

航空規制緩和下の経営課題

——テキサス・エアの拡大過程——

柴田 匡平

はじめに

- I 1977～79年 —ナショナルをめぐって
 - II 1980年 —ニューヨーク・エア創設
 - III 1981年 —コンチネンタル買収
 - IV 1982年 —コンチネンタル統合
 - V 1983年 —破産
 - VI 1984年 —更生
 - VII 1985年 —第2次再編へ
 - VIII 1986年 —メガキャリアへ
- まとめ —ロレンゾの戦略性について

はじめに

1978年の規制緩和以前の合衆国政府による民間航空政策は護送船団方式とでも形容し得るものであった。各航路における参入と撤退は甚だ煩雑な手続きを必要とし、運賃設定は事実上横並びを余儀なくされていた。飛行機は多くの中小地方都市にとり極めて重要な運輸手段であるため、採算がとれないほど少量の旅客量しか発生しない市場には連邦補助金が支給され、サービスの継続が図られていた。地方航空会社、東西両海岸を結ぶ幹線航空会社ともに、いわばそれぞれの縄張りの中で採算性を追求していたのである。規制緩和により、事情は大きく変わった。

ジェット燃料油の価格統制は撤廃、運賃は自由化され、参入撤退は容易に、かつ速やかに行えるようになった。大手航空会社は不採算路線を切り捨て、旅客量の大きい市場にだれをうって参入し、料金競争に突入する。参入面での規制が緩和されたことから中小規模の航空運輸は一挙にベンチャー化し、アップスタートと呼ばれる新会社が陸続と設立された。規制緩和は

競争原理を導入することで運賃の低下をもたらした。それは旅客量の増大につながって航空業界の慢性的な能力過剰をやわらげ、ひいては航空会社の経営体質改善に寄与する筈であった。航空会社からみれば切り取り勝手、弱肉強食の時代が始まったのである。

だが1979年第2次石油ショックが起きて燃料油は急騰し、金利も上昇した。さらに81年夏には航空管制官が大規模なストライキを実施する。航空会社には管理不能なこれらの要因は、人事面での高コスト体質をもつ既存の航空会社にとくに厳しい経営環境を突付けた。競争が激化してゆくなかで単なるスリムダウンは許されなかった。強力な労働組合を抱える既存の航空会社にとって、燃料油の上昇分を吸収できる程の人員費削減を短時日に、しかもインフレ局面でかち取るのは不可能であった。手を拱いていれば積極的に業容を拡大してくる他社にシェアを奪われるだけである。イーロードが下降し採算性はどんどん落ちるなかで壮烈な総力戦が展開された。

このような状況下、経営に問われた能力は何であったか。短期的には資金調達能力であった。何よりもまず燃料油の支払代金、そして人件費、参入や運航網の拡大などともなる種々のマーケティング費用である。中期的には労働組合との折衝を中心とし、激変する経営環境に対応し得る組織の構築、すなわち労務・人事管理の能力であった。そして長期的には戦略的着眼つまり自社の運航システムについての明確な将来構想である。機種を選定、ターミナルの取得などはこれなくして無意味でさえある。つまり、なじみ深い用語によって大雑把にいうなら短期的にはカネ、中期的にはヒト、長期的にはモノで

あったように思われるのである。

もちろん、実際の day to day management にかく単純化された図式をあてはめるのは危険である。短期的課題が処理されたから次は中期の課題、最後に長期的課題の解決をはかるというような、ステップ・バイ・ステップで実際の経営がなされるわけではない。むしろこれらの課題が現れ達成されてゆくサイクルが違いに過ぎないと言えよう。こうしたサイクルは業界により、また会社によっても差異がある筈だが、少なくとも規制緩和以降の数年間、大手各社が直面した課題はある程度まで共通しているように思われる。不況下における競争激化は資金ショートを恒常化させ、たとえばパンナムは資産を食いつないでこの問題に対処した。また労働協約更改は2年ほどのサイクルで立ち現れ、労使の双方ともに様々な手段と論拠をもって自らに有利な改定を目指すことになった。さらに、従来ボーイングやダグラスなど合衆国メーカーの独壇場であった大型旅客機市場にはヨーロッパ勢がエアバス・インダストリー社を通じ参入してきたし、新型機導入と運航網見直しは拠点ハブ育成という長期的対応を各社に迫ることになった。そして最近では航空業界の再編成という局面に至っている。

またサイクルの長短は必ずしも重要性の大小を意味するものではない。資金繰りの失敗は多くのアップスタートのみならずブルーフラッグ航空のような名門をも倒産に追いこんだし、労働組合の説得に失敗したイースタン航空は合併の憂目に遇った。長期戦略面で失敗したパンナムは倒産の瀬戸際に立たされた。いずれの課題も、ひとつ対応を誤れば存亡に関わるものとなることを、規制緩和下の合衆国航空業界は如実に示している。

経営課題の内容とそれが立ち現れるサイクルの共通性は、大雑把には「業界の事情」とでもいうことになるであろう。もう少し詳しくみれば、それは恐らく、規制緩和によって航空会社経営に大巾な自由がひとしなみに与えられたことに加え、空間的な差異（航路網）を捨象すれ

ば航空運輸業務を構成する要因（経営資源）にあまり質的な差異が無いこと、そしてその供給するサービスの質における差別化が非常に難しいことに一因を求めることができる。ただし経営政策の観点からは、同時に籠から放たれた各社があるいはつまずき、あるいは他を引離して高いパフォーマンスを達成するのは何故かを問題としなければならない。本稿では Business Week 誌（1978～86年）および Wall Street Journal 紙（82～85年）の記事を主たる材料としてテキサス・エア社をとりあげ、異色ともいえる同社の際立った経営が上述の課題にいかなる解答を案出したかを概観したい。

1. 1977～79年 —ナショナルをめぐって

Texas Air Corp.（1980年設立、本社ヒューストン、以下「テキサス・エア」）は Texas International Airlines, Inc.（1968年設立、略称 TXI）が1980年に New York Airlines Inc.（略称 NYA）を設立するに先立って持株会社として生まれた。81年、TXI は Continental Air Lines, Inc.（1934年設立、本社ロサンゼルス、以下「コンチネンタル」）を取得し、82年に TXI はコンチネンタルの商標下に統一されて Continental Airlines Corp.（略称 CAC）となり、NYA とともにテキサス・エアの傘下に入った。86年春、テキサス・エアは Eastern Air Lines, Inc.（1938年設立、本社マイアミ、以下「イースタン」）の取得を、秋には People Express, Inc.（1980年設立、本社ニューアーク、以下「ピープル・エクスプレス」）の取得を発表した。規制緩和以前には合衆国南部の地方航空会社に過ぎなかった会社が、いまや最大手の一角を占めるまでになったのは Francisco A. “Frank” Lorenzo の業績である。

ロレンゾは1940年、ニューヨークに生まれた。名前から知られるごとくスペイン系である。生家は美容院を営んでいたという。コロンビア大学卒業後、1963年にハーバードで MBA を取得し、3年ほど Trans World Airlines, Inc.（1934年設立、本社ニューヨーク、以下「TWA」）

やイースタンの財務畑に勤めた。1966年、航空関係のコンサルタント会社を設立し、1969年には航空機のリース会社 Jet Capital Corp. を創った。1971年、当時破産寸前にあった Trans Texas Airlines, のちの TXI に対しチェイス・マンハッタン銀行が3500万ドルのリファイナンスを図り、そのコンサルティングをロレンゾの会社が受注する。彼は150万ドル相当の TXI 株式を Jet Capital Corp. を通じて入手し、1972年社長として TXI にのりこんだ。78年には重役会議長（会長）になったが、この時 TXI の社長になったのが後にピープル・エクスプレスを創立する Donald C. Burr である。現在ロレンゾはテキサス・エア会長だが、経歴をみても判るように、彼は財務面に強い。寡黙で物腰は柔和だと伝えられるが、企業経営では凄腕の野心家と評されよう。小が大を食ったとさえ言えるコンチネンタル社の取得、National Airlines Inc. (以下「ナショナル」) を、Pan American World Airways Inc. (1927年設立、本社ニューヨーク、以下「パンナム」) と、TWA を C. Icahn と競り合った仕手戦、そして最近のイースタンおよびピープル・エクスプレスの取得と、彼の拡大路線は常に耳目をそばだたせている。

1978年の規制緩和法 (Airline Deregulation Act) に先立ち、合衆国民間航空委員会 (Civil Aeronautics Board, 略称 CAB) は料金面の横並びを改革する方針を進めた。TXI はこうした政策に最もはやく対応した会社である。すでに1977年2月、TXI はオフ・ピーク時の料金をバス旅行と競合できるまでに引き下げた「ピーナツ料金」の設定を許され⁽¹⁾、これを自社運航網の大部分で実施した結果、RPM⁽²⁾が23%上昇するという成長ぶりを示した。77年の売上

げは対前年比およそ20%増の1億4480万ドル、純益800万ドルとなった。さらに78年第1四半期には前年同期の10倍の利益3300万ドルを計上する。「ピーナツ料金」は二つの点で独自であった。

第1に、割引条件を極めて簡単にしたことである。従来の割引においては、利用する便の何日前までに買わねばならぬとか、目的地で何日か過ごさねばならないとか、種々の条件が課せられていた。ピーナツ料金は対象となる便の全乗客に無条件で適用される。同社の RPM の過半がこの料金でもたらされることになった。

第2に、料金設定にあたり路線別にコストを算出したことである。ディスカウント料金の場合、従来は単位距離あたり平均コストに航路の長さに乗じてコストが求められていた。この平均コストは DPFI⁽³⁾に基づき、業界共通であったから、同一市場を運航する航空会社は横並びに料金を設定することになる。DPFI 自体、適正な航空運賃の算定規準の樹立を目的に実施された側面があったため、コスト削減による収益性の増大や、あるいは価格切下げによる売上げ増加にはむしろプレーキの役割を果たしていた。従来、夜間などオフ・ピーク時の割引は業界の混乱を招くとして CAB は消極的であったけれども、1976年頃からこの方針は逆転する。ピーナツ料金はこうした行政の変化によく適合するものであった。

ピーナツ料金に見られるこうした産業政策の先取りはロレンゾの得意とするところで、1978年、TXI が低料金のオファーを武器に航路網の拡大を策して15の新規路線を申請したことにその一端がうかがえる。同年7月、TXI は幹線航空会社ナショナルを買収する意図を明らかにした。ナショナルは国内幹線航空会社10社

(1) 50%のディスカウント料金で、TXI はこれを5市場に導入した。cf. E. E. Bailey, D.R. Graham, D.P. Kaplan "Deregulating the Airlines", MIT Press Series on the Regulation of Economic Activity, vol. 10, The MIT Press, 1985, pp. 42-43

(2) cf. 柴田匡平「航空規制緩和下のパンナム」、『信州大学

経済学論集』第25号、1986、p. 60-28。

(3) O'Conner, William E., "An Introduction to Airline Economics", Praeger Publishers, 1978, pp. 75-76 および 入山映「アメリカ航空旅客運賃制度の一断面」、『運輸と経済』第39巻第3号、1979、pp. 27-34。

中もっとも規模が小さいとはいえ、前年総売上5億3690万ドル、TXIの3倍以上である。TXIは公開市場で積極的にナショナル株を追い、7月には9.2%、9月18.2%、10月22.1%、79年初め23.1%、7月にはCABの限度ちかく24.5%までを手中にした。ナショナルを追ったのはTXIだけではなく、78年8月にパンナム、12月にはイースタンなども名乗りを上げる。合衆国航空業界再編の第1ラウンドはこれで始まった。ナショナル株は高騰、一時は50ドルを突破するほどであった⁽⁴⁾。TXIの債務は78年3月の5200万ドルから79年3月には1億2700万ドルにふくれ上がったが、他方では自社株が上昇したため負債・資本比率の悪化は免れた。78年春から79年夏にかけTXIは4度にわたる増発公募を行い、総計9500万ドルを手中にしている。また負債の平均償還期限は7年から11年にのび、増加した負債のうち2500万ドルが転換社債によるなど、財務上うまくバランスがとられている点は興味ふかい。

ナショナル株をめぐる動きのなかで、ロレンゾは微妙な発言をしている。78年8月にパンナムが名乗りをあげてからナショナル株は38ドル近くに急騰したが、9月末から10月にかけては25ドル前後まで反落した。この時ロレンゾは、ナショナルのフリートを見積ると一株当資産は76ドルになると述べているのである。パンナムは一株41ドルをオファーしていた。12月になりイースタンが一株50ドルのビッドを明らかにしてナショナル株は30ドル台を回復した。翌79年、各合併申込についてCABが審査を行っていた7月28日、ロレンゾは保有するナショナル株を50ドルでパンナムに売却すると発表する。総額1億500万ドルである。ロレンゾが果たして本気でナショナルの取得を目指したのか、それとも証券投資が当初からの目的であったのか必ずしも明らかではないが、いずれにせよTXIはこれで4200万ドルの現金を手にする事になっ

た。第2次オイル・ショック以降、他社が資金繰りに苦しむのと対照的に、TXIは業容からすば潤沢なキャッシュを武器に積極的な拡大方針をとることになる。第3世代機種への切り換えを進める一方、他社の株式を取得し始めた⁽⁵⁾。

79年から80年にかけての合衆国航空業界第1次再編で目立つのはTXIだけではない。規制緩和以前の定期航空業界においては大略以下のような棲み分けが強制されていた。すなわちパンナムは国際線を専らとする。United Airlines Inc. (1934年設立、本社エルク・グローヴ、以下「ユナイテッド」)を筆頭とする国内幹線航空会社“trunklines”はそれぞれ大都市の拠点ハブを中心に北米大陸の両岸を結ぶほか、多少の国際線を運航する。地方航空会社“local service carriers”，自称“regionals”8社は地方中小都市からの乗客を幹線航空会社のハブに運ぶ。以上は州際運航を営むため、CABの強力な経済規制のもとに置かれる。ほかにCABの規制をあまり受けないものとして、州内のみで運航する州内航空会社“intrastate carriers”，大型機(60座席以上または積載量18,000ポンド以上)をもたない群小のエア・タクシーやコミュニーター航空などがあつた。

規制緩和がこうした垣根をほぼ全面的にとりはらい、料金の完全自由化をもたらしたことから様相は一転する。幹線航空会社のいくつかは積極的な拡大策を採つた。パンナムはナショナル合併による国内線運航網の取得をめざした。イースタンやコンチネンタルは旅客供給網の拡充を図り、ナショナルやWestern Air Lines, Inc. (1928年設立、本社ロサンゼルス、以下「ウエスタン」)などの下位企業買収を狙つた。Braniff International Corp. (本社ダラス、以下「ブラニフ」)は国際線への進出にとりくむ。地方航空会社は不採算路線を切り捨てる一方で、従来幹線航空会社に独占されていた大都市輸送に乗り出す。地方航空会社の最大手 Allegheny

(4) cf. 柴田, *op. cit.*, p.51 図1。

(5) 79年9月にロレンゾはTWAの親会社 Trans World

Corp. 会長 L.E. Smart に TWA 売却を打診したが、TWC はこれに応じなかった。

Airlines Inc.は79年に東西両海岸を結び、10月末にはUSAirに名称を変更した。North Central Airlines Inc.は、同じ地方航空会社であるSouthern Airwaysを79年7月に、さらにHughes Airwestを80年10月に買収、Republic Airlines, Inc.として業容を拡張してゆく。州内航空会社PSAは高い労働生産性と“no-frills”によって忽ち国際線市場にまで進出する。一方ではコンピューター航空会社が地方航空会社の路線に乗込んでくる。また“upstarts”が続々と設立され、“no-frills”と低料金を基盤に新しい市場セグメントを創出するなど、全くの戦国時代に突入したのである。

興味深いことには、規制緩和時代の初頭に積極策をとった幹線航空会社は例外なく経営難に直面した。パンナムはナショナルを合併して悲願を達成したものの、国内線がかえって重荷となって資産のあらかたを食い潰してしまう。ウェスタン航空の取得をめざしたコンチネンタルは81年にTXIに買収され、同様にCABに待ったをかけられてナショナルを逃したイースタンは低空飛行のすえ、業界再編第2期の86年春にこれまたテキサス・エアに身売りを余儀なくされる。幹線航空会社のうち最も積極的であった名門ブラニフは82年5月に倒産した。

これに対し、同じ時期にやはり積極経営を追求した地方航空会社はよく生き延びている。サザンとヒューズ・エアウエストが抜けたあとの6社(USAir, フロントニア, リバプリック, オザーク, ピードモントそれにテキサス・エア)は、好不調の波こそあれ、少なくとも第2次再編まで全体としては業績を伸ばした。なかでもテキサス・エアは躍進著しく、同社の経営は、幹線航空会社の失敗と地方航空会社の拡充、およびアップスターツ台頭の原因を間接的に説明するものでもある。78年TXIのRPMはさらに30%ほど上昇し、ロードファクター⁽⁶⁾は60%

の太台に乗った。

II. 1980年 — ニューヨーク・エア創設

80年にいたりオイル・ショックの波が航空業界を直撃した。幹線航空会社はASM増大にもかかわらずRPMが落ちてロードファクターは79年の63.2%から58.3%になり、軒並み欠損を計上する。地方航空会社はRPMが増大したけれどもASM増加分を補うにはいたらず、ロードファクターは79年の58.7%から54.8%に落ちこんだ。規制緩和のかけ声につられ拡張策をとった会社は燃料費の増大⁽⁷⁾、旅客の伸びなやみ、それに労働攻勢などで一転して苦しい局面を迎える。

同年夏、数人の友人とともにTXI社長を辞めたBurrはピープル・エクスプレスを創立し、ニューアーク空港を基点として27都市を結ぶ多頻度低料金運航を打ち出す。ロレンゾは8月にTXIの100%持株会社テキサス・エアをつくって社長となる一方、NYAを創立してニューオーカーワシントン間の多頻度低料金運航を申請する。ニューオーカーワシントン市場はイースタンによるシャトル便(ワシントン—ニューオーカーボストン間を結ぶ)が牢固たる地歩を確立していたが、イースタンの片道60ドルに対しNYAは40ドルを提示して挑戦した。NYAの武器は非組合企業たる点にあった。機材はテキサス・エアがリースする中古のDC-9-30六機である。組合が無く、中古機をリースして低コストを達成し、短距離大型市場において多頻度の低料金運航といえばアップスターツの特性である。違うのはNYAのばあい資金を親会社に仰げる点、およびno-frillsではなく、予約制を建前とすることでであろう。ロレンゾの狙いは自らアップスターツを持つことで他のアップスターツとの競争にそなえる一方、短距離大型市場における幹線航空会社のドミナンスを突き

(6) 柴田, *op. cit.*, p.55 13およびp.60 28. なお, 規制緩和にともしない新たに設けられた区分についてはWilliam E. O'Connor, "An Introduction to Airline Economics", Praeger Publishers, 3rd ed., 1985, pp.10-12, 同邦訳『現

代航空経済概論』, 山上徹監訳, 成山堂書店, 1986年, PP. 10-13.

