2%減の -1.46bn であった。株価は、今年に入って▲43%低下している。
- ・ BA の上半期決算は、▲\$66m の欠損計上となった。BA の法人顧客ベースの 30%は、金融業界の顧客によって占められているので、世界的金融危機の影響を大きく受けている。
- ・ LH では、9 ヶ月間の純益が▲65%以上も低下している。

F) 空港など

- ・ BAA が運営管理する英国 7 空港の利用者数が、9 月に▲5%、10 月に▲6%それぞれ減少した。7 ヶ月連続で利用者数が減少している。
- ・ 最大の減少は、チャーター旅客の▲15.7%。ツアオペレーター的大幅な供給削減が発生している他、XL Leisure Group（英）倒産が、この減少に影響している。
- ・ LHR は▲3.7%減、LGW は▲10.3%減、STN は▲6.3%の減少であった。LGW は、Zoom 航空と XL 航空の倒産が響いた。その上、AA と CO の 2 社が、LGW 発着便を全て LHR 発着にシフトさせて、LGW をオフライン化した。BA も LGW 発着の一部の便を LHR にシフトさせている。そのため、LGW の北大西洋路線のトラフィックは、▲41.6%減少した。

- ・ FRA 空港では、10月に利用者数が▲4.9%減少した。
- ・ 空港の業界団体である ACI Europe は、9月の欧州域内の空港の利用者数が▲3.3%減少、貨物の取扱量が▲7.2%減少したと言っている。
- ・ 英国のインバウンド旅客数が、7月～9月の3ヶ月間で前年同期比▲3%減少し930万人となった。彼等の支出も▲2%減少し £5.1bn となった。
- ・ 英ツーリズム業界は、ポンド安と2012年 LON オリンピックの影響によるインバウンドの増加を期待している。
- ・ しかし今日までの北米からの旅客数は、▲9%減少し320万人となっている。近接欧州12カ国では、逆に+17%も増加している。
- ・ VisitBritain ツーリズム エージェンシーは、官民合同のインバウンド旅客（特に米国からの）振興マーケティング キャンペーン展開の資金集めを訴えている。



（このレポートは、FT.com と wsj.com に 11月10日～14日の間に掲載されたニュースから編集した。）

3. その他のニュース

旅行流通・TD

（1）米旅行業界協会会長 オバマ次期大統領に期待

Travel Industry Association プレシデント Roger Dow が、Obama 次期大統領に期待している。Obama は；

- 経済の立て直しを最優先させると言っている。景気の浮揚にも持って来いの産業である旅行業界は、この政策が追い風となる筈だ。
- 外国諸国の反米感情を改善させたいと言っている。彼は、Travel Promotion Act の共同提案者でもある。反米が親米に変われば、米国へのインバウンド旅客が増加するだろう。
- 民主党政権が誕生すれば、議会を押さえているのも民主党となるので、政府と議会の一枚岩の運営が可能となる。しかし、一方で、イデオロギーが支配した環境問題における過度の旅行と輸送に対する攻撃が発生する怖れがあるが、Obama は、バランス取れた現実的対応を採るだろう。
- Amtrak と交通インフラ建設の重要性を理解している。空港混雑解消のためにも、主要都市間的高速鉄道システムを建設しなければならない。

(travelweekly.com, 11/10/2008)

(2) オービッツ、人削減▲10%計画

Orbitz が、総従業員数の 10%にあたる▲100 人をカットすることを計画している。同社は、第 3 四半期の決算で、▲\$287m の欠損を計上した。この決算には、▲\$297m の無形資産の評価損が含まれている。ネット収入は +8.6%の \$240m であった。内訳は、国際収入 \$53m (+15.2%)、国内収入 \$187m (+6.9%) であった。グロスブックキングは \$2.7bn (+4%)、その内訳は国際グロスが \$421m (+16%)、国内グロスが \$2.3bn (+2%) であった。(travelweekly.com, 11/11/2008) (wsj.com, 11/12/2008)

(3) フェアロジックス、来年 3 月 エージェント デスクトップ立ち上げ

Farelogix の最初の旅行社向けのダウンロード可能なポイントツーポイント販売アプリケーション（開発名 Project Hawkeye）が、来年 3 月から使用可能になる。このデスクトップは、オープンソース テクノロジーをベースにしており、ユーザーが無料でソースコードにアクセスすることができる他、旅行社のニーズに従って より容易にツールのカスタマイズが可能。また、Hawkeye を使用する旅行管理会社は、1 つのポイントオブセールで複数の流通ソースを比較し予約することができる。そして、旅行社に対して複数のソースの PNRs 管理も可能にする。

旅行サプライヤーも旅行社も、自分たちの異なる方法でプロダクトの売買を実施しているけれども、現在のクローズド システムと専用ユーザーインタフェースが その実現を拒んでいる。既存システムは、ほんの数例を挙げても user/customer preferencing, attribute-selling, multi-source management, new content acquisition のような要求に対応できないでいる。オープンソース テクノロジーは、ユーザーが、フィードバックを交換し、ディベロプメント エンハンスメントを共有し、コミュニティー環境下における提案の提供をすることを可能にする。

