

平成 21 年 8 月 17 日

TD 勉強会 情報 388

1. 失望的な夏の旅行が 陰鬱な冬の旅行を暗示している
2. その他のニュース
3. 編集後記

<< 図解：手強いサイバー顧客への旅行会社の対応 >>



1. Disappointing summer could make for a very long winter

失望的な夏の旅行が 陰鬱な冬の旅行を暗示している

夏の旅行、特に航空の勢いが弱い。この傾向が続くとなると、冬の旅行シーズンはミゼラブルなものとなるだろう。

➤ 航空会社

航空会社は、供給を削減しているがそれ以上に需要が減少している。イールドは低下し続けている。RAMS (ASM 当たり収入) 7月に▲16%低下した。手荷物の有料化などによる周辺収入増加に努力しているけれども、流動性悪化を食い止めるだけの現金を生み出していない。今冬には、流動性不足を来した複数の航空会社が破綻することになるだろう

➤ ホテル

ホテル業界でも同様の傾向が観察されている。至近6ヶ月のRevPARは、略▲19%と記録的な低下を記録した。Starwood Hotels and Resortsは、最大▲50%割引キャンペーンを展開している。AIGショックにより、世間の批判を恐れた企業の会議取消が続いている。Marriottでは、法人需要が▲18%減に対してレジャー需要は+12%も増加した。商業用不動産担保貸し付け (commercial mortgage) の焦げ付きによるホテルの差し押さえが先月に4.2%に増加した。レートの回復には2年間以上がかかるだろう。

➤ クルーズ

クルーズ会社は、クルーズ料金を値下げして何とかオキュパンシーを維持している。Carnival Corpは、第2四半期に\$264mの利益を計上したがネット・イールドは▲9.8%と大幅に低下した。Norwegian Cruise Lineでは、イールドが5月に▲7.9%低下した。Alaskaクルーズ市場では、▲40%も低下した。業績の悪化に対応して、クルーズ会社は新造船の発注を控えている。急成長を遂げているMSC Cruisesは、7月に成長戦略を修正した。同社は、2001年以来+6隻の新造船を受領し、更に+2隻を受領する。

➤ トラベル・セラー

多くの旅行会社は、販売が良好だが価格が大幅に低下しているのでコミッションが減少していると言っている。CruiseOneとCruises Inc.では、7月末までの10週間でトランザクション量が+9.6%増加したが平均販売価格は▲10.8%低下した。コミッション可の販売が減少し、ノンコミッション販売は安定している。Oceania CruisesとRegent

Seas の親会社 Cruise Holdings CEO Frank Del Rio は、「在宅旅行会社になるか 店仕舞いするしかない」と言っている旅行会社を多く聞くと言っている。

➤ パッケージャー (Packager)

ツアオペレーターは、サプライヤーとのブロック価格を決定し、通貨をヘッジして翌年のブローシャー価格をコミットしなければならないので価格の値引きはしたがない。ホールセラーやパッケージャーの多くは、これと全く逆の状況となる。 サプライヤーの価格にリアルタイムに対応している。 その結果、マージンは下がるが市場にしがみつ়くことができている。 以前の価格への復帰には、2年以上もしくは3年もの相当の時間を要するだろう。 兎に角サプライヤーの供給が多過ぎる。 サプライヤーは、搭乗率やオキュパンシーを維持するために価格をとことんまで下げている。 そして旅行の値ごろ感を台無しにしている。 対象とする需要セグメントに対してバリューを伴った価格を提供することを先ず考えて、それから在庫処理を考えるべきだ。 ■

2. その他のニュース

旅行流通・TD

(1) プライスライン増収増益 第2四半期決算

景気の低迷により旅行業界が大きなインパクトを受けている時に、Priceline が第2四半期決算で、+34.5%増益の \$67m の純益を計上した。 収入は +34.5 増収の \$603.7m であった。 夏場のレジャー旅行が予想以上に良かったと Priceline は言っている。(travelweekly.com, 8/10/2009)

(2) チケットマスター、元ワーナーミュージック CEO 採用

Live Nation と合併を計画中の Ticketmaster Entertainment が、Roger Arnes 元 Warner Music と EMI の CEO を採用した。 音楽ビジネスでは、レコード音楽が半減しライブ コンサートが増加している。 Arnes は、海外展開の責任者となる。 Ticketmaster は、米国以外の 19 市場でオペレーションを行なっている。 チケット販売とアーティスト管理を統合管理する。 Ticketmaster と Live Nation との合併計画は、現在米国と欧州の競争監視当局の審査を受けている最中。 Arnes の不成功に終わった Warner と EMI の合併経験が役に立つだろう。(FT.com, 8/11/2009) Ticketmaster Entertainment の第2四半期決算が、▲70%減益の純益 \$7m となった。 収入は、▲7%減少し \$355m となった。 チ

ケット販売は、▲18%減の \$312m であった。 残りの \$43m の収入は、2008 年 10 月に買収したアーティスト管理企業の Front Line Management からの収入。(wsj.com, 8/14/2009)

(3) アマデウス、米法人旅行会社にデスクトップ提供

Amadeus が、8 月 11 日に、北米の法人旅行会社用のエージェント・デスクトップ Amadeus One を導入した。 Amadeus は、このデスクトップを試験的に使用してくれる法人旅行会社と契約を締結中である。 試験運用を終えた来年下半期には本格的カットオーバーがされるだろう。 このデスクトップは、グラフィックな環境下でもって GDS の入力コードの使用が可能となる Amadeus Cryptic Magic を装備している。 更に、この Amadeus One は、GDS 以外の複数のソースのコンテンツを集めることが可能な他、販売時点に於いて、セルフ予約ツールの使用、旅行会社システムとの連動、旅行者プロフィールのアップトゥデート、トラベル・ポリシーの表示を行なうことができる。(travelweekly.com, 8/11/2009)

(4) 米小売旅行会社協会、司法省に航空会社談合調査を依頼

米小売旅行会社協会 (ARTA) が、カード手数料の旅行会社転嫁について航空会社間で談合が実施された疑いがあるので、この調査を司法省に対して依頼することを検討している。 Worldspan が、8 月 5 日付けの GDS 機能強化計画で、航空運賃に加えて税や各種のフィーの徴収の自動化の中にタイミング良くクレジットカード手数料の徴収まで含ませているのは、航空会社が事前に談合している結果だと指摘している。 ARTA は、このような機能が強化された場合は、ARC や GDS が旅行会社のためのクレジットカード・プロセッサーになってしまう可能性があると言っている。(travelweekly.com, 8/11/2009)

