〈共同研究〉
「グローバルなICT産業における経営戦略の国際比較」

中国のインターネット・ビジネスにおける戦略的資産の取得

―― 大手三社を主要事例として ――

夏目　啓二・陸　雲江

はじめに

近年、中国のインターネット企業の巨大化が進み、その影響は中国国内にとどまらず、表1と図1に示されているとおり、大手中国インターネット企業の市場価値は世界的に見ても、グローバル資本市場の評価を得ている。なかでも、アリババ社は2014年9月にニューヨーク証券取引所で上場し、250億ドルで史上最高のIPO金額を記録した。そして、同社の2015年5月末時点の時価総額はアマゾンを上回り、Facebookと同等の価値をもつと評価されている（表1）。

中国のインターネット企業に関するこれまでの先行研究は、主に中国人起業家によるビジネス・モデルのイノベーション（Edward Tse［2015］）や、大手各社のビジネス・モデルの中身の解明などをめぐってなされてきた。ところが、周知のとおり、インターネット・ビジネスを立ち上げるためには、起業家とベンチャー・キャピタリストが資本、サービス（市場）、技術、人材、マネジメント能力などの諸要素を獲得しなければならない（夏目［2004］）。とりわけ中国の場合においては、アメリカと異なって、中国企業の技術蓄積及び資本調達が困難なため、この問題の解決がビジネス・モデル構築時のカギないしはネックとなる。

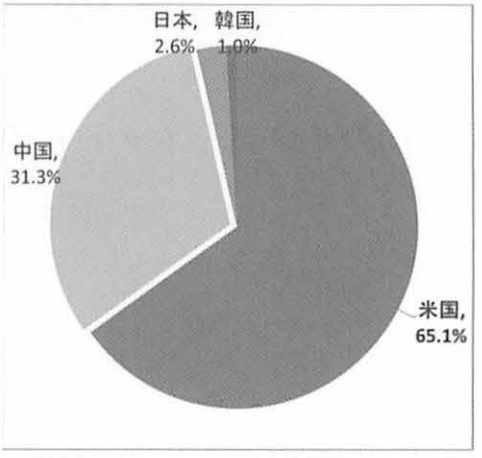
丸川・中川（2008）は、「戦略的資産」[1]の観点から、レノボなど中国企業が対外直接投資を通じて技術など戦略的資産を獲得した、という仮説を提示している。夏目・陸（2014、2015）はレノボやファーウェイなど中国ICT多国籍企業を取り上げ、これら中国企業の戦略的資産取得の動機、目的はまず国内市場における競争優位の維持・強化にあるということを検証・解明してきた。以上の示唆から、インターネット・ビジネスというサービス産業の分野においても、中国企業が対外直接投資を通じて技術など戦略的資産を取得したと考えられる。

そこで本稿は、中国のインターネット企業最大手3社を事例に取り上げ、彼らのビジネス・モデルを考察する。そして3社のうち、とりわけアリババによるYahoo Chinaの買収を中心事例として、インターネット・ビジネスの分野においても、対外直接投資による戦略的資産取得が大きな役割を果たしたビジネス・モデルがあった、ということを明らかにし、この事例分析を新興国多国籍企業研究として位置づける。

表１　世界の時価総額最大級インターネット企業（2015年５月末時点）

企業名	国 籍	時価総額（億ドル）
Google	米	3,730
Alibaba	中	2,330
Facebook	米	2,260
Amazon.com	米	1,990
Tencent	中	1,900
eBay	米	730
Baidu	中	720
Priceline.com	米	630
Salesforce.com	米	490
JD.com	中	480
Yahoo!	米	410
Netflix	米	380
LinkedIn	米	250
Twitter	米	240
Yahoo! Japan	日	230
Rakuten	日	230
NetEase	中	190
Naver	韓	170
Vipshop	中	150

図１　企業国籍別にみる割合



（出所）Kleiner Perkins Caufield & Byers（http://www.statista.com/statistics/277483/market-value-of-the-largest-internet-companies-worldwide/　アクセス：2015/10/16）のデータに基づき筆者作成。

第１節　中国におけるインターネット・ビジネスの発展

１．分析フレームワーク

本稿は中国におけるインターネット・ビジネスを分析対象とするため、まずその分析フレームワークを次の２点から明示しておきたい。

第１点目は、政府によるインターネットへの規制である。

インターネット・ビジネスのあり方は、そのインフラを為すインターネットが誰によって所有・管理され、そして誰が主体となってどのような規制の下で運営されるかにより大きく異なる。なかでも、政治、イデオロギー、公衆安全や国家安全などに関わる情報の発信や流通がインターネット管理・規制の主要な対象である。次に、こうした情報流に対する規制のみならず、電子商取引にともなう売買代金の決済などマネーの流れ、そして商品を届けるための物流に関しても、多かれ少なかれ規制が設けられることが一般的であろう。以上諸般の規制は、インターネット・ビジネスの参入や競争に多大な影響を及ぼすため、インターネット・ビジネスを分析する際の基本的な視点としたい。

ほとんどの諸外国と同じ、中国におけるデータ通信の組織化に政府が重要な役割を果たし、初期段階では、公的資金の援助を得た科学組織が中心的な役割を担った。ところが、データ通信の経済的機会が明らかになるとすぐに、多くの国では民間企業が通信網の拡大と運営で重要な役割を果たすようになる、という展開と異なって、中国においてインターネット・サービス・プロバイダー（Internet Service Provider、以下 ISP と略記）の中で支配的な事業者となったのは、地方政府の地方電信管理局が所有する ISP か、または地方電信管理局の系列 ISP である。その後、独立系 ISP が存在しなくとも、新技術と省庁間の競争によって、2000年代に入ってコストは低下し続けた。国

