

平成 16 年 3 月 12 日

TD 勉強会 情報 94

1. WSJ-USエア、存続をかけて再び奔走
2. ローコスト愛情物語 誰が出張者の心を掴むのか？
3. ズーギー会長とのインタビュー

1. WSJ-USエア、存続をかけて再び奔走

ニューヨーク (Wall Street Journal)

米航空業界 7 位の US エアウェイズ・グループ(NASDAQ: UAIR)は、1 年ほど前に連邦破産法 11 条による更生手続きを終えた際、19 億ドルの年間コスト節減と 12 億 4000 万ドルの新規融資を携えていた。イラク戦争のさなかで、格安航空会社の攻勢に直面していたが、デビッド・シーゲル最高経営責任者 (CEO) は「われわれは生き残った」と胸を張った。

しかしその US エアが、再び存続をかけて奔走している。2001 年 9 月の米同時多発テロ後の経営危機で、US エアは大手の中で真っ先に破産申請した。更生手続きを終える際、業界全体の緩やかな回復、燃料費が 1 ガロン 80 セント程度に再び落ち着くこと、US エアが更生手続きを通じて達成したのと同様なコスト節減はライバル社には不可能、などといった仮定に基づいて楽観的なシナリオを描いていた。しかしこれらはいずれも実現せず、更生手続きを終えてから、まだ黒字を達成できていない。

US エアの最大株主であるアラバマ州退職年金の CEO で、非執行役員として US エア会長を務めるデビッド・ブローナー氏は、「当初の計画がうまくいっていないことは一目瞭然だ。早期に何らかの手を打つ必要がある。赤字は問題だ」と話した。

US エアの普通株保有者は大きな痛手を被った。旧株は連邦破産法 11 条の保護下を脱した際に無価値となり、新株も低迷している。昨年 8 月に店頭市場で取引されるようになってから、一時は 32 ドルの高値をつけたが、10 月にナスダックに移ってからはここ数カ月間、5 ドル程度で推移している。

アラバマ州退職年金は、US エアに 3 億 1500 万ドルを投資しており、持ち株比率は 37%。ブローナー氏は、現在の US エアの株価は「ひどい」と指摘。US エアの現在の時価総額は 2 億 6850 万ドルと、格安航空会社ジェットブルー(NASDAQ: JBLU)の 28 億ドルを大きく下回る。

スタンダード&プアーズ (S&P)は最近、US エアの信用格付けを「シングル B」から「シングル B マイナス」に引き下げた。S&P は、US エアにとって最善の策は他の航空会社への身売りとみているが、それには当面の問題を解決する必要があると指摘する。

シーゲル CEO 自身、2 月 25 日の講演で「航空業界による再編は不可避」と述べた。同 CEO はその後、従業員らに対し、業界再編は「間近」ではないと述べながらも、格安航空会社が国内運賃の決定力を握るため、コスト削減しなければ生き残れないと警告した。

シーゲル CEO は、買い手候補から接触を受けたかどうかはコメントを避けている。「必要かつ論理的で不可避な」再編が起きるときに、「より魅力的なパートナーにわれわれがなれるよう」、単独での業績立て直しに専念する考えを示した。

ゴールドマン・サックスのアナリストは、先週発行したレポートの中で、買収シナリオの可能性は 25%と予想したが、実現しても、US エアおよび他大手航空会社の回復がしばらく続いた後としている。ユナイテッド航空親会社の UAL(UALAQ)は 2000 年に US エア買収を目指したが、司法省の反対で断念した。ゴールドマンは、UAL と US エアの合併は依然として理にかなうとしているものの、UAL 自身が現在、連邦破産法 11 条の保護下にあり、他の大手航空会社も向こう数年間は合併を検討する体力はない見込み。

こうした中、航空業界では、US エアが再び連邦破産法 11 条の適用を申請するのではないかと、との観測が広がっている。シーゲル CEO はかつて、予見可能な将来に再び破産申請することはないと述べていたが、今回のインタビューではそうした断言は避けた。その代わりに同 CEO は、流動性は良好なものの、現金と顧客ベースを持っている間に、早急にコストを削減する必要がある、と話した。

