



شرکت های اینترنتی در تب و تاب شدیدی هستند، اما راهی زیرکانه وجود دارد که بدون تحمل ضرر و زیان در این بازار متلاطم سرمایه گذاری کنیم.

دوباره جنبشی در راه است

منبع: ماهنامه فورچون
ترجمه: احمد شریف پور

اشاره

کمی قبل تر، هنگامی که حباب اینترنت به طرز فاجعه باری خالی و کوچک می شد، همه بر این عقیده بودند که دیگر چنین پدیده ای ظهور نخواهد کرد و خوشبختانه همین طور هم بود. دیگر نه از میلیاردرهای مغرور با ثروت بیست و چند میلیاردی خبری بود، نه از شرکت هایی که ناگهان با ارزش سهام میلیارد دلاری ظاهر می شدند. چسباندن برچسب دات کام روی تقریباً همه چیز دیگر برای مؤسسان شرکت ها تضمین کننده درآمد میلیونی از جانب VC های ساده لوح یا سرمایه گذاران خصوصی مشتاق IPO^۲ نبود. اکنون حدود نیم دهه است که تمام آن «دیوانگی اینترنتی» از زندگی ما خارج شده و تنها خاطره ای از آن باقی مانده است. پیشرفت های کاری متوقف شده اند، اعتبارها و شهرت ها نابود گشته اند، میلیاردها دلار پول بر باد رفته است و متأسفانه آن همه کاهش در بازار سهام هنوز اثر خود را روی مالیاتی که می پردازیم، نشان می دهد.

«دات کام»ها از میان نرفته است. در حالی که سرمایه گذاران شوکه شده در حال ترمیم آسیب هایشان بودند یا سعی می کردند با فروش املاک و ... سرمایه خود را بازگردانند، دست اندرکاران صنعت اینترنت، در رویاهای خود، برای استفاده از این فناوری انقلابی به راه های تازه ای فکر می کردند. یعنی استفاده از همان فناوری که در جنبش قبلی چنان توجه

با این حال عجله نکنید. وقت آن رسیده است که به جنبش جدید اینترنتی سلام کنیم. چه باور کنید چه نکنید، جنبش جدید به گونه ای است که شما هم به احتمال زیاد مایل به سرمایه گذاری در آن هستید؛ حتی اگر مانند ما فکر می کنید گوگل با قیمتی معادل چهار دلار برای هر سهم، ترسناک تر از آن است که مورد توجه قرار گیرد. اینترنت، همان گونه که می دانید، با نابودی همه آن

در این شماره:

۱۸۲/ دوباره جنبشی در راه است

۱۸۷/ تأثیرات ویندوز ویستا بر کسب و کار رقبا

۱۹۰/ هفده جنگجو بر ضد آفیس

۱۹۳/ نیم نگاه - پدیده فرسایش در اجرای پروژه ها

۲۰۰/ بدترین کابوس اینتل

۲۰۶/ دریچه - نیمه فراموش شده

افراطی ای را به خود جلب کرده بود.

احتیاجی نیست یادآور شویم که امروزه اینترنت بسیاری از خواسته‌هایی را برآورده می‌کند که پیشگامان روشن بین آن از چند سال پیش راجع به آن‌ها صحبت می‌کردند. تمام کاربردهای جالبی که در اواخر دهه ۱۹۹۰ غیرممکن و دور از دسترس می‌نمود، اکنون به گونه‌ای در زندگی روزمره ما حضور یافته‌اند که غالباً اهمیت و سختی دسترسی به آن‌ها را از یاد برده‌ایم. کاربردهایی نظیر تماس‌های تلفنی اینترنتی، دانلود (قانونی) موسیقی و فیلم، دسترسی پرسرعت به اینترنت از طریق تلفن همراه، و پرداخت آنلاین صورت حساب‌ها از این جمله‌اند.

جوان‌ترها در سایت MySpace درباره خود و علایقشان بحث می‌کنند. دانشجویان کالج در سایت FaceBook حاضران در جلسه قبلی را جست‌وجو می‌کنند. مادران عکس‌های خانوادگی خود را به Flickr ارسال می‌کنند. کارمندان Dilbert با تماشای کلیپ‌های ویدیویی خانگی روی سایت YouTube، وقت شرکتشان را تلف می‌کنند.

حتی پاره‌ای از نمادهای نه‌چندان مشهور دهه ۱۹۹۰ نیز دوباره بازگشته‌اند. هنری بلادگت، تحلیلگر سابق وال استریت، که اکنون مانند بسیاری دیگر یک بلاگر است، می‌گوید: «روندی که در سال ۱۹۹۵ با تبدیل شدن Netscape به سهامی عام مردم را به شدت هیجان زده کرد، هنوز هم با قدرت پا برجاست و حدود ۲۰ تا ۲۵ سال دیگر نیز همین گونه خواهد بود.»