(5) ARC 7 月実績 精算額大幅低下

ARC の 7 月実績は、トランザクション量が前年比▲0.7%減少した。 精算額は、航空運賃の値下げを反映して▲16.7%減の \$5.65bn であった。 7 月までの累計では、トランザクション▲10.4%、精算額 ▲23.8%減の \$39.4bn となる。(travelweekly.com, 8/12/2009)

(6) アメックス、データ追跡ツールで特許獲得

American Express Business Travel の Hotel Rate TRAX と Ticket TRAX 自動化ツールが特許を獲得した。 このツールは、顧客のホテルのネゴレートと GDS にインプットされているレートとを比較し、間違った割高なレートの適用を回避することを可能にする。 AmEx は、GDS にインプットされているネゴレートの 35%が間違っって入力されており、顧客に 1 泊当たり +\$7 のコスト増を強いていると言っている。

Hotel Rate TRAX は、顧客とホテル間でデータの共有を可能にし、価格の不一致を回避する。 Ticket TRAX は、払戻可能未使用航空券を自動的に補足する。(travelweekly.com, 8/12/2009)

(7) チューイで、英と北欧の間際予約増加

欧州最大の旅行会社 Tui Travel (英) で、夏場休暇旅行の間際予約が増加している。 4月～6月の3ヶ月間の英国の予約が、前年の同時期に比べて +2%増加した。 北欧の予約は +7%増加した。 これに反してドイツとオランダの予約は、それぞれ▲6%減少した。 ドイツとオランダは、ステイケーション (stay-cation) の傾向があるようだ。 Tui Travel の4月～6月の四半期実績は、収入が▲1%減の36億ポンド、アンダーライン営業利益 (underline operating profit) が +57%増益の102mポンドとなった。 6月末までの9ヶ月間の税前損失は、40%増損の▲411mポンド、収入は +2%増の90億ポンドであった。 冬場の休暇旅行 (夏の旅行よりは裁量的となる) については、既に▲15%の供給削減を実施している。 そして価格を値上げしている。

Tui Travel の大株主の Tui AG は、43%の株式を保有している独最大のコンテナ海運 Hapag-Lloyd の経営難で17.5億ユーロのレスキュー・パッケージの資金捻出方法を模索している。(FT.com, 8/12/2009)

Tui AG (独) の第2四半期決算は、▲524mユーロの損失計上となった。 前年同期は▲127mユーロであった。 この決算には、Hapag-Lloyd に対する貸付に伴う371mユーロのチャージが計上されている。 Tui AG の Hapag-Lloyd に対する財務的コミットメントは、株式投資と略15億ユーロのクレジットラインを含めて総額24億ユーロとなっている。(FT.com, 8/13/2009)

(8) トーマスクック、2010年の利益目標撤回

Thomas Cook (英) が、現下の世界的な景気低迷を反映して、2007年に My Travel (英) を買収した際に設定した2010年の利益目標480mポンドを撤回した。 ライバル企業の Tui Travel と同様、Thomas Cook は冬場の休暇旅行予約の大幅減少に直面している。 北欧は▲27%、英国は▲13%も減少している。 間際予約がかってないほど増加しているので、これからの挽回も期待され



ているので、Thomas Cook は柔軟な供給削減を計画する。 6月末までの9ヶ月間では、収入が +11%増収の58億ポンド、税前損失が▲286.4mポンド (前年同期は▲236.7m) となった。 この決算には My Travel 買収費用12.6mポンドと新型インフルエンザによる影響が含まれている。 これらの特殊要因を取り除いたアンダーライン損失は▲

87.4m ポンドから▲49.5m ポンドに縮まる。この損失にも拘わらず、Thomas Cook の EBITA ベースの利益は、2009 年は +403m ポンド、2010 年は +430m ポンドと期待されている。Thomas Cook の 53%を保有する親会社 Arcandor (従業員 38,000 人) が経営破綻した。この株式は銀行団からの負債の担保に提供されている。銀行団はこの Thomas Cook 株の売却を検討している。Arcandor の独最大のメールオーダー・フランチャイズ Quelle を運営している通信販売事業 Primondo には、少なくとも 2 の投資家が買収に興味を示している。百貨店 Karstadt は、独小売りグループ Metro が買収を希望している。Metro は、Karstadt と Kaufhof を統合しさせて独の巨大百貨店を創り出すことを目論んでいる。(FT.com, 8/13/2009)

(9) エアカナダ、コミッション再開で収入増

AC が、6 月に、7%の旅行会社に支払うコミッションを復活して以来 収入が増加している。コミッションは、Tango 運賃の aircanada.com/agents、Travelport の Agencia、Convergentware の ConvergentPro、Farelogix の VTOLlite と Hawkeye 経由販売に限られる。これに加えて AC は Expedia とその他の 2 つのリテールチェーンと契約した。AC は、第 2 四半期で▲\$113m の営業損失を計上している。(travelweekly.com, 8/11/2009)

(10) エアカナダ、新予約システム開発中止

AC は、ITA Software で 4 年間をかけて開発中の Polaris 予約システムプロジェクトを、第 1 段階を除いて中止する。第 1 段階とは、ITA QPX の航空検索と運賃計算機能の AC の Web システムへの統合を指すもので、全体計画の 10%から 25%に相当する。ITA Software は、2006 年に旅行会社用の代替流通システム開発を中止し、AC の航空予約システム開発を開始した。その時点で ITA Software は、Battery Ventures, General Catalyst Partners, PAR Investment Partners, Sequoia, Spectrum から \$62.5m の資金を調達した。ITA Software は、AC のシステム中止の財務的影響は大きくないと言っているが、業界の一部は反対の意見を持っている。(travelweekly.com, 8/11/2009)

(11) グローバル・エントリー プログラムが拡大

8 月 24 日より、迅速スクリーニング・プロセスの対象空港が現在の 7 空港に更に 13 空港が追加される。米税関国境警備局 (CBP) のパイロット・プログラムである Global Entry は、国際線の到着旅客の生体認証をベースにしてスクリーニングの迅速化に取り組む。Global Entry キオスクと登録センターが追加 13 空港にオープンし、到着旅行者は、パスポートをドキュメントリーダーに挿入し、電子的指紋と登録された指紋を照合し、キオスクのタッチスクリーン上で税関の申告書に答えるだけで入国審査が完了することになる。(travelweekly.com, 8/12/2009)