(7) 79年6月から80年6月にかけて, ジェット燃料はガロン当り53セントから91セントに上昇した。

崩すことにあったと思われる。しかし2つの障
碍があった。

第1にスロット(着陸枠)割当である。各空
港における離発着のためのスロットは半年毎に
乗入各社で構成される代表者会議(scheduling
committee)で決められる。スロット上限は合
衆国連邦航空局(Federal Aviation
Administration, 略称FAA)が規制する⁽⁸⁾。
アップスタートに対抗するべく既存航空会社は
スロット割当を巡る戦術に出た。NYAの場合、
ニューヨークのラ・グァーディア空港で40のス
ロットを手に入れたものの、処理能力を越えて
スロットの申請が多い⁽⁹⁾ワシントンのナショ
ナル空港では壁にぶつかった。ナショナル空港で
NYAは24スロットを申請したが、地元選挙区
の会社によるナショナル空港への乗入は合衆国
議会議員にとって甚だ重要な政治的意味合いが
あり、乗入便数の削減は既存の航空会社にとっ
ても譲れないところであった⁽¹⁰⁾。80年10月
～81年4月期のナショナル空港スロットをめぐ
る会議は紛糾して10月に入っても決着がつかず、
NYAを代表して出席しているテキサス・エア
幹部に激しい非難が集中した。しかしテキサ
ス・エアは強硬で、10月7日に至っても24ス
ロットを20に下げただけであった。

第2が労働組合である。燃料油価格の上昇に
よって採算性が圧迫された各社は人件費の伸び
を抑えることでこれに対処しようとしたが、労
働組合はストライキをもって対抗し、コンチネ
ンタル、オザークなど大手でストが相ついだ。
パイロットの全国組織 Air Line Pilots
Association(略称ALPA)は、賃金水準の下
落が業界全体に及ぶことに警戒感を抱いていた
のである。TXIにおける機長は月55時間のフ
ライト勤務で6万2000ドルの年俸を得ていたが、
NYAでは月75時間で3万ドルである。NYA

の営業が軌道に乗れば他社がこの方式を追随す
るのは必至とみられた。ALPAのTXIとの現
行協約は、“binding upon any successor”とな
っており、ALPAはテキサス・エアがこの後継
者に相当すると主張し、従って航空運輸業務で
はその協定を遵守すべきだとした。

これに対しロレンゾは、テキサス・エアが
NYAに2500万ドルを出資したことを認めたも
のの、NYAはTXIとは全く別個の企業であ
ってALPAの主張は根拠がないと応じ、両者
は対決に向かった。ALPAは最初ニューヨー
クの連邦裁判所に訴えたが、12月1日、この件
は仲裁委員会の管轄であるとして斥けられた。
前例のない事項だけに仲裁委員会がどのような
判断を下すかは微妙で、ALPAはさらに控訴
裁判所に上訴した。このときALPAはストに
入ることが出来たのだが、その場合現行協約は
後継者にかんする条項もふくめ無効となる。12
月19日、NYAはニューヨークターワシントン間
の運航(1日10往復)を開始した。

NYAはイースタンの59ドルに対抗して日中
の多くの便を49ドルに設定したほか、週日の正
午および夜9時の便は29ドルまで引下げた。イ
ースタンはこれに応じて週末便を29ドルとし、
さらに同社が80年6月に参入したニューヨー
カーカリフォルニア間の大陸横断市場で50%を
割引するクーポンをシャトル便の乗客に配る。
NYAは翌81年1月14日からこのクーポンを15
ドルで自社の利用客から買うと公表した。いっ
ぱうニューアーク空港とワシントンを結ぶパン
ナム便が29ドルとなったことからイースタンは
これにも応じ、合衆国北東部で激しい値引き合
戦が繰りひろげられた。

2月15日、NYAはニューヨーカーボストン
間の運航を開始、ALPAのTXI支部はビケを
張ったが第1便は満席で離陸した。NYAはさ

(8) スロット割当てシステムや航空運営上の問題点につ
いてはStephen E. Creager, 'Airline Deregulation and
Airport Regulation', *The Yale Law Journal*, vol.93,
No.2, Dec.1983, pp.319-339, とくにnote53 (p.327
below)。

(9) 78年に10社が乗入っていたものが、80年には23社にな
っていた。

(10) ナショナル空港への広胴機乗入れをFAAが認めなかつ
たため、大型機導入による運航能力増大はできなかった。

らに航路網を拡張してクリーブランドに乗入れを開始、国内最大手ユナイテッドに脅威を与える。さらに3月にいたり TXI がコンチネンタル乗取りを策していることが明らかとなり⁽¹¹⁾、航空業界は騒然となった。

III. 1981年 —コンチネンタル買収

コンチネンタルは幹線航空会社10社のうち第9位(77年売上)にランクされ、米本土の34都市ならびに7つの海外地点に乗入れていた。80年売上げ9億9200万ドルで2070万ドルの欠損を計上したとはいえ、運航規模は81.2億RPMである。同年のテキサス・エアの売上げ2億9100万ドル(純益470万ドル)、TXIの22.4億RPMと比べても3倍以上の規模であった。保有航空機はTXIの39機に対し73機⁽¹²⁾である。80年2月、TXIはコンチネンタル株式の9.5%を取得したと発表すると共に、48.5%の取得をめざす意向を明らかにした。この時期、ナショナルをのがしTWA取得も不調におわった後のTXIは他社株をいろいろ買い漁っていたため、本気かどうか疑問視されていたのである。

コンチネンタル社のほうは79年80年と欠損続きで、高コスト体質もあって財務的に弱いと見なされていた。80年春、コンチネンタルはFrontier Airlines Inc. (本社デンバー、以下「フロンティア」)社長のA. L. Feldmanを引き抜いて社長の座に据え、規制緩和下の躍進を期した。フェルドマンは79年に却下されたウエスタンとの合併を再び申請する。

81年3月2日、CABはこれを認可した。ところがこの時CABはTXIによるコンチネンタ

ル株式(80年末1539万4135株)600万株の取得も認めるとした。従前の持分と合わせ48.5%になる。TXIは1株13ドルを提示し、8300万ドルを投じて3月9日までに43%を取得、12日から予定されていたコンチネンタル株主総会においてウエスタン航空との合併案を葬る構えを示した。ウエスタンとコンチネンタルはいずれも株主総会を延期する。13日、TXIは予定の株式を取得したと発表、コンチネンタル合併問題はにわかに関光を浴びた。

TXIでの労使紛糾をみたコンチネンタル従業員は、パイロットを始めとして合併に断固反対の意思をかため、3月には新労組Continental Employees' Association (略称CEA)を結成、さらに従業員持株会Employee Stock Ownership Plan (略称ESOP)を組織した。ESOPは1億8500万ドルの融資を受けてコンチネンタルの未発行株式1540万株を引受け、もって51%の過半を制しようという計画である。職種別組合が普通の航空業界にあってCEAの結成はきわめて異例であり、ロレンゾがどれだけ嫌われていたかが知られる⁽¹³⁾。コンチネンタル経営陣はESOPに飛びつき、労使一体となってTXIの乗取りに抵抗する。

だがロレンゾも退けなかった。この時点までのコンチネンタル株式取得に9300万ドルを投じ、うち4800万ドルは借入れによっている。79年には売上げ2億3420万ドルで1530万ドルの純益をたたき出したTXIは、80年には売上げこそ2億9150万ドルに伸びたものの、純益は650万ドルに落ちた。NYAの経営はスタートアップ期にあったことに加え、ロードファクターはイースタンよりもかなり低く⁽¹⁴⁾、さらにNYAを

(11) TXIがコンチネンタル株式9.5%の保有を明らかにし、さらにCABの許可を申請している事実を公表したのは2月9日である。他社の株式を10%以上取得するにはCABの許可が必要であった。コンチネンタル側は2月25日、1株13ドルのテnder・オファーは安過ぎるとしてこれを拒否。cf. Allen Michel & Israel Shaked, "The Takeover Madness; Corporate America Fights Back", John Wiley & Sons, 1986, pp.266-267.

(12) 81年末でコンチネンタル保有機はDC10が13機、B727-200が45機、B727-100が15機。TXIはDC 9-10が17機と

DC 9-30が22機。cf. 『日経外国会社年鑑』83年版 p.672および84年版 p.722。

(13) もっともロレンゾのほうも当初はコンチネンタルにおける労働協約を尊重しない意向を述べていた—5月18日に軟化したが一から、無理もない側面がある。

(14) イースタンのシャトルが80%台なのに対しNYAは50%程度といわれる。ただし平均80%のロードファクターならばNYAのニッチは充分に存在すると言わねばならないであろう。

めぐる TXI 従業員との紛争は尖鋭化していた。

4月28日、TXIのALPAは50万ドルを投じて反企業キャンペーン(“corporate campaign”)の専門家を雇うことを明らかにした。反企業キャンペーンは主に社外重役に圧力を加えることで経営陣を苦境に追いこむ方式で、80年には繊維製品メーカーの老舗 J. P. Stevens & Co. で成功をおさめていた。DM や公報宣伝などの手段によって社外重役の出向元のビジネスや銀行などに脅威を与えるわけである。もちろん空港では宣伝のためピケット⁽¹⁵⁾を張る。ALPA 全国組織もこれを支援する意向を明らかにし、ロレンゾは内外で問題を抱える破目になった。もしALPAが成功すればNYAの存続が危うくなることは勿論、コンチネンタル社の乗取りも水泡に帰する公算が大きい。

ロレンゾは新株発行を阻止する戦術に出た。彼は第1に、新株発行にともない支配株主が変わることが予想される場合には現株主が増発を承認するのがニューヨーク証券取引所(NYSE)の慣例⁽¹⁶⁾であり、未承認のまま増発すれば上場廃止につながると主張する。第2には5月6日に予定されるコンチネンタル株主総会で保有株分の議決権を行使する許可をCABに求めた。他社の支配についてはCABの許可が必要であり、またこの時点では合併自体についての審議が進行中であったため、TXIは議決権を行使できない。ロレンゾはテキサス・エア保有のTXI全株式の議決権を保留することを引換えに申出た。第3がESOPの違法性にかんする法廷闘争である。

4月30日、CABはTXI保有のコンチネンタル株式の議決権につき、他の株主全員と同比率でのみ認めるとした。TXIはESOP設置について投票による議決を求めることはできるが、しかしコンチネンタル経営陣はTXIの求めに応じる義務は無い、とも述べたのである。5月

6日の株主総会でTXIは再三にわたり動議を提出するが、フェルドマンによって斥けられた。5月8日、TXIは残り51.5%に対するテnder・オファー(1株13ドル)を申入れ、12日には14ドルに上げた。21日、コンチネンタルはこれを拒否、6月3日にはESOPを正式に認め、新株発行の準備にとりかかる。同月、ロサンゼルス地方裁判所はESOP違法性についてのTXIの訴えを斥けたが、NYSEは上場廃止にかんする慣例を確認する。コンチネンタルは上場を廃止しても株式を発行する積りであったらしい⁽¹⁷⁾。ところが7月13日、カリフォルニア州の企業コミッショナーがESOP実施については現株主の同意を得ることをコンチネンタル社に要請した。テキサス・エアの強力なロビイングがあったことは間違いあるまい。さきのCABの指令によれば株主総会はよくても賛否同数が予想される。裁定はESOPを認めない情勢であった。そこでコンチネンタル側は、合衆国議会に提出されていた税制法案のなかにこのコミッショナー決定を覆すことのできる条項を織り込もうと策し、7月末には両社による猛烈な説得工作が議会周辺で行われた。

この年航空業界は不況の波にあえぎ、コンチネンタルにしるTXIにしる営業は苦しい状態に追いこまれていた。81年第2四半期、コンチネンタルは900万ドルの欠損となり、81年が黒字になる見込みがあやうくなった。過去6四半期の累積赤字は5540万ドルにのぼる。銀行筋⁽¹⁸⁾はESOPについて警戒感を強め、コンチネンタル自体の負債2億5900万ドルのリストラクチャを求めはじめる。さらに7月20日、CABはTXIによるコンチネンタル合併に暫定許可を与えた。コンチネンタルは土壇場に追いこまれたわたけだが、その折りも折りの8月3日、航空管制官組合がストに突入、全米の航空運輸は大混乱におちいった。8月9日、自社保有機

(15) “informational picket”, 平和的説得を目的とし、実力行動はしないものようである。

(16) 運営内規のようなものではないかと推測される。cf. BW 誌81, 5, 11, p.80および同誌81, 7, 27, p.17。

(17) AMEX への上場を考えたようである。cf. Michel & Shaked, *op. cit.*, p.271。

(18) 幹事行はSecurity Pacific National BankとFirst Chicago Corp.

のリースバック契約締結⁽¹⁹⁾に失敗したコンチネンタル社長フェルドマンは自殺する⁽²⁰⁾。

まだ管制の混乱が続いていた9月3日、CABはTXIによるコンチネンタル取得を認める裁定を下した。あとは大統領による承認だけである。コンチネンタルは最後の抵抗を試みた。コンチネンタルの子会社 Air Micronesia は1968年以来ハワイからマーシャル諸島、マリアナ諸島（グアム、サイパン等）を経て東京を結んでいた。太平洋戦争後のミクロネシアは合衆国の委任統治下にあったが、これを連邦形態に移行する計画が話題に上っており、国務省や内務省は現地との関係に神経質になっていた。また国防省にしても太平洋の要衝として関心をもっている。路線は恒常的な欠損であったため、コンチネンタル取得のあかつき、TXIはこの路線を切り捨てるだろうとコンチネンタルは主張した。これに対しTXIは9月8日、最低5年間はこのサービスを続行すると公表し、コンチネンタルとTXIは今度は関係官庁とホワイトハウス周辺でロビイング合戦を展開する。いっぽうCABの決定を受けてTXIはコンチネンタル株式をさらに買い進み、50.3%を取得した。

10月12日、レーガン大統領がこの合併を認め、勝敗は決した。10月19日コンチネンタル社株主総会で合併が承認され、12月、ロレンゾともう一人のTXI幹部がコンチネンタル重役会に乗り込む。だがTXIとコンチネンタルは当分別個の営業を続けることで合意した。

8箇月にわたるこの闘いは、劇的な展開をとげたこともあって注目を集めた。結局ロレンゾがコンチネンタル取得までにつぎこんだ額は9660万ドルである⁽²¹⁾。ともに営業面では苦しい局面にあったが、最後は資金の続かなかつたコンチネンタルが敗れたわけである。ロレンゾは規制緩和で最終的に生き延びるのは6社か

ら8社の強力な会社しかないと確信していた。短期的課題をナショナル株仕手戦で解決しておいて長期戦略を追求したといえよう。NYAが短距離、TXIが中距離、そしてコンチネンタルが長距離を受けもつことで一応の航空網が完成した。しかし、だからといって直ちに営業が軌道に乗るわけではない。労働組合との関係は尖鋭化し、コンチネンタル社従業員はロレンゾに敵意すら抱いている。中期的課題は深刻化したのである。81年には、ナショナルを合併したパンナムが労働力の統合問題でつまずき、資産の切り売りに追われていた。リパブリックでもサザンとの統合が完成するまえに航空管制ストに会い、賃金カットや凍結措置を余儀なくされている。他社も大同小異で、燃料油の高騰と管制ストによる落ち込みをカバーすべく、暫定的な人件費抑制策をめぐって労使がしのぎを削った。ロレンゾはこうした問題を先送りにしたといえよう。

コンチネンタル取得によって負債も急増した。80年末には8300万ドルであったテキサス・エアの流動負債は81年末6億7000万ドル、長期負債は同期2億800万ドルから4億9600万ドルに膨れ上がり、流動比率は2.36から一気に0.53に転落する。資金調達という短期的課題もまた尖鋭化してゆくと予想された。81年テキサス・エアは売上げ7億1900万ドル、4720万ドルの欠損を計上する。

IV. 1982年 —コンチネンタル統合

1982年2月、コンチネンタル社は1万1000人の従業員中1500人以上をレイオフし、総額6000万ドルにのぼる賃金カットおよび就業規制改定による生産性向上を労組に求めた。すでに81年秋、管理職およびパイロットは10%の給与カットを行ってコスト低下策を進めていたが、81年の売上げ10億9080万ドルに対し6040万ドルの欠

(19) 中古のDC-10四機について Federal Express Corp.と交渉したが不調。

(20) 個人的な心労もあったらしい。cf. 'Continental Air Lines chairman found dead', *Financial Times*, 1981.

8. 11.

(21) ほかにロビイングに200万ドルを要したとロレンゾは語っている。なお最終の取得価格は1億5391万9000ドル。

損となるに及んでさらなる人件費抑制が必要となったのである。TXIでも82年初頭には16%の従業員を一時帰休し、管理職給与を平均10%カットしている。コンチネンタルの外部監査役は同社の先行きに強い懸念を表明していた。実際、財務は逼迫し、コンチネンタルは貸付条件の見直しを毎月銀行側に求めざるを得ない有様だった。この影響でテキサス・エアの外部監査役も制限条件“qualifications”を付す。コンチネンタルとTXIの路線統合によって相互に旅客を供給し、もって黒字経営への復帰を狙うことが82年の目標であったが、短期的課題は3月から6月にかけて厳しいものとなった⁽²²⁾。

コンチネンタルの営業は深刻な状態にあった。82年第1四半期、同社は売上げ2億7600万ドルに対し2310万ドルの欠損を計上する。保有航空機は抵当下にあり、3月には2500万ドルの運転資本借入のためテキサス・エアが1000万ドルの債務保証を行った。テキサス・エアが67%の株式を所有するNYAの場合は、81年夏の管制ストで痛手をこうむり、6430万ドルの売上げで1150万ドルの欠損、82年第1四半期には2億200万ドルで8400万ドルの欠損を計上した。81年暮から82年夏にかけテキサス・エアはNYAに総額4000万ドルの援助を行っている。82年3月末のテキサス・エアのキャッシュ・ポジションが1億230万ドルとは言え、コンチネンタルの高コスト体質を改善しなければ早晚危機が訪れるものと予想されたが労使交渉は進展をみせず、銀行側は両社の統合に懐疑的であった。

6月1日、TXIとコンチネンタルはデンバー、ヒューストン、エルパソでフライトを接続し、「コンチネンタル・シャトル」の名称のもとでジョイント料金を打ち出した。DC9を主力とし中距離を飛ぶTXIはコンチネンタル長距離便への接続を任務とすることになる。幹線航空会社はこの時期、拠点ハブ育成に力を注いで

いたが、TXIとコンチネンタルはとくにヒューストン・インターコンチネンタル空港でのフライト接続を一気に増大させ、ドミナンスを確立した。フライト接続によって旅客数が一時的に伸びたため、ロレンゾはこれを挺子に銀行側(筆頭行チェイス)と折衝したと思われる。(図1-1, 1-2, 1-3)

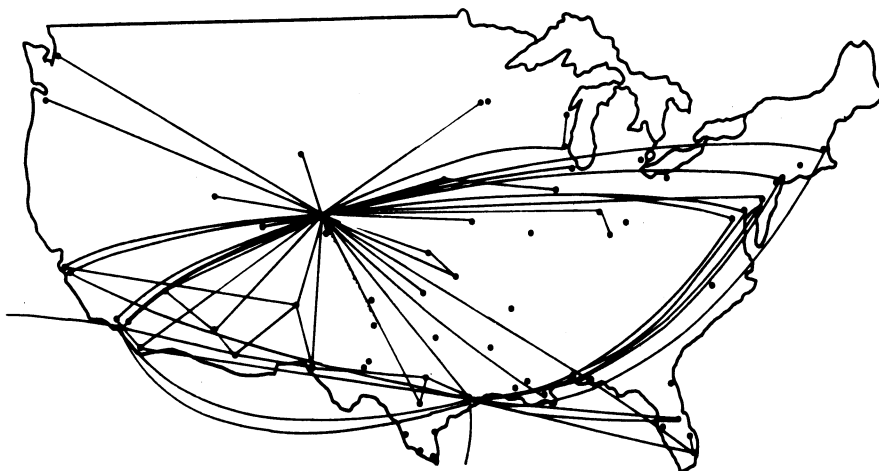
7月初め、TXIとコンチネンタルは主たる貸手が両社の統合を認めたと発表し、7月13日の株主総会で承認される。両社あわせて2億9500万ドルの長期負債(うちコンチネンタル分が2億ドル)のリストラクチャリングがなされ、コンチネンタルはTXIの完全子会社となった。

