

TD 勉強会 情報 556

1. ブレイキングニュース
 - (1) アメリカン航空、セーバーと和解
 - (2) バージンオーストラリア、タイガー60%買収
 - (3) エアーアジア X 上場計画
2. 米ホストとコンソーシアの航空販売
(米ホスト、コンソーシア、フランチャイズの説明)
3. 米クルーズ会社、巨大クルーズ船 続々建造
4. IATA の新流通ケーパビリティ (NDC)
5. ホテル宿泊旅客の不満
6. その他のニュース
7. 編集後記「編集人雑感 11042012」



1. ブレイキングニュース（ニュース速報）

（１）アメリカン航空、セーバーと和解

競争法違反で法廷闘争を繰り広げていた AA 航空と Sabre が、10 月 31 日、裁判外で和解した。両者は、現行のフルコンテンツ契約を更新した。

和解内容の詳細は不明であるが、AA は Sabre から金銭に支払いを受け取る模様である。アナリストは、「AA と Sabre は、お互いに双方を必要としており、この和解は予想された顛末で驚くべき出来事ではない」、「裁判するだけコストがかかり無駄だ」と言っている。AA は、「将来のテクノロジーサービスの追加について Sabre と協議する」と言っている通り、AA が開発したダイレクト・コネクトを巡る航空会社と GDS 間の流通権争奪戦がこれで集結したと考えるのは誤りだ。戦争はこれからも継続する。今まで繰り返して来たように、複数年の契約更新時期にまた新たな戦争が再開するだろう。

AA の Sabre 経由販売は、同社の直販を除いた航空券販売の中で最大を構成する。AA が裁判所に提出した資料によれば 2010 年の Sabre の AA 便販売は \$7.7bn であった。

Sabre は、1960 年に AMR によって設立された後 2000 年に分社し 2007 年に PE 企業の TPG と Sliver Lake により買収されて非上場企業となり今日に至る。世界 350,000 の旅行会社に 500 社以上の航空会社の運賃とインベントリーデータを提供している世界最大の GDS の 1 社である。

これとは別に AA は、10 月 31 日に、同日失効した Travelport とのフルコンテンツ契約を 12 月 31 日までとりあえず延長した。

(businessweek.com, 10/31/2012) (tnooz.com, 10/31/2012)

（２）バージンオーストラリア、タイガー60%買収

◆ Virgin Australia、Tiger Australia の 60%買収

Virgin Australia が、10 月 30 日、Tiger Airways の 60%を A\$35m で買収したと発表した。Tiger Airways（本社シンガポール、SQ が 49%出資）にとっては、欠損を計上している子会社の Tiger Airways の Virgin Australia による 60%買収は、収支改善に繋がることになり願っても無い出来事となるようだ。

Tiger Australia は、豪州当局から運航の安全性を理由に昨年 6 週間運航停止を余儀なくされた。今年上半期決算は、▲S\$41m の営業損失であった。Virgin Australia は、更に A\$62.5m を Tiger Australia に投資し、現在のフリート 11 機を 2018 年までに 35 機に拡大して、2 年前に FSA に事業モデルに変更した同社の LCC 部門を復活させる。

◆ Virgin Australia、SQ に自社株 10%売却

同日、Virgin Australia は、SQ に対して自社株式 10%（2 億 4,560 万株）を A\$105m で

SQに売却したと発表した。今年9月には、Etihad航空がVirgin Australia株を10%まで買い増している。アナリストは、ライバル同士のEtihadとSQの株式保有に驚いている。Virgin Australiaの大株主は、Richard Branson 26%、NZ航空19.9%である。

◆ Virgin Australia、豪リジョナル航空会社 Skywest 買収

Virgin Australiaは、これとは別に、豪州リジョナル航空会社 Skywest の100%を当局の承認を条件に買収することとなった。高い成長を見せているFIFOとリジョナル市場のシェア拡大を目論む。(FIFO = fly-in-fly-out = 単身赴任鉱山労働者の鉱山と居住都市間の輸送を意味する。) (channelnewsasia.com, 10/30/2012) (travelweekly.com.au, 10/30/2012) (theaustralian.com.au, 11/02/2012)

(3) エアアジア X 上場計画

AirAsia Xの11月1日付け上場目論見書案によれば、同社はKUL証券取引所に上場して33.3%に相当する7億9千万株を売却する計画だ。調達した資金の75%は負債の返済と資本支出に引き当てられる。25%は既発行株の売却となる。上場予定日は不明である。売却株価(額面15セン)は、ブックビルディングの実行後に決定されることになる。

	IPO株数(百万株)	IPO後構成比	備考
機関投資家	685.68	28.9%	
Bumiputera institution	260.74	11.0%	
リテール	104.44	4.4%	個人投資家3%
総発行株式数	2,372.6	100.0%	

(Wikipediaによれば、Virgin Groupが20%、日本のOrixが10%を保有している。)

先月のAstro Malaysia Holdings Bhdの低調なKUL上場直後のAirAsia Xの上場発表は、市場関係者たちを驚かせている。また、この発表は、香港大富豪李嘉誠(Lika-Shing)の関係会社のDynasty Real InvestmentのSIN証取上場中止2週間後に発表されている。

上場目論見書によれば、AirAsia Xは利益を計上していない。配当もしていない。

(RM1=¥26.34円)	収入	EBITDA利益	ネット損失
2011年	RM1.86bn	RM44.73m	▲RM96.7m
2012年1月～6月	RM941.9m	RM48.14m	▲RM29.1m

AirAsia創立者のTony FernandesとKamarudin Meranunが、2013年に保有する金融サービスからバジェットホテルまでを運営しているTune Groupの会社群の上場により\$500mの資金を調達することを計画している。マレーシアは、今やAPACの最大の

上場市場を構成している。2012年のAPAC上場規模 \$30.03bn に対してマレーシアは \$7.9bn を占める。香港 \$1.81bn と SIN \$3.44bn を大幅に上回る。AirAsia は、現在 116 機のフリートを保有し、更にエアバス機×375 機を発注している。地元の幾つかの銀行は、損失見込みのフィリピンと日本における新 1 LCC の立ち上げと、マレーシアにおける Malindo Airways の来年の就航と東南アジア航空市場激化する競争が、AirAsia の利益を蝕む可能性が存在すると言っている。株価は、過去 3 ヶ月間で▲ 20.26%低下している。

上場予定企業	規模	時期	備考
Tune Insurance	\$65m	1Q 2013	企業価値\$260m
AirAsia X	\$250m	2013 年初頭	
Indonesia AirAsia	\$200m	1Q 2013	

(channelnewsasia.com, 10/30/2012) (travelweekl7.com.au, 10/30/2012) (mews.asiaone.com, 10/10/2012)



travelweekly.com, 10/16/2012

2. Hosts, consortia have agents booking air profitability

米ホストとコンソーシアの航空販売

(米ホスト旅行会社、コンソーシア、フランチャイズの説明)

