

# Money meets the Int

ウォール街は、なぜインターネット企業を愛するのか？

執筆 エリック・ガワー + 榎山 寛  
Eric Gower Masuyama



個人投資家の観点から米ネット企業を考える「Money meets the Internet!!」  
今回は、ブロードバンド向け新興インフラ機器メーカー、レッドバックを取り上げる。  
また、今月より新たにQ & A、ブックマークのコーナーをスタート。

この記事は特定の金融商品への投資を勧誘するものではありません。運用は目的を持って自己責任で行ってください。

## Chapter 9 シスコを脅かす新興勢力「レッドバック・ネットワークス」

### ブロードバンドをシンプルに

この連載の通底したテーマは、ここ数年、私たちが目撃した**バンドワイズ**の爆発についてだ。そしてウォール街は、パワフルで安価なバンドワイズを可能にする企業のうち、もっとも有力なものに対して、コンスタントに高い評価を与えている。引き続きそのテーマを追求するために、今回は米国カリフォルニア州サンニベイリにあるレッドバック・ネットワークス社 (Nasdaq : RBAK) を取り上げたい。

レッドバックは、「ブロードバンド」を提供する企業の収益性や管理のしやすさを上昇させるために、コミュニケーション機器のデザインや開発、販売を手がけている会社だ。

ブロードバンドとは、ここ数か月の間に一気に広まった用語で「高速の接続回線」のことを意味するが、一般的にはまだ使われていない。今でも、世界のほとんどのインターネット利用者は、56Kbps で普通の電話回線に接続しているからだ。通常、ブロードバンドと呼ばれるのは、ケーブルTV、光ファイバー、xDSL、フレームリレー、ATM、あるいは一般のダイヤルアップ用モデムより高速な

ワイヤレス、といった接続方法のことを指す。レッドバックが唱える「呪文」は、「シンプルにすること」である。「サブスクリバ－・マネジメント・システム」(SMS) と呼ばれる製品を使うことで、ネットワークオペレーションのシンプル化を目指すのだ。

SMS とは、1 つに統合されたプラットフォームで、回線業者やネットワークサービス業者が、早く、安価に、広いバンドワイズを必要とする顧客に対応することを可能にする。レッドバックでは、ブロードバンドのすべてのフォーマットをサポートしており、ブロードバ

### Redback Networks 【RBAK】

レッドバックは、1996年の8月にシリコンバレーで創業され、98年1月に最初の製品「SMS」を出した新興企業だ。「SMS」は、CATVやxDSLなどのアクセスに対応した「加入者管理システム」で、各種集線装置とバックボーンルーターの間に配置し、加入者の管理と付加価値サービスの提供を可能にする。顧客には、ベル・アトランティックや、GTEといった電話会社、PSINetやUUNetといったプロバイダーがある。



2000年4月6日現在

### Data

本社	米国カリフォルニア州
設立	1996年
代表者	Dennis L. Barsema (CEO)
株式取引市場	NASDAQ
Ticker Symbol	RBAK
分類	Internet Software&Services
株価	121ドル
時価総額	105億4,224万6,000ドル
発行株数	8,712万2000株

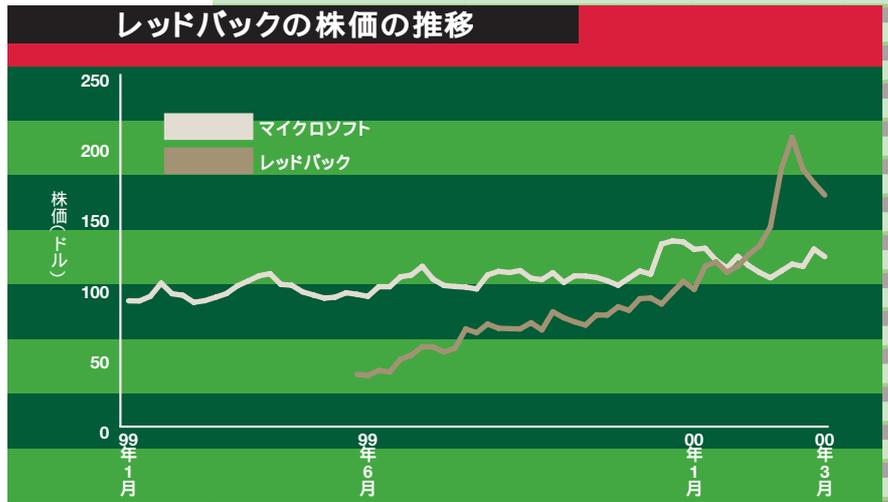
www.redback.com



ンド技術の真ん中に位置していると言える。SMSはハードとソフトが含まれた1つの「箱」から成り、既存の高速回線に接続することで、そこを通過するデジタルデータのトラフィックを直接管理するものだ。

