

平成 23 年 11 月 28 日

# TD 勉強会 情報 509

1. トーマスクック株 ▲75%暴落
2. 偽レビュー最適化：悪役の旅行システム崩壊手法（2）
3. インド航空会社 過当競争で財務的困窮深刻化
4. 仏国鉄 SNCF 駅中モバイルオフィス設置
5. その他のニュース
6. 編集後記

「絵図：東北大震災後の航空需要と旅行会社販売推移」



## 1. Thomas Cook plunges on debt concerns

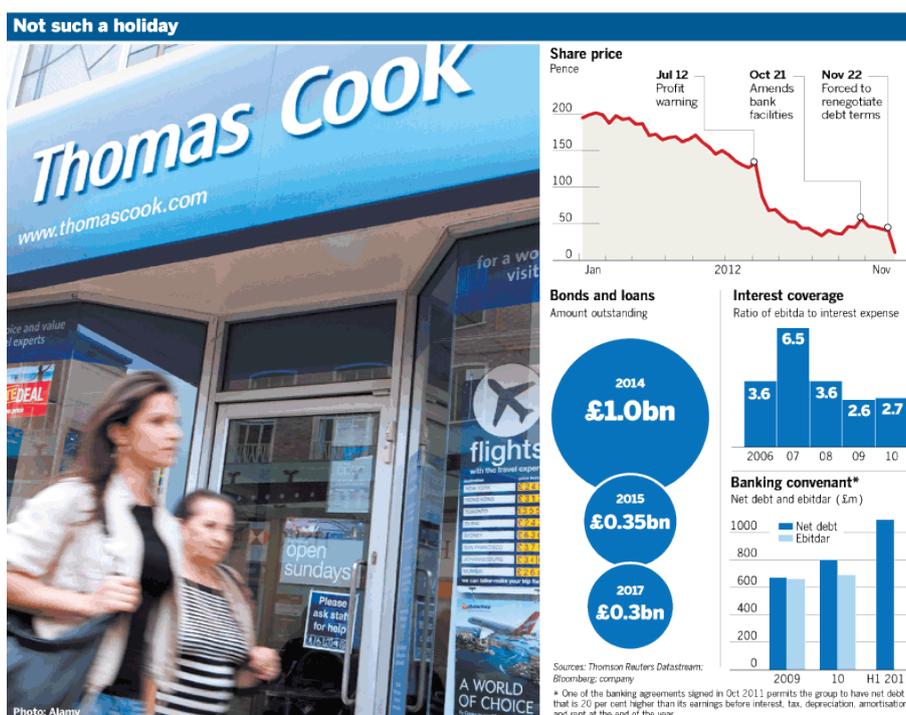
### トーマスクック株 ▲75%暴落

11月22日、170年の歴史を誇る欧州第2位のツアーオペレータ Thomas Cook 株が、▲75.2%暴落して10.2ペンスとなった。時価総額は£89mに低下した。Fitchは、Thomas Cookの格付けをnegative watchに引き下げた。Thomas Cookは、銀行借入れのコベナント遵守不能の憶測を消すために、英大手銀行4行から更に£100mの融資獲得を交渉している。この1ヶ月間の2回に亘る£100mのシンジケートローンの要請に株式市場が敏感に反応した。同社の冬の旅行需要閑散期の流動性低下が懸念されている。9月末時点のネット負債は£900m弱となっている。アナリストは、£700mの或はそれ以上の資本の増強が必要だと言っている。11月24日に予定されていた年度決算発表延期の理由の詳しい説明が不足していることも株価の低下に拍車をかけたようだ

Thomas Cookは、今年になってから3回も利益見通し警告を発出した。そして11年CEOの職にあったFontenla-Novaをはじめ会社幹部が連続して会社を離れている。英国内に1,300の店を持ち、30,000人を雇用しているこの巨大な旅行会社を銀行が支援することを政府は望んでいる。年間2,200万人の休暇旅行者を取り扱う会社が仮に行き詰まった場合は、オペレーターの運営停止から消費者を保護する責任を持つ英国のCivil Aviation Authorityが倒産するだろうと、ライバル企業On Holiday GroupのSteve Endacootが言っている。先月の銀行団融資では、負債限度がEBITDAR 3.75倍から4.5倍に引き上げられている。

Thomas Cookの現在は、経営陣のミスマネジメントに起因すると言われている。第1に、プロダクトを時代の変化に対応させていないこと。第2に、過大なM&A戦略によりB/Sを弱体化させたことに経営陣は責任があるというのだ。Thomas Cookは、2007年にMyTravelと合併して以来、Co-Operativeと合併し、Oger Tours(独)、Intourist(露)、Elegant Resorts, Gold Medal, Hoetels4You(以上英)を約£500mをかけて次々に買収した。特にCo-Opのディールは、Thomas Cookの800店の路面店を一気に1,300店舗まで拡大した。オンライン販売が拡大している時にオフラインの店舗を大きく増加させたCo-Opとの合併が批判されている。同社は、B/Sの強化のためにおよそ£200mの資産売却を検討している。

Thomas Cook は、先ず、財布の紐を閉めている消費者に旅行商品購入を働きかけねばならない。しかし、ライバルの Tui Travel が、この機会を捉えて（シェア拡大を狙って）積極的な販売攻勢を仕掛けているので、大きな困難が Thomas Cook の前に立ちはだかっている。2番目は、サプライヤーとの交渉だ。サプライヤーは、信用力が低下した Thomas Cook に対して今迄以上の厳しい条件を突きつけるだろう。そして、直近に迫っている対応は、銀行団との新たな融資交渉だ。財務部長の Paul Hollingworth は、キャッシュが枯渇している訳ではない。Thomas Cook の規模の企業として、受け入れられるバッファーを確保することだと言っている。



Thomas Cook は、11月25日、£200m の新たな短期銀行借り入れファシリティを、Barclays, HSBC, RBS, UniCredit から獲得したと発表した。2013年4月までのこのファシリティは、10月の短期の £100m ファシリティを取り替える。銀行団は、一層のコバナンツの緩和にも合意した。同社は、遅れている 2010/2011 年度決算を 12月12日の週に発表すると言っている。(この項、[travelweekly.uk.com](http://travelweekly.uk.com), 11/25/2011)

Tnooz, 11/15/2011

## 2. Fake Review optimization – How black hat masters beat the travel system

### 偽レビュー最適化：悪役の旅行システム崩壊手法（2）

先週号の「ソーシャルメディアと SEO、突然変異 FRO を創る」で、ソーシャルメディアと検索エンジン最適化 (SEO) が融合し、現実とは遊離した高い顧客レーティング (評価) をホテルに提供する環境を作り上げてしまうという話をした。

不幸にも、無頼漢たちの芳しくないグループが、“Truthiness” (真実だと思いたいこと) と “Trustularity” (情報 508 参照) を利用した裏付けの無いレビューが、正当なホテルレビューと同等の働きをすることを見つけ出してしまった。偽のホテルレビューは、ホテル業界と宿泊客の評価を集積している Web サイトに依存している旅行者に対して大きな問題を引き起こしている。旅行者は、しばしばユーザーが作り出すレビューサイトの信頼性がプロのレビューのそれと同等とみなしている。この点では、検索エンジンは最も関連するものを検索するだけであって、偽のレビューを回避することはできない。レビューのようなユーザーが創るコンテンツを優先的に検索するアルゴリズムが用いられているので、TripAdvisor に於いてより多くの肯定的な評価がより高いレーティングを生み出すのと同様に、検索エンジンも同じ働きをする。

Online Reputation Management (ORM) は、現在オンラインの世界に於いてホットな話題になっている。SEO 或はソーシャルメディアの導入当初に“専門家”と呼ばれる人たちがわんさと溢れ出て来たのと同様に、評判管理の専門家と主張する多くの個人や会社が市場に出現している。因に Google は、“ORM” のキーワード購入に高い値をつけている。Adwords のこの言葉の Pay Per Click (PPC) 広告入札額は、平均 \$23.00 している。同様に、“Social Media Marketing” 或は “Manhattan Luxury Hotel” の言葉は、それぞれがクリック当り \$12 と \$5.5 している。ORM のキーワードの値段は、オンラインの評判管理が金になることを暗示している。

問題は、ORM には良い奴と悪い奴が混在するということだ。恰も、法が整備されていない西部開拓時代の状況と同じである。法が整備されているとしても、保安官が少ないか十分な武器が用意されていない。倫理感の希薄な創造力に富む人たちが、追っ手の裏をかいて新たな儲け口の市場を開発している。野心的な企業家にとって、偽のホテルレビューを量産する家内工業への加入は簡単だ。不可欠である PC とインターネット接続さえあれば良い。ほとんどの新しい犯罪活動がテクノロジーのイノベーション

ンより発生しているように、ずる賢く洗練された追跡されない悪い奴らが、善良な無知な人々を餌食にする。勿論、このごろつき達は、ホテル自身のために働く。彼らのクライアントであるホテルに対する（偽の）肯定的な匿名のレビューを投稿すると同時に、クライアントの競争相手のホテルに対する（偽の）ネガティブなレビューを投稿する。ならず者の行為の一部は、TripAdvisor か、或は中傷的なネガティブなレビューから自身の Web サイトを保護するために次々に誕生している企業によって 暴かれてしまう。