空 運

(1) サウスウエスト航空が、ボストン ローガン国際空港乗入れ

Southwest 航空が、来週 Logan International 空港に乗入れる。長い間、高い空港利用料と混雑で有名であった大都市空港の Logan が、新滑走路、ターミナル、駐車場を増設し都心から新たな湾岸トンネルを建設して、LCC の誘致に積極的になっている。その甲斐あって、現在では、jetBlue がこの空港の最大運営航空会社となっている。Logan には、AA, DL, Virgin America, AirTran, Sun County, Spirit の各社が乗入れている。最近では、補完空港を利用し大都市の主要空港乗入れは考慮しなかった LCC が、大都市の主要空港にも乗入れ始めている。低運賃が市場に広く行き渡ったことと、法人旅行者が景気低迷で LCC 使いを増加していることと、LCC の新規市場開発が頭打ちとなって来たためだ。この夏には、Southwest が NYC の LGA に乗入れた。20 年前はニッチな航空会社が、今では米国内線の最大規模の航空会社に成長したのだから、LGA やボストンの Logan 空港に乗入れたとしても不思議でない。Southwest は、最近 Minneapolis/ St. Paul に乗入れ、11 月には Milwaukee にも乗入れる。2008 年の Logan 空港の旅客数シェアは、jetBlue が 14.3% で AA (16.5%) や DL (15.5%) を上回っている。2003 年の AA と DL のシェアは両社とも 22% であった。1997 年には全米平均を +40% も上回っていた Logan 空港の平均発着運賃は、jetBlue の乗入れ以来全米平均と並んでいる。(wsj.com, 8/06/2009)

(2) 中国東方航空が上半期 +11.7 億元の利益計上

中国東方航空の上半期利益が +11.7 億元（中国会計手法）となった。（国際会計基準では 9 億 8,465 万円の利益、東方は前年比を発表していない。）収入は 175 億元であった。下半期に A320×7 機と B737-800×3 機を受領する。上半期の燃油ヘッジ益は 27.4 億元に上る。東方は、昨年燃油高騰時のヘッジで大損を出し、昨年 12 月に政府から 10.2 億元の資金注入を仰いでいる。東方は、上海航空との合併に合意し、SHA に於ける 50% 以上のシェアを達成する。上海航空の上半期決算は、▲12.9 億元（前年同期は +877 万円の利益）の損失であった。この合併は、未だ民間航空局の承認が降りていない。(wsj.com, 8/10/2009)

(3) 英国航空、自社 Web で ジャガーの宣伝を容認

BA が、自社直販サイトでインドが所有する自動車の Jaguar の広告を掲載することとなった。他社の宣伝を ba.com に掲載するのは、これが初めてとなる。(wsj.com, 8/10/2009)

(4) 米下院運輸委員会議長、航空会社の手数料の調査を要請

米下院の運輸委員会議長 James Oberstar が、バラバラ化したサービスに対する手数料(即ちアラカルト運賃)の調査を GAO に要請した。この調査の狙いは、旅客から過剰な手数料を徴収していないか?と、連邦の Airport and Airway Trust Fund の収入を阻害していないか?の2点。航空会社は、2008年におよそ \$1.1bn の手数料と、2009年第1四半期に \$400m の変更や取消ペナルティーに関する手数料を徴収している。(travelweekly.com, 8/10/2009)

(5) ノースウエスト A330 型機で速度センサーのトラブル発見

NW の A330 型 32 機で、少なくとも 12 件の速度センサー(ピート管)のトラブルが存在していたことが NTSB の調査で明らかになった。これらのトラブルは、6月の AF 機のブラジル沖墜落事故(228名死亡)で調査が継続しているのと同様の障害である。この全てのトラブルは Intertropical Convergence Zone (北緯 5° から南緯 5°) で発生している。European Aviation Safety Agency (EASA) は、A330 と A340 に装置されている Thales 社製のピート管(エアースピード・センサー)の交換を求める航空機耐空性改善命令提案を発出した。(travelweekly.com, 8/10, 13/2009)

(6) 欧州航空需要底打ちか、大西洋は依然としてスランプ

ネットワーク・キャリア 33 社を代表する欧州航空会社協会(AEA)が、7月の RPK が ▲2.2%減と5月の▲8.3%、6月の▲6.5%よりも少し持ち直したと言っている。英国7空港を運営している BAA は、7月の空港利用者数が▲2.4%減の 1,450 万人と5月の▲7.3%、6月の▲5.9%よりも改善していると言っている。BA の7月の旅客数は +0.7% 増加して 650 万人となった。夏場の需要の回復の傾向が見られるが、失業が増加すれば、今年の冬場の需要は再び惨めな減少を見るかも知れない。Airport Council International は、欧州空港の今年の旅客数が▲8%、貨物需要が▲16%それぞれ減少すると予測している。(wsj.com, 8/11/2009)

(7) 米運輸長官、コンチネンタルの長時間滑走路遅延の原因調査を要求

先週末の CO リジョナルジェット ExpressJet の HOU 発 Minneapolis 行きの深夜便が、雷雨を避けてダイバートした Rochester 空港のタクシーウエー上で7時間も離陸許可取得のために待機(遅延)した。運輸長官 Ray LaHood は、この便の狭い小型機の機内に閉じ込められた旅客47名の取扱が、法に違反していないかの調査を FAA に命じた。6月には、タクシーウエー上の3時間以上の遅延は278件発生している。現在連邦議会では、長時間遅延便の旅客取扱に関する「旅客権利規定」(passengers' bill of rights)の法制化が進んでいる。(travelweekly.com, 8/11/2009)

(8) ジェットブルー、1ヶ月乗り放題航空券 \$599 で販売

jetBlue が、9月8日～10月8日までの間の乗り放題パスを \$599 (税および手数料込み) で販売する。この航空券は8月21日までに購入しなければならない。出発3日以内の変更もしくは取消には \$100、ノーショーには \$100 がかかる。これらのペナルティーが支払われない限り、パスの利用はできなくなる。(travelweekly.com, 8/12/2009)

(9) 空中衝突事故生で、ハドソン川上空の小型機規制検討開始

8月10日に発生したハドソン川上空における遊覧ヘリと小型機 Piper Lance プロペラ機の空中衝突事故(ヘリ6名と小型機3名が死亡)発生で、小型機のハドソン川上空飛行禁止案の検討が開始された。NTSB は、以前から遊覧飛行業界の安全性改善について50以上の提案を行なっているが、何のアクションも採用されていないとFAAを非難している。



Law enforcement officials examine the remains of a helicopter salvaged from the Hudson River on Monday in Hoboken, New Jersey.