旅行会社マーケティンググループが、グループ参加メンバー旅行エージェントに対して航空便販売プログラムを提供している。メンバーの航空販売を束ねて大きな販売量にして、航空会社との間で有利なサプライヤー優先契約を締結しているのだ。

在宅旅行会社やインデペンデント旅行エージェントは、1990年代中頃から始まった航空会社のベースコミッション廃止によりタダ働き同然となった航空販売を回避して、コミッションをより多く稼げるツアーやクルーズ販売に努力して来た。

しかし、最近では旅行会社マーケティンググループであるホスト旅行会社やコンソーシアがサプライヤーと優先契約を締結し、参加メンバーの旅行会社やエージェントに販売時点のコミッションに加えて年間販売量に見合うインセンティブ・コミッションを支払っている。コミッションの支払いに加え、コールセンターのヘルプ、予約発券専門家を集めた航空デスク、使い勝手の良い B2B 航空便予約ツールのサービスを提供している。その上、多額の請求でエージェントを悩ませている、航空会社が発行する Debit Memo を最小限に管理する品質管理機能も備えている。Nexion などでは、参加エー

メントに対する教育 (mentoring programs) をするために、Nexion University, Nexion Boot Camp, Strategic Sales Coaching プログラムをメンバーに提供している。 Uniglobe Travel Center も、UTC Mentor U プログラムを設けている。

McKinsey & Co.の Associate Principal Robert Carey は、旅行会社経由の航空便予約の採算性が航空会社の直販のそれよりも勝っていると言っている。 McKinsey の調査によれば、法人旅行管理旅行会社 (TMC) の航空券あたり平均収入は \$500 でコスト \$25.50 がかかっているが、航空会社の直販は \$400 の収入でコストが \$21.50 となり TMC 販売の方がイールドが勝っているというのだ。 下表が旅行会社マーケティング グループの航空販売プログラムの概要だ。

ホスト/コンソーシア	航空販売プログラムの概要
Travel Leaders Group Power List 第 10 位	航空販売強化のために 2 年前にホスト旅行会社 Nexion 買収。この結果航空コミッションが \$2.3m 増加した。
Virtuoso 豪華旅行販売グループ	11 年前から Virtuoso Air Desk 航空販売プログラム開始。現在週間 \$1.5m~2m の航空販売達成。
Travelsavers	世界に旅行会社・エージェントの 3,000 メンバーを抱え、総販売額 \$20bn 以上達成。TIX エアプログラムを 4 年前に開始、今年 ARC 精算額倍増を目論む。
Ensemble Travel Group	Air by Ensemble プログラム 3 年前開始、航空販売大幅増加。このプログラムは 70 の航空会社の優先予約が可能。
Fareportal 旅行テクノロジー提供 OTA	OTA に対する旅行 BPO、チケットフルフィルメント、コールセンターソリューションを提供する B2B ビジネス。CheapOair, TravelOne, Travelong などの傘下のブランドを通じて、今年 \$2.5bn~2.75bn の航空販売を目論む。

PhoCusWright は、在宅旅行エージェント、コンソーシア、フランチャイズ、ホスト旅行会社について、以下の通り定義している。 なお、コンソーシア、フランチャイズ、ホスト旅行会社については、各グループの相互間で多くの類似性が見られる。 また、在宅旅行エージェントが、重複して複数の旅行会社マーケティング グループへ参加している場合も多く見られる。

■ 在宅旅行エージェント (Home-Based travel agents)

自宅でフルタイムもしくはパートタイムで働く旅行エージェント。 その収入は、世帯の 2 次的あるいは追加的な収入となる。 以下の 3 つのタイプに区分される。

(1) 旅行会社提携在宅旅行エージェント (Agency-affiliated Home-based agents)
 ホスト旅行会社あるいは旅行会社のために専ら働く在宅旅行エージェント。
 他の旅行会社で働く旅行エージェントには、Outside Sales Agent と Independent Contractor
 の2つのタイプが存在する。

(2) 在宅インデペンデント (Home-based independent)
 旅行会社あるいはホスト旅行会社と提携関係を持たない在宅旅行エージェント。

(3) 在宅ホビーイスト (Home-based hobbyist)
 意味ある販売量に達していない在宅旅行エージェントもしくはホスト旅行会社メンバ
 ー。 在宅旅行エージェントの中で最大の人数を構成する。

■ コンソーシア (Consortia)

優先サプライヤーコミッション率、割引されたビジネスサービスへのアクセス、マーケ
 ティングの支援、幾つかのケースではテクノロジーや予約ツールを旅行エージェントに
 提供するマーケティング団体。

Consortium/Cooperative		2011 Number of locations
1	Vacation.com	5,150
2	Travelsavers.com	3,265
3	Ensemble	840
4	Virtuoso	625
5	Nest	500+
6	Signature Travel Network	385
7	Hickory Global Travel Partners	350
8	Helix	247
9	Master Vacation Planner	201
10	Western Assoc. of Travel Agencies	150

■ フランチャイズ (Franchise)

ブランディング提携、マーケティング支援、優先サプライヤーコミッション率、テクノ
 ロジー、ビジネスサービスとインフラを提供する旅行会社事業サービス。

	Franchisor	Volume	Locations
1	AMEX Representative Travel Network	\$5B+	n/a
2	Uniglobe Travel	\$5B	700
3	Travel Leaders	\$2.4B	371

4	Results Travel	\$2.3B	653
5	Expedia CruiseShip Centers	\$420M	146
6	Cruiseone	\$163M	755
7	Cruise Planners / American Express	\$140M	830
8	Travel Network	\$81M	45

■ ホスト旅行会社 (Host Agency)

テクノロジー、発券とフルフィルメント、優先サプライヤー コミッション率、マーケティング支援を含むインフラストラクチャーを提供する旅行会社。

例として以下が存在する：

America's Vacation Center, Corporate Travel Planners, Cruise Brother, CruiseShipCenters, Global Travel International, Nexion, Joystar (この例示は、2008年4月時点である)

【関連記事】

➤ Nexion Focus on Next Generation of Travel Agents; 10/15/2012, travelagewest.com
 ホスト旅行会社 Nexion が、次世代のエージェントの採用のためのプログラム (Next Generation) やツールやリソースを用意している。新規エージェントになる人たちには大学卒は少ない。66%がキャリア変更、およそ27%が他業界の定年退職者もしくはそれに類似した人たちだ。30歳代が7%、40歳以上が80%を占めている。Nexion は、新規エージェントのためにメンートルプログラムを設けて、エージェント同士の意見や知識の交換のソーシャルの場を設けている。