Hawkeye は、

- A) エア・カー・ホテルの検索；
 - B) 航空サービスのバラ売り（アラカルト運賃販売）；
 - C) 予約サービス（交換発行、払戻、アップグレード、座席指定など）；
 - D) GDS、セルフ予約ツール、その他の第三者販売とのプロファイル統合；
- をサポートするために開発された。

Hawkeye は、Farelogix の専用流通システムと対して使用する事ができる他、旅行社は Hawkeye を GDS 或はサプライヤーの予約システムとリンクさせる事ができる。

(travelweekly.com, 11/11/2008)

(4) エービス、ガリレオ経由で電子バウチャー提供

Avis と Travelport が、Galileo 経由で 欧州の旅行社にレンタカーの電子バウチャーを提供することを可能にした。 欧州のレンタカーでは、バウチャーによる支払いが一般的で、電子バウチャーは、旅行社のレンタカーのトランザクションを容易化する。 航空の e-チケットと同様に、顧客は予約をプリントアウトして それをチェックイン時に提出するだけで良い。(travelweekly.com, 11/11/2008)

(5) アメックス、レートファインダー ツールでオンライン販売強化

American Express Travel が、初めて複数会社旅行検索エンジンに参加する。

Amex は、数ヶ月前に Expedia, Orbitz, Hotels.com, Priceline, SideStep, Kayak, Best Western 及びその他の数社と並んで、IgoUgo の Ratefinder ツールの検索エンジン オプションの 1 つとなった。 Travelocity の旅行レビューとコミュニティーサイトである IgoUgo は、自身のホームページで、ホテル・航空便・レンタカーの料金比較が出来る Ratefinder ツールを約 1 年前に導入した。 このツールは、Kayak, Mobissimo の如くのと違って、選択された各検索エンジンは、個別に自分自身のウインドーを開く事ができる。

つまり、American Express Travel と Best Western を選択した消費者は、www.americanexpresstravel.com と www.western.com の別々のウインドーで、ホテル検索を継続することができる。 価格比較ばかりのメタサーチを嫌う(ブランド毀損を恐れている) 幾つかの会社は、この種の検索手法を好んでいる。

Amex は、CPC モデルの Ratefinder が、ブランドと自社 Web サイトの認知と 販売促進に、まさにピッタリの効率的なツールだと言っている。

Amex は、2 年前から旅行メディア サイトの Travelzoo のトップ 20 特別販売に、定額料金を支払って広告を掲載しているが、CPC モデルの検索エンジンを提供する Super Search には参加していない。 ComScore によると、IgoUgo は、月間 100 万人のユニーク ビジターと 200 万ページビューを誇っている。(9 月実績) Amex は、Travelocity と密接な関係を有している。 Travelocity は、Amex Travel の Web サイトにエンジンを提供している。(travelweekly.com, 11/13/2008)

(6) トラベルポート第 3 四半期 損失拡大

Travelport の第 3 四半期決算は、▲\$128m の欠損となった。 この決算には、▲\$138m の Orbitz Worldwide の買収に関する非現金損失が含まれる。 前年同期は、▲\$50m。 調整後*ネット収入は、▲4.3%減の\$542m であった。

(*Travelport は、Worldspan を 2007 年 8 月に買収した。 調整後のネット収入の前年同期比比較には、2007 年の 7 月～9 月の Worldspan 収入を含めている。)

GDS セグメントは▲10%減少したが、イールドの向上により その一部は相殺されてい

る。旅行社に支払うインセンティブ (travel agency inducement) は、フラットであった。(trave;weekly.com, 11/13/2008)

(7) ARC 10月実績

ARCの10月精算実績は、▲11.6%減の\$6.29bnとなった。トランザクション合計は、+15.3%増の1,140万回であった。国内線トランザクションは▲7.9%減の850万回、国際線トランザクションは▲13%減の290万回であった。(travelweekly.com, 11/13/2008)

空 運

(1) DL + NW 合併の長期的インパクト

収入規模 \$35bn、フリート 770機、従業員 75,000人の世界最大の新DLが動き出した。そして、早くも幾つかの手数料とチャージを統合*した。

(*DLは1個目の手荷物をNWと同様の\$15の有料とし、2個目を\$25に\$50から減額した。そして、その他の手数料やチャージをNWと整合させた。)

しかし、世界的な景気後退で市場が収縮し始めている最中に、果たして年間\$2bnの合併シナジー(但し3年間で\$600mの合併コストがかかる)の追求が出来るのか?が、アナリストの間で懸念されている。特に、ハイイールド旅客の減少が、このシナジーの捻出に大きなインパクトを与えるのではないかと予想されている。

1つだけハッキリしていることは、ライバル各社がDL+NWに対抗してコンソリに向かうということだろう。ワンワールドのAAとBAの提携強化(競争法適用免除の模索)をはじめとし、その他の合併やアライアンス強化が方々で出現するだろう。そして、市場にとどまれないプレイヤー達を作り出すだろう。(travelweekly.com, 11/10/2008)

