

テーマ調査「インドと組む」  
～日印企業によるパートナーリングの実態～  
報告書

2013年7月

日本貿易振興機構（ジェトロ）

海外調査部 アジア大洋州課



## はじめに

インドは、地場企業が圧倒的に強い。近年の国際化や市場開放に伴い、外資系企業の存在感も高まりつつあるが、地場企業は地盤と経験を武器に、事業の多角化を進め、また外国企業との戦略的提携によりビジネスを一層拡大させている。一方の日本企業は、他のアジア諸国と比する限り、インド市場においては十分に事業を根付かせておらず、苦戦を強いられている状況だ。

そうした中、インド企業との提携は難しいという認識が支配的ながらも、経営に独特の勘と技術を要するインド・ビジネスに従事するにあたり、足場が定まらない日本企業は地場企業との接点を模索している。だが、インドでは、地場企業との提携が重要と考える日本企業が大勢を占めるものの、同時に提携解消のニュースも連日大々的に報じられ、安易な提携に警笛を鳴らす関係者が少なくないのも事実である。

本調査報告書は、日印の関係企業 100 社以上に対して行なったヒアリング中心の実態調査をベースに、インド企業との提携にかかるコストや留意点などを整理し、急増する日本企業の情報ニーズに応えることを主目的としている。当然のことながら、全ての提携事例やそこで生じた問題とその解決法は、ケース・バイ・ケースであり、個々の事案と対応が、他の事案の解として置き換わることは滅多にない。本稿では、日本企業が提携事例から得ようとしているメリット、直面している問題について整理と類型化を試みてはいるが、どれにも普遍性を見出すことは難しいという印象が残る。むしろ、他社の事例から読み取るべきものは、各事案の起きた背景や、日本企業とインド企業の発想やアプローチの差異であり、そうした視点は今後インドに挑戦する企業にとって非常に重要であろう。

提携をテーマとする本稿の意図は、インド企業との提携を奨励するものではなく、あくまで一つの参入オプションと位置付けている点に留意頂きたい。ただし、インド企業との提携によって得られる経験ならびに戦略は、インドにとどまらず、アジアを越え、中東・アフリカ、中南米といった新・新興国市場の開拓に際し、重要なヒントを提供するものと信じている。

最後に、今回の調査活動のなかで、多忙にもかかわらず取材に応じて頂いた、日本およびインドの関係者に深く感謝の意を表すると共に、既に始動している案件も含め、より多くの日印企業連携が所期の成果を得て、更に発展されていくことを期待している。

2013 年 7 月  
ジェトロ海外調査部  
アジア大洋州課

# 目次

第1章.	インドのビジネス環境.....	7
1.	インドの魅力とギャップ.....	7
2.	戦略の再考が必要な理由.....	8
3.	対印直接投資の現状.....	9
4.	日本の対印直接投資動向.....	11
5.	中小企業にみる共通項.....	12
6.	単独進出でスピードダウン.....	15
7.	地場企業との戦略的提携.....	16
8.	提携に向かうそれぞれの理由.....	18
9.	変わる潮目.....	20
10.	外資系企業の動向.....	21
第2章.	提携から得られるメリット.....	23
1.	メリットを得るポイント.....	23
1-1.	何のために提携するのか.....	23
1-2.	互いの強み／弱みを正しく認識する.....	24
1-3.	異なる思惑に注意する.....	24
2.	提携による主なメリットと留意点.....	27
2-1.	土地の確保.....	28
2-2.	ライセンス・許認可の取得.....	31
2-3.	対政府交渉力・コンプライアンス.....	33
2-4.	労務管理.....	35
2-5.	販路開拓.....	38
2-6.	調達先.....	42
2-7.	生産管理・生産設備.....	44
2-8.	コスト削減.....	46
2-9.	現地化.....	48
2-10.	人材・経営スピード.....	50
2-11.	顧客管理・顧客情報.....	52
2-12.	第三国展開.....	54

3.	メリットを享受する時期	56
<b>第3章.</b>	<b>提携で直面する問題点</b>	<b>59</b>
1.	「技術より仕事が欲しい」 ～品質・技術管理にかかる問題	60
1-1.	日本企業の声	60
1-2.	問題の背景と発想	60
1-3.	関連事例	63
2.	「資金は寝かしたくない」 ～設備投資にかかる問題	66
2-1.	日本企業の声	66
2-2.	問題の背景と発想	66
2-3.	関連事例	68
3.	「インドの利益が最優先」 ～採算管理にかかる問題	70
3-1.	日本企業の声	70
3-2.	問題の背景と発想	70
3-3.	関連事例	72
4.	「売りたい相手は違う」 ～競合と商圈にかかる問題	74
4-1.	日本企業の声	74
4-2.	問題の背景と発想	74
4-3.	関連事例	76
5.	「決めるのは会社でない」 ～意思決定にかかる問題	78
5-1.	日本企業の声	78
5-2.	問題の背景と発想	78
5-3.	関連事例	82
6.	「やり方が理解できない」 ～経営方針にかかる問題	84
6-1.	日本企業の声	84
6-2.	問題の背景と発想	84
コラム	(インド人の発想と行動様式の根源？インド神話の言葉)	89
6-3.	関連事例	90
<b>第4章.</b>	<b>提携事業の段取りと留意点</b>	<b>92</b>
1.	提携の分類	92
1-1.	販売提携	92
コラム	(商社に優しくないインドの制度)	93
1-2.	技術提携 (OEM 含む)	94

