

# Money meets the Int

ウォール街はインターネットを、どう評価しているのか？

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

個人投資家の観点からインターネットを  
考える「Money meets the Internet!!」  
今回は、衛星携帯電話サービスの  
グローバルスターテレコム社を取り上げる。  
インターネットと直接の関連はないものの、  
ユニークなIT銘柄として注目してみたい。

本記事は特定企業への投資を勧誘するものではありません。資産運用は目的を持って自己責任で行ってください。



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。主な著書に『日本は金持ち。あなたは貧乏。なぜ?』（毎日新聞社）がある。



Chapter

## 2 限界のないテレコミュニケーション グローバルスターテレコム

### ウォール街の「墮ちた天使」

これまでこの連載で取り上げてきたのは、ウォール街のお気に入りか、かつてそうだった企業ばかりだ。また、すべての会社がインターネットの将来的な発展に重要な役割を担うホットな業界に属し、爆発的な収入と利益の伸びを見せてきた。

しかし、今月は「墮ちた天使」にスポットを当ててみたい。ウォール街に完全に毛嫌いされてしまった会社、事実上収入がゼロで、ナスダックでもっとも空売りされている割合の多い銘柄の1つである（現在、約60%の株式が空売りの最中）。

では、なぜあえてそんな会社を取り上げるのか。それは、ウォール街とそこで動くアナリストたちですら、しばしば過ちを犯すからだ。このような理由付けによる投資は、「逆張り投資法」において代表的なものである。

グローバルスターテレコミュニケーション（NASDAQ：GSTRF、以下「グローバルスター」）は、衛星を基盤としたデジタル通信システムを所有、運営している企業だ。クオ

ルコム社のCDMA技術を用いた携帯電話（+ごく少数の固定電話）を使って、普通の固定/携帯電話が届かない所にいる人に向けたサービスを行っている。グローバルスターの衛星は52個（うち4個はスペア）あり、今後さらに多くの衛星を計画中だ。

これらの衛星は、ワイヤレスのハンドセットから届いた信号を発信者からもっとも近い場所にある地上の「ゲートウェイ」に送り、そこから既存の固定/携帯電話網へと中継される仕組みになっている。中継ができる国は現在100か国を超え、カバーされる予定が

### グローバルスターテレコミュニケーション【GSTRF】

グローバルスターは、複数の国際通信企業によって1991年に設立された衛星携帯電話サービスのコンソーシウムで、パートナー企業はコルコム、チャイナテレコム、フランステレコムなどである。電話機の価格は米国で約2,000ドル。通話料は状況によってさまざまだが、ベーシックプランの場合基本料約25ドル、米国から日本への通話が約2ドル/分である。ただし2000年10月15日現在、日本はサービスエリアに入っていない。



2000年10月4日現在

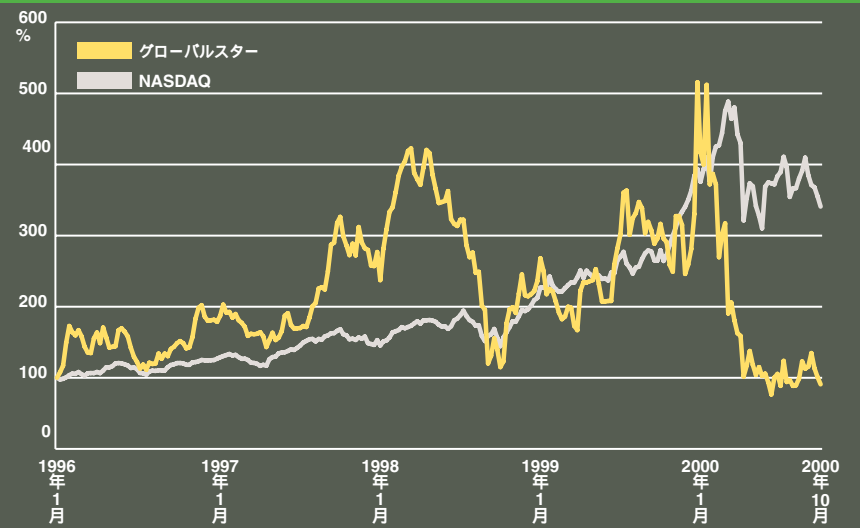
#### Data

本社	英領バミューダ島
設立	1991年
代表者	Bernard L. Schwartz
株式取引市場	NASDAQ
Ticker Symbol	GSTRF
分類	Telecom Services/Foreign
株価	7.81ドル
時価総額	7億5,717万1,000ドル
発行株数	9691万2000株