FAA は、空中遊覧機事故は、過去5年間の年平均13回から2007年には8回に減少していると言っている。遊覧飛行は、NYC市、グランドキャニオン、アラスカ、ハワイで特に活発だ。NYC市の空中衝突事故発生現場から半径3マイルの圏内では、およそ225機が運航されている。2006年にNYCヤンキースの投手が操縦していた小型機がマンハッタンで墜落事故を起こして以来、イーストリバー上空の幾つかのプライベート・ジェット機の乗入れが禁止されている。(wsj.com, 8/11/2009)

(10) エアアジアの第2四半期利益が大幅増益

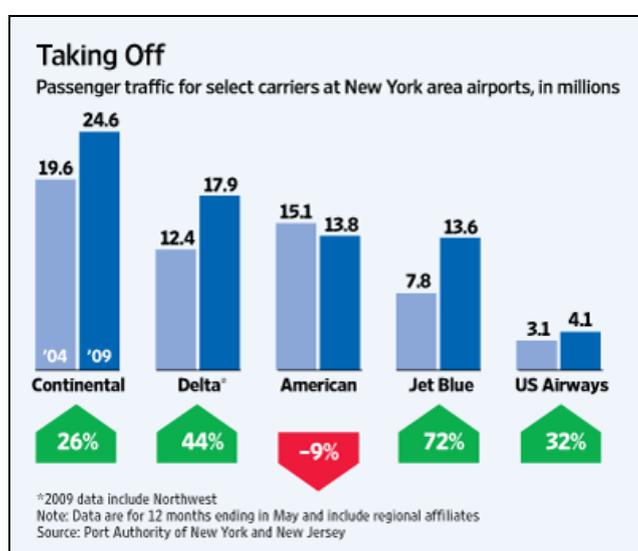
AirAsia の第2四半期利益が前年同期の +9.4m リンギから +139.2m リンギ (41億円) に著増した。収入は +8%増の 657.4m リンギであった。上半期では、利益が 342.3m リンギ (前年同期は 170.7m リンギ) となり、輸送旅客数は +22%増の 667 万人で搭乗率は 72.3%であった。(前年同期は 73.7%) 手荷物料金などの補完収入は、既に利益の 40%に達している。AirAsia は、今月初め、急成長を支えるために株式の 20%にあたる増資で最大 702m リンギの私募割当による資金調達を検討していると語っている。(channelnewsasia.com, 8/13/2009)

(11) デルタ航空、US 航空とスロット交換

DL 航空が Ronald Reagan Washington National Airport で保有している 42 スロットペアー

と、US 航空が LGA 空港で保有している 125 スロットペアと交換することとなった。DL は、この交換により JFK の国際線ハブに加えて LGA の国内線ハブを構築する。US は、WAS=東京線と SAO 線の権益も この交換で DL から譲り受ける。この交換が当局に承認されれば、DL の LGA オペレーションは倍増する。そして、DL は、AA を抜いてこの空港に於ける最大の航空会社となる。

一方、CO は、AirTran が保有する EWR の 10 スロットを、LGA 4 スロットと Reagan National 10 スロットと交換する。NYC 地域のシェア（ASM ベース）は、CO の EWR ハブが 36%に対して DL は 28%（スロット交換後）であり、NYC 地域における CO 優位の形成は変わらない。（wsj.com, 8/13/2009）



(12) 大韓航空 純益 +885 億ウオン 計上

KE が、6 期連続欠損計上した後で、6 月末までの四半期で純益 +885 億ウオン（68 億円）を計上した。前年同期は▲2,880 億リングの損失計上であった。米ドルのウオンに対する▲8%低下が決算に大きく影響している。しかし、新型インフルエンザなどの影響により需要が冷え込んだ結果、▲1.273 億ウオンの営業損失（前年同期は▲1,164 億ウオン）を計上した。収入は、▲16%減の 2 兆 750 億ウオン。（wsj.com, 8/13/2009）ライバルのアジアナ航空の第 2 四半期決算は、前年同期の赤字から +471 億ウオンの利益計上となった。（nytimes.com, 8/15/2009）

(13) 航空会社から補償金取得を支援する会社が欧州で誕生

EUclaim は、航空会社の長時間遅延や欠航や搭乗拒否に伴う 600 ユーロまでの補償金獲得を支援する会社だ。2007 年に設立して以来、旅客の 1,200 のクレームを支援しておよそ 1.5m ユーロの補償金の獲得に成功している。EUclaim は、成功報酬として獲得

した補償金の 27%を得る。この会社は、欧州の旅客権利規定に基づいて、そして各種の運航や天候のデータを集積して、航空会社の補償金支払いを旅客に成り代わって督促する或る意味ではロビンフッドの役割を果たしている。(wsj.com, 8/13/2009)

(14) FAA、航空管制官組合と労働協定合意

FAA と航空管制官組合（15,000 人）が、8 月 13 日、3 年間交渉が行き詰まっていた労働協定に暫定合意した。初任給（現在総額約 \$20,000）の増加とベテラン管制官に対するペイ・インセンティブが復活することとなる。National Air Traffic Controllers Association は、待遇改善により続発していた離職者がストップする結果、管制官不足が解消され、これで空の安全が強化されるとコメントしている。この暫定合意は、組合員の批准投票にかけられる。今回の合意は、オバマ政権の労働者側寄りの姿勢の現れと見られている。(wsj.com, 8/13/2009)

(15) ボーイング 787 型機の生産で新たな問題が発生している

B787 型機の生産で、また新たな問題が発生した。ボーイングは、ほぼ 2 ヶ月前にイタリア企業（ナポリの Alenia Aeronautica）への胴体部品の発注を中止したことを 8 月 11 日になって発表した。発注中止の原因となっている問題の詳細は明らかにされていない。このイタリア工場での問題発生は、B787 の胴体と翼の付け根の構造的問題が発生した 6 月の時点で判明していたが、今までそれが公表されなかった。イタリア工場では、翼が取り付けられる胴体中央部の 2 箇所が生産されていた。ボーイングは、8 月 13 日に、「胴体の補強改修仕様は既に決定され、外部からの補強版を当てることで解決済みである」という短い e-メールによる広報発表を行なった。最初の 23 機は、この補修が必要となるだろう。しかし、イタリア工場に於ける恒久的な改善策は未だ決定されていないので、発注再開の時期も決まっていない。ボーイングの情報開示の改善が要求されている。既に 2 年以上デリバリーが遅れている B787 の就航が更に遅れる心配が濃厚になっている。(wsj.com, 8/14/2009)

(16) サウスウエストのフロンティア買収不成功

8 月 13 日、破産裁判所は、Republic Airways Holdings Inc (Indianapolis) の Frontier Airlines (DEN) 買収を承認した。(Republic は Frontier の無担保債券大規模保有者) Southwest が、\$170m の買収価格を提示して対抗入札を行なったが、Republic の買収価格 \$108.75m と \$150m に上る無担保債権の分配放棄提案が、結局は Southwest の買収条件を上回ることとなった。Southwest の買収提案では、同社のパイロット組合が Frontier とのシニオリティーリストの統合提案に合意しなかった。