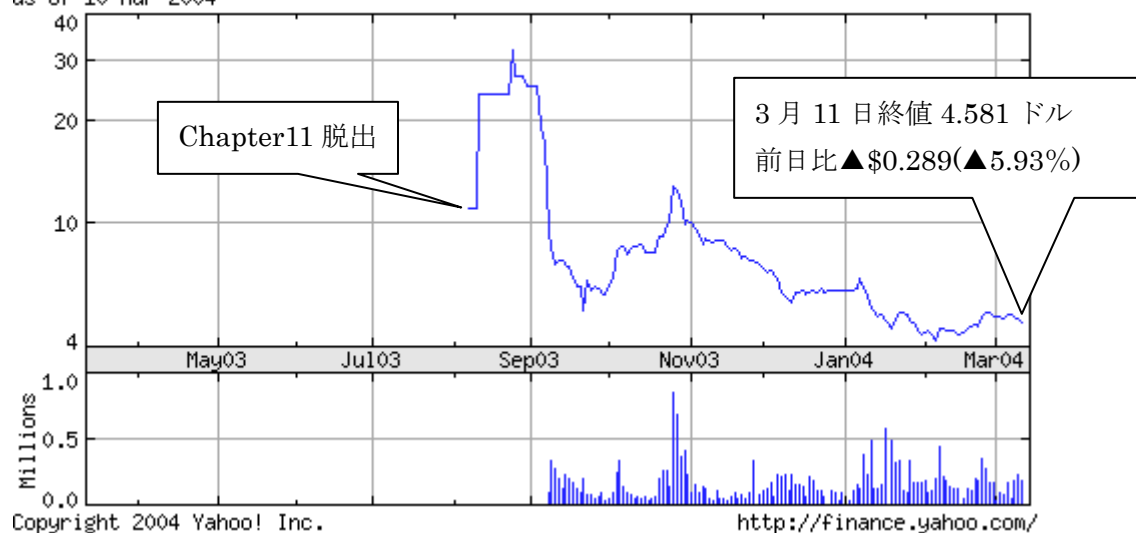
再び破産申請するとのうわさの背景には、政府保証を受けた 10 億ドルの融資の条項について、US エアがこのままでは今年夏に違反する可能性があることがある。そうした事態を避けるために必要となれば資産を売却するため、US エアはモルガン・スタンレーを雇った。ただシーゲル CEO は、資産売却は「われわれの第一選択肢ではない」と述べた。

(3 月 10 日付の Heard on the Street より)

(ダウ・ジョーンズ)

US Airways (NasdaqNM) Chart (1Y)

US AIRWAYS GRP INC CL A
as of 10-Mar-2004



jetBlue Airways (NasdaqNM) Chart (1Y)

JETBLUE AIRWAYS CP
as of 10-Mar-2004

Splits: ▼



Corporate Travel: TDR, March 15, 2004

2. Low-Cost Love affair, Corporate Style Who Will Woo Today's Business Traveler?

ローコスト愛情物語 誰が出張者の心を掴むのか？

法人旅行の最新のトレンドは、単純な古典経済学によって動いている。最近ではコストとサービス間の競争が始まっている。伝統的旅行社とオンライン旅行社の、両者の適合能力如何が成功の鍵となっている。

オンライン・フライト予約やローコスト・キャリアーの使用から、鉄道旅行、或いはハイテク Web 会議など、企業は、彼等の出張旅行のニーズと予算の執行に、新しい方法を見つけてつつある。

業界は、2004 年は、法人旅行需要が回復する年となると踏んでいる。しかし企業が出張旅費を多く使うか否かは別の話である、と eCLIPSE Advisor の上席航空アナリスト、