www.globalstar.com

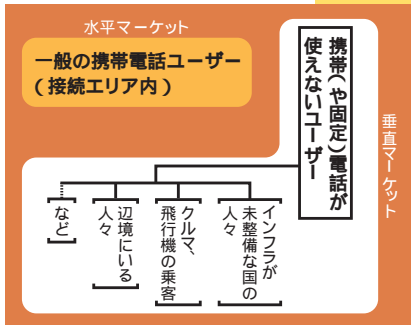
# Money me

## グローバルスターとNASDAQ 指数の騰落率



1996年1月時点を「100」として、騰落率をグラフにまとめたもの。

### グローバルスターのターゲット層



電話が使えないという一部の層を狙い、そこを深く掘り下げるマーケティングを展開。

ない地域は北極と南極、一部の大海だけだ。しかし、この「衛星」という単語は、ほとんどの投資家からひどく毛嫌いされている。それはもちろん、有名な衛星通信会社であるイリジウム社が倒産してしまったからだ。その結果、グローバルスターの株も容赦なく投げ売りされ、今年初頭の高値50ドルから8ドル台にまで下落してしまった。

### イリジウムと異なる補完的な電話サービス

イリジウムは、自前のネットワークと既存の携帯電話網を「置き換え」ようとしていた。それに対して、グローバルスターは電話に

「アナログ/携帯/衛星」という3つのモードを持たせることで、既存の通信網の「補完的な役割」を果たすことを目指している。電話機が自動的にもっとも安いモードを選んでつないでくれるのだ。これは注目に値する違いだ。既存の電話インフラを「バイパス」するのではなく、補足的に、あるいは延長として利用するわけだ。

グローバルスターは、自社システムへのアクセスを世界中の地域電話会社やテレコムサービスプロバイダーに卸売りし、それらの会社は付加的なプロバイダーと提携しながら、一般顧客からのアクセスを提供する。ここで言う卸のバイヤーとして代表的な企業は、ボーダフォン/エアタッチ、フランステレコム、

チャイナテレコム、そしてグローバルテルだ。彼らバイヤー企業は、自分たちの顧客に衛星電話サービスのマーケティングを行っている。つまり、グローバルスターはバイヤー会社のマーケティングや技術、オペレーション能力を増す手助けをしているのだ。一方でバイヤー会社自身は、グローバルスターよりもローカルな顧客を格段によく知っている。さらに、データ通信への対応が進行中で、2000年末に稼働する予定だ。

イリジウムがターゲットとしていたのは、主に大規模なコンシューマー向け市場だが、グローバルスターが最初に狙っているのは「パーティカル(垂直的)なユーザー層」だ(左上の図参照)。具体的には、商用貨物船舶、

### グローバルスターに対する見解

#### BULL

- ・「イリジウム・ショック」による低い株価と空売りの多さ。
- ・ネット需要の急増による市場の巨大化。

#### BEAR

- ・継続的な資金調達難の難しさ。
- ・インフラ投資の肥大化による赤字拡大。



BULLは「強気」、BEARは「弱気」を意味する。

# Money meets the Internet!!

ウォール街はインターネットを、どう評価しているのか？

漁船、客船、ヨット、プライベート用航空機、警察、緊急用、軍事、長距離トラック、旅行者、鉱山や油田などの資源発掘現場、アウトドアアドベンチャーのガイドやエンスーシアストといった人たちだ。

加えて、工業化が進んでいない世界の多くの地域では、コミュニケーションのインフラが整備されていないため、有望な市場になる。たとえばメキシコ政府は、国の多くの地域にグローバルスターのシステムとゲートウェイを取り入れる補助金の導入を決定している。なぜなら、地上に銅線を引いたり、既存の携帯電話システムを敷設したりするよりも、グローバルスターのシステムを導入するほうが簡単で安いからだ。