82年の旅客量は伸び悩んだ。最繁忙期である8月でさえ大手の平均ロードファクターは63%に過ぎず、9月には50%に落ち込む。ハブ・アンド・スポーク方式では簡単に運航量を減らすことが出来にくいため、各社ともビジネス旅客獲得に工夫をこらすことになった。全航空旅客でみれば20%ほどのセグメントにすぎない“frequent fliers”が業界大手の顧客の70%を占めることから、82年夏から秋にかけてこのセグメント争奪戦が本格化する。先鞭をつけたのはAmerican Airlines Inc. (1934年設立、本社ダラス・フォートワース空港、以下「アメリカン」)のAAdvantage Program (81年5月開始)で、これは同社の便での飛行が一定の距離に達すれば、無料で搭乗する権利や、追加料金なしでファースト・クラスに招待したりするというものであった。これにレンタカーやホテルやらの優待もからませてブランド・ロイヤルティを高めようというわけである。CACはNational Car Rental Systems Inc.やヒルトンホテルと組んで10月4日からこうしたプロモーション政策を開始した。

(22) ロレンゾがコンチネンタルの完全子会社化、TXIとの統合という方針を明らかにしたのは3月のことである。コンチネンタル株式の残り49%を、1株当たりテキサス・エア株0.4およびテキサス・エア累積優先株(額面20ドル)

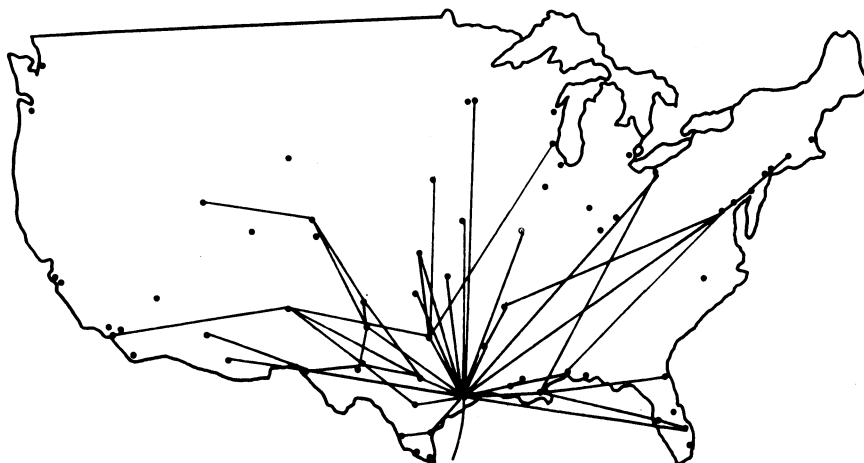
0.2と交換するオファー。3月31日のコンチネンタル株主総会でロレンゾはコンチネンタル会長になり、経営実権を握った。

図1-1. コンチネンタルの路線網 (1982年5月頃)



出典：BW 誌82. 6. 7. p.92, “The airline network Lorenzo is assembling”より，原図にはコンチネンタル，TXI，NYAの3社を描き込んである．本図および図1-2，1-3はそれを分けた．そのため他の2社の乗入先も書込んである．なお図1-1，-2，-3，は図2-1，～5と図法が異なる．
所見：デンバーとヒューストンをハブとし，長距離路線を主軸とする．やや西南部に集中している．

図1-2. TXIの路線網 (1982年5月頃)



出典：ibid.

所見：ヒューストンをハブとする放射状をなす，地方航空会社の色彩が強い．

図1-3. NYAの路線網(1982年5月頃)



出典：*ibid.*

所見：ワシントン-ニューヨーク-ボストンを結ぶほか、徐々に拡張していることが見てとれる。

82年第3四半期は前年同期⁽²³⁾にくらべて採算性がかなり向上した。売上げ3億8560万ドル、営業利益1560万ドル、710万ドルの純益である。純益計上は1年ぶりであった。82年9箇月間の純損失は4090万ドルだったが、9月末現在、テキサス・エアはなお9030万ドルのキャッシュを有していた。

10月31日、コンチネンタルとTXIはコンチネンタルの商標下に統合され、TXIの39機のDC9はコンチネンタルの塗装を施される。統合された会社はContinental Airlines Corp. (略称CAC、会長ロレンゾ)として発足した。同社はコンチネンタルとTXIを完全子会社に擁し、それ自身テキサス・エアの子会社である。11月、テキサス・エアは350万株を増発して440万ドルを得た。またCACのマネジメントにはパンナムからマーケティング担当副社長S. M. Wolfを社長に迎えて強化することとした。採

算性が向上したとはいえ、82年末時点でCACの採算分岐ロードファクターが55%なのに対し実情は46~47%程度であり、またヒューストンとならぶ拠点ハブであるデンバーでは国内最大手ユナイテッドと、同地を中心に運航するフロンティアの後塵を拝するなど、統合後のCACは難問をかかえていた。

労働問題については、8月にコンチネンタルのパイロットは大巾な譲歩を行う。賃金凍結、年金積立の削減、夜間飛行および国際線飛行の特別手当返上に加え、月75時間から78時間への就業時間延長や待機パイロット数の削減などを含んでいた。経営側はこれを挺子に他の労働組合にも譲歩を迫るが、交渉は難行する。82年、ロレンゾはコンチネンタルの統合を達成して業界第8位の航空会社を実現した。長期的課題を実現し、資金面ではあい変わらずキャッシュ・ポジションを潤沢に保つことに成功したもの

(23) コンチネンタルとTXIの合算ベースで売上げ3億8020万ドル、営業欠損60万ドル、2170万ドルの純損失。なお7月のコンチネンタルRPMは、過去3年の同月平

均から9%上昇して8億7610万、8月のTXIのRPMは前年同月より12.8%上昇して2億3090万に上向いた。

の⁽²⁴⁾、中期的課題はなお先送りとなったのである。83年にいたり労働組合問題は一気に噴出する。82年テキサス・エアの売上げは15億1600万ドル、4900万ドルの純損失である。

V. 1983年 一破産

1982年後半からコスト節減や燃料油価格の下落などで航空業界は小康状態を迎え、Standard & Poor's Corp.による航空会社の株価指数⁽²⁵⁾は全米500社の平均38%上昇を越えて70%に及んだ。TWA、アメリカン、ユナイテッド、パンナムなどは自社株の値上がりを利用して株式転換社債や株式の増発を行い、新型機への支払いなどに充当してゆく。前述のようにテキサス・エアも82年11月の株式増発によって4400万ドルを得たが、ロレンゾはさらに資金の充実を図った。83年2月、テキサス・エアは優先株を発行して4000万ドルを調達、3月にはCACがAmerican General Corp.の生保部門から4000万ドルの借入れを実現し、また株式を増発(4000万ドル)するなどして前年11月から83年3月までのあいだに、CACとテキサス・エア合わせて1億5600万ドルを調達したと言われる。

この資金を武器として彼が次にどのような動きをとるか、業界ではいろいろの憶測が飛んだ。新会社を設立するとか、パンナムを買収するとか、あるいはデンバーでのユナイテッドとの闘いに投入するといったものである。だが実際にはロレンゾはこの時期、営業の効率化を考えていたふしがある。ユナイテッドやフロンティアとドミナンス争いを演じていたデンバーで、

CACは3月1日に12%の便数削減⁽²⁶⁾を行う一方、3月14日には専用ゲートを24に増大させる意向を明らかにする。競争相手ユナイテッドは27ゲート、フロンティアは18ゲートを有していた。撤退するのか拡大するのか理解に苦しむ動きであるが、愚見では便数削減は効率化の方策であり、ゲート取得はより長期的な戦略の一環ではないかと思われる。

82年後半から83年にかけての人件費と燃料油の低下によるコストダウンは利巾の拡大を意味しなかった。各社はむしろさらなる値下げ合戦に突入していた⁽²⁷⁾。景気回復のきざしもあって旅客量こそ多少は伸びたものの、イールド⁽²⁸⁾は下降気味であった。CACの場合、82年10月に46.7%であったロードファクターは83年2月には60%に回復していたものの、損益分岐も55%から62~65%へと上昇していたのである。83年第1四半期と前年同期を比較すると、旅客量は3%増加したもののイールドは11.76セントから10.31セントへと12.3%下落し、営業損失は5130万ドルに達した。イールドの下降は(パンナムを例外として)各社共通であったけれども、CACが前年同期の倍以上の営業損失を計上した背景には、経費面の削減が1%にしかならなかった点大きい。こうした事情を勘案すれば、ロレンゾがデンバーで便数を削減したのは運航の効率化を図ったものと思われるのである。デンバー自体からの撤退は運航網から見ても考えにくい。

第2四半期でも状況は好転しなかった。前年同期40万ドルであった営業損失は140万ドルに

(24) 11月4日にテキサス・エアの制限条件が外されると11月8日には新株発行を証券取引委員会に申請、12日にはその引受先(Smith Barney, Harris Upham社, Lehman Brothers Kuhn Loeb社, Kidder, Peabody社)が、テキサス・エアによるコンチネンタル完全取得をWSJ紙上で広告し、22日にはテキサス・エア350万株(1株12.5ドル)の告示と、なかなか芸が細かい。

(25) 82年8月から83年1月。

(26) 1日107便から94便に減らした。当時ユナイテッドは143便、フロンティアは114便。

(27) 1月4日、CACは4月1日までの国内全便を99ドル以

下に設定した。旅行開始日の一週間前迄に往復航空券を購入し、かつ目的地に7~14日間滞在する条件のもので、観光客を狙ったわけである。戦略的にはパンナムの国内全便99ドルに應酬するプロモーションであった。cf. 柴田, *op. cit.*, p.60. さらに3月中旬、CACは4月2日からの料金体系を単純化し、4段階制とした。最も安い“All America”は、距離に応じ119, 139, 159ドルのいずれかで、上述と同じ利用条件が課せられている。これはアメリカンに追随した動きであった。cf. WSJ.83.3.17.

(28) 柴田, *op. cit.*, p.60註28。

膨れあがった。第1四半期には各社横並びに欠損であったが、第2四半期には明暗がわかる。アメリカン、パンナム、ユナイテッド、ノースウエストなどが前年同期よりも数字をのばした。このうちアメリカン、パンナム、ユナイテッドは人件費面でのコストダウンが実現されている。しかも、他社がRPMを伸ばすなか、CACは5.3%の減(7月までの累積RPM)である。一方、労働側は不況下に度重なった譲歩の限界にきていた。とくに戦力的だったのが整備士ほかの地上勤務要員で構成されるInternational Association of Machinists(略称IAM)である⁽²⁹⁾。

コンチネンタルとTXIの統合後、旧来の労働協約を1本化する交渉が行われていた。ロレンゾは2100名の組合員からなるIAMに19%の賃金アップ⁽³⁰⁾を提示したが、同時に、“scope”条項の見直しをもとめた。これは、従来IAMメンバーによってなされてきた職務が将来ともIAMメンバーに与えられることを約する条項である。IAM側はこれに固執して交渉は決裂、8月13日にストに突入した。経営側は整備士以外の清掃・機内食サービス・燃料供給業務にたずさわるIAMメンバー800人の仕事を外注し、300名の整備士を新たに雇い入れてストと対決する。ストに入った1200名のIAMメンバー整備士のうち600名がピケットを越えて就業した

ことから平時の85%ほどの運航が継続できた。就業したIAMメンバーは時給16ドル、新雇いの整備士は時給10ドルであった。ストはIAMの完敗である。

ロレンゾはこれに力を得て、CACの営業予算15億ドル中35%を占める人件費を非組合型航空会社と同水準、25%まで落とそうともくろみ、他の労組にも要求をつきつけた。2300名の客室乗務員組合、Union of Flight Attendants(略称UFA)に就業規則の改定、1400名のALPAには27%の給与削減と43%の飛行時間延長である。見返りとしてはCAC株を市価の85%で従業員に提供する⁽³¹⁾というものであった。9月12日、非組合員は15%の給与カットを受入れた。が、昨年に続く譲歩を迫られたALPAは翌日の労使交渉をボイコットする。UFAは9月末まで組合員の投票が終わらない。ロレンゾは9月19日が回答の最終期限であると通告し、労組側はこれを各組合の足並みを乱れさせる戦術とみて一事実そうだったろうと思われるが一態度を硬化させた。9月21日、CAC社長ウルフは在任10ヶ月で辞職。9月24日、ロレンゾはCACが連邦破産法(Federal Bankruptcy Reform Act of 1978)第11章(会社更生)の適用を申立てたと発表する⁽³²⁾。TXIとコンチネンタルが統合してから1年も経っていない。

第11章を申立てれば債務の履行が猶予され、

(29) IAMは色々の組合のなかでも最右翼で、他組合が経営側と妥協しても強硬方針で協約更改に臨んでいた。他組合からみれば、経営に譲った分をIAMが獲得しているように思われるため、ALPAなどはIAMと協調できないと考えていたらしい。

(30) 従来の時給13.45ドルに対し16ドルを提示。組合側は84年末までに17.70ドルに達するよう要求した。

(31) この当時CACの発行済株式は約2200万株、その91%はテキサス・エアが保有しており、1000万株の新規発行を予定していた。ロレンゾの申出ではまずテキサス・エア保有の400万株をCAC従業員に見返りとして譲渡し、さらに800万株を85年3月まで市価の85%で買うオプションを与える。市中株価は4ドル程度であった。このオプション分800万株の半数はテキサス・エア保有株で、残り半分は新規増発分を買わせる。新規増発分の残り600万株はテキサス・エアが取得し、さらにAmerican General Corp.保有の転換社債を株式に転換してテキサス・エア

がそれを買う。転換株は440万株である。この結果、テキサス・エア持分は2200万株、CAC従業員の持分は1200万株になるというものである。テキサス・エアは過半を制し、従業員は重役会に1名の代表を送りこめる筈であった。

(32) 同法の構造については国生一彦「アメリカ破産法入門」第1回～第6回、経済法例研究会、手形研究、1984年6月号 pp.46-50、7月号 pp.70-75、8月号 pp.66-71、9月号 pp.65-69、10月号 pp.74-79、11月号 pp.64-74。自発的申立には原因とか要件の必要がなかった。そして申立と同時に救済が決定されて債権者の取立行為は自動的に停止される。同法では債務者“debtor in possession”による自治が原則で、日本のような管財人制は例外としてのみ認められる。事業は債務者が継続して行い、非金融資産にしる金融資産にしる、その運用は原則として自由である。ただし債権者は異議を申し立てることができる。更生計画案は救済決定から180日以内までは、債務者だけが

人件費についても経営側は強い決定権をもつことになる⁽³³⁾。11章の申請当時、CACのキャッシュ・ポジションは5800万ドルで、きょうあすのうちに資金繰りがつかなくなるという状態ではなかった（ただし9月29日に2700万ドルの支払いが予定されていた）のだが、ロレンゾはCACのソルベンシーがこのままでは危ういと判断したと主張する。12000名程の従業員を4000まで縮減したCACは9月27日から業務を再開し、規模は40%程に縮小したものの、全便を49ドル以下（1週間後には75ドル）に設定して低料金運航を始める。もちろんCACの三労組は第11章の申請自体が違法であるとして訴えた（10月11日）。他社はこの思い切った荒療治に驚いたが、CACへの売掛金が取立てられなくなってしまったこともあって、ロレンゾに非難が集中する。ビジネス・ウイーク社説（83年10月10日号）もロレンゾのやり口は労使交渉そのものをないがしろにするものとして批判した。いずれにしろ、CACは変則的ながら低コストを達成し、10月15日からは全便を99ドル以下に設定すると発表、ロードファクターは40%でも採算に乗ると豪語した。

10月1日、従来協調路線をとってきたALPAがストに突入、UFAもこれに同調した。再建策のなかにある就業規則の改定（50%の給与カット、57%の就業時間延長など）に反対し

たのである。しかし150名ほどのALPAメンバーがピケットをこえて就業し⁽³⁴⁾、CACの縮減されたスケジュールは92%の運航率を保った。ALPA全国本部はCACの組合員に年4万3000ドルを支給することを決定する一方、他社が同様の戦術をとることを虞れて議会筋にはたらしかけろが、効果はなかった。規制緩和が料金・参入面での自由化を促進するものである以上、コスト面で競争が起きるのは必然のなりゆきであった。他社はロレンゾを非難する一方で、自社の労組に対しては第11章をちらつかせて譲歩をかちとっていったのである⁽³⁵⁾。

CACのALPAは必ずしも強気一本槍ではなく、10月中旬には代表者を変えて歩み寄りの姿勢を見せている。これには、49ドルでの運航によりCACのロードファクターが60%に上ったことから経営側が強気になったことも手伝っていると思われる。11月にCACはパイロットを新規に雇い入れ始めた。マーケットは強い価格弾力性のもとにあったが、83年第4四半期には景気の回復もあって航空業界は久々に明るい年末を迎えた。こうした時期の積極的な低料金攻勢は有効な競争手段である。実際、CACの低料金に対抗すべく12月22日にユナイテッドが価格切下げを発表したところ、同社の株が落ちるという現象がみられた。クリスマスに向かってALPAは給与カットと就業規則の改定を呑む

提出できる。つまり日本の場合にくらべると、債務者が大巾に有利である。なおこのとき11章を申立てたのはCACとその完全子会社たるコンチネンタルおよびTXI、さらにTXIの完全子会社であるTXIA Holdings Corp.である。ロレンゾの企業群操作は甚だ複雑であって、煩雑を避けるため本稿では大筋を追うにとどめる。なお付図に主要な子会社の取得過程を示した。

(33) 11章下では未履行契約の破棄が可能であり、労働協約も従って経営側の裁量で破棄しうる。この条項§365 (a)は法律上の論点になり、84年には11章申請の条件が厳しくなった。一方的破棄と全国労働関係法(NLRA)との関連についてはanon., 'The Labor-Bankruptcy Conflict: Rejection of a Debtor's Collective Bargaining Agreement', *Michigan Law Review*, vol.80, No.1, Nov.1981, pp.134-152, および B. Glenn George, 'Collective Bargaining in Chapter 11 and Beyond', *The Yale Law Journal*, vol.95, issue 2, Dec.1985, pp.301-346. ま

たこの間の事情を紹介したものとしては永石一郎「アメリカ倒産法第11章再建手続における労働協約の拒絶」, 東京弁護士会法律研究部編, 法律実務研究, 創刊号, 1986年2月, pp.188-190.

(34) ロレンゾ自らがALPAメンバーに電話してストの切り崩しを行った。また旧TXIとコンチネンタルのパイロットのあいだでは多少の対立があったらしい。いっぽう、「スト破り」に対する妨害も熾烈であった。cf. WSJ/83.10.6, 83.10.11, 84.5.3.

