



eToys, おまえもか

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

eToys, ついに破産

2001年3月7日、eToysはデラウェア州破産裁判所に破産申請をした。同社はすでに2001年1月4日に、同社の全従業員の約7割に相当する700人の従業員に解雇通知を出し、さらに2月6日に残る293人に4月6日までに解雇することを通告していた。

1999年の全盛期には80ドル以上の値をつけたeToysの株式は、他のドットコム企業の株式と同様に1999年末から徐々に値を下げていたが、クリスマスシーズンの売上げが思うように伸びなかったことから、2000年12月18日には終値で1ドルを割り込み、最後の株価は9セント強であった。

eToysは、ディズニーの副社長で企業戦略を担当していたToby Lenkとアイデアラボの創業者であるBill Grossが1996年に始めたインターネット上の玩具店で、消費者の評判はすこぶるよかった。たとえば、実際にそのサイトから買い物をした消費者が記入したアンケートを基にECサイトの評価を行っているBizrate.comによれば、eToysは8.9点(満点は10点)というトップレベルの評価を得ていたし、消費者向けのサイトの順位付けをしているオンライン・ショッパー向けのガイドブック "Gomez BEST WEB Guide 2001" では、玩具部門で第1位にランキングされている。しかし、いくら人気があっても資金が枯渇してしまっただろうし。

ネット上の有名な玩具店が倒産したのはこれが初めてではない。米国の巨大TVネットワークの1つであるCBSやパラマウント映画、MTVなどを傘下に持つViacom系列のオンライン

玩具店であったRedRocket.comも、ディズニーが4,500万ドルも出資したToysmartも2000年上半期にサイトを閉鎖している。大手オンライン玩具店で生き残っているのは、Amazon.comと提携したToysrus.com(実態はAmazon.comの玩具部門)、ニューヨークの5番街に巨大店舗を持つFAO Schwarz、Wal-MartやJ.C.Pennyが運営するオンラインストアの玩具部門くらいになってしまった。

赤字の原因

資金が枯渇して倒産した原因は、赤字を埋めるだけの資金を新たに調達できなかったことにあり、新たな資金調達ができなかった理由は、eToysは将来黒字になって利益を生み出す企業になると投資家が考えなかったせいである。いったいeToysはどのような経営をしていたのだろうか。

ここに、現在カナダのRoyal Bank傘下にある投資銀行のDain Rauscher WesselsのアナリストであるMitchell P. BartlettとジャーナリストのMatt RichtelによるeToysの分析がある。データは1999年の12月のもので、少し古いだが、2000年第4四半期の売上げは1999年の第4四半期から2割程度しか伸びていないので、事情はあまり変わっていないだろう。

まず、注文当たりの売上げ(配送料を除く)は、68.97ドルであり、この商品の仕入れ価格が55.18ドルなので、粗利は13.79ドルとなる。粗利率は20%である。これだけだと黒字なのだが、顧客獲得のための広告宣伝費などのマーケティングに必要な経費が27.02ドル、倉庫と配送センター

におけるコスト(梱包費用と倉庫の固定費など)が17.50ドル、ウェブサイトのシステムとコンテンツの開発費が7.84ドル、その他一般管理費が3.40ドルかかっている。つまり、注文当たり41.97ドルの赤字という計算になる。

マーケティング費用が大きいのは、広告費用が膨大なことが主要因である。1999年10～12月期にeToysは3,200万ドルの広告費を支払っている。Yahoo!, Excite, Lycos, MSNなどのポータルサイトにバナー広告を出しているほか、AOLとは3年間で1,800万ドルの排他的な広告契約を結んでいる。

広告費用が膨大になっているのは、eToysに限った話ではない。多くのドットコム企業の広告費は一般の企業に比べてかなり大きい。特にYahoo!やAOL、MSNといったポータルサイトとのバナー広告契約やテレビでの広告宣伝費が収益を圧迫している。たとえば、2000年に倒産したPets.comやValueAmericaが1999年にいくつかのポータルサイトに支払った契約金は、契約ごとに200万ドルから500万ドルだったと言われている。米国の調査会社Jupiterは、ドットコム企業がゼロからブランドを構築するためには1億ドルのコストがかかると試算している。広告宣伝費は、知名度を上げブランドを築くためには不可欠であり、ある程度はやむを得ない出費なのかもしれないが、赤字の主要因であることは間違いない。

ちなみに、この分析におけるeToysの新規顧客獲得コストは、この時期にeToysで商品を購入した顧客1人当たりで計算している。したがって、

リピーターを除く新規獲得顧客で計算すると実際に新しく顧客を1人獲得するためのコストはもっと高額になる。Boston Consulting GroupとShop.orgの共同調査によれば、1999年第4四半期におけるネット小売の新規顧客獲得コストは平均71ドルである。だが、この頃からドットコム企業の広告費用の大きさが問題になり始め、同調査によれば2000年1～3月期の新規顧客獲得コストは45ドルに、4～6月期には40ドル、そして7～9月期には20ドルにまで低下している。