(2) ユナイテッド、手荷物料金値上げ中止

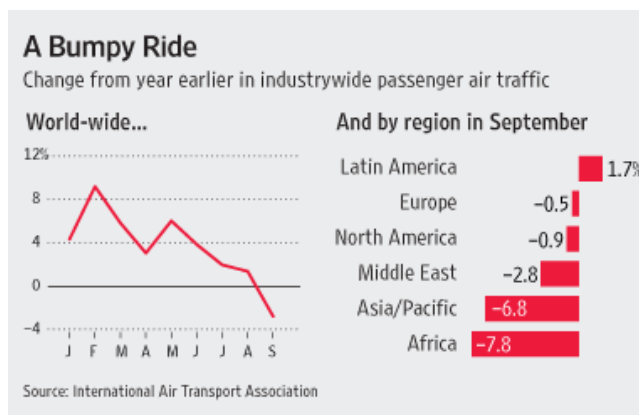
UAは、2個目の手荷物料金の\$50への値上げを中止する。そして1個目の料金\$15を、オンライン予約に限り1月31日まで▲20%値引き\$12とする。(wsj.com, 11/10/2008)

(3) DL 国際線 15 路線拡大

DLが新たに15路線の国際線を開設する。新路線には、Valencia スペイン、Gothenburg スウェーデン、Luanda アンゴラ、Monrovia リベリア、Nairobi ケニア、Johannesburg, Cape Town 南アに加え、ATL/NYC/Salt Lake CityからのTYO線などが含まれる。その殆どが来年夏期のスケジュールから運航開始される。DLは、国際線の拡大を継続して実施している。同社の国際線供給の全供給に占める構成比は、3年前の20%からおよそ

40%にまで拡大している。

この国際線の拡大は、国際旅客の需要が減少している最中の拡大となる。 IATA は、9月の国際線旅客が▲2.9%減少したと報告している。特にアジアは▲6.8%と減少が大きい。(wsj.com, 11/13/2008)



(4) エアートランの機内アップグレード

Air Tran が、機内の Y クラスの全搭乗旅客に対して、アップグレード販売を開始する。料金は、フライトの距離に応じて \$49~\$99 となる。(travelsweekly.com, 11/11/2008)

Air Tran が、1 個目の受託手荷物を \$15 の有料とすることを決定した。ビジネスクラス全旅客と常顧客の一部は免除される。(wsj.com, 11/13/2008)

(5) 新航空管制システム、安全性向上と管制コスト削減

現行のレーダー管制に取って代わる、新航空管制システムが 1 月から運用を開始する。この新システムは、Automatic Dependent Surveillance-Broadcast (ADS-B) と呼ばれ、人工衛星を経由して今までレーダーが届かなかった遠隔地を飛行する航空機の位置を正確に測定する事が出来る。先ずカナダ Hudson Bay に設置され、米国と欧州及びアジア間の航空路の新システムによる管制が開始される。そして、この ADS-B は、来年にはカナダ東岸とグリーンランドに展開され、大西洋ルート of 管制を開始する。ADS-B は、遠隔地を飛行する航空機間隔を、現行の 80 マイルから劇的に短縮する。Hudson Bay に ADS-B が設置されると、間隔短縮により航空機は現行より 10 分早く最適高度への上昇が可能となる。グリーンランドへの展開拡大後は、80 分も早い上昇が可能となる。最適高度でのより長い航行の結果、年間▲740 万ガロンの燃料節約が可能になり、コスト削減と炭酸ガス排出低下と安全性向上を実現させることになる。米 FAA は、2015 年までに、全航空機の ADS-B 対応を義務づけることを検討している。問題は、このための既存航空機の高額な改修費をどうするかだ。(新造機は ADS-B 対応がデフォルト化されている。) この問題を含めて、ADS-B 導入に関する FAA と航空業界間の話し合いが持たれている。(wsj.com, 11/11/2008)



ADS-B receiving antennas have been installed in Greenland to receive flight information from trans-Atlantic airline flights.

(6) エミレーツ、燃油費上昇で上半期▲88%減益

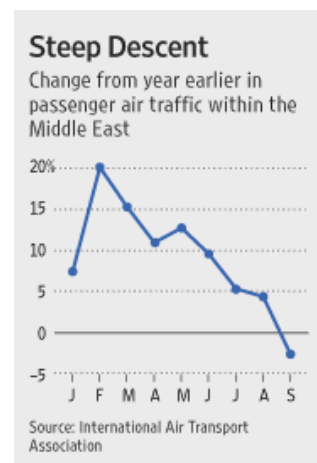
中東最大の航空会社 Emirates 航空の上半期決算は、燃油費高騰が原因で▲88%減益の純益 2 億 8,400 万ダーハム (75 億円) となった。

収入は +31%増の 221 億ディラハム (6,362 億円) であった。

最近の原油価格の大幅な低下は、中東経済に影響を及ぼし、旺盛な増加を誇っていたこの地区の航空需要を冷ましている。

IATA は、今年の中東地区の航空業界の利益が \$200m におよそ▲1/3 低下すると予想している。特に長距離路線の需要減少が激しい。UAE の国営航空 Ethihad 航空も、需要の減少が発生していると言っている。LCC の Jazeera Airways は、ドバイ証券取引所上場を延期した。中東地区の航空会社は、今年のエアバスとボーイングの受注機数の 20%以上を発注した。この内の幾つかには、導入延期や取消が発生するかも知れない。

(wsj.com, 11/11/2008)



