

インド India

中小企業の進出に M&A も

ジェトロ海外調査部アジア大洋州課 古屋 礼子

インドのビジネス環境は、進出を目指す中小企業にとって決して良好とはいえない。行政手続きの煩雑さ、頻繁に変更される法律などの課題が多いからだ。進出企業に占める中小企業の割合は15%程度だ。だがこの地に M&A（合併・買収）で進出した中小企業の事例がある。中小企業による対インド企業 M&A におけるメリットと注意点とは――。

M&A でハードル越え

中長期の有望投資先として引き続き注目されるインドだが、世界銀行の「Doing Business 2015」では、ビジネス環境の総合順位が189カ国・地域中142位だった。ビジネス環境の整備状況は発展途上であり、価格面での競争や販路開拓など、課題も少なくない。進出にはさまざまな方法が考えられるが、ここでは、インド企業が既に有している土地、人材、生産販売ネットワークや現地ビジネスにおけるノウハウ、コネクションを短期間に獲得できる方法としてインド企業との M&A を取り上げる。

日系企業による対インド企業 M&A 件数は増加傾向にある（図）。2013年の落ち込みは、マクロ経済不況や総選挙前で見通しが立たない中でいわば様子見気分がまん延し、M&A に限らず対内直接投資が減少していたためと見受けられよう。

中小企業による対印 M&A 件数は、直近5年間で数件にとどまる。大企業であればインド事業が振るわ

しても M&A へのハードルは高い。松田綜合法律事務所の久保達弘弁護士は、「大型 M&A でインド進出した日本企業が昨今撤退を発表したことも影響し、従来より企業の M&A への警戒心が強まっているのではないかと語る。

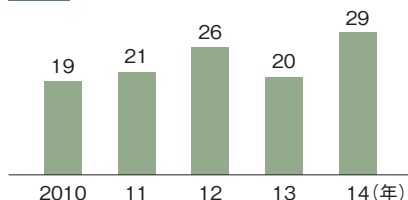
M&A を検討する中小企業にとって、リスクを超えるメリットが得られるか否か、という点が判断基準となろう。資金面でのバックアップや海外ビジネスにおけるノウハウを有する人材をどう獲得するかが課題となる。「インドの M&A には日本や欧米とは異なる規制も存在する。そのため、さまざまな専門的サポートが必要だ」（同弁護士）という。

このように進出が容易ではないインドに、合弁事業で進出した中小企業がある。埼玉県の包装機械メーカー大森機械工業（以下、大森）だ。同社は日本政策投資銀行（DBJ）と共同で、グジャラート州の包装機械製造 Multi Pack Systems Pvt. Ltd.（マルチパック）を買収した（投資額約33億円）。海外事業統括室室長の志賀満氏とプロジェクトマネジャーの恵比須都生氏に話を聞いた。大森のインド進出検討は、市場の大きさに魅力を感じた大森利夫社長の強い思い入れで始まった。同社は単独出資ではなく、合弁による進出を選んだ。20年ほど前から始めていた中国での合弁事業の成功体験があったためだ。そのメリットを志賀氏は次のように語る。「資源が限られている中、人材、土地などのインフラ、政府とのコネクションや販売市場をすぐに獲得できるのが魅力。既に市場が出来上がっているところに、新たに参入するのは難しい」。

同社は当初、中堅財閥をパートナー候補として選び、M&A を実現させるべく交渉に臨んでいたが、会社規模の違いなどが要因となり話し合いが進まなかった。一時は単独出資での進出も検討した。そんな折、たま