しかしながら、ずる賢い奴らには注意を要する。仲間のブラックハット SEO\*と同様に、偽のレビューのプログラム管理と目に見える成果を提供する FRO の専門性は金になる。FRO の専門家は、パンクの群れとは違うのだ。これらのプロは、鋭敏なフォーカス戦略と完璧な実行力でクライアントの要求を叶える一方で、追跡を逃れるための効率的な十分な自制心を発揮する。実際、FRO の恥知らずのプロモーターの幾人かは、検索エンジンランキングにおけるソーシャルメディアの影響を理解している SEO の企業でもある。これらの企業は、検索のアルゴリズムに上手く対応し、レビューを操作して検索結果のランキングを上げることができるのだ。

#### \*ブラックハット SEO

SEO（検索エンジン最適化）における用語で、悪質な（非倫理的な）手法を駆使して検索結果ページ（SERP）の上位に表示させる技術または施策のことである。ブラックハット SEO の典型的な手法としては、ユーザーに気づかれないように Web ページ内に SEO 目的のキーワードを大量に埋め込んだり、ユーザーがアクセスしてきた際に Web クローラが巡回した Web ページとは異なる Web ページを表示させるような仕組みを埋め込んだり、コメントスパムなどの強引な手法で大量のバックリンクを獲得しようとしたりする方法がある。検索エンジンの多くはこうした手法はポリシーに反するものとしており、通常は何らかのペナルティーが科されるが、悪質な Web サイトと判断されず検索結果ページの上位に表示される場合がある。

(<http://www.sophia-it.com/>)

#### ブラックハットの基本は、金と愉快

以降のポイントは、チュートリアルではなくて、FRO を規制したがっている組織が直面する難題を理解するためのものである。インチキのホテルレビューを特定できない TripAdvisor に対する痛烈な嘲りは見当違いだ。TripAdvisor は、多分誰よりも増してこの行為の撲滅から恩恵を受けるからだ。

TripAdvisor の問題は、基本的には余りにも広大なインターネット コミュニティーと数 10 万に及ぶ旅行プロバイダーだ。 FRO の達人達を捜し出すことよりは、干し草の山から一本の針を探すほうが余程単純だ。 FRO の最強ツールは、多くの隠れ場所が存在する巨大な拡散したフィールドだ。 ブラックハット SEO や eメールのスパマー (e-mail spammers) は、大量の IP アドレスを提供するばかりか複数の Cブロックに亘ってそれオファーするホスティングサービスと長い間契約している。 技術的に深入りすることを回避するが、複数の Cブロックは、トラフィックが恰も幅広い地域から出発しているごとく見せる。 単一IPアドレスを利用している強欲なブラックハット SEO のルーキー (新人達) は簡単に追跡されてしまうが、抜け目のないブラックハットは、追跡者たちをバーチャルなモグラ叩きゲームの中に誘い込む。 悪いニュースだって? そう、Web の幕開け以来の IPv4 ネットワークのアドレス枯渇の問題を克服した IPv6 は、インターネット上で利用できる IP アドレスを劇的に増加させたのだ。

IPv6 は、セキュリティーを強化して **authenticated voting** のごとく機能をサポートする一方で、プライバシーが強化されたランダムアドレッシング (**random addressing**) もサポートする。 匿名のレビューにとって、IPv6 が適用されるとディフュージョン フィールドが幾何学級数的に大きくなる。 略全てのサイトに使用されている 1つの認証方法は、eメール アドレスを使用することである。 不幸にも、SEO は、ブログコメントに Web サイトのリンクを含めることができる偽の人格 (**phony persona**) を作り出す Web メールアカウントに対する自由なアクセスを利用した、ブログコメントスパムの 10 年以上の経験を有している。 悲しいことに、レビュースパムは、コメントスパムより簡単に実行することが可能な上に追跡することがより難しい。 ブログコメントへのリンクでは、リンクの受手側の Web サイトに構造的痕跡 (**structural trail**) が存在する。 これは、数百万の Web サイトに亘って集積されたシグナルをベースとした、コメントの IP アドレス、Web サイト、そして/或は、eメールアドレスを評価する eメールスパムフィルターと同様の Web サービスを創ることを可能にする。 更には、Google は、ブログコメントスパムのリンクの影響を最小化するために、ハイパーリンク上に **rel="nofollow"** タグを導入した。 レビューサイトは、Web サイトリンクの恩恵に預かれない。 そして一般的には、潜在的レビューの悪用を特定するために有効な eメールアドレスと IP アドレスに依存する。 ここが FRO たちの目の付けどころだ。

ソーシャル・エンジニアリング・プラットフォームは、もう 1つの FRO の重要な武器である。 ソーシャル・エンジニアリングは、政治的な、つまり政治上のポジションを伝えて幅広い公衆の支持を得るために誕生した。 ソーシャル・エンジニアリング・プラットフォームは、正当な草の根主張プログラムや、或はその反対に幅広くサポートさ

れてしまう誤った理解の創造のための 何れかのアストロターフィング\* (astrourfing) として知られているテクニックの中樞神経センターとなる。

\*アストロターフィング (AstroTurfing) とは、ネット上で、一般消費者を装って、自社製品を褒めたり、他社製品をけなしたりする行為。 Astro Turf というのはアメリカでは人工芝の有名なブランド名で人工芝の代名詞になっており、この言葉は「天然の芝に見せかけて人工芝を敷く」という意味である。 [2ch?](http://can.ifortune.net/wiki/wiki.cgi/yogo/)では「業者」とか「作業員」と言われる。( <http://can.ifortune.net/wiki/wiki.cgi/yogo/> )

基本的なソーシャル・エンジニアリングのアプリケーションの良い例は、レビューサイトのプロフィールと1つかそれ以上の IP アドレスと関連した特定の Web メールのプロセスを保有することである。 ひとたび関係が定義づけられると、レビューサイトのプロフィール登録や e メールリンクの妥当性確認が人間の自然的行為を反映するために自動化されるだろう。 Web サイトによって Captcha\*やその他のボットプリベンション (bot-prevention) テクノロジーが利用されるならば、FRO 対策のためには取るに足りない時間とコストの投資を追加するだけで済む。 営業支援システム (sales force automation) が裏の部分で・・・取りかかったことを考えればよく分かるだろう。

\*CAPTCHA (キャプチャ)

チャレンジ/レスポンス型テストの一種で、応答者がコンピュータでないことを確認するために使われる。 ウィキペディアにおいても、ログインしていない状態 (匿名) のユーザーが外部リンクを追加する際、スパムの防止のためこの種の認証が用いられる。 この用語はカーネギーメロン大学の Luis von Ahn、マヌエル・ブラム、Nicholas J. Hopper、**Turing test to tell Computers and Humans Apart** (コンピュータと人間を区別する完全に自動化された公開チューリングテスト) の人為的頭文字である。

<http://ja.wikipedia.org/wiki/CAPTCHA>)

### ソックパペット プロフィール

マーケティング或は流通のどんな難問と同様に、唯一テクノロジーが成功と失敗の間の違いを解き明かす健全な戦略と技術的な実行のターンキー的解決をもたらしてくれる訳ではない。 ブラックハットの評判管理者と FRO たちは、その他のビジネスと違わないのである。 オンラインのレビューの分野の1つの興味深いダイナミックは、匿名のレビューに対して如何にして信頼性を獲得させるかという問題である。 ほとんどのレビューサイトは、レビューの数と評価者が信頼性を増すために何回注意を得たかにハ

イライトを当てる登録プロセスを保有している。 インチキのオンライン プロフィールは良く“ソックパペット”\*と呼ばれている。 その結果、アストロターフィングは、匿名或はソックパペットによって勢いづいている。

#### \*ソックパペット（多重アカウント）

ウィキペディアの編集者は、原則として一つだけの（ログイン推奨）アカウントで編集することが期待されています。 アカウントを一つだけ使うことは、編集履歴の継続を維持し、透明性（公明性）を向上させ、コミュニティの信頼を高めて、百科事典としての長期的な安定を築くのに役立ちます。 ウィキペディア上で複数のアカウントを維持するべき適正な理由もいくつかありますが、複数アカウントで他の編集者を欺いたり、議論を攪乱したり、意見の一致を捻じ曲げたり、制裁を回避したり、コミュニティの規範に反するようなこと、つまり「ソックパペット行為（多重アカウントの不正使用）」は禁じられています。

ソックパペットにはいくつかの形態があります：

- 別人を装うために新しいアカウントを作る
- ログアウトして IP で問題のある編集を行う
- 古い使っていないアカウントを引っ張り出して別人を装う
- 友人知人を口説いてアカウントを作らせ論争の一方に肩入れさせる（ミートパペット）

