



CISCO SYSTEMS に 何が起きたのか

前川 徹 早稲田大学国際情報通信研究センター
E-mail: tfm@zf6.so-net.ne.jp

上場以来初の赤字決算

いささか旧聞に属する話題であるが、2001年3月に最大8,000名の人員削減を含むリストラ計画を発表したCisco Systemsは、2001年5月8日にNASDAQ上場以来初めての赤字決算を発表した。純損失は29億9,300万ドルであり、これはそれ以前の3四半期分の純益を合計した額より大きい。売上高は47億2,800万ドルで、前年同期をやや下回る水準であるが、四半期別の売上高をグラフでみると落ち込み具合が尋常でないことが分かる(図-1参照)。

Ciscoの2001会計年度第3四半期(2001年2-4月期)の赤字は、リストラ費用(11.7億ドル)と過剰在庫の償却(22.5億ドル)によるものであると報道されている。しかし、これらの特別損失を計上しない場合の純益は約2.3億ドルであり、過去3年間の平均純益(四半期)の1/3程度でしかない。上場以来、ほぼ一貫して上昇を続けてきた株価は、2000年3月27日に最高値(82ドル)をつけた後、ネットバブルの崩壊の影響を受けて50~60ドル台で推移していたが、2001年に入って急落し一時は11ドルまで値を下げている。

Ciscoの2001会計年度第4四半期(2001年5-7月期)の決算は、売上高が42億9,800万ドル(前年同期比24.9%減)、純益はわずか700万ドル(前年同期比99.1%減)であり、続く2002年度第1四半期(2001年8-10月期)の決算は、売上高が44億4,800万ドル(前年同期比31.8%減)で2億6,800万ドルの損失となっている。これらの損益

は企業買収などに伴う一時費用を含んでいるので、これらの特殊要因を除いたpro formaベースで損益を見ると、5-7月期の純益は1億6,300万ドル、8-10月期は3億3,200万ドルである。過去の業績と比べると、まだ復調したとは言えないまでも、かなり持ち直してきたように見えるのだが、さて、実態はどうなのだろうか。

赤字の元凶は何か

まずは、2-4月期の突然の赤字決算について検討してみよう。先に述べたように、赤字になったのはリストラ費用と過剰在庫の償却費を計上したからであるが、真の問題はリストラが必要になったり、過剰在庫が発生した原因がどこにあるかである。1990年代半ばからの爆発的なインターネットの拡大に伴い、ネットワーク機器市場もこの数年間急速な成長を続けてきた。CiscoはIPネットワークの中核であるルータ市場で圧倒的なシェアを持ち、機器の製造のアウトソーシングと企業買収という戦略で業績を伸ばし、数あるIT企業の中でも特に「超」優良企業だとの評価を得てきた。

ところが、21世紀になった途端にネットワーク機器市場の拡大に急ブレーキがかかった。インターネット・サービス・プロバイダーや通信事業者がネットワークへの投資計画を見直し、ネットワーク機器市場が縮小してしまったのである。何年も順調に成長を続けてきた市場が突然縮小すれば、過剰在庫が発生したり、リストラが必要になるのは当然のことだと思うかもしれない。The Econo-

mist, 2001.4.21号の "After the flood" という記事の中でCiscoの会長兼CEOのジョン・チェンバースも「We never built models to anticipate something of this magnitude」と述べている。しかし、本当にそうだろうか。

Ciscoは、SCM (Supply Chain Management) システムの利用企業として取り上げられることが多い。たとえば、旧郵政省の平成12年度版通信白書でもSCMについて「部品供給から製造、卸、小売等までの製造・販売系統全体で在庫や出荷状況に関する情報を共有するための経営手法であり、過剰・過少生産を避けながら、製品を顧客まで最短時間で納入し、顧客満足度を向上させることを目的としている」との説明をした後、Ciscoを利用企業の事例として紹介している(<http://www.yusei.go.jp/policyreports/japanese/papers/index.html>)。

また、CiscoのCFO(最高財務責任者)であるラリー・カーターもHarvard Business Reviewの2001年4月号(日本語訳はDiamondハーバード・ビジネス・レビューの2001年9月号)で、Ciscoの情報システムがどのように優れているかを得々と説明し、製品の予測販売量から在庫計画を立てることによって、2年ほど前の日本の不況とその後の市場拡大を予測できたことと述べている。

では、なぜCiscoの優秀なSCMシステムは、ネットワーク機器市場の縮小を予測できなかったのだろうか。CIO Magazineのシニアライターであるスコット・ベリナートは、皮肉なことに過剰在庫をもたらしたのは「経営陣の見通しの甘さと最先端のSCMシ