عامل اصلی همه این تغییرات، رشد فزاینده و غیرمعمول تعداد افرادی است که به اینترنت پرسرعت دسترسی دارند. در سال ۲۰۰۰ تنها پنج میلیون آمریکایی در خانه‌های خود به اینترنت پرسرعت دسترسی داشتند. براساس آمار Internet Pew و American Life Project، این تعداد در اواخر ۲۰۰۵ به ۷۲ میلیون نفر بالغ می‌شود.

این ارتباطات پرسرعت اینترنتی تجربه آنلاین مردم را غنی‌تر و شدیدتر کرده است و آن‌ها دقیقاً همان رفتاری را نشان می‌دهند که انتظار می‌رود؛ حجم زیادی از زمان را در حالی صرف می‌کنند که چشمانشان به صفحات نمایش خیره شده است. از این مهم‌تر این‌که، شرکت‌ها بالأخره راهی را یافته‌اند که مدت‌ها در پی آن بودند؛ یعنی تبدیل کردن این چشم‌های خیره به پول! این شرکت‌ها غالباً برای این دسترسی‌های پرسرعت هیچ هزینه‌ای دریافت نمی‌کنند، بلکه این کار را با فروش تبلیغات یا دریافت هزینه بابت دانلود

موسیقی و فیلم انجام می‌دهند.

نتیجه نه چندان عجیبی که می‌توان گرفت این است که صنعت اینترنت نه تنها بازگشته، بلکه بسیار بهتر از گذشته نیز شده است. گوگل تقریباً یک ابزار جست‌وجوی مجانی و همه جا حاضر نیست، بلکه دقیقاً به چنین ابزاری تبدیل شده است. گوگل، به مثابه شرکت تبلیغات آنلاین، از این طریق میلیاردها دلار سود به دست آورده است؛ بله میلیاردها دلار!

آی‌پاد فقط جالب‌ترین اسباب بازی این سیاره نیست؛ محصولی است که سال گذشته فروشی معادل ۴/۵ میلیارد دلار را برای اپل به ارمغان آورده است و این فروش بدون ترکیب با iTunes، پخش‌کننده موسیقی دیجیتال اپل، هرگز به دست نمی‌آمد. فروشگاه موسیقی آنلاین iTunes، در سه سال گذشته بیش از یک میلیارد آهنگ به فروش رسانده است.

می‌دانم به چه فکر می‌کنید. به این‌که اگر جنبش اینترنتی دیگری در حال شکل‌گیری است، پس مجموعه‌وال استریت باید چیزهایی را برای فروش به ما آماده کرده باشد. به هر حال این روندی است که قبلاً پیموده‌ایم! اما زمینه سرمایه‌گذاری این بار بسیار متفاوت است.

سرمایه‌گذاران اولیه (که مهربانانه «فرشته» نامیده می‌شوند) و VCها مطمئناً اکسیژن‌حبابی را تنفس می‌کنند که وب ۲ نامیده می‌شود. وب ۲ نامی عمومی است که برای فعالیت شدید شرکت‌هایی به کار می‌رود که وبسایت‌هایی نظیر del.icio.us و Writely را اداره می‌کنند. وبسایت‌هایی که به کاربران امکان می‌دهند مطالب و محتوای دلخواهشان را به صورت آنلاین تولید کنند و با دیگران به اشتراک بگذارند.

در جنبش اینترنتی اول، هر شرکت با کمی آوازه و شایعه و یک برنامه تجاری، بسیار قبل از این‌که به سودآوری برسد در بازار بورس به سهامی عام تبدیل می‌شد. اما اکنون استانداردها برای IPOها بسیار بالاتر است. اکنون پس از وضع قانون حاکمیت شرکتی (corporate-governance) که به Sarbanes-Oxley^۲ مشهور است، تعداد شرکت‌هایی که تلاش می‌کنند به سهامی عام تبدیل شوند بسیار کمتر شده است.

از دیگر تفاوت‌های بارزی که برای سرمایه‌گذاران عرصه اینترنت نمود پیدا می‌کند این است که در بازار سهام اینترنتی امروز قیمت سهام در مقایسه با سهام پیش‌تازان دوره دات‌کام بسیار منطقی‌تر و معقولانه‌تر است. به عنوان مثال، ارزش سهم چهارصد دلاری گوگل تنها ۳۳ برابر تخمین‌وال استریت برای سهام گوگل (با ارزش دوازده دلار)

است. قیمت زیادی است، اما نه چندان غیرمنطقی! این قیمت را با ارزش سهام شرکت Internet Capital Group مقایسه کنید که در اوج دوران خود در سال ۲۰۰۰ به قیمتی بیش از چهارصد برابر فروش شرکت در سال ۲۰۰۱ فروخته شد.

