

平成 23 年 6 月 20 日

TD 勉強会 情報 483

1. 旅行会社の販売増加
2. その他のニュース
3. 編集後記 「航空会社と GDS の戦争 (3)」



1. Travel agents, fewer in numbers, say business on uptick

旅行会社の販売増加

旅行会社の販売が増加している。効率的な7×24のオンライン販売が進展しているけれども、消費者は旅行会社の専門性を見直している。そして、パーソナルな旅行作りを旅行会社に依存している。

観光旅行を主に取り扱っているASTA会員の約半分が今年のトランザクションが2009年より増加したと言っている。そして94%が今年に利益を計上すると予想している。ARCでは、今年4ヶ月間の旅行会社の航空券販売額が+8%増加した。2009年比では+31%増となる。旅行の増加は、不況により消費を抑えた鬱積需要が顕在化しているためもあるが、これには旅行会社への回帰も存在する。

2006年に、10年に及ぶ航空会社のベースコミッションカット問題にケリが付き、旅行会社はビジネスモデルを変更した。幾つかの旅行会社は、新たにコンサルティングフィーを導入し、幾つかの旅行会社は特定のニッチな旅行に特化した。2009年までにASTA会員のおよそ41%が、カスタム旅行計画の相談からコンサルテーションフィーを徴収している。予約手数料を徴収している旅行会社は91%に上っている。国内線と国際線の予約手数料の平均は\$30レンジだ。

インターネットが事業の方法を変えたが、必ずしも旅行会社を傷つけている訳ではない。消費者は、インターネットと旅行会社を使い分けている。旅行会社の専門性、豊かな経験とコンタクトが消費者にとってのバリューになっている。 ■

2. その他のニュース

旅行流通・TD

(1) ARC CEO 交代

23年間ARCのCEO兼社長を勤めたDavid Collinsが退任した。彼は、ARC在任中にeチケット導入を含む精算データの電子化に貢献した。そしてInteractive Agent

Reporting を導入した。後任は Mike Premo vice president of business development が昨年 9 月から着任している。Premo は、航空会社のための ARC から、旅行会社のための ARC へと、ARC と旅行会社の関係強化に努めることとなる。(travelweekly.com, 6/10/2011)

(2) 独立契約者の詐欺が増加している

WAS 弁護士事務所 Mark Pestronk が、独立契約者 (independent contractor) の詐欺が増えていると言っている。承認されていないクレジットカード決済や取消されたクレジットカードの使用による詐欺が増加しているとホスト旅行会社に警告している。GDS は、クレジットカード番号と有効期間さえ一致すれば決済してしまう。詐欺に遭遇したホスト旅行会社は、身に覚えがない債務を負うことになってしまう。この詐欺の増加の背景には、ホスト旅行会社が独立契約者を増やしたいために、独立契約者の身元調査を十分実施していない傾向があるようだ。(travelmarketreport, 6/13/2011)

(3) エアプラスが航空会社付帯収入のレポート開始

AirPlus が、全米の法人カード保有者に対して、航空会社の付帯収入に関する支出のレポートを開始した。レポートがカバーするのは、報奨制度のマイレッジによる購入；機内食、エンタメなどの機内販売；航空券再発行、座席指定、スタンバイフィー、などのサービス；その他；手荷物料金の 5 種類。使用者毎、フィー毎にレポートする。一部のフィーは、AirPlus の推定額となる。(travelweekly.com, 6/16/2011)

空 運

【米 州】

(1) アメリカンとジェットブルー 提携強化

- AA と B6 が、提携を強化することを検討している。
- 現在両社は、NYC と BOS 発着の便を接続させている。AA から B6 の米国内 26 都市に、B6 から AA の国際線 15 都市にそれぞれ接続可能にしている。
- この接続都市を拡大する。米国内線では AA と B6 が競合する路線を含める模様である。
- AA は、UA+CO, DL+NW, WN+FL のコンソリ旋風から取り残されている。2011 年の収支では唯一欠損を計上すると見られている。
- B6 は、現在 10 のインターライン提携（内に 2 社が米国航空会社）を有している。最大の株主の 1 社である LH とは、コードシェア協定を保有している。
- AA の DCA 8 スロットペアと B6 の JFK 12 スロットペアが交換された。

➤ AA+B6 の合併を予想しているアナリストが存在する。

(Bloomberg, 6/09/2011)

(2) 米運輸省、デルタとバージンオーストラリア提携承認

米運輸省が、6月10日、DLとVirgin Australia提携（太平洋路線JV）に対する競争法適用免除（ATI）を承認した。(atwonline.com, 6/12/2011)