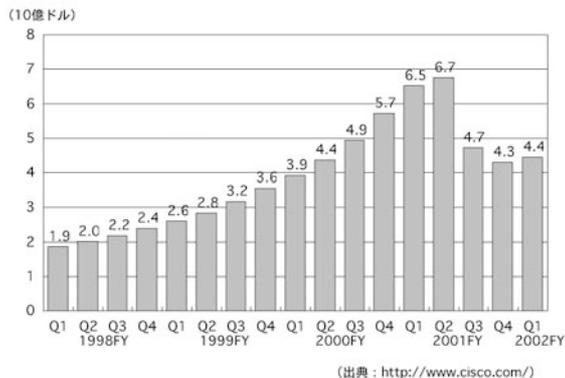


図-1 Cisco Systemsの売上高の推移

ステムだった」と指摘している。

SCMはなぜ役に立たなかったか

2-4月期の決算に計上された過剰在庫の償却費(22.5億ドル)の内訳を見ると、仕掛品が4.5億ドル、メモリチップが3億ドル、非メモリチップが9億ドル、レーザなどの光部品が4.5億ドル、電源装置などが1.5億ドルとなっている。つまり、大部分が部品の在庫である。当時の売上原価を基準にすると、なんと2カ月分以上の部品在庫が過剰となっていたという計算になる。最先端のSCMシステムを利用している企業で、これだけの過剰在庫が発生することがあるのだろうか。

文献2)によれば、理由の1つは、1999年から2000年にネットワーク機器市場が急拡大し、通信機器向けの部品需要が逼迫したことにある。一部の部品は、注文しても納品されるまでに半年かかるというような状況だったという。そこで、Ciscoは部品在庫を増やすことによって製品納期に遅れが生じないようにするという作戦に出た。さらに、部品メーカーに対して、部品の安定供給を求め代わりに製造した部品は必ず買い取るという約束をしたのである。

事実確認ができないのだが、2000年夏から通信機械業界が崩壊寸前だという兆候が現れていたというアナリストもいれば、2000年秋にはいくつかの通信機器メーカーは、来るべき景気後退を予測して業績予想を下方修正していたという話もある。しか

し、Ciscoは驚異的な成長を支えてきたSCMシステムを信頼し、右肩上がりの需要予測に合わせて部品調達を進めていたのである。

ちなみに、CiscoのCIOであるピーター・ソルビックは、SCMが役に立たなかったという見方を否定している。「SCMシステムが提示するリアルタイムに近い情報を活用することで、最悪の事態に陥るのを避けることができた」というのである。

CiscoのSCMシステムがどのようにして需要予測を行っているのかは不明であるが、どんな優れたシステムであっても、その時点までの受注データなどの既知の情報をベースに人間が作ったアルゴリズムに基づいて計算をしていることに変わりはない。まだコンピュータは、景気や市場の微妙な変化を肌で感じることができないような能力は持っていないのである。とすれば、機械がはじき出した未来予測を全面的に信頼する経営陣の方に問題があるのかもしれない。

構造的な変化

Ciscoの業績不振は一過性のものではない。それは、最初に紹介した最近2四半期の(特殊要因を除いた)pro formaベースの純益が、過去の半分以下の水準になっていることでも分かる。決算報告書をもみても明らかに粗利率は低下している。

その原因は、市場の縮小と競争の激化にある。たとえば、Dell'Oro Groupが発表しているコア・ルータ(基幹ネットワークに使われる高性能なル

ータ、ハイエンド・ルータとも呼ばれる)の市場は、2000年10-12月期に8億3,500万ドルの規模であったが、2001年7-9月期はその68%の5億6,700万ドルになっている。さらに、同社が発表しているコア・ルータ市場のメーカー別のシェアをみると、1999年10-12月期には78%であったCiscoのシェアは、2001年4-6月期には60%まで低下している。代わりに市場シェアを拡大したのは、1996年創業のJuniper Networksである。Juniperのシェアは、1999年10-12月期に18%であったが、2001年4-6月期には38%になっている。ちなみに、Juniperの1998年の売上高はわずか380万ドルであるが、1999年は27倍の1億260万ドルへ、さらに2000年は6億7,350万ドルへと急成長している。

Ciscoが守勢に立たされている分野は、コア・ルータだけではない。ブロードバンド・アグリゲーションと呼ばれる分野では、新興のRedback NetworksやフランスのAlcatel、カナダのNortel Networksにシェアを奪われているし、IPスイッチ、光ネットワーク機器、無線ネットワーク機器の分野はもちろん、エッジ・ルータ、アクセス・ルータなどの分野でも競争は激化している。

2000年の後半におけるネットワーク機器の需要予測の失敗も、競争に打ち勝とうとする経営陣のあせりが生み出したものなのかもしれない。なお、Dell'Oro Groupが2001年11月に発表した2001年7-9月期のコア・ルータ市場データによれば、Juniperは4-6月期の38%から35%へとややシェアを落とし、Ciscoは65%とわずかながらシェアを取り戻しているが、おそらくかつてのような黄金時代に戻ってくることはないような気がする。

参考文献

- 1) ジェフリー・S・ヤング: シスコの真実, 宮本喜一訳, 日経BP社.
- 2) スコット・ベリナート: シスコの教訓, CIO Magazine, pp.26-35 (Dec. 2001).
- 3) ラリー・カーター: シスコシステムズのリアルタイム・アカウンティング, Diamondハーバード・ビジネス・レビュー, pp.14-15 (Sep. 2001).

(平成13年12月2日受付)