دوران فراوانی و سود مجدداً بازگشته است؛ اما با ضریبی از خردگرایی و منطق. «در گذشته مردم فقط در این استخر شیرجه می‌زدند بدون این که کنترل کنند آیا استخر پر آب است یا خیر.» این نظر لیزبایر است که قبلاً تحلیلگر وال استریت بود و سپس با سمت مدیر امور سرمایه‌گذاری در گوگل مشغول کار شد. او همچنین معتقد است: «اکنون مردم ایده و مفهوم تجارت را درک می‌نمایند و می‌توانند به مسائل مالی و اعتباری به دقت نگاه کنند.»

اگرچه این بار مسائل بسیار متفاوت و شاید منطقی‌تر هستند، هنوز باید قوانین اصلی سرمایه‌گذاری سالم را رعایت کرد. سهام افسانه‌ای را خریداری نکنید؛ مگر این که داستان آن‌ها را بدانید. با دیدن یک قیمت مناسب در تلویزیون یا حتی در مجلات (!) اقدام به خرید سهام نکنید. به دنبال سود، اعتبارات سالم و دورنمایی منطقی برای توسعه و گسترش باشید. به ارزیابی‌های اقتصادی شرکت‌ها اهمیت بدهید. مطمئن باشید که قضیه پیش‌فروش سهام را می‌دانید و همین‌طور از بحث‌هایی که همیشه علیه خرید سهام وجود دارد، آگاهید و از همه مهم‌تر، تنها قسمت کوچکی از هزینه‌ای را که سرمایه‌گذاری می‌کنید در بخشی پر تب و تاب نظیر سهامی اینترنت به گردش در آورید.

با در نظر داشتن این توصیه‌ها سعی کردیم بهترین راه‌های سرمایه‌گذاری و شرکت در این جنبش جدید اینترنتی را جمع‌آوری کنیم. حتی اگر قصد نداشته باشید سرمایه‌گذاری جدیدی انجام دهید، درک این پیش‌زمینه یکی از ضروری‌ترین نیازهای هر نوع سرمایه‌گذاری و تجارت است. لازم نیست که یک شرکت، «دات‌کام» باشد یا سهام اینترنتی داشته باشد تا بتواند از مزایای این جنبش جدید بهره‌برد یا از آن آسیب ببیند.

برای این کار پنج حوزه کلیدی را بررسی کرده‌ایم:

- شرکت‌های فعال در زمینه فناوری‌های جدید و پیشرفته
- شرکت‌های کاملاً اینترنتی
- شرکت‌های تأمین‌کننده زیرساخت‌ها
- شرکت‌های فراهم‌کننده اتصال باندپهن

اگر سهام یاهو برای مدت زیادی ارزان باقی بماند، حتی ممکن است مایکروسافت کل یاهو را خریداری کند. معامله ای میلیونی که مطمئناً دنیای آنلاین را زیر و رو خواهد کرد و سودی عظیم عاید سرمایه گذاران یاهو می کند.

● مجموعه شرکت های رسانه ای

در پایان هم هفت شرکت سهامی و سه بنیاد مالی واسطه را که به نظر می رسد کفه ترازوی آنها به سمت سودآوری تمایل دارد، معرفی کرده ایم.

غول های اینترنتی

هر بحثی در زمینه سرمایه گذاری در جنبش جدید اینترنتی با گوگل آغاز می شود. هیچ کس با این که تجارت گوگل جالب و سودآور است، مخالف نیست. این شرکت در سال آینده در مسیر دسترسی به سودی معادل ۳۷ میلیارد دلار با فروشی معادل ۹/۵ میلیارد دلار قرار دارد.

این شرکت تقریباً تمام سود خود را از تبلیغات مربوط به جست و جوی اینترنتی به دست می آورد و سهم آن در بازار ایالات متحده ۴۲ درصد است و این سهم در حال افزایش است. اریک اشمیت، مدیر اجرایی ارشد گوگل، می گوید: «ما در معدن طلای تبلیغات اینترنتی قرار داریم».

اگر وضعیت گوگل چنین مناسب است، پس باید حتماً گزینه مناسبی برای خرید باشد؛ البته نه لزوماً! گوگل و سهام آن با چند مانع عمده روبه رو هستند که اولین آنها ارزیابی ها و انتظارات بسیار بالا از این شرکت است. مدیر مالی اعتباری ارشد شرکت اعلام کرده است که قانون اعداد بزرگ احتیاج به سرمایه اضافی زیاد برای گسترش شرکت های بزرگ، مطمئناً سرعت حرکت گوگل را کند خواهد کرد.

