

TD 勉強会 情報 114

① ユナイテッド航空 政府融資申請却下される

2. **UAL Corporation (United Air Lines Inc.)**

Chapter 11 下の事業運営



A gauge clicks off gallons of jet fuel, with each click cutting further into United's profit.

先週の情報 113 の訂正

5.の ATSB Loan Board の 3 人のメンバーは：

Edward M. Gramlich は、証券取引委員会ではなくて、連邦準備制度理事会出身です。（Governor）

Brian C. Roseboro は、財務省次官補ではなくて、財務省次官が正解。

Jeffrey N. Shane は、運輸省（DOT）の official。

最終ページの MGM は、87 億円ではなくて、8,690 億円の誤り。訂正とお詫び申し上げます。

1. ユナイテッド航空 政府融資却下される

情報 113（平成 16 年 6 月 18 日）にて報道した通り、米航空運輸安定化局（ATSB）は、UA が申請した 16 億ドル（1,720 億円）の政府融資保証を 17 日に却下した。

却下の理由は：

- ① 安全で且つ効率的で活力ある米国の商業航空輸送システム維持の為に、（この融資は）必ずしも必要とされない。
- ② 金融市場は好転しており、UA の自力ファイナンスの途は、今まで以上に開けている。
（UA は当局への説明の中で、政府融資保証が無くても、ファイナンスは可能と説明した事があり、これが今回の却下に繋がった一つの要因と言われている。）

この ATSB の決定にも拘わらず、6 月 18 日、財務省は、UA に対して、異例とも言うべき融資保証の再々申請（注）を認める事を決定した。この財務省の決定は、UA の本社が有るイリノイ州選出の J. Dennis Hastert（共和党、下院議長）が、ブッシュ政権高官及び財務長官の Snow と協議した直後に行なわれている。

（注） 9-11 後の米航空輸送産業救済策の一環として、政府は 100 億ドルの政府融資保証枠を創設。そして、融資保証希望航空会社からの申請期限を、2002 年 6 月 20 日とした。

（注） それ以降の動きは次の通り：

- | | |
|------------------|--|
| 2002 年 6 月 | UA は 18 億ドル（1,980 億円）の融資保証を申請。（1 回目） |
| 2002 年 12 月 4 日 | ATSB が、この申請を却下。（UA の事業計画が、“詰めが甘い”と言うのが却下の理由） |
| 2002 年 12 月 9 日 | UA は、\$875M（963 億円）の負債満期日に直面、Chapter 11 申請、以降、UA は、 Chapter 11 下の事業運営 を継続している。 |
| 2003 年 12 月 18 日 | 16 億ドル（1,720 億円）の政府融資保証（2 回目）を申請する。 |
| 2004 年 6 月 17 日 | ATSB が、この申請を却下。（2 回目の却下） |
| 2004 年 6 月 17 日 | 破産裁判所、UA の Chapter 11 離脱に必要な「再建計画」の提出期限を、7 月 30 日まで 30 日延長する。（5 回目の延長）
（UA は、9 月 30 日まで、3 ヶ月間の延長を申請していた。） |
| 2004 年 6 月 18 日 | 米財務省、UA に 3 回目の申請チャンスを与える。 |
| 2004 年 6 月 18 日 | UA は、財務省の決定に従って、前の申請をこの一両日中に修正し、再提出（3 回目の申請）すると言っている。（22 日の火曜日に提出すると言う報道が有る） |

(注) 政治献金をトレースしている [Opensecret.com](https://www.opensecrets.com) によると、UA 幹部及び社員は、下院議長 Hastert に対して、2002 年選挙時に 10,200 ドルの政治献金を行なっている。

(注) UA が、Chapter 11 離脱に必要なファイナンスング (Exit Facility、合計 20 億ドル) は、以下の通り計画されている。

	Non-guaranteed portion	Guaranteed portion
J.P. Morgan Chase Bank	\$200M	\$800M
Citicorp USA, Inc.	\$200M	\$800M