1-3. 合併事業	94
1-4. M&A（買収・合併）	95
2. 合併事業のタイムテーブル	97
3. 提携パートナー探し	98
3-1. 提携目的の明確化	99
3-2. パートナー探しのためのツール	99
3-3. 日本企業の提携先との出会い方	101
4. 交渉	103
4-1. 秘密保持契約	103
4-2. 提携目的の共有	104
4-3. 決定権者どうしの対話	104
コラム（契約を重視するインド社会）	105
5. ビジネスプランの作成	106
5-1. 出資比率の検討	106
5-2. 定款の重要性	109
5-3. 株主総会の定足数と決議方法	109
5-4. みなし公開会社	110
6. 価格の算定	111
6-1. 非上場企業の価格算定	111
6-2. ディスカウント・キャッシュ・フロー（DCF）	113
6-3. 時価純資産価額法	114
6-4. 価格の決定	115
6-5. 取引時の外資規制	116
7. デュー・デリジェンス	117
8. 株式・事業の取得方法	121
8-1. 株式・事業の取得	121
8-2. 会社全体に対する権限を取得する	122
8-3. 会社の一部を取得する	123
9. 合併契約書	127
9-1. 契約書の作成	127
9-2. 契約書の注意点	127
<b>第5章. 提携を越えて</b>	<b>133</b>
1. 押さえておきたいポイント	133
1-1. 役割の明確化	133

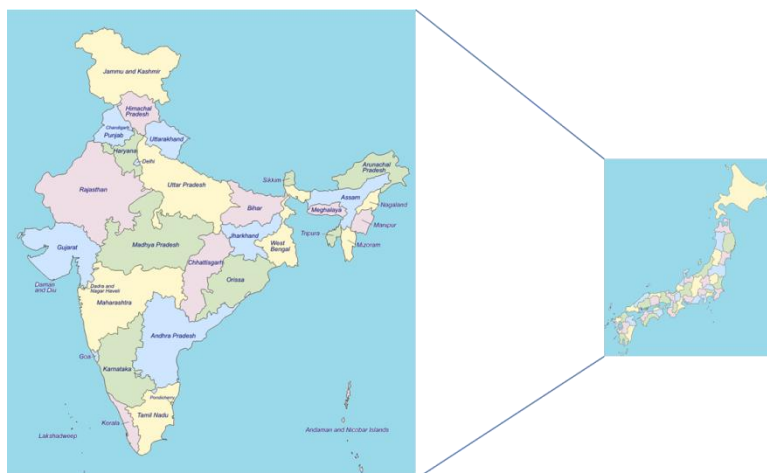
1-2. メリットを得るタイミング.....	134
1-3. 利益原理主義への対応 .....	134
1-4. オーナー企業への対応 .....	134
1-5. 目的の共有と継続的なコミュニケーション.....	135
2. インド市場の留意点 .....	135
コラム（なかには撤退に至るケースも）.....	138
3. 中国ビジネスの影響 .....	139
4. 同時に進む提携解消の動き .....	141
5. インド企業と組む意義 .....	142
付録1. 進出日系企業へのアンケート調査結果と考察 .....	144
付録2. 2012年以降のインドにおける日本企業の 主な合併事業、合併・買収（M&A）事業一覧 .....	152
付録3. 非日系企業の合併事業.....	153
付録4. インドの業種別外資規制.....	174
付録5. 合併契約書サンプル.....	185
付録6. 基本定款と附属定款のサンプル.....	221

# 第1章. インドのビジネス環境

## 1. インドの魅力とギャップ

インド市場の魅力は語りつくせない。巨大な人口は、単純に市場規模に置き換えられる。昨今の携帯電話や自動車市場などを見ればわかるとおり、ユーザーや消費者を数千万、数億単位で計るような国は、中国の他にはインドくらいしかない。また、湧き上がるかのごとく出現する中間層は、誰もが消費と経験に飢えており、彼らの経済への貢献度を表そうとしても、台頭やブームといった言葉ではすぐに物足りなくなるだろう。遅々として進まないインフラ整備や経済構造改革には忍耐を要するが、それでも内需が成長のドライバーであり続ける国内経済は、先が読めない世界経済の中にあって磐石の安定感を見せ付けている。

図表1. インドと日本



(出所) ジェトロ作成

一方で、インドはビジネスをする上では特有の難しさがある。広い国土に偏在する経済や市場は、消費密度やビジネス濃度を薄める要因にもなっており、**B2B** であれ **B2C** であれ、相手が多いビジネスをしている企業にとって営業効率は最大の憂い事だ。一人あたりの名目 **GDP** がやっと 1,500 ドルに達したインドは、10 数年前の中国と同じレベルにあり、発展度合いで肩を並べるベトナム市場が 15 個結合するとインドになるという認識でいた方が理解しやすい。相変わらず制度や規制は硬直的であり、レッドテープ（官僚主義）はビジネスへの干渉を止めない。親日的とは言われながらも、人や文化が東アジアと大きく異なるという心理的距離も、日本企業が感じる特有の難しさかもしれない。難しさを数え出したら十指に余るインドではあるが、これらはある意味、伝統的かつ普遍的なインド・リス