➤ Traveling Man Thrives In Digital Age; 10/16/2012, wsj.com
 デジタルの世界では店舗を構える旅行会社は生き残れないと言われているが、その説と覆しているのが Travel Leaders Group LLC.(2012 Power List 第10位、本社 Minneapolis) だ。この会社は、Mike Batt (58) によって2008年に買収(MBO)した Carlson の Wagonlit をベースにして作られた年商 \$17bn の旅行会社である。28,000 の旅行エージェントを保有し、その内3,200人が在宅旅行エージェントで、宗教、アカデミック、豪華旅行のごとくのニッチ市場に焦点をあてている。今年には、さらに500人のエージェントを追加する。販売しているプロダクトは、\$300の安い航空運賃ではなくてプレミアム商品が主体だ。旅行者は、オンライン予約オプションに対して専門家(旅行会社)のアドバイズとサポートを依然として得たがっている。

➤ Ensemble adds booking tools for hotels, ground operators; 10/19/2012, travelweekly.com

Ensemble Travel Group が、Hotel Express と Online Location Express の 2 つの新オンライン予約ツールを立ち上げた。

Hotel Express は、Ensemble Hotel & Resort Collection の全てのホテルを予約することができる。この予約には、Ensemble のエージェントのみに提供となる排他的なアメニティーが含まれている。このアメニティーのコードは、GDS から引き出すことができる。Ensemble は、ホテルアグレッゲータの CCRA Travel と提携している。

Online Location Express は、Ensemble のグランド オペレータ（目的地管理会社やその他の小規模会社）のサービスの予約を自動化する。複数の国にまたがる複雑なツアーの予約と単一の旅程にまとめることができる。

Ensemble は、\$14bn の教育旅行市場の獲得を狙って、この市場を取扱うエージェント用の新特別資格プログラムを編成した。Perillo Tours と提携したこのプログラムは、高校生のグループ旅行、大学生の同窓会旅行などの教育旅行を取扱う。目的地や文化について学ぶ家族旅行や婦人クラブの旅行も対象とする。



travelmarketreport.com, 10/29/2012

3. Raft of New Sip Orders a Good Sign, Agents Say

米クルーズ会社、巨大クルーズ船 続々建造

米クルーズ会社が、巨大クルーズ船を連続して発注している。多くのクルーズ船が就航すれば、より多くの目的地、より多くのアメニティー、より多くのレストランの選択が可能になるので好ましいことだと旅行業界が評価している。

クルーズ会社	巨大クルーズ船	デリバリー	備考
Norwegian Cruise Line	Breakaway クラス 163,000 グロス屯 4,200 人乗り	2015 年 10 月 (2 隻目オプション は 2017 年春)	同社最大のクルーズ船 造船所 Myer Werft (独) 建造費 \$920m
Norwegian Cruise Line	Breakaway クラス 4,000 人乗り	2013 年 4 月 2014 年 2 月	造船所 Myer Werft (独)
Royal Caribbean Cruises	Oasis クラス 3 隻目 225,000 グロス屯 5,400 人乗り	2016 年	造船所 STX Turku (フィン ランド) 建造費 \$1bn
Royal Caribbean Cruises	Sunshine クラス 158,000 グロス屯	2014 年秋 2015 年春	造船所 Myer Werft (独)

	4,100 人乗り		
Carnival Corp			2013 年 2 隻、2014 年 2 隻、2015 年 3 隻、 2016 年 2 隻の合計 9 隻を発注中
Carnival Corp Holland America	99,000 グロス 屯 2,660 人乗り	2015 年秋	造船所 Fincantieri (伊) 建造費 \$195,000/船室
Carnival Corp Carnival Cruise	135,000 グロス 屯 4,000 人乗り	2016 年冬	造船所 Fincantieri (伊)

(travelweekly.com, 10/17, 25, 26/2012) (travelmarketreport.com, 10/29/2012)



世界最大のクルーズ船 (5,400 人乗り)
Oasis of the Seas 丸と Allure of the Seas 丸

travelmarketreport.com, 10/18/2012

4. Agent Groups in Uprow Over IATA Distribution Plan

IATA の新流通ケーパビリティ (NDC)

IATA が、アブダビで開催された World Passenger Symposium で、航空会社が顧客にパーソナルなプロダクトを提供することを可能にする XML プロトコルを使用した New Distribution Capability (NDC) を発表した。約 30 社の航空会社がこの NDC 提案に賛成した。来年から試験運用を開始し、2016 年までに完全導入する計画だ。この NDC は、Kayak や Orbitz の OTA に対抗するシステムだ。航空会社は、ここ数年間、オンライン運賃比較サイトを駆逐したがっている。航空運賃の 60%は、GDS を利用している旅行会社経由で販売されているのだ。

IATA 事務総長 Tony Tyler は、こう言っている。

- ・ NDC の開発は、流通の新時代の幕開けである。
- ・ 広く旅行業界の関係者を集めてオープンに透明化した方法で、このシステムを開発した。

- GDS 経由販売は、航空会社の顧客との直接的関係の構築を妨げている。
- 航空会社が関与しない場所で、第三者によって顧客の旅行が組み立てられている。航空会社は、トランザクションが発生するまでは顧客が誰だか分からない。
- このモデルは最低運賃の追求のみに焦点を当てている。その結果、航空の旅行のコモディティー化を招いている。
- NDC は、顧客データに基づいて、付帯サービス運賃と組合せた航空会社によるパーソナライズされた運賃設定を可能にする。顧客のニーズに従って、特別機内食、優先迅速搭乗、広い快適座席、空港ラウンジのアクセスを提供することができる。
- パーソナライズド運賃は、ATPCo や GDS にはファイルされない。GDS が特定した顧客データ、旅行履歴、FFP 会員番号、クレジットカードブランド、その他のパラメータに基づいて、航空会社がパーソナライズド運賃を組立ててそれを自社 Web サイトで提供する。

業界の反応は、すこぶる良くない。彼らは、NDC が ATPCo (Airline Tariff Publishing Company) の運賃ファイリングと GDS を消滅させてしまうことなんかできるのかと疑問に思っている。

- IATA は、その発言にも拘らず、NDC 開発に業界の関係者たちを当初から招き入れなかった。
- この NDC 提案は、少数の航空会社によって基本設計されている。
- NDC のプラットフォームが透明化されているとは思われない。(ASTA, BTC, Guild of Business Travel Agents, European Technology and Travel Service Association)
- 運賃比較を困難にして、航空会社が異なる顧客に異なった運賃を提供する運賃差別化に使われるのではないだろうか。
- GDS は、消費者が望んでいるワンストップ運賃比較を可能にしている他、運賃の透明化に貢献している。また、GDS の航空運賃のキャッシュ機能は、航空会社のシステム負荷を軽減している。
- 運賃の透明性とアクセスに関して、CRS 行動規範 (Code of Conduct) と航空協定期則 (Air Services regulations) に抵触している可能性が存在する。
- NDC を統合するためには、航空会社と旅行会社は追加的なシステムとプロセスを開発する必要があるようだ。