ずとも、連結決算で帳尻を合わせるという考え方もあるが、中小企業は一つ一つの事業を着実に成功させる必要がある。財務戦略から

図 日本の対印 M&A 件数推移



注：2015年4月15日時点
 出所：THOMSON ONE

たま現在のパートナーであるマルチパックが売りに出ていることを知った。大森にとっては競合相手となり得る会社だったため、タイミングよくアプローチできたという。だが、なぜ売却を望んでいるのか、業績はどうかといった懸念事項があり、調査を進めた。「インド進出自体が当社の最重要目標だったので、最終的にはそうした心配が進出決定の妨げにはならなかった。オーナー企業同士ということもあり、話はスピーディーに進んだ」と志賀氏は振り返る。11年6月にインドプロジェクト推進室を発足させた同社は、13年9月に買収を完了。2年ほどでインド進出を果たした。

現場管理を担う人材の育成を

M&A 交渉に当たっては、大森社長が陣頭指揮を執って社内での体制構築を進めた。加えて外部コンサルタントと弁護士を起用し、自社でカバーできない領域については専門家の協力を得た。資金面では DBJ からの融資を受け、「単独では買収が難しい規模の企業と合併することができた」と言う。特に中小企業の M&A においては、多方面からの応援が効果的であり、こうした連携体制を構築することが鍵となろう。

また恵比須氏は「インド M&A が成就したのは素質、能力と経験を持つ駐在担当者の存在があったからこそ」と語る。現在も同担当者が1人で現場を管理する。現地に任せるのが大森のポリシーだ。日本人社員を多くは送らない。現地担当者には、現場の人々とも意思疎通できる人材が求められる。生活面の困難も多い。日本では想像できないような文化の違い、商習慣の違いに出くわすこともある。「インド事業の成功には、本社と現場、両方の情熱と連携が不可欠」と指摘するのは前出の久保弁護士。人材に限られる中小企業ではグローバル人材の育成は特に重要だ。大森では、さま



大森インドの工場内の様子

ざまな部門の社員を海外出張させている。海外経験を持つ人材を増やすことで会社全体のグローバル化を図っている。志賀氏は、「インドに行かれるような人材をどれだけ育てられるかが重要だ」と語る。

M&A：入り口と出口にも目配りを

M&A における事業計画を事前に構築し、重要事項を初めに決定しておくことも重要だ。出資比率はその一つ。当初マルチパックは完全売却したいと考えていた。一方、大森は過半をとる希望はあったが、限られたリソースの中、日本人がインドで経営することの困難さを考え、相手が関与しない方式は避けたかったという。「大森側 5~10 割の間で交渉を行い、最終的に大森側 8 割、相手側 2 割の比率で落ち着いた」と志賀氏は説明する。技術流出を防ぐために過半資本をとり、それも圧倒的多数で相手を管理できる体制をつくった。

パートナーの真の業績や合併事業における効果は組んでみるまで分からない。そのため当初から完全買収せず、状況に応じて出資比率を高められるようにすることもリスクヘッジとなる。恵比須氏は、「将来の方向性を見据え、細部にわたり規定した契約書を交わした」と語りこう続けた。「合併後1年間は相手の出方や考え方に驚かされた。パートナー企業について知らなかったことが多々あった。PMI^注の認識も甘かった」。また経営については「日本流を導入したいが、インドの商習慣に合わせるべき部分もある。そのバランスは手探り状態だ」と課題を語った。今後は、①中東、アフリカ市場開拓の拠点としてインドを活用すること、②ビスケット、クッキーなどの包装機械が主力であるインドに日本から技術を移転し、取扱商品にバリエーションを持たせること——を目標に掲げる。

単独出資で進出した場合のメリットもあるだろう。一方で、日本企業だけでインドに進出するのは難しいとの見方もある。地場企業と組んでパートナーの有する資源を上手に活用できれば、スピードも速く効率的なビジネスを行うことができる。そうした道を進む中小企業の事例は、課題が多いといわれるインドビジネスを検討する際に、一つのモデルとなるだろう。 **JA**

注：合併後の統合プロセス。Post Merger Integration の略。M&A の経営統合効果を得るため、初期段階から検証を行い、合併後にそれに沿った組織統合マネジメントを進めること。