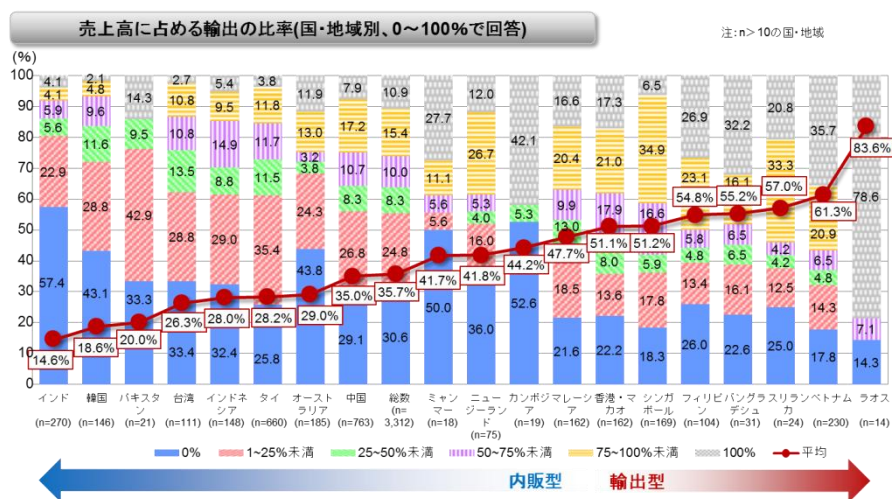


クであり、日本企業に限らずインド企業も、今後末永く付き合っていないとならないビジネス環境である。

## 2. 戦略の再考が必要な理由

難しさの中でも、特に日本企業が向かい合わなければならない問題が 2 つ考えられる。一つは、インド経済が内需型であることだ。日本企業の、主に製造業の国際化を大まかに概観すると、日本国内ないし欧米先進国で消費される製品を、同じ品質で安く作るため、中国や東南アジアに進出。その後、消費力を備え始めたアジアの市場を、そこに居ながらにして発見していったという経緯がある。マーケット理解のための助走期間は、比較的長かったといえる。しかし、市場として成熟する前から、中国とならぶ大国として脚光を浴びたインドでは、そうした段取りを経ずして、嗜好の異なる市場の中で、インド企業やインド人と向き合うことを強いられている。外需を取り込もうにも、全ての未整備を補うコストは高くつき、その物理的距離から東アジアとのサプライチェーン連結もままならない。ジェトロの進出日系企業実態調査（2012 年）によると、インド進出日系企業の売上高に占める輸出の比率は 15%程度で、アジア諸国で最も低い数字となっている。極めて、内需志向が強い市場だ。日本企業が辿ってきた国際化の段取りが違うため、戦略やビジネスの組み立て方を変えなければならないのは明白だ。

図表 2. 日系進出企業の輸出状況



二つ目は、産業の集積が進み、地場企業が強いことだ。日本企業特有の問題とは限らないが、参入の余地、セグメントを定めるのが容易ではない。地場の裾野産業の育成を待たず外資呼び込みに乗出したアジアの国々とは状況が異なる。インドは国産主義（スワデシ）

を掲げ、1991年まで競争を排したライセンス制を布いてきた。そのため、各地で基礎産業の集積は進み、市場開放後も、それらは一気に多国籍企業に淘汰されることはなかった。安く作って輸出するビジネス・モデルをインド市場に移植するのは、欧米企業にとっても難しく、反ってフレキシブルで適応力の高いインド企業は、規制緩和で水を得たかの如く、ニーズや嗜好など、市場のニュアンスを上手く読みながら多角化を成功させていった。ビジネスワールド誌が発表した、2012年のインドにおける企業ランキング（売上・資産ベース、金融機関を除く）を見ると、外資系企業（外資50%強）は、Cairn（石油採掘）、Maruti Suzuki（自動車）、Hindustan Unilever（日用品）、Sesa Goa（鉄鋼石）、Ranbaxy Laboratories（医薬品）、Siemens（総合電気）の6社のみであり、残り94社はインド企業である。うち、Cairn（インド子会社）とSesa Goaオーナーは印系の英国企業、Ranbaxyオーナーは第一三共のM&Aにより外資になった企業だ。先進国のみならず、主要な新興国でここまで地場企業が強い勢力を持っている市場は、インドにおいて他に例を見ないであろう。さらに、特筆すべきは、ランクインしたインド企業94社のうち72社が民間企業である点だ。中国とも全く違う競争環境の市場と理解すべきであろう。インドで地場企業との連携が重要な意味を持つ所以でもある。