アナリストはこう分析している。

- ほとんどの旅客は、Kayak や Orbitz を使い続けるだろう。個人情報やログイン情報を提供するのを嫌がるだろう。ほとんどの旅客は FFP 会員となっていない。
- 消費者にとって運賃比較が困難となるのであれば、あるいはパーソナライズド運賃が比較 Web サイト上で表示されないのであれば、これは反消費者的システムとなる。

- ・ 個人情報を提供したがる消費者が、より高い運賃の購買を余儀なくされる潜在的な可能性が存在する。 高級住宅地 ZIP コードの消費者に、より高い運賃を提供することだって考えられる。
- ・ プライバシー保護の問題だって存在する。

航空会社は、「単にロイヤルな顧客に対して、カスタマイズした報償を提供するだけだ」と言っている。 IATA 事務総長は、「現在の流通パラダイム誕生の 40 年後に、航空会社が航空プロダクトの小売り改革のチャンスを迎えている」と自画自賛している。 ■

(このレポートは、tnooz.com, 10/18/2012 : Industry speaks out as IATA lifts lid on open standards distribution plan, および travel.yahoo.com, 10/24/2012 : Creepy or cool? Airlines consider selling you tickets based on your travel profile, Travelport.com, 10/23/2012 : Travelport Comments on IATA's NDC Following 2012 IATA World Passenger Symposium から編集した。)

travelweekly.com, 10/15/2012

5. A microcosm of why hotel customers are not happy

ホテル宿泊旅客の不満

最近の J.D. Power 消費者満足度調査によると、ホスピタリティー業界のサービス中核分野であるフロントデスク、サービス、施設、飲食の全てで消費者満足が過去 7 年間で最低のレベルまで低下した。 低下の理由は複雑で突き止めるのは難しいかもしれないが、1 つ考えられるのはホテルの所有権移転の問題だ。

2000 年頃から多くのホテルが、プライベートエクイティー企業 (PE 企業) の投資対象とされた。 金余りで投資先に困った PE 企業は、高度の負債のレバレッジでホテルを買いまくった。 丁度、大手ホテルチェーンも、保有していたホテルを売却しオペレーションに特化するアセットライト戦略 (asset light strategy) を開始した。 この 10 年間で、PE 企業のホテル投資が REIT (Real Estate Investment Trust=不動産投資信託) を上回った。 現在では、PE 企業が保有するホテル資産は、REIT の 4~5 倍の大きさに膨れ上がっている。 PE 企業のホテル買収方法は、大きな負債を投資物件に背負わせて買収価格を捻出する LBO (Leveraged Buyout) が主流だ。 そして買収したホテルの経営を改善して、企業価値を高めて売抜ける手法で有名だ。 ところが、リーマンショッ

ク（2008年9月）によって世界経済が著しく低迷し、PE企業の売抜けが困難となってしまった。PE企業は、マーケティング戦略よりも財務戦略を優先し、サービスコストを切り詰め、ホテルの改修を遅らせ短期的な収支改善に走っている。景気低迷は、ホテルの採算性を悪化させたが、サービスの面ではむしろ改善する効果を生じた。稼働率の低下が従業員の労働負担を軽減した結果、サービス品質が向上したという訳だ。

最近、ホテルの業績が著しく改善している。昨年、ADR（Average Daily Rate）が+4%増加した。PE企業は、採算性が改善したにも拘らず相変わらずケチケチ戦術を継続させている。稼働率が上昇したにも拘らず、最低人員でサービスをしなければならぬ従業員はてんでこ無いだ。これがホテルのサービス悪化の原因だ。 ■

6. その他のニュース

旅行流通・TD

【法人旅行ニュース】

（1）出張規程、使用クラスをダウングレード

Global Business Travel Association Foundation と Egencia の世界の 1,665 社の企業を調査した Travel Policy Trends Survey によると、79%の企業がビジネスクラスの使用を制限していることが判明した。北米企業の場合は、2011年の調査の69%から81%に上昇している。欧州の場合は、73%から79%に上昇している。アジアでは75%が制限している。ホテルとなると制限が緩やかだ。45%が、優先ホテルの等級を制限している。欧州では58%、(2011年38%)が制限している。北米では35% (28%)、アジアでは約半分だ。(businessstravelnews.com, 10/15/2012)

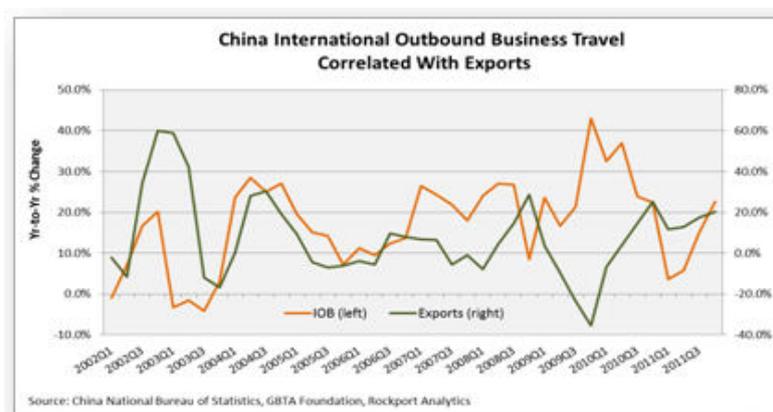
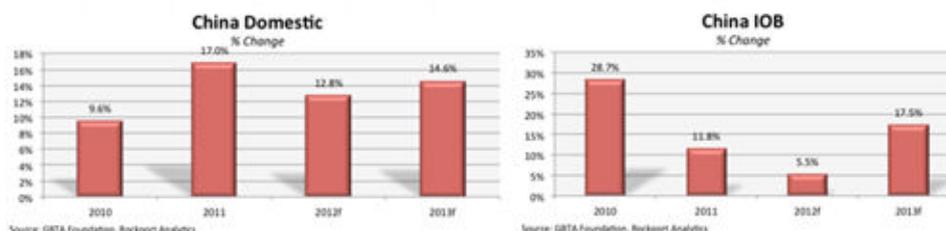
（2）アメックス、法人旅行販売 3 四半期連続低下

American Express の第3四半期世界法人旅行販売が、▲9%減少して \$4.4bn となった。この減少は、3四半期連続のマイナスである。米国の消費者旅行支出 +8%増と際立った違いを示している。カード所有者の消費額は、北米で +8%、世界で +6%増加した。第3四半期の純益は +1%増益の \$1.25bn となった。(travelweekly.com, 10/18/2012)