2008 年 4 月より破産法保護下で運営している Frontier は、51 機のフィリートを有し米国内 59 路線とメキシコとコスタリカの国際線に就航している。負債返済に苦しんで

いるにも拘わらず、至近 8 ヶ月間は営業利益の計上に成功している。

Republic は、228 機のフリートを保有し、大手のネットワーク航空会社のフィーダー便運営を通じて 98 路線に就航している。第 2 四半期には \$320m 収入と小額の利益を計上した。Republic は、リジョナル航空会社からの脱皮を目指し先月 Midway Air Group を TPG から \$31m で買収した他、ハワイの離島間を運航している小規模の航空会社を買収している。(wsj.com, 8/14/2009)

(17) ジェット (印) が 負債返済スケジュール延期

インドの第 2 位の航空会社 Jet Airways が、200 億ルピー (400 億円) 負債返済スケジュールを 2 年間から 5 年間に延期することに成功した。Jet の最大のライバル Kingfisher Airlines も返済スケジュールの延期を銀行団と交渉している。Jet は賃借機×47 機のリース料の値下げを交渉している。Jet は、合計で 84 機のエアバスとボーイング機を保有している。(wsj.com, 8/14/2009)

(18) 英政府、エアバス A350 開発で 340m ポンド支援

英政府は、8 月 14 日、A350 開発に 340m ポンドの資金を貸し付けると発表した。B787 のライバル機となる A350 の開発には総額 11bn ユーロの資金が必要で、その 1/3 の 3.67bn ユーロが政府からの所謂開発支援金として、参加 4 カ国政府が生産参加率に従って支払われることとなる。仏は 38% の生産参加率となり 1.4bn ユーロを、独は 34% を若干下回る 1.1bn ユーロを支払う。ところが英は、18% の生産分担を受けながら 11% しか支払わない。スペインが 18% の分担通りに支払ったとしても、開発支援金が不足することになるので、エアバスは不足分を埋め合わせるために新たな資金調達先を見つけ出さなければならなくなる。政府による A350 開発支援金の支給は、米欧間の政府援助に関する論争を再燃させるだろう。(wsj.com, 8/15/2009)

水 運

(1) マースク、デンマークの造船所閉鎖決定

世界最大のコンテナ海運 AP Moller-Maersk (デンマーク) が、Lindo の赤字続きの Odense Steel 造船所を閉鎖することを決定した。この造船所は、Maersk の世界最大のコンテナ船 E クラス (船長 397m×船幅 56m) を造船したことで有名。2012 年 2 月にデンマーク海軍のフリーゲート艦を建造した後に閉鎖されることとなった。業界は、Maersk McKinney-Moller (96) の個人的な郷愁により、今までこの不採算な造船所の運営が継続されて来たと言っている。Maersk は、Lindo の造船所閉鎖に加えてリトアニアの

Baltija 造船所も売却する方針だ。グループの第 1 四半期は、\$11bn の収入と ▲\$373m の欠損計上であった。コンテナ船事業の欠損 ▲\$555m が足を引っ張っている。

Maersk は、今年の通期の収支が赤字になると予想している。欠損計上となれば 105 年の Maersk の歴史で初の出来事となる。(FT.com, 8/10/2009)

(2) ステリオス、イーヅクルーズ売却

Easy ブランドの創業者である Stelios Haji-Ioannou が、2005 年に設立した easyCruise ブランドと Easy Cruise Life 丸 (574 人乗り) をギリシャのフェリー会社 Hellenic Seaway に売却した。(travelweekly.com, 8/10/2009)

(3) ハパグロイドの資金調達策

世界コンテナ海運第 7 位の Hapag-Lloyd に対する 17.5 億ユーロ (2,360 億円) の救済パッケージの資金捻出方法で、株主達の協議が継続している。このパッケージの一部を構成する増資 420m ユーロの負担方法に議論が集中している。Hapag-Lloyd は、7 月 28 日に 330m ユーロの緊急融資を受け取っている。そして、少なくとも 10 億ユーロ～12 億ユーロの政府保証債の獲得を考えている。これらの一連の資金調達は、コンサルタントの Roland Berger の報告書に基づいている。

Hapag-Lloyd の 43%は、3 月にこの会社 (バリュエ 4.45bn ユーロと見積もられた) を売却した独ツアーリズム フループの Tui によって依然として保有されている。57%は Albert Ballin コンソーシアム (HAM 市政府と複数の私的投資家の集団) が所有している。7 月の緊急融資では、株主は、Hapag-Lloyd が持っていた HAM の Altenwerder Container Terminal 株の 25.1%を 315m ユーロで買い上げた。そして残りの 15m ユーロはコンソーシアムが支払った。Tui は 315m ユーロのうち 215m ユーロを支払ったが、コンソーシアムのメンバーは、HAM 市と Signal Iduna 保険しかこの融資に参加しなかった。増資 420m ユーロについては、Tui は株式保有比率に従った約 180m ユーロを、1.4bn ユーロに上る貸付金の一部の株式交換 (DES) により支払い、残りの全額をコンソーシアムが現金で支払うことを希望している。

問題は、コンソーシアム結成の立役者でもある Klaus-Michael Kuhne の対応だ。彼は Hapag-Lloyd の経営に批判的で、前回の緊急融資パッケージには参加しなかった。そして、約 100m ユーロの貢献に応じる用意があるが、それは Tui の 1.4bn に上る貸付金の貸付条件緩和もしくは一部の債権放棄が条件だと言っている。(FT.com, 8/11-12/2009)

(4) アラスカ、クルーズ人頭税 \$50 再考気運盛り上がる

2006 年 8 月にアラスカ州は、同州に寄港するクルーズ船客に対して \$50 の人頭税を課すことを住民投票で決定した。この人頭税と景気後退による影響が重なって、2010 年のアラスカのクルーズ需要は ▲14%減少するだろう。Juneau は、毎日 ▲\$208,000 の

クルーズからの収入を失うだろう。 Ketchikan は、来シーズンに▲\$20m の減収を余儀なくされるだろう。 6月24日に開催された200名以上が参加した Economic Summit on Tourism, Southeast Alaska では、人頭税 \$50 の見直しの議論が飛び交った。

昨年にはアラスカは、クルーズ人頭税 \$46.8m の税収を達成した。そしてこの資金は、クルーズ船が寄港する港とサービスの改良に使用されていると、人頭税擁護論者達は反論している。(travelweekly.com, 8/11/2009)