民は、主として情報産業部配下の電話会社が供給する高速データ回線を介してインターネットにアクセスした[2]。

インターネット・コンテンツ・プロバイダー（Internet Content Provider、以下ICPと略記）の場合、ISPとは対照的に、主なコンテンツ・プロバイダーは民間企業か共同会社が多かった。2001年のWTO加盟後、海外ICPの参入も可能となった。ところが、政府は当初から国民が閲覧するコンテンツを管理しようとしてきた。その内容について、ポルノやギャンブル、「反革命」資料の出版・流通など旧来の管理内容はもちろんのことで、インターネットの場合、政治的に有害な情報が瞬時に伝わる可能性があるため、管理したいという政府の意欲はいっそう強まった[3]。こうしたなかでグーグルが中国（大陸）市場からの撤退を決意した大きな理由の1つは、中国当局がコンテンツの検閲と、「問題人物」の個人データの提供を要求し、Gメールというサービスの展開を規制したことである[4]。

第2点目は、インターネット・ビジネスを成り立たせるためのベンチャー・キャピタルである。

インターネット・ビジネスは、大きな物理的設備を持たず、もっぱらサイバースペースで事業活動を行う企業、と定義する[5]。これらの企業は、インターネット技術を駆使しながら、典型的にニッチ市場に専門化して消費者の求めるものや必要なものにうまく適合する。このビジネス・モデルの競争優位は、従来の企業がもつ、店舗・設備の固定費や運営費、店舗従業員などを劇的に削減しているところにある。

また、起業家がインターネット企業を立ち上げ、IPO（新規株式公開）を達成するために必要とする市場や技術、資金、人材、マネジメント能力を獲得するには、ベンチャー・キャピタルとの協力関係が不可欠であった（夏目、2004）。

中国におけるインターネット・ビジネスの立ち上げ方として、コピー・ツー・チャイナ（Copy to China）方式が多いと言われている。即ち、サクセニアン（2008）が明らかにしているとおり、アメリカで電気電子関連の専攻で留学や仕事の経験を積んだ「帰国組」の人たちが、アメリカでの経験や見識を生かし、アメリカのインターネット企業のビジネス・モデルやVCを取り入れる融資の方法を倣って中国でインターネット企業を起こすことである。ところが、中国の場合においては、アメリカと異なって、中国企業の技術やマネジメント知識などの蓄積と資本調達が困難なため、この問題の解決がビジネス・モデル構築時のカギないしはネックとなる。そのため、VCの観点から中国におけるインターネット・ビジネスを分析しなければならない。

2．中国におけるインターネット・ビジネスの成立と発展

まず、中国におけるインターネットの発展を概観しよう。インターネットは、1987年に科学研究用で中国に導入されはじめ、それ以降、中国におけるインターネットの発展は次の5段階を経てきたと言われている[6]。

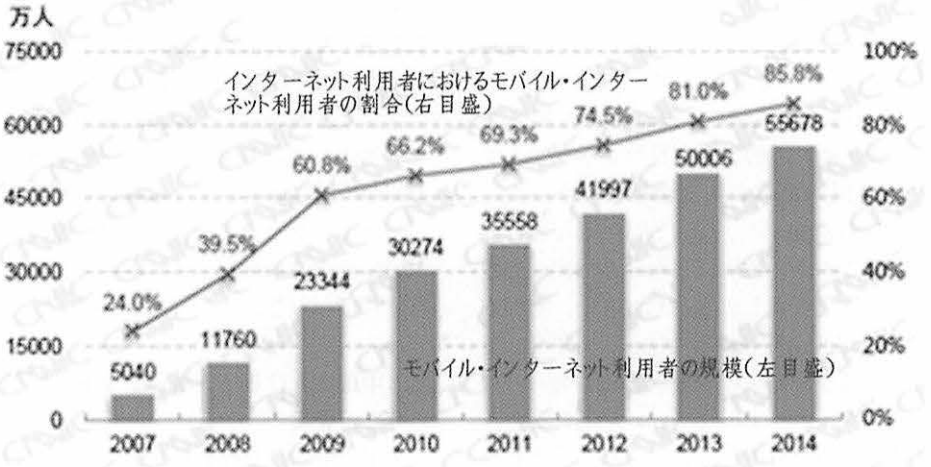
1987年から1994年までは、インターネットの利用が科学研究や学術交流の領域に限られており、そして中国はまだ国際インターネットにアクセスできる専用線路を持っていなかった第1段階である。

1994年になると、中国は世界銀行の開発ローンで64K専用線路の開通ができ、インターネットへの全機能アクセスが可能になった。そして、94年から97年までは、中国政府が全面的にインターネットのインフラ整備を主導し、金融、決済関係など基礎インフラに係わるプロジェクトを推進した第2時期である。

1997年から2002年までの第3段階はインターネット利用の急速拡大期である。第2段階では、上海や北京など少数の地方政府しか公衆向けのサイトを開放していなかったが、この時期になると、地方政府主導の公衆ウェブサイトや、ATMブロードバンドネットワークなどが全国範囲内で実用化に至った。

2002年から2008年までの第4段階は、中国のインターネットがさらなる発展を遂げた時期である。なかでも注目すべくは、2002年になると、中国が世界一の固定電話網規模とユーザー数および世界最多の携帯電話ユーザー数を持つ情報産業大国と

図2　中国のモバイル・インターネットユーザー数



（出所）CNNIC（2015）、28頁。

なったことである。

2008年以降、中国におけるモバイル・インターネットの利用者数は2億人を超え、インターネットユーザー数の6割を上回るようになった（図2）。中国のインターネットの発展は、モバイル・インターネットが普及する第5段階に入った。

こうして、インターネットの発展はインフラの準備だけでなく、中国人ユーザーの情報獲得の手段を変え、中国のインターネット・ビジネスの将来性や発展方向を規定するものでもある。

次に、中国におけるインターネット・ビジネスの発展をビジネス・モデルの推移で見てみよう。

中国において、インターネットを利用してビジネスを立ち上げようとする努力は、早くも1990年代半ばから始まった。そうした中インターネット起業の第一波は1997年に到来し、その年から2000年までの数年間にインターネット企業が集中的に設立され、今日の大手のほとんどが成立に至った。サクセニアン［2008］）が明らかにした「海外ベンチャー・キャピタル＋帰国組」の起業パターンは一般的であった。このインターネットによる起業の初期においては、ネット企業のビジネス・モデルが未確立なため、収入は主に広告に依存していた。