همچنین امتناع گوگل از ارائه اطلاعات جزئی سیستم مالی و اعتباری خود به وال استریت باعث شده است سهام این شرکت نوسان فوق العاده زیادی داشته باشد. فقط در سال ۲۰۰۶ سهام گوگل بین قیمت حداکثر ۴۷۵ دلار و حداقل ۳۳۱ دلار نوسان کرده است؛ نوسانی معادل ۴۳ میلیارد دلار در ارزش بازار، یعنی قیمتی معادل ارزش سهام مک دونالد. آرنولد برمان، استراتژیست فناوری که در Cowen & Co کار می کند، معتقد است که هر گزارش فصلی گوگل از این پس گزارشی تعجب آور و غیرقابل پیش بینی خواهد بود و قیمت سهام آن تا پایان ۲۰۰۶ همچنان نوسان خواهد داشت.

گزینه منطقی دیگری که برای سرمایه گذاران حساس به قیمت، وجود دارد یاهو است. یاهو بیشتر یک شرکت رسانه ای است که برعکس گوگل که تنها بر پایه های فناوری خود تکیه دارد، درآمد مشابهی را از طریق طوفان تبلیغات آنلاین به دست می آورد. برعکس گوگل، یاهو وارد بخش پرمفعت صنعت جست و جو شده است و این شانس مناسبی را برای سرمایه گذاران فراهم می کند.

اگر یاهو بتواند در زمینه جست و جو پیشرفت کند (و در حال حاضر تیم برنامه نویسی یاهو روی این مسئله کار می کنند) ظرفیت و ارزش افزوده زیادی خواهد داشت؛ به ویژه اگر به قیمت سهام یاهو توجه کنیم که در سال ۲۰۰۶ فروشی پانزده برابر Ebitda^۴ پیش بینی شده داشته است (رقمی تقریباً دو سوم ضریب Google Ebitda) این مسئله آشکارتر خواهد شد. «این ارزشی است که شما برای یک شرکت رسانه ای قائل می شوید نه برای یک شرکت اینترنتی» این سخن تحلیلگر شرکت UBS، است که اعتقاد دارد بهای سهام یاهو (با قیمت کنونی ۳۱ دلار) می تواند امسال تا سقف ۳۹ دلار افزایش پیدا کند.

این تحلیلگر همچنین معتقد است اگر سهام یاهو برای مدت زیادی ارزان باقی بماند، حتی ممکن است مایکروسافت کل یاهو را خریداری کند. معامله ای میلیونی که مطمئناً دنیای آنلاین را زیر و رو خواهد کرد و سودی عظیم عاید سرمایه گذاران یاهو می کند.

فرزندان کوچک تر

اما شرکت های بسیار تازه و پر جنب و جوشی که توسط کاربران اداره می شوند و طرفداران بسیاری را به سوی خود جذب کرده اند نیز نباید فراموش شوند. بسیاری نظیر YouTube و FaceBook هنوز به سهامی عام تبدیل نشده اند که اگر چنین می شد، قیمت های بسیار بالایی را از آن خود می کردند. واقعیت این است که این شرکت ها که کم و بیش ارزش بررسی را دارند، بدترین نسبت ریسک به سود را برای سرمایه گذاران شخصی و حقیقی ارائه کرده اند و سرمایه گذاران به سادگی ممکن است جذابیت این شرکت ها را با سود آور بودن آنها اشتباه کنند.

بهترین شانس ها غالباً متعلق به شرکت های هدمندی هستند که در حاشیه بازار فعالیت می کنند. شرکت هایی نظیر Naveteq، از سازندگان نرم افزار در شیکاگو که یکی از مغزهای فعال در پشت Map Google است. ارزش سهام Naveteq نسبت به سال

۲۰۰۴ که این شرکت به سهامی عام تبدیل شد (درست در همان ماهی که گوگل سهامی عام شد) دو برابر شده است؛ اما نه به واسطه کسب و کار اینترنتی این شرکت!

این شرکت حدود سه چهارم درآمد خود را (که در سال گذشته به پانصد میلیون دلار بالغ گردید) از طریق فروش بانک های اطلاعاتی نقشه به شرکت های تولیدکننده سیستم GPS خودرو به دست آورده است. با این تجارت موفق Naveteq توانسته است به Operation Margin^۵ حدود ۲۷ درصد دست پیدا کند و درآمد خود را نیز بیست درصد افزایش دهد. البته Naveteq نقشه های مربوط به بسیاری از سایت های اینترنتی نظیر AOL Mapquest، Yahoo.MSN و Google را نیز تأمین می کند.

هنری الن بوگر، مدیر سرمایه T. Rowe Price، که با سهمی معادل ۹/۶ درصد دومین سهامدار عمده Naveteq است معتقد است: «ما فقط در ردیف دوم یا سوم به عنوان یک شرکت در حال توسعه هستیم. سیستم های ناوبری اتومبیل، تازه در ابتدای مسیر قرار دارند و سایت های اینترنتی که اکنون درصد کمی از تجارت Naveteq را فراهم می کنند از جمله منابعی هستند که تاکنون از آنها استفاده نشده است. دقیقاً مانند این است که شما هزینه ای برای این رشد اینترنتی نپرداخته اید.»