図表3. インドの民間企業



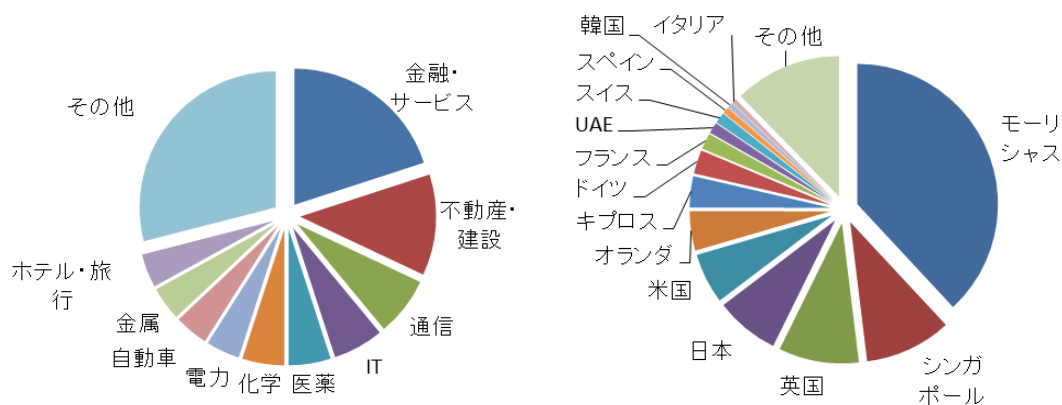
(出所) ジェトロ作成

### 3. 対印直接投資の現状

ここで、一旦、外資系がどういった産業にいかなる形態で投資しているのか考察してみる。インド産業政策促進局（DIPP）によると、部門別に見る2000年度からの直接投資の累積は、サービス（金融含む）が20%、不動産・建設12%、通信7%、IT6%、医薬と化学が共に5%、電力、自動車、鉄鋼・金属がそれぞれ4%となっている。サービスやインフラ部門への投資が圧倒的に多く、日本企業が得意とする製造業投資のシェアはあまり大きくないというのがインドの特徴でもある。投資国別にみると、インドとの二国間租税条約でキ

キャピタルゲイン税が免除されている、モーリシャスならびにシンガポールが、それぞれ 38%、10%と高い比率を占めている。特に、シンガポールは、2007 年頃より急速にシェアを伸ばしている。これは、実質上、ペーパー・カンパニーを介しているモーリシャスに対して、シンガポールは、2005 年に発効された印星包括的経済協力協定 (CECA) にて、過去 2 年間に一定の操業を行う実体会社であることを課税免除の条件に課していることが関連していると見られる。次いで、英国、日本、米国の順となっている。上位 10 カ国には、モーリシャスとシンガポールに加え、オランダ、キプロスと 4 つ投資経由国 (タックスヘイブン) が名を連ねており、課税回避だけでなく撤退・売却をも織り込んだ直接投資が行われていることをうかがわせる。直接投資に占める M&A ルートの割合は 30%程度と見積もられているが、最高裁から非課税判決が出された英ボータフォン・グループのケースのように、オフショア (外-外) 取引による M&A 案件も多く、実際にはさらに多くの外資が M&A ルートでインド市場に参入していると考えられる。ちなみに、先述の Sesa Goa も、2007 年に、かつてのオーナーである三井物産が印系英国企業にオフショアで売却しており、現在、キャピタルゲイン課税の是非が審議されている。

図表 4. インドの対内直接投資 (業種別、国別、00 年 4 月～12 年 12 月流入)



出所：インド商工省

インド産業開発研究所が、2011 年に発表したレポート「India's FDI Inflows, Trends and Concepts」によると、タックスヘイブンからの投資流入額は全体の 72.8%を占めている。流入する直接投資が、必ずしもインド政府が期待しているような長期資金であったり、技術移転をもたらすものではないと警笛と鳴らす。また、同レポートは、直接投資のアカウントに入るプライベート・エクイティ・ファンド (PE) やベンチャー・キャピタル (VC)、ヘッジ・ファンド (HF)、インド企業による周回投資 (主に資金調達为目的)、その他、投機的な資金の流入が、インドの対内直接投資の増減に大きく影響しているという。外国企業が同業種に投資を行った案件のみを純粋な直接投資と見なすという前提の下で、2004 年～2009 年の投資 2,748 件 (同期総額の 87.6%) を分類したところ、純粋な直接投資は 47.9%

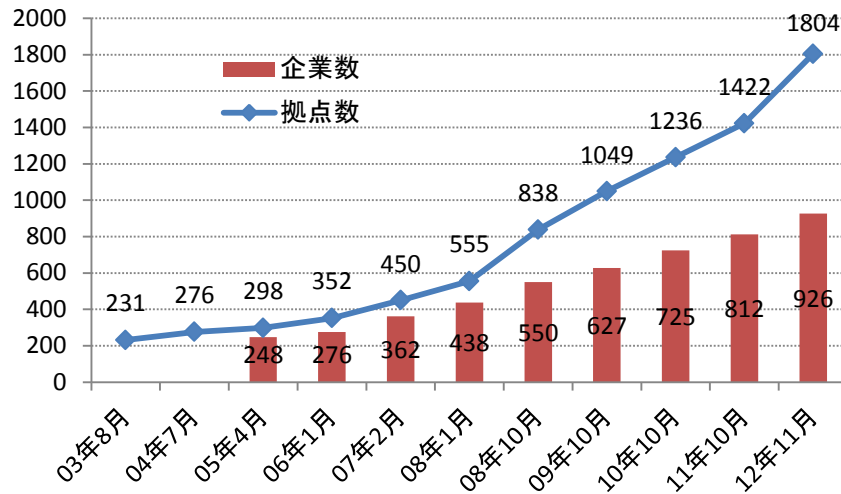
のみであった。大半は、PE/VC/HF (26.9%)、キャピタルゲインを目的とした外国金融機関による投資 (9.3%)、周回投資 (10.3%) といった、投機または貸付的な性質を持った資金であった。特に投資部門上位を占めるサービス業、不動産業、IT 産業への投資は、投機資金の流入割合が多い。背景には、経済規模に比して小さい株式・債券市場、また非常に硬直的な金融システムや慢性的な金利高などが挙げられる。インド企業の間では、外国人機関投資家からの投資も、重要な資金調達ルートとして位置付けられていると言えよう。

