

# 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!!」。今回の企業は、データストレージの大手メーカーEMCコーポレーション。また、Q&Aのコーナーでは、4月のナスダック急落に関してお答えしている。

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 10 データストレージの最大手「EMCコーポレーション」

### 90年代のベスト企業は？

もしあなたが、「1990年代にもっとも優れたパフォーマンスを示した銘柄のトップ3は？」と聞かれたら、何と答えるだろうか？多くの人が、マイクロソフト、デル、シスコといった答えを挙げるだろう。実際に、デルはそのリストにおける1位である。1990年1月の株価（月単位）は、分割調整後で5セント以下だったのだ！ 99年12月は51ドルだから、実に1000倍以上ということになる。

そして、90年代の株価上昇率第2位は、ITや投資業界以外の人々がほとんど聞いたことのない会社、EMCコーポレーション（NYSE：EMC）なのだ。米国マサチューセッツ州ホプキントンの本拠地とするEMCは、データストレージのハードとソフトを製造する会社だ。90年1月の株価は、同じく分割調整後で約17セント、99年12月が109ドルであるから、641倍という計算になる。

本誌の読者であれば、「データのストレージ」という概念には馴染みがあるだろうと思う。と言うのも、皆さんは常日頃から、自分のPCのデータを、ハードディスクやフロッピー、MOなどに日常的に「ストア」（保存）

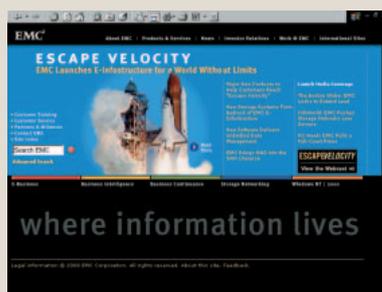
しているからだ。これこそが“データのストレージ”だ。

90年代の初頭、私たちのほとんどはデータをキロバイトの単位、およそフロッピーの1枚分で数えていた。10年後の今では、フロッピーを使う人はほとんどいなくなり、単位はメ

ガバイトやギガバイトになった。しかし、大企業は膨大なデータを保存する必要があり、今やテラバイトの単位があたり前になった。ドットコム企業の爆発は、EMCが販売する高性能なストレージシステムに対する空前の需要を喚起しているのだ。

### EMC Corporation 【EMC】

EMCは、1979年にインテルに勤めていたディック・イーガンらによって創業された。当初は、コンピュータユーザーのための家具（デスク）を製造する会社だったが、すぐにメモリーの製造に着手、ハードディスクへと移行していった。94年には雑誌『フォーチュン』の「米国大手企業500社」に、98年には『ポストン・グローブ』紙の「90年代のベスト企業」にも選ばれている。



2000年4月28日現在

#### Data

本社	米国マサチューセッツ州
設立	1979年
代表者	Michael C. Ruetters (CEO)
株式取引市場	NYSE
Ticker Symbol	EMC
分類	Data Storage Devices
株価	138.81ドル
時価総額	1445億 1491万 8000ドル
発行株数	10億 4108万株

KJump www.emc.com



たとえば、シティバンクはオンラインストレージのトータル量が75テラバイトに達するのに10年を要した。しかし、企業や一般消費者にEメールのメッセージングサービスを提供するメール・コム社（mail.com）は、たったの30日で30テラバイトを必要とするようになったのだ。こうして急成長するインターネット企業のオンラインデータベース需要が拡大するにつれて、EMCもその収益を伸ばし、ウォール街の「お気に入り」の地位を確保し続けることになりそうだ。

インターネットコマースの爆発は、関連企業にとって、データを保存して素早く引き出すことが、自分たちのビジネスの心臓部にあたるという事実気付かせることになった。

EMCの業績を伝えるZDNetのニュース。  
[www.zdnet.com/filters/printerfriendly/60614103425400.html](http://www.zdnet.com/filters/printerfriendly/60614103425400.html)

## EMCの株価の推移



競合他社に勝る情報を持つことが、顧客へのより良いサービスとなり、優れたサプライチェーンを構築する基本になることを、誰もが理解し始めているのだ。

私（ガワー）は、アマゾンコムでよく本を買うのだが、その理由の1つは、私が買った本の履歴が非常にきちんとトラッキングされていることだ。私が興味を持つであろうアマゾンが推薦する本は、驚くほどの確なのだ。この種のサービスは、超強力なデータストレージのシステムによってこそ、極めて安価に可能になる。