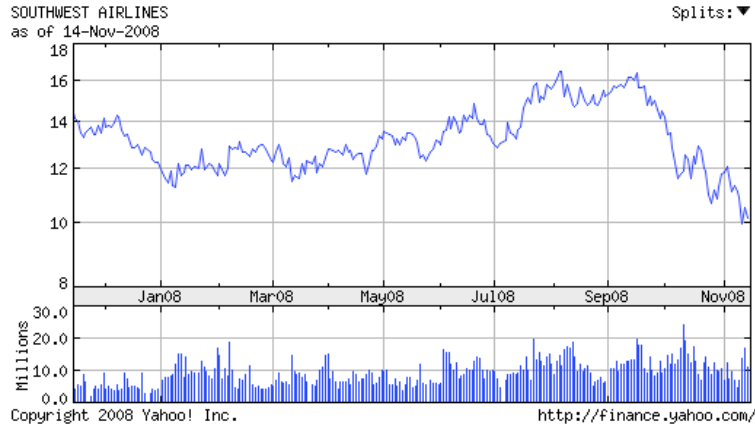
(7) 中国東方航空で予約減少

China Eastern が、世界第 2 位の航空市場の予約減少に対応して、200 機のフリートの 10% に当たる▲20 機を OTG する。同社は、第 3 四半期の決算で▲23.3 億元 (331 億円) の損失を計上した。第 3 四半期に▲8 億 1,000 万元 (115 億円) の損失を計上した China Southern は、国際線の便数を間引く措置をとっている。Air China は、第 3 四半期で▲19.4 億元 (276 億円) の損失を計上した。中国の航空会社は、5 月の南西中国の大地震災害と期待はずれの北京オリンピック集客で大きな痛手を受けている。地方紙は、Civil Aviation Administration of China の長官 Li Jiayang が、中国航空業界の再編を匂わした発言「寒い時には渡り鳥は群れを作って飛ぶ」を引用している。業界再編は、しばしば新聞のヘッドラインを飾っているが、航空会社間の考え方や思惑の大きな違いが、その動きを鈍らしている。(FT.com, 11/11/2008)

(8) 需要減少で米航空株価が更に低下

航空旅客の消費意欲の減少を嫌って、11月12日、US▲21%、UA▲22%、AA▲15.4%と、米航空株が軒並み値を下げた。(wsj.com, 11/12/2008)





(9) 英国航空オープンスカイズ、AMS 線開始

BA の低コスト運営子会社 OpenSkies が、6 月 19 日に開設した ORY=JFK に続いて 10 月 15 日から AMS=JFK 毎日便を開始した。 ビジネスクラス (73 吋ピッチ) と Prem+ (52 吋ピッチ) の 2 クラス編制で、プレミアム旅客の摘み取りを目論む。 需要が減少している (特にプレミアムクラス旅客) 時の路線拡大を危ぶむアナリストも存在する。 BA の OpenSkies は、完全に BA から独立して運営される。 ここでは、パイロットの乗務時間は、既存のネットワーク航空会社の年間 500 時間程度から 900 時間に延長され、航空機の飛行場折り返し時間も通常の 1 時間程度から 35 分に短縮されている。 IB の Clickair (最近スペイン新興 LCC Vueling と合併)、QF の Jetstar 続いて、ネットワークキャリアの LCC 部門の成功を目指す。 しかし 米国では、ネットワーク キャリアにより設立された LCC 10 社全てが失敗している。(nytimes.com, 11/12/2008)

(10) 米航空会社の供給調整

米航空会社は、需要の減少に対応して航空機の退役を促進させ、リース機を返還し、導入を延期し、発注を抑制してフリート規模を縮小している。

| | |
|-----------|--|
| CO | 2009 年~2010 年導入予定 B737×16 機のスケジュールを変更 B777×2 機を 2009 年→2010 年導入に変更 |
| WN | 2009 年導入予定 B737×4 機を 2016 年に延期、 来年導入機数を 10 機に減少、場合によっては導入ゼロもあり得る |
| DL | リジョナルジェット機×100 機削減、DC-9 (NW 機) 退役促進 |
| UA | ▲100 機退役、導入機ゼロ |
| US | 今年 B737-300×6 機 + 来年 Q1 A320×4 機を退役、A320×2 機リース中止 |
| AA | B787×100 機発注、デリバリーは 2012 年以降 B737-800×76 機発注 (BD-80 更新機)、デリバリーは 2009 年~2010 年 |

(travelweekly.com, 11/13/2008)

(11) アメリカン、モバイル機器によるチェックイン開始

AA 航空が、ORD と LAX と John Wayne Orange County 空港発の国内線チェックインで、携帯電話や PDA に格納した電子搭乗券の使用を開始する。 二次元のバーコードを使用した この新サービスは、米運輸保安局 (TSA) との連携により実現された。 TSA は、既に DL と CO のモバイル チェックインで提携している。(travelweekly.com, 11/13/2008)

(12) ジェットブルーで、パイロットが組合結成

jetBlue のパイロットが、組合を編成する手続きを開始する。JetBlue は、2000 年の創立以来、米航空会社では珍しく組合の無い会社として運営されて来た。創立以来 毎年 +30%以上の急成長を遂げて、ウォール街の寵児とされた jetBlue 社も、最近では燃油費の高騰と定時性の悪化など収支悪化と品質低下に悩んでいる。(2007 年の 2 月には雪害の悪天候に起因する混乱で、数千便の運休を余儀なくされた スケジュールのメルトダウンを生かせている。) カリスマ経営者の創立者 David Neeleman (全社員をクルーと呼んだ) は、CEO の座を既に去っている。パイロット達は、現行の社員に対して“優しい”経営陣が将来に亘って長く継続するとは限らないので、組合結成の途を選択すると言っている。(wsj.com, 11/13/2008)