(3) 航空会社団体、運輸省規則適合に6ヶ月の猶予要求

航空会社団体 Air Transport Association of America 他2団体が、米運輸省の新消費者保護規則の適合に6ヶ月間の猶予を要求した。テクノロジーの適合と社員教育のために10月24日から航空運賃の総額表示と、8月23日からの新搭乗拒否規則適用をそれぞれ180日間延期することを申し出ている。また、航空会社は、8月23日からeチケットのコンファーマション時に特定の手荷物料金表示を義務づけられる。(travelweekly.com, 6/14/2011)

(4) 航空会社の付帯サービス運賃収入 \$5.7bn

運輸省統計局によると、昨年の米航空会社のフィー収入が\$5.7bnとなった。手荷物料金収入が\$3.4bn、予約変更手数料が\$2.3bnであった。他の付帯サービス運賃収入は、この中には含まれていない。手荷物料金収入は前年比+24.5%増であった。(2008年比3倍) 予約変更手数料は、前年比▲3%減であった。(travelweekly.com, 6/14/2011)

(5) ウエストジェット（加）がデルタとコードシェア

WestJetが、DLとのコードシェアを準備している。WestJetは、コードシェアを積極的に拡大している。昨年10月以来、AA、CXとコードシェアを締結した。そしてJLとQFとの接続便を運営している。(travelweekly.com, 6/14/2011)

(6) ボーイング B737 月産 42 機に増産

Boeingが、B737の生産機数を2014年中頃に42機に増産する。ボ社は、すでに2013年中頃から月産38機とする計画だ。エアバスはA320の月産機数を2012年末から42機に増産することを既に決定している。受注残はB737で2,100機、A320でも動機数程度存在する。この増産ペースによれば、B737とA320の狭胴機は年間1,000機が生産されることになる。

ボーイングは、2030年までの民間ジェット機（100席以上）需要予測を昨年の予測から+8.5%増加させて33,500機（\$4 trillion）とした。エアバスの昨年12月の予測によれば、2029年までに26,000機（\$3.2 trillion）の需要があるとしている。

ボーイングの南カロライナ州のB787組立新工場は、来月から組み立てが開始される。

現在、National Labor Relations Board の仲裁により労使間協議が行なわれている。組合は、非組合員による新工場の運営は違法であると主張している。(wsj.com, 6/16/2011) (nytimes.com, 6/16/2011)

(7) エアカナダの地上組合スト中止

AC の販売と顧客サービスエージェント (Canadian Auto Workers 3,800 人) が、政府のスト中止命令の発出寸前に、4 年間の労働契約 (給与の上昇と年金改定) に暫定合意した。これで 6 月 14 日から予定されていたストが中止となった。(wsj.com, 6/16/2011)

(8) CFMA320 エンジン受注

General Electric と Safran SA (仏エンジンメーカー) の合弁企業 CFM が、エアバスから A320neo に装備するエンジン Leap-X (少なくとも 100 機分) を受注した。A320neo は、既に 332 機を受注している。(wsj.com, 6/16/2011)

(9) ジェットブルーEMLプロダクトを強化 EMS に変更

jetBlue は、EMS (Even More Legroom) を飛行距離にしたがって片道 \$10~\$75 で販売している。同社は、これに機内バゲッジビンのスペースを確保できる優先搭乗権を付け加えて Even More Space に変更する。料金は変わらない。jetBlue は、更に、米国 15 空港でセキュリティーレーンの迅速通過のプロダクト Even More Speed を開発した。ここ当面は Even More Speed を Even More Space に加えるが、何時かの時点では独立したプロダクトとして Even More Speed を販売する模様である。(wsj.com, 6/16/2011)

(10) 依然としてレッドコートが 11 空港に存在

多くの空港が経費節減でカットしているにも拘わらず、米国最大空港 21 空港の半分の 11 空港で、レッドコート (red coat) が働いている。空港内を巡回して顧客サービスを提供するスペシャリストだ。LAS の McCarran 空港では、30 人の Passenger-service Representative (年収 \$31,000~48,000) と 10 人の Airport-service coordinator (年収 \$53,000~\$82,000) が存在する。(wsj.com, 6/16/2011)

(11) 米航空会社 4 月 +1.9%雇用増

運輸省統計によれば、米航空会社の 4 月の雇用が前年同月比 +1.9%増加した。4 月のフルタイムとパートの合計の雇用者数は 572,797 人となり、3 月の 571,873 よりも +0.2%増加した。(WSJ.COM, 6/16/2011)