多くの企業、特に「ニューエコノミー」企業が、こうした新しいブロードバンドサービスを使う知恵をどんどん身に付け始めている。より安く、広いバンドワイズが得られるので、T1やT3といった高価な専用回線の利用をやめた企業も多い。

ブロードバンドの進展を望んでいるのは、企業ばかりではない。消費者もそう願っているはずだ。近い将来、AOLタイムワーナーの



ような会社は、エンターテインメントを中心とする豊富なデジタルコンテンツを提供するようになるだろう。それは、たとえばビデオ・オン・デマンドのように映像を高速回線を通じてダウンロードするものだ。

## 大都市のための光ネットワーク

回線やネットサービス業者は、ブロードバンドのニーズを満たすために自分たちのインフラに膨大な投資をしているが、レッドバックの顧客には、そうした企業が150社もいる。

SMSを使う顧客は、自分たちのユーザーに安価で革新的なバンドワイズを提供できるため、レッドバックの売り上げは、今やハイパーグロース状態にあると言っていいだろう。1998年度の920万ドルから、99年度は6,430万ドルに上昇している。

SMSは、ユーザーのアカウントを管理するためのシステムをとてシンプルにすることができる。さらに重要なのは、回線やネットサービス業者が、指数関数的に増加するブロー

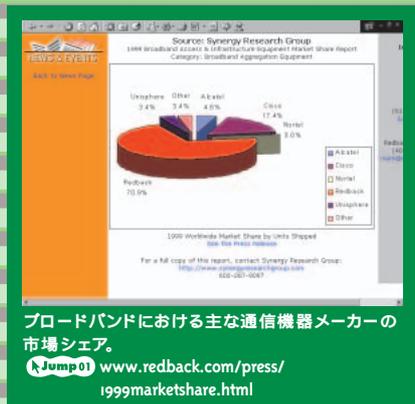
ドバンドユーザーの数に沿った「スケラブルな対応」が、これまでにないほど高い信頼性と安全性でできるようになることだ。

99年の11月、レッドバックは、大都市圏光ネットワーク装置のための革新的なマイクロプロセッサ技術を開発しているシアラ・システムズ社(Siara Systems: 米国カリフォルニア州)を買収した。その買収額は43億ドルにも上る。

都会における人口密集地帯は、データ通信のひどいボトルネックになっていることが多い。と言うのも、急激に増大するインターネットのデータトラフィックを扱うには、あまりにも機材が整備されていないからだ。

ほとんどの都市では、家庭や企業のネットワークバックボーンは、ゴチャゴチャしたスイッチやケーブル、箱の集合体である。目もくらむようなスピードで移動してきた情報は、混沌とした都会のバックボーン状況の中で、速度を落としてしまうことになる。

これでは、まるでツール・ド・フランスの出場選手が、レースの途中でブレーキをかけた、自転車を担いで急な階段を上れ、と指示され



# Money meets the Internet!!

ウォール街は、なぜインターネット企業を愛するのか？

るようなものだ。

シアラ社の買収は、議論の余地が残るものだった。未公開企業だったシアラは、利益がないばかりか収入もなく、さらには商品さえなかったのだ！ レッドバックが得たもの、経営陣の目から見て価値が高かったものは、「知的資源」だ。つまり、200人に及ぶシリコンバレーのベストエンジニアたちと、将来有望なアイデア群だ。こうした「資源」は、広いバンドワイズをもっとも必要としている場である都市に、それを提供するために非常に重要だと考えたわけだ。

## 株価は10か月で40倍もの上昇を！

シリコンバレーにおいて、おそらくもっとも影響力の強い独立系ベンチャーキャピタルであり、レッドバックの最大株主でもあるのが、クレイナー・パーキンス社 (Kleiner Perkins, Caufield & Byers) だ。同社のジェネラルパートナーであり、27歳のときにサン・マイクロシステムズの創業も手がけたビノッド・コースラ氏が、シアラ社買収後にレッドバックの役員として名を連ねた **Jump02**。