経費を削減すれば黒字になるのか？

このeToysの収支を見せられれば、どんな投資家でも出資をためらうだろう。しかし、少なくとも1999年の冬か、2000年の春までは「できるだけ早くECビジネスを立ち上げて顧客を増やし、ねらっている分野のNo.1サイトにすること」が勝利の方程式だと信じられてきた。では、仮にeToysの商品仕入れ価格以外の経費を固定したままで顧客（注文数）が2倍になればどうなるかを試算してみよう。注文当たりの顧客獲得経費が13.51ドル、倉庫と配送センターにおけるコストが8.75ドル、ウェブサイトのシステムとコンテンツの開発費が3.92ドル、その他一般管理費が1.70ドルとなり、これらの合計を粗利益の13.79ドルから引くと14.09ドルの赤字となる。

この単純な試算からすれば、顧客（注文数）が4倍以上にならないと利益は出ない計算になる。しかし、実際に注文数が4倍になれば、配送センターにおける人件費やウェブサイトにかかる経費の増加は避けられないだろう。eToysは、1999年のクリスマスシーズンに注文を受けた商品をクリスマスに間に合うように配送できず、顧客の信頼を損ねたという実績があり、配送センターのコスト圧縮には限界があるはずである。そんなことを考えると、経営を黒字にす

るにはもっと多くの顧客を獲得しなければならないだろう。

もちろん、商品の仕入れ価格を抑えることによって、粗利益を増やすという手段もある。実際に先に引用したBartlettとRichtelの分析も、より多くの商品を仕入れることによって、粗利率を27%程度まで大きくすることができると分析している。しかし、それにしても黒字への道は遠い。

低価格競争をするべきではなかった

いずれもう少し詳細な分析をしたいと思っているのだが、ネット小売の多くが資金枯渇に陥って倒産してしまった最大の原因は誤解に基づく「低価格競争」にあったのではないかと考えている。

「ネット小売にとって販売価格を引き上げることはそんなに簡単なことではない」というのが、これまでの通説になっている。インターネット上にはMySimon.comのような価格比較サイトがいくつもあり、インターネットの利用者は、特定の商品について世界中のサイトから最低価格のものを簡単に検索できる。価格を上げれば顧客が他のサイトに逃げていく可能性があるから、価格を引き上げるのは自殺行為に等しいというわけである。しかし、これは本当だろうか。

前出の"Gomez BEST WEB Guide 2001"によれば、書籍部門の総合評価で第1位にランキングされているのはAmazon.comである。しかし、消費者からみた価格面での評価（つまりより安く書籍を買えるかどうかという評価）は、Books-a-MillionやBUY.COM, Borders.com, Barnesandnoble.comなどのライバルの方が評価が高い。なんとAmazon.comは第7位である。たとえば、インターネット版ニューヨーク・タイムズは、2001年4月10日付けの"Maket Place: Amazon's Loss Will Be Lower Than Expected"と題した記事の中で、実際

に何冊かの本を同じように購入すると、Books-a-Millionなら105.63ドルで購入できるのに対して、Amazon.comだと117.34ドルになってしまうと指摘している。

もし「ネット上では価格比較が容易で、利用者は価格の安いサイトに流れる」という通説が正しければ、Amazon.comよりBooks-a-MillionやBUY.COMの方が利用者が多くなるはずである。しかし、実際はそうではない。ネット上の消費者はより低価格のサイトに移動していくという説は、どうも怪しい。

もちろん消費者が経済学的にみて不合理な行動をしているはずがない。おそらく、消費者はそのサイトの信頼性、使い勝手、商品などのデリバリーの正確さ、顧客サービスの充実度などを総合的に判断して、最も効用／コスト比のよいサイトを選んでいくのである。前出の"Gomez BEST WEB Guide 2001"によれば、アマゾン「ウェブサイトのデザインや使いやすさ」と「ウェブ上の情報」、「顧客サービス」で第1位、「顧客信頼度」で第2位にランクされている。総合評価で第1位になっている理由はここにある。きわめて当たり前だが、ネット上の競争優位は価格だけで決まるものではない。

消費者がネット上で買い物をする動機になっているものは、低価格であるということ以外に、短時間で簡単にショッピングができることにも求められる。時間に余裕のある時には書店でのんびりと面白そうな本を探すのが好きな人でも、忙しい時には欲しい本はネットで購入するのではないだろうか。消費者にとって時間は希少であることも考慮しなければいけない。時間の希少性には個人差がある。多忙な生活を送っている人ほどショッピングの時間を節約したいというニーズは高くなるだろう。そんなことを考えると、ネット小売は、低価格より利便性を消費者に訴えるべきだったのではないかと思う。

（平成13年4月26日受付）