ITバブル崩壊（2000年）後の短い調整期を経ると、VCが中国での投資を再開し始めた。これを受けて、2002年以降は新たなビジネス・モデルの模索期となった。各社は、有料メール・サービスやショート・メッセージ、オフラインサービスへの注力など、様様な方法を実践し、その結果、2000年代の半ばになると、大手ネット企業が次第に黒字化を実現した。

こうして、2004年から2008年ころまでは企業や業界の再編をともなったビジネス・モデル統合の時期である。そして2008年以降は、モバイル・インターネット、クラウドコンピューティング、ビッグデータなど新技術のもとで、プラットフォームやエコシステムを形成しようとする転換期である。

第2節　中国のインターネット産業における寡占化

1．中国におけるインターネット・ビジネスの現状

2014年、中国のインターネット利用者数は6.5億弱に達し、中国の全人口の半数に当たる規模である。これにともなってインターネット経済の規模も拡大してきている。インターネット・ビジネスの最も大きな領域である電子商取引（EC）を取ってみると、図3に示されているとうに、その規模は年年拡大しており、2014年の実績は13.4兆

図３　中国電子商取引規模の推移



（出所）李穎主編（2013）、162頁；中国電子商務研究中心（2015）、９頁。

表２　中・日・米間の越境 B2C―EC 規模（2013）

（単位：億円）

国（消費者）	日本からの購入額	米国からの購入額	中国からの購入額	合計
日本		1,736	179	1,915
米国	4,323		2,875	7,197
中国	3,902	4,171		8,072
合計	8,224	5,906	3,054	17,184

（出所）経済産業省（2014）『平成25年度電子商取引に関する市場調査報告書』、p.74。

人民元（214兆円）に達している。

通常、電子商取引は取引主体別で企業間取引（所謂 B2B）、企業・個人消費者間取引（所謂 B2C）および個人対個人間取引（所謂 C2C）という３種類の取引関係に分けられる。中国の電子商取引のうち、企業間取引（B2B）金額は10兆人民元であり、全体の４分の３を占めている。小売り（B2C、C2C）は2.82兆元で、中国の小売り総規模の１割強（10.6%）を占めている。

国境を越えた国際電子商取引の規模も4.2兆人民元に達し、33%の年間成長率で急速に拡大している。そのうち 93.5%が B2B であり、B2C は 6.5%を占める[7]。表２は B2C 分野の日米中３カ国間の国際取引の規模を示している。同表で、中国の B2C―EC を介した輸入が多く、輸出はまだ少ないことが見られる。

２．インターネット企業の寡占化

中国のインターネット産業における寡占化は次のプロセスを経てきた。2000年代初頭は中国系インターネット企業の草創期である。表３に示されているとおり、ウェブサイトの利用者数でみれば、上位企業の間には大きな差はなく、当時の企業集中度はまだ低かったということが窺える。2000年代に入り、とりわけ2001年末の WTO 加盟後、外資系 ICP の進出が多くなったものの、表３で観察すれば、2007年ユーザー数上位５社を占めるのが全員中国企業である。2000年代半ば以降、Sina、Sohu、Netease、shanda.net、テンセント、バイドゥとアリババなど中国インターネット企業

表3　上位ウェブサイトの一覧（2001年2月～2007年6月）

順位	2001年の上位10	2001年ユーザー数（単位：万人）	2007年の上位5
1	sina.com.cn	460	baidu.com
2	sohu.com	450	qq.com
3	163.com(Netease)	400	sina.com.cn
4	chinaren.com	300	sohu.com
5	yahoo.com	230	163.com(Netease)
6	microsoft.com	210	
7	etang.com	200	
8	163.net	190	
9	263.net	160	
10	china.com	130	

（出所）エリック・ハーウィット著、高杉・黒川訳（2011）、p.119、原資料はIAMASIA corporate survey（2001）とAlexa Internet Inc.（2007）の調査結果。

表4　インターネット企業ベスト100社における上場企業の概要（時価は2014年7月31日時点のもの）

	時価総額	社　数
香港	10,155.91	10
NYSE及びNASDAQ	12,397.07	31
上海及び深圳証券取引所	2,190.42	16
合計	24,674.15	57

（出所）中国互聯網協会、工業和信息化部信息中心（2014）、p.4。

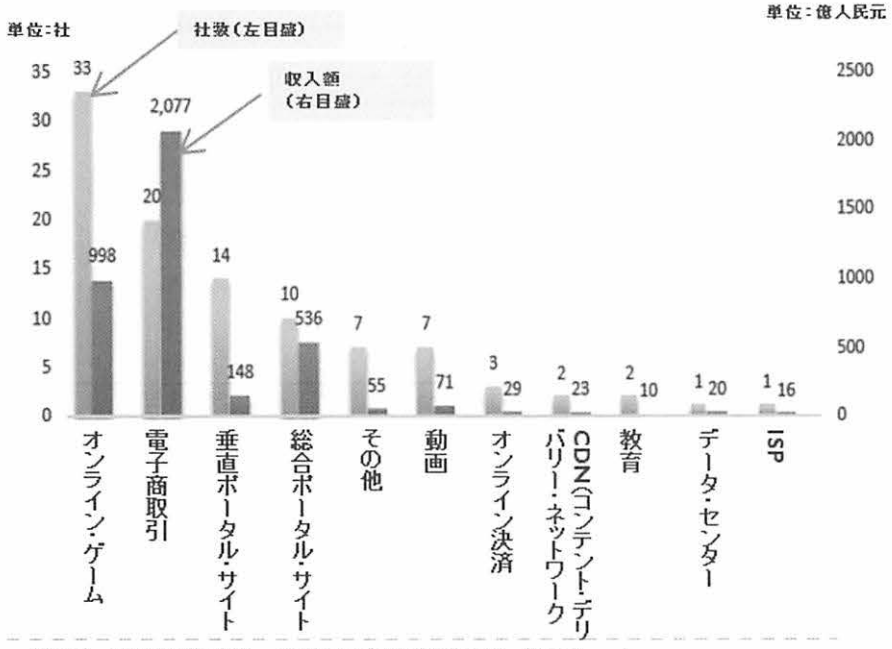
が「インターネット七雄」と呼ばれるようになり、企業の集中度は若干高まった。

現在はバイドゥ、アリババ、テンセントが「BAT」と呼ばれ、この3社しかが総合プラットフォーム地位への競争をできず、いわゆる3社鼎立の時代へとシフトしつつある。このことは、以下の資料で確認する。