(35) 83年ころからは、それ以前の暫定的な人件費抑制策にかわって、新規に雇用する従業員に対する新しい給与体系を労働組合に認めさせ、もって将来にわたる恒久的な人件費の削減をめざす方向が各社で試みられるようになった。アメリカンの場合など、組合との交渉を通じてこうした方向に向かった。ロレンゾのやり方は、ある意味で他社を利した側面があるかもしれない。

かわり、新規に雇用した操縦士の解雇を要求するが、ロレンゾはこれを拒否して仲裁は失敗、ストは年を越える。83年、テキサス・エアは売上げ12億4600万ドルに対し5200万ドルの営業損失、1億8000万ドルの純損失であった。うちCACは売上げ9億7000万ドルに対し1億6100万ドルの純損失である。

さて破産したCACを更生させるためには何が必要であったか。事業を継続するには、債権者が異議を申立てず、かつ資金の調達に支障をきたさぬようにする必要がある。そして最終的には債権者と破産裁判所が更生計画案を認めてくれなくてはならない。ロレンゾの目算は次のようなものであったと思われる。

すなわち、資金調達においては親会社テキサス・エアが多面的にバックアップする。そのためにはテキサス・エアのキャッシュ・ポジションをなるべく悪化させないことであった。CACには、11章申立てによって一方的に労働協約を破棄することで低コストを達成させる。低コストの優位を十分に活かすべく、他社が追随できないほどの低料金で運航⁽³⁶⁾、もって高水準のロードファクターを獲得する。営業面での好成績は債務者自治にかんする債権者⁽³⁷⁾の異議申立てを抑止し、CACによる更生計画立案・提出・承認を容易ならしめるであろう。

従って人件費は絶対に抑え込まなければならず、また限界的な低料金攻勢をかける必要があった。これは一時的なセールス・プロモーションなどではなく、のるかそるかの賭けであった。テキサス・エアが債権者の信用をつなぎとめて

おくことが出来るか、消費者が破産した会社の飛行機に低料金というだけで乗ってくれるか、そして何よりも安全運航が達成できるか、おそらくロレンゾ自身、確たる見通しはなかったと思われる。ある程度見通せたのは、11章申立てによる労働協約の破棄を裁判所が認めるだろう(すでに判例があった)という点だけであった。

VI. 1984年 一更生

1984年1月17日、ヒューストンの破産裁判所⁽³⁸⁾で、ALPAの告訴が棄却された⁽³⁹⁾。さらに7月には83年9月24日つまり破産を申請した時点でALPAとCACとの労働協約は無効になったとする判断が示される。

CACはじわじわと運航量を増大させ、3月には11章申立前の75%のASMに復帰した⁽⁴⁰⁾。CACのロードファクターは65%にのぼり、他社平均のこれは10%程も高い数字である。同社の人件費は総営業コストの20%程度に落ちつつあり、株価は前年9月の3ドル台から倍の値をつけていた。「消費者をつかむチャンピオンこそが生き残るのであり、そして消費者は低料金を欲している。」というロレンゾの主張をこれは裏付けるものであった。だがデンバーでのライバル、ユナイテッドにとってこうした状態は座視できないものであり、4月からCACに対抗して低料金を一部分的に導入する。

4月10日、国内第2位のアメリカンがデンバーへの大巾な乗入計画を明らかにする。デンバーのステイプルトン・インターナショナル空港

(36) 75ドルの料金設定は10月15日まで続けられた。ユナイテッドは採算割れを嫌って追随しなかったが、これは敗着というべきではなかろうか。業務再開直後のCACの運航現場および営業現場の混乱と、無担保債権者の姿勢(次註)を考えれば、これがCACを叩き潰す好機であったことは間違いない。ロレンゾやボブ・クランドールならば必ずや対応して圧力をかけたであろう。

(37) 担保をとっていた主な債権者はChase Manhattan Bank, First National Bank of Chicago, Citibank, Security Pacific National Bankなど。無担保の債権者はGulf Oil Corp., General Electric Credit Corp., Diamond Shamrock, Chevron Inc., デンバー空港、同業他社

などであった。負債総額は6億5000万ドル。無担保債権者はCACのキャッシュ・フローがポジティブに続かなければつまり営業が直ちに採算に乗らなければ一強硬措置に訴えかねなかった。

(38) 連邦地裁の1機能で連邦破産法に関する事項を処理する。84年4月から組織が改変されたcf. Burt A. Lee, "Business Law; Text and Cases", 2nd ed., Macmillan, 1982, p.910 below.

(39) ALPAは、CACによる破産の申立が労働組合との協約を破棄するためになされたと主張していた。

(40) 83年9月から84年6月までのCACの業務規模の移りかわりはBW誌84年3月19日号p.83の図。

を増築して25の専用ゲートを入手し、87年か88年より1日190便を全米70の都市に飛ばすというものである。アメリカン社長 Robert L. Crandall は攻撃的な性格で知られる経営者で、すでにこの時には人件費抑制策を労組に認めさせていた⁽⁴¹⁾。こうした競争激化のあおりを食ったのがデンバーを本拠とするフロンティアで、CAC を抑えてデンバーで第2位の便数を保ってきたものの、採算性が悪化して親会社 RKO General Inc.に見放されることになってしまった。翌年フロンティアはビーブル・エクスプレス社の軍門に降る。

アメリカンと CAC の関係は84年春から厳しいものとなる。2月ごろ CAC はアメリカンのエコノミー切符を自社のファースト・クラスと交換し、将来 CAC 便を利用するさいに使える割引券もつけるという宣伝を行っていた。従来アメリカンと CAC は、両社の便を用いる旅客にかんする連帯運送協定⁽⁴²⁾を結んでいたが、アメリカンの調査によると、CAC の交換手続きはカード手数料をアメリカンに負担させるものであった。アメリカンは、これは協定違反であると CAC に警告し、5月30日には同契約の破棄を通告する。CAC は、アメリカンの措置は CAC が7月1日からダラス・フォートワース空港に再乗入れする計画に対する不正な対抗手段であるとして CAB に訴えた。

合衆国航空業界最大手のユナイテッドとアメリカンは強力なマーケティング・ツールを有していた。それは両社が60年代末から築き上げてきた予約コンピュータシステム⁽⁴³⁾で、ユナイテッドのものは Apollo, アメリカンのものは SABRE と名付けられ、旅行代理店への設置をめぐり激烈なシェア争いを演じていた。ほかには TWA の PARS, イースタンの System One, そして Delta Air Lines, Inc. (1930年設立, 本

社アトランタ, 以下「デルタ」) のものがあった。82年春には全米2万の旅行代理店の8割以上がコンピュータ予約を導入し、Apollo が41%, SABRE が39%, PARS が15% のシェアであった。

これらのシステムは自社の便を様々なやり方で優遇することができるし、また他社便については予約手数料を請求することができる。航空運輸業が販売するのはつまりところ座席であり、予約システムを手中にすることは販売網を握るのと同じことになる。最大手の戦略として興味ふかいところだが、自社システムをもたない航空会社にとっては大きなハンディキャップであった。なにしろ最初の画面に表示される便が75~80%の予約を獲得してしまうのである。手数料は差別的で、競争相手やアップスタートに対しては高くなっていた。1座席の予約について25セントから3ドルまで巾があったのである。

旅行代理店は2社以上を乗換える旅程を予約する際に発券航空会社を指定することができた。発券航空会社は旅程の全額を受けとり、他社に対しては実際に便が飛んでから支払いを行う。旅行代理店への発券手数料は発券航空会社が支払う。この機巧は2つの意味をもっている。第1に、発券航空会社は他社のキャッシュ・フローに直接の影響を及ぼすことができる。第2に、旅行代理店は財務的にみて安心できる航空会社を発券航空会社に指定する傾向を必然的にもつようになる。実際、旅程に全くかかわらない会社を発券航空会社として指定することさえあった⁽⁴⁴⁾。82年5月にブラニフが倒産した際には、代理店が意図的にブラニフを発券航空会社に指定しなかった一代理店としては当然の自衛策だったが、一ことが一因であるとも言われており、事態を重くみた司法省は5月から調査を始めた。

こうした状態について「持たざる」会社は一

(41) 83年3月4日にアメリカン経営陣と同社整備士組合 Transport Workers Union, 略称 TWU が合意したもので、新規に備い入れる人員に対する別個の賃金体系を認めている点で先行事例となった。

(42) “interline agreement”, 83年の終わり頃から毎月更新

されるようになっていた。

(43) “Computer Reservation System”, 略称 CRS については坂本昭雄「現代空運論」, 成山堂書店, 1988, pp.125-127参照。

(44) 所謂“plating away”。

様に不満であったが、とくにCACは声高であった。CACの試算によれば支払いのズレによりこれら「持たざる」会社が蒙る直接間接の損失額は年間29億ドルに達する。82年末、旅行代理店と航空会社により構成されるAir Traffic Conference(略称ATC)は、旅程にかかわる会社か、または予約システムを供給している会社でなければ発券航空会社に指定できない旨を申し合わせたが、その結果、後者の力はますます強くなった。CACがとくに声高だった理由は、82年のTXIとコンチネンタルの統合に際しユナイテッドがApolloでのCAC取扱いを拒否したうえ、翌年再契約にあたって料金を倍に値上げしたことも手伝っていると思われる。またユナイテッドに販売網をおさえられている以上、CACとしては価格面での競争を挑む戦術しか無かったとも言えるかもしれない。

83年4月29日、CABはCACの主張を支持し、8月には端末画面上の差別的な取扱いを禁じ、手数料を均一化するよう業界に指示した。84年11月20日には過去の損失や、均一化(84年12月で1.75ドル)による支払い増加分の賠償を求めて11の航空会社がアメリカンとユナイテッドを訴えた。予約コンピュータ網をめぐる一連の攻防は、自社によるシステムの必要性をロレンゾに痛感させたと思われる。しかしユナイテッドとアメリカンはシステム構築のために両社合わせて5億ドルを注ぎこんだのであり、これがテキサス・エアの投資し得る額ではなかったことも事実である。もっともこれ以前の83年3月、テキサス・エアは旧コンチネンタルのコンピュータ予約部門Continental Computer Services, Inc.を買収し、完全子会社CCS Automation Systems, Inc.として発足させているが、同社は85年末でも11空港に50台の端末を配するに過ぎず、CACの予約面での大手依存を解消するには程遠い規模である。84年、CACは売上げ11億8500万ドルに対し5000万ドルの純益で、テキサス・エアは4年ぶり黒字に復帰する。そしてロレンゾの腹臣Philip Bakesが4月にCAC社長(運航本部長兼摂、当時38才)

に就任、CACの再建は間近であった。85年にいたりロレンゾはふたたび会社の買収を目論む。

VII. 1985年 一第2次再編へ

1985年に合衆国航空業界の第2次再編が始まった。口火を切ったのはユナイテッドである。4月末パンナムが太平洋路線をユナイテッドに7億5000万ドルで売却することに合意した。規制緩和下では価格および運航量の面で競争を挑むことが自由にできるようになっていたものの、競争相手を完全に市場から駆逐するのは難しかった。出血作戦を続行して対内的には人件費の圧縮を追求しても、他社も一時的な差はあれ一同じように対応する。ハブをほかに求めようとしても、どこでも熾烈な戦いになっているから、退くに退けない状態のまま競争を続けることになる。中小規模の航空会社ならばキャッシュ・ピンチにおちいって脱落してゆくが、大手同士になると資産を食いつなげるし、資金調達能力も大きいから、なかなか勝負がつかない。パンナムの太平洋路線売却は、路線網そのものを売買対象としたことで、合併のメリットを再認識させることになった。加うるに、85年にいたり大手の強弱がはっきりしてくる。

最初に目標になったのはTWAであった。1934年設立の名門航空会社で、かつて富豪ワード・ヒューズが所有したことでも知られる。欧州線では第1位の座を占めるものの、規制緩和後はセントルイスのハブが機能せず、また労働コストの引下げに遅れをとったことから国内線で大赤字を出し続けていた。84年2月には親会社TWCから切り離されてしまっている。84年はドル高のため北大西洋市場はブームを迎えたのに、TWAは売上げ36億5660万ドルに対し2990万ドルの純益にとどまった。同年テキサス・エアの売上げが13億7210万ドルで、ほぼ同額の純益(2780万ドル)をたたき出したのくらべると劣悪なパフォーマンスと言わざるを得ない。長期負債は11億7900万ドルに上っていた。

4月末、企業買収家(所謂“corporate raider”)Carl C. IcahnがTWAの株式取得の意向を明

らかにし、TWA株は12ドルから16ドルに、そして5月末には17.375ドルへとはね上がった。TWA社長C. E. Meyer Jr.は、アイカーンがTWAの国内線廃止を目論んでいたことから抵抗の意思を固める。合衆国運輸省と裁判所に対し、アイカーンは航空会社経営の経験が無いから不適格であると訴えたのである。アイカーンは25%の株式を取得したのち、残り75%を1株18ドルで買うと公表した。彼はTWA経営陣がこのオファーを株主に伝達するよう要求し、TWA側は5月28日、60日以内にアイカーンのビッドを上回るオファーがなければ伝達すると公表する。同日、裁判所はTWAの訴えを斥けた。行政も議会もTWAに冷淡であった。巨額の負債をかかえるTWAは、自力でアイカーンと戦う資金を調達できぬ有様で、アイカーンに乗取られないためには他社との合併しかない。

ロレンゾはTWAにテキサス・エアとの合併をほめめかした。これを知ったTWA労組は絶対反対の立場をとる。非組合企業NYAの設立、CAC自己破産による労働協約の破棄と賃金引下げといったロレンゾのやり方は、彼を労組の敵ナンバーワンとするに至っていた。CACでのストで惨敗を喫したALPAは、ユナイテッドでのスト（5月17日開始、6月14日終息）を皮切りに巻返しを始めていた。いっぽうTWA経営陣はテキサス・エアとの合併に向かう。6月、ロレンゾは1株23ドル⁽⁴⁵⁾、総額9億2500万ドルを提示してTWA合併の仮合意にこぎつけた。そして7月にはCACの労務関係担当重役をTWAに送りこむと発表する。こうして、いったんはロレンゾに軍配が上がるかに見えたが、アイカーンもしぶとかった。

7月、アイカーンはTWA労組幹部と会合

をもち、20%の株式と引換えに15~22%の給与削減を要求する。いっぽう彼は1株24ドルを提示し、ロレンゾはこれに応じて26ドルにつり上げた。そしてTWAのコンピュータ予約システムと国際航路網を買いとる交渉を進め、アイカーンの買収を無意味にしようとする。だが労組はアイカーンの要求を受け入れた。この時点でTWA経営陣はロレンゾとの合併をあきらめざるを得なくなったのである。ロレンゾとの交渉を強引に進めれば労使対立の激化は必至となり、合衆国運輸省が合併を認めない事態が予想される。TWA自体が解体する危険を看とった経営陣は8月20日、テキサス・エアとの合併案を斥けた。

テキサス・エアは21.2%の株式（アイカーンは51%を保有していた）を保有し続け、12月には再び仕手戦をほめめかしたが、既に大勢は決していた。6月までのTWAの業績は惨憺たるもので、18億ドルの売上げに対し6830万ドルの純損失である。業績の不調と従業員の拒絶反応にもかかわらずロレンゾがTWAに固執したのは、とくに同社のコンピュータ予約システム（PARS）を握りたいためであったとも言われる⁽⁴⁶⁾。

後述のように85年にはCACの更生に目途がついている。テキサス・エアは旅客数ベースで業界第5位の航空会社にのし上がったが、自社の予約システムは無かった。上位企業はいずれも自社システムを持っており、そこに垣根があった。TWAのPARSは85年末で3,700の旅行代理店に設置されており、アメリカンのSABRE（10,600）、ユナイテッドのApollo（7,400）、イースタンのSystem One（5,000）に数ではおとるものの、処理能力はSABREに匹敵すると見られていた。6月、CACはノースウェ

(45) 19ドルを現金で、4ドルを非転換優先株で支払う。

(46) ロレンゾとアイカーンのTWA争奪は、この時期最高潮を迎えたM&Aの嵐でも際立って著名な事例で、Moira Johnston, "Takeover: the new Wall Street Warriors: the men, the money, the impact", Arbor House, 1986; Robert Slater, "The Titans of Take-

over", Prentice-Hall, 1987; John Brooks, "The Takeover Game", Truman Talley, 1987, や多くの雑誌記事で扱われている。この仕手戦は基だ興味深い推移を迎えているけれども、それ自体は狭い戦術分野に限定されるため、本稿では大雑把な概略にとどめたい。

スト、パンナム、リパブリック、USAir、ピードモントら国内大手および英国航空、KLM、ルフトハンザ、日航など30社とコンソーシアを結び、独立したコンピュータ予約システム Neutral Industry Booking System (略称 NIBS) を設立している。ロレンゾはこれを通じて PARS の買取を図ったのである。

9月5日、CAC は更生計画を破産裁判所に提出した。CAC の債務は約10億ドルであったが、更生計画では破産前の負債 8 億ドル分については 1 ドルにつき 100 セントを上乗せして支払う。そして 1 億 3000 万ドルは現金、残りは 2 年から 4 年の社債によるとした。興味ふかいは、この計画が新株発行による資金調達を全く含まないことである。負債・資本比率がすでに 70 対 1 にのぼっていたせいもあるが、テキサス・エアの持株比率を変化させないことに重点があったように思われる。CAC のキャッシュ・ポジションは 2 億 2500 万ドルに達し、ロードファクターは損益分岐点の 61% をはるかに越えて 75% になっていた。破産申請時には 107 機の機体と 1 万 2000 人であった業容は 85 年 9 月には 125 機⁽⁴⁷⁾、1 万 2000 人の従業員（うち 6000 人が破産前からの従業員）に膨張していた。

同案で問題なのは 35 億ドルの債権を主張する従業員への対応であった。CAC 案ではこのうち 3500 万ドルの債務しか認めていない。35 億ドルのうち 20 億ドルは ALPA によるもので、労使は 8 月までこの件で交渉したが不調に終わった⁽⁴⁸⁾。更生案が認められるかどうかは従業員に対する破産裁判所の審問如何にかかっていた。審問は 9 か月ほどの時日を要するが、判事は CAC に好意的であると思われたのである。

TWA 仕手戦の余韻さめやらぬ 9 月 20 日、ロレンゾは今度はフロンティアを狙った。1 株 20

ドル、総額 2 億 5200 万ドルでフロンティアの親会社 Fronteir Holdings Inc. を買収する意向を明らかにしたのである。前述のようにフロンティアは、デンバーでのユナイテッドと CAC のシェア争いに巻きこまれて採算性が悪化し、83 年 84 年と赤字を計上していた。Frontier Holdings の 45% を保有する親会社 RKO General Inc. は 83 年秋ごろには売却を考え始め、1 株 24 ドルで買主を探していた。84 年初頭、ユナイテッドはフロンティアの 56 機のうち 30 機（大部分は B737-200 型機）を 2 億 6500 万ドルで買いとる商談をもちかけたが不調に終わる。フロンティアは自衛策として、自社の資産を担保に社員持株会 (ESOP) が資金を調達して Frontier Holdings 株を買う“leveraged buyout”—所謂 LBO—を計画していたものの、フロンティアの命脈が尽きつつあることは明らかであった。

ロレンゾにとってもユナイテッドにとっても、デンバーで 116 便を飛ばすフロンティアの行方は、シェア争いに直接の影響を及ぼす⁽⁴⁹⁾。これより以前、84 年 7 月にロレンゾは RKO General の親会社 GenCorp. に 1 株 19 ドルを提示したが、GenCorp. は 1 株 17 ドルを申出た ESOP を選んでいる⁽⁵⁰⁾。しかし ESOP が資金を調達するためには人件費削減を必要としており、労組はこれと引き換えの経営参加を目論んでいた。労使間の調整に手間どっているうちに、ロレンゾが再びビッドしたのである。ロレンゾの再接近を知った労組は TWA の場合と同様に激しい拒絶反応を示し、別のビッダーを求める。

10 月初め、ピープル・エクスプレス会長ブアがフロンティア会長と話し合いをもち、10 月 8 日には労組との交渉を終えて両社の合併が電撃的

(47) 購入やリース契約に際してはテキサス・エアの強力な支援があった。

(48) ALPA は債権を 2200 万ドル—1500 名のパイロット 1 人当たり 1 万 5000 ドルに相当する—に減らすかわりに職場復帰にかんする協約を求め、復帰を拒むパイロットには 1 人 1 万ドルの支払いを要求した。経営側はこれを拒否