P. Kuchibhotla が語っている。高いビジネス運賃の時代は、どうやら終わったようだ。皆がケチケチ旅費で出張し、それらの需要に対応できるプロバイダーが、活気づいている。旅行管理 (travel management) 業の世界で、嘗て見られなかったような、ローコスト・プロバイダーとなるレースが開始されているようだ、と Business Travel Coalition 会長の K. Mitchell が言っている。

2000 年秋から、企業は彼等の購買チェーン (purchasing chain) を、ローコスト・プロデューサー —それがエアラインやホテルやレンタカーであろうと無かろうと— に再編成し、そして、法人旅行取扱い旅行社 (travel management Company=TMC) についても、そのチェーンに取り込みだしている。このレースは、真直ぐにインターネットへと向かっている。

2004 年には法人旅行需要が増加するだろう。しかしこの需要は、オンライン旅行社を使用して、より多くの旅行を、より少ない費用で実現させる需要となるだろう、と Orbitz の Businesses Travel Service の部長の R. Weber が述べている。

To Book Online Or Off?

企業、特に大企業のオンライン旅行社へのシフトは、2004 年から勢いが付いている。出張旅費のコスト上昇を抑え、それがビジネス需要の上昇にも影響している、と Orbitz の Weber が述べている。

旅行のオンライン予約の人气が将に高まっている。そしてそれは、伝統的 TMC の大きな脅威となっている。この傾向に反して、インターネット運賃は、必ずしも最低運賃を表示していないと、Topaz International の年次調査が報告している。Topaz は、旅行社が取り扱う企業レートと、Web 予約の運賃を比較している。伝統的旅行社は、過去 3 年間

の殆ど（90%）のケースで、より低い運賃をビジネス旅客に提供してきた。 然しながら最近では、伝統的旅行社とオンライン予約の価格の格差が狭まりつつあり、その差は 2001 年の 171 ドルから 2003 年の 69 ドルまで縮小している、と Topaz は伝えている。

「インターネットの価格が、本当にベスト・ディールを提供しているかどうかは、余り問題ではない。 殆ど全ての企業の役員達は、自社の旅行取扱い部門よりもインターネットの方が、ベスト・ディールを何時も提供していると信じ込んでいるのだから」と Mitchell が述べている。 それに加えて、Web の便利さが大いに受けている。 Company Barclaycard's の Travel in Business Survey 2003/4 によれば、英国の出張者達は、この点（便利さ）をオンライン予約選定の主要な理由に上げている、と報告している。 しかしこの調査は、オンラインサイトは、伝統的旅行社を駆逐することは出来ないとも報告している。 現在、伝統的旅行社は、英国のビジネス旅行の半分以上を取り扱っている。 依然としてオンラインサービスでは充足する事が出来ない、伝統的旅行社の専門知識と営業時間外のアシスタンスが重要な要素を占めている、とこの調査は報告している。

Making Adjustments

オンライン TMC が繁栄して行くのは、疑いの無い事実である、と Mitchell は言っている。 伝統的旅行社のサービスレベルまで手が届いて無いと言っても、オンライン旅行社は、競争入札制度によって企業が欲している事を容易に学ぶ事ができるし、企業も入札の機会をオンライン旅行社にもオープンにしている。 オンライン旅行社は、彼らの弱点を理解し、そしてそれを矯正して来るだろう、何故ならば彼等にとって巨大なビジネスチャンスが存在しているのだから、と Mitchell は強調している。

ゲームに残る為には、伝統的旅行社も対応が必要である。 彼等の殆どは生き残るだろうが、それには新しい環境への適合と改革が必要、と Mitchell は言っている。 Orbitz やその他のオンラインとの競争により、伝統的旅行社の皆は、最新のテクノロジー、最良のカスタマーサービス、最低のコスト、の理想的なプラットフォームに向かう様だ。

ビジネス顧客の争奪戦は、現在は中小企業の取り合いに向かっている。 オンライン旅行社は、ニーズの少ない中小企業マーケットに目を向けている。 ローコストのインターネットモデルは、ニーズの複雑な大企業には向いていない、と Kuchibhotla が述べている。 大企業の場合では、旅行価格戦争で、伝統的旅行社に軍配が上がるようだ。 最近の Topaz の調査結果でも、取扱高（volume）が重要で、大企業の旅行を取り扱う旅行社は、低運賃と、エアライン・ディスカウントの獲得機会が多くなると指摘している。