## サーバーからストレージへ

EMCは、非常にシンプルな理由から、現在のインターネットビジネスの「スイートスポット」に位置していると言える。ネット上で作成されるデータのすべては、どこかに保存されなければならないのだ。ヤフーやAOLのようなデータ中心企業、あるいはデルやシスコといったEコマースの発電機が、単に多

くのデータストレージを必要としているだけではない（それはそれで明らかだが...）。

彼らは、顧客やサプライヤー、競合他社などから集めたデータのすべてを、うまく「管理」しなければならないのだ。また、音楽や映像といったバンドワイズハングリーなアプリケーションが、テキストベースのファイルよりもさらに多くのストレージを必要としていることは言うまでもないだろう。

データストレージの市場は巨大であり、毎日拡大している。調査会社のIDCは、企業のストレージ需要は過去4年にわたって年率80%成長しており、今後数年にわたって2倍になると予測している。一方、この10年の間に、1メガバイトあたりのストレージ価格は年平均で50%下がっている。ストレージは質を上げ、量を増やし、安くなり続けてきた。つまり、バンドワイズと並行した動きを見ているのだ。

EMCは米国のストレージ市場において、35%というダントツのシェアを持っている（Jump01）。主な、そして優秀な競合会社はシェア順に、コンパック、IBM、サン、ヒ

# 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？

ユーレット・バックカード、デルである。ストレージビジネスにおいて、技術は大きな問題ではない。むしろ、それはシステムマネジメントの問題であり、ソフトウェアが決定的な役割を担っている。EMCは、ソフトウェアオリエンテッドな統合化ソリューションによって、ITインフラの“ゴリラ”(強大企業)であることを自認している。

92年以來、同社の力と富の圧倒的な成長を監督してきたCEO兼社長のマイク・リュトガーは、「これまで企業の情報フローを管理してきた“サーバー”が重要性を減じ、周辺機器のようになる」と考えている。2003年には、企業の情報管理支出のうち80%がストレージ機器に費やされ、サーバー(コンピュータ)は20%になるだろうと予測するのだ(1999年における割合は、54%がストレージで、残りがサーバーに費やされていた) **Jump02**。

リュトガーには、もう1つの大胆な予測がある。ネット企業に対するベンチャーキャピタルの投資は、近いうちに「認可されたインフラ」を使う企業だけに行われるようになる、というものだ。そして彼は、EMCは確実に「認可インフラ」の1つになると述べている。また、リュトガーはこれまで、自社が他社に比べて「2年リードしている」と言ってきたが、最近では「3年先んじている」と言うようになった。

## EMCの業績と株価の推移

		1999年度				2000年度
		3月期(1Q)	6月期(2Q)	9月期(3Q)	12月期(4Q)	3月期(1Q)
業績	売上げ	11億2800万	12億9180万	13億3370万	18億7580万	18億2260万
	収益	1960万	2240万	2320万	1100万	1820万
株価	高値	67.47	67.47	75.63	111.00	145.44
	安値	42.00	46.94	52.50	60.00	97.00

単位：ドル

## 株価暴落に耐えた安定性

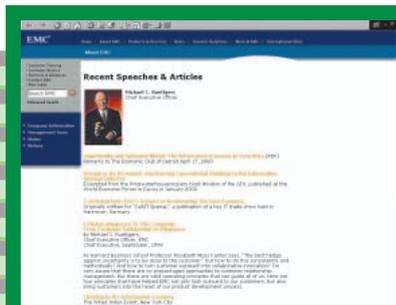
総利益(Gross Margin)の上昇は、企業の株価上昇に非常に大きな貢献をする。EMCも例外ではない。2000年の第1四半期において、EMCは総利益の57%アップを報告した **Jump03**。これは前年同期の48%よりも上がっている。この上昇は、同社が利益率の高いソフトウェア販売に力を入れていることによる。規模の経済は、ここでもEMCの味方をしているのだ。

しかし、1470億ドルもの時価総額を持つEMCのようなサイズの企業にとって、成長には本質的な限界がある。規模が大きくなると、EMCが過去に示してきたような年率50%やそれ以上の成長というのは難しくなることは明らかだ。過去5年にわたって、年平均66%という利益上昇を示してきたが、長期の成長

率予測は約30%となっている。投資家は、成長の鈍化を考慮しなければならないのだ。しかし、その成長は、EMCが長年にわたって実現し、ウォール街が愛してきたような、スムーズで予測可能なものだ。