(5) NCL 第2四半期 利益計上

Norwegian Cruise が、第2四半期で +\$15.4m の利益を計上した。前年同期は▲\$27m の欠損であった。この利益は3期連続の利益となる。収入は▲8.9%の \$478.4m であった。収入減の▲8.9%は、ネット・イールド▲7.7%減と供給▲1.8%減による。オキュパンシーは109.6%で前年同期の107.9%より上昇した。燃油費の減少によりクルーズコストが▲20.5%低下した。(travelweekly.com, 8/11/2009)

(6) アリソン家、カーニバル株一部売却

Arison 家のメンバーが、Carnival の普通株 850 万株を売却することを計画している。この内の 500 万株は、Carnival 会長兼 CEO Micky Arison の持株。株式売却が実行されると、Arison 家の持株は 220m 株となり、合計議決権株のおよそ 28%を構成することとなる。(travelweekly.com, 8/13/2009)

陸 運 & ロジスティックス

(1) ハッチンソン、中国依存度上昇

香港の大君 Li Ka-shing が支配するコングロマリット Hutchison Whampoa の利益の 27% が、中国から生まれている。世界経済の低迷で、Hutchison の中国依存度が高まっている。Hutchison の上半期決算は▲30%減益の純益 HK\$5.76bn (710 億円) となった。収入は▲20%低下した。北米ではカナダの子会社 Husky Energy が石油価格の下落によりインパクトを受け、欧州の 3G 通信事業は継続して欠損を計上している。3G 事業は▲HK\$1.81bn に損失が縮まったが、Hutchison は、EBIT ベース利益計上の目標年を先に延ばした。同社は、イスラエルの Partner Communications の支配株を \$1.38bn で売却し \$575m の売却益を捻出する。昨年には、豪州 3G オペレーションを Vodafone (英) との 50:50 の合弁企業 (Vodafone が支配) に移譲して HK\$3.64bn を得ている。通常は利益捻出先となっていた Hutchison の港湾事業は、上半期で▲35%減益の HK\$3.8bn に留まった。(FT.com, 8/13/2009)

(2) ロンドンでレンタルバイク

Serco とモントリオールの自転車貸し出し企業 Public Bike System Company の提携 2 社が、LON の都心部でレンタルバイクを運営する権利をロンドン交通局 (Transport for London) から獲得した。このスキームは PAR で成功している Velib スキームと同様のもので、LON の Zone One 地区で貸し出し地点 400 箇所を設けて 40,000 台の頑丈な自転車を貸し出す。この運営権は、6 年間有効で 140m ポンドの権利に相当する。Serco と提携者は、レンタルバイクの費用を全て負担して収入の全てを獲得する。

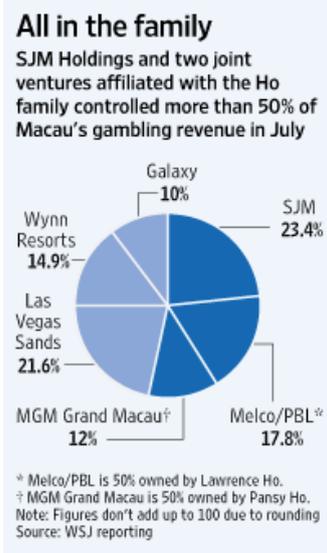
Serco は、Dockland Light Railway, Woolwich Ferry を運営し、ロンドン交通局に信号機を納入している企業。(FT.com, 8/12/2009)

ホテル & リゾート

(1) マカオカジノの後継者は？

今年 87 才のマカオの賭博大富豪である Stanley Ho が最近脳外科手術を受けた。その結果、彼のカジノ帝国とも呼ばれる企業及び莫大な財産を継承するのは果たして誰なのか？という疑問を投げかけている。誰が受け継ぐかによっては、マカオの競争市場が変わる可能性が出てくる。Ho は、2002 年に外国企業の進出が認められる迄の 40 年間マカオ賭博市場を独占し、マカオの賭博収入の 1/4 を生み出して来た。

Ho には 4 人の妻と 17 人の子供達が存在する。子供である Pansy Ho (45 才) と Lawrence Ho (32 才) は、外国企業と提携してマカオにカジノをオープンしている。7 月末には Ho 一族と提携関係にあるカジノは、マカオ全体の賭博収入の 53% (昨年度は \$14bn) を統括しており、マカオは世界最大のカジノ市場となっている。Ho は、彼の旗艦会社である SJM Holdings を誰に後継させるかを発表していないが、Angela Leong (第 4 夫人、マカオの議員、SJM の幹部) 又は Ambrose Ho (Ho の長年の補佐、現 SJM の CEO) の可能性が高いが Pansy Ho も Lawrence Ho も可能性は捨てきれない。(wsj.com, 8/07/2009)





In a 2001 photo, Stanley Ho smiles during an interview at his office in Hong Kong. The Chinese calligraphy scrolls hanging behind Ho's desk express his belief in a vigorous old age.

Stanley Ho

- 87 years old
- Chairman of Hong Kong-listed SJM and Shun Tak, which together control the Grand Lisboa and 18 other casinos, hotels, ferry services, banks and department stores in Macau
- Has four wives and 17 children, including casino operators Lawrence Ho and Pansy Ho
- Member of Beijing's National Committee of the Chinese People's Political Consultative Conference



Associated Press

Stanley Ho in a July 2008 photo



Macau tycoon Stanley Ho, daughter Pansy Ho (left) and wife Angela Leong (right) at a Hong Kong event in May.

(2) ブラックストーン、ヒルトンを手放す準備？

Blackstone Group (プライベートエクイティ) は、返済期限が3~4年後に迫っている負債を清算する為に自社所有の Hilton Hotel 事業から手を引こうとしていると報じられている。その計画は未だ初期段階で、ホテルチェーンの所在地別に株式上場する案、債務の株式交換 (debt-for-equity swap)、敵対会社への仲間売り (trade sale) を含む様々な選択肢を模索している。Blackstone は、ホテルチェーン (Conrad Hotels & Resorts, Waldorf Astoria Collection ブランドを保有) を2007年、市場最高値の時期に \$26bn (負債\$20.6bn とエクイティ\$5.7bn) で買収した。ホテル買収後、Blackstone の資産価値は \$1.45bn と▲50%近く減少した。(FT.com, 8/9/2009) (wsj.com, 8/09/2009)

(3) 上海 Disney Park 建設許可未だおりず

上海 Disneyland の建設許可が未だ中国政府から降りてない。Walt Disney Co は、10年間かけて中国当局とテーマパークとホテルコンプレックスの建設について話し合ってきた。以前には、中国政府は2014年迄にはオープンを希望していると報告されている。その一方で Disney は、現在上海の地下鉄駅構内に沢山の広告を掲げて香港 Disneyland の販売促進キャンペーンに踏み出した。上海 Disneyland は、香港の Disneyland (52%は政府所有) の八倍の大きさになる予定だ。(channelnewsasia.com, 8/10/2009)