中国では、統計資料の未整備で、インターネット・ビジネスを成立初期の時代から時系列で分析することが困難である。ここでは「中国互聯網企業100強」（「インターネット企業ベスト100社」）という限られる資料でインターネット企業寡占化の現状を見てみる。この「インターネット企業ベスト100社」とは、中国のインターネット企業の業界団体である中国インターネット協会と情報通信産業を主管する政府機関である工業と情報化省の情報センターとが2013年から公表し始めた、企業の売上高規模、成長性、発展の質、雇用への貢献度、業務規模、技術革新及び社会的責任の履行状況を含む複眼的な指標で加重平均計算点数に基づいた企業のランキングである。

2014年版（2013年の実績）のインターネット企業ベスト100社の構成は表4の示しているとおりである。この表から読み取れるとおり、ベスト100社における上場企業数は6割近くを占め、「中国電子信息企業百強（中国電子情報企業ベスト100社）」と比べれば上場企業数は明らかに多い。しかも、上場企業のうち、海外で上場している企

図４　インターネット企業ベスト100社の業務類型別企業数と収入総額



（出所）中国互聯網協会、工業和信息化部信息中心（2014）、p.6。

業数は他産業よりはるかに多い。これは、中国のインターネット・ビジネスの成立には、海外VCが密接に係わったからである。

中国のインターネット・ビジネスの市場構造を見てみると、図４に示されているとおり、最大の分野は電子商取引であり、次いでオンライン・ゲーム、総合ポータル・サイトなどである。しかも、上位分野の収入額の差が大きい。そのうち、電子商取引の収入額は２位のオンライン・ゲームの倍以上である。こうした市場構造のなかでアリババ、テンセント、バイドゥ３社はそれぞれ上位３分野のリーダーとなっている。

１社当たりの収入額で見ると、電子商取引分野が104億人民元で最も多い。その次に総合ポータル・サイトの53.6億元、オンライン・ゲームの30億元が続く。分野別に企業の収入規模が異なっている。

企業ベースで見ると、2013年に100社のトップ20社は収入総額の80%を占めている。2014年になると、トップ10社が収入総額の９割以上を占めるようになった。すなわち、インターネット産業の集中度が高まり、寡占化が進んだ。

BAT３社の状況を見てみよう。３社の2012年度収入の合計は1,000億人民元を超えており、100社の収入総額の半分以上を占めている（中国互聯網協会、工業和信息化部信息中心［2014］）。以上から、BAT３社はトップ３の位置を占め、中国市場におけるグローバル寡占化した最大手インターネット企業であることがわかる。

そこで次節では、第１節で提示した分析フレームワークを用いて、こうした寡占企業３社のビジネス・モデルがいかに形成されてきたかを考察する。

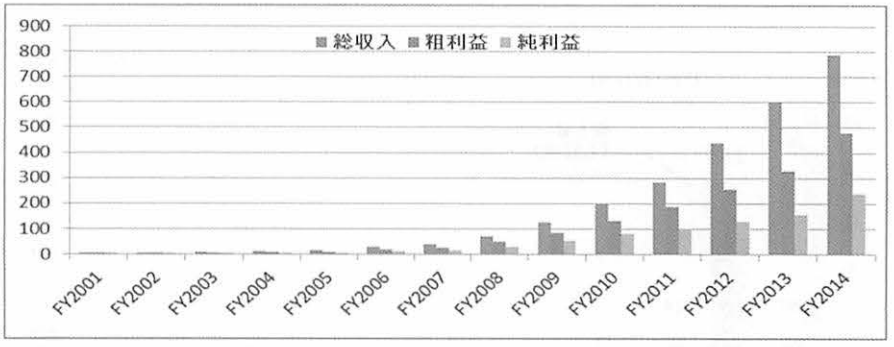
第３節　寡占インターネット企業３社におけるビジネス・モデル

１．テンセント社とバイドゥ社

（１）テンセント社

テンセント社は中国語で「騰訊」と標記され、1998年に深圳で設立された。当社はSNS、インスタント・メッセンジャー（以下IMと略記）、

図５　テンセント社収入と利益額の推移（単位：億人民元）



（出所）当社各年度年次報告に基づき作成。

表５　業務分野別収入の内訳（単位：億人民元）

事業分野	2014年		2013年	
	収入（億人民元）	割合	収入（億人民元）	割合
付加価値サービス	633.10	80%	449.85	75%
ネット広告	83.08	11%	50.34	8%
電子商取引	47.53	6%	97.96	16%
その他	25.61	3%	6.22	1%
收入總額	789.32	100%	604.37	100%

注：付加価値サービスは主にSNS関連有料サービスとオンライン・ゲームからなる。
（出所）図５に同じ。

Webホスティング・サービスなどを提供する。テンセント社は2004年に香港証券取引所に上場し、2008年に香港ハンセン株価指数の構成銘柄になる。2014年の売上高は789.3億元に達し（図５）、営利能力最高のネット企業と言われている。表５に示されているとおり、当社収入の大部分はオンライン・ゲームから得ている。それは、当社のIMアプリであるPC用のQQとスマホ用のWechatが世界中に使われており、３億以上の利用者を擁しているからである。

創業者の馬化騰は広東省の地方大学である深圳大学出身の技術者である。彼は、当時インターネットで流行っていた海外のIMアプリのICQに惹かれ、リバース・エンジニアリングと模倣で多くの機能をICQに追加・統合して、その中国バージョンOICQ[8]を開発した。