（3）中国法人旅行の持続的成長

Global Business Travel Association の中国レポートによると、中国法人旅行支出の現在の

成長ペースが持続すれば、2014年には中国がこの市場で米国を上回って世界一となるだろう。2012年の中国法人旅行は、前年比+12.5%増の\$195bnとなるだろう。国内支出が2012年に+12.8%増となり、2013年には+14.6%増の\$213bnと予測されている。国際支出（IOB=international outbound travel）は、2012年に+5.5%増となり、2013年には+14.6%増の\$10bnとなると予測されている。（gbta.org, 10/17/2012）（travelagentcentral.com, 10/17/2012）



【GDS 関連ニュース】

（1）アマデウス、モバイルアプリの法人予約ツール開発

Amadeus が、同社の e-Travel Management 法人予約ツールのためのモバイルアプリ AeTM Mobile を発表した。このアプリは、現在スカンジナビアでベータテストされている。Amadeus は、この他にも Sound of Data と連動して開発した m-Power アプリや、Techmaster と連動して開発した中東とアジア市場向けの Amadeus Mobile Traveller のモバイルアプリを保有している。

Amadeus は、e-Travel Management 法人セルフ予約ツールの新ユーザインタフェースをリリースした。フロントエンドは、レジャー旅行サイトのように素早い容易な検索と予約と、出張承認を可能にする。アイルランドの Microsoft 社でパイロット運用を行っている。（travelweekly.com, 10/15/2012）（tnooz.com, 10/16/2012）

(2) GDS ニュース

10月17日 Travelport と Aero Mexico が、グローバルなフルコンテンツ契約を締結した。

10月16日 Abacus と BCD Travel がテクノロジー契約を締結した。 香港の BCD は、

Abacus PowerSuite にアップグレードする。

(tnooz.com, 10/17/2012)

【その他の旅行流通ニュース】

(1) ARC 9月精算額 前年同月比▲5%減

ARC の 9 月清算実績が▲5.1%減の \$6.6bn となった。 1月～9月の期間では +3.8%増の \$66.6bn である。(travelweekly.com, 10/15/2012)

ARC PROCESSING DATA SEPTEMBER 2012				
SYSTEM INFORMATION				
Carriers				191
Retail Locations ²				13,709
STP Locations ¹				524
VTC Locations ¹				1,559
Average Daily Sales (calendar month) ⁴				\$13,526
	Months		Year to Date	
	Sep-12	% change (same month previous year)	2012	% change (same period previous year)
Domestic Fares	\$2,892,514,647	-5.88%	\$28,597,618,258	2.13%
International Fares	\$2,479,167,092	-10.07%	\$25,499,048,259	-1.97%
Total Fares	\$5,371,681,739	-7.86%	\$54,096,666,518	0.16%
Airline Fees	\$477,417,235	35.82%	\$4,892,226,739	63.17%
Taxes and Non-Airline Fees	\$683,450,406	-2.75%	\$6,864,189,867	6.49%
Total Taxes and Fees	\$1,160,867,641	10.11%	\$11,756,416,606	24.48%
Credit Card Sales	\$6,073,465,011	-4.49%	\$60,200,207,252	4.30%
Cash Sales	\$548,370,394	-11.44%	\$6,487,112,577	-0.88%
Total Sales*	\$6,621,835,405	-5.11%	\$66,687,319,829	3.77%
* Refund and Exchange Charges Included	\$89,286,025	-5.09%	\$834,236,885	3.09%
Credit Card Transactions	10,152,568	-5.50%	98,260,390	-0.07%
Cash Transactions	1,314,283	-5.52%	13,708,319	-2.70%
Total Transactions	11,466,851	-5.50%	111,968,709	-0.40%
Domestic Transactions	8,354,594	-6.29%	79,607,607	-1.75%
International Transactions	3,112,257	-3.33%	32,361,102	3.08%
E-ticket Percentage	99.83%	-5.66%		
INDUSTRY DATA				
Number of Flight/Segment Details in ARC Compass ³				2,230,753,065
Number of Unique Origin and Destinations in ARC Compass ^{3,5}				720,417
Number of Monthly Online Logins to ARC Data Services				192,719

(2) ロイヤルカリビアン、コミッション削減

Royal Caribbean International が、旅行会社に支払うベースコミッションを 15%から 10%

に削減した。旅行会社業界は、ライバル企業の Complete Cruise Solution の大幅カットにならなかったことに安堵している。P&O, Cunard, Princess Cruises のブランドを持つ Complete Cruise Solution は、昨年、5% へカットした。Royal Caribbean は、ボーナスとインセンティブの支払いを継続する他、主要マーケティング キャンペーンや特別イニシアティブについても支援金を支払う。(travelmole.com, 10/15/2012)

(3) モバイルのビッグデータで マラリア感染経路解明

Harvard School of Public Health が、ケニアにおけるモバイルの通話記録からマラリアの感染経路を解明し、伝染を抑制する研究を行っている。個人の通話データ（より正確には GPS 位置情報）を勝手に使用している是非の問題は存在するが、ビッグデータ使用の良い例であることは間違いない。HSPH は、ナイロビからビクトリア湖までの広域の 1,500 万人のモバイル通話データを利用し、12,000 のセルタワーの位置を割り出しそのデータとマラリア感染との関係を調査している。(tnooz.com, 10/16/2012)

(4) エアカナダのレジャー戦略 旅行会社評価

AC は、Air Canada Vacations と来年 6 月に営業開始する新 LCC（航空会社名は未だ決まっていない）を Leisure Group に統合した。Air Canada のレジャーグループ統合新戦略が、カナダの旅行会社業界から評価されている。旅行会社業界は、この統合が既存のツアオペの Sunwing Vacations や Transat Holidays との競争を激化し販売商品のチョイスを増加するので、リテーラーにとっては好ましいことだと AC の新戦略を評価している。(travelmarketreport.com, 10/18/2012)

(5) NFC モバイル決済拡大するか

ABI Research が、NFC（Near Field Communications = 近距離無線通信技術の国際標準規格）を利用したモバイルによる決済が今年の \$4bn から 2016 年には \$100bn、2017 年には \$191bn に達すると予測している。ABI は、チケットティング、リテール、ロイヤルティースキーム、アクセス管理に NFC 利用が広がると予想している。運輸とチケットティングが NFC 利用をリードすると言っている。しかし、現実には NFC 利用が予想したほど進んでいない。iPhone 5 は、大方の期待を裏切って NFC を採用しなかった。英国の Telefonica の 02 wallet あるいは Barclays PingIt も、今のところは NFC テクノロジーを利用していない。ビジネスモデルが確立されていないこと、潜在的リターンが見えないこと、モバイル ネットワーク運営者の価格戦略などが NFC 展開拡大の阻害要因と分析されている。(tnooz.com, 10/19/2012)