(4) カリブのホテル不況の打撃

カリブのホテル利益は2008年には▲16%減少したが、2009年には更なる減少が予想されている (PFK リサーチ)。調べによるとこの減少は、不況に加えて訪問客の▲4%減がホテル収入の▲4.5%下落に繋がっている。カリブのホテルは、2008年に▲1.1%の経費を削減したが、収入の下落を相殺する迄には及んでいない。そして最終純利益は、典型的なカリブのホテルでは平均▲16%減少となった。カリブの島々は小さく、大規模な高級リゾートを運営するのに必要な資源、物、サービスが不足している。カリブのホテルは米国所有である為に、人件費が最も大きな経費の割合を占める。従って不況下においては解雇や賃金カットを迫られている。しかし豊富な労働力と米国に於けるホテル労働者より安価な賃金設定のため、人件費の割合を軽減するのに役立っている。カリブホテルの固定資産税は、米国では全収入の3.7%に当たるのに比べ、全収入の0.7%に当たるだけという利点があるが、ガス水道等の公共料金と保険の経費はそれぞれ9.1%と6.3%も跳ね上がった。カリブリゾートは同規模の米国にリゾートと比較すると、収入では娯楽やカジノからの儲けにより4.9%上回っているが、経費が12.8%上回っている。不況の影響は建築工事にも及んでいる。資金確保の問題及び住宅ユニット売却の手付金の減少からビジネスモデルを発展する事が出来ない。不況の影響で The Four Seasons Great Exuma は今年初頭に閉鎖に至った。(travelweekly.com, 8/10/2009)

(5) 米連銀、エクステンデッドステイ負債改修に乗り出す

最大のホテル破綻ケースとなった 680 のプロパティを保有する Extended Stay の破綻に連銀が介入する。2007年4月に、Wachovia, Bear Stearns, Lightstone らが、Black Stone から\$8bn で Extended Stay を買収した。

買収に要した負債の内 \$4.1bn は商業用不動産担保証券 (commercial mortgage-backed securities, CMBS) として投資家にばらまかれた。

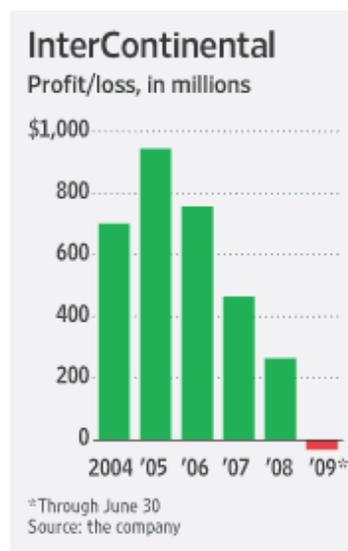


連銀は、2008年3月の Bear Stearns 倒産で、Maiden Lane と呼ばれるファンドの中に Extended Stay の負債 約\$900m を保有することとなった。連銀は、BlackRock とその他の民間アドバイザーを雇って、この債権の取り立てに乗り出した。連銀は、CMBS の市場の立て直しに努力している最中。CMBS は、オフィス建物、ホテル、店舗、その他の商業施設のファイナンスの 1/3 の資金を提供している。Maiden Fund は、Bear Stearns 倒産で国有財産となった同社資産の\$30bn のために連銀が創設したファンド。仮に Extended Stay の \$900m の負債が焦げ付いても連銀は損を負わないことになる。2008年3月に Bear Stearns を買収した J. P. Morgan Chase が最初の \$1bn までの損失を負担することになっているからだ。(wsj.com, 8/12/2009)

(6) インターコンチ、第2四半期で▲\$56m の欠損計上

InterContinental Hotels Group PLC (英) が、第2四半期で▲\$56m の損失を計上した。前年同期は +\$101m の利益計上。収入は▲27%減の \$375m であった。RevPAR は▲19%減少して \$63.03 となった。オキュパンシーは▲7.6%p 低下して 61.4%、ADR は▲8.6%減の \$102.65 であった。

上半期の収入は \$726m (減収▲25%) で、営業利益は\$291m から \$179m に低下した。\$201m の減損会計の発生により税前純損▲\$50m を計上した。ネット負債額は \$1.3bn で1年前の \$1.6bn よりも減少した。法人需要の減少をレジヤ需要で補っているが、減収を押さえることができないでいる。(wsj.com, 8/12/2009) (FT.com, 8/11/2009)



(7) スターウッド プロパティ、上場で \$810m 調達

ホテル界の大物 Barry Sternlicht が保有する Starwood Capital Group の一部門である Starwood Property Trust が、8月11日、上場で \$810m の資金を集めた。この上場は、今年の最大の上場。上場により獲得した資金は、倒産したホテルの買収に充当する。Sternlicht (元 Starwood Hotels & Resorts CEO) は、Starwood Capital を創立以来豪華ブランドの Crillon, Baccarat, 1 Hotels & Resorts のブランドを開発した。しかし、信用市場の収縮でこれ等3ブランドは行き詰まっている。その一方で、欧州のバジェットと中級ホテルの所有を拡大している。最近では Golden Tulip のホテルブランドを買収し Louvre Hotels と統合する。(travelweekly.com, 8/12/2009)

(8) ラスベガス・サウンズ、クレジットファシリティーの規制緩和に成功

Las Vegas Sands が、金利上昇との引き換えに 銀行団より \$3.3bn のクレジットファシリティーの規制緩和の獲得に成功した。この規制緩和により柔軟性に富んだ資金計画の立案が可能となる結果、LAS Sands は、マカオの資産の上場やコンドやショッピングモールの売却により 約 \$3.5bn の資金捻出の道を切り開くことができるだろう。LAS Sands は、世界的な景気低迷により一時中断しているマカオのホテルプロジェクトの完成に \$2bn を必要としている。

また、今年末オープンを予定していたシンガポールの Marina Bay Sands カジノリゾート (\$5bn プロジェクト) についても、来年の第1四半期開業に漕ぎ着けられるだろう。LAS Sands は、昨年11月に増資により \$2.1bn を調達した。第2四半期で▲\$175.9m (前年同期は▲\$8.8m) の欠損を計上している。(wsj.com, 8/14/2009)



The Marina Bay Sands construction site in Singapore. The project's president and vice president resigned Thursday.

