

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、eコマース業界で話題の「ビジネス・トゥ・ビジネス」(B2B)市場で先行して活躍するソフト会社、アリバ (ARIBA) を取り上げる。341 ページでは、おすすめのサイト情報を紹介。

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 13 B2B 黎明期の覇者 eコマースソフトウェアの「ARIBA」

eコマース最大の市場「B2B」の覇者は?!

本連載も2年目に突入するが、今月はバンドワイズから離れたところにシフトしてみよう。もっとも最近にはバンドワイズのネタばかりだったので、ホットした読者もいるかもしれないが...

さて、世界最大のマーケットになることが保証されている場、それはB2B (ビジネス・トゥ・ビジネス) のeコマースである。モルガン・スタンレーの予測によれば3年後に2.5兆ドルの規模となり、ガーター・グループは2004年までに7兆ドル市場になると試算している。

「B2B」とは、そもそもどういう意味なのだろう。やや乱暴な単純化であることを承知で言えば、それは「企業が仕事で日常的に使うものを、インターネット上で、人々をダイレクトに結び付けながら低価格で売買すること」だ。具体的には、オフィス家具や用紙類、事務用品、コンピュータシステムといった、たとえば銀行で使うようなものから、化学関連会社が使う塩酸とステンレスタンクのようなものまでをも含んでいる。

カスタマイズされたソフトを使うことで企業も、個人がアマゾン・コムから本やCDを買うのに似たやり方で、自分のビジネスに必要な物資の調達を自動化できるというわけだ。しかもアマゾンのような小売り店よりも割引率はずっと大きい。こうしたB2B市場のおかげで、世界中すべての経理担当者の願いであ

る「圧倒的なコスト削減」が可能になる。安い値段で資材などを購入したさまざまな会社が、より安く良質な商品やサービスを生み出せるようになれば、このB2Bのトレンドは消費者にも利益をもたらすことになるのだ。

ビジネスの世界では、いずれB2B eコマース以外の選択肢がほとんどなくなるだろう。

ARIBA Inc. 【ARBA】

1996年秋、ベンチマーク・キャピタル社でeコマースを担当していたキース・クラッチとポール・ヘガーターによって創業。企業間電子商取引 (B2B) のソリューションとサービスを提供している。米『フォーチュン』誌が選ぶ世界100社のうち20社を顧客に持ち、業界最大手として躍進中である。全米および世界各地に950人以上の社員がいる。1999年12月には、日本法人「日本アリバ株式会社」が設立された。



Data

| | |
|---------------|----------------------------|
| 本社 | 米国カリフォルニア州 |
| 設立 | 1996年 |
| 代表者 | Keith J. Krach |
| 株式取引市場 | NASDAQ |
| Ticker Symbol | ARBA |
| 分類 | Internet Software&Services |
| 株価 | 124.08ドル |
| 時価総額 | 292億5798万8000ドル |
| 発行株数 | 2億3580万3000株 |

Jump www.ariba.com

2000年8月7日現在



B2Bは、コストを削減するだけでなく、ネットによってサプライヤー（供給者）から迅速でシンプルな見積もりが行われるため、マーケットにおける取引の効率が高まることになる。またサプライヤーは、特定の製品にどれだけの需要があるのかを的確に把握することで、在庫レベルを劇的に減らし、結果的にさらなるコスト削減を図れるのだ。

広い意味で、B2Bソフトウェア企業には、2つのカテゴリーがある。「パーティカル（垂直）型」と「ホリゾンタル（水平）型」だ。前者は、1つの業界に関連するものを指す。たとえば、木材業界やゴム業界のように、買い手と売り手が寄り集まって、自分の業界に関連する素材や製品を売り買いするマーケットプレイスだ。一方の「ホリゾンタル」は、より広いマーケットを扱い、さまざまな業種を水平的に扱うことで横断的な立場となっているものだ。



アリバCEOクラッチ氏の「スイスになりたい」発言が読めるウェブサイト。
www.business2.com/content/magazine/indepth/2000/07/11/14784?page=6

ARIBAの株価の推移



「B2Bのスイス」を目指すアリバの野望

B2Bにおけるeコマースのソフトウェア業界を見渡してみると、前述した「ホリゾンタルマーケット」におけるリーダーは、米国カリフォルニア州マウンテンビューのアリバ社だ（NASDAQ：ARBA）。B2Bにおけるトランザクションのコアとなるソフトを企業に提供し、自社でもB2Bの取引を行っている。

