

平成 21 年 7 月 27 日

TD 勉強会 情報 385

1. グーグル、トラベル 3.0 で旅行業界進出？
2. 助言、個別対応、専門性が求められている
3. 米主要航空会社の第 2 四半期決算（続き）
4. その他のニュース
5. 編集後記

<<< カード手数料旅行会社転嫁 >>>



1. Brave New World Google Travel 3.0

グーグル、トラベル 3.0 で旅行分野に進出？

最近 Google が City Tour と Favorite City を立ち上げた。

Google は、（１）旅行市場に参入するのだろうか？

（２）Expedia の如くのオンライン旅行会社（OTA）を設立するのだろうか？

（３）MSN の Bing Travel の如く、メタサーチ・エンジンを開発もしくは買収するのだろうか？

勿論、旅行とオンライン広告の業界内の人達は、2000 年に AdWords を登場させてから、そして Applied Semantics とその AdSense プロダクトを買収して以来、Google が既に巨大な旅行市場のプレイヤーになっていることを知っている。

Google は、こう言っている。

- 旅行関連広告やその他のバーティカルな広告を、オンラインで より効率的に露出させることに努力しているだけだ。
- より効率的なバーティカル検索の導入は、より品質の良いリード（リフェラル）を広告主に提供することになるので、増収を達成するための大きな武器となるだろう。そして、金融と旅行は、これを実践させる正に相応しい市場となる。
- 広告により多くの情報を掲載すれば、顧客からより多くの情報を得ることができるので、広告主に品質の高い顧客情報を提供できることになる。

MSN の Bing や Bing Travel は、Google の牙城を切り崩すことができるのだろうか？

しかし、Google の旅行分野の強化は、Farecast のメタサーチを取り込んだ Bing Travel への対抗のためなどでは決してない。Google は、既に BookingBuddy の如くの航空便検索エンジン Flight Links を 2005 年 10 月に立ち上げている。その時点では、明確に Google は旅行メタ検索分野には参入しないと言っていた。業界のウオッチャー達も、Google が得意先の広告主である Expedia や Marriott や American 航空の不興を買うことを恐れて旅行分野には進出しないと観測していた。

しかし、現在の状況は大きく変わっている。

MSN の Bing Travel への Farecast 統合に加えて、以下の新たな動きを見るが良い。

- Orbitz がエアー・ホテル・レンタカー・パッケージ・クルーズをカバーした、Expedia, Hotwire, hotels.com, Priceline, Travelocity, Kayak, fly.com, Holiday Inn, Orbitz, CheapTickets などと同等の機能を有した Trip.com を再立ち上げた。
- Expedia の TripAdvisor が航空便メタ検索を導入した。
- 旅行特売を編集し SuperSearch を運営している Travelzoo が、メタサーチ fly.com を立ち上げた。(SuperSearch と fly.com の比較は、マルチ予約エンジン検索と伝統的なメタサーチの違いの典型的な例となる。)
- TripIt, Kayak の TravelPost、TripAdvisor や FareCompare の如くの旅行企業が、170 以上の Twitter のアカウントを携えて、ソーシャル・メディアに真剣になっている。

旅行分野への過度の参入は、広告主を遠ざけることになるという Google の懸念は、以上に羅列した新たな事実に基づけば、随分前から全く消滅してしまっている。

Trip.com, BookingBuddy, IgoUgo, Bing Travel, TripAdvisor などを見たら良い。 排他的な旅行業界の広告主達さえもが、クリック（リード或はリフェラル）欲しさに競合相手のサイトにまで広告を掲載している。

それでは、Google 検索により開始される休暇計画と予約の巨大なベースを梃に、Google は旅行に於ける次の一手をどのように考えているのだろうか？

Expedia のような OTA を設立することは、考えられないのではなかろうか。 OTA のビジネス・モデルは既にプレッシャーを受けている。 だから、今では OTA をオンライン旅行の会社と呼んでいる。 OTA は、下調べする膨大なサイトのビジター (lookers) を予約に結びつける（つまり bookers にコンバートさせる）骨が折れる報いの少ない努力の代わりに、自身を Google や MSN の如くのメディア／広告 事業のモデルに転換しつつある。 Trip.com の最近の再立ち上げが、このことを良く物語っている。

MSN の Farecast 買収と同様に、Google のメタサーチ Kayak 買収も考えられなくもない。しかし Google Labs の知能集団は、何も買収する必要性を感じないだろう。 Flight Links を何年も運営し、何か特別な旅行システムや旅行メタサーチの自主開発などのノーハウを、彼等は既に確実に取得している。

3 番目の選択肢として、Flight Links や City Tours や Favorite Places の如くのアプリケーションを積極的に更に自主開発して、未だハッキリしていない Web 3.0 として運営し、旅行分野でのシェアの拡大と収入の増加を目論むことも考えられる。いずれのチョイスを取るかは別にして、1 つだけハッキリしていることは、Google は、Kayak や Bing Travel などには目も向けず、我が道を切り開いて行くだろう。■

travelweekly.com, 7/21/2009

2. Decommission: Agents transition to fee business

助言、個別対応、専門性が求められている

ゼロコミッションが、旅行会社を航空便予約の際のフィー・ビジネスに走らせている。全てのセクターに亘って、特にクルーズのコミッション収入が無くなり始めているけれども、フィー徴収への転換はなかなか難しいようだ。しかし、フィーへのシフトは進みだしている。一部は、フィーへの転換は 収入を確保する為に避けて通れないと考えている。

【フィー・ビジネスへのシフト】

クルーズを取扱う或る旅行会社は、コンサルタント料金の徴収を開始した。この料金は、時間制、旅行当たりもしくは年間契約制に基づいている。コンサルタントには、レストラン紹介などのコンセルジェのサービスの提供も含まれる。

また、25 年間も営業している或る旅行会社は、全ての商品に対して書類の取扱／プロセッシング／手配に関わるフィーを徴収している。この旅行会社は、最初はフィーの徴収の案内のみに止め、つぎに一部の顧客に適用し、そして最終的に広範囲に適用する段階的な柔軟性に富んだ徴収を試みている。

しかし、顧客の反応、競争他社との関係などが、フィー徴収へのシフトを鈍らせているのも事実だ。

【依然としてコミッションを稼げる商品販売にシフト】

フィー徴収開始には、クルーズのコミッション不可料金 (noncommissionable fees = NCF) の拡大も原因している。旅行会社のスタッフは、具体的な旅行計画を持っていない顧客に即クルーズを勧めるのを中止して、儲けの大きいツアー・パッケージ販売を試みている。

NCF だけが問題ではない。景気低迷が、価格やコミッションを低下させ顧客の財布を閉じさせている。かなり多くの旅行会社が、パッケージツアー販売にシフトしている。あるいは、彼等はハイエンドなよりインクルーシブなクルーズ販売に傾斜している。また、プライシング・フィーを徴収しつつコミッション可の多くのアドオンを販売している。

旅行会社は、何処のサプライヤーがより多くのコミッションを支払ってくれるのかを、以前より気にかけている。

【助言、個別対応、専門性の3つが旅行会社に求められている】

一般的に言って、旅行会社はクルーズ販売やツアーパッケージに対してはフィーを徴収していない。ASTA 会員の 28.1%しかクルーズ予約にフィーを課していない。ツアー販売では 31.5%しかフィーを課していない。ASTA は、クルーズのコミッションがいずれは無くなることを懸念して、フィーへのシフトを奨励している。

顧客は、インターネットで得た旅行の下調べ情報を補うために助言、個別対応、専門性の3つを旅行会社に求めている。顧客の最大の不満は、旅行会社から適切な助言を得られないことに集中している。或る調査は、2006年に旅行会社の顧客の15%が助言を得たと言っていたのが、2007年には13%に、2008年には10%に減少していると報告している。こんな状況下では、フィーへのシフトなどできる訳がない。問題は、顧客に満足なサービス(情報)を提供できない旅行会社自身にありそうだ。旅行会社は、顧客に対して、旅行の手配だけでなく“wow”の気持ちを持たせなければならない。フィーベースの収入モデルへのシフトは、ほとんどの旅行会社で未だ始まったばかりだ。