#### 4. 日本の対印直接投資動向

日本からの直接投資動向をみると、08 年の金融危機を境に急速に存在感を高めている。これは、欧米企業やファンドからの資金流入が低調であることでの相対的な伸びとも言えるが、円高/ルピー安効果以上に、日本企業のインド熱の高まりが影響しているのは確実だろう。2006 年に提唱された日印共同イニシアチブである「デリー・ムンバイ産業大動脈構想 (DMIC)」、2008 年の金融危機にも黒字を確保したスズキ自動車、2011 年に発効した日印経済連携協定 (EPA) など、ここ数年、日本企業にとってインドへの注目は途切れることがない。

他方で、時期を同じくして日本企業による大型 M&A も活発化してきた。2007 年のパナソニック電工 (当時松下電工) による電設最大手アンカーの買収、2008 年の野村證券によるリーマンブラザーズ・アジアの買収、2009 年の第一三共による後発医薬最大手ランバクシーの買収、NTT ドコモによる通信大手タタ・テレサービスへの資本参加、2010 年の日立建機による建機大手テルコンの子会社化、日立物流による物流大手フライジャックの買収などがあつた。2011 年、12 年には日本生命による生保 4 位のリライアンス・ライフへの資本参加をはじめ、黒崎播磨、コクヨ、SBS ホールディングス、近鉄エクスプレス、日本発条、アイカ工業、三井住友海上、三井物産など業界横断的に多数の M&A 案件が発表されている (付録 3. 参照)。こうした大型投資や M&A は、日本企業のインド市場へのコミットメント (本気度) を象徴するものとして、インド市場へのさらなる関心醸成に一役買っている。

図表 5. 日本企業の進出動向



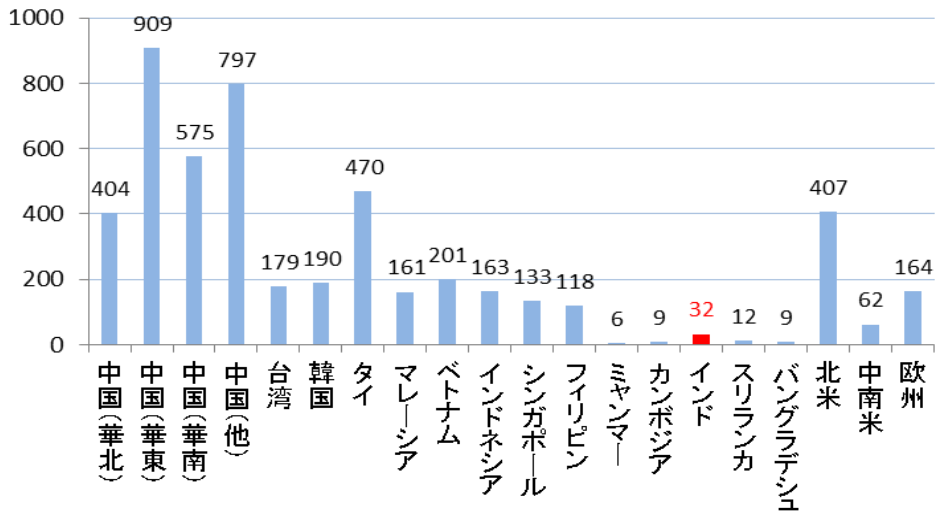
出所：在インド日本国大使館

## 5. 中小企業にみる共通項

中小企業にとってインド市場の開拓は難関である。しかし、少ないながらも、進出している日系の中小企業は果敢に取り組んでおり、着々と事業を拡大させている。こうした企業に焦点を当てると、幾つかの共通項が浮かび上がってくる。それは、企業規模に関係なく、インドを攻める上でのヒントと言えそうだ。

中小企業のアジア進出がここ数年で加速している。中小企業に融資を行なう日本政策金融公庫によると、取引先現地法人数は2012年3月時点で5,046社に上り、その数字は3年前から1,000社近く増加している。この背景には、うち約9割を占めるアジア拠点の急増が影響している。海外進出の理由にも変化が見られる。同公庫の調査によると、5年ほど前までは「安い人件費」、「安い原材料や部品」、「取引先の進出」などと拮抗していた「現地需要の拡大」が突出し始め、直近ではおよそ半数の企業が進出の理由に挙げている。

図表 6. 日本政策金融公庫中小企業事業の顧客分布



出所：日本政策金融公庫

では、新興アジアの一角を担うインドはどうだろうか。「現地需要の拡大」という観点からは、インドほど勢いのある市場はそうないだろう。しかし、1,000社に届くかと目されるインド進出の日本企業のうち、同公庫の取引先は32社に過ぎないのが現実だ。中小企業にとって、ベンガル湾の航海は尚も難事であり続けている。