シスコとデルは、数あるIT関連企業の中で、恐らくもっともeコマースを「わかっている」会社と思われるが、その2社がアリバ最大の顧客だと言えば、同社のスケールがわかるだろう。設立4年目になるアリバは、1999年6月に株式公開を果たしている。

最大のライバルであるコマース・ワン社（NASDAQ：CMRC）とは異なり、アリバは顧客同士を統合して巨大な商社グループを形成しようとはしていない。アリバのCEOキース・クラッチは、シリコンバレーのベンチャー・キャピタルの中でもっともパワフルな会社の1つであるベンチマーク・キャピタル社から派遣されている。彼は「コマース・ワンが作るようとしているのは、中央管理組織を必要と

する体制であり、アリバは、そうした体制を持たずに物を売買している企業すべてにソフトを売るべきだ」と考えている。最近のインタビューでは「我々の戦略は、我々自身がマーケットを築いて、顧客の競争相手になることではない。むしろ、我々のソフトでそうした市場に可能な限りのパワーを与えることが主眼なのだ」と述べ、「我々はスイスになりたいのだ」と締めくくっている（NJump01）。これはもちろん、スイスがヨーロッパの中で、政治的に常にニュートラルなポジションを保つ、永世中立国であることを指したたとえだ。

数兆ドルというパイを持つB2B市場だが、最大のシェアを勝ち取れる企業はまだまったく決まっていない。より安定した「ゴリラ」（強い会社）であるオラクルやドイツのSAP社といったライバルがアリバの背後に姿を現しつつある（SAPはコマース・ワンの株を4%所有）。彼らはB2Bを制するために、少なからぬ財力行使しようとしている。

しかし実際のところ、B2B eコマースは、あまりにも巨大なマーケットを意味するため、1つのソフトウェア会社が完全に支配するという状況にはならないだろう。多くの会社に、まだ成功のための余地が残されているのだ。

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？

また、B2Bで大きな意味を持つのは、強大なパートナーとのアライアンスである。アリバは、2000年3月にIBM、i2テクノロジー（サプライチェーン・マネージメント・ソフトのトップ企業）と戦略的な提携を発表した。IBMが持つ、数多くの選ばれた顧客とサプライヤーに対し、パワフルで傑出したB2Bソフトを提供する絶好の仕組みを作り上げたのだ。

ハイパーな騰落率に市場の欲と恐怖が！

ウォール街が天空のように高い評価額を与えた多くの他企業と同様、アリバはまだ収益を出してはいない。しかしアリバ自身は、ターニングポイントがすぐそこまで来ており、2001年夏には利益を上げられると見ている。

ここで思い出すべきは、「ウォール街では、人々の多くが何をもちて株価評価の定義としているか」だ。それは「将来のキャッシュフローの現在の正味価値」である。そしてウォール街は、B2B時代が本格的に始まれば、アリバとその競合各社が膨大なキャッシュを得るだろうと見ているのだ。

そのリッチな評価とは、270億ドルもの時価総額（8月1日現在）であり、それは年間売り上げの179倍、また株価/売り上げ比であるP/S値は127という驚くべき数字だ。それに対してコマース・ワンの時価総額は63億ドル、こちらは売り上げの58倍に過ぎない。

99年6月の株式公開初日には（分割調整後）22.5ドルだったアリバの株価が、約1年

| | | 1999年度 | | | 2000年度 | |
|----|-----|---------|---------|----------|----------|----------|
| | | 6月期(3Q) | 9月期(4Q) | 12月期(1Q) | 3月期(2Q) | 6月期(3Q) |
| 業績 | 売上げ | 1190万 | 1720万 | 2350万 | 4000万 | 8070万 |
| | 収益 | -1130万 | -990万 | -1030万 | -1億2590万 | -3億1720万 |
| 株価 | 高値 | - | 49.66 | 105.5 | 183.34 | 115.13 |
| | 安値 | - | 16.56 | 36.5 | 74.38 | 48.38 |

単位：ドル

後の8月1日には113ドル、1年を通じての激しい騰落率、この春の急落にもかかわらず515%の上昇率である。R/S (Relative Strength) という指標が98、つまりすべての公開株の98%を上回る値なのだ **Jump 02**。胃の弱い方には向かない銘柄と言えよう。

アリバは、最新の四半期レポートでウォール街を驚かせた。ほとんどのアナリストが予想した売上高もっとも楽観的なものでも5000万ドルという数字だったものをあっさりぶっ飛ばし、8000万ドルを達成したのだ（上表の2000年度6月期を参照）。このニュースは、株価を20%も押し上げた。なぜなら、アリバのビジネスモデルが、人々の期待よりもさらに良いものかもしれないという証だからだ **Jump 03**。