多重アカウントの不正使用は、コミュニティの信頼への重大な裏切りだと考えられています。不正使用の結果として、関連する全てのアカウントのブロックと、アカウントの持ち主の追放、ウィキペディアおよび姉妹プロジェクトで用いられた全てのアカウントと IP アドレスの公開、又さらなる不正使用防止のためには「現実」での活動や個人情報の公開の可能性もあります。

<http://ja.wikipedia.org/wiki/Wikipedia>

実際のホテルの宿泊者になりすましたレビューの投稿を一貫して継続することは、特にソーシャル・エンジニアリングのアプリケーションを利用する場合は容易である。

ソックパペットのプロフィールによって創られた、適度な頻度、流通、トーンに基づくレビューを確保することによって、指定された偽の投稿者は、特にターゲットした消費者に関係する人格となるようだ。

いろいろなクライアントに対するレビューを投稿する際には、そのクライアントと友好的なホテルと、その反対にネガティブなレビューの対象となる競争関係にあるホテルの両方の選択が、ソックパペット プロフィールと関連するレビューを尤もらしく信頼できるものとするのに役立つ。 このでっち上げたプロフィールは、より一層の現実のゆがみさえ作り出すその他のソックパペット プロフィールの“like” レビューにも使用されるだろう。

投稿されたレビューの深さと性質を加減することによって、偽のレビューは読者に取り入るばかりか、追跡者から一層カモフラージュする。 Web サイトやソーシャル ネットワークに亘ったプロフィールの関連づけは、レビューが実際の旅行者によって書かれたと思わせるもう 1 つの方法だ。 ソーシャル・エンジニアリング・プラットフォームは、各種のソーシャルメディア プロパティのでっち上げられたプロフィールを伴ったレビューサイトのソックパペット プロフィールとしばしば関連する。 これらのソックパペット ソーシャルメディア プロフィールは、より一層の現実味を育むことになるフォロワーを招き入れて会話するユニークな能力を有している。

単一 IP アドレスとの通信或は単一プロフィールの利用は、FRO の発見の機会を飛躍的に向上させるけれども、それから逃れる最も確実な方法は膨大な極端なレビューを投稿することである。 追跡を逃れるために FRO の熟達者たちは、極端に二極化するレーティングに繋がるレビューやセンセーショナルなレビューの投稿を回避している。 そして、自制された方法で、通常の間隔と幅広い領域に亘ってレビューを忍耐強くばらまき実際の旅行者の行為に一層似せている。 更には、定期的にホテルのレーティング目標の 5 を 4 に変更し、ホテルの評価の信頼性を向上させると同時にレビューに対する疑念を取り除くことに腐心している。 絶賛コメントのレビューが、時にはより低いレーティングを付けてタフな評価者であることを印象づけている。 同様にネガティブなレビューは、清潔さの欠如とか貧弱なサービスの様な幾つかの憂慮すべき品質を記したレビューを投稿することによって最低とはならないが低いレーティングにし、センセーショナルになることを避けている。 FRO は、広範囲な種類のプロフィールを使って長期間に亘ってレビューを投稿し、クライアントの評判を嵩上げし競争者を中傷して、そして更にはクライアントでも競争者のどちらでもないホテルさえを含めることにより偽の人格を隠している。

## 大衆との混在

ひとたびレビューの操作プラットフォームの基礎がカバーされると、FRO は、自身の存在を更に気づかれなくするために追加的なカモフラージュのテクニックを使用する。 数年前には、検索エンジンが Web サイトの IP アドレスを追跡したが、バーチャルなホスティングサービスの出現により Web サイトの URL が幅を利かせている。 ほとんどの誰もが愛する低価格のホスティング プロバイダーは、その他の Web サイトと彼らの IP アドレスをほとんど確実にシェアリングしている。 共有したサーバーに亘ってホストされた IP アドレスの使用と、その他の多くの種類のインターネット トラフィックとの混合によって、大手のホテルがレビューサイトの疑わしい行為に対してフ

ラッグする（警告を発する）ことは事実上不可能となった。つまり、今回問題となっているブラックハットの愛好家である e メイラーや FRO のエキスパートの行為は、彼らの活動を追跡するための試みに対してもう 1 つの複雑なレイヤーを作り出している。

疑わしい偽のプロフィールのクロスリファレンス（相互参照）は、初期の複雑さの増加をカバーして関連性を強化するけれども、進歩した FRO は、異なった IP アドレスを使って異なったネットワーク上に自身を表示することにより、それらの偽の人格の中の相互汚染（相互参照による摘発）を回避するための彼らのソーシャル・エンジニアリング・アプリケーションを注意深く設定している。

レビューのエコシステムの中で人間らしい活動を再現する最も洗練されたテクノロジーは、多分履歴によって作り出されたソフトウェアとなるだろう。プロフィールに現実味を加えるだけでなく、過去に投稿されたコンテンツに基づく参加の長期的な履歴によって信頼性がより容易に得られることを理解した偽のプロフィールは、ターゲットされた市場の中の類似の精神として感じられるように構成されるのかもしれない。

ツイート、RSS フィードやスケジューリングのウォールポスティングへの自動応答と同様のテクノロジーを使用することによって、FRO は、潜在的には Fake Review キャンペーンの数ヶ月あるいは数年前からソーシャルプロフィールの長期の履歴を創ることが可能になる。FRO が、彼らの周囲へ成功裏に混ざってしまうということは、彼らのアクションが気づかれないと言うことを意味する訳ではない。隠れ蓑によって保護された FRO のクライアントは、トラフィックとコンバージョンの増加と同時にランキングの上昇を見る。ソーシャルメディア関連の ROI の計測が困難であるのとは反対に、FRO のパフォーマンスは確固たるメトリックスによって測定される。（続く）



### 3. インド航空会社 過当競争で財務的困窮深刻化

インド航空会社の財務的困窮の状況が深刻化している。過当競争が原因だ。ルピー安による為替損失と燃油費の高騰が追い打ちをかけている。第 2 位の Kingfisher 航空が行き詰まりそうだ。過去 1 週間のインド航空業界に関するニュースを抜粋した。

#### （1）インド政府、航空会社に対する外資規制緩和検討

インド政府が、同国の航空会社に対する外資規制の緩和を検討することとなった。航空シンクタンクの CAPA によれば、今年のインドの航空会社の損失は▲\$2.5bn となる

だろう。現在禁止されている外国航空会社のインド航空出資を可能する規制緩和が考えられている。財務的困窮している Kingfisher 航空に対する外国航空会社の資本投下が当面の規制緩和の目標だ。現在、インド航空会社に対する投資は、航空会社でない外資の場合は 49%まで許されている。(wsj.com, 11/18/2011)

## (2) キングフィッシャー航空

- Kingfisher 航空の 10 月の国内線（総需要 540 万人）のシェアが 16.7%となり、第 2 位の座を LCC の IndiGo（旅行コングロマリット InterGlobe Enterprises 社一部門）に明け渡した。Jet は 24.8%、IndiGo は 19.6%であった。
- インド国内線総需要は、2003 年の 1,170 万人から 2010 年には 5,160 万人に急成長したが、激しい格安運賃競争が継続している。2011 年の国内線総需要は、6,000 万人となるだろう。
- Kingfisher は、2005 年 5 月創立以来一度も利益を計上していない。流動性不足となり 340 路線の内の不採算路線を▲40 便～▲75 便カットした。9 月 30 日に終了した四半期では▲\$92.4m の欠損を計上した。
- 9 月にはローコスト部門の Kingfisher Red を 4 ヶ月以内に運航停止すると発表した。
- Kingfisher は、インド空港公団に対する 10 億ルピー（\$19.5m）の支払いをデフォルトした。公団は、Kingfisher の銀行保証 10 億ルピー相当を現金化し、新たな銀行保証を Kingfisher に求めている。
- 少なくとも 2 社以上の航空機リース会社が、リース機の返還を求める動きを示している。
- Kingfisher は、今年初めに負債の 22%に相当する 600.7 億ルピーを新株と交換した。(DES) 負債総額は、現在 \$1.3bn に上っている。

(wsj.com, 11/21, 23, 24/2011)

## (3) ジェット航空監査役 存続企業懸念

インド最大の航空会社 Jet Airways の監査役が、9 月に終了した決算に going concern に対する懸念を表明した。Deloitte Haskins & Sells and Chaturvedi & Shah は、子会社の LCC である JetLite の損失（2011 年 3 月 31 日に終了した会計年度で▲10.7 億ルピー）が親会社の財務体質を蝕んでいると報告している。そして、going concern として経営を継続するには、資本の増強が不可欠であると表明している。Jet は、11 月 23 日、JetLite に対して 5 億ルピー（\$9.6m）の緊急融資を実施すると発表した。当面の資金対策として、航空機のセル&リースバックを予定する。そして、長期的な対策として、機関投資家に対する \$400m の割当増資を検討している。Jet のフリート 100 機の内保有

している航空機は 40 機に上る。 保有機 40 機の S&LB 方式適用は、\$300m の資金を Jet に提供してくれるだろう。(wsj.com, 11/22/2011)