して話し合いは 8 月に停止する。

(49) 85 年 10 月の時点でユナイテッドは 163 便、CAC は 131 便を飛ばしていた。このときフロンティアの保有機は 42。

(50) ロレンゾのオファーは現金と社債での支払いであったのに対し、ESOP は全部現金であった。

に成立した(図2-1, 2-2)。ブアは1株24ドルをオファーしてロレンゾがせりあげた22ドルを上回ったものの、総額3億ドルのうち彼が現金で買うのは1億ドル、残り2億ドルはフロンティア自身の調達による。ピープル・エクスプレスは非組合型の航空会社としては最も著名で、従業員の組織化をめぐる労使間で暗闘があったようである。その意味ではロレンゾと大差ないはずであったけれども、ブアは暫定的にフロンティアが別個に営業することで労組の合意をとりつけた。ロレンゾは再び敗北を喫した。中期的課題に対する彼の対応が長期的な動きを阻害してしまったと言えよう。だがCACは彼の目論見通り低コスト⁽⁵¹⁾を達成し、その地歩はまず安泰であった。

85年は再び割引合戦が本格化した年でもある。この年、航空運輸業界全体の売上げは447億8520万ドルで対前年比実質9%の伸びだったが、純益は7億8810万ドルで逆に14%の落ち込みを示した。燃料油価格は84年4月から85年12月にかけて12%ほど落ちてきており、それが人件費面の削減に遅れをとったいくつかの会社の存続を可能ならしめていたと言われる。85年の業界平均ロードファクターは61%であったが、割引旅客の占める割合が86%⁽⁵²⁾にのぼっていた。正規料金を支払う客は社用族でも少数派となっていたわけである。86年には航空業界全体の運航能力が9%増大する予定なのに、旅客の伸びは5%にとどまると予想された。割引合戦の激化は必至であった。

CACはここでも積極的であった。これには2つの理由がある。第1に、ピープル・エクスプレスがフロンティアを取得してデンバーに進出してきたのに対応する必要があった。CACはデンバーからの便を89ドル以下に設定したほか、ピープル・エクスプレスの本拠ニューヨーク空港に逆上陸し、同空港からの大陸横断便を99ドルとする。他社の大陸横断便はだいたい129

ドル前後であった。

第2の理由はCACのコスト・アドバンテージがユナイテッドに脅かされつつあったことである。ユナイテッドは新規採用者に対する低給与体系を労組に認めさせ、その結果87年末までには操縦士の人件費が3割ほど圧縮される予定であった。優位を保っているうちに攻勢をかけるにはならない。

割引合戦はデンバーや大陸横断市場にとどまらず、冬場のリゾート地ハワイやフロリダでも激烈となり、マイアミが本拠地のイースタンは窮地に陥る。またピープル・エクスプレスも85年の営業コストが9%以上に伸びたことから採算性が悪化し始めた。86年春にいたり第2次再編はがぜん加速する。

VIII. 1986年 —メガキャリアー—

78年の規制緩和以来、航空業界では運賃競争が頻発したが、それは必ずしも運行網全体に及ぶものではなかった。顕著な例としては80年6月の大陸横断市場が317ドルから99ドルまで落ちたし、上述のように80年末から81年初めにはボストン、ニューヨーク、ワシントンを経る合衆国北東部にNYAが参入したことでイースタンとテキサス・エアの間で割引合戦がくりひろげられた。後発企業の戦術として一般には製品・サービスの差別化や価格競争、先発の弱い地域への重点的進出などがあるけれども、航空運輸においてはサービスそれ自体の差別化がほとんど不可能なのに、規制緩和が切り取り勝手を意味するものであってみれば、価格競争しか手段は無い。競争が微弱な市場では各社とも採算性を重視したが、それは高イールドを意味するために参入を誘発することになった。つまりお互いが相手の「金のなる木」に食らいつくことで運賃水準の低下がもたらされてきたのである。85年末には南東部と北東部を結ぶ路線で価格競争が激化した。

(51) 85年第3四半期におけるCACの1マイル当り営業コストは6.19セントで、強い採算性で知られるデルタの

8.02セントに比しても3割がた低い。

(52) 85年1～10月の数字。平均割引率は44%。

図2-1. ビーブル・エクスプレスの路線網(1986年9月)



出典：ABC World Airways Guide, No.627, Sept.1986, 'Flight Routings'より作成。ファースト・クラスとエコノミーをもつ便のみである。またワシントンナショナル空港とワシントンダレス空港はひとつに統合してある。

所見：偏心したシングル・ハブ・オペレーション（ハブはニューアーク空港）。シャトル性を重視した路線網である。ハブ以外での乗継客には弱くなるので、こうした路線網では低料金が必須の要件であろう。デンバーを拠点とするフロンティアを欲したのがうなずける。

図2-2. フロンティアの路線網(1986年央)



出典：The New York Times, 1986. 8. 25. p.Y25, 'Frontier Airlines' Routes'より。省略した乗入先はバンクーバー、レジナ、カリスペル、ウィニペグ(以上カナダ)。またオレンジカウンティジョンウェイン空港はロサンジェルス国際空港と同地点としてある。原図ではサンフランシスコおよびロサンジェルスから北東部に大陸横断便と思われるスポークが3本伸びているが、乗入地点不明のため省いた。

所見：デンバーをハブとし中西部から西海岸を守護範囲とする。規制緩和がなければ強い地方航空会社であったろう。典型的なシングル・ハブ・オペレーション。

イースタンは旅客総数で毎年第1位か2位を占めるものの、機材更新の戦略下で財務状況が悪化し、長期負債が22億ドル（業界最高）にのぼっていた。76年から会長の座にあった Frank Borman はもと宇宙飛行士で、合衆国航空会社のなかでもいち早くエアバス A300 を本格的に導入するなど新型機を積極的に買わずめ、種々のセールス・プロモーションを行って財務状況の悪化をくい止めようと試みてきたが、83年ころから労使関係が悪化して労働組合を管理できない状態におちいる。85年上半期にいったんは業績が上向いたものの、同社の売上げに20%ほどをしめる北東部—フロリダ市場でパンナム、ピープル・エクスプレス（図2-1）、NYA（図2-4）らが攻勢をかけ、年末の運賃水準が49ドルまで下がった⁽⁵³⁾ 辺りから財務状態が急速に悪化し、チェイスを筆頭とする銀行団の態度が硬化したことから、86年2月には倒産の危機に至った。2月中に労働組合⁽⁵⁴⁾が譲歩しなければテクニカル・デフォルトの虞れが生じたのである。

2月なかば、イースタンの財務コンサルティングを担当し、同社の対労組交渉にも関与してきた Merrill Lynch Capital Markets⁽⁵⁵⁾がロレンゾに接触し、イースタン身売りを打診した。1週間後の2月21日、テキサス・エアは6億4000万ドルでイースタン買収の意向を正式に表明する。この時ロレンゾはこのオファーをする対価として2000万ドルを要求し、さらに回答期限を48時間とした。コンチネンタル、TWA、フロンティアでの苦い経験を生かし、即戦即決を狙ったのである。また、メリル・リンチがイースタン身売りを周旋したのは、土壇場の労使交渉でボーマンが譲歩を迫る材料とするためかもしれない。23日は日曜日であったがイ

ースタンは重役会を開催し、午後2時から深夜まで労組の説得にあたった。しかしついに果たせず、テキサス・エアへの身売りを決めたのである。

テキサス・エアがイースタンを取得すれば、合算で年間売上げ68億ドル、保有航空機451台、RPM ベースでシェア15.3%となり、いずれをとっても合衆国航空業界最大手である⁽⁵⁶⁾。取得には3つの懸案があった。

第1が反トラスト法上の問題である。イースタンと NYA は北東部で競合しており、司法省はイースタンがテキサス・エアの子会社になる場合には、シャトル便の競争相手をもつことを条件とした。5月13日、テキサス・エアはパンナムに対し、ラ・グァーディア空港の2つのゲートおよび46スロット、ボストンでの1スロット、ワシントンでの18スロットを売却する契約に調印し、もってパンナムが同市場に参入する途をひらく。

第2が合衆国連邦航空局（FAA）による安全性査察であった。規制緩和のいらい、安全性を犠牲にして各社が採算を追求しているという非難はとくに労働側からたびたびなされ、そして81年夏の PATCO のストによって航空管制官の数が減少したこともあって、航空運輸の安全性に疑問が呈されていたのである。84年589回であった異常接近が85年には777回にのぼり、さらにインド航空機や日航機の墜落事故が85年の夏に相次いで起きたことから、議会筋は FAA に査察能力の向上を要請した。FAA はこれを受けて査察を強化する。86年3月、イースタンは78,372に及ぶ違反を指摘され、950万ドルの罰金を命ぜられた。これは業界中もっとも多い。安全性にかんするイメージダウンは航空会社にとって深刻な打撃になる⁽⁵⁷⁾ことから、イースタンは FAA に反論する⁽⁵⁸⁾。

(53) ちなみに80年のマイアミ—ニューヨーク間エコノミー往復料金は326ドルであった。

(54) 客室乗務員が TWU (1,010名)、パイロットが ALPA (4,200名)、整備士が IAM (12,500名) である。とくに IAM が強硬であった。

(55) Merrill Lynch & Co., Inc. の企業・機関投資家・政府向け部門。

(56) 売上げは85年の合算。cf. BW.85. 3. 10, p.49.

(57) 例えば82年1月、ワシントンのボトマック河にエア・フロリダ機が墜落して死者78名を出した事故は、同社の業績不振を決定的なものとした。エア・フロリダは84年7月に破産。

(58) FAA の安全性査察は甚だ政治的な意味合いを有するらしい。81年夏の管制ストが起きたのは FAA の管制官

図2-3. イースタンの路線網(1986年9月)



出典:図2-1.に同じ.同社はカリブ海方面および南米路線を有する.省略した乗入先はナッソー,フリーポート,(以上バハマ),サンホアン(合衆国領プエルトリコ島),アンチグア(アンチグア・バーブーダ),ポアンタビートル(フランス領グアドループ島),フォールドフランス(フランス領マルチニーク島),セントルシアヘワノーラ(セントルシア),カインドリーフィールド(英領バミューダ),キングストン,モンテゴベイ(以上ジャマイカ),バルバドス,ポートオブスペイン(トリニダード・トバゴ),モントリオール,トロント(以上カナダ),キュラソー(オランダ),バランキア,ボゴタ,カリ(以上コロンビア),キト,グアヤキル(以上エクアドル),ラパス(ボリビア),アスンシオン(パラグアイ),リマ(ペルー),ブエノスアイレス(アルゼンチン),サンチアゴ(チリ),グアテマラシティ(グアテマラ),サントドミンゴ(ドミニカ),サントマス,サンクロワ(以上合衆国領バージン諸島).なおワシントンナショナルとワシントンダレス,ラ・グァーディアとジョン.F.ケネディ空港はそれぞれ同一地点とみなしてある.

所見:アトランタとフロリダ半島東南部(マイアミとフォートロダーデル),キャンザスシティをハブとする運行.北東部と南東部を結ぶ路線網と,フロリダ内部の路線網がとくに稠密である.アトランタが主要ハブだが,ここにはデルタも蟠拠している.フロリダ市場にはビーブルやNYA,パンナムなどが進出してきた.キャンザスシティを大陸横断便の中継ハブとして育成する心算用だったようだが,積極的なセールス・プロモーションが却って仇となったように思われる.野心的な—あまりに野心的な—航路網かもしれない.

第3がイースタンの労働組合である。人件費抑制は各社共通の課題であったが、イースタンは83年末、3億6000万ドルの給与削減とひきかえに25%の株式を従業員に与え、労組の経営参加を認めた。85年5月には賃金上昇を骨子とする新協約が結ばれたが、これらの交渉過程で経

営陣と労働組合(とくにIAM)との相互不信が決定的となり、これが結局はイースタンの致命傷となった。身売り決定ののちイースタンのTWUとALPAは20%の給与カットに応じたが、IAMは現行協約の見直しを拒み続けた。5月、イースタンはIAM告訴の方針を明らか

管理に問題が伏在していたのであって、PATCOの要求には無理からぬところがあったとも言われる。またFAAの業界監督能力それ自体を疑問視する向きもあり、イースタンとくに厳しい罰金を科したのは見せしめ

的なやり方だという意見もあるようだ。なおCACは40万2000ドルを支払っているが、FAAへの報告書を隠匿改竄したのではないかという疑いもたれている。cf. *Time* 誌87年1月12日号 pp.14-22.

図2-4. NYAの路線網(1986年9月)



出典：*ibid.*省略した乗入先はホワイトブレインズ、イスリップ(以上ニューヨーク州)、マナサス(バージニア州)、マーサズバインヤード、ナンタケット(以上マサチューセッツ州)、フリーポートバハマ、トレジュアシティ(以上バハマ)。またワシントンナショナル空港とワシントンダレス空港はひとつに統合してある。

所見：ハブ・アンド・スポークとして見ると、NYAのハブはワシントンダレス空港にある。図1-3と比較すると、北東部とフロリダを結ぶ地方航空会社という性格が強まっている。スポークがニューオーリンズまでしか届いていないのは、同社のCAC路線網の補完的な役割をよく示している。両社の路線は全然重ならない。

にする一方、夏にかけて種々の人件費削減を行う。ロレンゾは専ら背後にあって、正式の取得⁽⁵⁹⁾までにイースタンの人件費削減を進めさせようとしたらしいが、彼にはもうひとつ大仕事があった。ピープル・エクスプレス買収である。

前述のようにピープル・エクスプレスは80年設立、多頻度低料金をもって急伸した会社である。斬新な経営スタイルと収入の著増は注目を集めたが、その内実はずしも組織の存続を保障し得るメカニズムになっはなかつた。いまその概略をみると次のようになるであろう。まず低人件費と“no-frills”、中古の機体をもとに低運賃でサービスを提供し、もって売上げを伸ばす。売上げの伸びは株価に反映されるから、

社員持株制と利益分配制によって低給与を補う一方、福利厚生面を手厚くすることで社員のモチベーションを維持する。職制を単純化し、ほぼ全員に管理職の称号を与えて裁量の範囲をひろげる一方、職務負荷の水平的拡大によってもモチベーションを行う。モチベーションは高生産性をもたらし、業容の拡張を可能にする。そして、これらを包みこむ企業風土としてプアのカリスマ性を頂点とする家族主義を標榜した⁽⁶⁰⁾。

だが上述のサイクルにはいくつかの欠点があった。まず低料金は必然的に低イールドを意味し、規模拡大のための莫大な資金を生むことができない。また給与のかなりの部分を自社株でまかなうとすれば、株価は常に上昇傾向でなけ

(59) 86年9月18日認可、同年末に完了。

(60) 同社の盛衰については、Douglas K. Ramsey, “The

Corporate Warriors”, Houghton Mifflin, 1987, *ch.*4, *pp.*140-175.

ればモチベーションを維持できなくなってくる。82年ピープル・エクスプレスは初めて54万ドルの利益を計上し、83年5月にはロンドン便の運航を開始、同年7月に株価は50ドル近くまではね上がった。ピープルは積極的な業容拡大に乗出したが、これは株式の膨張を惹起したと思われる、じっさい株価は84年7月に8ドル以下に暴落している。

ピープル・エクスプレスの営業上最大の眼目であった低料金も、大手がコスト削減を達成するに及んで競争力を失ってきていた。84年同社がフロリダ方面に進出を開始したとき、イースタンはピープル・エクスプレス社の価格に数ドルを上乗せしてフルサービスを提供することでシェアの低下を食い止めているし、パンナムやCACのように全米にわたる一括低料金プロモーションを実施する大手にくらべると、手荷物ごとやその他のサービスごとに料金を支払う“no-frills”は、とくにビジネス旅客にとって七面倒なだけである。加うるにピープル・エクスプレスの80台の飛行機のうち50台をしめるB727(158席)が多頻度運航には大容量に過ぎることが85年夏に明らかとなった。

組織面では規模拡大にともない家族主義(あるいはその幻想)が崩れてゆき、創立者ブアのカリスマ的リーダーシップは84年末から危うくなった。84年11月、85年1月に他の創立メンバーがあいついでピープル・エクスプレスを去り、また漸く人件費が膨張してきたことで業績が急激に悪化してゆく。85年10月のフロンティア取得はこれに拍車をかける結果になった。

当初ブアは、フロンティアをアップスタート型航空会社に変身させようと試みた。86年1月、料金を60%ほど下げようとする親会社ピープル・エクスプレスに抗議してフロンティア社長が辞任したあと、ブアは腹臣を送りこんで低料金の基盤となるべき人件費削減にとりかかったが状況は悪化の一途をたどり、フロンティアはひと月1000万ドルの赤字を流し続けた。第1四半期のピープル・エクスプレスはフロンティアとの合算ベースで前代未聞の5,800万ドルの欠

損を計上する。ブアは3月5月6月と矢継早にピープル・エクスプレスの料金値上げを発表したり、ファーストクラスやフリクエント・フライヤー・プログラムを導入したりして売上げの維持をはかるが、がんらい同社は甚しく価格に敏感なセグメント⁽⁶⁾を主たる顧客層としていたのであるから、これは全くの逆効果であった。そしてさらに重要な点としては、アップスタートの経営理念そのものをピープル・エクスプレスが放棄したことが明らかになったことであろう。5月のロードファクターが56%、6月上旬のそれが45%と採算分岐点(65%)を大巾に下回り、4月には1億2000万ドルあった現金が2箇月後には5000万ドルに落ち込んだ。さらに6月17日にはGoldman, Sachs & Co.のアナリストがピープル・エクスプレス株の売却を推したことから48万5700株が市場に放出され、25セント安の7ドル50セントとなった。20日ブアは料金値下げを発表したが暴落はとまらず、翌週明け23日には4ドル台まで下がった。ピープル・エクスプレスの経営を支えたキーポイントの全てが崩壊したのである。同日、ピープル・エクスプレスは資産の一部または全部を売却する用意があると公表した。

従来ピープル・エクスプレスの株式発行を引受けてきたMorgan Stanley & Co.はテキサス・エアとユナイテッドにフロンティア売却をもちかけ、ユナイテッドがこれに応じた。ロレンゾはフロンティアよりもピープル・エクスプレスをまるごと狙う。すでに5月はじめ、ピープル・エクスプレスの第1四半期が5800万ドルの欠損であることが公表されるや、ロレンゾは相手の重役会メンバーであるハーバード大学学長に接触して買収の意向を伝えたといわれる。ブアとロレンゾの交渉は秘密裡にすすめられたが、一方でロレンゾは6月11日にイースタンのフロリダ便を9月いっぱい89ドルに設定することを発表させるなど、ピープル・エクスプレスに圧力をかけてもいる。7月6日から9日にか

(6) 所謂“budget travelers”。

けてテキサス・エアとユナイテッドはモーガン・スタンレーのニューヨーク本社に赴き、ピープル・エクスプレスと価格交渉を行った。売手側はユナイテッドが1億4600万ドルでフロンティアを買い取る意向であることを挺子にテキサス・エアの譲歩をひき出そうと企てるが、テキサス・エアは1株9ドルの線に固執して交渉は決裂する。いっぽうユナイテッドはフロンティア買収の合意をとりつけて一たぶん意気揚々とシカゴへ帰った。

