

平成 16 年 5 月 1 日

TD 勉強会 情報 106

1. アマデウス、 欧州オポド株買い増し？
2. 出張で、エコノミークラス症候群？
3. GDS 通は流行遅れ
4. 検索エンジンのグーグル、いよいよ株式公開
5. 中国オンライン・ビジネス 10 億ドルの資金調達模索
6. 航空会社： ブランドにはブランドニュー思想が必要
7. US エアウエーズ 運賃構造単純化に着手



ヤット上場する Google の若い創立者の二人 (nytimes.com, April 30, 2004)

1. Amadeus Plans More Stakes In European Opodo

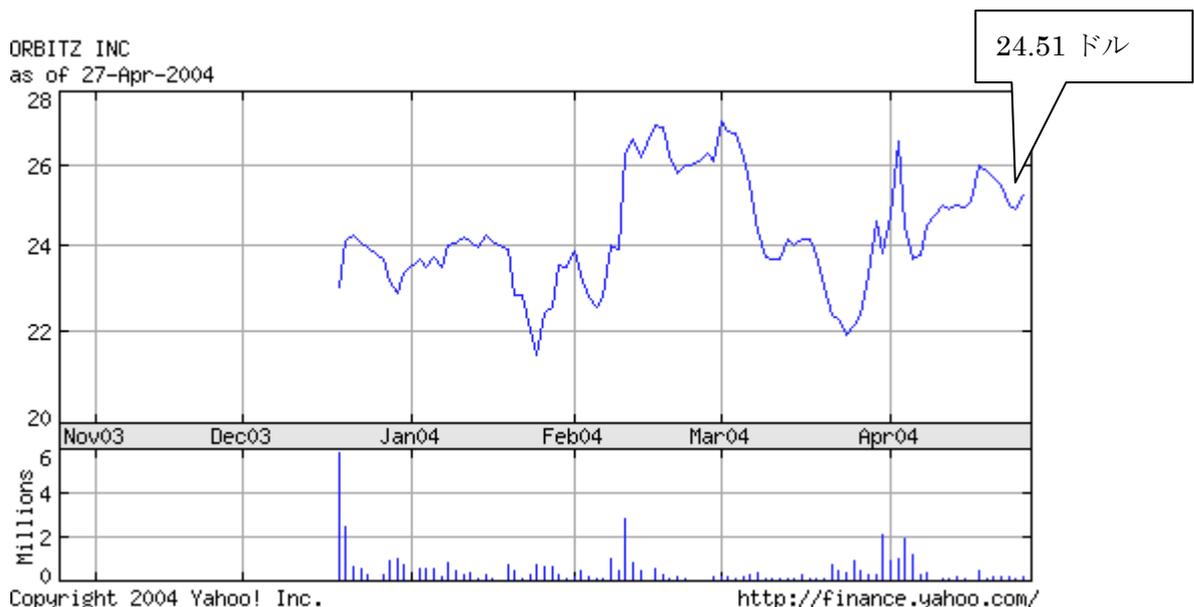
アマデウス、 欧州オポド株買い増し？

Amadeus が、欧州メジャー・キャリアーと Amadeus が出資している欧州オンライン旅行社 Opodo 株の買い増しを検討している。 昨年、17%の Opodo 株を購入した Amadeus は、BA が 20%保有する株式を購入し、Opodo の完全な支配権の獲得を狙っている。 購入価格などの詳細は不明。 BA は、上手く行っていない Opodo 株を売却し、\$ 73M (80 億円) の投資資産の消却 (write off) を計画している。

Amadeus は、Opodo の外に以下のオンライン旅行社株を保有している。

- ① Amadeus.net アベイラビリティとタイムテーブルをノンバイアス掲載、予約エンジンは保有していない。 多くの欧州ビジターを抱えている。
- ② Rumbo.com スペインと南アのリーディング OTA、株式 50%を保有。
- ③ Onetravel.com 株式 40%を保有。

なお、航空会社所有の OTA (Online Travel Agency) の草分けである Orbitz は、昨年の 12 月に米 NASDAQ 証券取引所に上場した。 昨年度は欠損を計上、創立以来、未だ利益を生み出せないでいる。 上場後最初の四半期決算となる 1 月～3 月決算発表は、5 月 5 日が予定されている。