(13) ボ社で再び労使間が緊張

ボーイングのホワイトカラー エンジニアと技術者集団の Society of Professional Engineering Employees in Aerospace (SPEEA 組合員 21,000 名) が、会社の新労働協約を不満としてスト権確立投票を開始すると発表した。IAM の 58 日間に亘るストが終了したばかりのボ社で、又新たな問題が発生している。SPEEA は、次期新 4 年間の労働協約の給与及びベネフィットの面における会社提案条件を不服としている。(wsj.com, 11/14/2008)

(14) イージージェット経営陣で内紛

easyJet の創立者で同社の非常勤役員でもある Stelios Haji-Ioannou が、経営陣と揉めている。Stelios は、景気減速に対応した より大きな供給削減と配当の実施を、現経営陣に要求している。Stelios は、現在 easyJet 株の 15.6%を保有しているが、同氏の妹が保有する株式の名義を変更し 26.9%まで持ち株を増加させた。そして、Stelios が推す 2 名を役員にすることを要求している。(easyJet の定款では 25%以上の株主は、1/4 の役員を選任権を有する。) 現経営陣は、既に導入機のデリバリーを延期する等の供給削減策を採用しているが、Stelios はそれ以上の対応を求めている。(FT.com, 11/14-15/2008)

(15) ブランソン、ガトウィック空港買収に触手

Virgin Group の Richard Branson が、LGW 空港買収のためのコンソーシアム編成に乗り出した。同空港を運営管理するスペインの Ferrovial が所有する BAA は、9 月に、LGW 空港を売却すると表明している。この売却計画は、英競争監視当局 Competition Commission が来年初頭に予定している BAA 解体提案に先んじた売却。

(英 CC は、競争促進のために、BAA が独占的に運営管理する 7 空港の内、ロンドンの LGW か STN のどちらかと、スコットランドの 1 空港の、合計 2 空港の売却を要請

する方向で最終報告書を取りまとめている最中。) アナリストは、同空港のバリューは £3bn を下らないだろうと予想している。 Branson は、コンソーシアムに easyJet の参加を要請していることを明らかにしている。 easyJet は、投資を伴うコンソーシアムへの参加は考えていないと言っている。(FT.com, 11/14/2008)

(16) インド新興 LCC が、外国航空会社の資本参加規制緩和を要請

Kingfisher 航空会長 Vijay Mallya が、インド政府に対して外国航空会社によるインド航空会社資本の 25% までの参加を認めるべきだと陳情している。 現在は、ファンドなどの投資家に対して 49% までのインド航空会社への資本参加を認めているにも拘わらず、外国航空会社の資本参加は全く認めていない。 Kingfisher 会長は、幾つかの海外航空会社は、インドの航空業界の巨大な潜在力を認識しており、資本参加を強く欲していると言っている。 インド航空業界は、今年 ▲\$2bn の欠損を計上すると見られており、外国航空会社の資本参加による B/S 強化が必要だと訴えている。 そして、高率なジェット燃油税 26% の料率低下を要請している。 毎年 +25% 以上も急成長して来た航空市場は、燃油費高騰に伴う運賃値上げで 6 月より航空旅客が減少し始めている。 7 月～9 月の間では ▲15% も減少した。(FT.com, 11/15/2008)

(17) 米 FAA、超長距離便のパイロット レストタイム規制強化

FAA が、16 時間以上の超長距離便のパイロットの折り返し地点におけるレストタイムを、少なくとも 40 時間から 48 時間とする新たな規則を導入する。 この規則は、超長距離便乗務のためのトレーニングと資格認定についても求めている。 現行では、1 日当たりのパイロットの乗務時間は最大 8 時間となっており、それ以上の乗務に対しては追加乗務員の乗務が必要とされている。 超長距離便には、キャプテン 2 名とパイロット 2 名の乗務が必要とされていたが、新たな規則ではキャプテン 1 名とパイロット 3 名乗務で良くなる。 インドに直行便を飛ばしている AA と CO は、この厳し過ぎる新規則に反対している。(wsj.com, 11/14/2008)

(18) B747-8 型機デリバリー遅延

B747-8 型機のデリバリーが 9 ヶ月遅れることが明らかになった。 ラウンチングキャリアの Cargolux SA への初号機納入は、2009 年から 2010 年にずれ込むことになる。 LH の旅客機は、2010 年末から 2011 年第 2 四半期へ遅延する。 この遅延発生で、ボ社は違約金を支払う嵌めになるが、発注航空会社にとっては 需要の減少期に当たるために却って好都合となるかも知れない。 或は発注取り消しが発生するかも知れない。 B747-8 型機は、現在まで 105 機(旅客機 27 機 + 貨物専用機 78 機)が発注されている。 ボ社では、B787 型機についても 現在 15 ヶ月のデリバリー遅延が発生している。(wsj.com, 11/14/2008)

水 運

(1) 航空運賃値上げと景気減速がクルーズ船の米国帰りを促進

ここ数年 欧州やその他の海外目的地クルーズに配船されていた北米のクルーズ船が、米国に戻り始めている。景気減退によるクルーズ船客の減少と航空運賃値上げがこの移動の原因だ。安近短クルーズへの需要シフトが発生している。

Royal Caribbean International は、Radiance of the Sea 号の 2009 年と 2010 年の南米クルーズを取消し、同船を San Diego 発のメキシコ Riviera クルーズに変更した。



The Carnival Liberty will relocate from Dover, England, to Miami.