ところがフロンティアの取得はユナイテッドの労務問題と絡んで、ユナイテッドのALPAがこれに反対する。85年、ユナイテッドは新規雇入れのパイロットに対する低賃金体系⁽⁶²⁾の導入を策し、17年後に既存の賃金体系に追いつくこととした。ALPAはこれに反対して4週間にわたるストに突入し、両体系の格差解消までにかかる期間を5年に短縮することで妥結した経緯がある。フロンティアのパイロット給与はユナイテッドのそれより35~40%ほど低かった。ユナイテッド社長J. J. Hartiganはフロンティアのパイロットに年7%の上昇を認めることで10年後にユナイテッドの既存賃金体系に追いつく案を持っていたが、ALPAはこれを労組分断策とみて反発したのである。これに対し経営陣は、フロンティア買収に1億4600万ドルを一つまりブアが85年に支払ったよりも高い金額を一呈示したのは人件費に魅力があったからに他ならぬと応じ、7月から8月にかけて両者の関係は紛糾した。

7月、ピープル・エクスプレスはフロンティアに500万ドルの運転資金を注入したが、このような状態で業績が上向く筈もなかった。8月12日に明らかになったピープル・エクスプレスの第2四半期は7450万ドルの欠損となり、上半期累積1億3250万ドルの赤字である。ブアはパン

ナムに北東部のシャトル使用としてB727を売却するなど資産の切り売りに追い込まれたが、当初は7月10日に支払われる予定であったフロンティアの売却代金が遅れたことは、キャッシュ・ピンチ下のピープル・エクスプレスにとって致命的であった。ユナイテッドは最初に4670万ドルを支払ってデンバーの6ゲートおよび整備庫を手に入れた後⁽⁶³⁾、いっこうに労使交渉が進まなかった。ブアは最後の賭けに出る。

8月24日、フロンティアは運航を停止し、翌日には破産申立てを行う積りであると発表した。ユナイテッドのALPAは、89年4月1日にフロンティアのパイロットの賃金をユナイテッドのものと同じにし、さらに同日をもって2段階給与性を廃止するという最終案を示したが、経営陣はこれを拒否し、ブアは賭けに敗れる。ユナイテッドが正式にフロンティア取得をキャンセルした27日、すでにCACは新聞に頁大の募集広告を出して旧フロンティアの従業員を雇い入れつつあった。

9月5日、CACは待望の11章離脱をはたし、株価欄のviマークがとりのぞかれた⁽⁶⁴⁾。さらに9月15日、ピープル・エクスプレスはテキサス・エアによる債務保証(3億ドル)と見返りに実質上の身売りを決定し、ロレンゾは卞荘子よろしくデンバーでユナイテッドと競争できる体勢を再びとり戻したのである(図2-5)。あまりに矢継早なロレンゾの動きは、これをつぶさに追うのが困難であるが、ともあれイースタンとピープル・エクスプレスを1年のうちに取得することで、かれはメガキャリア形成の波を乗切った。目を転じれば、業界再編は1986年に非常な速度で進行した。1月23日にはRepublic Airlines, Inc. (1944年設立、本社ミネアポリス)がNWA Inc. (1934年設立のNorthwest Airlines, Inc.の持株会社。本社セ

(62) “scale B”と呼ばれる。従前のものは“scale A”。ユナイテッド社内の用語。いわゆる“two-tier wage scale”である。

(63) だからユナイテッドは破格の値段で戦略施設を手にしたわけである。したたかな点でユナイテッドはテキサ

ス・エアに劣るものではない。

(64) viは“in bankruptcy or receivership or being reorganized under the Bankruptcy Act, or securities assumed by such companies”を示す。

ントポール)に8億8400万ドルで買収され、9月9日にはデルタがウエスタンを8億6000万ドルで買収する。TWAはOzark Air Lines(1974年設立、84年持株会社Ozark Holdings, Inc.を設立。本社セントルイス)をねらった。他方、航空規制緩和にともない活発に設立されたコミューターや中小規模の航空会社も次々と大手の統合戦略に屈することとなり、寡占化への動きはようやく明らかだが、テキサス・エアはその最大手として君臨するに至ったのである。

こうした寡占化にとまなう価格の上昇を懸念する声があったが、テキサス・エアは87年1月下旬に最高40%の運賃値下げを断行し、ニューヨーク-ロサンゼルスを89ドル、ニューヨーク-シカゴを49ドルなど、徹底したディスカウント“MaxSaver”を導入することでさらなる攻勢に出た。そして2月1日付でCAC, NYAおよびピープル・エクスプレスは旧コンチネンタルに酷似する社名のもとに統合され、テキサス・エアはコンチネンタル⁽⁶⁵⁾とイースタンの2つの子会社を擁することとなった⁽⁶⁶⁾。

86年のテキサス・エア営業収入は44億689万7000ドル、7270万3000ドルの純益、収入ベースではユナイテッド、アメリカン、デルタに続く第4位を占めている。資産ではアメリカンおよびデルタを上回って業界2位となり、強気の低価格路線を続ける唯一のメガキャリアーとして去就が注目されている⁽⁶⁷⁾。

まとめ—ロレンゾの戦略性について

規制緩和前後から最近にいたるテキサス・エアの伸長は、規制緩和政策は結局のところ最大手を利するだけである、というような見解に対する反証となるであろう。ただし、地方航空会社かの最下位からメガキャリアーへのしあがってきた同社の—つまりフランク・ロレンゾの—経営政策は、大筋でいうならば独創的・革新的

というよりむしろ保守的・伝統的である。規模拡大はむかしながらの買収によった。ロレンゾの巧妙なところは、つねに安い買物をしたところにある。ごく大雑把にみても、73機をもつコンチネンタルを1億ドル弱、イースタン(85年末264機)を6億5000万ドル、ピープル・エクスプレス(80機)を2億2900万ドルで手に入れている。パンナムがナショナル(55機)を4億ドル弱、デルタがウエスタン(85年5月79機)を6億5000万ドル、ノースウエストがリパブリック(86年3月末186機)を5億5000万ドルで入手したのとくらべると格段に安い。もちろん他の保有資産や負債、賃金水準や従業員のモラルなど、様々な要因を比較しなければ「会社の値段」の高低は論ぜられないが、すくなくともテキサス・エアにとっては、出来得る限り少額でなければ小が大を食うことは無理であった筈である。そしてロレンゾは、彼の買収工作が失敗した場合でも、キャピタル・ゲインは得ている。

安く買うためにロレンゾがとった方法は単純である。第1に財務状態の悪い会社をねらう。コンチネンタル、TWA、フロンティア、イースタン、ピープル・エクスプレスがこれであり、ナショナルは唯一の例外である。財務に苦しむ会社を標的にすることは、とうぜん買手側の財務負担の増加ともなる。ロレンゾは各々の買収に際し負債のリストラクチャリングを貸手にもちかけ、テキサス・エアの財務状態をある程度の水準に保つことに成功してきた。換言すれば、長期的な動きが短期的課題を尖鋭化するのを防いでいる。

親会社による債務保証機能は単に合併時のみならず、再建下のCACが保有機材を増大させてゆくうえでも発揮されている。これは彼の卓抜した交渉力を示すとともに、彼の財務手腕に銀行が信頼を置いている証左でもあろう。なお付言すると、倒産の危うきに至った会社の買収

(65) 所謂“renewed” Continental Airlines, Inc.

(66) なおこのためにテキサス・エアはCACの少数持分株を買いつけたが、その価格をめぐる訴訟があった。cf. WSJ, 87, 2, 9, p. 8, ‘Minority Holders Partly Success-

ful in Texas Air Suit’.

(67) 86年の数字はFortune誌87, 6, 8., pp.138-139。ただし87年には4億ドル台の大赤字となった。

は、“failing business doctrine”⁽⁶⁸⁾に照らして行政の認可を受け易いわけでもある。

第2に、コンチネンタルからTWAそしてフロンティアの買収が相手側従業員の反対に遇って難行した経緯をふまえ、イースタンでは即戦即決をねらった。ただしこれは彼が初めてではなく、第2次再編期の業界ではむしろ一般的なやり方である。イースタン取得に先立つ1月23日、リパブリックがノースウエストに身売りするという発表もまったくの秘密交渉の結果であった。

ロレンゾの経営で目立つのは人件費削減の追求である。彼と労働組合の対立は徹底しており、合衆国で最も尖鋭的な労使関係とまで評されたが、倒産の危機を背にして連邦破産法11章の申立てを労使交渉の材料としたのはテキサス・エアだけではない。それ以前、82年12月にはパンナムが運航停止を通告することで賃金凍結をかちとっている。ロレンゾは83年9月に11章申立てを強行し、いわばウルトラCで人件費をおさえこんだが、アイデア自体は彼の独創とは呼べぬであろう。彼が評価されるとすれば再建を果たしたという点だが、冒頭の経営課題という観点からみれば、人件費という中期的課題を長期的な見通しに即して処理した点がかつとも讃辞にあたいすると思われる。彼にとって人件費削減は単なる資金ショートへの対応ではなく、積極的な拡大のため不可欠の条件であった。CAC破産後わずか3日で従業員の整理を終え、運航網を縮小し、新料金で業務を再開できたことをみれば、11章申立ては周到な準備のもとで断行されたと考えてよかろう。よし望むところではなかったにせよ、少なくとも選択肢のひとつとして考究されていたことは間違いあるまい。労働協約の破棄を目的として自己破産を申立てたというのが労働組合側の主張だが、ロレンゾにしてみれば、自己破産の一歩少なくとも破産裁判所がそう認めるような十分条件を満たしたのは組合側の強硬姿勢である。むろんこうした

状況を作り上げるために彼は腐心したことであろう。もしこう考えるならば、ロレンゾの政治的手腕は端倪すべからざるものとなる。

さらに付け加えるならば、人件費が上昇するような合併は避けなければならず、TWAにせよイースタンにせよ、あるいはコンチネンタルにせよ、人事面での統合に先立つ人件費削減の追求はテキサス・エアのばあい必須の要件となっている。性急な組織統合が失敗に終わることは、パンナムの苦闘をみれば明らかであろう。つまり合併という長期的な動きとにあって、ロレンゾは中期的課題の解決を図ろうとするわけである。ただし強引ともいえる彼一流のやり方はロレンゾを労組の公敵とすることになり、TWAやフロンティアを逃すことにもなった。85年ころからパイロット市場はようやく売手市場の色合いを強めており、彼の人件費抑制策の基盤が崩れてきつつあるとも言われる。コスト・アドバンテージをこれからどれ程長期にわたって維持できるかが、テキサス・エアの低価格路線の行方を決定するであろう。

最後にロレンゾの長期的課題を考えると、これまたひどく正統派だと言わざるを得ない。生き残るのは結局数社しかない、と彼が規制緩和下の航空業界について明確な見通しを語ったのは1978年である。生き残るための彼の解答案が長期的課題となる。テキサス・エアのばあい、それは第1には低コスト低運賃によるフルサービスの提供であり、第2には規模拡大である。めまぐるしい彼の資金調達も買収も、あらゆる手段を動員しての労組交渉も、攻撃敵な低料金設定も、帰するところはこの長期的課題の推進にほかならない。短期的課題にせよ中期的課題にせよ、長期的な経営政策に資するべく解決を図ること、そして長期的課題の推進にあたり短期・中期との平仄を絶対の条件とすること、ロレンゾはこの姿勢に固執し、非妥協的に貫いた。つまり戦略論の基本にはなほ忠実なのである。したがって彼の経営にあってはどの課題も密接不可分にして等しい重要性をもつ。ロレンゾには機会主義的な色彩が強く、戦略性に乏しいと

(68) O'Connor, *op. cit.*, p.35.

図2-5. CACの路線網(1986年9月)



出典：*Ibid.*原資料には Air Micronesia を含むが、これは南太平洋を基盤としており、合衆国本土には殆ど路線を持たないと思われる。なお図中省略した乗入先は、モンテレー、アカプルコ、グアダハラ、コスメル、プエルトバラルタ、カンクン、メキシコシティ(以上メキシコ)、カルガリー、エドモントン(以上カナダ)、ロンドンギャトウィック(イギリス)、ホノルル、サイパン、トラック、ポナペ、カゼリン、マジュロ、ジョンストン、ヤップ、パラオ(以上合衆国)、ナジ(フィジー)、オークランド、シドニー、メルボルン(以上オーストラリア)、名古屋、成田(以上日本)。なおロサンジェルスパーバーク空港およびオレンジカウンティジョンウエイン空港はロサンジェルス国際空港と、ヒューストンホビー空港はヒューストン・インターコンチネンタル空港と、それぞれ同地点に統合してある。

所見：図1-1と1-2を統合して4年後の姿である。典型的なデュアル・ハブ・オペレーション。デンバーとヒューストンを2大ハブとし、これらと主要都市を結ぶ三角の航路が重畳している。北東部と南東部を結ぶのは専らNYAに任せてある。すっきりした路線網である。

いう論評もときになされるが、めまぐるしい動きに惑わされての僻見ではあるまいか。機会主義的であることと戦略性は矛盾するわけではない。

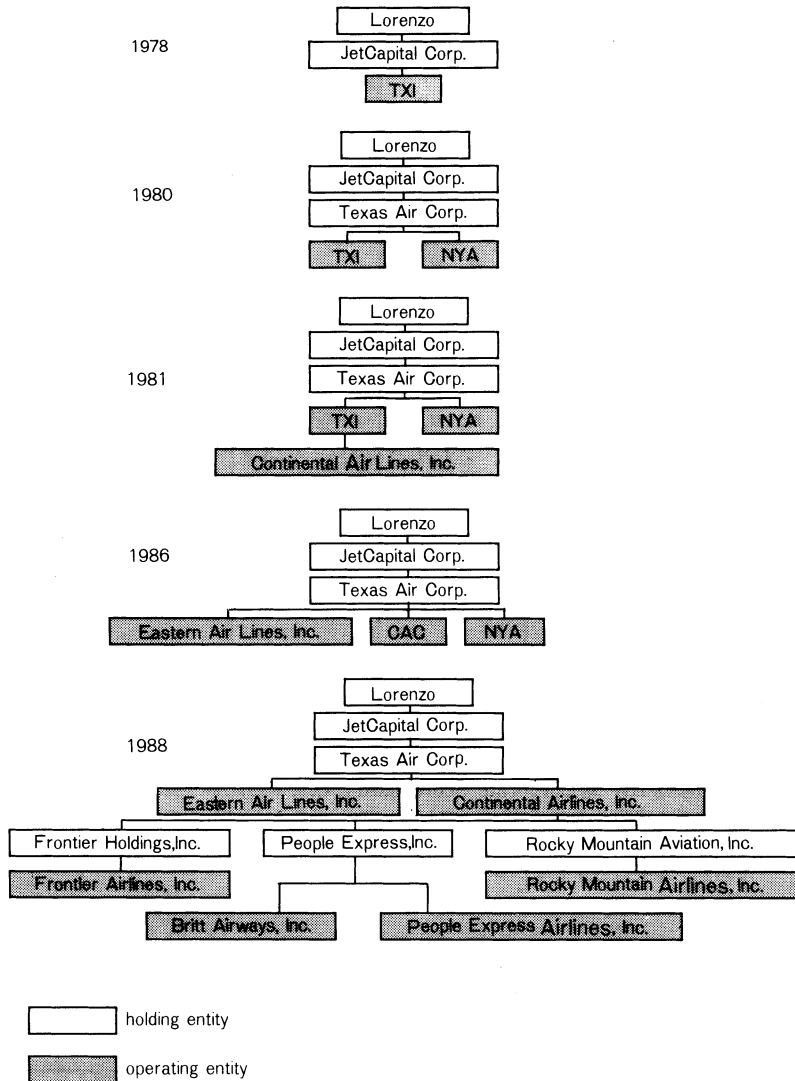
ビジネス・ウィーク誌には78年から86年まで、ロレンゾの写真が計12回掲載されている。破顔しているのは2枚しかなく(イースタン取得の会見時とCAC更生を伝えた記事)、ひどく生真面目な表情が目につく。どうみてもジョークを飛ばすタイプではないし、社交家でもないよ

うである。あっさりとは幹部層のクビをすげかえるため、冷徹だという評もある。趣味はマラソン。孤独な人物に違いない。ラテン系の野心家の典型である。

本稿では彼の経営の重要な一部をなす子会社操作や親会社の機能についてほとんど触れなかった。この面でもロレンゾの *modus operandi* には一貫性が強いように思われるが、検討は別稿に譲ることとしたい。

(1987年7月脱稿, 1988年6月加筆)

付図1.
テキサス・エア関連企業群の拡大 (1978~88年)



出典：BW 誌81.5. 11.p. 79, 同誌86.3. 10.p. 48, WSJ 紙88.4. 7.

図註：各年の枝は経営支配を意味するもので、必ずしも100%所有ではない。88年はかなり簡略化してあり、コンピュータ予約システム関連企業群やM&A 専門企業群、関連子会社を省いてた。Rocky Mountain Aviation, Inc.取得は86年5月である。またフロンティアは破産法第11章適用下にある。

所見：ワンマン帝国である。推移を見ると、TXIとコンチネンタルを統合してCACに再編、さらにCACとNYAを完全統合して“renewed continental”に再編と、コンソリデーションを繰り返してきている。現コンチネンタル傘下の航空会社をコンチネンタル・ブランドに統合するかどうか注目されよう。

付表1. テキサス・エアの売上げおよび純利益 (1978~85年, 100万ドル)

四半期	総売上	利益	四半期	総売上	利益
'78年第1	<i>n. a.</i>	<i>n. a.</i>	82年第1	372.4	-30.7
2	<i>n. a.</i>	<i>n. a.</i>	2	395.6	-7.9
3	<i>n. a.</i>	<i>n. a.</i>	3	406.9	7.1
4	45.5	1.5	4	341.4	-17.4
計	180.2	7.6	計	1516	-49.0
79年第1	<i>n. a.</i>	<i>n. a.</i>	83年第1	[341.4]	[-57.1]
2	<i>n. a.</i>	<i>n. a.</i>	2	372.8	-3.3
3	<i>n. a.</i>	<i>n. a.</i>	3	[719.7]	[-62.0]
4	66.2	17.4	4	187.9	-55.5
計	234.2	41.4	計	1246	-180
80年第1	<i>n. a.</i>	<i>n. a.</i>	84年第1	[255.7]	[-4.6]
2	<i>n. a.</i>	<i>n. a.</i>	2	330.6	9.6
3	75.8	1.4	3	[386.6]	[17.2]
4	73.4	1.1	4	399.2	5.6
計	291	4.0	計	1372	28
81年第1	86.3	-1.1	85年第1	411.4	5.8
2	94.2	-4.1	2	495.1	23.8
3	154.7	-16.2	3	541.2	36.7
4	384.1	-25.7	4	496.5	-17.7
計	719	-47.2	計	1944	49

出典：79年まではTXI，以降はテキサス・エアの数字である。各四半期の数字および85年の期末数字はBW誌'Corporate Scoreboard'，cf.文末の記事一覽。速報ベースのため期末決算と各四半期の合計が一致しないことがある。84年までの期末数字は『日経外国会社年鑑』81~86年版による。鉤括弧内の数字は各四半期の累積より逆算して求めた。本来は*n.a.*とすべきものである。

付表2. テキサス・エアの財務状況 (1980~85年, 100万ドル)

	総資産	流動資産	流動負債	長期負債	流動比率
'80年	386	196	83	208	2.36
1	1,305	353	670	496	0.53
2	1,192	326	416	661	0.78
3	1,178	304	135	315	2.25
4	1,324	486	252	379	1.93
5	1,951	992	419	709	2.37

出典：『日経外国会社年鑑』85~87年版。

付表3. コンチネンタルの売上げおよび純利益 (1978~81年, 100万ドル)

四半期	総売上	利益	四半期	総売上	利益
78年第1	175.3	23.4	80年第1	245.2	-5.1
2	188.2	9.3	2	252.2	-6.4
3	205.9	16.9	3	272.2	5.9
4	205.2	-0.3	4	222.5	-15.1
計	775	49.2	計	992	-20.7
79年第1	204.1	-4.6	81年第1	227.3	-25.8
2	240.7	11.6	2	269.4	-9.0
3	237.8	-9.5	3	305.0	-12.2
4	245.3	-10.7	4	289.1	-13.4
計	928	-13.2	計	1091	-60.4

出典：『日経外国会社年鑑』81~83年版，BW誌 Corporate Scoreboard，コンチネンタル社年次報告80年版，81年版。

付表4. イースタンの売上げおよび純利益 (1978~85年, 100万ドル)

四半期	総売上	利益	四半期	総売上	利益
78年第1	584.4	19.5	82年第1	908.4	-51.4
2	599.9	24.2	2	967.3	-3.0
3	604.6	20.2	3	956.1	-32.8
4	590.7	3.5	4	937.4	12.2
計	2379.6	67.3	計	3769.2	-74.9
79年第1	661.7	13.2	83年第1	969.7	-60.7
2	726.2	26.1	2	992.7	-33.7
3	730.1	3.0	3	995.0	-34.4
4	764.0	15.3	4	984.7	-54.8
計	2882.0	57.7	計	3942.1	-183.7
80年第1	853.8	3.5	84年第1	1070.0	-28.1
2	850.8	-15.9	2	1089.4	-24.1
3	856.5	-22.3	3	1087.0	3.6
4	891.4	-7.3	4	1117.6	10.7
計	3452.5	-42.0	計	4363.9	-38.0
81年第1	961.5	4.1	85年第1	1215.4	22.6
2	970.8	-4.6	2	1275.5	23.7
3	902.1	-38.7	3	1197.3	22.3
4	892.6	-26.7	4	1126.9	-62.8
計	3727.1	-65.9	計	4815.1	5.9

出典：BW誌 Corporate Scoreboard.