Business Travel, nytimes.com, April 24, 2004

2. Away On Business: Economy Class Syndrome?

出張で、エコノミークラス症候群？

エコノミー症候群と一時呼ばれていた血液凝固のリスクと航空旅行の因果関係が、依然として議論されている。しかし最近では、この症状に関する多くの情報が集められ、リスク回避の正しい情報が旅客に提供され始めている。世界各地で起きている航空会社を訴えた訴訟も、この情報提供のソースとなっている。（しかし世界の、100以上の訴訟のどれもが明解な判決を未だ出していない）

長時間同じ姿勢で座り続けた場合、下肢に血液が滞留し、それが原因で肺血栓症を引き起こす可能性がある。肺血栓症は、即座の適格な手当てがないと死に到る怖い病気だ。同じ姿勢で何時間も束縛される航空旅行の場合に、特に大きく焦点が当てられてしまっているが、何時も座っているどんな場合でも、血栓症は起こる可能性がある。

この症状を経験したNYCのMike Reynolds (59) は、多くの航空会社は、少しの情報しか旅客に提供していないと指摘している。血栓症を避ける具体的な説明が無く、ただ機内での運動による気分のリフレッシュを進めているに過ぎない場合が多い、とコメントしている。Reynoldsは、健康な体育会系の忍耐型の人になりやすく、アザや筋肉痛が、血液凝固を引き起こす前の一般的な症状だと教えている。またエコノミー症候群と言う呼び方は、この症状が何もエコノミークラスに限ったものではなく、ビジネスクラスやファーストクラスでも発生する可能性があるものなので、適切な名前ではないと彼は言っている。（Reynoldsは、www.airhealth.orgのサイトを立ち上げ、血液凝固の情報と予防についての情報を提供している）

BAは、birtishairways.comで、血栓症の詳細な情報を掲載している。血栓症のリスクは、自動車、バス、鉄道などの長時間の旅行にも発生するもので、航空旅行にのみ起こるものではないとした上で、リスク抑止のために、水分の補給と機内での歩行と足の運動を勧めている。SQは、超長距離便の座席数を減少し、機内にラウンジを設けるなど、コンフィギュレーションを変更している。そして旅客に適度の体操を、機内のビデオを使って勧めている。

Travel Technology: DTW, (4/23/2004)

3. Trams Confab: Joined At Hip To GDS Isn't Hip

GDS 通は流行遅れ

Trams Technology University 2004 の参加者は、レジャー旅行社の将来に付いて、楽観的な意見を述べている。しかしそれは、旅行社が、GDS 依存のトランザクションに集中せず、テクノロジーを駆使したセールスが出来る場合の話である。インターネットは、プロセッシングに優れているので、プロセス中心の GDS を駆逐するだろうが、インターネットは、消費者が求めているものを確実に提供できない、と Tram の創立者であり社長の Lee Rosen が言っている。

旅行社は、Tram の CRM ツール ClientBase Plus から、有効な顧客情報が自動的に流れ出てくると思っている。「折角 CRM を導入しても、そのテクノロジーの有効な活用が出来ず、GDS に執着している旅行社が存在する。先ず CRM のデータベースの構築が重要で、努力して自分達で構築した、そのデータベースを使用して、パーソナル・サービスを提供しない限り、オンライン旅行社と何処も変わらない事になってしまう。CRM 文化を作り出すことが必要。これは、旅行社のカルチャー変更への挑戦である」と Rosen が言っている。

会議に出席したコンソーシアの代表も、マーケティングとパーソナライズド・サービスが重要であると述べている。Sabre の Jurni Network は、Sabre が買収した Nexion のテクノロジー・プラットフォームを基盤とした、Web ベース・デスクトップ・アプリケーション Jurni InternetView を立ち上げ、コンソーシアム・メンバーに、CRM ケーパビリティを提供している。

これを使用する旅行社は、Jurni の “market intelligence system” のサプライヤー・プロモーション情報へアクセスすることが可能。そして旅行社は、Jurni InternetView により、Sabre Vacations の如くの GDS 以外の予約ツールへのアクセスが可能となる。(従って GDS 依存が減少する)