テンセント社によるM&Aは国内の小規模企業に対して展開されてきた。海外では2010年にICQ関係のロシアのDST社への投資、2011年にアメリカのゲーム会社への投資、そして近年になると当社は、表６に示されているように、モバイル・インターネット関連や金融、生活情報など多岐にわたる分野へ投資を行っており、IMアプリで囲い込んだユーザーに、あらゆるサービスを提供できるプラットフォームを構築することによって、競争優位を確立しようとしている。後述するが、BAT３社の他の２社も類似した考えを持っており、３社はこうしたプラットフォーム、あるいはアリババの用語で言えばエコシステムの構築で激しい競争を繰り広げている。

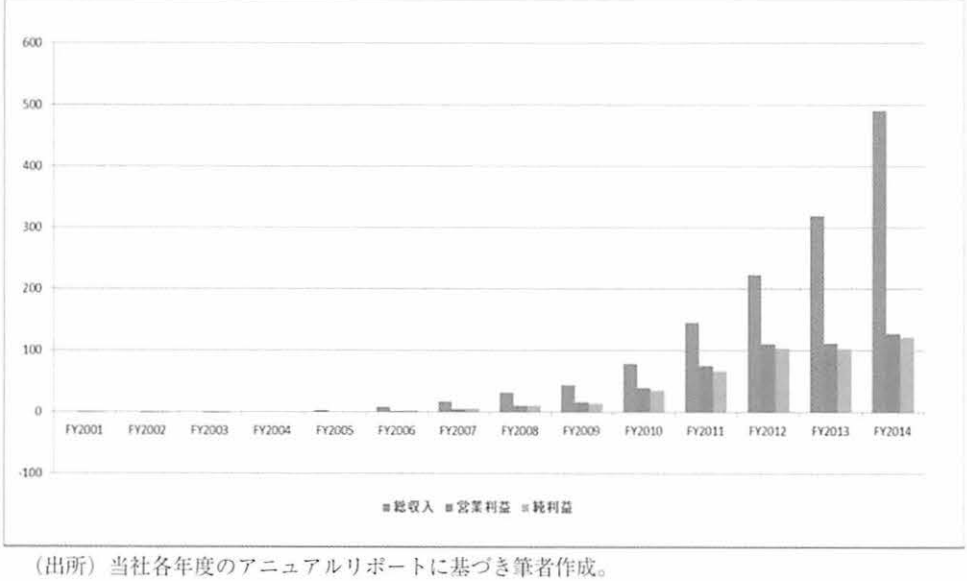
テンセント社設立当初のVCとして、アメリカのIDGと香港の盈科デジタルが220万ドルを投資し、40%の株を取得した。その後、両社は撤退し、上場直前の時点では、NASDAQとアルステルダムの証券取引市場で上場しているMIHという投資会社と創業者チームとがそれぞれ50%を持つ構成であった。テンセント社との交渉、コーディネーションに携わったMIHのアメリカ人地域副総裁がその後MIHを辞め、テンセントに入社した。

表6　テンセント社によるM&Aの一部

時　間	M&A先	業　種	買収金額	取得した株の割合
2012年7月	財新メディア	マスメディア	5,648万人民元	19.8%
2012年8月	深セン瓶子科技	スマートフォン・アプリ	6,000万人民元	100.0%
2012年8月	衆安オンライン	財産保険		15.0%
2012年9月	通卡網絡	外食マーケティング	1,000万米ドル	100.0%
2012年12月	美麗説	ショッピング・ガイド	n.a.	n.a.
2013年1月	歓楽淘	モバイル・ショッピング・ガイド	n.a.	n.a.
2013年4月	滴々打車	タクシーリアルタイム情報	1,500万米ドル	n.a.
2013年7月	米Activision Blizzard, Inc	ゲーム	14億米ドル	6.0%
2013年9月	sogou	検索、漢字入力法など	4.48億米ドル	36.5%
2014年2月	大衆点評	口コミ・サイト	4億米ドル	20.0%
2014年6月	58同城	都市コミュニティ・サイト	7.36億米ドル	19.9%

（出所）『中国経済和信息化』（2013）、羅秋雲（2013）、袁　茵（2014）より筆者作成。

図6　バイドゥ社収入額と利益額の推移（単位：億人民元）



（出所）当社各年度のアニュアルリポートに基づき筆者作成。

当社によるM&Aを時期的に見ると、2004年の年間M&A総支出額は1億元余りであり、Foxmailという優れた性能を持ち、数百万人規模の愛用者を持つアプリソフトを買収し、テンセントの技術統合に貢献したと思われる。より巨額のM&Aは、表6に示されているとおり、2010年代に入ってから実施され始めたのである[9]。

テンセント社の事例では、技術の先進性よりも、マーケティングとゲームを中心とした機能の統合がユーザーの囲い込みにつながった。これが、テンセントの特徴である。

（2）バイドゥ社

バイドゥ社は、中国語で「百度」と標記され、アメリカからの帰国組技術者であるロビン・リー（李彦宏）が2000年1月に創設した。当社は、創設当初から中国語（漢字）検索エンジンの開発に特化し、中国語検索サービスを当時の大手ポータル・サイトに提供した。その後、バイドゥは自社ウェブサイトbaidu.comを立ち上げ、中国語検索エンジンの強みに加え、若者に人気のあるコミュニティやマルチメディア・サービス（画像・動画）を拡充したことで、著作権など様々な問題を抱えながらも、中国ユーザーを引き付けた。その結果当社は05年にNASDAQ上場を実現し、今や世界の検索エンジン市場においてGoogleに次ぐ第2位に至っている。当社収入のほとんどが検索

表7　バイドゥ社による M&A

時　間	M&A先	業　種	買収金額	取得した株の割合
2011年7月	qunar.com	トラベル・サイト	3.06億米ドル	n.a.
2011年11月	百伯	ネット・リクルート	1億人民元＋	n.a.
2011年11月	魔図精霊	画像美化アプリ	千万米ドル	n.a.
2011年12月	知我ネット	化粧品販売サイト		n.a.
2012年8月	愛奇芸	ネット・ビデオ配信	4,500万米ドル	39.1%
2013年	北京風霊創景	OS	n.a.	n.a.
2013年5月	PPS	ネット・ビデオ配信	3.7億米ドル	100%
2014年前半	nuomi.com	グループ・ショッピング	1.6億米ドル	59%