3. 米主要航空会社 9 社 第 2 四半期決算 出揃う

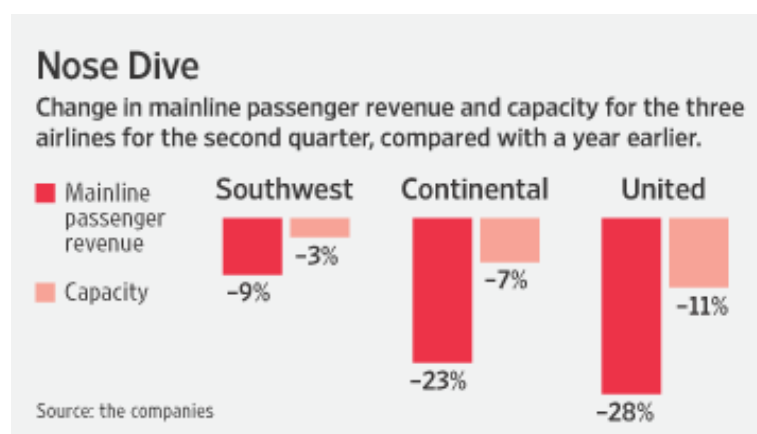
米主要航空会社 9 社の第 2 四半期決算（4 月～6 月）が出揃った。先週号の AA 航空に続いてレポートする。

9 社合計では、▲20%減収 と昨年度第 2 四半期と略同じ実質的損失（▲958.9 million、▲\$34.1 million の僅かな実質的欠損の拡大）の決算となった。（実質＝燃油デリバティブ取引や暖簾代等の評価損などの特別会計項目を除去した収支）

大幅な燃油費減による営業費用の減少が発生したが、これを上回る収入減により、多くが昨年度と同様の決算を余儀なくされた中で、AS（Alaska）に加え法人旅客需要の少ない LCC 3 社が 利益計上に成功した。（UA と US は、燃油ヘッジゲインを除いた実質的収支では欠損となる。）

依然として▲\$1 billion（実質ベース）に近い欠損を計上しているけれども、実質ベースの欠損が 9 社合計で前年同期比▲\$34.1 million（9 社合計収入 \$26.56 billion の 0.13%）しか拡大しなかったことは、各社の供給減を始めとするリストラ策が或る程度奏功したということなのかもしれない。（第 2 四半期の供給は▲7.7% 減少した。）

依然として需要回復の兆候は見つからない。運賃値下げが継続している。（第 2 四半期のイールドは▲5%～▲10%低下した。）夏場以降に需要が回復せず燃油費の上昇が続けば、破産法 11 条を申請する企業が複数社出ると言われている。全社が、生き残りをかけた“サバイバル”モードに入っている。AA, UA, US の 3 社の財務状況が、最も脆弱だと言われている。



単位：USD million 下段()内数値は特別会計項目除去後の実質収支

	収入	Vs.'08	収支	2Q'08	備 考
DL	7,000	-23%	-257 (-199)	+83 (-197)	2Q08 には DL+NW、含む特別項目 +\$1.5bn 上半期 NW 合併シナジー \$200m 達成
AA	4,889	-21%	-390 (-319)	-1,461 (-298)	B737×8 機追加発注、2009~2011 年の導入合 計 B737-800×84 機となる
UA	4,018	-25%	28 (-323)	-2,740 (-368)	2Q09 ヘッジゲイン他を差し引くと▲\$323m となる 2Q08 には▲\$2.3bn の評価損計上
CO	3,126	-23%	-213 (-169)	-5 (-53)	B737-900ER×2 機導入、B737-500×4 機退役
US	2,658	-18%	58 (-95)	-568 (-102)	燃油ヘッジ損▲\$135m 計上 (2Q2008 は、ヘ ッジ益\$192m)
WN	2,616	-8.8%	54 (59)	321 (121)	3Qs 連続欠損後に黒字復帰、3Q 以降欠損予 想、フリート 543 機 +1.5%増
AS	843	-9%	29 (26.5)	63 (14.1)	4 月、5 月定時性 No.1 航空会社
6B	807	-6.0%	20 (14)	-9 (-9)	期末航空機数 147.4 機、前年同期比+5.6%増 オンライン販売 77.2%→75.6%
FL	603	-13%	78.4 (46.6)	-14.8 (-31.9)	収 支 改 善 +\$93.3m、上半期営業利益 \$113.9m (利益率 9.9%)、2001 年以来最高
合計	26,560	-20%	-592.6 (-958.9)	-4,330.8 (-923.8)	実質▲\$34.1 million の減益となった。

WN=Southwest, AS=Alaska, 6B=jetBlue, FL=AirTran

(1) Southwest (WN) 航空

WN 航空は、第 2 四半期決算で 3 四半期連続欠損計上から \$54m の利益計上に復帰した。これは前年同期比▲\$267m の減益となる。特別項目を除去した場合の利益は \$59m となり、同様ベースの前年同期の利益 \$121m との比較では、▲\$62m の減益となる。WN は、今後の見通しの中で、第 3 四半期以降 再び赤字転落を予想している。。

決算の概況は以下の通りである。

- ・ 収入は▲9%減の \$2.6bn となった。供給減が▲3%、イーロード減が▲8%であった。H1N1 の減収インパクトは▲\$50m と想定される。L/F は +1.8%p 上昇して 77%であった。

- ・ 営業費用は、▲6%減少して \$2.5bn となった。 燃油費は▲23%減少し \$726m となった。 CASM は 10.12 セントから 9.76 セントに▲3.6%減少した。 これから燃油費と特別項目を除去した場合は +5.8%増の 6.91 セントとなる。
- ・ 期末の現金及び同等物（流動性）は \$2.6bn となった。 これには燃油ヘッジのために抵当として差し出した現金 \$426m は含まれない。 燃油ヘッジのために、この他に \$310m 相当の航空機が担保に提供されている。
- ・ 燃油ヘッジは、第 3 四半期で 30%、第 4 四半期で 45%を加重平均バレル\$70 代でキャッピングしてヘッジしてある。 2010 年では 50%を \$70 代半ばでヘッジした。 2011 年～2013 年までの間は、控え目なヘッジを行なっている。 これ等のヘッジで およそ \$805m の負債を負っている。
- ・ 年度内に▲15 機を削減して、2009 年の供給を▲6%減少させる。

【第 2 四半期決算】

（上段→下段： 2Q'09→1Q'09→4Q'08→3Q'08）

	REV million	OPP million	NP million	ASM billion	Yield cent	L/F %	CASM cent	Fuel ¢ガロン	現金 同等物
W N	2,616 (-8.8%)	123 (205)	54 (321)	25.5 (-3.0%)	12.73 (13.86)	77.0 (75.2)	9.76 (10.12)	179t (232)	2.4bn (4.8)
	2,357 (-6.8%)	-50 (88)	-91 (34)	24.1 (-4.1%)	13.33 (13.72)	69.9 (69.8)	9.96 (9.69)	176t (210)	2.1bn (3.1)
	2,734 (-9.7%)	70 (126)	-56 (111)	25.4 (+0.8%)	15.19 (13.64)	67.8 (69.3)	10.47 (9.37)	249t (197)	1.7bn (2.7)
	2,891 (+11.7%)	86 (251)	-120 (162)	26.2 (+2.2%)	14.70 (12.61)	71.6 (76.6)	10.67 (9.09)	244t (169)	3.4bn (1.5)

（2）UA 航空

UA 航空は、+\$29m の利益を計上した。 これから非現金燃油ヘッジゲインとその他の会計チャージを除くと▲\$323m の損失計上となる。

決算概況は以下の通り。

- ・ 収入は▲25%減の \$4bn となった。 供給が▲11%減、イールドが▲19%減であった。
- ・ 営業費用は、暖簾評価損と特別費用を除くと▲31%減少した。

- ・ CASM は、20.39 セントから 10.15 セントに▲50.2%減となった。これから特別チャージと燃油費を除くとメインライン CASM は 7.80 セントから 7.71 セントに▲1.2% 低下する。第 2 四半期の燃油ヘッジ非現金ゲインは \$440m、現金ヘッジ損は▲\$252m、相殺すると\$188m のネットゲインとなる。
- ・ 第 2 四半期で、ポジティブ フリー・キャッシュフロー \$305m を捻出した。期末の流動性は \$2.6bn となった。この他に燃油ヘッジのために \$185m をデポジットしてある。第 3 四半期に予備部品を担保にして \$155m の資金を調達する。
- ・ 9 月～12 月の間に国際線供給を更に▲7%削減する。
- ・ 第 2 四半期で、全ての B767 型機をプレミアム F クラス装備に改修した。B747 型機は 24 機中 18 機が改修完了、B777 型機の改修は 2010 年 2 月から開始する。

【第 2 四半期決算】

(上段→下段： 2Q'09→1Q'09→4Q'08→3Q'08)