広告

フォーカスライト Japan 「日本オンライン旅行市場調査」間もなく発売

この**日本オンライン旅行市場調査**は、日本の旅行市場の現状とトレンドと特徴を明らかにし、インターネットの普及とともに世界的に急成長を遂げているオンライン販売の状況を初めて明らかにすることを目的としている。

日本のオンライン旅行市場は、オンライン旅行販売先進国米国の世界最大オンライン旅行会社（OTA）である Expedia（1996年）と、世界最大の時価総額を誇る Priceline（1997年）の2社の立ち上げから4年～5年遅れて始まった。

フォーカスライト Japan は、この調査のために2012年3月～5月にかけて、50社以上の企業ないし団体の旅行業界の主要プレイヤー（日本法人登記企業ないし団体）の幹部を訪問インタビューした。主要プレイヤーには、航空、宿泊施設、鉄道、レンタカー、バス、クルーズの6つの旅行関連サプライヤーと、彼らが提供する旅行商品の販売を担っている仲介業者である旅行会社とOTAが含まれる。

この**日本オンライン旅行市場調査**は、総合電子書籍マーケットの BookWay 書店から、電子書籍と紙の書籍（リアル本）の両方で発売する予定である。

フォーカスライト Japan

空 運

【米 州】

（1）アメリカン航空、機内食事前予約開始

AA航空が、JFK=LAXとDFW=LGA線のFとCクラスで機内食の事前予約を開始する。2013年初頭には国内線全便、2013年第2四半期には国際線全便に、このサービスを展開する。旅客は、aa.comでオンライン予約することができる。(FREQUENT BUSINESS TRAVELER, 10/15/2012)

（2）ハワイアン航空、離島間路線の2プラ航空会社設立へ

Hawaiian 航空が、ターボプロップ機 ATR 42 (45~50 席) ×2 機を使用して離島間の小規模空港を結ぶ路線を運航する新ブランド航空会社を設立する。既に小規模離島路線を運航している Island Air に影響を与えるだろう。ATR 72 (64 席) を保有している Island Air も ATR 42 を導入し、現有機 Bombardier de Havilland Dash 8 (37 席) を機種更新する。(staradvertiser.com, 10/17/2012)

(3) 米航空会社 第3四半期決算

米主要7社の第3四半期決算が出揃った。7社合計では、減収(▲0.5%)増益(+20.7%)決算となった。燃油ヘッジ、リストラ経費など一時的特別費用を除去すると+5.5%の増益となる。UAは、パイロット組合ALPAとの労働協定合意に関する特別支出(Labor agreement costs) \$454m、UA+COの合併コスト\$60m、燃油ヘッジ損\$38mの一時的コストの計上を余儀なくされている。DLは、燃油ヘッジ利益を含む一時的収入ネット\$279mを計上した。

	収入	3Q'11比	純益	同 3Q'11	純益 除特別費	同 3Q'11	供給	イールド ^o
DL	\$9.92bn	+1%	1,047m	549m	768m	765m	-2%	+3%
UA	9.91	-2.6%	6	653	520	773	-1.4%	-1.2%
AA	6.40	+1%	-238	-162	110	-112	-2.3%	+4.3%
WN	4.31	-0%	16	-140	97	122	-0.7%	+0.8%
US	3.53	+2.8%	245	76	192	95	+2.7%	+0.6%
B6	1.31	+9.4%	45	10	n/a	n/a	+8.6%	+0.8%
AL	1.27	+6.2%	163	78	150	131	+6.8%	-0.3%
合計	36.65	-0.5%	1,284	1,064	1,882*	1784*		

(各社プレスリリース) *B6の除く特別費用勘定は、純益計上額そのままとした。

【欧州&アフリカ】

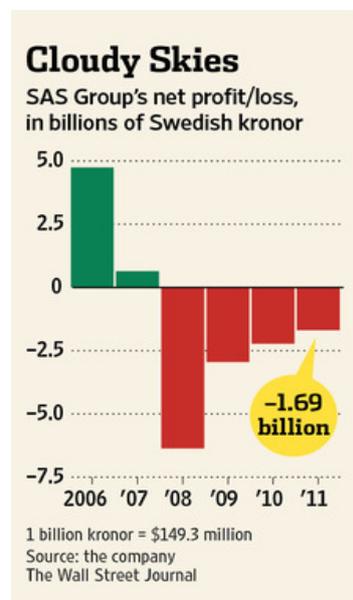
(1) SAS 資本不足に陥る

欧州連合が採用した新会計基準は、2013年1月より、航空会社の年金繰入不足額の貸借対照表記載を義務づける。SASは、これにより107億Sクローネ(\$1.6bn)の年金繰入れが必要となり、このままでは資本金がたったの11億クローネまで減少してしまい、今後の新規航空機投資を行った場合は容易に債務超過の状態となることが予想されている。2011年まで過去4年間連続して損失を計上しているSASは、66億Sクローネの負債を保有している。SASの50%は、スカンジナビア3国の政府が保有してい

る。 これら 3 国は、2009 年と 2010 年に 110 億 S クローネの私募増資に応じている。しかし、これ以上の国による私募増資の引き受けは、欧州連合が禁止している政府による補助金支給の禁止の問題に抵触しかねないという問題と関係国の財政難が存在するため実現が困難視されている。

SAS は、従業員 4,000 名の▲25%の賃金カットを含む▲30 億 S クローネのコスト削減と、それと同額の非中核資産の売却を実施する計画だ。 SAS と似たような状況にあるのが、Aer Lingus (アイルランド) と TAP (ポルトガル) の 2 社だ。 これら欧州リジョナル航空会社の 3 社は、戦略的投資家を探している。

しかし、欧州の航空会社のコンソリデーションの一先ずの終了後であることと、欧州連合の 49%外資規制が存在するために投資家探しは実現していない。 Aer Lingus と Air Berlin は、資金不足の難局を中東の Etihad 航空との乗り継ぎ提携と一部株式売却で乗り切ろうとしている。(FT.com, 10/15, 30/2012)



(2) BAA、社名変更

BAA が、運営している空港の名前に社名を変更した。 BAA (SP) Limited は、Heathrow (SP) Limited に、BAA Funding Limited は Heathrow Funding Limited にそれぞれ変更された。 Heathrow, Glasgow, Aberdeen, Southampton, Stansted の各空港は、それぞれの空港名を社名に使用する。 Heathrow の利益が、間もなく BAA の利益の 95%に達することが社名変更の引き金となったようだ。 アナリストは、この社名変更が Heathrow 空港以外の空港売却の布石ではないかと疑っている。 STN 空港は、英競争委員会の命令に従って売却を準備中だ。 米 TPG、豪 Macquarie、Manchester Airports Group と豪 Industry Funds Management の連合、ニュージーランド投資会社 Morrison & Co.が率いるコンソーシアムが買収に手を挙げている。 売却価格は £1bn と予想されている。 BAA CEO Colin Matthews は、凍結されている LHR 第 3 滑走路建設計画の復活と CAA との空港使用料の CAA との交渉の 2 つが大きな課題だと言っている。(FT.com, 10/15/2012)