تأمین کنندگان قطعات

در جریان جنبش اول اینترنتی، تعدادی از موفق ترین بازیگران این جنبش شرکت هایی بودند که اصطلاحاً تاجران اسلحه در جنگ اینترنت نامیده می شدند. شرکت هایی نظیر Dell، Microsoft، Juniper بدین دلیل از سود سرشاری بهره مند شدند که پی سی ها و روترها با هم در گسترش اینترنت نقش داشتند.

این ارتباط منطقی هنوز هم در جنبش اخیر اینترنتی امری تعیین کننده است، اما این موضوع به معنای آن نیست که سهام این شرکت های Big-Cap^۶ گزینه های مناسبی برای خرید هستند. به عنوان نمونه، میزان سود دل در پنج سال گذشته به نحوی زیرکانه افزایش یافته است. در حالی که نمودار ارزش سهام این شرکت هنوز به صورت یک خط افقی باقی مانده است؛ زیرا میزان ارزش اعلام شده این شرکت در ارزیابی های زمان اوج بازار بسیار بالا بوده است.

یکی از فراهم کنندگان دسترسی به اینترنت که مجدداً سر و صدای زیادی به راه انداخته است و با توجه به موقعیت و اندازه اش می تواند حرکت خود را

بازار در حال حاضر درگیر بازی کوتاه

مدتی با ادوبی است، اما کیفیت تجارت

ادوبی بسیار بالاست و ترکیب محصولات

ادوبی و ماکرومدیا فرآورده‌ای بسیار

قدرتمند تولید خواهد کرد.

بازی سه‌گانه به معنای فروش برنامه‌های تلویزیونی و سرویس‌های تلفنی اصطلاحاً VoIP به مشتریان اتصالات باند پهن است. هنگامی که AT&T شرکت Bellsouth را با قیمت ۸۹ میلیارد دلار خرید، بسیاری از سرمایه‌گذاران را متوجه شرکت‌های بزرگ تلفنی کرد و در نتیجه سهام شرکت‌های کابلی (تلویزیون کابلی، اینترنت کابلی) مورد بی‌اعتنایی قرار گرفتند. تردیدی نیست که جنگ شرکت‌های خدمات تلفنی و فراهم‌کنندگان خدمات کابلی بسیار شدید خواهد بود. تنها نکته مورد تردید این است که شرکت‌های تلفن با چه سرعتی وارد این بازی خواهند شد؛ زیرا آن‌ها برخلاف شرکت‌های کابلی برای ارائه برنامه‌های ویدیویی روی شبکه خود، محتاج ایجاد زیرساخت‌های جدید هستند.

سرمایه‌گذاران بهترین شانس خرید سهام زیرقیمت واقعی را از شرکت‌های کابلی دارند. استیوبروک، سخنگوی Comcast، در اجتماع سرمایه‌گذاران این شرکت اعلام کرد که تعداد مشتریان این شرکت از ۱/۳ میلیون مشترک کنونی به هشت تا ده میلیون مشترک در سال ۲۰۱۰ افزایش خواهد یافت. او همچنین پیش‌بینی کرد که در طول دوره مشابه شرکت‌های تلفنی که در محدوده کار Comcast فعالیت می‌کنند، تنها یک میلیون مشترک ویدیویی خواهند داشت.

دید منفی درباره شرکت Comcast به شدت افزایش یافته است. به عقیده آریه بورکف، تحلیلگر سهام و دیون UBS، سهام Comcast قیمتی نابودکننده دارد. آخرین باری که سهام این شرکت به چنین قیمت پایینی فروخته شد (سهامی با قیمت ۲۸ دلار که حدود هفت برابر درآمد نقدی شرکت فروش داشته‌اند) زمانی بود که شرکت درگیر یک بحران مالی شده بود. اکنون قیمت سهام آن به قدری پایین است که نمی‌توان از آن صرف نظر کرد.

رسانه‌های قدیمی

همه راهبران چهار حوزه اصلی سرگرمی نوین (اپل در موسیقی، پیکسار در فیلم، گوگل در تبلیغات،

شرکت‌های بزرگ تجاری کسب کرده بود. آرون ریکرز، تحلیلگر A.G.Edwards، معتقد است: «این امر باعث می‌شود سیسکو نه تنها یک تهیه‌کننده ملزومات اصلی شبکه باشد، بلکه پای محصولات آن را به خانه‌ها نیز باز می‌کند.» زمانی که سرمایه‌گذاران متوجه شدند که سهام سیسکو را با چه قیمت‌ارزانی به دست آورده‌اند، قیمت سهام این شرکت شروع به تغییر کرد، اما با قیمتی معادل ۲۱ دلار برای هر سهم، سیسکو پولی معادل بیست برابر سود خود در سال ۲۰۰۶ را معامله خواهد کرد. در حالی که همتایان دیگر این شرکت، ۲۵ برابر سود خود را صرف معاملات می‌کنند. ریکرز و برخی تحلیلگران دیگر معتقدند که درآمد سیسکو بالأخره در حال رشد است و تجارت اصلی و پایه سیسکو همچنان سالم و بی‌عیب باقی‌مانده است.