	REV million	OP P. million	Net P. million	ASM billion	Yield cent	L/F %	CASM cent	Fuel ¢ガロン	現金+ 同等物
U A	4,018 (-25.2%)	107 (-2,694)	29 (-2,740)	31.5 (-10.8%)	11.26 (13.88)	82.5 (83.2)	10.15 (20.39)	133.3 (323.6)	2.6bn (3.6)
	3,691 (-21.7%)	-282 (-441)	-382 (-549)	29.9 (-13.1)	11.77 (13.13)	76.3 (78.0)	11.01 (12.67)	170 (283.3)	2.7bn (3.6)
	4,547 (-9.6%)	-812 (-64)	-1,303 (-53)	30.8 (-11.7%)	13.88 (13.57)	79.5 (79.8)	14.97 (12.39)	374.3 (253.0)	2.3bn (4.4bn)
	5,565 (+0.7%)	-491 (656)	-779 (334)	35.0 (-4.0%)	14.63 (13.73)	83.2 (84.7)	13.78 (11.33)	376.8 (221.6)	3.1bn (4.95)

	旅客収入	同増減率	PRASM 増減率	ASM
国内線	\$1,788m	-26.0%	-14.7%	-13.2%
大西洋	563	-22%	-22.5%	-0.6%
ラ米線	72	-45.4%	-34.1%	-17.2%
太平洋	518	-37.7%	-28.9%	-12.4%
メインライン計	2,641	-28.3%	-19.5%	-10.8%
リジョナル	749	-6.0%	-12.2%	7.1%
システムワイド計	3,690	-24.6%	-17.2%	-9.0%

(3) CO 航空

CO 航空の第 2 四半期決算は、▲213m の欠損であった。 昨年同期の▲\$5m から \$218m の損失拡大となった。 特別費用 \$44m を差し引くと▲\$169m の欠損となる。

決算の概要は以下の通りである。

- ・ 収入は▲22.7%減の \$3.1bn であった。 供給減▲7%とイールド減▲18.3%であった。 L/F は 1.5%p 上昇した。
- ・ 営業費用は、▲20%減少した。 燃油費は▲\$762m 減少 (▲46%) し \$891m となった。 CASM は 12.45 セントから 10.85 セントに▲12.9%低下した。 燃油費を一定として特別費用を除去した場合の CASM は +2.8%の上昇となる。
- ・ 第 2 四半期で B737-900ERs×2 機を導入し、B737-500×5 機を退役させた。 2010 年までに B737-300 及び-500 を 29 機追加退役させる。 下半期の導入機は B737×7 機。
- ・ ▲500 名の予約係と▲700 名の客室乗務員特別休暇に加え、更に▲1,700 名をレイオフする。 電話予約手数料を +\$5 値上げする他、国内線の受託手荷物料金の空港払いに \$5 の手数料を徴収する。 これ等のコスト削減とフィー収入増で、年間 \$100m の収支改善を予定する。
- ・ 期末の流動性は \$2.77bn となった。 7 月 1 日に \$390m の Pass Through Certificates の販売を完了した。 この資金の一部は B737-900ERs×5 機のファイナンスに充当される。 この PTC は、昨年の信用市場閉鎖以来の初めての販売となる。

【第 2 四半期 決算】

(上段→下段： 2Q'09→1Q'09→4Q'08→3Q'08)

	REV million	OPP million	NP million	ASM billion	Yield cent	L/F %	CASM cent	Fuel ¢ガロン	現金 同等物
C O	3,126 (-22.7)	-154 (-71)	-213 (-5)	24.9 (-7.3%)	11.07 (13.55)	83.2% (81.7%)	10.85 (12.45)	208t (345)	2.77bn (2.9)
	2,962 (-17.0%)	-55 (-66)	-136 (-82)	23.5 (-7.6%)	12.43 (13.45)	75.8 (78.8)	10.56 (11.79)	183t (280)	2.65bn (2.64)
	3,471 (-1.5%)	-25 (80)	-266 (-32)	23.4 (-8.0%)	13.87 (13.03)	79.3 (79.7)	12.27 (11.08)	292.5 (250.8)	2.64bn 使途自由
	4,156 (+8.8%)	-152 (280)	-236 (241)	26.9 (-0.9%)	14.10 (12.84)	82.9 (84.3)	13.19 (10.85)	385.6t (220.5t)	2.9bn (3.0)

(注) ASM～Fuel 迄の各データは、メインライン数値

	旅客収入	同増減率	PRASM 増減率	ASM
国内線	\$1,167m	-22.4%	-14.3%	-9.5%
大西洋	567	-28.3%	-19.8%	-10.6%
ラ米線	345	-20.8%	-16.5%	-5.2%
太平洋	211	-12.3%	-22.3%	12.8%
メインライン計	2,300	-22.9%	-16.9%	-7.3%
リジョナル	467	-29.9%	-20.5%	-11.8%
システムワイド計	2,767	-24.2%	-17.7%	-7.8%

(4) DL 航空

DL の第 2 四半期決算は、▲\$257m の損失計上となった。これから合併コストの\$58m を除くと▲\$199m となる。更に燃油費ヘッジ損の▲\$390m を差し引くと、+191m の利益を計上したことになる。

決算の概況は以下の通りである。

- ・ 収入は、▲23%減の\$7,000m であった。ASM は▲8%減、イールドは▲19%減であった。L/F は、▲0.9%p 減の 83.1%であった。H1N1 で、推定▲\$125m～▲\$150m の減収が発生した。
- ・ 営業費用は、▲33%減少した。CASM (ASM 当たり営業コスト) は燃油費の節減 (▲42%、▲\$1,304m) が貢献して 15.08 セントから 10.62 セントに▲30%低下した。特別費用項目を除いた場合は 10.51 セント (▲13%減)、燃油費と特別費用項目を除いた場合は、7.20 セント (+2.0%増) となる。
- ・ 6 月 30 日現在の流動性は、手をつけていないクレジットライン \$500m を加えて \$5.4bn を確保した。第 2 四半期の資本支出は \$325m、負債とキャピタル・リースの支払いはおよそ \$400m であった。航空機購入のために \$330m の社債を発行した。収入が伸びない厳しい状況の中で、\$834m の営業キャッシュ・フローを捻出した。
- ・ NW との合併シナジーは、上半期で \$200m となる。2009 年には、合計 \$500m のシナジーの捻出を計画する。

【第 2 四半期決算】

(上段→下段：2Q'09→1Q'09→4Q'08→3Q'08)

	REV million	OPP. million	Net P. million	ASM billion	Yield* cent	L/F* %	CASM cent	Fuel* ¢ガロン	現金 同等物
D L	7,000 (-23%)	1 (238*1)	-257 (83*2)	50.6 (-7.9%)	12.04 (14.87)	83.1 (84.0)	10.62 (15.08)	214 (329)	5.4bn
	6,684 (-15.3%)	-483 (-258)	-794 (-473)	47.7 (-7.3%)	13.04 (14.33)	77.1 (79.7)	11.68 (31.34)	226 (290)	4.91bn (4.92)
	6,713 (+43%*3)	-1,097 (-2)	-1,438 (-70)	50.1 (+4.3%)	12.91 (12.73)	80.6 (78.8)	15.94 (11.82)	301 (n.a.)	5bn (n.a.)
	5,719 (+9%)	131 (453)	-50 (220)	34.8 (+0.5%)	14.65 (13.63)	84.2 (83.1)	11.96 (10.13)	345 (221)	3.1 (3.0)

* = リジョナル運営を含む。 下段 前年実績は DL+NW 数値 *1= Special Items 1,624 を含む。

*2= Special Items 1,504 を含む。 *3= 2008 第 4 四半期完全 DL+NW revenue: 2008Q4=7,768, 2007Q4=7,790

	旅客収入	同増減率	Yield 増減率	ASM
国内線	\$2,723m	-24.8%	-18.6%	-8.3%
大西洋	1,131	-29.5%	-26.4%	-4.5%
ラ米線	287	-21.4%	-14.6%	-4.0%
太平洋	423	-37.2%	-16.8%	-15.9%
メインライン計	4,564	-27.2%	-20.1%	-7.9%
リジョナル	1,339	-18.8%	-17.8%	-0.2%
システムワイド計	5,903	-25.4%	-19.1%	-6.9%

(5) jetBlue (6B) 航空

jetBlue の第 2 四半期利益は \$20m となった。 前年同期比 +\$29m の改善となる。 特別項目を除去した場合の利益は \$14m となる。

決算の概況は以下の通り。

- ・ 収入は▲6%減少して \$0.8bn となった。 供給は▲2%減、イールドは▲4%減、L/F は▲1.1%p 低下した。
- ・ 営業費用は▲12.7%減少した。 燃油費が▲38.6%減少した。 第 2 四半期の燃油ヘッジ損は▲\$42m であった。 jetBlue は第 3 四半期 約 9%、第 4 四半期 22%、2010 年 15%のヘッジを行なっている。 CASM は、8.88 セントに▲11.2%減少した。 燃