（出所）表6に同じ

関連業務そして中国国内から得ている[10]。

バイドゥ社の技術開発においては、創業者の李彦宏と中国語に特化した開発経験を持つ国内技術者劉建国との連携で、世界のトップレベルの開発ができたと言われている。さらに、李は同時に新しいビジネス・モデルを考え出した有能な経営者でもある。

バイドゥ社の VC 導入を見てみると、まず、創業者の李は自分のもつ技術能力と中国語検索エンジンのビジネス応用の将来性で VC を説得し、1999年、Integrity Partner（米）など VC 2 社が共同で120万ドルを投資することになった。李は、このシリコンバレーで得た投資を北京へ持ち帰り、バイドゥの事業を開始したのである。そしてその翌年、アメリカの DFJ、IDG が共同で 1,000万ドルをバイドゥ社に投資した。バイドゥは2004年に黒字化を達成した（図6）[11]。

バイドゥ社に自立をもたらしたのが、「pay for performance」という企業向けに提供された有料検索サービスである。このサービスを支える P4P 技術の開発は、創業者の李と CTO の劉によるところが大きい。その他の技術を手に入れ、モバイル時代の競争優位を獲得するために、バイドゥは表7にまとめられているとおり、国内の動画サイト、OS、写真美化アプリ、旅行代理・予約サイトなどの買収を行ってきた。

以上、バイドゥ社の事例では、創業者が技術優位を持ち、ビジネスへの理解も持っている。そのため、VC の役割は主に当社の研究開発を資金の面で支えたことにある。

2．アリババ社

（1）企業概要

アリババ社は、1999年に馬雲（ジャック・マー）により浙江省の杭州市で創設され、B2B マーケットプレースである Alibaba.com で急成長を遂げた。現在の主要業務は図7のとおり、B2B 以外に、C2C の Taobao.com、B2C の Tmall、グループ・ショッピング・サイトの juhuasuan などがある。当社はさらにクラウドコンピューティングを付け加えている。2015年度第1四半期の売上高は28.1億米ドルで、うち約9割は国内から得ており、海外から得た売上高は1割弱（9%）にすぎない。

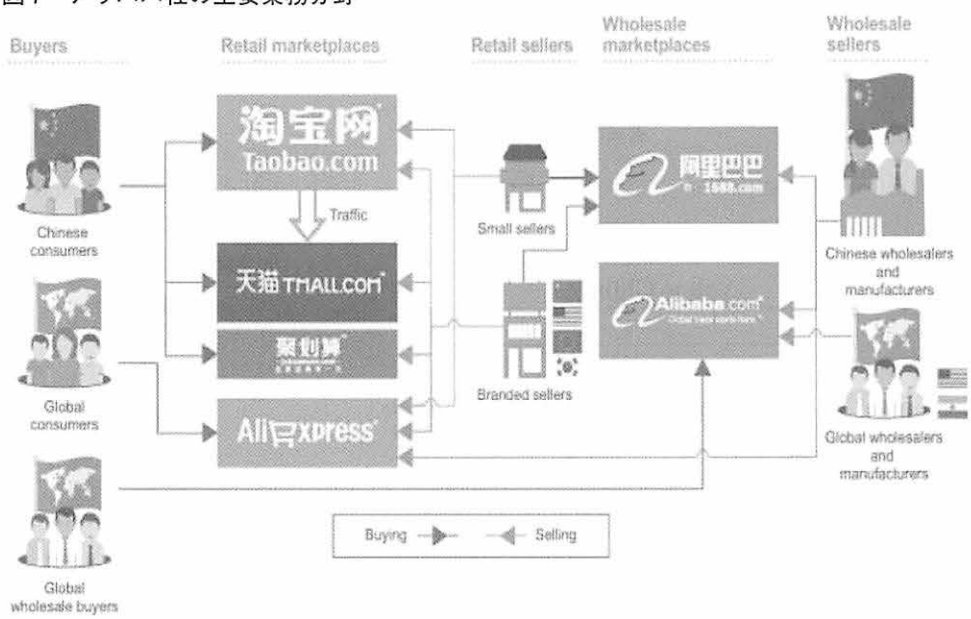
（2）アリババ社における VC の役割

1999年、ゴールドマン・サックス（同社の蔡崇信は後にアリババの CFO となった）、Transpac Capital、Invest AB of Sweden など投資会社が共同で500万ドルをアリババ社に投資した。ソフトバンクが2000年に2,000万ドルを投資した。その後2004年に、ソフトバンク（6,000万ドル）と Granite Global Ventures、TDF などが合計8,200万ドルを投資した。こうして、アリババ社は VC から資本だけでなく、マネジメント知識の導入をも図った[12]。

（3）アリババの発展における Yahoo China 買収の意義

浙江省は中国の改革開放以来中小企業が急速な発展を遂げてきた地方であり、アリババはこの浙江省という地元に根ざし、VC の協力を得て B2B という中小企業のニーズに応えたビジネス・モデルを開発できたのである。ところが、表8で見ら

図7　アリババ社の主要業務分野



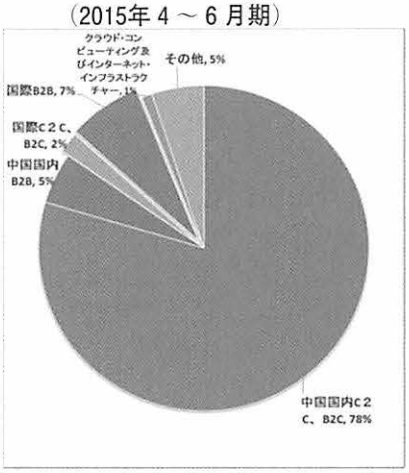
（出所）Alibaba Group の IPO ファイリング資料

表8　アリババ・グループの主な経営指標
（2012～2014年、3月を年度末とする年度）

	2012年	2013年	2014年
総収入	200.3	345.2	525.0
中国国内	156.4	291.7	451.3
国際	37.7	41.6	48.5
クラウド・コンピューティングとインターネット・インフラ	5.2	6.5	7.7
その他	1.1	5.4	17.5
営業利益	50.2	107.5	249.2
純利益	46.7	86.5	234.0