(12) ボンバルディア CSeries 販売不振

Bombardier の CSeries が 15 ヶ月間も受注ゼロ続いた後に、やっと 13 機を 2 社から受注

した。これで累計の受注機数は 103 機 (+103 機オプション) となった。座席数は 110~130 席で、最大飛行距離は 3394 マイル (約 5400km)。価格は機種によって異なるが \$55m~\$63m。Bombardier は、中国、ロシア、ブラジルのメーカーから競争を挑まれている。(wsj.com, 6/16/2011)

(13) ボーイング B737 の後継機開発で苦慮

ボーイングが B737 の後継機の開発で苦慮している。ボーイングは、エンジン換装ではなくて、2020 年までに全く新たな航空機を開発する方向に傾いているが、エアバス社のエンジン換装機である A320neo の受注が進んでいることと (目標の 500 機受注の半分を既に受注した)、2025 年から 2030 年までは open rotor エンジンを含む新たな高性能エンジンの開発が困難な見通しであることから、ボ社はエアバス同様 新型機の開発の前に B737 のエンジン換装に踏み切るかもしれない。(wsj.com, 6/16/2011)

(14) FAA プライベートジェット機の運航公表

FAA が、8 月からプライベートジェット機の運航スケジュールを公表させることとした。今まではプライバシー保護の観点から、この情報は公表されていなかった。オバマ政権は、公的な空の使用状況はプライバシー保護に優先して公表されるべきであるとしている。投資家達は、プライベートジェット機の行き先を知ることができるようになる結果、M&A 情報の入手に役立たせることができるだろう。8 月からは、正当なセキュリティ上の理由による場合を除いて全て運航データが FlightAware.com や flightwise.com を通じて略リアルタイムで公表されることになる。企業は、総合セキュリティ計画を作成して自社機の運航スケジュールの公表を継続して回避することを検討している。(wsj.com, 6/17/2011)

(15) 米、欧州航空機排ガス規則の域外適用に公式抗議

米政府は、6 月末に Oslo で開催される U.S.-EU Joint Committee*で、欧州発着の域外の航空機に対して EU の航空機排ガス規則を来年 1 月から適用する計画に対して、公式に抗議する準備をしている。(*2007 年の US-EU 航空協定締結時に設立された半年毎に定期的に開催される航空問題を協議するフォーラム)

米政府は、2 年前から EU のこの一方的な動きを国際条約違反であり EU 規則の域外国に対する適用に当たると批判している。全米航空運輸協会 (ATA) と米国航空会社グループは、2009 年にこの問題の違法性をルクセンブルグの European Court of Justice に訴えている。最一回の公判が 7 月 5 日に開始する。中国やロシアなど各国も、EU の動きに反発している。特に中国は、中国機に適用される場合、欧州製航空機を購入しない等の対抗措置をとると見られている。(wsj.com, 6/17/2011)

【欧州&アフリカ】

(1) イージージェット パイロット給与改善で合意

easyJet のパイロット組合 BALPA の組合員は、10月1日に遡及して適用となる +4%給与増と +5%の sector pay 増に合意した。これで予定されていたストは取り止めとなった。Virgin Atlantic や Aer Lingus でも、パイロットが給与の改善を求めてスト権の確立を試みている。しかし、Aer Lingus では暫定合意により取り敢えずストを回避した。(wsj.com, 6/10/2011)

(2) イージージェット、サウスエンド便開設

easyJet が、2012年の LON オリンピックまでに、Essex 州の Southend 空港から週 70 便の路線を運航する準備を進めている。Southend 空港は、2019年には 200 万人が利用するだろう。そして STN や LHR の空港混雑の解消に貢献するだろう。来月には Southend 新空港駅がオープンし、Liverpool Street から 49 分、Stratford から 42 分で繋がる。同空港は、ロジスティックグループの Stobart Group が保有している。周辺住民は、滑走路の延長に反対している。(FT.com, 6/15/2011)

(3) エールフランスのジェット機発注に仏政府圧力

AF/KLM の長距離機×100機の発注を巡り、仏政府がエアバス機を購入するべきだと同社に圧力をかけている。仏政府は AF/KLM 株を 15.7%保有している筆頭株主だ。仏予算相 Francois Baroin は、6月15日、世界自由貿易の規則に従って行動するべきだと、AF/KLM の独自の経営判断に政府は介入するべきではないという公式声明を発表した。B787 と A350 の売り込み競争が激化している。(FT.com, 6/15/2011)