Carnival Cruise Lines は、Carnival Liberty 号をマイアミに配船し、2009 年夏のドーバー（英）発クルーズをカリブクルーズに変更した。クルーズ各社は皆、航空運賃の値上げの影響が大きいと言っている。(travelweekly.com, 11/11/2008)

(2) ソマリア沖海賊暗躍、喜望峰経由航路利用増加

ソマリア沖の海賊による被害が、今年に入ってから 83 襲撃+33 ハイジャックに増加している。船主の多くは、この被害を回避するためにスエズ運河経由から喜望峰経由に航路を変更している。この変更で、航海日数が 3 週間増加して、それだけ備船料を高めてしまうが、料金は 5 月以来▲90%も激減しているために 航路変更も以前の備船料金とほとんど変わらないで済む。(FT.com, 11/12/2008)

(3) マースク（デンマーク）海運輸送量▲3%減少（第 3 四半期）

A.P.Moller Maersk AS で、第 3 四半期のコンテナ貨物の物量が 前年同期比▲3%減少した。世界最大の海運航路であるアジアと欧州間の貨物レートが、貿易の減少と供給過剰で壊滅状態となっている。バルチック ドライ インデックスは、5 月以来▲90%低下した。

CPH に本社を置くコングロマリット Maersk（石油事業と Danske Bank の 20%を保有）の第 1～第 3 四半期の 9 ヶ月間の決算は、増収 +28%の 2,314 億 D クローナ（3 兆 8,020 億円）と、増益 +22%の 176.9 億 D クローナ（2,900 億円）の利益を計上した。この決算の利益の殆どは、石油事業の利益によるものである。Maersk では、原油価格の低下に伴う業績悪化が予想されている。2008 年の利益目標を、前回の \$4.6bn から \$4.3bn に下方修正した。(wsj.com, 11/13/2008)

陸 運 & ロジスティックス

(1) レンタカー会社 3 社の第 3 四半期決算

| | 収入 | 純 益 | 備 考 |
|----------------|------------------|--------------------|---------------------------|
| Dollar Thrifty | \$477.1m (▲4.1%) | \$18.9m (+67%) | レンタカー収入▲4%～▲5%低下予想 |
| Avis Budget | \$1.7bn (▲1%) | ▲\$1bn (\$103m) | Carey Holdings 減損▲\$1.3bn |
| Hertz | \$2.42bn (▲1.1%) | \$17.7m (\$162.7m) | 海外収入構成比 35%→37.5% |

(travelweekly.com, 11/5-6/2008)

(2) DHL 北米事業▲\$1.5bn 損失

DHL の北米エクスプレス サービス事業が、今年▲\$1.3bn～▲\$1.5bn の損失を計上するようだ。この北米の損失は、そのまま DHL 本体の今年度の欠損となる模様。

DHL は、UPS と FedEx との競争を諦め、米国内のエクスプレス サービスから来年 1 月末に撤退する。そして、海外のエクスプレス サービスと連結する米国内のサービスのみを継続させる。このため、既に削減した▲5,400 人に加え更に▲9,500 人をレイオフする。北米内の 400 のステーションは 100 に減少され、18 のグランドハブは閉鎖される。最終的には北米内の従業員数は、18,000 人から 4,000 人以下に削減される。

(DHL の北米グローバル フォーワーディングとサプライチェーン事業 — 従業員数 25,000 人 — は継続される。) DHL と UPS は、DHL の北米内航空輸送の UPS 委託で 5 月より提携協定を継続させているが、最近の景気減退に伴う貨物輸送量の減少で、その合意が危ぶまれだし始めている。DHL の親会社の Deutsche Post (独政府が 31% 出資) は、世界金融危機で資金不足を来している子会社のリテール銀行 Post Bank に対する挺入れのもう 1 つの難問を抱えている。(FT.com, 11/10/2008)

(3) 米鉄道大手 4 社、燃油サーチャージで談合容疑裁判に直面

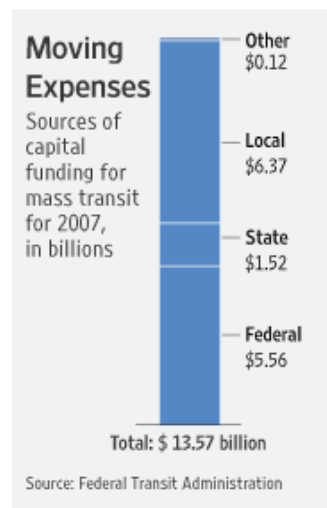
米鉄道会社が、2003 年 7 月から 2007 年の 6 月までの燃油サーチャージの値上げの談合容疑の集団訴訟に直面している。鉄道大手 4 社は、裁判の無効を訴えたが、ワシントンの地方裁判所は、11 月 14 日、この訴えを退け 彼等に対して主張を正当化するより強力な証拠の提出を求めた。仮に鉄道会社に不利な判決が出れば、4 社 (Burlington Northern Santa Fe Corp., CSX Corp., Norfolk Southern Corp., Union Pacific Corp.) は数 10 億ドルの罰金の支払いを余儀なくされるだろう。(wsj.com, 11/11/2008)