یکی دیگر از شرکت‌هایی که توانسته است موقعیت مناسبی را از آن خود کند، بازیگر قدیمی دنیای نرم‌افزار «ادوبی»، تولیدکننده محصولات پرطرفدار آکروبات و فتوشاپ، است. قیمت ۳/۴ میلیارد دلاری که ادوبی برای خرید ماکرومدیا پرداخت، نشانگر ارزشی است که این شرکت برای توسعه وب ۲ قائل است. شرکت ماکرومدیا که بسیاری از سایت‌های جذاب اینترنتی از نرم‌افزار فلش تولیدشده آن استفاده می‌کنند (نمودارهای سهام Drag & Drop در سایت گوگل یا نرم‌افزاری که گروه‌های ویدیویی برای معرفی کارهای خود در MySpace از آن استفاده می‌کنند، نمونه‌های کاربرد فلش است)، با قیمتی معادل ۳۷ دلار برای هر سهم، سهام ادوبی ده درصد پایین‌تر از اوج فروش این شرکت قرار دارد و این شانس مناسبی را برای خریداران فراهم می‌کند. هنگامی که ادوبی محصولات خود را با محصولات ماکرومدیا ترکیب کند، می‌تواند کلیه نیازهای طراحان محتوای آنلاین را یکجا برآورده سازد و در نتیجه درآمد سهام آن قاعدتاً افزایش می‌یابد.

جف راتینگ هاوس، مدیر بنیاد توسعه فناوری T.Rowe Price، در مورد ادوبی می‌گوید: «بازار در حال حاضر درگیر بازی کوتاه مدتی با ادوبی است، اما کیفیت تجارت ادوبی بسیار بالاست و ترکیب محصولات ادوبی و ماکرومدیا فرآورده‌ای بسیار قدرتمند تولید خواهد کرد.»

فراهم‌کنندگان اتصال باندپهن

یکی از اصطلاحاتی که در این جنبش جدید اینترنتی شنیده می‌شود «بازی سه‌گانه» است.

به خوبی ادامه دهد، Akamai Technologies است. Akamai یکی از همان شرکت‌های حبابی‌ای بود که سرمایه‌گذاران شاید هرگز آن را نشناختند. ارزش سهام این شرکت در سال ۲۰۰۰ به ۲۴۵ دلار به ازای هر سهم رسید، اما با فروش سهامی معادل نود میلیون دلار سودی عاید این شرکت نشد. دو سال بعد سهام این شرکت با قیمتی نازل حدود ۵۶ سنت به فروش می‌رسید.

شرکت Akamai کار خود را در سرتاسر کمبریج گسترش داده است و با به کارگیری شبکه‌ای بزرگ از سرورها و نرم‌افزار مناسبی که وب‌سایت‌های مشتریان را به یکدیگر متصل می‌کند، سرعت دریافت صفحات اینترنتی را افزایش می‌دهد. شرکت‌هایی نظیر اپل، یاهو و مایکروسافت از مشتریان عمده Akamai هستند.

هرچه مردم دائلود بیشتری انجام می‌دهند، ارزش Akamai بیشتر می‌شود. در سال ۲۰۰۴ این شرکت سودآور شد و رشد و درآمد آن شتاب بیشتری گرفت. با قیمت سهامی معادل ۴۴ برابر تخمین‌وال استریت برای سال ۲۰۰۶ سهامی Akamai، ارزان نیست. میزان ارزش سهام این شرکت ظرف هفت‌ماه دو برابر شده است. اما هرگاه یکی از مجموعه شرکت‌های رسانه‌ای عظیم طرحی را برای دائلود رایگان از وب‌سایتش ارائه می‌دهد، این Akamai است که پول زیادی به جیب می‌زند.

یکی دیگر از شرکت‌هایی که همچنان در مسیر کسب درآمد قرار دارد، اما اعتبار زیادی کسب نکرده است، سیسکوسیستمز، یعنی مهم‌ترین تولیدکننده ملزومات جنبش اول اینترنت است. میزان سود سیسکو نسبت به سال ۲۰۰۲ دوبرابر شده است (شش میلیارد دلار سود با فروشی معادل ۲۵ میلیارد دلار). اما قیمت سهام آن در چهار سال گذشته ثابت باقی‌مانده است.