(4) 英メーカーが軽量椅子を開発

Acro Aircraft (英) が、50mm~100mm 厚の座席背もたれの軽量座席を開発した。3席連続した椅子で、従来の物よりも ▲959mg 軽量化されている。年間の燃費の節約は ▲\$150,000 ~ ▲\$200,000 になると言われている。(FT.com, 6/15/2011)



(5) バージンアトランティック、BA+AA アライアンスに対抗

VS 会長 Richard Branson が、BA+AA のアライアンスを懸念する法人旅客が増加していると言っている。法人は、BA+AA の巨大化を嫌って 50%のビジネスを VS にくれている、彼らはチョイスを求めているというのだ。VS は、2つのアライアンスから提携を求められている。(travelweekly.com, 6/16/2011)

(6) EUパイロット疲労抑止新規則案で議論

欧州運輸委員会で、パイロットの疲労抑止新規則案で議論が白熱している。 睡魔に教わられた航空会社のパイロットによるリスクの範囲と、パイロットの乗務時間と就労日数の制限をどのように変更するかの問題について、航空会社、組合、EASA(European Aviation Safety Agency)を巻き込んで議論が沸騰している。 しかし最近の議論の方向は、より厳しい規則の導入へと進んでいるようだ。 EASA の提案では、現在欧州で一般的に認められている時間よりも長い 日間 14 時間乗務を認める案になっている。 これは、現在同じようにパイロット疲労に関する新規則を作成中の米国よりも長い時間となっている。 米国は、新規則案を 8 月にもまとめる予定だ。 デンマークを始めとする幾つかの EU 加盟国は、各国が EU 規則よりも厳しい規則の導入を認めることを要求している。 IATA は、国や航空会社によって異なる規則を無視した厳しい規則の適用には無理があると言っている。 この EU の新規則の成立は、2013 年までかかると見られている。(wsj.com, 6/17/2011)

【アジア&中東】

(1) ジェット (印) エアバス機×10 機発注

インド第 1 位の航空会社である Jet Airways が、長距離用エアバス機×10 機を発注する。 現有フリート 97 機に加える。 これは、2~3 年後の国際線強化のための機材発注である。 現在の国際線収入は全収入の 60%を構成している。 Jet は、2006 年度 以来損失を計上している。 2011 年 3 月に終了した 2010 年度では、▲\$19.2m の連結欠損を計上したが、2009 年度の▲\$94m より大幅に損失幅を縮小した。 負債は \$3bn に上っている。 ライバルの Kingfisher は、政府系銀行の DES により負債のリストラを行なっている。 インド最大の LCC Indigo は、国際線を強化するためにエアバス機×180 機 (\$15.6bn 相当) を発注した。(FT.com, 6/10/2011)

(2) タイ航空 37 機発注へ

TG 取締役会が、航空機×37 機の購入を承認した。 B777-300ER×6 機(デリバリー2014年)、A350-00×4 機(デリバリー2016~2017)、A320-200×5 機(デリバリー2014~2015)、他 22 機がその内訳である。(wsj.com, 6/12/2011)

(4) インディゴ (印) 国際線開始

IndiGo が、9 月 1 日より国際線(DXB, SIN, BKK)を開始する。 往復 9,999 ルピー(\$223)で売り出す。 インド発の国際線短距離路線の競争が激化する。 ライバルの SpiceJet は、昨年 10 月より国際線に進出している。 Indigo は、1 月にエアバス機×180 機(内

150機が A320neo) を発注した。(wsj.com, 6/14/2011)

(5) 三菱、香港リース会社から MRJ×5機受注

三菱航空機(三菱重工とトヨタ自動車の合弁企業)が、香港の航空機リース会社 ANI Group Holdings から MRJ×5機を受注した。リジョナルジェット機市場は、中国、ロシア、ブラジル(Embraer)、カナダ(Bombardier)の間で熾烈な販売競争が繰り広げられている。MRJは、米国の Trans States Holdings と全日空より 125機を受注している。MRJのエンジンは PW1000G で、ライバルモデルよりも▲20%燃費性能が良い。このエンジンは Bombardier の CSeries や A320neo にも使用される。(wsj.com, 6/15/2011)

(6) ゴー(印)エアバス機×72機発注

Go Airlines が、A320neo×72機を発注した。デリバリーは、2015年から各年最大15機となる予定。エアバスは、この受注以前に Cebu Pacific から A320neo×37機(デリバリー2015~2017年)を受注している。連続した A320neo の発注が、ボーイングの B737 の後継機問題の決着に圧力をかけている。(wsj.com, 6/16, 17/2011)