#### (4) インド中央銀行 インド航空の財務リストラを条件付きで承認

インド中央銀行 Reserve Bank of India が、来週にも AI の政権計画の提案をまとめると、民間航空局の高官が 11 月 22 日語った。 インド政府は、来週、財務相 Pranab Mukherjee をヘッドする委員会で AI 問題を討議する予定だ。 これとは別に、インド中央銀行は、AI の債務リストラ計画を条件付きで承認したと、民間航空局の高官が 11 月 25 日に語った。 AI は、2007 年以来損失を連続して計上し、4,000 億ルピー (\$7.65bn) の負債を抱えている。 インド政府は、AI に対して過去 2 年間に 200 億ルピーの資金を投下した。 そして来年 3 月までに更に 120 億ルピーの資金注入を約束している。(wsj.com, 11/22, 25/2011)



FT.com, 11/20/2011

## 4. Regus and SNCF in mobile office deal

### 仏国鉄 SNCF 駅中モバイルオフィス設置

仏国鉄 SNCF が serviced office provider の Regus と提携して、SNCF の 3,000 の駅中にドロップインのビジネスセンターを作ることに合意した。 モバイルワーキングのトレンドに対応する。 第一段階で、Paris Nord, Le Mans, Bordeaux, Nancy, Amiens, Lille Flandres 駅にビジネスセンターを作る。

Regus は、他の欧州鉄道ともビジネスセンターの開発を協議している。 オランダ国鉄とは、年内に提携の合意ができるだろう。 Regus は、85 ヶ国で 1,100 のオフィスを展開している。 3 年前には顧客の 95%が、パーマネントのオフィスを持っていた。 それで、現在は 30%に低下している。

多くの企業が、経費削減のために より小規模なオフィスを探している。 Yell (Yellow Pages のオーナー)、7-Eleven (コンビニチェーン)、BT (テレコムプロバイダー) がオフィスを閉じている。 Regus は、Google, General Electric, AT&T, GSK などの企業を顧客に持ち、今後 3 年間で 3 倍の 90 万の顧客を獲得することを目指している。 ■

## 5. その他のニュース

### 旅行流通・TD

#### (1) ソーシャルメディアの5つの間違い

Brian Solis (Sメディアアナリスト) のソーシャルメディアに対する5つの日常的誤りの指摘。

- ✓ 参加するだけでは意味がない。人を引きつけるプログラムが必要だ。「follow us Twitter」、「Like us on Facebook」の典型的マーケティング以上の目標を定めろ。
- ✓ 対象を絞れ。全ての市場を狙えないし、狙うべきでもない。自分の顧客や潜在的顧客が存在する市場に集中しろ。
- ✓ ソーシャルで必要になるのは、信頼性と透明性だ。この2つを戦略化にしろ。バリューの創造、意味あるミッションとビジョンの伝達、接続するに足るプレゼンスがなければ、信頼性も透明性も強化されない。
- ✓ 人との会話は事業戦略とはならない。いくら人と会話できても、会話する目的は何なのだ。商品説明の回答だけで貴重な会話の機会を無駄にするな。
- ✓ 毎分48時間分のビデオがアップロードされているので、YouTubeのアップロードがロコミで広がるチャンスはゼロだ。Old SpiceやAvienのBabyrollerの大ヒット(10ヶ月間で1億2百万回のダウンロードと、FBで13万コメントと50万のファンを作った)の例が存在する通り、自分の立ち位置に影響する全てを特定して、ビデオがシェアされること先ず目標にしろ。

(entrepreneur.com, 11/18/2011)

#### (2) リビングスペシャル \$200mの資金調達

Grouponに次ぐデイリーディール大手のLivingSpecial (Washington) が、自身のバリューを\$5bnと見積もって、少なくとも\$200mの資金調達を計画していることが同社に密接な関係を有する2人から明らかになった。資金は、デイリーディール以外の商品の開発に充当される。同社は、今年初めに食事宅配サービスWhite Glove Room Serviceを、先週には、週末の間際パッケージ旅行販売Instant Escapeプロダクトを開発している。(FT.com, 11/20/2011)

#### (3) 法人カード使用の勧め

法人カードを使用すれば、①サプライヤーとの交渉力を強化し、②出張規程遵守を向上

させ、③バックオフィスを効率化し、④出張者を満足させ、⑤カードのリベートを得る可能性が増すと、法人旅行のコンサルタントが言っている。法人カードを使用すると、エアー・ホテル・レンタカーなどの T&E (Travel & Entertainment) コストが▲15%削減できるだろう。法人カードを使用していない中小企業が多く存在するが、彼らは T&E コストの有効な使用の機会を逃している。(travelmarketreport.com, 11/21/2011)

#### (4) アメリカン航空の競争法違反裁判のほとんどが棄却

テキサス連邦裁判所は、11月21日、AA航空が Travelport を競争法違反で訴えた裁判の内1つを除いて全てを棄却した。

判事は、この判決 (sealed decision) で、AA航空が訴えた以下の4つを却下した。

- ① Travelport が、旅行会社に対する流通を独占している。
- ② Travelport は、流通を独占するために旅行会社と共謀している。
- ③ Travelport の航空会社と旅行会社との契約は、違法に取引を抑制している。
- ④ Travelport の行為は、テキサス州法に違反している。

判事が唯一認めて更に事実関係を分析することが許されたのは、「Travelport が、Travelport の旅行会社サブスクライバー ベースへのアクセスを独占している」という AA航空のクレームである。しかし、判例から言っても、このような狭義の市場での独占クレームは先ず認められないだろう。AAは、2011年12月5日までに苦情を修正する権利を有しているが、上記③と④の再主張は許されていない。(travelweekly.com, 11/22/2011) (wsj.com, 11/23/2011)

#### (5) デジタルお財布と旅行会社

MasterCard (SYD) 市場開発部長 Martin Collings は、お財布携帯が旅行市場に大きな影響を与えるだろうと言っている。彼はこう言っている；

- NFC (Near Field Communication) のテクノロジーが、支払いのエクスペリエンスを大きく変えるだろう。
- 携帯電話とクレジットカードの融合以外に、NFC, QR コード、sound, bump, bluetooth, Xbox Kinect 或は何であれ、お財布携帯には、販売時点で使用される通信プロトコルの1つを支える面白い話が存在するだろう。
- 特に QR コードは無視できない。紙媒体の旅行パンフレット、アウトドア、TV の QR コード (或は、今日とは大きく異なるスキャンコード) は、お財布携帯のスキナーと連動して安価な購入メディアとすることができるだろう。
- 急激な Point of Sale の増加は、どんな販売者にとっても大歓迎の筈だ。
- 航空会社は、QR コードもしくは NFC チップを座席背面に埋め込んで、機内販売の支払いをお財布携帯で可能にするかもしれない。
- 航空会社の Web サイトの予約確認画面に、お財布携帯で決済したりクーポンをス

キャンしたりすることができるホテルの特売のタイムセールを掲載するかも知れない。

- 旅行会社の人たちは、革新的な支払い手段、特にお財布携帯の動向から目を離さない。

(Tnooz, 11/24/2011)

#### (6) マッシブグッド慈善運動 消滅

HIV/AIDS、マラリア、結核と戦う Millennium Foundation の“MassiveGood”慈善活動が不本意な成績（2年間で\$300,000しか集められなかった）で終了することとなった。GDS 経由の旅行会社販売と OTA で募金運動が繰り広げられたが、100人中1人が平均\$4を寄付したに過ぎず計画が挫折した。(Tnooz, 11/25/2011)

#### (7) ライアン航空、スクレーピング禁止

Ryanair が、同社の Web サイトのスクレーピングを禁止した。Ryanair は、captcha スクリーンを「サービスを悪用する自動化プログラムを防止するため」という説明文と共に自社サイトに掲載した。旅行日と目的地をホームページに入力すると、プライシングとアベイラビリティ情報にアクセスするスクリーン・スクレーピングのテクノロジーを防止するスクリーンが表示される。テクノロジーのソースたちは、Ryanair がスクレーピングを禁止することにより、ダイナミック・パッケージングの業者を閉め出そうとしているのか、それとも長期的戦略なのかその本意が何なのか良く分からないと言っている。Ryanair が、第三者からどの程度予約が入っているのか調べるためだと見ているオブザーバーも存在する。同様のイニシャティブを採用した他の航空会社では、予約量の減少が発生した。(Tnooz, 11/23/2011)