(注： Sabre Vacations = ツアー会社の LaMacchia Enterprises によって開発されたバケーション予約ツール VAX VacationAccess のプライベートレーベル版)

Nytimes.com, April 24, 2004

4. Google Firsts; Investors Wonder About Date

検索エンジンのグーグル、いよいよ株式公開

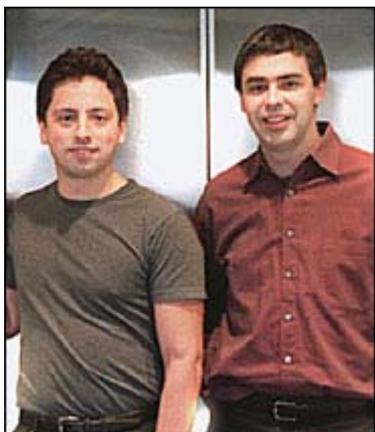
懸案の Google 上場がもう直ぐありそうだ。 2000 年初めのドットコムブーム崩壊以来のテクノロジー業界最大ニュースになると期待されている。 予測できない行動と、秘密主義的な企業風土を持つ Google の若い経営者達は、上場による自由な会社経営が束縛される事を恐れ、今日まで株式公開を伸ばし伸ばしにして来た。 しかし同社の資金提供者、シリコンバレーの主要なベンチャーキャピタル 2 社、Kleiner Perkins, Caufield & Byers と Sequoia Capital は、上場による巨額のリターンの獲得を欲している。 上場すれば、20 億ドル (2,200 億円) の資金調達を容易に可能にし、Google を、時価総額 200~250 億ドル (2.2~2.7 兆円) の企業にリストするだろう。 そして創立者の若いコンピューター・サイエンティストの Sergey Brin (30) と Larry Page (31) (二人とも 5 年前の会社創立時は、Stanford 大学の大学院生) を、大金持ちに仕立て上げるだろう。

1998 年に設立された Google は、略 10 億ドルの収入と年間 3 億ドルの利益を上げている企業に成長している模様で、その大きな利益を使って、全世界のデータセンターに 10 万台以上のコンピューターを装置したネットワークを完成させている。 高度のコンピューターとソフトウェアの専門家教育を受けた社員 1 千人を有し、賢い独創的アイデアでもって、殆ど一夜にして億万長者になった、輝かしい若い技術の天才がいた時代を思い起こさせる、イノベーションとイニシャティブを彼らに発揮させる環境を、Google は作り上げている。 と同時に、技術屋とは全く違った環境の、広告販売の幹部要員を雇っている。

Yahoo や Microsoft は、最近、より直接的に検索エンジンビジネスの世界で、Google と競争し始めている。 Google は、コモディティーである、誰もそんなに重要視しなかった検索エンジンビジネスに真っ先に目をつけ、“検索エンジンなら Google” というロイヤルティーを作り上げてしまった。 そして、個々の検索結果に関連する広告を掲載し、そこから広告スペース料金を得る、新しいレベニューストリームや、Gmail と呼ばれる、Google のサーバーに蓄える事が出来る e-メール・サービスなどの、新しいビジネスモデルを展開している。

Google は、社員に広くストックオプションを提供している。 このオプション権を得ている社員に、上場によるオプション権行使の旨みを与え、彼らのモラルを維持させる事も必要になって来ている。 また、1934 securities law により、株主数が 500 人を超えた場合は、企業は public disclosure をしなければならない、と言う法規上の要請も、上場の話には

影響を与えている。 経営陣の上場嫌いはあるにせよ、Google は、Credit Suisse First Boston と、Morgan Stanley 2 社（証券大手の Goldman Sachs や Citigroup ではなく）をアンダーライターに指名、上場準備に入り始めている。



（創立者の 2 人 Brin 左と Page）

以下は 4 月 30 日の nytimes.com 報道である。

Google が 4 月 29 日（木曜日）株式上場を実施すると発表し、会社創立以来始めて、会社の財務状況を公表した。

Google の株式上場は、この夏の終りか秋の始め頃に予定されている。（上場先は不明） その上場は、伝統的な方式には全く捉われない。 売り出し価格の事前設定を中止し、オークションによる販売方式を採用し、四半期利益見通し（quarterly earnings guidance）は発表せず、2 種類の株式が発行され、通常の上場企業よりも、大幅に創立者の会社経営権が確保されている