一方で、粉骨砕身、インドで操業している日系中小企業に目を向けると、幾つかの共通項が見えてくる。

図表 7. インド進出中小企業の4本柱



(出所) ジェトロ作成

### アジアに強固な足場

何かと手間とコストがかかる投資環境ゆえ、インド事業を軌道に乗せるのには少々時間を要する。ジェトロが毎年実施している進出日系企業調査によると、ASEANでは進出後3～5年で大半の日系企業が営業黒字（単年度）を達成しているのに対し、インドでは5～10年かかっているという結果が出ている。立上げ期の乏しいキャッシュフローを補う兵站として、インドに進出した中小企業は、アジアに充実した拠点を有しているケースが多い。90年代から続く円高等を機にアジアへ軸足を移し始め、今では本社を凌ぐ稼ぎ頭となった中小企業のアジア拠点は数ある。特に製造業において、そうした傾向が見られる。順調なアジア事業を更に拡大させようとした際、関税障壁がほぼ無くなったASEAN域内に2拠点目を設けては差別化が図れず、関税が高く、競合も疎らなインドに挑戦しよう、という動きが出始めているのだ。ある中小の金属加工メーカーは、日本の本社をどう生かすかという問題意識を抱え、タイに進出して20年以上が経つ。1,000人以上が働くタイ工場は、R&D機能も備え、事実上、同社のマザー工場になっている。会社の本体とも言えるまで成長したタイ工場を、今後どう生かしていくかという問いに対し、同社はインド進出を決断した。「タイが絶好調なうちにやっておかなければならない」と意気込む同社長は、「今後の展開は予想できないが、お客さんや現地のニーズに応じて、タイ工場との共存体制の構築ができる」と自信を示す。

### 中国よりインド

インドは好き嫌いで評価される向きがあるが、中国も同様かもしれない。インドに進出している中小企業をみると、中国に拠点を持たないところが意外とある。大企業ではまずそうしたケースはないだろう。企業に理由を聞くと、「友人の会社が中国で痛い目にあった」とか「中国に出た中小企業から良い話を聞いたことがない」といった中国に足を踏み入れずして敬遠する声が目立つ。こうした会社は、主に過去の円高期にも日本で耐え忍び、これから海外へという会社だ。淘汰期とも言える今の中国市場に参入余地を見出せず、次なる巨大市場のインドに活路を求めている。一方で、中国を最重要市場としながらも、「工場を作って中国人とやり合っていく自信がない」や、「契約社会のインドの方がタフだがフェアである」などの意見も聞かれる。その他にも、先代を継いだ社長が、留学先でインド人の友人を多く作ったというきっかけも少なくない。こうした中小企業がインドにリスクを感じていない訳ではないが、マイナス要因となる情報自体も少ないためか、総じてインドの行く末にポジティブな企業が多い。いずれにせよ、社長の気持ちが戦略と直結する中小企業では、「中国への気後れ」がインド行きに結びつく可能性が高いようだ。

### 社長のコミットメント

言うまでもなく、中小企業の海外進出に際しては、社長の強い思いやコミットメント（覚悟）が物を言う。インドでは、しばし「やれることをやる」ではなく「決めたことをやる」

ことが重要だとされる。企業が自社のリソースや経験の範疇で進出の調査を進めても、果ては「インドは難しい」とか「やれることは未だ少ない」という合理的な結論に至りがちである。しかし、一声を発した鶴がそれを背負って走るタイプの中小企業には、決めたからには何とかやり抜こうという強い意志が見られる。油類コンテナの金属パーツを手がけるある中小企業は、大きな需要を見込んでインドに来たが、調査や商談を重ねるにつれ当該製品の市場性が薄いことに気付く。ここで諦め帰国するのが通常だが、同社長は「それでもインドにベースを作る」として、知見のない駐在員の生活サポート事業を開始し、軌道に乗せている。このような、社長の意を強く反映させる中小企業アプローチは、実はオーナー経営が主流のインドとの親和性が高い。決断を待てないインド企業と渡り合うには、意思決定権者である社長がトップダウンで采配していくのが得策だからだ。大企業になっても中小企業を評するスズキが、インドで活躍している理由の一つもそこにある。

### フレキシブルな体制

経済開放から20年余りのインドでは、ビジネス環境は目まぐるしい変化の渦中にある。現地企業もこれまでの形にこだわらず、試行錯誤を繰り返しながら、常に正解を捜し求めている。近年、インド企業の経営手法やその特徴を説明する際に使われる、「ジュガード」というインド的対応力を表す言葉がインド・ビジネスのキーワードとして注目されている。創造性のある即効力や適応力を指す。実は、これこそ幾多の困難を乗り越えた、日本の中小企業の中に脈々と息づいている能力である。インド市場で柔軟、且つ、地道に操業している中小企業は、備えついた能力をごく自然と発揮している。それらは、ほとんどの日系中小企業において、参入時と現時点の事業内容や柱が異なっているという事実が物語っている。現地化を謳う日本の自動車や家電メーカーが、ようやくインド事業の軌道修正を始めている傍ら、中小企業は常に形を変えながらより適した事業を模索しているのだ。「合弁相手が引き揚げた」、「取引先が約束した注文をくれない」などのサプライズは日常茶飯事である。また、商流構築や設備投資により思わぬ大手企業から提携話が舞い込んだ、という先駆者のメリットを得る場合もある。参入してから見えてきた現実や実需といったものを事前に調べ上げるのが、大企業にとっても至難の業であることは、数々の事例が証明してきた。そのため、リソース不足を補うフレキシブルでコンパクトな中小企業は、新興国を開拓する上で重要な視点を提起している。前述を覆すようだが、「決めたことをやる」を建前としながらも、場合により「やれることをやる」へ切り替えられるフレキシブルさも重要なかもしれない。