## 空 運

### 【共通】

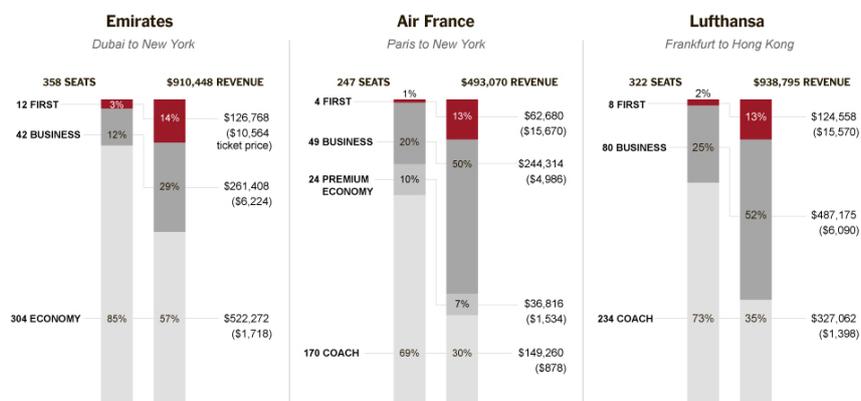
#### (1) 欧州連合と米国が旅客データ交換協定に仮調印

EU と米国が、11月21日、国際犯罪とテロと戦う為に旅客データ交換協定に仮調印した。大西洋の両岸政府は、セキュリティを強化しつつプライバシー保護にも配慮した協定となったと述べている。これは、2007年に締結した既存協定を更新する。(channelnewsasia.com, 11/22/2011)

## (2) Fクラス

- Fクラス旅客は、長距離便の5%以下しか存在しない。Cクラス旅客は15%だ。しかしFとCの旅客からの収入は、航空会社の収入の40%~50%を構成する。
- 一般的には、Cの運賃はYクラスの10倍だ。FはCの2倍だ。
- BAが1990年代に初めてFにフルフラット座席を投入して以来Fの定義がより豪華に変更された。
- 特にアジアや中東の航空会社のFが、パーソナルのスイートを設置して豪華絢爛となった。Emiratesは、2008年にA380型機のFに2つのシャワーを設置した。
- 米国の航空会社は、Fのグレードアップに遅れている。改修費用を捻出する資金力に余裕がなかったからだ。
- 最近のCも充実している。Cがより良くなっているので、航空会社の中には採算性に問題があるFを削減しているか撤廃している航空会社も存在する。
- COと合併したUAでは、UAが以前から飛んでいる国際線のFを維持して、COの国際線にはFを設置していない。
- DLやQatar Airwaysは、Fを持っていない。その他の航空会社はFの座席数を削減している。AFは、250以上有る国際路線の内28路線だけにFを導入している。
- LHは、ほとんど全ての便にFクラスを設置している。Fの最高級のプロダクトが、LHのマーケティング戦略上必須のツールだと言っている。しかし、その席数は以前より半減させた。

(nytimes.com, 11/20/2011)



LHのベッド付きF



UAのF

## 【米州】

### (1) アメリカン航空、イーグルのスピアウト延期

AA航空が、子会社のリジョナル航空 American Eagle の分社を来年以降に遅らすこととなった。この延期は、AA Eagle のパイロット組合の合意取得のため。ALPA 組合と AA Eagle は、昨年 10 月に 8 年間の協定に暫定合意した。その中で、AA 航空は今後 5 年間 AA Eagle を使用する約束をしている。そしてパイロットの雇用の継続を保証する旨の約束も取り交わしている。(star-telegram.com, 11/18/2011)

### (2) バークシャーのネットジェット、国税庁を訴える

米投資家で超富豪の Warren Buffett の Berkshire Hathaway 社が保有する NetJets が、\$643m におよぶ未納税の督促は根拠がないと裁判所に国税庁を訴えた。NetJets は、チャーターを含む商業航空機の搭乗旅客に対する課税を、ビジネスジェット機を販売（もしくはリース）した富裕層顧客にも適用するのは違法だと訴えている。そして、NetJets に納税を要請し乍らビジネスジェット機の分割所有者に課税しないのは矛盾していると主張している。(wsj.com, 11/19/2011)

### (3) スピリッツ航空に罰金

米運輸省は、Spirit 航空の 6 月の Twitter に於ける片道 \$9 広告が、それに付随する税金やフィーを加えた総額表示と往復適用が条件となることの運賃規則情報の掲載を怠ったとして、同社に対して \$500,000 の罰金を科した。(wsj.com, 11/21/2011)

### (4) ボンバルディア、新型ジェット ETA を最優先

Bombardier (加) CEO Pierre Beaudoin (49) が、こう語っている。

- CSeries は、現在 133 機の確定発注を受けている。1 年後の処女飛行までに 200 機～300 機を受注する目標達成に努力している。デリバリーの開始は 2013 年となる。
- 値引きして受注を増やすよりも、スケジュール通りのデリバリーを優先させている。採算性を重視している。
- 鉄道車両部門は、英国の Thameslink 通勤鉄道契約 (£1.4bn) を独の Siemens AG に奪われたために、Derby 工場の人員をおよそ半減させた。
- 中国への輸出も、温州で発生した高速鉄道事故のために保留とされている。中国に対しては、大きな受注残を保有している。中国は、全土へ高速鉄道を敷設しないだろう。国土が広いのでリジョナルの鉄道網整備はマストだ。Bombardier は、リジョナル鉄道に対しても商機を探りたい。

- 欧州の鉄道の30%が30年以上の車両を走らせている。先進諸国のマストランジットに対するインフラ投資が期待できるだろう。
- アジアの新興諸国の鉄道投資は莫大だ。
- 欧米の航空機も経年機が多くなっている。更新機の需要が増えるだろう。
- 資本増強の必要性がないので、PE企業の出資の必要も全く存在しない。

(wsj.com, 11/21/2011)

収入	利益	社員
\$17.7bn	\$769m	65,370
\$19.4	\$707m	62,280

### (5) アルゼンチン フラッグ航空会社のリストラ

アルゼンチン国営航空 Aerolineas Argentinas が、大幅なリストラに着手する。損失の40%を構成している国際線長距離便運航を中止し、南米内のリジョナル路線と国内線により集中する。そして、経年機の退役を促進させる。アルゼンチン政府は、2009年に、スペインのツーリズム会社 Grupo Marsans から Aerolineas Argentinas を押収した (seized)。国営化以降、積極的なフリートのアップグレードを進めた結果、編成機数は2008年の23機から65機に増加し、昨年の決算においては前年の▲\$943mから▲\$586mの欠損に損減した。同社は、戦術的な組合とチリの火山爆発の粉塵のために3,500便以上の欠航便を余儀なくされている。(wsj.com, 11/21/2011)

### (6) 貨物航空パイロットの疲労規則案一部適用除外か

米 FAA が取りまとめている商業航空のパイロットに対する疲労防止規則の改定案が来月には最終化される予定だ。これは10年振りの規則改定となる。昨年10月に提出された案では、シフトの間の休息の時間を現行の8.5時間から少なくとも9時間する案が発表されている。しかし、ここに来て UPS や FedEx、それにワシントンの議員を含めて、貨物機やチャーター機のパイロットに対して改定される規則の一部を適用除外にすることが求められている。貨物航空会社等は、新規則をそのまま適用するとパイロットの必要数が大幅に増加してしまい採算性の著しい悪化を来すことになると言っている。パイロット組合は、全てのパイロットに同じ規則を適用するのが道理だと主張している。(wsj.com, 11/22/2011)

### (7) ウエストジェット ラガーディア空港発着枠獲得

WestJet (加) が、LGW のスロット競売に一番札を引いて16スロットを確保したと11月23日発表した。このスロットは、先の UA と DL のスロット交換協定承認の見返りに FAA が US から割譲させたスロットの一部である。LGA であと16スロットの競売が存在する。どちらのバンドルも最高入札価格は \$32m であった。次の入札価格

は \$17.6m であった。 WestJet (Fleet×96 機) が幾らで落札したかは分かっていない。ワシントン DCA 空港の 16 スロットが \$40m で競売された。(wsj.com, 11/23/2011)

#### (8) バージンアメリカ 予約システム移行トラブル継続

Virgin America が 10 月 28 日に予約システムを Sabre に変更した。移行のトラブルが 4 週間経った今も続いている。オンラインでの予約変更、チェックイン、マイレッジ使用予約ができない。トラブルは、ホームページと Kiosk に集中している。コールセンター要員を倍増して 200 人体制に増加しているが通話待ち (平均 27 分) の状況が続いている。Virgin は、1 日当たり 130 便を運航し 12,000 人を輸送している。このトラブルで Virgin の Twitter アカウントに苦情が殺到している。4 年前に営業を開始したこの航空会社は、依然として利益の計上に失敗している。(wsj.com, 11/23/2011)

#### (9) トロント空港ニアミス

先週 YYZ 空港で AA Eagle 機と AC 機が、もう少しで衝突事故となるニアミス (間隔 50 フィート≒15 メートル) を発生させた。離陸中の AC 機直下を、着陸した Eagle の小型機が通過した。米航空安全当局と事故調査委員会は、約 4 年前に、最も難しく最も高度の優先順位の商業航空機の安全対策の 1 つに、地上 (空港) に於けるニアミス回避を挙げた。FAA は、業界の全てに対して、滑走路誤進入や間違った滑走路への着陸の撲滅などの安全強化の “call to action” 運動を展開した。その甲斐あって、空港のニアミス件数は大幅に低下した。2010 年 9 月末までの 1 年間の滑走路誤進入ケースは 6 件となり前年より ▲50% も減少した。そんな時に、北米空港における最悪のニアミスとなる今回のケースが発生した。関係者は、業界のニアミス撲滅対策の強化と再検討を要請している。(wsj.com, 11/25/2011)