長期の視点に立った、短期的には収支に不利な投資でも積極的に実施するので、四半期ガイダンスは Google には不要だと、若い創立者が述べている。 短期的な株式運用益を狙う株主は、Google には不要だと言っている。 2 種類の株式を発行するのは、株主の要求から経営陣を保護する為で、敵対的な買収に備えると同時に、役員指名権はパブリックの投資家達よりも会社のインサイダー株主に、より多くのボートイング・パワーが与えられる。

Google の 2003 年決算は、売上 \$ 962M（1,058 億円）、利益 \$ 106M（116 億円）、キャッシュベースの営業利益では \$ 570M（627 億円）で、営業利益率は何と 62%にも及んでいる。（多分全米で最も高いプロフィット・マージンの会社） しかも、2003 年度のストックオプション付与のための高いコストが、将来は減少すると思われるので、このマージンは更に大きくなる可能性を秘めている。 特に検索結果につけている、テキストベースの、スペースの小さな短い広告が大きな利益計上に貢献している。 不特定多数に訴求する広告とは違って、100%確実な訴求相手に向けたこの広告は、広告主に直接リンクできるボタンも有し、今では 15 万の広告主を抱えるまでに成功している。

上場により Google は、凡そ 27 億ドル（3 千億円）のキャッシュを調達する。 そして Wall Street は、Google に、300 億ドル（3 兆 3 千億円）或いは 500 億ドル（5 兆 5 千億円）以上の会社バリュエーションを与える事になるだろう。 若い創立者の二人（2003 年の給与は 15 万ドルとボーナス 20 万ドル）は、15%の株式を保有しているので、控えめに見積もっても 1 人当たり 45 億ドル（5 千億円）の超資産家が誕生する。

シリコンバレーのベンチャーキャピタリスト、Mitchell D. Kerzman は、「Google は、再び誰に聞いても、何も分からない会社になってしまった。 株式上場の事は分かったが、今度は、誰もこの上場の結果がどうなるのか分からない」とコメントしている。 しかし、1970 年代の Intel、1980 年代の Microsoft と Apple Computer、1990 年代の Netscape の、10 年に一度のシリコンバレーのビッグニュースに並ぶ今回の Google 上場ニュースは、2000 年のドットコムバブル崩壊のダメージから、テクノロジー業界を確実に浮上させるサインになっている。 そしてテクノロジー業界は、これにより、インターネットの商業的な活用に、再び弾みをつけるだろう。

Nytimes.com, April 25, 2004

5. Chinese Online Business Seek \$1bn

中国オンライン・ビジネス 10 億ドルの資金調達模索

中国インターネット企業が、米 NASDAQ 株式市場から 10 億ドル (1,100 億円) の資金調達を計画している。 旅行サイトの eLong、インターネット・リクルートメント・グループの 51job.com、オンライン賭博の The9 の各社は、上場 (各社 1 億ドルの調達を予定) のためのアドバイザーを指名した。 この他に、以下の上場計画が目白押しに並んでいる。

Shanda Networks	インターネットゲーム・プロデューサー	\$ 250M~ \$ 300M
Tencent	インスタント・メッセージング プロバイダー	\$ 250M~ \$ 300M
Mtone	インスタント・メッセージング プロバイダー	\$ 100M
Harbour Networks	インターネット機器メーカー	\$ 400M

Alibaba (Goldman Sachs が一部株主) や Hurray も上場を検討中だ。

一部のアナリスト達は、中国ポータル Netease.com が、昨年 72 ドルから▲30%、Ctrip 株も、上場初値の 25 ドル近辺から凡そ▲20% 夫々低下している事を例に上げ、中国オンライン・テクノロジー企業株には注意が必要とコメントしている。 しかしながら、この中国企業の上場計画は、国際投資家へ、成長する中国オンライン市場への参入チャンスを与える事になるだろう。 先週発表された Morgan Stanley のアナリスト Mary Meeker の報告によると、中国は、向こう 5 年以内に、米国を追い抜き世界最大のオンライン市場に踊り出ると予測されている。