油費を除去した場合は +9.6%増加して 6.12 セントとなる。

- ・ 第 2 四半期に増資と転換社債の発行により \$300m の資金を調達した。

【第 2 四半期決算】

(上段→下段： 2Q'09→1Q'09→4Q'08→3Q'08)

	REV million	OP P. million	Net P. million	ASM billion	Yield cent	L/F %	CASM cent	Fuel ¢ガロン	現金 同等物
6 B	807 (-6.0%)	76 (21)	20 (-9)	8.2 (-1.7%)	11.02 (11.53)	79.5 (80.6)	8.88 (9.99)	197 (317)	0.88bn (0.56)
	793 (-2.9%)	73 (17)	12 (-10)	7.9 (-5.4%)	11.69 (11.40)	76.0 (78.2)	9.06 (9.51)	196 (265)	0.63bn (0.56)
	811 (+9.8%)	49 (30)	-49* (-3)*	7.51 (-7.4%)	12.23 (10.89)	78.6 (76.6)	10.14 (8.73)	267 (234)	0.56b (0.83)
	902 (+17.9%)	22 (79)	-4 (23)	8.15 (-2.4%)	11.78 (10.40)	84.0 (82.0)	10.80 (8.22)	342 (213)	0.98b (0.844)

(6) US 航空

US 航空は、第 2 四半期決算で +\$58m の利益を計上した。 前年同期の▲\$568m より +\$626 改善した。 特別項目を除去すると▲\$95m の欠損となる。 この場合の前年同期比は▲\$102m の欠損となり \$7m の赤字幅の縮小となる。

決算の概況は以下の通りである。

- ・ 収入は、\$2.6bn へ▲18%減少した。 これは、供給減▲6%とイールド減▲19%による。 L/F は 84.8%と+1.3%p 上昇した。
- ・ 営業費用は、▲33.2%減少した。 燃油費減▲59%が貢献した。 メインラインの CASM は、▲32%減少して 10.44 セントとなった。 これから燃油費と特別項目を除去すると▲2.1%減の 8.14 セントとなる。
- ・ 期末流動性は、およそ \$234m の普通株引き受け募集による資金調達などにより \$1.7bn を確保した。 2009 年導入 25 機中 24 機の航空機ファイナンス(およそ \$700m) を確保した。

【第2四半期決算】

(上段→下段：2Q'09→1Q'09→4Q'08→3Q'08)

	REV million	OP P. million	Net P. million	ASM billion	Yield cent	L/F %	CASM cent	Fuel ¢ガロン	現金 同等物
U S	2,658 (-18.4%)	122 (-536)	58 (-568)	18.3 (-5.6%)	11.11 (13.67)	84.8 (83.5)	10.44 (15.33)	158t (363)	1.7bn (1.4)
	2,455 (-13.5%)	-25 (-196)	-103 (-237)	16.9 (-7.4%)	12.10 (13.48)	78.4 (79.0)	11.05 (12.56)	223t (260)	2.1bn (2.8)
	2,761 (-0.6%)	-378 (-74)	-541 (-79)	17.0 (-5.9%)	13.36 (13.44)	80.0 (78.2)	14.62 (12.04)	308t (230)	2.0 (3.0)
	3,261 (+7.4%)	-689 (202)	-865 (177)	19.4 (-1.4%)	13.50 (13.01)	83.9 (83.4)	13.45* (11.09)	373t (222)	2.3 (3.1)

*CASM ヘッジ ゲイン／ロスを含む特別項目チャージを除く

【参考】



米主要航空会社 9 社の 2009 年第 2 四半期決算

	REV million	OP P. million	Net P. million	ASM billion	Yield cent	L/F %	CASM cent	Fuel ¢ガロン	現金 + 同等物
D L	7,000 (-23%)	1 (238)	-257 (83)	50.6 (-7.9%)	12.04* (14.87)	77.1* (79.7)	10.62 (15.08)	214 (329)	5.4bn (4.46)
A A	4,839 (-15.1%)	-194 (-187)	-375 (-341)	37.7 (-8.0%)	12.87 (13.48)	75.7 (79.1)	11.82 (12.63)	191.1 (273.2)	3.3bn (4.9)
U A	4,018 (-25.2%)	107 (-2,694)	29 (-2,740)	31.5 (-10.8%)	11.26 (13.88)	82.5 (83.2)	10.15 (20.39)	133.3 (323.6)	2.6bn (3.6)
C O	3,126 (-22.7)	-154 (-71)	-213 (-5)	24.9 (-7.3%)	11.07 (13.55)	83.2% (81.7%)	10.85 (12.45)	208t (345)	2.77bn (2.9)
U S	2,658 (-18.4%)	122 (-536)	58 (-568)	18.3 (-5.6%)	11.11 (13.67)	84.8 (83.5)	10.44 (15.33)	158t (363)	1.7bn (1.4)
W N	2,616 (-8.8%)	123 (205)	54 (321)	25.5 (-3.0%)	12.73 (13.86)	77.0 (75.2)	9.76 (10.12)	179t (232)	2.4bn (4.8)
A S	843.9 (-9.3%)	66.7 (106.5)	29.1 (63.1)	5.8 (-6.2%)	13.06 (14.01)	78.8 (78.1)	10.67 (10.33)	184 (324)	1.1bn (1.07)
6 B	807 (-6.0%)	76 (21)	20 (-9)	8.2 (-1.7%)	11.02 (11.53)	79.5 (80.6)	8.88 (9.99)	197 (317)	0.88bn (0.56)
F L	603 (-12.9%)	66.1 (-46.4)	78.4 (-14.8)	5.9 (-7.6%)	11.14 (12.84)	80.7 (79.4)	9.00 (11.46)	172 (375)	n.a.

*=regional を含む、 t=燃料税を含む、 e=燃料税を除く



4. 其の他のニュース

旅行流通・TD

(1) ATPCO 運賃アップツェーデート 15 回に増加

ATPCO (Airline Tariff Publishing Co.) が、11 月から、1 日当たりの運賃更新頻度を 国内線で 3 回から 15 回に、国際線で 1 時間毎にそれぞれ増加する。

更新頻度の増加は、航空会社と GDS から要請されていたことと、Navitaire (Accenture 子会社) (jetBlue, AirTran, Spirit, WestJet, Porter などの LCC をホスト) が瞬時の更新を可能にしている競争上の要因が動機付けになった。

この改善で、サプライヤーの直販サイトとその他の代替サイト間の運賃の喰い違いの発生が激減する事になるほか、航空会社の他社マッチングや誤ってインプットされた運賃の修正の迅速化が実現する。

この改善は、幾つかの航空会社や GDS のシステム変更を伴うので、全てがこの恩恵を即受けられる訳ではない。(travelweekly.com, 7/22/2009)

(2) UA 航空のクレジットカード手数料転嫁

UA は、一部旅行会社に対するクレジットカード手数料の転嫁 (UA のマーチャント・アカウントへのアクセス禁止) を、希望する旅行会社については 7 月 20 日から 60 日間遅らせることとなった。これは、一部議員の要請への対応。議員らは、旅行会社に対する影響を調査したいとしている一方で、UA のこの政策が Fair Credit Billing Act に違反している疑いがあると言っている。

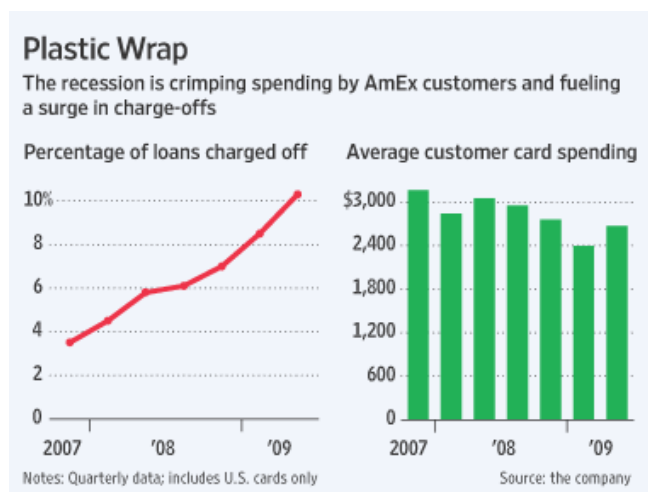
ASTA の調査によると、28 の旅行会社が、UA より新制度適用の通告を受領している。UA は、マーチャント・アカウントへのアクセスを禁止する旅行会社はごく一部の旅行会社に過ぎないので、旅行業界への影響は軽微にとどまると繰り返し説明している。旅行会社業界は、ごく一部の旅行会社に限定されるものであれば、制度自体の導入を取り止めるべきだと言っている。議会は、9 月にこの問題のヒアリングを実施する予定。(travelweekly.com, 7/18, 20, 23/2009)