### 【欧州 & アフリカ】

#### (1) 英政府、テムズ川河口空港建設計画支持

英連立政府が、方針を変更してロンドン市長 Boris Johnson のテムズ川河口の 4 本滑走路ハブ空港建設計画に前向きに対応するようだ。財務大臣の George Osborne が、この計画を支持すると言い出した。Isle of Grain の埋め立て人口島に空港を建設するコストは £40bn~£50bn (4 兆 8,000 億円~6 兆円) に達する。資金は、民間セクターと海外のソブレインウエルスファンドから調達するという。(FT.com, 11/18/2011)

#### (2) 欧州委員会 空港 X レイ・スキャナー使用禁止

欧州委員会は、先週、空港における X-ray スキャナーの使用を禁止する新たな規則を採用した。X-ray 以外のスキャナーの使用に対しては、プライバシーを保護するために、

イメージの保存を禁止するなどを含むミニマムな条件を決めた。米運輸保安局 (TSA) は、X-ray スキャナーとミリ波テクノロジーの両方を使用している。懸念が存在しているにも拘らず、TSA は X-ray スキャナーの少ない放射線量は人体に影響を与えないと言っている。欧州委員会は、人体の健康と安全にリスクが存在する X-ray スキャナーの使用を禁止した。(travelweekly.com, 11/21/2011)

英国の MAN 空港が X-ray の全身スキャナーを使用している。欧州委員会は MAN 空港に対して来年まで X-ray スキャンの試験運用を特認している。LHR と LGW は、ミリ波を利用したスキャンに切り替えた。英運輸相 Justine Green は、スキャナーを使用する英空港を増加させたいと言っている。彼女はこう発言している；

- 欧州連合の新たな規則である旅客のオプトアウト権利には反対だ。
- スキャナーに変わるボディチェックは非効率だし full body search は威圧的だ。
- スキャナーを拒否する旅客は、搭乗する権利を喪失するようにすれば良い。
- Health Protection Agency によると、X-ray スキャナーの放射線量は高度航行中の航空機の搭乗旅客が浴びる線量の 2 分間分にしか相当しないので安全だ。

(FT.com, 11/21/2011)

### (3) ライアン航空 座席指定開始

Ryanair が来年 4 月から、毎日 1,400 便以上の全便に £10 の座席指定を導入する。目的は、①付帯サービス運賃収入の増加と ②ビジネス旅客の獲得だ。同社は、今年 4 月から Dublin と LGW 発着便で前列 2 列と非常口脇の座席の座席指定の試験運用を開始している。ライバルの easyJet も、来春から一部の便で全席に適用する座席指定のトライアルを開始する。EasyJet は、このために数百万ポンドの IT 投資が発生すると言っている。そして空港折り返し時間 25 分の確保ができない場合は、この計画を中止すると言っている。(FT.com, 11/22/2011)

### (4) 英民間航空局、空港のパフォーマンス重視に転換

英国民間航空局 (CAA) が、11 月 23 日、空港の非効率な運営に対してペナルティーを科す規則案を提案した。この考えには、去年の LHR の稚拙な雪害対応(連続 4 日間 数千人がストランドした)の反省が込められている。CAA は、大規模空港に対する運営ライセンスの付与の際に、厳しい悪天候に対する運航維持の確保の基準を導入する計画だ。この規則案では、CAA の空港使用料金に対するプライスキャッピング制の廃止も謳われている。CAA は、プライシングのキャッピング制から空港のパフォーマンスの条件をより重視する方向を目指す。(FT.com, 11/23/2011)

### (5) ルフトハンザ、資本支出凍結

LH 航空が、金融コスト増に対応するために、今後 6 ヶ月間の資本支出を凍結すること

となった。ただし、航空機投資と運航に必要となる支出は継続する。LHは、2018年までに導入する202機の航空機を発注済みで、その購入価格の合計は€19bnとなる。LHは、先行きの経済不安の予想が航空業界の成長に大きな影響を与えると警告している。独第2位の航空会社(LCC) Air Berlinは、先週、2011年は営業損益ベースで欠損計上になる見通しであると発表した。そして、燃油費の高騰と先行きの経済の不透明により、2012年度の収支も楽観が許されないと語っている。

11月9日に、プロフィット・ワーニングを発出したAF/KLMは、2011年度は損失計上になる見通しだ。そして収支改善のためのアクション計画を、2012年第1四半期までにまとめる。しかし、広胴機×100機の発注は計画通り進める方針だ。(wsj.com, 11/24/2011)

#### (6) シングルスカイが遅れている

EUのSingle Sky計画は、10年以上の議論を経て今年1月から正式にスタートした。最初の3年間で、各国は予算額€19bnから総額▲€1.2bnの管制料金を削減することを約束した。計画では、2012年末までに31の各国の管制局を9つの“functional airspace block”に統合し、そして2030年にはSingle Skyを完成させることになっている。しかし、EU27ヶ国は領空の支配権に依然としてしがみついている。合意されたSingle Sky計画を最も良くフォローしているのはデンマーク、リトアニアを含む5ヶ国しか存在しない。最も遅れているのは、英仏独西の4ヶ国だ。欧州委員会運輸委員長 Siim Kallasは、各国の協力を強く求めている。(wsj.com, 11/25/2011)

#### (7) ヒースロー空港 11月30日の発着便の予約半減要請

LHR空港が、同空港乗入れ航空会社に対して、パブリックセクターのストが予定されている11月30日に発着する航空便の予約を半減させる極めて異例の要請を行った。LHR空港は、同日のCIQ検査にかかる時間がストのために最大で12時間になると予想している。(wsj.com, 12/25/2011)

### 【アジア&中東】

#### (1) カンタス労使合意できず、当局 拘束性調停案編成へ

10月28日の全便運航停止のロックアウトの奇策を打ったQFは、豪州政府のFair Work Australiaのスト中止命令を引き出すことに成功し、翌日から段階的に平常運航に復帰した。FWAは、21日間以内の労使間の合意形成を要求したが、QFと組合の交渉は予想された通り今度も行き詰まり、労使は妥協点を見いだすことに失敗した。そこで当局は、バインディング力ある(つまり労使双方が異議を唱えることができない)調停案

を作成することとなった。これには数ヶ月かかるだろう。パイロット、地上社員、整備の3組合は、ジョブセキュリティーの保証を最も強く要求している（つまり国外における子会社の設立反対、国外アウトソースに反対している）。アナリストは、企業の経営方針へ深入りを回避する傾向がある当局は、組合が要求する国外の子会社設立には多分タッチしないと予想している。(FT.com, 11/21/2011) (wsj.com, 11/21/2011) (channelnewsasia.com, 11/21-22/2011)

### (2) カンタスのツイッターPR活動 裏目に出る

10月28日の全便運航停止で1万人以上の乗客をストランドさせたQFが、Twitterで入賞した応募者に対してQFのパジャマか豪華アメニティーキットを提供する「tell us what is your dream luxury in-flight experience? (Be creative!)」のコンテストを実施した。このTwitterのPR活動にネガティブなコメントが殺到した。中にはCEO Alan Joyce 殺人の脅迫メールまで含まれている。New South Wales 警察は調査に乗り出したが、脅迫犯は検挙されていない。(channelnewsasia.com, 11/23/2011)

### (3) マレーシア航空 第3四半期損失計上

MHが、第3四半期で3期連続となる欠損M\$478mを計上した。第1四半期▲M\$242.3m、第2四半期▲M\$527mと欠損が連続している。燃油費の増加は+37.1%増加した。加えて為替差損▲M\$195m（前年同期は+M\$88m）が発生した。(channelnewsasia.com, 11/22/2011)

### (4) エアアジア第3四半期 減益▲53%

AirAsiaの第3四半期が営業利益ベースでは増益+1.9%を達成したが、為替差損▲M\$169.4mの発生により税引後利益では▲53%の減益となった。

収入	営業利益	利益	L/F	平均運賃	CASK	旅客数
M\$1,075m	251	152	77%	M\$219	4.18us¢	434万人
+9.9%	+1.9%	▲53%	78%	218	3.98	+8%

(airasia.com, 11/22/2011)

## 水 運

### (1) シーフランス倒産危機

英仏海峡フェリーSeaFrance(親会社は仏国鉄SNCF)が倒産の危機に晒されている。昨年からは管財人管理下に置かれているこの会社の売却努力が続いている。しかし、フラ

ンスの Tribunal de Commerce は、オランダのフェリー運業者である DFDS からのオファーを、買収希望価格が低すぎるという理由で拒否した。 同裁判所は、CFDT 産業組合 (SeaFrance のマジョリティーの組合員が所属) からの買収オファーについても、ファイナンスに問題があるとして却下している。 フェリー会社は、旅客を LCC に奪われたためにトラックの輸送に照準を当てているが、英仏海峡の場合は Eurotunnel がトラックを輸送しているために、フェリー間の激しい競争に絞られている。(FT.com, 11/16/2011)