(7) 豪州とニュージーランド航空便再開 チリ火山爆発による影響

チリの火山爆発で、一時運休していた豪州とニュージーランド間の全便が再開した。しかし、南半球を一周した火山灰は、今度はチリの国内線の欠航を発生させている。(US Today, 6/18/2011)

水 運

(1) カーニバル、2011年利益見通し下方修正

Carnival Corp.が 2011年の利益見通しを 1株 \$2.35~2.45 に低下させた。同社は、12月時点で \$2.90~3.10、3月時点では \$2.55~2.65 と連続して利益見通しを低下させている。この変更は、北アフリカや中東の社会不安と日本の震災と燃油費の高騰によるものである。(wsj.com, 6/13/2011)

(2) プリンセス、フェイスブックページに旅客体験記掲載

Princess Cruise が、Facebook のページに旅客の体験談を専用に掲載する“Princess Stories”の新たなタブを設定した。(travelweekly.com, 6/13/2011)

陸 運 & ロジスティックス

(1) エービス、エービス欧州を買収

Avis Budget が Avis Europe を £636m で買収することとなった。Avis Europe は、1986 年に Avis Budget から分社されて 1997 年に売却されていたが、再び本体に買い戻されることとなった。Avis Europe の買収は、\$30m 以上のシナジーを生むだろう。この動きは、Avis が Dollar Thrifty の買収競争から撤退する動きと見られている。しかし関係筋は、Avis は Dollar の買収撤退を決定した訳ではないと言っている。(FT.com, 6/14/2011)

(2) ボンバルディア、ジーメンスに敗れる

英国の鉄道車両の競争入札で、Bombardier Transportation (加) が Siemens (独) のコンソーシアムに敗れた。これは、2015 年に £3.5bn をかけて整備されるロンドンの南北ルートに使用される 1,200 台の車両の £3bn におよぶ商談。Siemens は、昨年 Eurostar の €600m の新車両商談についても勝っている。英国唯一の鉄道車両工場である Derby の Bombardier 工場の今後の懸念されている。(FT.com, 6/16/2011)

(3) 米下院共和党議員がアムトラックの独占批判

米下院共和党議員が、外資を含む他の民間入札者を募って事実上米旅客鉄道を独占している Amtrak を分解するべきだと主張している。彼らは競争を導入して非効率な Amtrak (北東回廊の Acela 特急は平均時速 85 マイル≒134km しかでない) の抜本的な改善をはかるべきだと言っている。Richard Branson の Virgin Trains は、北東回廊への参入に興味を示している。Siemens (独)、Alstom (仏)、Bombardier (加)、Patentes Talgo (西) は、米鉄道車両開発に投資しており、更に米国における事業の拡大に努力している。しかし、オバマ政権、民主党が支配している上院、組合は、この計画に反対している。Amtrak は、\$117bn をかけた 30 年計画で時速 220 マイル≒350km と営業利益 \$900m を達成する。下院共和党議員は、北東回廊に競争を導入すれば、この計画を 10 年で達成できると言っている。(wsj.com, 6/16/2011)

ホテル & リゾート

(1) フィリピンでカジノ紛争

➤ フィリピンでカジノを運営している Thunderbird Resorts (Euronext 上場企業) が、

当局 Philippine Amusement and Gaming Corp (PAGCOR) とカジノライセンスの更新で争っている。(PAGCOR 自身もカジノを運営している) Thunderbird は、ラ米とアジアでホテルとカジノ運営している。 フィリピンの2つのカジノは、379 賭博テーブルと 738 台のスロットマシンを有し、Thunderbird の海外収入の 45%を構成している。

- PAGCOR は、Thunderbird のライセンス更新に際して地元からの収入を 25%から 40%に拡大することを要求したが、Thunderbird がこれを拒否したために同社の 2つのカジノの 6月7日以降の営業停止を求めた。
- Thunderbird は、この営業停止命令の 17 日間の差し止めを裁判所に要求した。 マニラの裁判所は、今週 Thunderbird の申し立てを聞くこととなっている。 そして同社のライセンスの有効性についても審査することとなった。
- PAGCOR と Thunderbird の紛争が、地元カジノの株価を押し下げている。 マニラ湾沿いに \$1bn のカジノを建設する計画を有している Belle Corp の株価は 先週より ▲4%低下した。 Star Cruise と提携している Alliance Global (賭博テーブル 300 台とスロットマシン 1,500 台保有しているマニラ最大カジノ) の株価は、6月9日に ▲3%低下した。