(3) 世界法人旅行市場規模は \$929 billion

NBTA と Egencia が HIS Global Insight に委嘱した調査によると、世界法人旅行市場規模は \$929 billion になることが判明した。北米、欧州、アジアで、世界市場の 1/3 づつを構成する。2009 年～2013 年で、北米が年率 +0.3%増、中国とインドがそれぞれ +6.5%増と +5.3%増となるだろう。(travelweekly.com, 7/23/2009)

(4) アメックス減収減益 第2四半期決算

American Express が、第2四半期決算で▲48%減益の \$337m の利益を計上した。収入は、▲18%低下して \$6.1bn となった。旅行コミッションとフィー収入は▲29%減少して \$573m であった。平均カード使用額は \$2,667 に▲12%低下した。カード貸倒は、昨年第2四半期の 5.3%、第1四半期の 8.5%から 10%に拡大した。カード事業の損失は、▲\$200m に 前年同期の +\$21m の赤字に転落した。(wsj.com, 7/24/2009)



空 運

(1) 欧州コクピット協会、パイロット疲労対策強化を要請

European Cockpit Association(会員 38,000 人)が、欧州航空安全局(European Safety Aviation Agency)に対してパイロット疲労対策強化を要請した。

米国では、パイロットの技量未熟と疲労に原因があると推定されている Buffalo Niagara 国際空港近郊で墜落した(50 名死亡) リジョナルジェット機の事故が、米 FAA による乗務時間制限を含むパイロット疲労対策強化の迅速な対応を促している。

欧州では、昨秋、航空専門家とスペシャリストのパネルによって提案されたパイロットの乗務時間制限が、航空会社の反対に遭って ECA で採用されなかった。ECA は、現在の日間最大乗務時間 13 時間~14 時間は合理的な基準を超過していると批判している。アナリストは、乗務時間制限の新たな厳しい規則の採用は、航空会社の収支を悪化させることに繋がるだろうと言っている。(wsj.com, 7/20/2009)

(2) ライアン航空、スタンステッド空港使用料値下げ無ければ機数削減

Ryanair が、空港使用料の値下げが実施されない場合は、冬期の STN 空港駐機数を夏期の 40 機から 24 機に削減すると言っている。同社は、11 月から英国で導入される航

空旅客税（APD）の値上げ（10 ポンドから 11 ポンド）に抗議して、機数を削減するとも言っている。 STN 空港の関係者は、Ryanair のこの動きを“毎度の行事”と言っている。 昨年も Ryanair は、冬期の STN 駐機数を 28 機に削減している。 欧州大陸の他の基地に駐機する機材による運航便数が存在するので、STN の冬期便数は駐機数の減少ほどは減便されない。(FT.com, 7/21/2009)

（３）米航空会社、６月旅客収入実績▲26%減少

ATA によれば、米航空会社の旅客収入 6 月実績が、前年同月比で▲26%減少した。 8 ヶ月連続の前年割れとなる。 旅客数は▲6.5%減、ASM 当たりの旅客収入は▲21%減少した。 貨物需要 5 月実績は▲20%減少した。(10 ヶ月連続のマイナス) (6 月実績は未だ発表されていない) 米航空業界の従業員数は、5 月に▲6.8%減少して 260,500 人となった。 これは、11 ヶ月連続マイナス。(wsj.com, 7/20/2009)

（４）米上院商務委員会 FAA 再授權法案可決

米上院商務委員会は、7 月 21 日、広範囲な航空法案を取り決める FAA 再授權法を可決した。 可決した法案には、慢性的に遅れている航空管制システムの近代化と 航空旅客権利規定についても含まれる。 しかし、2 年間でおよそ \$35bn になると見積もられている財源の捻出方法については、オバマ政権と他の関連委員会の審議に委ねている。 また同委員会は、地上輸送プログラムの 18 ヶ月間延期に合意した。 延期した 18 ヶ月間で、米国の総合地上輸送計画に関する法案が立案されるだろう。(wsj.com, 7/21/2009)

（５）米上院議員、バージンアメリカの国籍条項調査を FAA に要請

米上院議員 Patty Murray が、FAA に対して Virgin America が米国籍条項(議決権株の 75% 以上が米国市民により保有されなければならない)に合致しているかどうかの審査を要求した。 Virgin America は、Virgin Group の Richard Branson によって設立された米国内線航空会社で、同グループがその 25%を保有している。 西岸路線で Virgin America と競合している Alaska 航空も、FAA に対して同様の調査を要請している。(wsj.com, 7/21/2009)

（６）ドリームライナー、最初の 2 年間損失計上

ボーイングが、7 月 22 日、B787 ドリームライナーが最初デリバリー以降少なくとも 2 年間は、遅延に伴うコスト増とデリバリー遅延違約金の支払いで、欠損計上になると警告した。 略 2 年の遅延で、今年の決算で収入の▲\$68bn～▲\$69bn を失う嵌めになる他、在庫コスト増 \$8bn が不可避になるという。 5 月末に機体の強度不足が発見されて 5 度目の遅延が発生した B787 は、今四半期末まで新たなデリバリーと試験飛行のスケジュールを決定できないでいる。 過去 3 ヶ月間で、▲41 機の発注取り消しと +13

機の新規受注を獲得した結果、B787 の受注残は現在 850 機となっている。ボーイングは、第 2 四半期決算で \$998m の利益を計上した。これは前年同期比 +17%の増益となる。収入は +1.1%増の \$17.15bn であった。軍需部門の増収 (+9%増の\$8.7bn) が支えている。(FT.com, 7/22/2009) (wsj.com, 7/22/2009)



The 787 Dreamliner is two years behind schedule, and the delays are expected to cut into profits

(7) 米運輸省、コンチネンタルのスター参加と ATI 承認

米運輸省(DOT)が CO 航空の Star Alliance 加盟とそれに対する ATI の適用を承認した。これにより、CO は UA, LH, AC との 4 社提携への参加も可能にした。運賃、供給、スケジュールの加盟会社間の調整と、旅行会社、ホールセラー、企業に対する共同マーケティングと収入プールを可能にする。この承認は、残る AA+BA+IB の oneworld 同盟への ATI 承認への道筋を付けたことにもなるようだ。

DOT は、司法省 (DOJ)、ASTA, ARTA, Interactive Travel Services Association の競争環境悪化の懸念に対して ほんの少ししか対応しなかった。

DOT は、ATI の承認は 偏に旅客の利便向上にあると言っている。具体的には 総合的補完し合う路線網、便利な調整されたスケジュール、複数旅程を跨ぐ単一運賃、乗り継ぎを含む 1 回のチェックイン、コーディネートされたサービスとプロダクト標準、FFP の相互利用などの旅客にとっての利便性の向上が ATI 適用の判断基準になる。

DOT は、DOJ の懸念に対して、ATI を適用する航空会社数を Star Alliance の加盟 22 社中 10 社に限定した。(10 社は、AC, OS, BMI, LOT, LH, SAS, Swiss, TAP, UA, CO)

一方、ASTA, ARTA, ITSA の懸念については、彼らが認識できる ATI が及ぼす害の具体的な発生を、より重要には ATI 承認と 主張した害の間の因果関係を、DOT に対して証明できなかったとして退けている。DOT は、ASTA を含む旅行業界団体の「ATI 承認がアライアンスに対して過度の市場力を与えてしまい、コミッションなどの報酬を低下させ、取引高を減少させ、運賃高騰を引き起こす」と言う主張は間違っていると言っている。大西洋路線の 31.7%のシェアでは、Star Alliance は市場支配力を行行使うことなどできない。最近の旅行会社に対するコミッションの減少は、アライアンスに対する ATI の適用が原因ではなくて、インターネットの普及による劇的な流通の革新と航

空旅客の対応の変化によるものであると DOT は言っている。

しかし、DOT は、流通慣行の情報収集の必要性については旅行業界団体の要望を受け入れて、今後 年に一度の流通に関する状況報告を Star Alliance に求めることとなった。

DOT は、DOJ の ATI 適用路線の縮小要請についても受け入れている。 ORD/WAS=FRA, YYY=PRD/SFO の直行便は、LH と AC が同時に運営しているために ATI の対象とならない。(コードシェアは認められる) EWR/JFK=CPH/LIS/STO の直行便の他、YYY=Cleveland/HOU, NYC=Ottawa, HOU= Calgary も対象外とされた。

米国＝北京線も対象外とされたが、Star Alliance 加盟以外の米航空会社がこの路線週 5 便以上で 9 ヶ月間以上開始した時点で ATI が適用されることとなった。

(travelweekly.com, 7/22/2009)

CO スター参加に対する DOT の ATI 承認は、競争法の適用強化を主張する DOJ 間との激しい論争を引き起こした。 余りにも激しい省間の論争に、オバマ政権の経済問題担当主席アドバイザー Lawrence H. Summers が呼ばれたほどだ。 DOJ の反競争監視局ヘッドの Christine A. Varney は、商業鉄道の競争法適用免除についても見直すと言っている。 過激な Varney の対応に、オバマ政権内からも批判が上がっている。(nytimes.com, 7/25/2009)



Christine A. Varney of the Justice Department's antitrust division has stepped up enforcement.