(4) 米選挙民、マストランジット計画に賛成投票

先週の選挙*で、主要運輸計画の 70%に当たる 23 ほどのマストランジット計画 (\$75bn) が承認された。

これは、例年の選挙で承認される運輸ファンディングの倍の計画承認となる。選挙民の運輸関連投資に対する支持は、丁度 議会をリードする民主党が、2 次補正予算案で数 100 億ドルに上るインフラ プロジェクト実現の試みと軌を一にしている。

(*米国では、毎年 11 月の第一火曜日に選挙や投票が行われる習慣がある。今年も、11 月 4 日の 4 年に 1 度の大統領選挙の投票用紙の中に、増税などによる公共交通整備への資金注入に対して、住民が賛否を記す項目が例年通り設けられている。)



カルフォルニア州の高速鉄道ネットワーク建設開始のための略 \$10bn の起債や、Seattle 地区のマストランジット サービスの拡大 \$18bn が承認された。承認されたプロジェクトの内 14 は消費税、4 つは不動産税、3 つが起債による資金調達となっている。交通インフラに対する積極的投資の始まりは、輸送機器メーカーを元気づけている。(wsj.com, 11/12/2008)



Voters backed nearly \$10 billion in bonds to start building the California High Speed Rail System. The outcome of another measure, to raise sales taxes to fund an extension of Bay Area Rapid Transit, remains too close to call.

ホテル & リゾート

(1) ディズニー第4四半期減益▲13%

| | Year Ended | | | Quarter Ended | | |
|---|-------------------|-------------------|--------|-------------------|-------------------|--------|
| | Sept. 27, 2008 | Sept. 29, 2007 | Change | Sept. 27, 2008 | Sept. 29, 2007 | Change |
| Revenues ^{(1) (2)} : | | | | | | |
| Media Networks | \$ 16,116 | \$ 15,104 | 7 % | \$ 4,212 | \$ 4,033 | 4 % |
| Parks and Resorts | 11,504 | 10,626 | 8 % | 2,969 | 2,787 | 7 % |
| Studio Entertainment | 7,348 | 7,491 | (2) % | 1,452 | 1,533 | (5) % |
| Consumer Products | 2,875 | 2,289 | 26 % | 812 | 577 | 41 % |
| | <u>\$ 37,843</u> | <u>\$ 35,510</u> | 7 % | <u>\$ 9,445</u> | <u>\$ 8,930</u> | 6 % |
| Segment operating income ^{(1) (2)} : | | | | | | |
| Media Networks | \$ 4,755 | \$ 4,275 | 11 % | \$ 1,058 | \$ 1,059 | (0) % |
| Parks and Resorts | 1,897 | 1,710 | 11 % | 412 | 430 | (4) % |
| Studio Entertainment | 1,086 | 1,195 | (9) % | 98 | 168 | (42) % |
| Consumer Products | 718 | 631 | 14 % | 176 | 155 | 14 % |
| | <u>\$ 8,456</u> | <u>\$ 7,811</u> | 8 % | <u>\$ 1,744</u> | <u>\$ 1,812</u> | (4) % |

(1) Beginning with the first quarter fiscal 2008 financial statements, the Company began reporting Hyperion Publishing in the Media Networks segment. Previously, Hyperion Publishing had been reported in the Consumer Products segment. Prior-period amounts (which are not material) have been reclassified to conform to the current year presentation.

(2) Operating results of the ABC Radio business are reported as discontinued operations and therefore have been excluded from segment results.

(Walt Disney press release, 11/06/2008)

(2) ラスベガスサンズ、20億ドル調達に成功 デフォルト逃れる

Las Vegas Sands が、11月13日、増資による約 \$2bn の資金調達を実施すると発表した。この資金調達には、同社の創立者で会長兼 CEO Sheldon Adelson (75) の、優先株ワラント購入による凡そ \$525m が含まれる。調達した資金は、負債返済と運転資金に充当される。Adelson の持ち株比率は、この増資で 68.9% から 51.3% に後退する。先週、Adelson (今年3月の Forbes 長者番付で世界12位にランクされた) は、債務不履行の危機を乗り切るために、私財 \$475m を Sands に注入した。Sands 取締役会は、増資に加えて、建設中の LAS の St. Regis コンドミニウムタワーと、マカオの Cotai Strip の第4と第5段階の建設を一時中断させる決定を行った。世界最大のカジノ市場のマカオにおけるプロジェクトの一時中断は、およそ 11,000 人の建設従事労働者 (2,000 人がマカオ、4,000 人が香港、残りの 5,000 人が中国からの労働者) の失職を意味する。Sands 取締役会は、Adelson の積極的事業拡大戦略をチェック (抑止) するための新たな経営委員会を設置することを決定した。Adelson が保有する Sands 株のバリュエーションは、昨年10月の \$36.4bn から \$1.3bn に一挙に激減した。Sands は、LAS における Venetian と Palazzo ホテルカジノに加え、マカオで Venetian と Sands ホテルカジノを運営している。(wsj.com, 11/12/2008)



CHIPS DOWN: Sheldon Adelson, at the opening of his Venetian Macao Resort Hotel last year, has seen the value of his casino empire tumble. He may now face management restrictions on his expansion plans.