ビジネス・ウィーク参照記事

1978

3. 20. 'Corporate Scoreboard: How 1,200 companies performed in 1977', 79-82.
4. 24. 'A push to end the third-man dispute', 30.
5. 15. 'Texas International: Its cut-rate fares make other airlines uneasy', 116-119.
'Suicide by discount', 140.
22. 'Corporate Scoreboard: First quarter 1978', 85-86.
6. 12. 'A veteran retires', 70.
7. 24. 'A takeover target?' 58.
31. 'Regional airline merger', 42.
8. 21. 'Corporate Scoreboard: Second quarter 1978', 53-54.
9. 4. 'Loosening up on commuter airlines', 25-26.
'Pan Am wants National', 36.
11. 'Go-ahead for Pan Am', 64.
25. 'Airlines call in their convertibles', 136-137.
10. 9. 'The CAB takes a shot at reviving Midway', 133-134.
16. 'Corporate Balance Sheet Scoreboard', 114-115.
30. 'How deregulation will change air service', 57.
11. 6. 'The line forms here for air routes', 66.
'Pan Am builds a case for acquiring National', 67.
20. 'Corporate Scoreboard: Third quarter 1978', 81-82.
12. 25. 'How National adds up to a plus for Eastern', 35-36.

1979

1. 15. 'Bankrolling Eastern', 46.
2. 12. 'Merger's opposition', 46.
'Eastern tests the limits of deregulation', 66-68.
19. 'The regionals' wider reach', 77-82.
3. 12. 'An unlikely bidder for National', 19-20.
19. 'Corporate Scoreboard: How 1,200 companies performed in 1978', 69-72.
4. 30. 'A step toward merger', 36.
5. 21. 'Corporate Scoreboard: First quarter 1979', 75-76.
8. 20. 'More Midway flights', 32.
'Corporate Scoreboard: Second quarter 1979', 57-58.
'Texas International's quiet pilot', 78-80.
10. 1. 'TWA is not for sale', 58.
15. 'Corporate Balance Sheet Scoreboard: 1979', 76-77.
11. 5. 'One year after deregulation: The airlines hit a downdraft', 104-112.
12. 'Pan Am's deal advances', 50.
19. 'Corporate Scoreboard: Third quarter 1979', 87-88.

1980

3. 17. 'Corporate Scoreboard: How 1,200 companies performed in 1979', 81-84.
24. 'Republic Air takes on a new merger problem', 54-55.
5. 19. 'Grounding Ozark again', 44.
'Corporate Scoreboard: First quarter 1980', 69-70.
'Ozark's labor woes could force a sellout', 57.
6. 9. 'New boarding on Ozark', 36.
7. 7. 'Barter could become the new airline fuel', 20-21.
8. 11. 'Cash-pinched Braniff slashes into its fleet', 26-27.
18. 'A new line flies against the odds', 27-28.
'New air merger talks', 36.
'Corporate Scoreboard: Second quarter 1980', 53-54.
'Richard J. Ferris: Flying a risky new route for United', 78-82.

- 9. 22. 'A plucky challenge to Eastern's shuttle', 42-44.
- 10. 13. 'Summa Corp.: The empire after Howard Hughes could be bigger', 104-111.
'Corporate Balance Sheet Scoreboard: 1980', 68-69.
- 27. 'The impasse over allocating airport 'slots'', 101-104.
- 11. 17. Corporate Scoreboard: Third quarter 1980', 89-90.
'The airlines move to control their fuel supplies', 189.
- 12. 8. 'Finding space for new airlines', 104-105.
- 29. 'Forcing a settlement', 54.
'A crucial clash on air labor costs', 44-45.

1981

- 1. 26. 'Deregulation breeds an East Coast air war', 22.
- 3. 2. 'Another nonunion shuttle takes off', 28.
- 16. 'Setback for a merger', 32.
'Corporate Scoreboard: How 1,200 companies performed in 1980', 41-45.
- 23. 'Closer to a takeover', 42.
- 4. 13. 'United Airlines takes a flight into silence', 41.
'A switch at Braniff', 47.
- 20. 'Republic Airlines links up a system', 52.
- 5. 4. 'Inflation Scoreboard: How 1980 profits at 370 companies were hit', 58-61.
- 11. 'A new labor weapon to stop New York Air', 22-23.
'Continental's crusade to stop Frank Lorenzo', 79-80.
- 18. 'Corporate Scoreboard: First quarter 1981', 50-53.
- 6. 15. 'Upstarts in the sky: Here comes a new kind of airline', 88-94.
29. 'A setback for TIA', 50.
- 7. 13. 'Are the giants unfair to upstarts?', 19-20.
20. 'Air Florida's new move', 56.
- 27. 'Continental's waning hope of independence', 16-18.
'Coupons ride the Eastern shuttle again', 17.
- 8. 17. 'Reagan's go-for-broke stand in the air strike', 20-21.
'Corporate Scoreboard: Second quarter 1981', 37-39.
- 24. 'Piloting Continental', 26.
- 31. 'How the FAA keeps the traffic flowing', 48-49.
'A sky full of worries for Continental Air', 49.
- 9. 28. 'Continental's defence shifts to the Pacific', 25.
- 10. 12. 'Union aid for Republic', 48.
- 19. 'United takes on the upstarts', 97-98.
'Republic's gamble to keep on flying', 40-43.
- 26. 'How Texas Air won its fight', 106-107.
'The upstarts hit a downdraft', 108.
- 11. 16. 'Corporate Scoreboard: Third quarter 1981', 47-49.
'A flood of red ink swamps the airlines', 89-90.
- 12. 7. 'The demands airlines are pressing on labor', 23.
- 14. 'Texas Air moves in', 27.
- 21. 'Airlines move to deter phantom passengers', 20-21.

1982

- 2. 8. 'Continental cuts back', 28.
- 3. 1. 'Corporate Balance Sheet Scoreboard: 1981', 58-60.
15. 'Corporate Scoreboard: How 1,200 companies performed in 1981', 47-51.
- 5. 3. 'Inflation Scoreboard: How 400 companies really performed in 1981', 52-55.
- 17. 'Corporate Scoreboard: First quarter 1982', 53-55.
- 31. 'One less airline, just as many problems', 21.
- 6. 7. 'A new management tries to reroute Continental', 92-94.

7. 19. 'New York Air tries to pull out of a dive', 56-58.
'Continental's soft landing', 61.
8. 16. 'Corporate Scoreboard: Second quarter 1982', 37-39.
23. 'American rediscovers itself: President Robert L. Crandall turns the airline into a hot competitor again', 44-49.
30. 'A corporate back door to airline discounts', 36-37.
10. 18. 'The carriers' kamikaze attack on air fares', 36-37.
'The sky's the limit in luring the frequent flier', 118-119.
11. 8. 'From now on, the name is Continental', 60.
15. 'Six airlines: Gaining a bit of altitude', 45-48.
'Corporate Scoreboard: Third quarter 1982', 49-51.
12. 6. 'Frank Lorenzo lures a co-pilot to Continental', 35-36.
20. 'The airlines lighten their labor load again', 34-35.

1983

2. 7. 'Where Frontier lost its way', 59.
14. 'On a wing and a prospectus', 65.
3. 14. 'Corporate Scoreboard: How 1,200 companies performed in 1982', 47-51.
21. 'What labor gave American Airlines', 26-27.
'At Eastern, there's no much to cheer about', 26.
28. 'Funds for Continental Air', 32.
4. 4. 'Is Frank Lorenzo going hunting?', 18-19.
'Braniff's bargain Boeings', 24.
5. 2. 'Inflation Scoreboard: A real look at earnings', 52-55.
16. 'Airline profits are still on standby', 26.
'Corporate Scoreboard: First quarter 1983', 37-39.
23. 'Do airlines play fair with their computers?', 94-95.
8. 1. 'Corporate Balance Sheet Scoreboard: 1982', 36-37.
15. 'The bumpy ride continues for some airlines', 21.
'Corporate Scoreboard: Second quarter 1983', 33-35.
29. 'No more Mr. Nice Guy: Many unions say 'enough' to companies pressing for more concessions', 26-27.
9. 5. 'Continental has a union on the run', 20-21.
26. 'A connection that rattles the big airlines', 43-44.
'Lorenzo tries a new ploy at Continental', 44.
10. 10. 'Airlines in turmoil: Labor woes, price wars, and bankruptcy threats rock the industry', 58-62.
'Chapter 11: No way to bargain', 84.
17. 'Lorenzo battles to keep his airline aloft', 22.
'The airline confusion has travel agents flying blind' 23.
31. 'Why airline pilots are becoming 'street fighters'', 54-55.
'The pilots' militance won't fly', 68.
11. 7. 'Continental's feisty chairman defends deregulation-and himself', 54-55.
14. 'Corporate Scoreboard: Third quarter 1983', 69-71.
21. 'American settles with its pilots', 48.
28. 'A pact that will help American become a low-cost airline', 25.
'Airline cooperation starts to break apart', 26.

1984

1. 16. 'Optimism is soaring in the airline industry', 23.
30. 'Continental is coming out a winner', 17.
2. 27. 'Can Western Airlines fly back to profitability?', 82-83.
'Flying on gilded wings', 102-104.
3. 5. 'The airlines' dangerous game with fares', 21-22.
19. 'The trying times for Continental aren't over yet', 83-84.
26. 'Corporate Scoreboard: How 1,200 companies performed in 1983', 51-55.

4. 9. 'Airline wages are set for a long slide', 78-79.
23. 'American zeros in on Denver', 24-25.
30. 'Inflation Scoreboard: The real news in profits', 54-57.
5. 7. 'Now airlines are diversifying by sticking to what they know best', 78-79.
14. 'Corporate Scoreboard: First quarter 1984', 53-55.
6. 4. 'A new boss for New York Air', 25.
18. 'A shootout that has the small airlines ducking', 34.
25. 'Corporate Balance Sheet Scoreboard: First quarter 1984', 54-55.
7. 2. 'Continental pilots lose in court', 38.
16. 'A labor package gives Republic room to maneuver', 18-20.
23. 'Behind the rise and fall of Air Florida', 116-118.
8. 6. 'How Frontier Airlines is getting outgunned', 72.
20. 'Corporate Scoreboard: Second quarter 1984', 53-57.
27. 'Does the frequent-flier game pay off for airlines?', 58-59.
10. 22. 'Texas Air's fleet of new Boeings', 28.
29. 'A game of Brinkmanship at Frontier', 21.
11. 19. 'Corporate Scoreboard: Third quarter 1984', 48-51.
12. 10. 'Another salvo in the airline computer wars', 27-28.
17. 'Why so many airlines are dropping out of the crowded skies', 58-59.

1985

1. 28. 'A cat-and-mouse game in the sky', 21.
- 'Continental Air plans its escape', 28.
3. 18. 'Can Roger Faherty keep Regent flying, frills and all?', 76.
25. 'Corporate Scoreboard: How 1,200 companies performed in 1984', 79-87.
5. 6. 'The Pan Am-United deal: 'Truly a win-win' situation', 21-22.
20. 'Does Carl Icahn really want to fly TWA?', 61.
- 'Corporate Scoreboard: First quarter 1985', 77-79.
27. 'Raiders in the sky: Will the airline industry be next?', 60-61.
6. 3. 'There's no turning back at United', 22-23.
- 'Icahn says he will bid for all of TWA', 28.
10. 'TWA is running out of ammunition to fight Icahn', 19.
24. 'Resorts goes after TWA', 28.
7. 1. 'The future belongs to the giants', 16-18.
- 'A steelmaker tests the bankruptcy weapon', 24-25.
15. 'Lorenzo sends TWA his labor man', 26.
8. 19. 'The TWA deal: Will labor deliver for Icahn?', 22.
- 'Corporate Scoreboard: Second quarter 1985', 71-72.
26. 'The fight for TWA gets hotter', 30.
9. 2. 'At TWA, the age of Icahn is about to begin', 21-22.
16. 'Frank Lorenzo's mission is nearly accomplished', 75-76.
10. 7. 'Frontier's Unions circle the wagons against Lorenzo', 22.
21. 'People Express wins the duel for Frontier Air', 32.
28. 'The pilots are finally throwing out their weight around', 22-23.
11. 18. 'Corporate Scoreboard: Third quarter 1985', 79-81.
12. 2. 'Skirmishing that only looks a fare war', 28-29.
16. 'Two airlines fill no.2 posts', 26.
30. 'The other reason Frank Lorenzo wants TWA', 35.

1986

1. 13. 'Fare wars are becoming a way of life', 73.
20. 'Full-fare airline tickets are going the way of the biplane', 23.
2. 3. 'Frank Borman faces a crucial countdown', 17-18.
10. 'Republic will help Northwest put the heat on United', 39.

24. 'Frontier Air goes the discount route', 40.
3. 3. 'Eastern predicts a pact—but its unions aren't so sure', 38.
'A threat to Northwest's deal', 41.
10. 'Frank Lorenzo, high flier', 46-49.
'Airlines in flux: and then there were five?', 49-51.
17. 'Eastern dishes out deep discounts', 42.
'Corporate Scoreboard: Fourth quarter 1985', 80-81.
31. 'P e o p l e b o r r o w s a g a i n s t i t s p l a n e s', 38.
4. 14. 'Eastern: coffee, tea, and pay cuts', 44.
'Justice scowls at airline merger', 44.
5. 12. 'People Express wants all the frills it can get', 41-42.
'Computer vending hasn't travel agents obsolete—yet', 61.
19. 'A new labor row at Eastern Air', 48.
'Corporate Scoreboard: First quarter 1986', 52-53.
26. 'Texas Air and Eastern: almost cleared for takeoff?', 33.
6. 23. 'Empty seats spark an air-fare war', 46.
7. 7. 'People's plunging, but Burr is staying cool', 35-36.
'Continental is soaring out of Chapter 11', 36.
21. 'TWA, Northwest reserve a system', 74.
28. 'People Express is still carrying some heavy baggage', 28.
'United is gaining a lot more than an airline', 29.
8. 18. 'Eastern cut back—without Lorenzo's help', 33.
25. 'A fight at United may seal People's fate', 34-35.
9. 8. 'Will Frontier's fall ground People Express, too?', 28-29.
'Paying a pretty panny for air-safety problems', 29.
'The FAA has made a good move', 80.
15. 'Eastern Air tightens its belt', 48
22. 'Delta Air Lines comes out swinging', 28-29.
29. 'Nice going, Frank, but will it get off the ground?', 26-27.

ウォール・ストリート・ジャーナル紙参照記事（東部版）

1982

3. 1. p.10, 'Continental Air Auditors Will Qualify 1981 Results, Clouding Texas Air Horizon'
9. p.18, 'Continental Air Moves To Restructure Board For Texas Air Holdings'
10. p.40, 'Texas International Air'
25. p. 4, 'Texas Air Corp. Plans to Combine 2 Airline Units'
31. p.38, 'Continental Air Says It Is Delayed on Plan For Labor Concessions'
4. 1. p.38, 'Texas Air's President Is Appointed Chairman Of Continental Airlines'
13. p.16, 'Alaska Air, Continental Will Share Jet on a Route'
30. p.48, 'Continental Air Says Union With Texas Air Is Cleared by Boards'
5. 11. p.20, 'Texas International Air Traffic'
19. p. 5, 'Texas Air Auditors Qualify '81 Report, Citing Continental'
7. 6. p.34, 'Texas Air Units Reach Accords to Restructure \$295 Million of Debt'
8. p. 2, 'Continental Air to Provide Helicopter Service in Houston'
15. p. 6, 'Texas Air, Midway Air Get Top Landing Spots'
20. p.45, 'Texas Air Debt Rating Is Cut by S&P To Triple-C; Continental Debt Cited'
8. 5. p.27, 'Texas Air Reports Loss of \$7.9 Million For Second Quarter'
9. p.21, 'Continental Airlines Traffic'
9. 9. p.38, 'Continental Airlines Alters Management In Texas Air Merger'
14. p.10, 'Texas International Air Traffic'
27. p.15, 'Continental Air Cuts Coast-to-Coast Fare To \$109, Cheapest Yet'
10. 7. p.40, 'Texas Air Says Merger Of Continental Airlines With Unit Is Complete'
29. p.56, 'Texas Air Corp. Posts Profit for 3rd Quarter, The First in 18 Months'
11. 5. p.14, 'Texas Air's Auditor Lifts Qualifications From 1981 Statements'
9. p.45, 'Texas Air Corp. Registers Offer of 2.5 Million Shares'
12. p.39, *Tombstone for Texas Air's acquisition of Continental, by Smith Barney, Harris Upham & Co.*
- p.41, *Tombstone for Texas Air's acquisition of Continental, by Lehman Brothers Kuhn Loeb.*
- p.42, *Tombstone for Texas Air's acquisition of Continental, by Kidder, Peabody & Co.*
22. p.41, *Announcement of Texas Air's common stock offering.*
- p.43, 'Texas Air Raises Offering To 3.5 Million Shares'
12. 23. p. 5, 'Texas Air Increases Stake in New York Air to Aid Its Ailing Unit'
24. p. 2, 'Texas Air Unit Makes Bid For New Flight Routes'

1983

1. 5. P.16, 'Continental Air Offers Discount Fares Priced At \$99 or Less One-Way'
12. p.38, 'Continental Airlines Disputes Court's Right To Assign Braniff Slots'
17. p.27, *Advertisement by Continental of its installation of pub saloon.*
2. 1. p. 7, 'Continental Air Expects to Post Loss For 4th Period, Year'
3. p.39, 'Texas Air Corp. Posts Loss of \$17.4 Million For Its Fourth Quarter'
8. p. 3, 'Continental Airlines Traffic'
11. p.31, 'Texas Air Registers to Offer \$40 Million of Preferred Stock'
16. p.39, *Announcement of Texas Air's preferred stock offering.*
3. 2. p.32, 'Continental Air Routes To Venezuela Are Certified'
3. p.51, 'Texas Air , After 1982 Tailspin, Might Be Poised For Profit Takeoff, Some Money Managers Say'
17. p.14, 'Continental Air Sets Simpler Fares Plan; Some Will Be Boosted'
22. p.45, 'Texas Air's Continental Files for Initial Sale Of Two Million Units'
4. 12. p.43, 'Continental Airlines Offering Of Shares Is Under Way'
5. 6. p. 8, 'Most Airlines Had April Traffic Increases But Gains Narrowed From Pace in March'
9. p.12, 'Continental Air Traffic Falls'
7. p. 6, 'Airline Traffic Rose in May, Indicating Improved Summer Profits for Carriers'
7. 8. p. 7, 'Air Traffic Rose 8% or 9% in June, Trade Group Says'
14. p.38, 'Texas Air's New York Unit Files Offering of Common'
8. 4. p. 6, 'July Air Traffic Rise Seen Producing Gains In Third-Period Profits'
12. p. 4, 'Continental Air Says Strike Would Cause Service Suspensions'
15. p. 6, 'Continental Airlines To Fire Employees Who Stay on Strike'