【アジア & 中東】

(1) 中国国際航空、50 億元社債発行

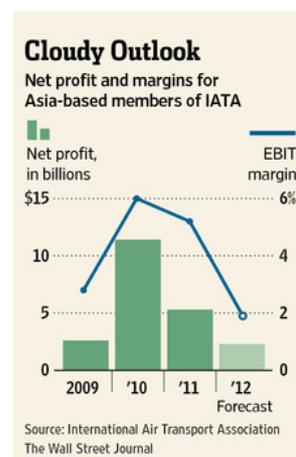
Air China が、上海証取で 50 億元の満期 10 年の社債発行を計画している。 Air China は、この資金を利用して負債の返済と航空機投資資金に充当する。(ws.com, 10/16/2012)

(2) キングフィッシャー運航免許剥奪

インド航空大臣は、10月1日から運航停止となっている Kingfisher 航空（印）の運航免許を取り上げた。免許再交付の見通しは立っていない。Centre for Asia Pacific Aviation によれば Kingfisher は、\$2.49bn の負債と累損▲\$1.1bn を抱えている。従業員の給与は4月から払われていない。1年前にインド第2位の航空会社であった Kingfisher が、今や3.5%シェアまで低下している。創立者である醸造酒王 Vijay Mallya の旗艦会社であるインド最大のビール会社 United Breweries も、世界最大の醸造会社 Diageo に株式を売却して \$800m の資金を調達する計画だ。(channelnewsasia.com, 10/20, 23, 25/2012)

(3) アジア域内航空会社 2012年 \$2.3bn の利益見通し

IATA は、アジア域内の航空会社の2012年利益見通しを \$2.3bn と予測している。この予測は、前回の予測 \$2bn よりも+15% 上方修正されている。EBIT 利益ベースでは、利益率はたったの1.9%にとどまる。AQ は今会計年度で2.8%、CX は1.8% と予想されている。燃油費、世界経済、LCC の3つが域内の IATA 航空会社の収支を蝕んでいる。(wsj.com, 10/16/2012)



(4) 大韓航空 第3四半期 利益計上復帰

KE の第3四半期の利益が、国際線旅客の増加に支えられて 3,400 億ウォンとなった。前年同期は▲5,363 億ウォンの損失であった。第1四半期は▲672 億ウォン、第2四半期は▲1,585 億ウォンの損失計上であった。(channelnewsasia.com, 10/25/2012)

ホテル & リゾート

(1) ウィリアムヒル、スポーティングベット買収価格値上げ

William Hill と GVC Holdings が、Sportingbet 買収価格を1株 52.5P から 61.1P に値上げした。この買収価格£530m は EBITDA 比 11 倍となる。多分、この買収に競合する企業は現れないだろう。William Hill は、Sportingbet の豪州とスペインの事業を獲得し、GVC は規制されていない所謂グレーな賭博市場を獲得する。(FT.com, 10/16/2012)

(2) スペインのポーカー市場が 888 の四半期増収に貢献

888 Holdings の 9 月 30 日に終了した四半期のオンライン賭博収入が +7%増加して

\$92m となった。この増収には、ポーカーの増収 +21%が貢献した。スペインにおけるポーカーの収入が大幅に増加している。スペインのポーカー市場における 888 のシェアが 20%に拡大しこの市場で第 2 位となった。888 は、今年初め、スペイン税務当局と争点となっていた未払い賭博税の \$11.1m を支払った。スペイン当局は、オンライン賭博ライセンスの発給を検討している。H2 Gaming Capital によれば、欧州は世界最大のオンライン賭博市場 (€9bn) を形成し、今後 3 年間で €13bn に成長するだろう。(FT.com, 10/17/2012)

(3) ラドブロックス (英) の四半期収入、小売店の賭博マシン増収

英大手ブックメーカー Ladbrokes の 9 月 30 日に終了したリテール店舗の四半期収入が +5.4%増加した。店舗に設置してある賭博マシン収入の増収 +11.5%が貢献した。CEO Richard Glynn は、デジタルとオンライン オペレーションが Ladbrokes の収支改善に最も重要な成長事業となると言っている。ライバルの William Hill と Playtech の合弁企業 William Hill Online と競争する。Ladbrokes の四半期収入は +3.9%増、利益は +0.4%増の £49.2m であった。昨年、規制されていない市場のリスクを勘案して Sportingbet の買収を断念している。また、888 の買収計画も価格が折り合わず成功していない。(FT.com, 10/18/2012)

(4) タタ (印)、オリエントエクスプレス買収を提案

インドの Tata グループが、4 年前に試みた Orient Express Hotels の買収を再び提案した。Tata のコングロマリットの上場子会社である Indian Hotels が OEH に対して 45%プレミアムを乗せた 1 株 \$12.63 (総額 \$1.86bn) で、93%の株式の買収を提案した。(Indian Hotels は OEH 株 7%を既に保有している) OEH (法人登記 Bermuda、本社 LON、上場 NYC) は、ベニスの Hotel Cipriani、リオの Copacabana Palace、LON=VCE を走る Orient Express 列車など世界的有名ブランドを保有している。OEH は、Indian Hotels のホテル群とはテーストが異なると言ってこの買収に対して後ろ向きだ。インドの経済界とメディアは、OEH のこの対応が人種差別に相当すると批判している。OEH の株主たちは、度重なる OEF 経営陣の買収提案拒否に不満を有している。しかし同社の 2 層株主構造が、取締役会の議決権株支配を可能にしているため、株主の意向通りにはなかなか事が運ばない。OEH 取締役会は、10 月 29 日の週に 1 年以上も空席となっている CEO を発表する。(FT.com, 10/18, 25/2012)

(5) MGM、マカオで 2 つ目のカジノ建設

MGM Resorts International が、マカオ政府からマカオの Cotai Strip における 2 つ目のカジノの建設に使用する土地の借地権を獲得した。MGM China Holdings は、この 18 エーカーの土地に頭金として \$56m を支払う。MGM China Holdings (マカオ賭博大君

Stanley Ho の娘である香港第 11 位／Forbes の富豪 Pansy Ho との合弁) は、\$2.5bn をかけて 1,600 室のカジノホテルを 3 年かけて建設する。 MGM は、2007 年後半に MGM Grand Macau Hotel & Casino (600 室) を開業し、全社の 43% の営業利益 \$158.3m をここから捻出している。 2011 年のマカオの観光収入 (除賭博収入) は、前年比 +20% 増の \$4.7bn となった。 訪問者数は +12% 増加して 2,800 万人を数える。 ホテルは 95 軒 (22,356 室／前年比+11%) 存在する。(travelweekly.com, 10/18/2012)