一方、グローバルスターに対する弱気な声は、「メキシコやその他のGDPが低い国の人々は、1分間につき47セントの通信料が払えない」という懸念だ。しかしその議論では、メキシコ政府が国中の電話インフラがない村々に4000以上ものワイヤレスのユニットを導入する予定があることを忘れていないだろうか。

さらに、中国やロシア、中東、ブラジルでの急成長も続いている。そうした国々への効果的なマーケティングは、裕福な都会のユーザーへのアプローチとはまったく異なる。試験運用や複雑な契約、予算の承認が必要であり、そのプロセスはシステムの準備が整って初めて開始されるものだ。そして、それは2000年初頭に始まったばかりなのだ。

## さらなる巨大な市場の存在

グローバルスターには、ほかに2つの巨大市場がある。それは「商用飛行機の乗客」と「クルマのドライバー」だ。ルパート・マードック率いるニュースコーポレーション社とロックウェルコリンズ社とのジョイントベンチャーで、飛行機の乗客に対するネットサーフィンとメールのサービス提供を計画し

## グローバルスターの業績と株価の推移

		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	10万	10万	10万	10万	10万
	収益	-810万	-960万	-330万	-8,440万	-8,670万
株価	高値	24.50	33.00	49.50	53.75	15.75
	安値	13.50	20.50	19.00	12.81	5.81

単位：ドル

ているインフライト・ネットワークという会社がある。同社のジェフリー・ウェルズ社長は、グローバルスターの現在の通信容量をすべて使うことができると語った。そのサービスは2001年末まで開始されないが、編集済みの機内映画を見る代わりに電子メールの送受信がゆっくりできることを想像してほしい。

また、自動車内へのネットサービス「テレマティクス」のビジネス化を計画しているクオルコム社とフォード社とのジョイントベンチャーであるウィングキャスト社も、グローバルスターのネットワークを使う可能性が高い。

一方、グローバルスターが抱える大きな問題は資金調達状況だ。この問題は空売りをかけている人々が唯一と言っているほど注目している部分だが、彼らはグローバルスターのキャッシュが枯渇するほどに賭けている。1四半期で1億2,500万ドルも必要とする現状では、顧客を獲得して収入を得るまでに資金が不足してしまうと、クオルコムやエアタッチ、ポードフォンといったグローバルスター

のパートナー企業は、枯れそうな井戸に水を注ぐように、数年にわたって繰り返し資金を投入してきた。グローバルスターのCEO パナード・シュワルツも、同社が利益を生むためにパートナー企業の継続的な支援を期待すると述べている。そしてパートナー企業は、地上ゲートウェイ施設や規制に対するライセンスリング、マーケティングなどに何十億ドルも投下することでその信念を貫いている。

この原稿を書いている時点（10月初旬）では、グローバルスターの株価は約9ドルで時価総額が約8,500万ドル。ちなみに同社の簿価は8ドルである。これからの数四半期でグローバルスターが顧客の獲得に成功して、2002年度の資金調達に対するパートナーからのフルバックアップをアナウンスできれば、倒産の心配は遠のき、かなり面白いことになるだろう。それは相場の地合いを完全に逆転させるきっかけになり、空売りをかけている「イリジウム弱気病」の人々を大慌てで買戻しに走らせることになるのだ。

## Back Numer Index

『Money meets the Internet 第3部』では、過去に取り上げた企業（銘柄）のトラッキングも行っていく。この記事は銘柄の推奨記事ではないが、記事で取り上げたあとでその企業の株価がどのように動いたのかわかるだろう。なお、過去の記事はウェブサイト [Jump](http://jump) にも公開しているので、見逃した方はご覧にならたい。

[Jump internet.impress.co.jp/moneymeets/](http://jump.internet.impress.co.jp/moneymeets/)

掲載号	企業名 (Ticker)	掲載時の株価	10月4日現在	騰落率
00年11月号	サンディスク (SNDK)	90.06	71.375	-21%

単位：ドル



## [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)