16. p. 8, 'Continental Air Says It Is Hiring Workers To Replace Strikers'
 17. p.18, 'Continental Air Says It Will Boost Flights To 93% Despite Strike'
 9. 8. p.10, 'Airlines' Traffic Gains in August Trailed Expectations, Boding I11 for the 3rd Period'
 15. p. 8, 'Continental Airlines Offers 35% Stake To Employees for Contract Concession'
 16. p.42, 'New York Air Is Offering 1,250,000 Units at \$18.50 Each'
 21. p.60, *Advertisement* "New York Introduces Southern Comfort"
 22. p. 4, 'Continental Air's President Resigns; No Successor Named'
 26. p. 1, 12, 'As Continental Airlines Takes Bankruptcy Step, Rivals Plan to Move In'
p.12, 'Continental Air's Plan May Face a Storm From Agents and Travelers Nationwide'
'Continental Suit Accuses union of Libel, Slander'
 27. p. 2, 'Continental Air Rushes to Get Back in Air Today With a \$49 Fare on Nonstop Flights'
p.14, 'Continental Air's Filling May Hinge On Bildisco Case'
p.14, 'Continental Airlines' Plan to Fly Again ReaffirmLorenzo's Bent for Long Shots'
 28. p.31, 51, 'Continental Air Reopens in Chaos With Reduced Flights, Lower Fares'
p.51, 'United Won't Match Low Continental Fares'
 29. p. 2, 'Some of Continental Air's Creditors Say They'll Try to Close Low-Cost Operations'
 30. p. 3, 'Continental Air Union Leaders for Pilots And Flight Aides Vote to Strike Tomorrow'
 10. 3. p. 5, 'Continental Air Begins Survival Strategy; Strike Hinders but Doesn't Ground Carrier'
 4. p. 8, 'Continental Strike Creates More Problms Than Expected, Could Halt Operation'
p.35, 'Silver-Lining Dept.: Insurer Gets Lucky as Continental Air Stumbles'
'CAB's Ex-Chairman, Alfred Kahn, Looks At Airline Industry He Helped Deregulate'
 5. p.44, 'Continental Airline's 3 1/2 Debentures Face Big Board Suspension'
 6. p. 4, 'Continental Is Forced to Make More Cuts In Its Fights as Effects of Walkout Mount'
 7. p. 5, 'Air Traffic Rose Sharply in September From Low 1982 Level; Foreign Trips Cited'
 11. p.30, 'Congress Wrote Continental's Ticket'
p.33, 'Continental Air Workers Crossing Picket Lines Face Rising Hostility'
 12. p.14, 'Continental Air Unions Ask Court to Reject Chapter 11 Petition'
 13. p. 2, 22, 'Continental Air Fiscal Disclosure Curbed by Judge'
p. 2, 'CAB Moves to Force Airlines to Honor Continental Tickets'
 14. p. 3, 10, 'Continental Air May Seek Cash or Credit From Parent, Others to Meet Future Needs'
 26. p.12, 'Continental Air Creditors Pressing to Add Its Parent, Affiliates to Chapter 11 Filing'
'New York Air Profit'
 27. p.41, 'Continental Creditors To Take Steps to Keep Airline in Chapter 11'
 28. p. 7, 'Continental Air Plans To Boost Service to 50% Of Its System Capacity'
 31. p.22, 'Continental Air Says It May Hire Outside Pilots'
 11. 4. p. 4, 'Four Big Airlines Say Traffic Grew For October'
 7. p. 5, 'Continental Air Is Allowed to Use Restricted Funds'
 8. p. 5, 'Continental Airlines' October Traffic Fell; Some Others Saw Gains'
 10. p.18, 'Continental Air Jet Lands by Mistake On Denver Taxiway'
 11. p.44, 'Texas Air Has Deficit Totaling \$62 Million During Third Quarter'
 21. p. 6, 'Continental Air Asks Courts to Lift Curbs on \$30 Million'
 25. p.25, 'Continental Air Sees Net Loss in December'
 12. 5. p.43, 'Continental Air's Bankruptcy-Law Filing Is Challenged as Attempt to Break Unions'
 6. p.44, 'Continental Air Files Two Million Shares Of Common for ESOP'
 7. p. 7, 'Airlines Traffic Continued Rise In November'
 8. p. 8, 'Continental Air's Foreign Routes 'Sold' With Inaccurate Pitch'
 14. p.10, 'Continental Air Official Saw Chapter 11 As 'Stick' Against Unions, Hearing Told'
 19. p.35, 'Texas Air to Buy Securities'
 22. p.30, 'Continental Air, Pilots Suspended Negotiations'
- 1984
1. 6. p.39, 'Air Traffic Stayed Healthy in December, But Some Carriers Didn't Match '82 Level'
 12. p.14, 'New York Air Traffic Rose'
 18. p. 2, 'Continental Air Wins Defense Of Chapter 11'
 27. p. 8, 'Continental Airlines Leading Price Battle On Some Routes; Industry Fears Full War'

30. p. 2, 'Continental Air, Pilots Break Off Talks Again'
31. p.42, 'Continental Air Sues Machinists Union Over Strike Balloting'
2. 17. p.15, 'Continental Air Cuts Fares More In Some Markets'
21. p.14, 'United Airlines Fires Third Shot in Fare War With Continental Air'
24. p.53, 'Texas Air Corp. Posts Much Wider Losses For Quarter and Year'
28. p.19, *NYA advertisement of its breakfast service*
3. 21. p.21, 'Continental Air's Pacific Fares'
26. p.52, 'Continental Air Seen Ordered to Reinstate Transportation Ppact'
4. 5. p.25, 'Continental Airlines Will Report Profit From Its Operations'
17. p.16, 'Continental Airlines' Hiring, Safety Record Come Under Scrutiny'
19. p.24, 'Continental Air Names Philip Bakes President And Operating Chief'
20. p.39, *NYA listed on Nasdaq, with a name 'NYAL'*
5. 3. p. 2, 'Continental Airlines Lawsuit Charges That Pilots' Union Backed Terrorism'
8. p.55, 'Texas Air's Continental Sets Increased Service'
24. p.20, 'New York Air Names Twill President, Chief as Levin's Successor'
6. 8. p.38, 'Continental Air Sees Net for 2nd Quarter, Its First Since 1982'
14. p. 2, 'New York Air Traffic Rose In May From Year Earlier'
19. p.22, 'Continental Air Adds Service To 3 Cities, Increases Flights'
20. p.25, 'Senate Approves Overhaul of Laws On Bankruptcy'
21. p. 5, 'Continental Airlines Is Upheld on Its Move Breaking Pilots Accord'
- p. 6, 'Bankruptcy Judges' Authority Extended To Reconcile Bills'
7. 12. p.51, 'Continental Airlines Service'
13. p. 5, 'New York Air Traffic Gains'
- p.37, 'CAB Seen Adopting Bias Curbs for Airline Computer Bookings'
16. p.41, 'Continental Air's Streamlining Could Portend Improved Results for Parent Texas Air'
19. p. 6, 'Major Airlines Change Strategies on Scheduling As Costly Delays Increase 50% From a Year Ago'
- 'FAA 20-Year Plan to Modernize Traffic Control Should Improve Safety'
- 'Travelers'Complaints Are Increasing; Crunch Takes Its Toll in Ruined Luggage'
- 'Flights Jams Less Likely On Thursday, Saturdays'
25. p.15, 'New York Air Creates 2-Level Fare Structure To End Multiple Tiers'
8. 3. p.29, 'New York Air Barred From Including 'False Descriptions' in Its Ads'
8. p.45, 'Continental Air Traffic Rises'
10. p. 3, 'New York Air Traffic Rises'
9. 6. p.16, 'Continental Air August Traffic'
12. p.20, 'Continental Airlines Plan for New Route Runs Into Problem'
13. p.43, 'New York Air's Traffic Jumps'
24. p.22, 'Continental Air's Lorenzo Has New Image With Aides a Year After Chapter 11 Filing'
28. p. 3, 'New York Air to Expand Service on Some Routes, Cut Less-Used Flights'
10. 10. p. 2, 'Braniff May Let Continental Air Use Some Planes'
- 'Continental to Acquire Jets'
23. p.49, 'Texas Air Files to Sell Variable-Rate Note Issue'
11. 2. p.23, 'Continental Air Posts \$17.6 Million Net on Operations'
5. p.42, 'New York Air Posts Loss for 3rd Period; Had Year-Earlier Profit'
12. p. 4, 'Continental Airlines says October Traffic Surged 161% From '83'
21. p.20, 'Continental Airlines Seeks to Control Air Micronesia to Protect Pacific Routes'
27. p.18, 'Texas Air Offers to Buy Shares It Doesn't Own In New York Air Unit'
12. 10. p.43, 'Continental Airlines Traffic'
17. p.49, 'New York Air Plans Dulles Service'
24. p.17, 'New York Air Approves New Texas Air Offer For 30% It Doesn't Own'
28. p. 2, 'Continental Airlines' Creditors Demand To See Debt Plan Before Carrier Expands'

1985

1. 9. p.33, 'Continental Airlines Offering Increases in Domestic Fares'
10. p.63, 'Air Fares May Fall Further Than Expected, Possibly Cutting Profits, Some Analysts Say'
14. p. 6, 'Continental, Frontier Cut Fares to Denver In Regional Skirmish'

15. p. 2, 'Continental Air Plans to Leave Chapter 11 Aid'
2. 1. p. 8, 'Continental Airlines Matches Fare Cuts of Other Big Carriers'
8. p.32, 'New York Air's Twill Resigns Top Positions; Gallaway Takes Over'
11. p. 7, 'Continental Airlines' Preliminary Plan to Reorganize Sees Rise in Profit,Debt'
28. p. 4, 'Continental Airlines flew Six Planes Overloaded or Inbalanced,Memo Says'
3. 1. p.38, 'Ray Rogers' Strategies Are Popular, But Many Union Chiefs Don't Like Him'
14. p. 2, 'New York Airline Traffic'
19. p. 5, 'Continental Air Jet—Lease Plan Denied by Conrt'
21. p.12, 'Texas Air Seeks U.S. Approval To Start Carrier'
4. 4. p.18, 'Texas Air Is Said To Be Negotiating To Buy Frontier'
- p.30, 'Are Leveraged Employee Buyouts Fatally Flawed?'
8. p.24, 'Continental Airlines Gets Route to London'
9. p.25, 'Continental Air March Traffic'
15. p.19, 'New York Air Begins Frequent—Flier Plan'
16. p.22, 'Frontier Holdings Reject Texas Air's \$185.6 Million Bid'
23. p. 2, 'Continental Airlines Service'
24. p.12, 'Texas Air Seeks Special Class of Stock For Defense Against Takeover Attempt'
5. 1. p. 2, 'Carl Icahn Is Said To Be Active Buyer of TWA Common'
3. p.32, 'New York Air's Net Loss Widened in First Quarter'
10. p. 2, 'TWA Stake Is Purchased By Icahn Group'
15. p. 3, 'TWA Stake Is Increased To 23% by Icahn Group'
- p.41, 'New York Air Traffic Rises'
22. p. 8, 'Icahn's Group Plans to Make Bid for TWA'
23. p.24, 'Continental Air to Begin Route'
24. p. 6, 'TWA Asks Congress and White House To Block Icahn's Hostile Takeover Bid'
28. p. 6, 'Icahn Sparks Debate With Proposal for TWA'
29. p. 2, 'TWA to Seek Friendly Merger, Rejects Icahn's \$18—a—share Takeover Proposal'
30. p. 2, 'TWA Is Reported To Weigh Buyout By Its Employees'
31. p. 4, 'TWA Gets Support From Unlikely Ally In Takeover Battle'
6. 4. p. 2, 'Icahn Barred From More TWA Stock; Eastern Air's Interest Appears to Cool'
5. p. 3, 'TWA Holding Is Boosted To 32.77% by Carl Icahn'
10. p. 4, 'TWA Is Said To Near Accord With Resorts'
11. p. 2, 'TWA Is Rebuffed By U.S. in Its Effort To Block Icahn's Bid'
12. p.20, 'Continental Airlines Satisfies U.S. Rules On Safety, FAA Says'
13. p.25, 'Continental Air to Add Flight Servicing 10 Cities In the U.S. and Mexico'
14. p. 3, 7, 'Texas Air Agrees to Purchase Trans World Airlines For \$23 a Share in Cash, Debt, or \$793.5 Million Total'
- p. 7, 'New York Air's May Traffic'
17. p.23, 'TWA—Texas Air Merger May Be Prelude to Widespread Fare Cuts'
- p.26, 'TWA's Financial Muscle Allowed Sale to Texas Air'
19. p.12, 'TWA Unions Meet to Fight Takeover; Drexel Prepares Offering for Purchase'
20. p. 1, 16, 'Carl Icahn's Strategies In His Quest for TWA Are a Model for Raiders'
- p.16, 'TWA Unions Hire 2 Firms To Study Takeover Options'
26. p.19, 'TWA's C.E.Meyer To Quit Top Posts; Pearson to Be Chief'
7. 3. p. 3, 'TWA Pilots Agree to Accept Pay Cuts Of Up to 20% if Icahn Acquires Airline'
10. p. 6, 'TWA Machinists Let Pass Deadline to Join Takeover'
- 'Continental Airlines Flights'
12. p. 3, 'New York Air Traffic Rises 61%'
15. p. 2, 'Eastern Decides Against Bid for TWA After Discussions With Firm's Unions'
18. p. 4, 'Texas Air's Purchase of TWA Might Be Stymied by Rule Binding Icahn'
19. p. 6, 'Texas Air Corp. Stake of 5.4% Is Held by Saul Steinberg's Reliance Financial'
8. 6. p. 2, 10, 'TWA Holder Icahn Tops Air Bid With \$24—a—Share Cash—Preferred Offer'
8. p. 3, 'TWA Holder Icahn Has 45.54% Stake, Winning Effective Control of the Airline'
9. p. 2, 'TWA Employees May Have Backing For Buyout Bid'

12. p. 2, 8, 'TWA Board Plans to Study Latest Bids As Texas Air and Icahn Vie for Control'
13. p. 2, 'Texas Air Seen Making Last-Ditch Try To Defect Carl Icahn's Bid for TWA'
13. p. 2, 'Two Unions at TWA Set to Vote on a Pact With Investor Icahn'
14. p. 5, 'TWA Delays Moves on Competing Bids; Texas Air Suggests Diluting Icahn Stake'
16. p. 4, 'TWA Takeover Battle Nearly Ended In Secret Meeting, Aid to Icahn Says'
'Group Is Seeking to Buy TWA Reservation System'
19. p. 4, 'TWA Board to Weigh Bids Tomorrow; Investor Icahn Threatens to Lower Offer'
20. p. 5, 'Texas Air Corp. Seeking to Neutralize Icahn Stake in Bid for Control of TWA'
21. p. 3, 'TWA Rejects Steps Aimed at Helping Texas Air Defeat Icahn's Takeover Bid'
22. p. 5, 'Investor Carl Icahn Plans to Increase His Stake in TWA to More Than 50%'
26. p. 2, 'Icahn Increases Stake to 50.3% In Trans World'
28. p. 5, 'Texas Air's Lorenzo May Hurt Chances In Future Bids by Rejecting Icahn Pact'
9. 4. p.39, 'TRANS WORLD AIRLINES (Business Briefs)'
5. p. 8, 'Continental Air Is Expected to Unveil final Reorganization Proposal Today'
6. p. 6, 'Continental Air Reorganization Plan Is Accepted by Most of Firm's Creditors'
9. p. 5, 'Texas Air Tentatively Agrees to End Dispute Over Icahn's Control of TWA'
13. p. 6, 'TWA Takeover Documents Still Are Being Prepared'
16. p.17, 'TWA Pact Apparently Clears the Way For Investor Icahn to Acquire Carrier'
17. p.63, 'Some Continental Air lines Minority Holders Want Frank Lorenzo to Boost Buyout Offer'
20. p. 2, 'Texas Air's Lorenzo Starts Tender Bid of \$20 a Share For Frontier Holdings'
24. p.20, 'TWA Appoints Richard Pearson To Be President'
26. p.43, 'Frontier Air Unions Sue in Effort to Block Texas Air Tender Bid'
27. p. 3, 'TWA Enters Merger Pact With Icahn, His Affiliates'
p.40, 'CONTINENTAL AIRLINES (Business Briefs)'
30. p.37, 'Texas Air Improves Bid to Purchase Frontier Holdings'
'Continental Airlines To Buy 6 Airbus Jets'
10. 3. p.43, 'TEXAS AIR CORP (Business Briefs)'
8. p.12, 'Continental Air's Traffic Rises'
9. p. 5, 'Texas Air to Add to Fleet'
'People Express Obtains Pact to Buy Frontier Air's Parent for \$24 a Share'
10. p.46, 'TEXAS AIR CORP (Business Briefs)'
15. p. 5, 'TWA Will Reduce Management Jobs 15% by Dec.31'
p.18, 'Frontier Holdings Inc. Reschedules Meeting'
23. p. 8, 'Continental Air, Frontier Report Increases in Net'
24. p.16, 'TWA Appoints Ehrlich Executive Vice President'
25. p.36, 'Texas Air Launches 2 Offerings of Notes Totaling \$150 Million'
11. 1. p.17, 'Two Texas Air Uits Cut Fares; Pilots End Strike at Continental'
4. p.19, 'TEXAS AIR CORP (Business Briefs)'
5. p.53, 'PEOPLE EXPRESS INC (Business Briefs)'
21. p.18, 'Continental Airlines Gets Clearance to Lease Planes'
26. p.33, 'Airlines Use a Scalpel to Cut Fares In the Latest Round of Price Wars'
27. p. 5, 'TWA Takeover by Carl Icahn Is Said to Hit Financing, Regulatory Snags'
12. 2. p.20, 'ESOPs Weren't Meant to Be Bailouts'
3. p. 2, 'Air Fars to Florifa From New York Cut to \$49 by 3 Carriers'
4. p.64, 'New York Air Cuts Fares On Some Florida Routes'
5. p.44, 'Pan Am's Gitner Quits to Take Texas Air Post'
9. p. 6, 'Icahn May Cut Cash Position Of TWA Offer'
p. 8, 'Continental Air's Traffic Rises'
11. p.38, 'Major Airlines Will Offer Lower Fares at Christmas'
13. p.40, 'TEXAS AIR CORP (Business Briefs)'
17. p. 8, 'Lorenzo Is Ready to Offer \$22 a Share For TWA if Icahn Bid Falls Through'
18. p. 2, 20, 'TWA Is Said to Be Seeking Bidders Again'
19. p. 6, 'TWA'S Auction Is Set Back As 2 Unions Vehemently Object to Sale to Texas Air'
20. p. 5, 'TWA, Icahn Said to Be Near New Pact; Terms Call for \$11 Cash, \$13 of Stock'