Airlines: DTW, (4/26/2004)

6. Airlines: Brand-New Approach Is Vital

航空会社：ブランドにはブランドニュー思想が必要

一般的に言って、誰も、航空会社はブランディング力が強い、などとは思っていない。格安運賃で勝負している航空会社は、突然その運賃がマツチングされてしまうと、運賃以外の、他の自分の味付け（ブランド）を持たなければ、なんの取柄も無い、困った航空会社になってしまう。プロダクトの差別化と、ブランドの差別化が重要である所以だ。

jetBlue や Virgin Atlantic は、他の多くのキャリアが持っていないものを有しているからブランド作りに成功を収めているのだ。長年に亘って、40以上の航空会社と取引を行なっている NYC のブランディング会社、Landor のクリエイティブ・ディレクター Richard Ford は、スーパーマーケットに於ける消費者に Maxwell House と Flogers の本当の違いは？と聞くのと同じように、航空会社のプロダクトは余り違わない、と述べている。

しかし、幾つかの航空会社は、彼らのブランドの差別化を試みている。

- America West は、2002年3月に運賃構造の単純化を実施し、米国第2位のLCCに会社を再編している。
- ATA は、レジャー専門航空会社から、ビジネスクラスも備えた航空会社に衣替えを行なっている。そして椰子の木のロゴを外している。
- Delta は、ファッションデザイナーと契約して、客室乗務員やゲートエージェントの新しいユニフォームをデザインした。
- United は、“the spirit of the United brand” を代表する新しい機体デザインを導入した。そして NYC の著名な漫画家による、新しい宣伝展開を行なっている。
- American も、LCC への対抗のために、差別化によるブランド強化をはかっている。そして、実際の乗客を利用した新しい宣伝を実施している。

しかし、ブランド作りは、外見や物理的なプロダクトの模様替えだけで築けるものではない。ブランドは、90%がその航空会社の経験そのものに基づくもので、残りの10%が宣伝広告による、と広告代理店の Ben Kline が語っている。jetBlue の機内ライブ TV を皮製の座席に導入しても、jetBlue のブランドは作る事が出来ない。

ブランド力の最も強い4社は、以下のようなブランド作りの思想を有している。

- **Southwest** は、低運賃、効率、親しみやすさ、**Fun** をキーワードにブランド作りに励んで来た。そしてブランド作りの実践者たる社員のモラルの向上に努めている。「会社の最も大切な財産は、従業員と彼らが産み出す社内文化であることを忘れるな」と言い切っている。**Put the people first** の **people** は乗客ではなく従業員に置かれている。(従業員が第一、顧客は第二) ノーフリルサービスになり切って、乗客へのオーバーコミットメントが一切排除されている。
- **JetBlue** は、“**Bring humanity back to the industry**”の掛け声(マントラ)で、**Southwest** と同じような、従業員を重視した運営を行なっている。やる気のあるクルーメンバー(**jetBlue** は従業員全員をクルーメンバーと呼んでいる)が、ブランド作りに大きく貢献している。レスペクトをもって乗客を遇する“決意”が今日の **jetBlue** のブランドを形成している。
- **Virgin Atlantic** のブランドは、何と言っても創立者の **Richard Branson** の個性による所が大きい。と言うよりも **Branson** そのものが **Virgin** のブランドになっているのかもしれない。ロックンロールイメージの航空会社を設立するという **Branson** の志が根付いている。“ビジネスクラスでファーストクラスサービスの提供”のメッセージ(機内マッサージとリモサービスつき)が多くのビジネス旅客の心を惹きつけ、エコノミークラスまでその **Hello** 効果を生んでいる。
- **Singapore** 航空は、バティックのサロンをまとった“**Singapore Girl**”の広告で余りにも有名であるが、アジアのホームランドイメージを売り物にしている訳ではない。自国発の需要を持たない **Singapore** は、ことさらサービス強化に力を入れている。「ハードウェアのアドバンテージに加えて“ソフトスキル”が重要で、ブランドがロイヤルティを作り出す」と、同社のマーケティング部門の担当者が述べている。

