

# 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、ウェブを駆使したセールス  
やオークションなどeビジネスの  
基幹ソフトを開発する  
シーベル・システムズを取り上げる。

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

## 7 e ビジネスソフトの新興勢力 シーベル・システムズ

### オラクルを脅かす ソフト会社

今回取り上げるのは、経済誌『フォーチュン』が「米国でもっとも成長が早い会社」と伝え、『ビジネスウィーク』誌が「世界でもっとも高パフォーマンスのソフトウェア会社」と呼んだ、カリフォルニア州サンマテオのシーベル・システム(Nasdaq: SEBL)である。

創業者のトム・シーベルは、1984年から1990年までオラクル社のナンバーワンセールスマンだった。彼は、同じくオラクルにいたパトリシア・ハウスとともに同社を辞め、ベンチャーキャピタルによる出資ではなく自己資金で1993年に創業した。それは出資を受けることで外部からコントロールされるのを嫌ったためだった。興味深いのは、創業時に12人だった社員が全員、給料の額ではなくストックオプションを選択したことだ。今日でもシーベルの社員は全員が株主である。

シーベルは、今やeビジネスソフトの大手としてオラクルのマーケットシェアに食い込み、シーベルの存在はラリー・エリソン(米オラクル社CEO)にとって最大の悪夢と言っ

てもよいほどだ。そのため、エリソンはシーベルをこき下ろす機会を見逃すことはめったにない。それに対しトム・シーベルは「この勝負がマラソンレースだとしたら、ラリー・エリソンのやり方は、敵のアキレス腱を徹底的に痛めつけようとしているものだ。シーベルはむしろトレーニングと正しい食事によっ

て勝つほうを選ぶ」と述べている。

シーベルの社是は、古典的なものと言える。それは「顧客をとてとてもハッピーにすることだ。彼らは、カスタマーリレーションシップマネジメント(CRM)と呼ばれるソフトを提供することで、その社是を実現しようとしている。

CRMは、企業のもっとも重要な資産(=

### シーベル・システムズ【SEBL】

シーベル・システムズ(SEBL)は、eビジネスのアプリケーションと関連サービスを提供する会社である。ソフトの種類は、セールスやマーケティングのような一般的なものから、コールセンター用、eオークション用など広範囲にわたる。顧客にはマイクロソフトやフォードなどの大手企業が多い。

現在は38か国に約7,000名以上の従業員が勤務し、年間売り上げは約20億ドルにもものぼる。日本では、日本シーベル株式会社が1997年に設立された。



Data	
本社	米国カリフォルニア州
設立	1993年
代表者	Thomas M. Siebel (CEO)
株式取引市場	NASDAQ
Ticker Symbol	SEBL
分類	Application Software
株価	33.625ドル
時価総額	140億8,750万ドル
発行株数	4億2954万2000株

www.siebel.com  
www.siebel.com/japanese/ 日本法人

2001年3月5日現在

顧客)について、特徴をつかみ、魅了し、関係を保持し、さらに深めるのに役立つ道具なのだ。いわゆる「カスタマーエクスペリエンス」の質を継続的に高めることで、より高度な価値を与えるのが目的

である。よい例がアマゾン・コムである。顧客は、自分が以前にした買い物や、似た傾向を持つ他の顧客の購買パターンから、本や音楽に関するサジェスション(提案・おすめ)を受けることができる。注文の仕方はかなり自動化されており、顧客はメールで購入と宅配の知らせをすぐに受け取れる。これらのすべてがCRMソフトの機能であり、それは、より高い売り上げと、個別に用意された素晴らしいカスタマーエクスペリエンスを生むのだ。

## 急成長する顧客管理ソフト市場

市場調査会社の米ガートナーグループによれば、1999年のCRM市場の規模は120億ド

シーベル・システムズの株価とNASDAQ指数の騰落率



シーベル・システムズ上場日(1996年6月x日)を「100」として騰落率をグラフにまとめたもの。

ルだったが、現在は年率40%という急成長の段階にあるということだ。このことは2005年には900億ドル以上の市場になることを意味する。シーベルは今、CRM市場の約21%を確保しており、それはもっとも近い数字のライバル会社2社のシェアの合計よりも大きい。しかし同社のエグゼクティブたちは、今後の数年でシーベルのマーケットシェアが大きく上昇すると主張している。取締役のパトリシア・ハウスは「今の市場で飽和しているのは、ほんの5%程度の部分に過ぎません。95%は依然として目の前に広がっているのです」と述べている。

ソフトウェア産業においては「リターン

増加」という現象があるため、マーケットシェアは特に重要である。それは、マーケットリーダー的なソフトが売れば売れるほど、それが業界スタンダードの位置を占める公算が急増し、さらに売り上げが伸びるサイクルへと加速させるのだ。

