



ネット企業は株価崩壊から立ち直るか 変わりゆく評価の基準



人類史上最初のバブル経済は17世紀のオランダで起きたチューリップの球根に対する投機騒ぎだったといわれているが、その時代から数年前の日本の不動産、金融バブルの崩壊まで共通しているのは「異常さは崩壊してから理解される」ということだ。

その意味では、今春以降の世界的なインターネット関連株の下落はバブル崩壊の典型だ。たとえば、6月末に株価が急落したアマゾン・ドットコムは、過去3年間に28億ドルの資金調達をしたのに、29億ドルの売り上げしか出していない。収益はもちろん大幅赤字が続いている。アマゾンやヤフー、AOL、イーベイと並んでアメリカのネット企業の四天王の1つといわれるが、株価は半年前の3分の1以下になった。

赤字企業なのにアマゾンの株価が高騰したのは、ネット上で本やCDを売ることの将来性が評価されたからだ。その株価は既存型の書店に比べて何倍も高かった。だが、アマゾンの経営構造は商品流通や在庫管理に倉庫や従業員を用意せねばならず、既存書店と同様、黒字化しても薄利しか出せない懸念があった。

6月末に大手証券会社がその点を指摘して「このままだとアマゾンは1年以内に資金不足に陥る」と予測するレポートを発表し、株価が急落した。他のネット企業の多くは、先駆者であるアマゾンの仕掛けの真似をしてビジネスを展開していたから急落はネット業界株の全体に波及した。

ところが、これでネット業界の将来性が消えるかといえば、そうではない。収益構造が普通の書店と変わらないと指摘されたのがアマゾン株急落の原因だとしたら、逆にネット外の同業者とまったく違う収益構造を持ったネット企業は、今後も優良とみなされることになる。

単にネット企業であるというだけで株が買われた時代から、各企業の収益性が精査される時代に入ったとも思える。たとえば、最近台頭してきたオークションサイトは、アマゾンのように商品流通を管理する必要がないので巨額資金が要らず、ネット外にはない特性を持つ業態だ。その代表格であるイーベイは、すでに赤字体質から抜け出している。

加えて、これまでネット企業を評価するのはネット株専門のアナリストだったが、それも変わりそうだ。アマゾンはネット株アナリストの強い推奨に押されて株価が上昇し始め、アマゾン株が人気を集めるほど、推薦したアナリストも有名になる二人三脚の仕掛けがあった。

だが、その後アマゾンは転換社債を発行し、新たに債券アナリストもアマゾンに対するレポートを発表するようになった。彼らはネット株ばかりが目目されることに批判的だったので評価も厳しくなりがちで、それが急落を招くレポートにつながった。

転換社債とは、満期時に発行企業の株を一定の価格で買う選択肢がついた社債で、株価が上昇し続けている限り新株発行と同じで、しかも株そのものを発行するより目立ちにくく、株価へのマイナス影響も少ないという利点がある。ところが株価が下落すると、誰も株に転換せず借金になるので、返済資金を調達せねばならなくなる。

現在、ネット企業の多くが転換社債を発行しており、その総額は昨年のアメリカの全発行額の4分の1に達している。これらの多くは、最近の株価下落により巨額の借金に変身する事態にいたり、たとえ業態として将来性がある企業でも資金難で破綻する可能性が高まっている。

Illustration: Harada Kaori



[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