その他

(1) フェースブック、大手企業の 80%が使用

大手広告主企業 100 社の内 83 社が、月間 3 億 4 千万人のユニーク・ビジターを誇る Facebook を自社プロダクトのプロモーションに利用している。参加している各社は、顧客とのインタラクティブな直接的関係を構築するのに Facebook が最も優れていると言っている。

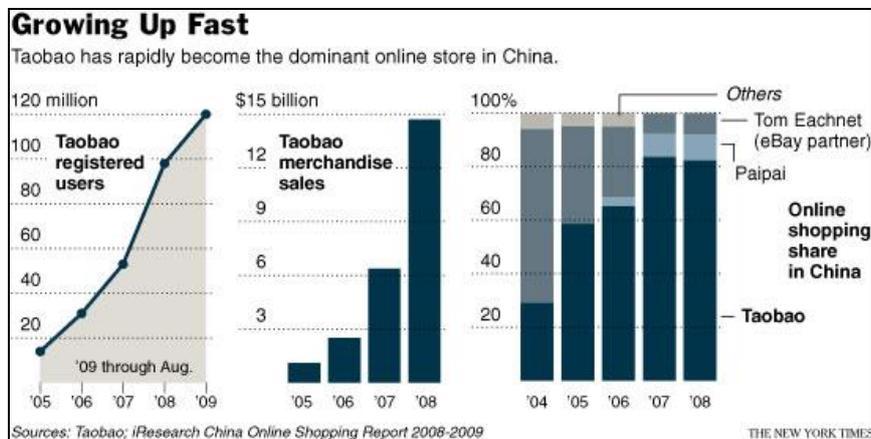
Starbucks は、同社の Facebook のページで 370 万人のファンを集めている。Coca-Cola は、350 万人のファンを集めることに成功している。Facebook への掲載は無料となっている。しかしながら Facebook CEO Mark Zuckerberg は、今年の収入が +70%増加してキャッシュフロー・ポジティブになると言っている。(FT.com, 8/09/2009)

More than 80 per cent of the largest US advertisers are using Facebook to promote themselves, suggesting that corporate America has embraced the social networking site as a mainstream promotional platform



(2) 中国で、オンライン販売開花

中国で急成長しているオンライン ショッピング バザールで、学生 Yang Fugang (23) が立ち上げた Taobao.com が超人気の的となっている。(Taobao は中国で宝探しの意) 創立以来 6 年を経過した Taobao.com は、既に 1 億 2 千万人の登録者を集め 3 億の商品をオンライン陳列し、今年には Amazon.com の予想販売額 \$19bn を上回ると見られている。Taobao への商品陳列は無料で、収入 \$200m の略全てはオンライン広告より得ている。しかし、偽造品販売がこのサイトで横行しているという悪い評判も存在する。(nytimes.com, 8/10/2009)





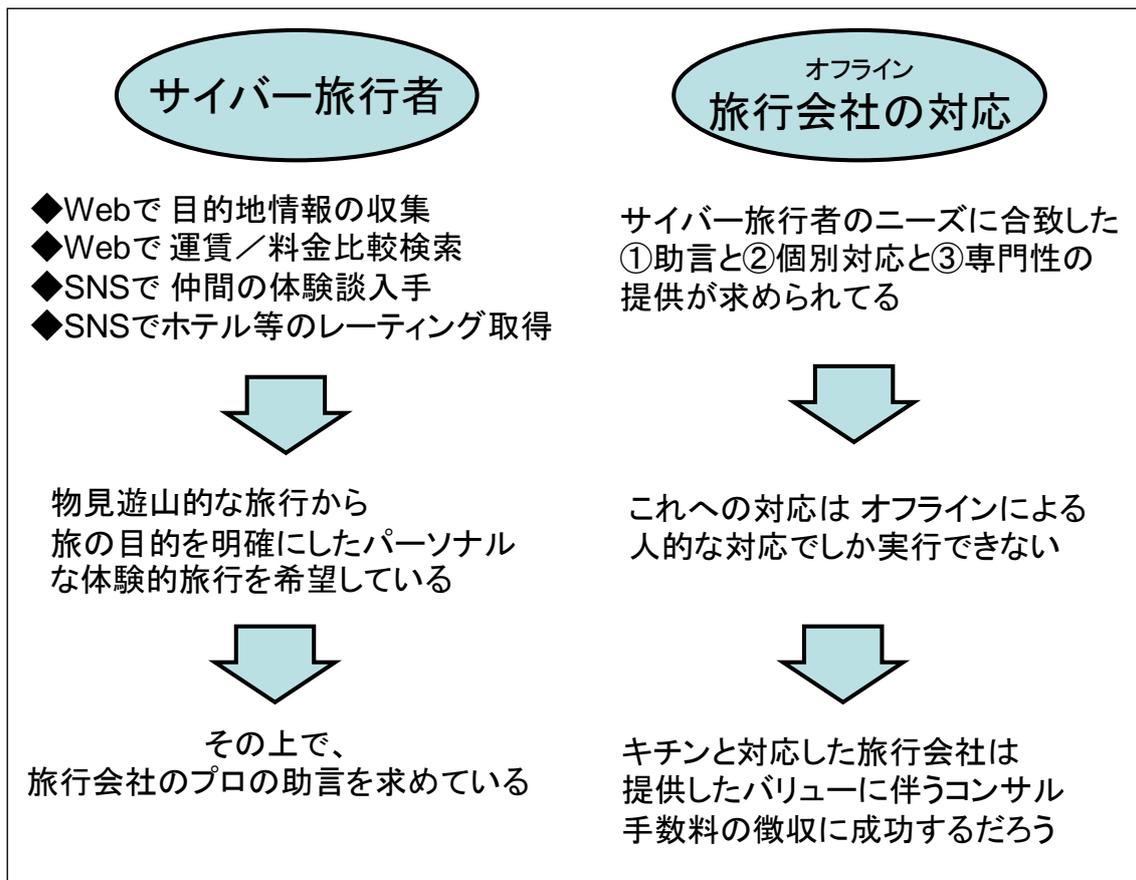
Yang Fugang's online store is listed on Taobao.com, a Chinese company that generated nearly \$15 billion in sales last year.

編集後記

<<< 図解：手強いサイバー旅行者への旅行会社の対応 >>>

インターネットに精通した旅行者が、オンラインで各種の旅行関連情報を入手している。この旅行者をサイバー旅行者と呼ぶこととする。サイバー旅行者は、急成長を遂げているソーシャル・ネットワーキング・サービス（SNS）を含むインターネット上の情報を十分に収集した上で、プロである旅行会社の助言を求めている。このサイバー旅行者がますます増えている。旅行会社は、この手強いサイバー旅行者にキチンと対応することができなければ、市場から退場を余儀なくされてしまうだろう。

いささか“判じ物”のきらい無くもないが、これを以下に図解して整理してみた。



(H.U.)

表紙：

象と熊

Copix マジックペン

B6 カード

2000年1月作

TD 勉強会 情報 388 号 (以上)