また、顧客がシーベルのソフトを使って大きな経費削減を体験すればするほど、シーベルのサービスが顧客を維持する力も上がり、逆に顧客獲得コストは下がる。というのは、顧客が自社のCRM戦略により多くのシーベル製品を取り入れることが多いからだ。一般に、新規顧客を獲得するには既存顧客の保持と比べて5~10倍のエネルギーが必要だと言われてい

## インフォスペースに対する見解

### BULL

- ・好調な業績、成長する市場。
- ・順調に向上する利益率。

### BEAR

- ・米国経済全体の減速。
- ・企業の設備投資のスローダウン。



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？

る。それゆえ、シーベルは顧客を保持する力をオールマイティー(神)だと考えているのだ。

同社の成功の大きな部分は、トム・シーベルが自ら「シーベルの生態系」と呼ぶところのもののおかげだろう。それは、シーベルのソフトを購入して自社のビジネスを行う、600を超えるパートナー企業との協力関係のことだ。その中にはIBMやi2テクノロジー、BEAシステム、ノキアといった、それぞれの業界でリーダーと目される企業も多く含まれる。シーベルはこの最強チームと協力することで、新しい市場にアプローチしながらも、既存の顧客に価値を提示し続けることができるのだ。

## 業績が好調でも株価は急落

一方、シーベルは「アンチインターネット会社」の一種と見ることもできる。少なくとも、その組織の雰囲気においてはだ。

日本の伝統的な会社と同じように、シーベルは社員にジャケットとネクタイ、ストッキングとヒールの靴を着用するように義務付けている。長髪を後ろでしばって裸足でうろつき、徹夜で仕事をしながら宅配ピザを注文するプログラマーの姿はどこにもない。そして時間の厳守。さもなければすぐに解雇されてしまうのだ。「合理的でオールドファッションな価値観への回帰なんです」とハウスは言う。

そして、従業員への報酬と「自分が会社のオーナーだと考えさせる」ためにオプション制度がある。給料の多くの部分(約40%)は自分が担当するクライアントの満足度をベースに計算される。それは半年ごとに外部監査役によって測られるのだ。ハウスによれば「われわれが唱えるお経(マントラ)は“お客様の成功と満足のために、すべてをいなしなさい”です」ということだ。

約束された超高成長とともに、過去数年、シーベルの株価は最高ランクに評価されてきた。しかしこの数か月は、その他ほぼすべてのナスダック銘柄と同様、シビアに痛めつけ

## シーベル・システムズの業績と株価の推移

		1999年度		2000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	2億9,710万	3億940万	3億8,740万	4億8,090万	5億8,160万
	収益	4,490万	4,630万	4,530万	7,100万	7,950万
株価	高値	46.00	87.56	85.13	118.44	119.88
	安値	15.92	32.50	37.69	66.00	55.75

単位：ドル

られている。2000年11月に過去最高値の119ドルを付けた後、3月1日現在で38ドル(時価総額は170億ドル)にまで下がってしまった。

しかし、この暴落にもかかわらず、1996年後半のIPO以来の上昇率は1350%にもものぼる。業務における利益率は向上しており、経営側は2001年度を通じて、四半期ごとに最低1%は改善されることを期待している。これは現在のような厳しい状況の中で、たとえ売り上げが減速したとしても、純利益をかなり高めるはずだ。しかし、トム・シーベル自身は心配していない。最近の会見でシーベルは「2000年度は3桁の割合で成長しました。また、アナリストはアグレッシブな来年度の売り上げ予想を立てています」と述べた。

このような状況下でもシーベルのP/R(株価収益率)は256倍、P/S(売上高利益率)は14であり、周囲の環境を考えればかなり高い数値と言えよう。長年、完璧を誇ってきた株価は、2000年第4四半期の好調な業績報告にもかかわらず、その後ひどい目に遭わされている。それは、群集心理で動かざるを得ないファンドマネジャーや機関投資家といった人たちが参入してきたからだ。

しかし、当然のことだが、個人投資家はそうした「群集」を追わなければならないプレッシャーとは無縁のはずだ。この壊滅的な状況の中でも、勇敢な少数の人々はもっとも堅実なハイテク企業を買う準備を整えている。これから数年先、煙が戦場から晴れたときに笑みを浮かべているのは彼らかもしれない。

## Back Number 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、第2部までの過去の記事はウェブサイトにも公開しているので、見逃した方はご覧になられたい。

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

掲載号	企業名(Ticker)	掲載時の株価	3月5日現在	騰落率
00年11月号	サンディスク(SNDK)	90.06	23.50	-73.91%
00年12月号	グローバルスター(GSTRF)	7.81	0.56	-92.83%
01年01月号	ヒューマン・ゲノム・サイエンセズ(HGSI)	96.00	53.19	-44.60%
01年02月号	ジェムスターTVガイド(GMST)	45.63	43.06	-5.64%
01年03月号	チェックポイントソフトウェア(CHKP)	120.56	59.88	-50.34%
01年04月号	インフォスペース(INSP)	5.13	3.53	-31.19%

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)