(8) シカゴ オヘア空港で新滑走路がオープン

8 ヶ月前の 11 月 21 日に ORD の新滑走路が供用開始して以来、同空港の到着定時性が +27% も向上した。 新滑走路の誕生で、今まで 2 機の同時着陸が 3 機同時着陸に +50% も処理能力が向上したのが貢献している。 また空路の再編により、ORD と Midway の 2 空港で南方向け離陸使用の 3 ルート共用が、今では各空港が異なる方向に 5 本のルートを保有している。

環境保護団体や空港周辺住民などの反対で空港拡張が極めて困難になっている時に、昨秋、ORD と SEA と Washington D.C. の 3 空港で新滑走路がオープンした。 SEA では計画開始してからオープンまで、訴訟を含めて 20 年間かかっている。 ORD は、開業以来 37 年間でヤット 1 本の滑走路が増設された。 3 年間の建設工事と \$457m が投下された。 ORD は、2014 年までに更に +3 本の新滑走路の建設 (3+3=6 本) が予定されて

いる。 6本が完成すれば、平均遅延時間は16分から6分に改善されるだろう。 米3大空港の2空港であるDFWとATLは、どちらも6本の滑走路を持っている。(wsj.com, 7/22/2009)

(9) インド航空大臣、エアーインディアの大改革約束

AIが2008年度決算で▲\$1bnの欠損を計上し、政府に対して400億ルピー(約800億円)の財政支援を模索している。 インド航空大臣Praful Patelは、AIの大改革を実行すると語っている。 独立社外重役を招聘し、プロのCOOを雇用し、国際アドバイザリー・エージェンシーを指名して、AIを再生させると言っている。(channelnewsasia.com, 7/23/2009)

(10) AF/KLM 第1四半期決算

AF/KLMの第1四半期決算は；

収入が▲21%減少して51.9億ユーロとなった。

内訳は旅客が▲18.7%減の40.1億ユーロ(供給▲4.7%減、トラフィック▲5.8%減、収入単価▲14.5%減)、

貨物が▲41.5%減の5.44億ユーロ(トラフィック▲22.7%減、収入単価▲25.1%減)であった。(wsj.com, 7/23/2009)

(11) FAA、B777 燃油パイプで改善命令

米FAAが、7月23日、ロールスロイス社製エンジンを搭載したB777型機の燃油パイプ内の氷結を防ぐ為の強制改修命令を発出した。 およそ50機にのぼる米国内でRRエンジンを搭載したB777が、2011年1月までにオイル冷却システム改修を義務づけられることになる。 昨年1月、BAのB777型機が燃油パイプ内の氷塊による詰まりで、全エンジン推力が低下しLHR空港で墜落着陸事故(152名生存)を発生させた。 欧州の航空安全当局は、今月初めに同様の措置をとっている。(wsj.com, 7/23/2009)

(12) タイ航空、A380 導入 2年間遅延

TGが、A380型機スーパージャンボの導入を、2010年後半から2012年12月に、2年間遅延させることでエアバス社と協議している。 TGは6機のA380を発注している。

TGは、昨年、▲215億バーツ(約610億円)の欠損を計上したが、第1四半期では+78.7億バーツ(約225億円)の利益を計上した。(travelweekly.com, 7/23/2009)

(13) BAのオープンスカイ、AMS=JFK 線運休

OpenSkiesが、僅か9ヶ月間の運営後にAMS=JFK線を運休することとなった。

OpenSkiesは、2008年3月に発効した大西洋オープンスカイ協定に基づき、LHR空港以

外の欧州大陸ハブ空港から北米向けの全席ビジネスクラスを運営する BA の子会社。AMS 線（昨年 10 月開始）の運休で、OpenSkies の路線は ORY=JFK（2008 年 6 月開始）のみとなった。

BA は、英投資銀行の Reynolds Partners を引き入れて OpenSkies への資金調達を模索しているが、AMS 線の運休は、この努力に水を差す事になるかも知れない。1 つのオプションとして、マジョリティー株式の売却が検討されている。OpenSkies は、B757-200 を 4 機保有し、今年末までには 7 機に増機する計画を有していた。BA は、残る B757×11 機を貨物専用機に改修するために売却する。

BA は、民営化後初めてとなる 第 1 四半期営業損失▲100m ポンドを計上するだろう。収入は▲14%低下し 19.8bn ポンドとなった。(FT.com, 7/24/2009)

(14) マッコーリー（豪）、マッコーリー・エアポートの経営権放出

Macquarie が、サテライト・ファンドの一団を全面的に見直す。この一環で Macquarie Airport の長期経営契約を A\$345m 相当の株式との引き換えで放棄することとなった。

Macquarie 自身も、6 月 30 日までの 6.5 年間の総額 A\$256m の将来業績フィー（future performance fee）を放棄して新株 150 百万株を受け取ることとなった。

Macquarie Airport は、SYD, BRU, CPH, Bristol 空港へ出資する世界最大の民間空港オーナーかつ運営者で、時価総額およそ A\$4.5bn の企業。(FT.com, 7/24/2009)

(15) ユナイテッド航空、客室乗務員▲600 人希望退職

UA で、客室乗務員約 600 人が希望退職（一時帰休）に応じた。これで、希望退職者は合計 2,100 人となり UA は強制レイオフを回避する。(wsj.com, 7/24/2009)

(16) ルフトハンザ、2010 年供給増回避

LH CFO Ronald Busch が、LH は 2010 年の供給拡大は実施しないと語った。2010 年には A380 型機を導入し、およそ 20 機を退役させる予定。発注した機材の取消は実施しないが、導入時期を見直す必要があると言っている。レイオフは実施しないが中期的には旅客事業の管理部門の▲20%削減が必要と述べている。アナリストは、LH が依然として 2009 年に営業利益を計上すると言いつけることを期待している。(wsj.com, 7/24/2009)

(17) 香港政府、キャセイ航空の燃油 S/C 値上げ +33%承認

香港政府航空局は、7 月 24 日、最近の燃油高騰に対応して 8 月～9 月の CX の燃油 S/C の +33%値上げを承認した。香港は、2 ヶ月毎に S/C の見直しを行なっている。アジア域内の S/C は HK\$52 から HK\$69 に、長距離便は HK\$239 から HK\$318 に値上げされる。昨年の 8 月～9 月の S/C は、アジア域内 HK\$231、長距離 HK\$924 であった。

(wsj.com, 7/24/2009)

(18) 加政府、エアーカナダの年金基金繰り入れ延期を承認

加政府が、AC の年金基金繰り入れを 21 ヶ月間延期することを承認した。先週 AC 整備組合は、基金繰り入れ 21 ヶ月延期に合意した。これで AC の全組合が基金繰り入れ延期に合意した事になる。(wsj.com, 7/24/2009)

(19) アメリカン航空、受託手荷物料金 +\$%値上げ

AA が、米国内線の手荷物手数料を +\$5 値上げすることを検討している。8 月 13 日以降の航空券購入について、1 個目が \$20 に、2 個目が \$30 にそれぞれ値上げされる。(wsj.com, 7/24/2009)

水 運

(1) MSC クルーズ、拡大計画縮小

世界第 2 位のコンテナ船フリートを保有する Mediterranean Shipping Company の伊子会社 MSC Cruise が、景気回復までクルーズ船の発注を控えることとなった。同社は、2001 年以来、6 隻のクルーズ船を得ている。MSC 自身も、フリートの削減を計画している。MSC は、現在の供給の 40%にも相当する巨大なコンテナ船フリートを発注している。(wsj.com, 7/15/2009) (travelweekly.com, 7/17/2009)