この一連の動きに対する、市場の反応などを以下に記す。

- ① 財務省のこの決定に対して、政治の介入との批判が上がっている。
- ② UA への優遇は、明らかに違法な行為であり、司法上からの挑戦を受けるだろう。
(NW が急先鋒で、そのように批判している)
- ③ UA が提出する 3 回目の申請は、おそらく融資保証枠を減少したものとなるだろう。
- ④ 新たな私的ローンの追及は、金融コストの高騰を招き、UA は、一層の人件費のカットや、年金のキャンセルなどの過酷なリストラを要求されるだろう。(既に UA は年間 25 億ドルの人件費カットを行なっている) (UA は、今後 5 年間に年金積み立て不足▲41 億ドルを埋め合わせなければならない)
- ⑤ UA は、数社の金融機関と + 4 億ドルの融資取り付けで、具体的交渉中の模様。
- ⑥ 重要な施設の売却、ハブ空港の閉鎖、路線便数計画の縮小、Ted の解散などが必要となるかもしれない。
- ⑦ トップの交代が要求されるだろう。
- ⑧ 当分の間、UA は Chapter 11 から離脱できないだろう。年内は無理だろう。
- ⑨ UA は、今まで拒んで来た、“Equity Partner”を探さなければならなくなるかも知れない。

2. UAL Corporation (United Air Lines Inc.) Chapter 11 下の事業運営

UA 航空の 2003 年度の年次報告書を解説した、表題のレポートが、TD 勉強会で用意してある。

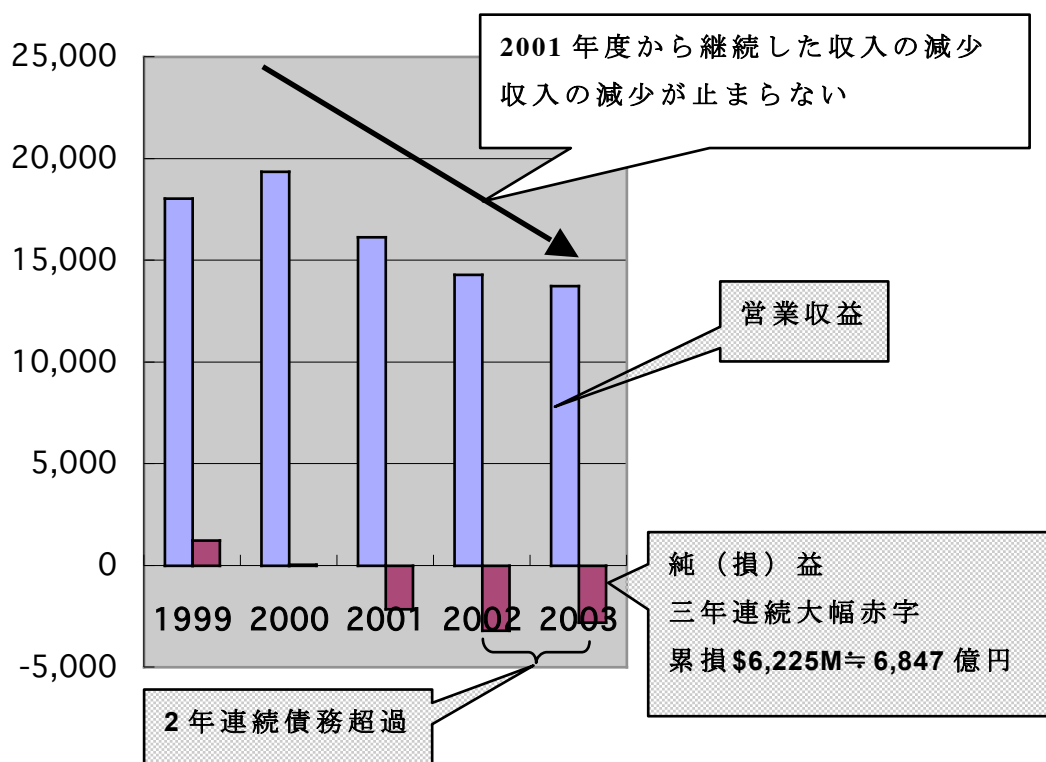
このレポートは：

- ① United の経営のベースであった、ESOP (Employee Stock Ownership Plans)と、現在将にその保護下で運営されている Chapter 11 の解説からはじめ、
- ② 2003 年度内に実施した、種々の収支改善策に脚光を当て、
- ③ 営業実績の推移を観察し
- ④ 最後に、2003 年度財務諸表 3 表を見る、順序立てで構成している。

希望者は、TD 勉強会までリクエストして下さい。 ハードコピーで送付します。

United 営業収益と純損益の推移

百万 US\$



TD 勉強会 情報 114 (以上)