## (2) フロントラインが流動性枯渇危機

世界的に有名な船舶オーナー John Fredriksen が、保有する上場会社 Frontline の救済に乗り出すことを余儀なくされるかもしれない。

Frontline の第 3 四半期は、▲\$48.4m の損失となった。 収入は▲44%減の \$174m となった。 株価は▲41%低下して \$3.08 となった。 損失の大部分は、スエズマックス級タンカー 5 隻の減損評価会計によるものである。 Frontline は、この四半期に、このタンカーの 3 隻を売却した。 タンカー市況の急落で、VLCC 級タンカーの短期スポットが、損益分岐の \$30,200 を大きく割り込み 1 日当り \$12,600 にまで低下した。 Fredriksen が創立した Frontline は、来年にも流動性枯渇に陥る可能性を秘めている。 Fredriksen が、自己が保有する海運会社の救済に乗り出すことになれば、この 3 年間で 2 回目の救済となる。 Frontline 株 34%を保有している Hemen Holding (Fredriksen の資産管理会社) が、Frontline の資金注入に前向きな姿勢を示している。 Hemen は、2008 年後半のバルク船市場の崩壊の際に、これも Fredriksen の上場子会社である Golden Ocean の \$110m 株の大部分を引き受けている。 11 月 17 日には、General Maritime が NYC の破産法廷にチャプター 11 を申請した。 また、同日には、デンマークの Torm が財務的苦境を乗り切るために \$100m~\$300m の割当増資に踏み切らざるを得なくなるだろうと言っている。 Torm の通期の損失は、予想より更に \$15m 悪化して▲\$190m~▲\$210m となるようだ。(FT.com, 11/22/2011)

## (3) 河川クルーズで新造船が続々就航

欧州内陸部を旅行するには河川クルーズが最適だ。 大型クルーズ船が決して入れない奥まで行けて、バスの乗り換えやホテルを泊まり歩く必要もないからだ。 Viking Rover Cruises, AmaWaterways, Avalon, Uniworld で新造船が続々就航する。 Avalon Waterways では、2012 年に Avalon Vista と Avalon Visionary の 2 隻の新造船を就航させる。 178 の Panorama Suite 船室 (200sqf) と 30 室の Royal Suite (300sqft) を設けている。 Viking River Cruise では、Viking Longship を来春に就航させる。 また、中国長江クルーズ用に Viking Emerald (258 人乗り) を就航させる。 269sqft の小さなステートルームから、豪華な 2 つの Presidential Suites 840sqft が用意されている。(USA TODAY,

11/23/2011)

#### (4) 中国グランドチャイナロジスが備船料金支払い再開

備船料金を滞納していた中国バルク海運 Grand China Logistics が、11月25日、ギリシャとノルウェーの船主に対して支払いを再開すると語った。支払い再開は、段階的に実施されるだろう。中国の Cosco に次ぐ度重なる備船料金の滞納で、中国海運の国際的信用が揺らいでいる。

#### (5) マースク、アジア欧州航路の供給削減へ

世界最大のコンテナ海運であるデンマークの Maersk Line が、アジア欧州航路の供給を削減する。ユーロゾーンの負債危機が、貿易量に影響している。ライバル海運の Orient Overseas (International) (香港)も、同航路の現四半期の供給を▲20%カットする。(wsj.com, 11/25/2011)

## 陸 運 & ロジスティックス

#### (1) 英ロイヤルメール郵便減少にも拘らず増益

Royal Mail の上半期営業利益が、+£67m に前年同期の +£45m より増益した。GLS European Parcels の +£58m と Post Office の +£55m の利益が増益に貢献した。英国郵便部門は▲£41m の欠損となった。Daily postbag は▲9%減少して5,900万個となった。これは過去20年間で最低の記録である。キャッシュフローは、ポジティブ£309m と3年振りにプラスとなった。昨年はネガティブ£52m であった。職員数は16,300人に前年同期比▲5,000人減少した。20年前より▲50,000人減少している。Royal Mail の民営化は、2013年以降となるだろう。それには、Royal Mail の歴史的な年金債務に対する政府補助金の注入に対する欧州委員会の承認が不可欠となる。(FT.com, 11.21/2011)

#### (2) ドイツポストが郵便事業年内閉鎖へ

Deutsche Post DHL AG が、郵便事業 (letter business) の子会社 First Mail を年末迄に閉鎖することとなった。最大の顧客 Westdeutsche Allgemeine Zeitung の喪失と独裁判所の郵便料金の値上げ (親会社である Deutsche Post の料金と同一レベルまでの値上げ) 命令により、事業存続のジャスティフィケーションが得られなくなったことによる。(wsj.com, 11/22/2011)

### (3) アルストム (仏) 贈賄 €31m の罰金

Swiss Office of the Attorney General が、Alstom (仏エンジニアリング グループ) に対して国際的贈賄の廉で €31m の罰金を科した。これは、Alstom とスイスのアフィリエーとがラトビア、マレーシア、チュニジアの3ヶ国で、コンサルタントが商談成立促進のための贈賄や社員に対するキックバックの目的で金を違法に支払っていたことに対する罰金。Alstom とスイスのアフィリエートは、確認された事実関係の限りでは、この金の流れを全く認識していなかった。しかし判事は、75,000人以上の社員を有する国際企業グループに対してコンプライアンス遵守の責任求め €31m の罰金を科した。独 Siemens も、同様のケースで €1bn に上る罰金を科されている。(FT.com, 11/22/2011)

## ホテル & リゾート

### (1) マリオット、タイムシェア分社完了

Marriott International が、同社のタイムシェア事業の分社を完了した。分社されたタイムシェアの株式は、Marriott の株主に分配され、Marriott Vacations Worldwide Corp.として11月21日からNYC証取で取引が開始される。MVW は、Marriott に対してロイヤルティーを支払うことになる。Marriott が運営するホテルの99%は長期運営管理もしくはフランチャイズとして運営されている。Marriott は、このアセットライト (asset light) の経営戦略を続ける。Courtyard by Marriott, Ritz-Carlton についても運営している。Marriott は、第3四半期現在でおよそ37,000のホテルを運営している。(foxbusiness.com, 11/21/2011)

### (2) イアンシュレイガーのプブリック

10年前に Morgans Hotel Group でブティックホテルのコンセプトを発明した Ian Shrager が、今度は若干価格が安いブティックのようなタッチのブランド Public を開発している。10月に Public Chicago (285室) をオープンした。NYC の Herald Square 地区では、もう1つの Public (250室) を共同開発する計画だ。今後5年から10年の間に15~20の Public が開業するだろう。ブティックホテルが増加しているけれども、デザインではなくて Attitude と Approach ブティックの中心になるということを知っている人が少ないと彼は言っている。(wsj.com, 11/21/2011)

### (3) シンガポール カジノ広告規制強化

シンガポール政府は、11月25日、住民に対する社会的影響に配慮して、2つの総合カジノリゾートの広告規制を強化すると発表した。同国の Casino Control (Advertising)

Regulations を、販売促進活動（含む会員向けキャンペーンとロイヤルティ・プログラム）にも適用することとした。 今迄は、この規則は広告のみに適用されていた。 これにより、Resorts World Sentosa を運営している Genting Singapore PLC と、Marina Bay Sands を運営している Las Vegas Sands は、全てのカジノ広告、プロモーション、メディア関連活動、コミュニティー スポンサーシップの実施について Ministry of Community Development, Youth and Sports の承認を取得しなければならなくなる。

## その他

### （１）マイクロソフト、ヤフーと秘密保持契約締結

関係筋の話によると、Microsoft が Yahoo と秘密保持契約 (DNA) を締結した。 Yahoo 買収には、Silver Lake や TPG などの PE 企業が参加している。 投資家達は、Yahoo は経営強化すれば宝の山になると考えているようだ。 Microsoft は、2008 年に \$45bn で Yahoo 買収をしかけたが失敗した。 しかし、その後、Yahoo と検索と広告の提携を開始している。 Microsoft は、先月から Silver Lake と Canadian Pension Plan Investment Board と買収コンソーシアムの編成で協議している。(nytimes.com, DealBook, 11/23/2011)

### （２）グルーポン、株価下落

Groupon 株が売られている。 11 月 4 日初値 \$26.11 をつけたが、11 月 23 日に \$16.96 に低下した。 時価総額は、売り出し価格の \$20 を約▲30%下回った。 時価総額は \$10.82bn となった。(nytimes.com, DealBook, 11/23/2011)

## 編集後記

### 「絵図：東北大震災後の航空需要と旅行会社販売状況」

東北大震災の国際航空旅客需要に与えた影響を、In-Bound と Out-Bound の旅客数と、旅行会社のグロス販売額の月別推移で追ってみた。

## 【訪日外国人】

- 3.11以降大きく落ち込んだ訪日外国人は、10月に至り前年同月比▲15%減と、徐々に前年並み旅客数に戻りつつある。
- 10月は、「春節」に次ぐ中国最大の祝日「国慶節」（中華人民共和国独立記念日）（連続1週間の休みとなる）と、沖縄数次査証発行の影響もあり、中国人の訪日旅客は前年同月レベルまで回復した。なお、2010年10月には、沖縄尖閣諸島沖中国漁船衝突事故で、それ迄増加していた中国人訪日旅客が一気に減少（10月▲1.8%、11月以降▲2桁低下）している。
- 2011年1月～10月までの累計では、▲30%の減少となる。