(2) ハパグロイドのファイナンス計画挫折か

ドイツ最大のコンテナ海運 Hapag-Lloyd の 1.7bn ユーロに上る資金計画が挫折しかけている。57%を保有する最大株主の Tui が、Tui が希望する現金注入を実施しないため。世界第 7 位のコンテナ海運である同社は、独政府の保証を取り付け銀行団からの 1bn ユーロの新規借入れについても模索している。Tui は、既存の貸付金 1.4bn の株式転換を条件に増資 750m ユーロの株式保有率による引き受けを示唆している。43%の株式を保有している Hamburg コンソーシアムは残りの 428m ユーロの株式を購入する為の現金を調達しなければならないが、一部のコンソーシアムのメンバーの賛成を得ることは難しいだろう。(FT.com, 7/19/2009)

(3) 主要コンテナ航路 荷動き ▲20%減少

世界の主要コンテナ海運航路であるアジア→欧州の 5 月の荷動きが前年同月比 ▲20%減少した。コンテナ海運業界は、過去 53 年間の歴史で最悪の不況に直面している。

5 月実績は、第 1 四半期のマイナス▲22%よりは僅かに下げ幅が縮小したけれども、昨年秋から始まった荷動きの停滞は、依然として継続しており回復の兆候が見つからない。コンテナ海運各社の流動性が著しく悪化している。 Hapag-Lloyd は、1.75bn ユーロの増資を計画している。 シンガポールの NOL は、S\$1.4bn（約 960 億円）の資本増強を計画している。(wsj.com, 7/21/2009)

（４）欧州連合、グダニスク造船所への政府援助を承認

EU は、7 月 22 日、Gdansk 造船所に対する 251m ユーロに上るが政府の資金援助を承認した。 Gdansk は、2004 年の「連帯」発祥の記念すべき造船所である。 貧困地域の雇用促進、或は 政府支援から決別する確固たる再建計画が提示された場合にのみ、政府援助が特別に認められている。 Gdansk 造船所と組合（ISD）は、EU に対して造船所の規模縮小を含むリストラ計画を提出していた。(wsj.com, 7/23/2009)

陸 運 & ロジスティックス

（１）英政府、鉄道アップグレードに 11 億ポンド注入

英政府が、鉄道 2 路線の電化に 11 億ポンド（約 1,700 億円）を注入することを計画している。 2 路線とは、LON と Swansea の Walsh City 間と 北部イングランドの Liverpool と Manchester 間の路線である。 完成までには、LON=Walsh City は 8 年間、Liverpool=Manchester は 4 年間かかる。 この計画は、1980 年代以降初めての電化。 これにより英国の電化は 60%から 67%に拡大する。(wsj.com, 7/23/2009)

（２）米鉄道会社、第 2 四半期決算 明かり灯さず

全米第 1 位 Burlington Northern の第 2 四半期決算は、前年同期比 +15%増益の \$404m となった。 しかし、前年決算から特別費用を除去した場合は▲10%の減益となる。 収入は▲26%低下して \$3.32bn であった。

2 位 Union Pacific の第 2 四半期決算は、減益▲12%（\$468m）減収▲28%（\$3.3bn）となった。 両社の幹部は、貨物ボリュームと減少は落ち着きを見せ始めたが、完全な回復の兆候は依然として見つけられないと語っている。(wsj.com, 7/24/2009)



Union Pacific sees signs the sharp drop in freight volumes is steadying.

（３）中国重汽集团有限公司が買収対象に

中国自動車メーカーSinotruk（中国重汽集团有限公司）さえもが、国際的買収のターゲットになっている。先週、Sinotruk は、25%をドイツのトラックメーカーの MAN SE に 560m ユーロで売却することに合意した。これは、中国自動車メーカーの海外展開戦略と見られている。(wsj.com, 7/24/2009)



Sinotruk's deal with German truck maker MAN is part of a broader global push by China's automotive manufacturers. Above, Sinotruk's Gold Prince truck.

（４）ユーロトンネル、トンネル火災と不況による影響で欠損計上

Eurotunnel 社の上半期決算が、昨年 9 月のトンネル火災と不況による需要の減少で、▲8m ユーロの欠損計上となった。昨年同期は、開業後初めての利益 +22m ユーロを計上した。(channelnewsasia.com, 7/24/2009)

A train emerges from the Eurotunnel
in Coquelles, northern France



ホテル & リゾート

（１）マリオット、▲76%減益

Marriott International の第 2 四半期の純利益は、ビジネス宿泊客の減少と宿泊料金の値下げにより▲76%減少した。すなわち昨年同時期の利益 \$157m に対して、\$37m にまで落ち込んだ。収入は、前年同期比 \$3.2bn から▲20%減少して \$2.6bn となった。RevPAR は、世界規模では▲24%の下落、米国内では▲21%の下落を示した。宿泊料金は世界規模で▲22%下がり、米国内では▲15%下がった。新型ウイルスの影響で、中国その他のアジアのホテル同様にメキシコのホテルが大打撃を受けた。メキシコでのオキュパンシーは 10%半ばとなり、RevPAR は▲80%下落した。先の見えない世界経済の中、Marriott は、RevPAR は第 3 四半期に於いて米国内で▲20～▲30%の下落、世界規模で▲22～▲24%の下落を予想している。(travel weekly.com, 7/16/2009)

(2) マカオのカジノ、収入減に苦しむ

世界最大の賭博市場であるマカオは 2002 年に外国賭博企業参入に門戸を開いて以来、初めて収入が対前年比で下落した。今年上半期の収入は、▲12.4%減の \$6.4bn を示している。マカオへの訪問客が▲20%低下しており、この流れが続くと Stanley Ho の独占崩壊後初めての減少となるだろう。マカオの自由化で、Las Vegas Sands, Wynn Resorts, MGM Mirage を含む世界最大の賭博会社を呼び込み巨額な投資がここで行われた。Las Vegas Sands は負債の返済に苦闘して、昨年にはマカオの拡張プロジェクトを中止している。Las Vegas Sands は、香港株式上場のマカオの資産を全体の資産から分離する事を考慮している。人口 55 万人のマカオは、中国本土からの訪問客に依存しているが中国政府は 2008 年以来ビザ発給制限を続けている。マカオのカジノの状態が悪化している中で、6 月にオープンした City Dream (Lawrence Ho とオーストラリアの James Packer のジョイントリゾート) が今年前半の収入の 14%を占めた。Sociedade de Jogos de Macau (Stanley Ho の旗艦会社) は、今年末迄に更に 2 つのカジノをオープンするが、その結果マカオ全体で賭博テーブルが +10%増える。マカオの賭博市場は、主に高額賭博客に依存しているが、彼等が実際に賭博に使う額はマカオ全体の収入の 2/3 に及ぶ。バカラ賭博の VIP (高額賭博客) から得る収入は、今年前半で▲19%減っている。(FT.com, 7/20/2009)



(3) ウォーターゲート ホテルの買手なし

The Watergate Hotel (ニクソン元大統領スキャンダルで有名になった複合施設の一部) は、オークションでの入札が成立しなかったために融資者の \$40m の持ち物となった。\$25m からスタートしたオークションでの入札者は無く、PB Capital Corp.が取り戻す結果となったのだ。

ホテル所有者である Monument Reality に対する 30 日間の差し押さえ猶予期限が 21 日に切れた。Alex Cooper Auctioneers (オークション会社) によると、10 人の入札者がそれぞれ \$1m のデポジットを支払って入札に登録していた。(wsj.com, 7/21/2009)



Fallout from a well-publicized AIG sales junket at the St. Regis Monarch Beach resort cut into its bookings.