(FT.com, 6/12/2011)

(2) ニューヨークのカプセルホテル

Times Square West の Yotel New York (669 室 pod hotel) が、10 番街と 42 ストリートで今月開業した。 この日本のカプセルホテル型のホテルは、英国とアムステルダム空港に開業した Yo 社の格安ホテルだ。 Expedia で検索すると 7月1日~3日に 2泊でプレミアムクイーンの 2人部屋 \$431.01 が \$243.03 になっている。(1人1泊 11,927円よりも表示される) (hotelnewsnow.com, 6/13/2011)

このホテルの実際は、<http://www.yotel.com/Hotels/New%20York%20City.aspx> を参照。



(3) 米ホテルの客室レート上昇

米ホテルの客室レートが回復している。4月のADRが+2.8%上昇して平均\$100.55となった。(Smith Travel Research 調) オキュパンシーは+2.9%ポイント増の61.2%となった。平均RevPARは、+7.9%増の\$61.51となった。(wsj.com, 6/15/2011)



(4) オバマ政権、インディアン部族の自治区以外のカジノ建設容認

米内務省インディアン局が、部族の自治区以外のカジノ建設をケースバイケースで容認することとなった。今までは自治区から至近距離以内でしかカジノ建設ができなかった。この方針変更により部族の経済活性化に繋がると期待されている。(wsj.com, 6/15/2011)

(5) マリーナベイサンズの商業モール販売禁止

Singapore Tourism Board は、Las Vegas Sands Corp.の Marina Bay Sands 商業モールの販売を2017年まで許可しないと語った。排他的期間の10年間は、如何なる資産の売却も許されないとSTBは言っている。これに先立って、Las Vegas SandsのCOOは、2013年~2014年にMarina Sandsの800,000sqftの商業モールを\$4bnで売却するとコメントしていた。Marina Sandsのスポークスマンは、COOは取り極めの存在をうっかり忘れて発言してしまったと釈明している。Marina Bay Sandsは昨年4月に開業し、第1四半期で記録的な収入\$584.9mと営業利益\$196.7mを計上している。(wsj.com, 6/16/2011)

(6) メルコがマカオプロジェクトの支配権獲得

Melco Crown Entertainmentが、マカオのCotai地区におけるMacao Studio City開発プロジェクトの支配権を\$360mで買収した。このプロジェクトは、2009年に2,000室と200,000sqftのショッピングモールを有したカジノを建設する予定であったが、資金供出者間の争いで計画が中断されたままになっていた。Melcoは、eSun Holdings(香港証券取上場)が率いる合弁企業が保有している60%の権利を\$260で買収することに合意した。残る40%は、米投資会社のOaktree Capital ManagementとSilver Point Capitalの合弁企業New Cotai Holdingsが保有している。Melcoは、このNew Cotai Holdingsにも\$100mの現金を2年間に亘って支払う。Melcoは、マカオ賭博王Stanley Hoの息子の

Lawrence Ho と豪州のカジノとメディア王である Kerry Packer の息子 James Packer の合弁企業である。 Cotai 地区の新プロジェクトには、SJM Holdings, Wynn Macau, MGM China Holdings などの計画が目白押しだ。 Melco が獲得した Macao Studio City は、当初計画では 2009 年完成を予定していたもので（その前提でマカオ特別政府より土地値用許可を既を取得している）ので、アナリストたちはライバルのプロジェクトに先んじて営業開始に漕ぎ着けることができると予想している。 そうなれば、Melco のマカオ賭博市場におけるポジションは、極めて強化されるだろう。 Melco CEO Lawrence Ho は、Macao Studio City は、完成までに更に \$1.7bn の資金を必要とするだろうと述べている。(wsj.com, 6/16/2011)