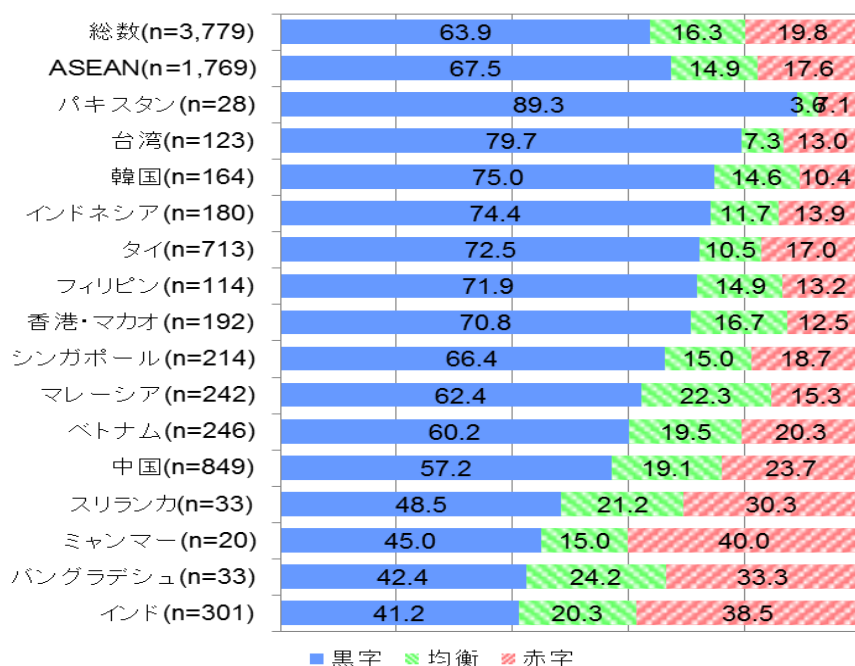
## 6. 単独進出でスピードダウン

インドでは2000年代に、安全保障上ならびに社会保障上センシティブではない分野を残し、ほとんどの業種への直接投資が自由化され、それに伴い、日系企業でも独資による進出が



相次いだ。こうした動きは、外資側の一方的な提携解消を厳しく規制した、悪名高い 2005 年の通達「Press Note 1」の施行により、提携事業への警戒感が増し、さらに加速した（同ルールは 2011 年 4 月に廃止）。これは、意欲や資金力のない相手と別れ自由度の高い経営をしたい、または民間ビジネスに政府の介入や規制を受けたくない、といった過去の苦い経験に学びながら得た方向性だった。しかし、潮流ともなった独資進出だが、その難しさもすぐに顕在化してくる。土地権利の問題、労務管理の問題、商流・営業の問題など、日本企業の事業が多様化・複雑化するにつれ、参入してはじめて見えてきた難しさや隠れリスクへの対応に追われることになる。ジェトロの調査によると、以前は中国・ASEAN を大きく上回っていた進出日系企業の黒字化率（企業数ベース）もここ数年で急落し、2012 年は 41.2%とアジア最低水準にまで下がっている。輸出市場を取り込めず、地場企業との厳しい競争を強いられる環境の中で、日本企業の経営スピードは進出企業数に反比例する形で落ち続けている。

図表 8. 進出日系企業の営業利益見込み

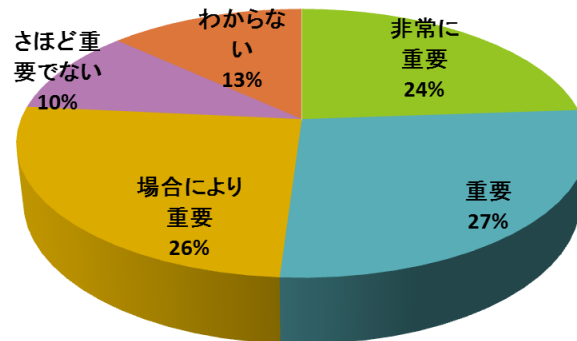


出所：進出日系企業活動実態調査（ジェトロ、2012 年）

## 7. 地場企業との戦略的提携

そうした中、ジェトロの同調査では、インド事業を強化・拡大していく上で、地場企業との提携の重要性を聞いているが、これに対して過半数の企業が「非常に重要（24%）」又は「重要（27%）」と回答している。

図表 9. 地場企業との提携について (N=243)



出所：進出日系企業活動実態調査（ジェトロ、2011年）

先述したとおり、インドの規制緩和と競争環境の整備は、インド企業の台頭をもたらした。技術や資金面でも実力を付けはじめ、提携候補となる企業もしくは競合する企業がどんどん登場している。また、新領域を探る地場の有力企業が増えていることも、提携への機運を高めていることは間違いない。実は、競争の激化と市場の変化に対応するため、インド側の危機感は外から見るより遥かに強い。昨今のインド企業による対外直接投資熱は、その裏返しとも言える。