ارزش‌گذاری بسیار بالای سیسکو در دوران جنبش اول کم و بیش قابل نقد است؛ زیرا پس از این که جنبش اینترنت به سرعت متوقف شد و شرکت‌ها به این نتیجه رسیدند که تمام روترهای مورد نیازشان را خریده‌اند، میزان درآمد سیسکو به شدت تنزل یافت.

زمان برای سیسکو در حال تغییر است و دلیل این تغییر و تحول توسعه جدید وب است. سیسکو به تازگی Scientific-Atlanta (سازنده بزرگ ملزومات کابلی شبکه) را خریده است. این تغییر استراتژیک نشان‌دهنده راهکار جدید سیسکو است. سیسکو قصد دارد در بازار ارتباطات ویدیویی اینترنتی از طریق خطوط شبکه‌های خصوصی یا شبکه تلفن، همان موقعیتی را کسب کند که در دوران پیشین در

و الکترونیک آرت در بازی‌های ویدیویی) در دره سیلیکون قرار دارند. بنابراین جای تعجب نیست اگر چهار شرکت عظیم رسانه‌ای News Corp., Disney, Time Warner و Viacom نیز تصمیم به شرکت در این جنبش جدید اینترنتی گرفته‌اند.

هنگامی که باب ایگر، مدیر اجرایی ارشد دیزنی، در ماه ژانویه با خرید پیکسار به مبلغ ۷/۴ میلیارد دلار موافقت کرد و کلیپ‌های پرتعداد خود را ابتدا برای فروش در اختیار سایت iTunes قرارداد و سپس به صورت رایگان در اینترنت عرضه کرد، قیمت سهام شرکت دیزنی هفده درصد افزایش یافت.

اما هنوز این سؤال باقی است که نوآوری‌ها و تغییرات جدید دنیای رسانه‌ها تا چه حد می‌تواند به اعماق شرکت‌های قدیمی و عظیم این حوزه نفوذ کند. شرکت News Corp. متعلق به روبرت مردوک را در نظر بگیرید. هنگامی که News Corp. در تابستان گذشته سایت MySpace.com را طی معامله‌ای ۵۸۰ میلیون دلاری خرید و صاحب InterMix شد، سرمایه‌گذاران و تقریباً تمام اهالی دره سیلیکون، صاحبان این شرکت را مورد تمسخر قرار دادند.

از آن زمان تاکنون تعداد استفاده‌کنندگان سایت از ۲۲ میلیون نفر به ۶۵ میلیون نفر افزایش یافته است و این سایت به زودی از یاهو، به عنوان دارنده بیشترین مخاطب اینترنتی پیشی خواهد گرفت. با این وجود، تمام این مخاطبان اینترنتی گردش نقدینگی بسیار کمی ایجاد خواهند کرد و بورکف از UBS اعلام کرد که ارزش فعالیت‌های اینترنتی شرکت News Corp. که سایت MySpace.com تنها جزئی از آن است، حداکثر حدود ۴۲ سنت از ارزش ۲۲ دلاری سهام News Corp. را تشکیل خواهد داد. اگرچه وضعیت در درازمدت مطمئناً متفاوت خواهد بود و تجربه نشان می‌دهد که پیش‌بینی مدیر News Crop صحیح است.

از بین شرکت‌های عظیم رسانه‌ای، شرکت Viacom که اخیراً کوچک‌تر شده، شروع به تدوین استراتژی اینترنتی تازه‌ای کرده است و تایم وارنر هنوز سعی دارد اثبات کند که AOL یک دارایی با ارزش در حال تنزل نیست.

دیزنی، که هنوز تحت مدیریت ایگر به حیات خود ادامه می‌دهد، پس از این که قیمت سهامش امسال افزایش یافت، گزینه چندان مناسبی برای خرید نیست (و قیمت پرداخت شده برای خرید پیکسار ممکن است این افزایش قیمت را برای مدتی طولانی حفظ کند). News Corp. بخش عمده‌یک خرید اینترنتی به ارزش بیش از یک میلیارد دلار را انجام داده است و به رغم این که MySpace محیط تبلیغاتی چندان ایده‌آلی نیست، میزان درآمد سهام این

شرکت به شدت بالا خواهد بود (به نظر می‌رسد که تعدادی نوجوان شلخته در MySpace دست‌اندرکاران اتوکشیده بازار بورس را به مبارزه طلبیده‌اند). ضمناً قیمت هیجده دلاری سهام سایر فعالیت‌های سودآور News Corp. بسیار مناسب به نظر می‌رسد.

انتخاب شرکت‌های سرمایه‌گذاری واسطه

با در نظر گرفتن مخاطرات سرمایه‌گذاری در بازار اینترنت شاید لازم باشد که مدیر سرمایه‌گذاری واسطه‌ای را استخدام کنید تا عملیات انتخاب سهام را برای شما انجام دهد. اولین پیشنهاد ما یک مدیر سرمایه‌گذاری صرفاً اینترنتی یا حتی یک خبره حوزه فناوری نیست، بلکه منظور ما یکی از زیرک‌ترین مشاوران بورس است؛ یعنی بیل میلر مدیر Legg Mason Value Trust.