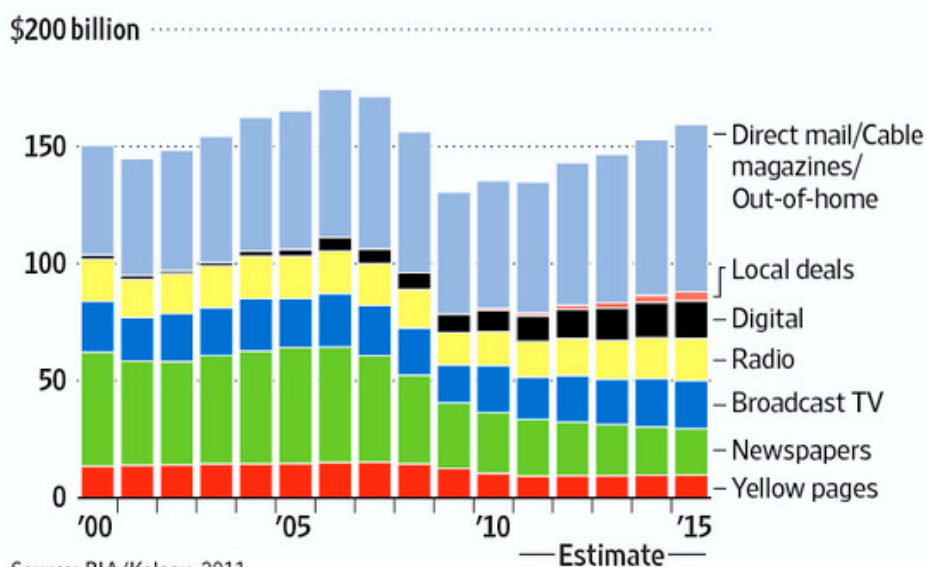
その他

(1) デイリーディールが地元の広告を押し上げている

Web 企業の Facebook, Google, Groupon が、地方の広告収入 (local ad revenue) を増加させている。 2011 年には、全米ベース広告収入の半分以上を超えて \$160bn に達するだろう。

Local Reach

U.S. spending on local advertising, by segment



(2) 米でオンライン税 浮上

- 米国ではインターネット コマースに課税する連邦税法が存在しない。
- 財政的に困窮している 7 つの州政府が、2008 年からインターネット販売に消費税

を課した。

- Amazon は、課税に反対しているが、シンプルで公平であれば連邦税法による課税はやむを得ないと言っている。
- しかし eBay は、インターネット販売への包括的課税に兎に角反対のポジションだ。
- Credit Swiss のアナリストは、インターネット販売に課税された場合は、Amazon の収入が▲2.7% (▲\$653m) 低下すると予想している。
- 小売りジャイアンツの Wal-Mart, Target, Sears Best Buy は、インターネット販売への課税を強化して、B&M 販売との同一の課税基準にするべきだと主張している。

(FT.com, 6/12/2011)

編集後記

航空会社と GDS の戦争 (3)

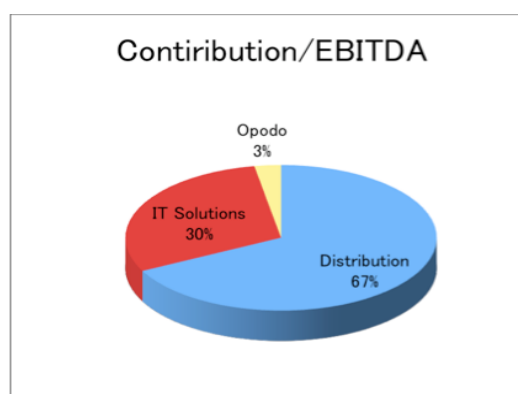
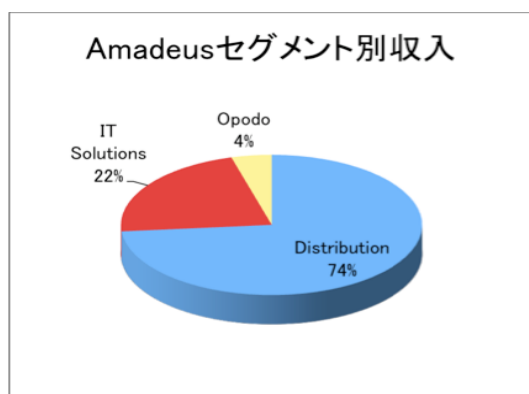
航空会社から戦争を仕掛けられている GDS は、航空会社向け IT ソリューション事業拡大とリテール部門の資産売却を行なっている。

Amadeus の 2010 年次報告書によると、GDS 収入 (Distribution) が全体の 74% を構成している。IT ソリューションは 22% で オンライン旅行会社の Opodo は 4% を構成している。しかし、各セグメントの営業利益ベースでは、IT ソリューションの貢献が 30% に拡大する。IT ソリューションの-margin が、Distribution よりも高いことがここから伺える。Amadeus は、この-margin の高い IT Solution (主力商品は Amadeus Altea) を拡大し採算性を向上させる戦略を有している。ANA と KE は、最近 Amadeus Altea システムの採用を決定している。