と言うのも、レッドバックのエグゼクティ

## レッドバックの業績と株価の推移

		1998年度		1999年度		
		12月期(4Q)	3月期(1Q)	6月期(2Q)	9月期(3Q)	12月期(4Q)
業績	売上げ	0	6,500万	1億1,100万	2億600万	2億6,100万
	収益	0	-3,800万	-3,700万	-1,600万	1,200万
株価	高値	—	—	—	71.81	93.50
	安値	—	—	—	28.50	52.50

単位：ドル

ブは、これまでレッドバックのSMSを買ってきた電話会社やネットサービス業者に、シアラ製品も売り込むよう期待されているからだ。コースラ氏は「レッドバックは、顧客との関係構築という難しい部分をすでにやり遂げた」と述べている。同じ顧客たちが、今度はシアラの先進的な光通信製品を欲しがるだろうと考えているのだ。

レッドバックが株を公開したのはつい最近、1999年5月のことだ。初日には、15ドルで始まり、終値は84ドルまで上昇した。それ以来10か月、最近の高値である397ドルまで、株価は振り返ることなく概ねコンスタントな右肩上がり続けている。

しかし、こうした安定的な評価にもかかわらず、レッドバックの時価総額は130億ドル(3月31日現在)である。ブロードバンドを実現する他の「ゴリラ企業」の数字と比べれば小さいものだ。先ごろシスコの時価総額が5,800億ドルに達し、マイクロソフトを抜い

て世界一の高価値企業になった。また、ルーセントは2,000億ドル、ノートルは1,700億ドルである。シスコの取締役ドン・リストウイン氏は、最近アナリストに「シアラ買収後のレッドバックは、もっとも気になる3社のうちの1つだ」と語った。

ベンチャーキャピタルやウォール街は、光ネットワークによって、急激なバンドワイズの拡張を進展させるこの会社が、まだ十分に伸びる余地があると考えているようだ。彼らの論理は非常にシンプルだ。光子を使うネットワークのほうが、電子を使うよりも速いという考え方だ。

もちろん、それは理論上正しい。しかしそれは、ビジョンとキャッシュ(資金)と知的資源を持ち、収入を伸ばし、マーケットシェアを握り、顧客が欲するものを提供し、革新し、最後には大きな利益に結び付けられる企業を見つけることとは、まったく別の話だ。

レッドバックは、99年9～12月に1株あたり0.02ドルの利益を計上し、初めて利益を出した四半期を迎えた。彼らは、ブロードバンドを可能にする企業を探し求めてやまないウォール街にとっての、最良の候補者なのだ。

2000年4月3日に2対1の株式分割を実行。これは9か月間で2度目の2対1分割である。



クレイナー・パーキンスのビノッド・コースラ氏。  
**Jump02** [www.kpcb.com/team/vinod.html](http://www.kpcb.com/team/vinod.html)



2000年1月、日本でもSMSの販売が開始された。  
**Jump** [www.mictokyo.co.jp/mic/cnc/nnoo/native003148.htm](http://www.mictokyo.co.jp/mic/cnc/nnoo/native003148.htm)

# Q&A

今月より、米国株の個人投資に関する皆さまからのご質問にエリック・ガワー氏が答える「Q & A」のコーナーをスタートする。質問は以下のアドレスまでお気軽にお送りいただきたい。

ご質問の宛て先: [money@netshopboys.or.jp](mailto:money@netshopboys.or.jp)  
銘柄の推奨などは行いませんのでご了承ください。



エリック・ガワー  
Eric Gower

投資家、ライター。1961年米国ペンシルバニア生まれ。カリフォルニア大バークレー校卒。最新刊は『日本は金持ち。あなたは貧乏。なぜ?』(毎日新聞社より)。

## Q 株式投資を行うとき、ガワーさんはどのように銘柄を選んでいるのでしょうか?

A 今月から、Q & Aコーナーを設けることになった。基本的な質問も大歓迎なので、上記までメールを送ってきてほしい。それでは最初の質問に行こう。

「銘柄選び」あるいは「ポートフォリオの作り方」は、投資家それぞれで異なり、さまざまな方法があるのが基本だ。資金の量、リターン期待値、リスク許容度、投資の期間などなど、条件が人によってあまりにも違うからだ。言うまでもなく、私の手法が他の方にあてはまるとは限らない。それを前提で言えば、私自身は長期間の**バイ&ホールド**型で