میلر پانزده سال متوالی در صدر فهرست S&P 500 قرار گرفته است (طولانی‌ترین رکورد موجود) و عمده شهرت او نیز به همین دلیل است. او همچنین استعداد شگرفی در کشف برندگان دنیای اینترنت دارد. مطمئناً در حالی که بنیاد Legg Mason Value Trust از جانب MorningStar به عنوان یک شرکت عظیم Large Cap معرفی شده است و مهره‌های ارزشمندی چون J. P. Morgan Chase و Aetna را در اختیار دارد، درصد زیادی از افزایش درآمد و توسعه خود را مدیون بازیگران عرصه اینترنت نظیر آمازون، گوگل و eBay است که سهام این شرکت‌ها در واقع جزو ده دارایی برتر این بنیاد هستند.

بنیاد کاملاً اینترنتی Jacob Internet درست در نقطه مقابل Legg Mason Value Trust قرار دارد. جیکوب رایان، مدیر این بنیاد مالی، تمام توجه خود را معطوف شرکت‌های کوچک Micro Cap و Small Cap اینترنتی کرده است و به همین دلیل دچار دروسر زیادی شده است. بعد از این که بنیاد در سال ۲۰۰۰ حدود ۷۹ درصد سرمایه خود را از دست داد، به طور میانگین در پنج سال گذشته سود سالانه‌ای معادل ۱۹ درصد داشته است و در سه سال گذشته این میانگین سود سالانه به ۴۷ درصد می‌رسد. هزینه بالای سالانه این بنیاد (۲/۶۴ درصد) و همچنین تمرکز آن روی قسمت‌های بسیار خطرپذیر و متغیر بازار اینترنت از مهم‌ترین ایرادات این بنیاد است.

گزینه سوم انتخاب بنیادی بسیار متفاوت در بخش فناوری است. یکی از بارزترین بنیادها Fidelity Select Technology به مدیریت جیمز مارو است که به طور میانگین در سه سال گذشته، سالانه

حدود ۲۱ درصد سود عاید خود کرده است. این شرکت سهام زیادی از غول‌های بزرگ فناوری، یعنی مایکروسافت، دل، سیسکو و گوگل را در اختیار دارد. دوباره یادآوری می‌کنیم که اخیراً با توجه به وارد شدن نام گوگل در فهرست S&P 500، شما قبلاً و ناخودآگاه در جنبش جدید اینترنت سرمایه‌گذاری کرده‌اید. پس از سواری لذت ببرید، اما سپر خود را همچنان بالا نگه دارید.

پی‌نوشت‌ها:

۱- VC (Venture Capital): شرکت سرمایه‌گذاری پرمخاطره. بنیاد یا شرکتی است که مبالغ زیادی پول را از سرمایه‌گذاران جمع‌آوری می‌نماید و در شرکت‌های سهامی عام سرمایه‌گذاری می‌کند.

۲- IPO (Initial Public Offering): در واقع فرایندی است که هنگام تبدیل شدن یک شرکت از سهامی خاص به سهامی عام رخ می‌دهد. اولین زمان ارائه سهام یک شرکت در بازار بورس را IPO می‌نامند.

۳- قانونی که اخیراً در مورد تجارت و بازار بورس ایالات متحده وضع شده و مقررات و محدودیت‌های سختی را برای تبدیل شرکت‌ها به سهامی عام در نظر گرفته است.

۴- Ebitda (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization): تقریباً معادل سود ناخالص. درآمد بدون احتساب مالیات و استهلاک شرکت و ...

۵- Operation margin: نسبت درآمد عملیاتی به درآمد حاصل از فروش.

درآمد عملیاتی = سود ناخالص - هزینه عملیات
درآمد فروش = درآمد حاصل از فروش کالا و خدمات - هزینه جانبی این فروش (کالاهای توزیع نشده یا برگشت شده و ...)

۶- طبقه بندی‌ای که در مورد شرکت‌های سرمایه‌گذاری بر اساس میزان سرمایه انجام می‌شود. (این طبقه بندی براساس زمان یا منبع طبقه بندی ممکن است متفاوت باشد.)

Big-Cap: شرکت با سرمایه معادل ده تا دویست میلیارد دلار

Mid-Cap: شرکت با سرمایه معادل دو تا ده میلیارد دلار

Small-Cap: شرکت با سرمایه معادل سیصد میلیون تا دو میلیارد دلار

Micro-Cap: شرکت با سرمایه معادل پنجاه میلیون تا سیصد میلیون دلار

Nano-Cap: شرکت با سرمایه کمتر از پنجاه میلیون دلار

