

平成 20 年 4 月 16 日

TD 勉強会 号外

DL+NW 合併合意

4 月 14 日、全米第 3 位の DL と第 5 位の NW が 5 月末に合併する事で合意した。この \$3.1bn (3,100 億円) に上るディールは、輸送トラフィック ベースで AA 航空を抜いて世界一の航空会社を誕生させる。この合併は、UA+CO などの米国メジャー間のコンソリデーションに拍車をかける事になるだろう。

【合併後会社のプロフィール】

社 名	Delta Airlines
本 社	Atlanta
収 入	\$35bn (3 兆 5,000 億円)
フリート	800 機
従業員数	75,000 人
現 金	\$7bn



A Delta Airlines jet departs Hartsfield Jackson Atlanta International Airport in Atlanta Monday. Delta and Northwest appeared to move closer to a deal that would create the world's biggest carrier.

この合併合意は、当初予定していたのとは異なり、両社 11,000 人のパイロットの事前承認を取り付けていない。両社のパイロット組合は、2 月より単一シニオリー・リスト作成を試みたがこれに失敗した。両社の経営陣は、パイロットの事前承認取得よりも、合併シナジーのコスト削減による燃油高騰への対応を優先させる決定を行った。そして、残り僅かとなったブッシュ政権下での当局の合併承認の取り付けを目論む。NW のパイロット組合（4,500 組合員）は、即座に、合併に反対する事になるだろうと語っている。

（メリルリンチのアナリストは、米航空業界がジェント燃油価格ガロン \$3 で▲\$2bn（2,000 億円）、ガロン \$3.5 で▲\$12bn（1 兆 2,000 億円）の欠損を計上すると予想している。）

NW の株主は、NW 発行済株式 236.4 百万株の各 1 株に対して DL1.25 株を受け取る事になるだろう。（4 月 14 日の NW 株終値に対して+14%のプレミアムとなる。）合併会社 Delta の取締役会は、DL から 7 人、NW から 5 人、両社のパイロット組合を代表する ALPA から 1 人の合計 13 人で構成される。DL CEO Richard H. Anderson が新会社の CEO に就任し、DL 会長 Daniel A. Carp も留任する。NW CEO Douglas M. Steenland は、新会社の取締役に就任する。

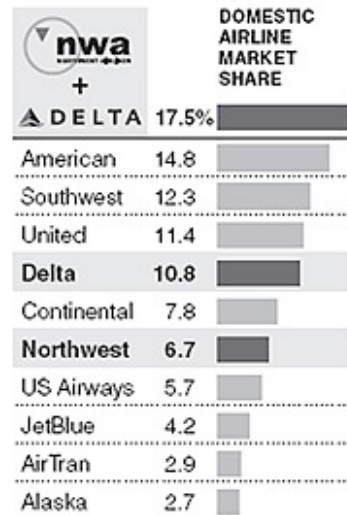
DL は、DL のパイロット組合（6,300 組合員）と、賃上げと新会社株式 3.5%の贈与を含む、合併後 2012 年までの個別の新労働契約を締結した。その見返りに DL のパイロット組合は、合併会社の運営に必要となるより柔軟な就労規則に合意した。NW のパイロット組合は、この DL の取り決めから取り残された事になるが、合併後の交渉で新たな DL レベルまで条件を向上させる事になるだろう。（NW の現行のパイロット就業規則には、合併会社の運営を阻害するような文言は含まれていない。）

米国内のパイロットを除く両社の社員へは、新会社の 4%の株式が配られる。ハブ空港閉鎖は予定されないが、その運営規模については明らかにされていない。両社は、合併による年間 +\$1bn（1,000 億円）の収支改善を目論む。そして、\$1bn の 2 社の統合のためのトランジション費用を用意する。当初計画されていた AF/KLM の\$750m 投資は、実施されない事となった。

この合併は、組合は勿論、路線縮小を懸念する地方小都市をはじめ消費者保護団体や連邦議員からの強い反対を受けるだろう。そして、司法省による厳格な反競争法の審査が待ち構えている。2000 年に計画された UA+US 合併は、両社の合意にも拘らず、競争環境を著しく阻害するとして司法省から却下された経緯がある。

The Biggest Airline

The combination of Delta and Northwest would create the country's largest airline.