A New Business Class

Business Travel Coalition の U.S. Business Travel Survey (2003 年 10 月)によれば、低運賃航空会社の利用が、2003 年に 76%に達している。英国の Barclaycard の調査によると、ローコスト・エアラインが初めて、最も好きな航空会社のトップ 3 に顔を出している。ビジネスクラスの利用は、今年も、2002/3 の 39%から 27%に低下している。そしてタッタの 15%しか、ビジネスクラスは金を払う価値があると考えていない、とこの調査は述べている。

幾つかのメジャーはプレミアム・エコノミーを作り、この傾向に対応しているが、ローコスト・キャリアーの数社は、ビジネス旅客の摘み取りのために、ビジネス運賃を発表している。例えば ATA Airlines は、ビジネス市場向け運賃を導入し、良いスケジュールと低運賃（ビジネス）を売り物にしている。伝統的航空会社からのビジネス旅客の獲得は、最後の+2〜+3 人のビジネス旅客の摘み取りが収支を左右する航空会社にあっては、甚大な影響力を持っている、と Mitchell が言っている。

The Big Picture

インターネットとノーフリル航空会社の人気の高まりが、企業ディールの 2004 年の唯一の変化ではない。欧州では、鉄道旅行が航空の代替となっている。Web やビデオ会議のテクノロジーが無視できなくなっている。航空旅行の空港セキュリティの面倒さ、コスト、信頼度の低いスケジュール管理システムなど全てを、企業は俯瞰して考えている。航空輸送に変わる、より革新的な、よりクオリティーの良いプロダクトが出て来るだろう、と Mitchell がコメントしている。

全般的に言って、旅行の管理 (travel management) は、集中管理体制から個の管理体制に移管する傾向がある。より多くの TMC が、「将来に亘って通用する旅行管理を実行しているのだろうか？ 或いは、過去 20 年間実施して来ている方法で行き詰まってしょうのだろうか？」と悩んでいる。

現在の Web 低価格信仰と、Orbitz や Travelocity のような企業が提供する機会を一緒に出できれば、社員に自由に出張管理させようとしている多くの企業を、顧客に持つ事ができるだろう。どのようにセットアップし、それを慣習化させるかが問題、と Mitchell は述べている。

Distribution: TDR, March 15, 2004

3. Interview With ZUJI CEO, Scott Blume

ズージー会長とのインタビュー

2 年弱前にスタートして以来、オンライン旅行社の Zuji は、アジア太平洋地域で強固な地盤を確立している。Zuji は、オーストラリア、シンガポール、香港、台湾に続いて、極最近では韓国に、同国のトップの旅行 Web サイト Nextour を買収して進出している。

16 社のエアラインと Travelocity をバックに（全ての株主が 15% 以下の株式を所有）、多種多様な活気有るアジアの市場で急速な成長を遂げ、自社ブランドの展開に成功している。

以下は Zuji の CEO である Scott Blume とのインタビューの記録である。

アジア太平洋地域の旅行流通に対する Zuji のアプローチは何なのか？

我々が取っているアプローチはユニークなもので、Travelocity のテクノロジーを採用し、それを各国のローカルマーケットの実情に合わせてカスタマイズし、そのテクノロジーのコストを夫々の国の市場に分配している。そして小規模なチームを各国に配置し、サブライ・リレーションズや、オンライン・プロダクションの管理を実行させている。

Zuji は、オンライン予約機能しか提供していない。この市場にはどのくらいのハイエンドな Web ユーザー（tech-savvy）がいるのか？

韓国や台湾のような場所には、多くのハイエンド Web ユーザーが存在する。しかし実際にオンライン購入するかと言う事とは関係がない。オンライン購入と言う話になれば、市場ごとにもよるが、米国のように進んでいない。オーストラリアが唯一例外で、米国市場と良く似通っている。

