

平成 18 年 12 月 8 日

TD 勉強会 号外

ブラックストーン、ワルドス買収

12 月 7 日、プライベート エクイティグループの Blackstone は、14 億ドル（1,650 億円）で Worldspan を買収する事に合意し、先にお買収した Cendant の旅行流通ビジネス Travelport と結合すると発表した。

The  Blackstone Group®



worldspan.



12月7日、プライベート エクイティグループの Blackstone は、14 億ドル (1,650 億円) で Worldspan を買収する事に合意し、先にお買収した Cendant の旅行流通ビジネス Travelport と結合すると発表した。

世界には、大手 4 大 GDS (Sabre, Amadeus, Galileo [Blackstone], Worldspan) が存在するが、Worldspan は最も弱い GDS と見なされて来た。この買収により、Blackstone は、Galileo (Travelport) と Worldspan を結合させるので、大手 GDS の数は 4 社から 3 社に減少する。

Worldspan と Galileo が結合すると、63,000 軒の旅行社に対して、世界の航空会社やホテル等 750 のインベントリーを提供する事になるだろう。結合のシナジーは、主として、IT システムと販売部隊の統合により、初年度で\$50m (59 億円) に達するだろう。

この買収は、GDS が、旅行流通チェーンのパートナー達から、ビジネス モデルの変革を迫られている最中の出来事。

最も大きな GDS のパートナーである航空会社は、今年、「料金の値下げと、旅行社に対するコミッションの支払中止を実行しない限り離脱する」と脅かし、条件のより良い GDS 契約更改に成功している。

航空会社とホテルは、自社直販サイト販売を拡大し、GDS に取って代わる、より安価な流通代替手段を開発しているが、依然として、旅行流通の世界に於いては、旅行社が重要な役割を果たしている。

Travelport CEO Jeff Clarke は、「これは、とても重大なコンソリ (a crucial consolidation) だ」、「我々のコスト競争力は、より高まるだろう」と、語っている

AA 航空の CFO Tom Horton は、「今年、多数の GDS 契約更改を達成したと謂えども、一層の流通コスト削減は、依然として、業界にとって、来年の最重要課題の一つとして残っている」と、語っている。

GDS は、過去 10 年間に、全てが航空会社の保有からスピンアウトしている。嘗ては、旅行社コミッションと古いテクノロジーの為に、航空券 1 冊当たり \$10 ~\$15 を徴収していたが、今では、より動きの速い、数セントしかかからないシステムが登場しているので、ビジネス モデルの変更を迫られている。

Blackstone の買収提案は、プライベート エクイティ セクターの、旅行業界に対する投資意図が増加している事を表している。

昨年、▲\$700,000 (\$56m のリファイナンス費を含む) の損失を計上した Worldspan の売却で、Citigroup Venture Capital と、カナダ年金ファンドの Ontario Teachers' Pension Fund は、大きなリターンを獲得する事になる。この 2 グループは、2003

年に、米航空会社達から、\$901m でこの会社を買収している。

GDS の数を、4 社から 3 社に減少させる事になるこの買収は、競争法審査の対象とされるだろう。しかし、旅行流通システムは、テクノロジーの進展により、大きく分散化しつつあるので、大きな問題とはならないだろう、と Travelport の幹部は語っている。

Worldspan の買収は、Blackstone の Travelport 買収（負債込み \$4.3bn ≒ 5,000 億円）の僅か 3 ヶ月後に提案されている。（FT.com, 12/7/2006） ■

プライベート・エクイティ（以下 PE と略す）は、未公開株（或は証券）への投資を行うファンドの総称であるが、ベンチャー・キャピタル投資とバイアウト投資に大別され、投資対象企業には様々なステージにあるモノが含まれる。ベンチャー・キャピタル投資は、IPO（株式上場あるいは公開）前の未公開企業に投資し、高いリターンの獲得を目指す投資である。一方、バイアウト投資は、企業（或はその一部門、IPO 前の企業も含む）を買収し、企業価値を高めリターンの獲得を目指す投資である。
(http://nenkin.nomura.co.jp/nenkin_html/pension_manage/pdf/034.pdf)

TD 勉強会 号外 （ 以 上 ）