（出所）Alibaba Group 四半期報告に基づき筆者作成。

図8　地域・業務種類別収入の割合
（2015年4～6月期）

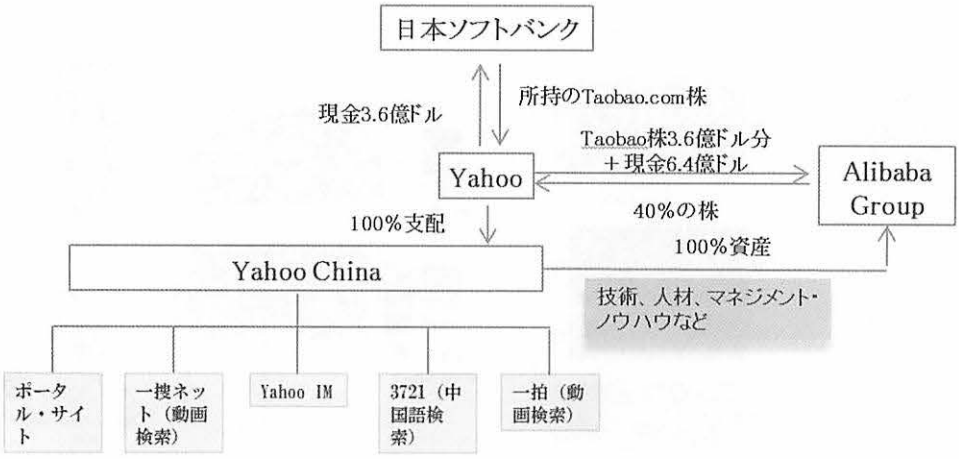


（出所）表8に同じ

れるように、現在アリババ社の主要収入源はB2CとC2C業務である。単一なB2B事業から今日のアリババのように規模拡大と分野転換を実現するためには、資本金の問題、マネジメント上の課題と技術の問題が必ずともなう。これをクリアするためには、図9に示されているYahoo Chinaに対するM&Aがあらゆる面において大きく寄与した。

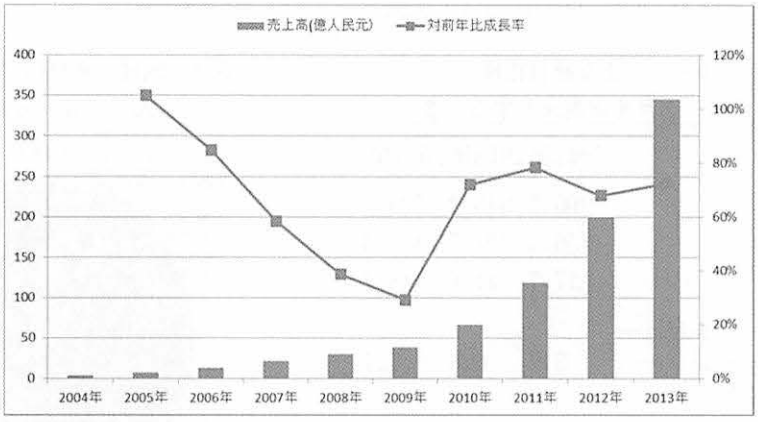
このM&Aは、2005年8月に発表され、主に次のような内容からなる。Yahooのアメリカ本社は日本のソフトバンクから後者所持のTaobao.com（2003年設立）株を取得し、現金3.6億ドルと併せて10億ドルとしてアリババに渡す。現金に付け加えて一緒にアリババ社に譲渡されたのはYahoo China傘下のすべての事業体、つまり、技術、人材などを含むYahoo Chinaの全資産であ

図 9　Yahoo China の買収による戦略的資産の取得



（出所）全球併購研究中心（2007）、pp.47-50。

図 10　Yahoo China 買収後におけるアリババ社売上高の推移



（出所）王氷叡（2010）及びアリババ社の IPO ファイリング資料に基づき筆者作成。

表 9　アリババが行った M&A の一部

時　間	M&A先	業　種	買収金額	取得した株の割合
2009年6月	UC優視	携帯端末用バラウザー	n.a.	n.a.
2011年7月	美団	グループ・ショッピング	5,000万米ドル(筆頭)	n.a.
2012年1月	天宇朗通通信設備公司	通信機器	n.a.	n.a.
2012年8月	衆安オンライン	金融保険	n.a.	19.9%
2012年8月	陌々	SNS	4,000万米ドル	n.a.
2012年10月	丁丁網（ddmap.com）	都市生活情報検索	数千万ドル	n.a.
2013年1月	蝦米網(xiami.com)	音楽サイト	n.a.	n.a.
2013年4月	友盟(Umeng)	モバイル・アプリ開発者向けサイト	8,000万ドル	n.a.
2013年4月	新浪（SINA)twitter	SNS	5.85億米ドル	18%
2013年5月	高徳地図	地図	2.94米ドル	28%

（出所）表 6 の資料に『英才』（2013）を加えた。

った。これにたいしてアリババ社はYahoo本社に40%の株を譲渡する、という取引であった。Yahooの検索技術、ポータル・サイト、IMなどはアリババにとって必要で、しかし、容易に入手することのできない、いわゆる戦略的資産である。この戦略的資産取得の結果として、図10に示されるとおり、2005年以降はアリババの離陸期であり、Yahoo Chinaにたいする買収で取得した資金、技術、組織マネジメント能力がこうした収入額の急拡大を大きく支えたと考えられる[13]。

その後、アリババ社は2010年に、米国のB2CウェブサイトVendio社に対する買収を実施した。そして、アリババはエコシステムを構築し、最大のライバルであるテンセントとバイドゥ社と競争するために、表9にまとめられているようなM&Aを行った。

おわりに

以上、本稿はBATのビジネス・モデルの形成、なかでもM&Aをつうじた技術の取得を考察した。3社は、ベンチャー・キャピタルの支援を受けてM&Aを積極的に行うという点で共通している。