MGM Resorts の第 3 四半期決算は、▲\$181.2m の損失計上となった。 収入は前年同期と余り変わらない \$2.25bn であった。 MGM China の収入は +6.7% 増の \$665.1m であった。 LAS Strip の RevPAR は▲2% 減、稼働率は▲3%P 減の 95% となった。 アナリストは、第 4 四半期と 2013 年の利益見通しの予想を、それぞれ▲16% と▲4% 減少させた。 LAS の遅い回復と、Maryland, Massachusetts で計画されているプロジェクトの支出の増加がこの原因。(travelweekly.com, 10/31/2012)

(6) アコー (仏)、インドのホテル売却

Accor が、インドの Formule 1 バジェットホテルを 13 の開発中を含めて Samhi Hotels に売却した。 Formule 1 ホテルの運営権とインドにおける開発権は Accor が維持する。 Samhi は、Marriott International と提携して Fairfield 中級クラスホテルをインドで開発している。

Accor の第 3 四半期の収入が、前年同期比+1% 増の €1.49bn となった。 同社は、Motel 6 の Blackstone Group への \$1.6bn 売却手続きを今月初め完了した。(travelweekly.com, 10/15, 18/2012)

編集後記

「編集人の業界雑感 11042012」

- 米主要航空会社 7 社の第 3 四半期決算が発表された。 四半期決算を見ていて何時も気付くことは、米航空会社の座席搭乗率 (Load Factor = L/F) が 80% 以上と高いことである。
- 日本の大手航空会社の国内線の L/F は、それに引き換え 60% 台と極めて低い。 これでは、高い燃油費と貴重な羽田の発着枠 (スロット) の無駄遣いだ。
- こんなことを言うと、「米国は小型機が中心なので L/F が高くなるのは当たり前だ」

と怒られてしまいそうだ。

- 200 席程度の小型機の空席 15%は 30 席となる。 大型機の 1 機あたりの平均席数を 400 席とすれば、60%の L/F では毎便およそ 160 席の空席が発生していることになる。 そう考えると、現状の運営がいかに非効率であるか明らかになる。 「日本は米国とは違うのだ」などと偉そうなことを言っていられない。
- イールド管理を最適化して、せめて四分の三以上の座席を埋められないものだろうか。 (小型機のイールド管理は、座席数が少ないだけ却って難しい筈だ。)
- 大手航空会社の低い L/F は、新規需要を開拓しようとしめない保守的な経営姿勢の現れのように見えてしまう。 実際、国内線需要は、2006 年度の約 9,700 万人をピークに昨年度 8,000 万人弱まで低下した。 新規需要開拓に熱心な振興 LCC 各社に、ゆくゆくはシェアを席卷されないとも限らない。 尤も、大手航空会社と提携していない LCC や振興航空会社は、スカイマークしか存在しないと言っても良いくらいなのだから、日本の国内線の空に革新を求めること事態が非現実的なのかも知れない。

- 米航空会社の話に戻す。 コスト高となった Southwest と jetBlue は、もはや LCC とは呼べないと言われている。 今や米国の LCC を代表するのは、機内持込み手荷物まで有料化してしまった Allegiant や Spirit ではなかろうか。 これらの 2 社は ULCC (Ultra LCC) と言われているくらいだ。 下図が、米各社の第 3 四半期の CASM だ。 $\text{cost per available seat mile} = \text{有効座席マイルあたり営業費用} = (\text{営業費用} \div \text{航空機装着座席数} \times \text{飛行マイル})$
- Allegiant 航空は、航空機日間平均稼働時間が 4 時間台と航空業界の常識では考えられないくらい極めて低い、全機中古機フリートを保有するユニークな航空会社だ。 大きな観光地と地方都市を結ぶ路線を主として運航する Allegiant Travel が保有する ULCC だ。
- 旅行会社が LCC を保有するのは、この他に上海春秋航空が存在する。 業界の識者たちは、「欧州の Tui Travel や Thomas Cook を忘れるな」と言うだろう。 しかし、この世界最大のツアオペ 2 社が保有する航空会社群は、一時手を染めた LCC 事業に見切りをつけて今ではチャーター運営に復帰している。 Ryanair と easyJet に代表される欧州域内の LCC は、FSA とツアオペの短期距離路線を完膚無きまで駆逐しまっているようだ。
- その easyJet も、ハイイールドの法人旅客需要の摘み取りを狙って、GDS への参加や座席指定制度を導入している。
- Air Canada が、Air Canada Vacations と来年に営業開始する LCC を統合した新たな旅行事業の Leisure Group を設置した。
- Song と呼ばれる LCC を一時立ち上げた DL 航空だって、子会社の MLT Vacations

を使って LCC を始めても決しておかしくない。日本でも、旅行会社が LCC の事業を開始したっておかしくない。潜在需要は大きいと予想される。



- DL 航空は、第 3 四半期決算で \$1,047m（一時的費用/収入を除くと\$549m）の利益を計上した。
- 旧 DL と NW の累損（accumulated deficit）の▲\$7,395m と累計その他包括損失（accumulated other comprehensive loss）▲\$6,464m の合計 \$13,859m（約 1 兆 1 千億円）を貸借対照表上に抱えているので、法人税の支払いが発生していない。米国の破産法チャプター11 は、財務的に困窮した企業をいかに再生させるかに最大限腐心している。
全日空の日本航空に対する矮小かつ感情的な「不公平批判」とは訳が違っている。
- Virgin Australia が、Tiger Australia の 60%と Skywest の 100%を買収した。そして SQ が Virgin Australia の 10%を買収した。Etihad 航空は、今年 9 月に Virgin Australia の持ち株を 10%まで買い増している。
- QF は、Emirates とコードシェアー協定を締結した。豪州で、複雑な企業間連合が進んでいる。Virgin Australia CEO John Borghetti は、QF CEO Alan Joyce と QF の CEO を争った人物だ。
- Virgin Australia の提携を図に書いて整理してみた。
- アライアンスなど関係せずに、各社は自己の利害を優先させてバイ（bilateral）の協定を作っていることがここから良く分かる。
- CX 航空は、oneworld の中核メンバーでありながら Star Alliance の Air China と株式相互交換協定を締結している。CX は、勿論中国市場における事業の維持と拡大

をアライアンスよりも（oneworldよりも）何よりも優先させるに決まっている。

- 航空会社に対する厳しい外資規制が撤廃されて、国境をまたぐM&Aが可能になりさえすれば、カルテルそのものである競争法適用除外（Antitrust Immunity = ATI）の矛盾に満ちたアライアンスは消滅するだろう。



(H.U.)

表紙：

FEMININE Eight

筆ペン、COPIX MULTILINER

画用紙 F2 DRAWING BOOK

2012年10月作

TD勉強会 情報 556 (以上)