Airlines: DTW, (4/30/2004)

7. US Airlines Institutes Simplified Fare Structure

US エアウェーズ 運賃構造単純化に着手

US Airways が大手メジャーでは、初めて運賃構造のリストラに着手する。 先ず始めに 5 月 9 日より PHL 発 6 路線で新しい運賃構造の適用を開始し、7 月 6 日より、12 路線にそれを拡大する。 そして、組合とのペイカットと生産性向上交渉に成功した暁には、この新運賃制度を全路線に適用する。 メジャーで運賃構造改革に手をつけているのは、America West (メジャー8位) と Alaska (メジャー9位) の 2 社のみである。(US はメジャー7位)

メジャー大手は、運賃構造の単純化は短期的な減収に繋がる為、手をつける余裕がないと言いつ張っている。 US の運賃構造は、コーチクラスの GoFare と呼ばれるもので、14 日事前購入運賃と、土曜日ステイ規則の無い、往復規制の無い Walk-up 運賃の 2 種類のみで整理される。 これによりコーチ運賃は 29 ドルから 499 ドルのレンジに設定される。

(Southwest 運賃は全路線最高 299 ドルにキャッピングされている)

ファーストクラス運賃に付いても大幅な値引きが実施され、具体的には、PHL=CHI 線で 740 ドル→499 ドル、PHL=LAX 線で 1,349 ドル→699 ドルに、夫々値引きされる。

GoFare の販促活動の一環として、US の社員は、PHL 市で、会社始まって以来の意識改革キャンペーンを開始する。 このキャンペーンは、次の 9 日間に、PHL 市全域で、社員の自発的な親切運動 (例えば洗車、パーキングメーターやガソリン料金の支払いのヘルプ) を展開する。

8. その他のニュース

- 英国の Skytrax 社の世界ベスト空港人気投票 (2003 年 6 月から 2004 年 3 月) で、香港国際空港が 1 位に選ばれた。 トップ 10 空港は：
Hong Kong International Airport、② Singapore Changi、③ Amsterdam Schiphol、④ Seoul Incheon、⑤ Kuala Lumpur、⑥ Dubai、⑦ Copenhagen、⑧ Sidney、⑨ Kansai、⑩ Munich (nytimes.com, 4/20/2004)

- Maupintour が、ハイエンドな independent travel product を売り出す専門オンラインサイトを立ち上げた。従来は、五つ星のブティック・ホテルは、大衆向けのオンラインサイトを相手にしなかった。このサイトには予約エンジンは付いていない。(DTW, 4/22/2004)
- 米務長官 Collin Powell と Homeland Security 長官 Tom Ridge は、4月21日、議会で、日本を含むビザ免除国 27 カ国の、バイオメトリック仕様旅券発給期限の延長を支持した。2002年の Enhanced Border Security and Visa Entry Reform Act により、今年の10月16日までにバイオメトリック旅券の所持を義務付けているが、殆どの関係国の準備が整わないため、米議会で、2006年12月26日まで2年間の延長が検討されている。米訪問者数の減少を懸念する米旅行業界から、強い導入延期の要請が出されている。(DTW, 4/22/2004)
- AirAsia Thai が、6月1日より、BKK=Kota Kinabalu 線を日間1便で開始する。運賃は1,000 バーツ (2,760 円)。この新路線開設は、Sabah 地区へ、エコツアーやダイバーをプロモートすると同時に、北部マレーシア住民の海外旅行を促進する、と AirAsia Thai のスポークスマンが述べている。AirAsia Thai は、BKK International Airport より、Phuket、Hat Yai, Chiang Mai, Khon Kaen, Udon Thani(Vientiane, Laos), Chang Rai, Nakhon Ratchasima, Singapore, Johor Bahr, Kuala Lumpur の10路線に、各日間1便を運航している。(ASIA Travel Tips.com, 4/23/2004)
- 米国の航空輸送3月実績は、前年同月比+8.6%の増加であったと、ATA が発表した。(昨年3月はイラク戦争で需要が影響を受けている) 9-11以前のレベル、2001年3月との比較では、▲3.6%の減少となっている。下表が路線別の比較である。