そして、Distribution 事業で利害のコンフリクト*が発生するリスクを抱えているリテールの Opodo (オンライン旅行会社=OTA) を €450m でプライベート・エクイティ企業のアキサ PE (仏) と Permira (英) の合弁企業に 2011 年 2 月に売却した。Amadeus は、2011 年 1 月に、米国で保有していたコンソーシアムの vacation.com (5,100 の旅行会社ロケーションを保有) についても売却した。(*Opodo や v.com は、GDS Distribution 事業の顧客である旅行会社とライバル関係になってしまう。)

そして、Amadeus は、2010 年 4 月に MAD 証取に上場して €1.32bn の資金を調達した。

単位：€ Million	2010 Result	vs 2009	2010 Contribution/EBITDA	vs 2009
GDS Distribution 収入	1,992.2	8.5%	926.3	+6.1%
IT Solutions 収入	601.4	17.7%	409.5	+21.8%
OTA Opodo 収入	111.7	13.4%	36.5	+46.8%
社内取引	▲22.0	5.1%		
収入 合計	2,683.3	10.6%		
営業 利益	637.4	22.8%		
当期 利益	383.8	42.8%		



Travelport の場合は、次の通りとなっている。

単位：\$ Million	2010 Result	vs 2009
Transaction Processing	1,797	+2.2%
Airline IT Solutions	199	▲10.7%
GDS Revenue	1,996	+0.7%
GTA Revenue	294	+10.1%
収入 合計	2,290	+1.8%
営業 利益	314	▲499
当期 利益	▲43	▲871

Travelport の場合は、Transaction Processing と IT Solutions 別の利益貢献度が不明であるので何とも言えないが、おそらく IT Solutions のマージンが勝っていると思われる。しかし、ここで注意を要するのは IT Solutions の収入構成比が Amadeus のその 1/2 と小さいことである。IT Solutions の収入構成比は、2010 年で 8.6%、2009 年では 9.9%で、Amadeus の 20%以上のおよそ半分となっている。それだけ Travelport は GDS 事業への依存が大きいこととなる。2010 年の Travelport の IT Solutions の収入が▲10.7%減少

した理由は、DL の NW 買収によるものである。 CO と合併した UA は、Travelport の GDS Apollo から CO の EDS/SHARES に移行するので、2012 年 3 月以降の Travelport の IT Solutions の収入は更に低下することになるだろう。

Travelport は、Orbitz を 2007 年 7 月に分社後上場*して、現在はその株式を約 48%保有している。(2007 年の最悪の上場ケースと言われている) そして GTA (Gulliver Travel Associates) を スイスの Kuoni に \$720m で 2011 年 3 月に売却した。 Travelport は、Amadeus と同様にリテール事業部門の資産を処分している。 しかし Amadeus と大きく異なる点は、Travelport にとって不幸なことに、2011 年 2 月に上場に失敗したことがある。 投資家は、Travelport の GDS 事業に集中しているポートフォリオを嫌ったのかもしれない。

Sabre は、非上場企業なので財務状況を公開していない。 Sabre も、昨年 9 月に米ホスト旅行会社事業の Nexion を売却したが OTA の Travelocity を継続して保有している。 Sabre の産みの親である AA は、2014～2015 年に同社の PSS を Sabre Airline Solutions から HP の Jetstream に移行する。

三大 GDS である Amadeus, Sabre, Travelport GDS (Galileo, Worldspan) は、全社が private equity 企業に買収されている。 PE 企業は、安定的に航空会社から収入 (日銭) を稼げる GDS を格好の投資対象と考えたのだ。 GDS のレガシーシステムについては、“償却の終わったコストがほとんどかからない金のなる木”と考えたとしても不思議ではない。 しかし、その思惑が少しズレ始めている。

単位：百万ドル

GDS	買収者	買収額	買収年	備考
Amadeus	Cinven BC Partners	5,772	05 年 5 月	2010 年 4 月上場成功
Travelport (Galileo)	Blackstone Technology Crossover	4,179	06 年 8 月	2010 年 2 月上場失敗
Sabre	TPG Silver Lake	4,900	07 年 3 月	上場計画検討中?
Worldspan	Travelport (Blackstone)	1,400	07 年 8 月	Galileo に統合か?

Travelport と Sabre を買収したプライベート・エクイティの各社は、出口戦略を見失って困っているようだ。 GDS の航空会社との戦争も、かれらの出口戦略策定に大

きく影響するだろう。そして Google の ITA Software の買収も影響を及ぼすだろう。
(H.U.)

表紙：
コンポジット 2
サインペン
B6 メモ用紙
1998 年 9 月作

TD 勉強会 情報 483 (以上)