ところが、技術者出身ではない起業家が創設したアリババ社が、より大きな技術的課題に直面していた。本稿の事例研究でアリババ社はYahoo Chinaへのクロスボーダー M&A（対外直接投資）をつうじて戦略的資産を入手し、技術を取得し、国内で寡占的な地位を獲得し、ひいては海外進出もしはじめていることが明らかになった。

そこで本稿の考察で、インターネット・ビジネスの分野においても、中国企業が対外直接投資を通じて戦略的資産取得を行っているビジネス・モデルがあることが、明らかになった。

注

1）Dunning John H. and Rajneesh Narula（1996）及びUNCTAD（2006）を参照。
2）エリック・ハーウィット著、高杉・黒川訳（2011）、pp.92-108を参照。
3）前掲書、pp.110-111を参照。
4）Rebecca Fannin（2010）、Thomas J. Lee（2013）を参照。
5）U.S.D.C., 1998, p.10、OECD, 1999, p.80。
6）本項の内容は劉・李［2005］、とCNNIC［2015］及びCNNICオフィシャル・サイトの「中国インターネット大事記」に基づいている。
7）中国互聯網絡信息中心（2015）。
8）現在、その愛用者間の愛称であるQQの方が本来の名称より世に知られている。
9）周義博（2012）．pp.20-37を参照。
10）2014年バイドゥ社年次報告書、p.76を参照。
11）程（2009）、pp.27-80。
12）陳（2014）。
13）Yahooの次にアリババ社が行った巨額融資は、2011年に遂行されたアメリカのPEシルバー・レーク、DSTグローバル、シンガポールのテマシクなどからの20億米ドルの融資である。詳しくは佟景国（2013）を参照。

参考文献

Dunning John H. and Rajneesh Narula（1996）The Investment Development Path Revisited: Some Emerging Issues. in John H. Dunning and Rajneesh ed. *Foreign Direct Investment and Governments: Catalysts for Economic Restructuring.* Routledge

Edward Tse（2015）*China's Disruptors: How Alibaba, Xiaomi, Tencent and other Companies are Changing the Rules of Business,* Portfolio/Penguin

OECD（1999）*The Economic and Social Impacts of Electronic Commerce.*

Rebecca Fannin（2010）*Why Google is Quitting China*（http://www.forbes.com/2010/01/15/baidu-china-search-intelligent-technology-google. html［アクセス：2016/03/27］

Thomas J. Lee（2013）*Google's Problems in China: Finding the Right Approach* Georgeown University 修士学位論文。

U.S.D.C（1998）*Digital Economy*

UNCTAD（2006）*World Investment Report: FDI from Developing and Transition Economies: Impliactions for Development.* United Nations. http://unctad.org/en /Docs/wir2006_en.pdf

アナリー・サクセニアン著、酒井泰介訳（2008）『最新・経済地理学：グローバル経済と地域の優位性』日経BP社。

エリック・ハーウィット著、高杉耕一・黒川　章訳（2011）『中国の情報通信革命』NTT出版。

張燕編著、永井麻生子訳（2013）『ジャック・マー　アリババの経営哲学』株式会社ディスカヴァー・トゥエンティワン。

夏目啓二（2004）『アメリカの企業社会』八千代出版。

夏目啓二・陸雲江（2014）「中国ICT企業の競争優位—レノボ社の国際競争力—」夏目啓二著（2014）『21世紀のICT多国籍企業』同文舘。

夏目啓二・陸雲江（2015）「中国通信機器企業の国際競争力―ファーウェイを中心として―」龍谷大学『経営学論集』第54巻第３・４号（３月）、pp.19-35。
丸川知雄・中川涼司編著（2008）『中国発多国籍企業』同友館。
陳玉新（2014）『馬雲的局：阿里巴巴上市内幕』中国法制出版社。
程東昇（2009）『李彦宏的百度世界』中信出版社。
方興東（2015）『阿里巴巴正伝：我們与馬雲的「一歩之遙」』江蘇鳳凰文芸出版社。
胡珺喆（2014）『移動互聯網之巔：騰訊vs阿里巴巴』人民郵電出版社。
荊林波（2009）『阿里巴巴集団考察：阿里巴巴業務模式分析』経済管理出版社。
賀　佳（2014）「我国互聯網行業投融資動向評析」（http://www.miit.gov.cn/n11293472/n11293832/n15214847/n15218234/16164103.html，アクセス：2015年９月８日）
李　穎主編（2013）『中国IT産業発展研究報告（2012～2013）社会科学文献出版社。
劉益東・李根群（2005）『中国計算機産業発展之研究』山東教育出版社。
羅秋雲（2013）「騰訊開啓全球化遊戯戦略：14億米元投資暴雪」『IT時代週刊』第17号、pp.58-59.
全球併購研究中心（2007）『中国十大併購』中国経済出版社。
佟景国（2013）「馬雲如何掌控阿里巴巴（ジャック・マーは如何にアリババをリードするのか）」『経理人（マネージャー）』2013年第10号、pp.36-42。
王　巍責任編著（2002）『中国併購報告』華夏出版社。
王氷叡（2010）「阿里巴巴首次渉足海外收購」（アリババ初の海外における買収）『IT時代週刊』第15号（８月５日）、pp.60-61。
葉建芳・兪　悦（2012）「VIE結構対我国互聯網海外融資的利和弊」『財会学習』第６号、pp.20-23。
『英才』（2013）「阿里巴巴的併購戦車」第６号、p.20。
袁　茵（2014）「怎様拿到騰訊的銭」雑誌『中国企業家（China Entrepreneur）』第14号号（７月）、74-85頁。
中国互聯網協会、工業和信息化部信息中心（2014）「2014中国互聯網企業100強（2014年中国のインターネット企業ベスト100社）」
『中国経済和信息化』（2013）「BAT併購卡位」第12期、pp.12-13
中国互聯網絡信息中心（2015）『中国互聯網絡発展状況統計報告』
中国電子商務研究中心（2015）『2014年度中国電子商務市場数拠監測報告』（http://www.100ec.cn/detail--6242607.html，アクセス：2015/04/30）
庄恩岳・王明珠編著（1999）『風険投資与案例評析』中国審計出版社。
周義博（2012）『騰訊創業内幕』浙江人民出版社。