(4) AIG の盛大なパーティー開催リゾートが差し押さえに

加州 Dana Point の St. Regis Monarch Beach リゾート (400 室) は、メザニンローンの貸手である Citigroup Inc.に譲渡された。このリゾートは、昨秋 AIG が政府から財政援助を受けた直後にトップセールス対象者の盛大なパーティーを行なって、世間から悪評を浴びた所だ。当リゾートは、\$70m 相当の Citigroup からのメザニンローンの返済を 4 月以降滞らせていた。リゾートの \$230m の貸付金 (大部分は Prudential Financial とヘッジファンドから借入) は、債務不履行になっていない。St. Regis (Starwood Hotels & Resorts Worldwide の 1 ブランド) は今後も営業を続ける。St. Regis は他の豪華ホテルと同じく不況によるレジャー及びビジネス宿泊客の激減から業績不調を続けていた。昨年 9 月 (財政援助を受けた後) に行なわれた AIG の \$440,000 のパーティーに対する世間の怒りから、他の金融会社も豪華ホテルでのパーティーをキャンセルする傾向とり、予約数は減少した。Dana Point のリゾートのオキュパンシーは、今年第 1 四半期で昨年同時期比▲20%減少、又ホテルのオキュパンシーは今年現在で 15%を示している。6 月には、Sunstone Hotel Investors Inc.が San Diego の W ホテル (258 室) を貸付金管理会社である Centerline Serving Inc.に譲渡すると発表した。同社は、\$65m の証券化債券の返済を行なわなかった。5 月には、Millennium Partner LLC が、同社所有の Four Seasons San Francisco (227 室) の \$90m の債務を返済していない。格付け会社によると、ホテル担保を伴う証券化債券の返済滞納率は、昨年末には 0.69%に対して今年末には 10~15%に及ぶと見られる。証券化債券は細かく分割されて投資家にボンドとして売られている。(wsj.com, 7/22/2009)

(5) スポーティングベット、赤字でイタリア運営売却

Sportingbet（オンライン賭博グループ）は、開設以来3年間の業績不振のためイタリアでの運営権を当地の営業会社に売却する。イタリア市場からの撤退は、イタリア当局が賭博市場の自由化をしなかった結果だ。2006年5月にイタリア市場に参入した際、2.9m ユーロで当地の賭博運営会社である Puntobet（後に Sportingbet Italia と改名）の50%の所有権を得た。イタリア当局が賭け金の最大を10,000 ユーロ（\$14,200）以上に引き上げる事と、オンライン賭博の規制緩和をすることを期待しての買収だった。規制緩和が実現すると、Sportingbet のオンラインビジネスモデルが利益を得られるからだ。そして2007年に至っては90%の所有権を獲得した。しかし期待に反してイタリア政府はオンライン賭博の規制を解除せず、むしろ13,500の賭博店を新たに認めたのだ。開業後11ヶ月間では、Sportingbet Italia は賭け金合計13.7m ユーロ（\$22.6m）と2m ユーロのネット賭博収入を生み出したが、運営損失は▲1.5m ユーロとなった。Sportingbet Italia の売却により営業評価損は6.4m ユーロとなった。Sportingbet は、これで、第4四半期に向けてポジティブなスタートを切れたと言っている。（FT.com, 7/22/2009）

(6) 中国ホテル、都市開発のスピードに併せて開業続く

中国で、国内および国際ホテルチェーンの開業が続いている。

・ Radisson Plaza Hotel Tianjin

天津で Carlson Hotels Worldwide が運営する Radisson Plaza Hotel Tianjin（270室）が4月に開業した。天津は、高速鉄道により北京から29分の中国第3の都市。

・ Grand Park Xian

2008年後半に、Park Hotel Group が西安の Grand Castle Hotel を買収し、Grand Park Xian（338室）として改修オープンした。

・ Puli Hotel and Spa, Shanghai

Urban Resort Concepts（香港）が運営する Puli Hotel and Spa, Shanghai（209室+20スイート）が上海の Jingan District に開業した。開業を記念して、9月まで1泊無料キャンペーンを実施中。

・ Fairmont Beijing

Fairmont Beijing（222室含むスイート）は、Fairmont Hotels and Resorts グループの中国初のホテル。Fairmont は、今秋に Fairmont Yangcheng（210室）を Kunshang に、来年には Fairmont Peace Hotel を上海にそれぞれオープンする。



The Grand Park Xian has been newly refurbished. Pictured, one of the 338 rooms at the hotel, which lies in close proximity to the city's many historical attractions.



With its rose-gold, glass-curtain facade and distinctive architectural look, the Fairmont Beijing is a standout amid the Chinese capital's many notable new landmarks.

・ Sheraton Jinan Hotel

Sheraton Jinan Hotel (445 室含むスイート) が、山東省の省都 済南に 9 月にオープンする。(travelweekly.com, 7/23/2009)

(7) スターウッド、第 2 四半期決算 税恩典で +28%増益

Starwood Hotels and Resorts の第 2 四半期決算が、前年同期比 +28%増益の \$134m となった。この決算には \$90m に上る税恩典が存在する。収入は、▲25%減の \$1.2bn であった。RevPAR は、海外で▲28%、北米で▲25%、豪華ブランドで▲30%減となった。H1N1 の影響により▲\$10m の減収が発生した。

Vacation-ownership 事業の収入は▲35.4%減の \$124m であった。Vacation timeshare 販売は、▲47.2%低下した。Vacation-ownership ユニットの平均価格は \$16,000 に▲24.3%低下した。(travelweekly.com, 7/23/2009)

その他

(1) モジラ、グーグルとの関係微妙に

Google の支援を受けて オープンソースのブラウザFirefox を開発し、Microsoft や Apple と対抗している Mozilla Foundation の Google との関係が微妙になりつつある。Google が、Web ブラウザーChrome を自主開発したからだ。既に 25%のブラウザ市場シェアを得ている Mozilla が、もう 1 つのジャイアンツ Google とも競合しなければならなくなるかも知れない。(nytimes.com, 7/25/2009)



Software engineers at Mozilla's headquarters in Silicon Valley. A huge success story in open-sources software, Mozilla must now try to stay relevant in a world of many browser alternatives.

編集後記

<<< カード手数料の旅行会社転嫁 >>>

UA 航空が、クレジットカード手数料を旅行会社に転嫁することを考えている。
7月20日から（註）、一部の旅行会社に対して UA のマーチャント・アカウントへのアクセスを禁止する。 UA は、極一部の旅行会社のみにはしか この措置を適用しないと
言っている。そして、今の所は 競合他社は何処も UA にマッチングしていない。
（註）旅行業界団体と一部の連邦議員からの要請で、UA は開始日を 90 日間遅らせることとした。

しかし、ベース・コミッションを段階的に廃止して 7 年前に全廃してしまったように、
いずれはキット 全ての航空会社が 全ての旅行会社に対して カード手数料を転嫁する
ことになるだろう。 何しろ 未曾有の需要減少と再び燃油費の上昇に直面している航
空会社は、受託手荷物まで有料化した所謂アラカルト運賃をセッセと拡大し、コールセ
ンター予約にも手数料を課して、少しでも流動性を強化することに必死になっているの
だ。 UA 1 社だけでも 年間 1 億 7,000 万ドル（160 億円）、全ての航空会社が“右に倣
え”すると数 10 億ドル（960 億円）にも上るカード手数料のコストを、手を付けずに そ
のまま放置しておく余裕など 航空会社に全く存在しない。

航空会社は、ベース・コミッション全廃時に既に学習してしまったように、カード手数
料の負担を中止しても、（全社がこの策を採用したとすれば）自分たちの収入への影響
はほとんど発生し無いと判断しているようだ。 ボリュームを稼げない（つまりボリュ
ーム・インセンティブを稼げない）中小の旅行会社は、これで大きな影響を受けるだろ
う。 強力な財務力を有していない旅行会社は、このコストを旅客に転嫁しなければなら
なくなる。

一方、ベース・コミッション全廃が、航空以外のサプライヤーにもじわじわと広がりつつある。複雑な旅行商品の販売だけは、旅行会社経由でしか販売できないとされていた時代が終わりつつある。依然として旅行会社経由販売に大きく依存しているクルーズでさえ、船内を360°俯瞰できるリッチなコンテンツを搭載した自社サイトを駆使し、徐々にサプライヤー直販を増加させ始めている。そして、多くのコミッション不可の各種アドオン料金を増加させている。

サプライヤーのインベントリーを代理販売する仲介ビジネス・モデルが、終焉を迎えつつあるようだ。旅行会社は、顧客が要求する（１）助言、（２）個別対応、（３）専門性を提供し、そのインテリジェントなバリューに対する対価を収入源とするフィー・ビジネスへの転換を急がざるを得ないようだ。

直販チャネル（販路）をほとんど持てなかったサプライヤーから、インターネットの直販チャネルを持つことができたサプライヤーに変わったのだから、サプライヤーを代理するビジネス・モデルは成立しなくなるという訳だ。これからは、顧客を代理するビジネス・モデルを開発して、顧客からフィーを徴収しなければ生残れないのかも知れない。（H.U.）

表紙：

2匹の魚が泳ぐ皿

万年筆、鉛筆

B6 カード

1999年6月作

TD 勉強会 情報 385 号 （ 以 上 ）