Feb. '07 to Jan. '08 share of revenue passenger miles.

Source: Bureau of Transportation Statistics

THE NEW YORK TIMES

Descent

Northwest Airlines's and Delta Air Lines's year-to-date daily closing share price



Source: WSJ Market Data Group



Delta and Northwest are betting that cost cuts and the benefits of a bigger route network would outweigh the potential operating chaos and labor unrest that can result from airline mergers.

Delta Air Lines Inc Del DAL (NYSE) \$9.38 ▼ \$-1.10 -10.50%

4/15/2008 10:33 AM ET [Add to My Portfolio](#)

[Profile](#) | [Ratings](#) | [Earnings](#) | [Insiders](#) | [Competition](#) | [Filings](#) | [Financials](#) | [Charts](#) | [Screener](#)

Open \$ 10.75
High: \$ 10.89
Low: \$ 9.19
52-Wk Rng \$ 7.94 - \$ 23.25
P/E Ratio n/a
Volume 11,053,481
Market Cap \$ 2.7 B
Shares Outstand. 292.2170 M

Price History | Historical Quote Lookup

Time Frame

10 days

Company Events

<None>

Refresh Chart

[Interactive Charting](#)



Events

Earnings Releases Confirmed

Period Eps Actual

Q2 2007 \$ 0.70

Conference Calls

Quarter

Q2 2007

Financial Snapshot

2007
Revenue \$ 13.4 B
Total Net Income \$ 314.0 M
Earnings Per Share \$ 0.79
EBITDA \$ 1.6 B
Long Term Debt \$ 8.0 B

[More Financial Information](#)

Per-Share Estimates

	This Qtr	Next Qtr
Mean Estimate	-0.41	0.44
High Estimates	0.07	1.50
Low Estimates	-0.90	0.03
# of Estimates	11	11

[More Earnings Estimates](#)

Current Analyst Ratings

Buy	8
Overweight	0
Hold	4
Underweight	0
Sell	0
Mean	OVERWEIGHT

[More Analyst Ratings](#)

Northwest Airs Corp NWA (NYSE) \$10.67 ▼ \$-0.55 -4.90%

4/15/2008 10:36 AM ET [Add to My Portfolio](#)

[Profile](#) | [Ratings](#) | [Earnings](#) | [Insiders](#) | [Competition](#) | [Filings](#) | [Financials](#) | [Charts](#) | [Screener](#)

Open	\$ 12.19
High:	\$ 12.20
Low:	\$ 10.34
52-Wk Rng	\$ 8.05 - \$ 26.50
P/E Ratio	n/a
Volume	7,095,473
Market Cap	\$ 2.5 B
Shares Outstand.	236.4270 M

Price History | Historical Quote Lookup

Time Frame
10 days

Company Events
<None>

[Refresh Chart](#)

[Interactive Charting](#)



Events

Earnings Releases Confirmed

Period	Eps Actual
Q2 2007	\$ 0.78
Q1 2008	n/a

Conference Calls

Quarter
Q2 2007
Q1 2008

Financial Snapshot

	2007
Revenue	\$ 7.6 B
Total Net Income	\$ 342.0 M
Earnings Per Share	\$ 1.30
EBITDA	\$ 1.0 B
Long Term Debt	\$ 6.6 B
More Financial Information	

Per-Share Estimates

	This Qtr	Next Qtr
Mean Estimate	-0.27	0.22
High Estimates	0.08	0.98
Low Estimates	-0.45	-0.41
# of Estimates	7	7
More Earnings Estimates		

Current Analyst Ratings

Buy	3
Overweight	0
Hold	4
Underweight	0
Sell	1
Mean	HOLD
More Analyst Ratings	

このレポートは、以下の記事から編集した。

wsj.com, 4/14/2008	Delta Aims to Unveil Northwest Merger Pact
nytimes.com, 4/15/2008	Delta and Northwest in \$3 Billion Deal
wsj.com, 4/15/2008	Delta, Northwest Agree to Merge; May Start Trend
wsj.com, 4/15/2008	Pact Has Wings Beyond U.S.
nytimes.com, 4/15/2008	Delta, Northwest Agree to Combine

TD 勉強会 号外 DL+NW 合併合意 (以 上)