また、ソフトウェアのライセンス売上げも期待より高かったのだが、アナリストの目から見てもっとも興味深かったのは、売り上げ

の急増が「ネットワークサービス」から来ていた点だ。電子支払いシステム、セキュリティ、マーケットへの会員登録、といった分野で売り上げが上がったのだ（要するにソフトウェア以外だ）。

こうした現象は、当分起こらないだろうと誰もが考えていた。アリバは、eコマースのネットワークソリューションを販売したり設置したりするだけで、十分に多忙だと思われていたからだ。ここで明らかになったのは、ソフトウェアを買ったのとまったく同じ人々の多くが、追加サービスも購入したということだ。

アリバは、ウォール街の「群衆主義」を表す素晴らしいサンプルだ。将来が約束されたアリバのような会社の株に買い注文を殺到させ、その熱狂は2000年3月に株価を183ドルにまで押し上げた。しかし4月と5月には売り気配が出るや一斉に売られ、50ドルにまで急落してしまった。その間にもビジネス界では、アリバのような会社が供給するB2Bのインフラが活用され、多くの企業の資料調達コストが削減され続けたにもかかわらずだ。今やアリバは、マーケットの「行き過ぎ」傾向を典型的に示すハイパー銘柄になった。人々は投資における大きな2つの感情、「欲」と「恐怖」に振り回されているのだ。



株価上昇率を他銘柄と比較する「R/S」値がわかるサイト。「Stock Price History」の部分。
Jump 02 moneycentral.msn.com/investor/research/profile.asp?Symbol=arba



すべての四半期で、利益がアナリストの予想よりも上回っている。「Earning Surprise」の部分。
Jump 03 moneycentral.msn.com/investor/invsb/analyst/earnest.asp?Page=EarningsSurprise&Symbol=arba

Eric's Bookmarks

ここでは、私エリック・ガワーが愛用する投資に役立つサイトを紹介したい。このコーナーはやや久しぶりの登場になってしまったが、今月は日本には見当たらないユニークな投資家コミュニティを紹介しよう。



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)。

ファンドの銘柄推奨の主役がユーザーに!

ストックジャングル

Jump www.stockjungle.com

私は、株式市場の平均を着実に上回る運用成績を上げているファンドがあると、何をしているのか注意することになっている。それは、個別銘柄で構成されたファンドのうち約95%は市場平均を上回ることができないからだ。もっとも知的で、素晴らしいパフォーマンスを上げる投資とは実は「インデックスファンド」なのだ。

ところが最近、ナスダック平均を大幅に上回るファンドに興味深いものが現れた。その驚くべきファンドの名称は「コミュニティ・インテリジェンス」で、ストックジャングル・コムStockJungle.comの創業者CEOマイケル・ウィッツの手で運営されている。ストックジャングルのウェブサイトに集う大勢の一般投資家が大勢が銘柄を選び、選択理由を説明する。個人個人のパフォーマンスは継続的に記録され、過去のパフォーマンスに応じて成績のランキングが公表される仕組みになっている。

次に、そこで選ばれた投資家たちは、ウィッツが運営する「コミュニティ・インテリジェンス・ファンド」のために銘柄を選択す

ることになる。ナスダック平均が、今年に入ってから8月9日の時点ではマイナス5.3%という率なのに対し、そのファンドは30.43%もの上昇率を見せているのだ。

もちろん、推奨銘柄がすべてファンドに組み込まれるわけではない。しかし、ファンドに「入っている」銘柄は、すべてが個人投資家から提案されたものだ(そのほとんどはIT関連)。それを、ウィッツらがさらにスクリーニングとセレクトするわけだ。

すばらしい上昇率のことは別にしても、興味深いコンセプトではないだろうか? ハイテク銘柄に焦点をあてたネット上のディスカッションボード、コミュニティ型のもは多々あるが、ストックジャングルのアプローチは他と異なっている。投稿する人のパフォーマンスを追跡し、情報公開を徹底している



のだ。ここで好成績を上げる個人投資家が得られるのは名誉だけではない。毎日、ベスト5の人には現金が贈られるのだ。個人投資家パワーの集積は、注目すべき新現象である。



NEW!!

「Money meets the Internet!!」
meets the Internet!?

本連載のバックナンバーがウェブに!

皆さまの要望に応じて、本連載のバックナンバーをHTML化しました。見逃してしまった記事も、今後はウェブサイトでご覧いただけます!

Jump internet.impress.co.jp/moneymeets/





[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