多くの人々が、アジアは一つの市場と考える間違いを犯している。全ての国が、固有の特異性や、チャレンジや、オンライン旅行に関する問題を持っている。

それらのチャレンジとは何なのか？

先ず語学の問題が有る。我々は現在この問題を克服している。この市場でテクノロジーを展開するのであれば、ダブルバイトが不可欠である。

次のチャレンジは、プロダクトの品揃えの問題である。幾つかの固定したパッケージ・プロダクトを用意しておかなくてはならない。（固定したパッケージには、エアー・ホテル・送迎が含まれる）

オンライン・セキュリティとペイメントについて、市場を啓蒙するのに多くの時間を費

やして来た。そして、全ての市内にチケット・オフィスを展開している。そこでは顧客にオンラインツールを触って貰い、最終的な予約までを案内している。依然としてこの様なビジネスが全体の 10%にも及んでいる。テクノロジーに理解が有っても、購入までに、実際に来て見て触れて予約する顧客が存在する。

サプライ側では、Zuji はアジア太平洋地域の LCC に何をオファーしている？

過去 6 月間の僅の間に、多くの LCC のスターアップが誕生している。この地域のローコストモデルは、国境をまたぐフライトの運営と言う面で、米国のそれとは大きく違っている。この地域の LCC とは良く話し合っている。LCC の多くはホームベース — 例えばシンガポールに — を持っている。そして彼等は、我々が Web サイトやローカル言語に強いインフラを既に所有している、彼等の路線のバックエンドに於ける支援を求めている。

次に、航空券 1 枚当たりの Zuji の流通コストは、無視できるぐらい小さい。LCC には、彼等の自社サイトのコストよりも低い、何処にも負けないコストだといっている。彼等のビジネスモデルに、付加価値をつける一役を買って出ている。

Zuji のホテル予約は、どんなものなのか？

4~5 ヶ月前からホテルに真剣に取り組んでいる。WorldRes のコンテンツとローカルの幾つかのコンテンツを接続する為に、Abacus のテクノロジーの使用を開始している。これが上手く行っている。Travelocity の、現在のホテルプロダクトの国際的な利用にも取り組んでいる。これらの努力が、我々のビジネスに付加価値をもたらす事になるだろう。

この地域に於ける Zuji のビジネスチャンスは何？

この地域のビジネスチャンスは滅法大きい。我々は、Nextour という韓国における No1 プレイヤーを買収した。これが我々の 5 番目の市場展開である。ニュージーランドとインドで話し合いを持っている。そして次の 18 ヶ月以内には、中国との関係にも取り組む事になるだろう。中国やインドの展開に際しては、台湾や香港での貴重な学習効果を最大限生かせるだろう。

我々は、市場市場で対応しなければならない、異なる特別なカスタマーサービスの問題を学習して来た。例えば、台湾では、全てのオンライン・トランザクションが終了した時点でさえも、顧客は依然として「全てが上手く行っていますか？」と言う Zuji 側からの電話連絡を待っている。これらの問題に的確に対応して、サービスを提供して行かなければ

ばならない。

世界的な業界の市場で、誰が強敵と考えるか？

オンライン旅行社となるには、良い事と悪い事がある。 良い事とは、競争相手から全てを学べる事である。 反対に悪い事とは、全てが透明で、誰もがラス張りの中にいると言う事である。 この地域に居るにも拘わらず、競争相手がグローバルに何をしでかしているのかを監視している。 我々が競争相手から学んだ事は、今度は、他の人が新しいマーケットに参入する際の潜在的な関心（interest）となるだろう。

アジア太平洋地域のオンライン・ショッピングの将来性は？

人々がオンライン購入に慣れてくるので、大きな将来性を抱えている。 我々は、現在5%のこの地域のオンライン旅行購入率が、次の12ヶ月～18ヶ月の間に15%に拡大すると予測している。 我々は、その成長を刈り取る事のできる、最も良い位置に着けている。