ある。株を買うときは、できれば10年以上ホールド(保有)できる銘柄を探す。銘柄数は、ウォーレン・バフェットが言うように20以下に抑えている。

可能性のある銘柄を見つけたとき、最初に考えるのは「この会社は10年後にどうなっているだろう? 成長し続けて株主に利益をもたらすだろうか?」というものだ。それが不確かだったらパスだ。この時点で、公開企業の99%はすぐに消去されてしまう。もし、10年後も有望だと感じたら、次に「経営陣の質はどうだろうか? 彼らがこれまでに達成し

た株主リターンの実績は?」と自問する。過去の実績が優れた企業の株価が安かったり、まだ発見されていなかったりすることはめったにない。しかし、その実績は投資家の勝ち目に大いに貢献してくれる。

私はこの手法を「マイケル・ジョーダン・スタイルの投資法」と呼んでみたい。要は若くても過去の実績を持つ勝者に投資するということだ。これは、個人投資家が市場の平均に勝つチャンスを、かなりの度合いで広げてくれる。

# Bookmarks

個人投資家が集う

## シリコン・インベスター

[www.siliconinvestor.com](http://www.siliconinvestor.com)

このコーナーでは、エリック・ガワー氏が愛用する投資に役立つサイトを毎月1つご紹介していく。活用法も交えて解説していくので、米国の株式投資に興味がある人には是非とも活用いただきたい。

シリコン・インベスターは、株価検索、個人ポートフォリオ作成など、一般的な株式情報サイトの定番メニューが揃っている。

私が気に入っているのは、「Stock Talk」という掲示板だ。参加者のほとんどは個人投資家で、ハイテク銘柄に強いのが特徴だ。ディスカッションのグループは「デル」「クォルコム」というように、ほぼ会社ごとに分けられている。そこには、素晴らしい情報に通じた人々が驚くべき人数集っており、さまざまなメッセージを投稿している。企業のニュース、業界分析、株価動向の解説などをチェックするには、ダントツのベストサイトだ。も

ちろん、ある程度のゴミ情報も載せられているが、他の株情報掲示板よりはずっとマシだと思う。株価について、ネット上でもっとも高度なレベルの議論がなされる場として、一般にも定評がある。

私は、毎朝ここにログインして、自分がフォローしている会社のニュースを読む。読むだけなら無料だが、自分で投稿するにはライフタイム・メンバーシップに199ドルかかる。読むだけでいいと思うかもしれないが、どんな質問でも直接投稿するのが、もっとも早く正確な答えを得る手段であることが多いのだ。



「Stock Talk」のコーナーでレッドバック社(RBAC)に関する書き込みをチェック。



## [インターネットマガジン バックナンバーアーカイブ] ご利用上の注意

このPDFファイルは、株式会社インプレスR&D(株式会社インプレスから分割)が1994年～2006年まで発行した月刊誌『インターネットマガジン』の誌面をPDF化し、「インターネットマガジン バックナンバーアーカイブ」として以下のウェブサイト「All-in-One INTERNET magazine 2.0」で公開しているものです。

<http://i.impressRD.jp/bn>

このファイルをご利用いただくにあたり、下記の注意事項を必ずお読みください。

- 記載されている内容(技術解説、URL、団体・企業名、商品名、価格、プレゼント募集、アンケートなど)は発行当時のものです。
- 収録されている内容は著作権法上の保護を受けています。著作権はそれぞれの記事の著作者(執筆者、写真の撮影者、イラストの作成者、編集部など)が保持しています。
- 著作者から許諾が得られなかった著作物は収録されていない場合があります。
- このファイルやその内容を改変したり、商用を目的として再利用することはできません。あくまで個人や企業の非商用利用での閲覧、複製、送信に限られます。
- 収録されている内容を何らかの媒体に引用としてご利用する際は、出典として媒体名および月号、該当ページ番号、発行元(株式会社インプレス R&D)、コピーライトなどの情報をご明記ください。
- オリジナルの雑誌の発行時点では、株式会社インプレス R&D(当時は株式会社インプレス)と著作権者は内容が正確なものであるように最大限に努めましたが、すべての情報が完全に正確であることは保証できません。このファイルの内容に起因する直接のおよび間接的な損害に対して、一切の責任を負いません。お客様個人の責任においてご利用ください。

このファイルに関するお問い合わせ先

**株式会社インプレスR&D**

All-in-One INTERNET magazine 編集部

[im-info@impress.co.jp](mailto:im-info@impress.co.jp)