Traffic	米国内線	大西洋	太平洋	ラ米
2003年3月	+8.6%	+18.6%	+15.5%	+15%
2000年3月	NA	-8.2%	- 7%	+17.6%

fare	米国内線	大西洋	太平洋	ラ米
2003年3月	+1.7%	+11.7%	+11.1%	+4.1%
2001年3月	-15%	+2%	-2%	-9%

- National Business Travel Association (NBTA)は、“Travel Managers Guide to Data Privacy”と題する白書を来週発行する。 米国の空港で、現在導入が検討されている CAPPS II や新しいセキュリティー対策、バイオメトリックビザ規制、registered traveler に付いて分かりやすい総合的な情報を提供するのが、この白書発行の目的。
(DTW, 4/23/2004)
- Prime Hospitality グループのメンバーホテルは、第三者サイトで予約したゲストの 2 回目からの宿泊を、自社サイト直販予約に切り替える強力なゲストアプローチを展開している。 全てのオンライン旅行社との契約に、rate-parity クローズを挿入して、価格の一貫性と正当性 (rate integrity) の維持をはかっている。 そして今年末までには、ベストレート・ギャランティー制度を導入する。(DTW, 4/23/2004)
- Virgin グループが米国で設立を計画している LCC、Virgin US が、Airbus 30 機を選定した。 A319 と A320 の合計 30 機の発注で、リストプライスによる発注総額は 16 億ドル (1,760 億円)。 初号機のデリバリーは来春が予定されている。
米国 LCC でエアバスを運航しているのは、jetBlue。(58 機所有、今年中に+11 機の A320 がデリバリーされる) エアバスは、3 月に Spirit から 95 機までのオーダーを受けている他、4 月には Frontier と Atlantic Coast からもオーダーを受けている。
一方ボーイングは、AirTran と Southwest を顧客に抱え、両社に 386 機を既にデリバリー済み。 2012 年までに更に 400 機のオーダーを受けている。 ボーイングは、Virgin のエアバス発注は、コマーシャル・ジャッジメント以外の要素により決定されているとコメントしている。 なお豪州の LCC、Virgin Blue は B737 のオペレーターである。(nytimes.com 4/27/2004)
- IATA は、欧州連合の新しい旅客コンペンセーション規則に反対する。 この規則は、航空機の遅延と運休に対して、その便の旅客に航空会社が支払うコンペンセーションを決めている。 IATA は、天候による便の乱れは、航空会社がどうしようもする事が出来ない免債事項である、と主張している。 IATA は先週、英国の高等裁判所にこの件の法的なレビューを求めている。(DTW, 4/26/2004)
- Carlson Wagonlit Travel が、法人予約手数料 5 ドルの徴収を開始する。 この手数料は i-Select と呼ばれる新しいローコストの標準サービス・オフアリングの一部を構成するもので、CWT のセルフ予約ツール、Web レポーティング、プロファイル管理、カスタマーサポートとアカウントレップのインプレメンテーションを含んでいる。 企業は、追加の手数料の支払いで VIP デスクやコンサルティングなどのサービスを受け

る事が可能。 i-Select をパッケージで利用する場合は、企業は、国内線予約に 15 ドル、国際線予約に 25 ドルを夫々支払わなければならない。 CWT にコミッションやオーバーライドの配分（吐き出し）を要求する場合は、オンライン予約手数料 8 ドルが別途徴収される。(DTW, 4/26/2004)

- 米航空会社などの第 1 四半期決算は、次表の通りである。

	Prof	Op. Rev	Remarks
US Airways	-177M (+37%)	1.7B (+10.9%)	政府保証ローン、US の来年度利益計上要求
United	-459M (-1.3B)	3.7B (+17.2%)	幹線コスト▲11%
AirTran	+4.1M (doubled)	208M (+16.1%)	737-700 初号機 45 日以内受領
Alaska Air	-42.7M (-56.3M)	598M (+15.4%)	運賃構造改革進行中

Sabre	+51M (±0%)	540M (-1%)	Travelocity グロス予約 \$ 1B+28%
Navigant Int'l	+5.5M (+30.3%)	107M (+20.8%)	トランザクション 2002 年度レベル到達