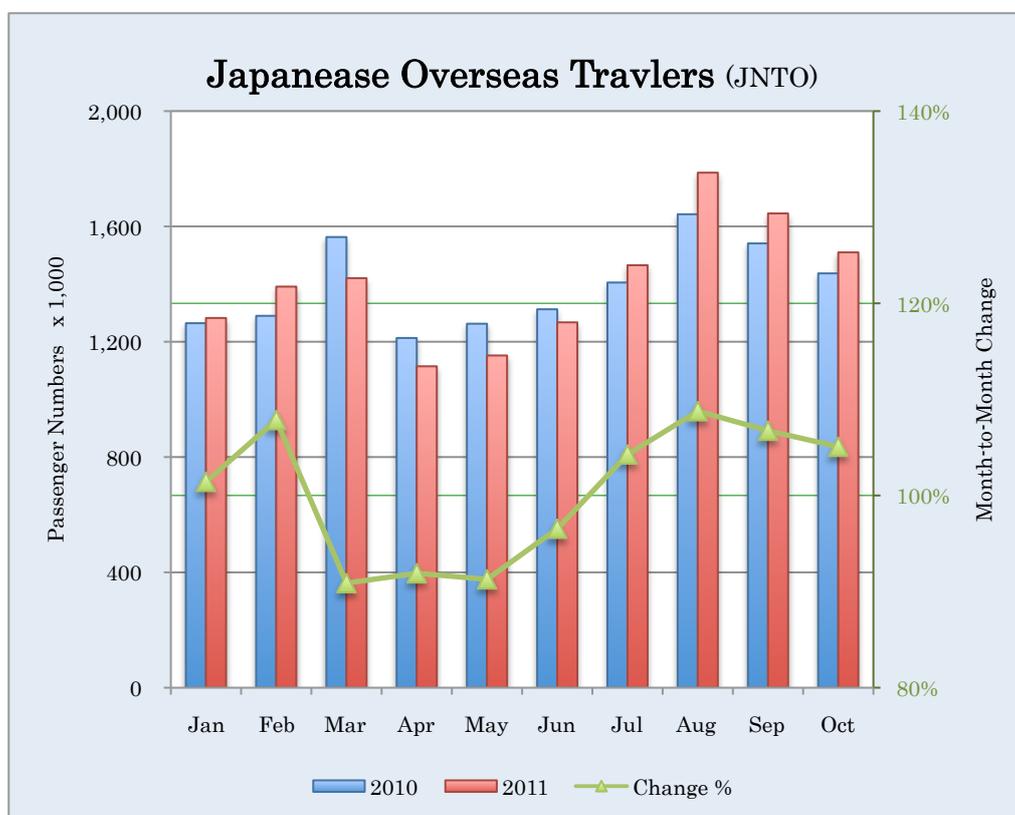


【国籍別訪日外国人旅客数】

国籍別入国	October'10	October'11	Chang	Jan-Oct'10	Jan-Oct'11	Change
Korea	193,829	132,300	68%	2,040,064	1,382,500	68%
China	106,237	106,200	100%	1,283,997	871,500	68%
Taiwan	105,678	108,400	103%	1,097,389	829,900	76%
Hong Kong	30,423	35,500	117%	438,637	286,700	65%
Thailand	27,812	19,500	70%	176,617	114,700	65%
Singapore	13,459	8,800	65%	120,522	76,000	63%
Australia	16,659	14,800	89%	185,763	132,000	71%
U.S.A.	65,989	58,600	89%	614,148	461,400	75%
Canada	13,281	10,900	82%	129,455	80,600	62%
U.K.	18,505	16,800	91%	156,322	114,900	74%
Total	727,278	615,800	85%	7,327,977	5,095,400	70%

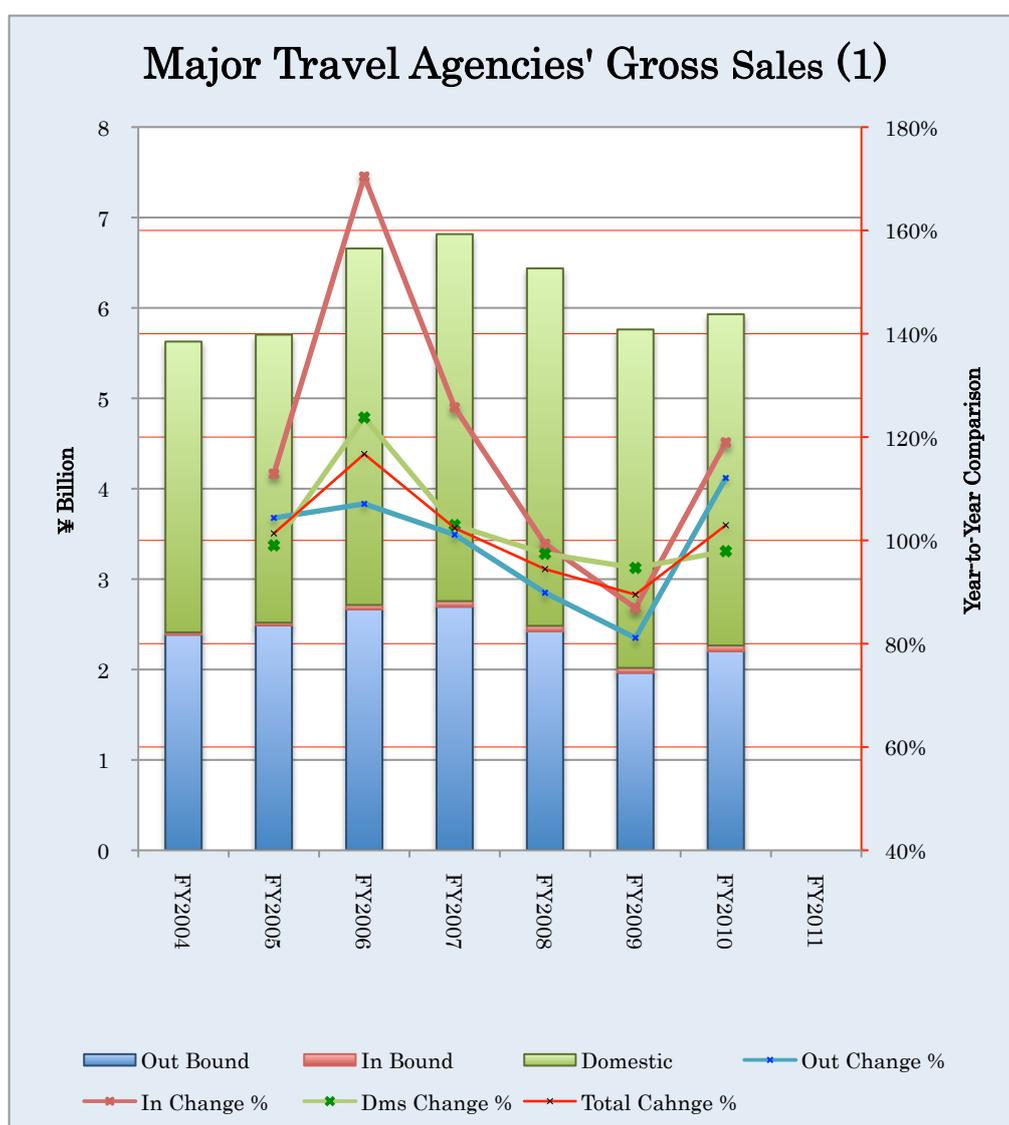
### 【日本人海外旅行者数】

- 3.11 以来 3 ヶ月連続で前年割れとなった日本人出国旅行者数は、7 月以来 3 ヶ月連続で前年を上回った。 7 月は、月間最高記録を達成した。 日本人出国旅行者数の増加は、訪日旅客の減少により、それだけ航空会社の供給（座席）が日本出国需要に配分されたためと考えられている。
- 2011 年 1 月～10 月の累計数では、前年並み（+0.75%）となった。



## 【旅行会社の gross 販売額】

- 主要旅行会社の客体別 gross 販売額は、リーマンショック後の 2010 年に 3 年振りに前年比プラスに転じた。



- 3.11 の影響を受けて、全ての客体で大幅なグロス販売額の低下が発生した。
- 海外旅行（日本人 Out Bound）と国内旅行販売は 8 月以降前年同月比プラスに転換した。
- しかし、4 月に前年同月比▲77%減少した外国人販売（訪日 In Bound）は、10 月になっても依然として▲30% 前年割れとなっている。



表紙：

鉄腕アトム (3)

鉛筆、筆ペン

COTMAN F2

2011年11月作

TD 勉強会 情報 509 (以上)