EMCにとっての最大のチャレンジは、急速に競合会社となりつつあるサーバー会社との長期的な関係保持だろう。サン・マイクロシステムズのCEO、スコット・マクネリーは最近のインタビューで、サンにおけるハイエンドストレージの重要性の理由を問われて「それが、何十億ドルもの収入だからだ」と答えている。EMCはすでに、ヒューレット・パカードを顧客として失っており、サンやIBMもEMCと競合する製品を猛然と開発している。

しかし、EMCの34億ドルというキャッシュ、負債ゼロという数字、優秀な経営陣と製品群、そしてビジネス的な位置付けは、どれと取っても素晴らしいものだ。2000年4月のナスダックの暴落において、この連載で取り上げた企業も含む多くのハイテク高騰銘柄が、その価値を50~80%も下げてしまった。しかし、その時期にもEMCの株価ほとんど下がらなかった。その理由のいくつかは、ここに挙げたものだ。ウォール街は、安定性を愛するのだ。



マイク・リュトガーCEOのスピーチが抜粋で読める。  
**Jump02** [emc.com/about/management/speeches/speeches.jsp](http://emc.com/about/management/speeches/speeches.jsp)



第1四半期の総利益は57%アップ。  
**Jump03** [www.fool.com/news/2000/breakfast00q1.htm](http://www.fool.com/news/2000/breakfast00q1.htm)

# Q & A

「Money meets the Internet!!」では、読者の皆さんの質問に答えるQ & A コーナーを先月からスタートした。主に米国市場への投資におけるさまざまな質問に対して、経験に基づいた私なりのアドバイスができればと思っている。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)  
銘柄の推奨などはいり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。カリフォルニア大パークレー校卒。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 4月のハイテク銘柄の暴落をどのように見ているのでしょうか?

**A** 4月におけるハイテク銘柄の大規模な壊滅は、ナスダック史上最悪の急落だった。3月10日の5049ポイントから、4月14日「ブラック・フライデー」の3321まで、34%もの下げを記録したのだ。三大投資家と呼ばれる人のうち2人、ジュリアン・ロバートソン(タイガー・ファンド)とジョージ・ソロス(クオンタム・ファンド)は、今回の下げで致命的な打撃をこうむった。

手腕にたけた投資家であり、ポーカーの世界チャンピオンでもある私の親友は、自分のポートフォリオが、増大する信用買いへの証拠金支払いによって、3月10日の時価500万ドルから、ブラック・フライデーにはゼロへと

沈んでしまうのを、恐怖の中で見つめるしかなかった。これは、1929年10月の暴落以来のパニックだったのだ(1987年の「ブラック・マンデー」は、22%の下げにすぎない)。

では、急落の原因は何だったのだろうか。マスコミでは、次のような説明がなされている。米国司法省のマイクロソフト分割の勧告、予想を上回ったインフレ率の数字、エスカレートする信用買いの借金。この3つすべてが、それぞれの役割を担ったことは疑いがない。

しかし私は、「売り」が狂乱的でめまいがするほどのスピードにまで加速してしまった最大の原因は、投資家の心理にあると思っている。大きな売りが出る相場において、それが

さらに大量の売りにつながることもある。それは、証券会社が信用買いの借金を穴埋めするために手持ちの株を売りに出し、借金を非常に危険な割合にまで急増させた投資家を場外に叩き出すまで続くのだ。

言い換えれば、このドラスティックな急落は、優れた会社のファンダメンタルとはほとんど、あるいはまったく関係がない。投資家の考え方の変化が引き起こしたもののなのだ。年初には株価が不条理なほど高騰していたドットコム企業の多くは深刻な打撃を与えられているのも確かだ。80%から90%も下げている銘柄もあり、このまま回復しないものも多いだろう。

しかし、この連載で取り上げたような、優れたビジネスモデルと経営陣、製品群を持つ企業は、この嵐を切り抜け、4月の安値から回復している。

ここで学べるものは何だろう。私が思い出すのは、次のようなウォール街の古い格言だ。「街に血が落ちているあいだに買え」信用買いの借金を持たず、大量のキャッシュを抱える投資家にとって、この時期は、優れた長期的パフォーマンスを上げる絶好の機会なのだ。

確かに4月のクラッシュ(暴落)は著しいものだった。しかし、辛抱強い投資家は、それが常に起きるものであり、予想すべきものだということを知っている。長期投資家であれば、こうしたパニック時には、良質の銘柄を超ディスカウント価格で拾うチャンスが与えられていることを知っており、そのための準備を怠らないものだ。最良の株を買う最高のタイミングとは、誰もそれを欲しがらないときなのだ。

### NASDAQ 総合指数の推移





## [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)