(3) ラスベガス シティセンター建設続行

MGM Mirage と合弁事業パートナーの Dubai World の両社は、LAS に建設中の複合コンプレックス City Center プロジェクト（総工費 \$9.2bn）の建設続行のために、外部からの資金調達が困難な場合は、\$1.6bn の資金を注入することをコミットした。この明るいニュースは、以下の注目すべき幾つかのカジノ業界のニュースの中で発表されている。

- A) Las Vegas Sands が、増資により \$2.1bn の資金調達の目処をつけた。
- B) Harrah's Entertainment は、第3四半期決算で純損▲\$129.7m を計上した。前年同期は純益 +\$244.4m であった。
- C) Echelon Place (総工費 \$5bn) の建設を中止した Boyd Gaming の第3四半期利益が、前年同期の \$38.4m から \$14m に低下した。

(travelweekly.com, 11/11/2008)



An aerial view of the construction site for CityCenter on Nov. 6 in Las Vegas.

その他

(1) グーグル音声認識電話ソフト開発

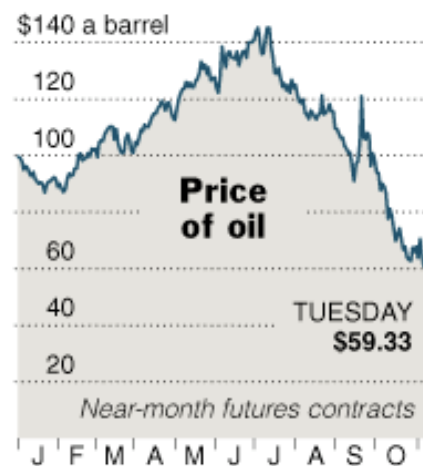
Google が、音声自動認識検索ソフトを開発した。まず iPhone にこのソフトを搭載する。Yahoo (oneSearch with Voice) と Microsoft (Tellme サービス) も、既に音声認識ソフトを開発している。未だ信頼性に劣るが、今後の機能の改善が期待されている。(nytimes.com, 11/14/2008)



Google's voice search software works only with iPhones, but the company plans to make it available to other phones.

(2) 原油価格低下

Times Topics: Oil (Petroleum) and Gasoline



Source: Bloomberg

(wsj.com, 11/12/2008)

編集後記

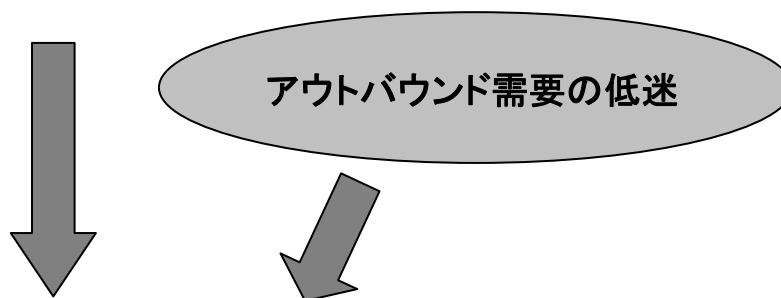
日本航空が来年4月から、国際線航空券販売のコミッションを廃止することを検討している。米系の航空会社の一部は、既にコミッションを無くしてしまった。所謂“ゼロコミ”の時代が、日本の旅行市場でも始まっている。

そうになると、航空会社からのコミッションに依存している旅行社は、それだけ収入が減少するのでエライことになってしまう。

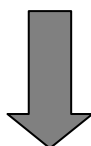
一方で、アウトバウンドの海外旅行が、1,700万人のレベル辺りに停滞して、ここ数年伸び悩みを見せている。パッケージ販売に固執してマストツーリズムばかりを追いかけて来た業界の、変化する旅行市場への対応力不足がこの原因だとも言われている。

旅行業界は、ビジネスモデルの変更を強いられているようだ。以下に、図示して見ると・・・。

| 航空会社の販売戦略 | |
|-----------|----------------------------|
| 運賃透明化 | → 割引個人公示運賃の設定（ITバラ売り抑制） |
| 販売コスト削減 | → GDSフィー値下げ、ゼロコミッション化 |
| 直販の拡大 | → Webオンリー運賃導入、マイレッジによる囲い込み |
| 付帯収入増 | → アラカルト運賃導入 |



- ・ コミッション依存型旅行社のM&A(や淘汰)が始まるだろう
- ・ スケールを稼げる旅行社への集約化が進むかも知れない
- ・ 複雑な流通(B2B2B・・・)が整理されるかも知れない
- ・ フィー収入モデルが拡大するだろう
(フィーに見合うバリューの提供が必要となる)
- ・ パーソナルな顧客ニーズへの対応が必要となるだろう
(マストツーリズムー辺倒からの脱却→ひいてはアウトバウンド活性化に繋がる)



旅行社のビジネスモデルの変更を促すだろう

(H.U.)

表紙：

ブロック

ボールペンとマジック COPIC

W120mm×H153mm

2000年8月作

TD 勉強会 情報 349 (以 上)