一方の日本側は、即効性と同時に、地場企業が持つ市場の読解力や適応力などを期待する。そのため、業界にもよるが、提携形態はM&A以上に地場企業の強みも活かすJVを志向する傾向がある。ホンダとヒーロー・グループの合弁解消は、常々インド企業との提携の難しさを象徴する案件として引き合いに出される。確かに、JV晩年は数多くの不協和音が聞こえてきた。しかし、そこから得るべきは、同じ轍を踏むべからずというネガティブな教訓より、互いがどうやって価値を高め合ったかという部分だと考えた方がいい。実は、合弁を通じて、互いのエクスポージャーを高めたWin-Winの日印提携はこれまでも多く存在する。提携という手段を通じて、インドの消費者に認知され、またビジネス・サークルに入り込むという考え方は、日本の技術や経験を発揮する上で重要な視点となろう。

インド市場は、気高い先進的なインド、夢見る中間層のインド、今日しか見えない貧困のインド、IT化したインド、マニュアルなインド等、いろいろなステージのインドが渾然一体となり、複雑なコンテクストを作り出している。そのどれもが同時に起きていく、ダイナミックな市場がインドにはある。当然ながら、何をするのか、どの程度の時間軸で見ているのかによって、提携の形、ひいてはインドとの関わり方が変わってくるだろう。インドは「逃げない国」でありつつ、「待っても来ない国」と言われる所以はそこにある。

## 8. 提携に向かうそれぞれの理由

日本企業がインド企業との提携に高い関心を持っていると同時に、インド企業も外資系企業、特に最近では日本企業への関心を高めている。兼ねてより欧米志向が強かったインド企業も、FTA を中心としたルックイースト政策の進展、リーマンショック～欧州危機などを経て、弾力性の高いアジア経済と企業に期待を寄せている。そのアジアで高い存在感を有する日本企業は、格好のパートナーになりうる。両国の間に経済・企業に関する情報往来が増えるにしたがって、これまでほとんど接点のなかった日印企業を急接近させているのだ。

以下は、日本企業とインド企業が互いに関心を持つ要因について、提携を行なっているもしくは提携に関心ある日印企業へのヒアリングを基に、主だった項目をまとめたものだ。ここで重要なポイントは、互いのフォーカス市場が同じインド市場であるにも関わらず、それぞれを提携へと突き動かしている要因が異なるという点である。

<日本側の主な要因>

<b>未知の市場</b>	インド市場の多様性はこれまで日本企業が経験してきた市場とは異質であり、成功体験・失敗体験の少なさから、規範やベンチマークとなるビジネス・モデルがない。所在のはっきりしないリスクを内包するビジネス環境に、警戒心を高めている。
<b>出遅れ感</b>	経済発展のスピードが速く、変化の激しいインド市場は、数多くの多国籍企業が日々参入を果たし競争が激化している。二の足を踏み続けてきたインド市場ではあるが、いつしかタイミングを逸してしまったという漠然とした感覚を抱き始めている。
<b>スピード</b>	経済発展のスピードに反して、数々の制約によりビジネスが軌道に乗るまでの時間が長くなるのが一般的だ。最初に大きく張らない事業は、相応のジレンマを強要される。インド市場の今を享受したい会社は、既存のプラットフォームに商売をのせることも必要となる。
<b>リソース不足</b>	日本、中国、アジア、その先にあるインドへ潤沢な資金と多くの経験者を投入できる日本企業は少ない。大型投資が増えてきたとはいえ、大抵の企業にとってインドはまだ全世界売上1%未満の市場であり、捻出できるリソースは限られる。人材だけでなく、規模を確保するため、コスト面での負担をインド企業に期待する日本企業も多い。
<b>現地化</b>	新興国戦略のキーワードともなっている現地化は、不慣れなコンテクストを汲み取るという作業を必要とするため、インドのような多様で分散・分断された市場では苦戦を強いられる。商品や人材の現地化に止まらず、ビジネスの組み立て方についてもヒントを求めている。
<b>脱自前主義</b>	確固としたサプライチェーンと標準化がままならないインドでは、型にはまったビジネス・モデルが通じないことが多い。そのため、外部のリソースを活用しながら、それをフレキシブルにマネジメントしていくのが正攻

	法の一つである。中国での経験も踏まえ、当初から内製化とアウトソーシングのバランスを気遣う企業は多い。
為替	円高・ルピー安がこれまで経験しない域まで進行した結果、インド企業・事業の評価額が目減りしている。数年前の交渉で断念した案件も、手の届く価格に落ち着いてきている。円高効果は、新規案件だけでなく、出資比率引き上げや提携解消（子会社化など）にも見られる。
ジャパンドesk	数多くの法律事務所や会計事務所がジャパンドeskを設け、日本企業向けのビジネス拡大を図っている。これに伴い、インド企業の情報量も増え、マッチングが盛んになっている。ジャパンドeskは、インド企業案件を多数抱える Sellers Mandate（売主代理）としての機能も高めている。

<インド側の主な要因>

競争激化	規制緩和が進み、国内外企業がしのぎを削るインド市場は、企業盛衰のスピードも速くなりつつある。地場に確固とした足場と商流を持つインド企業も、消費者・ユーザーのニーズ多様化と変化の速さから、外国企業が持つ技術、品質、ブランド、ノウハウ、販路・調達ネットワークを取り込み、差別化を図ろうとしている。また、新たな成長市場を求め、海外企業の買収による国際化を急ぐ企業も増加している。
多角化・リストラ	多くのインド企業は、成長戦略の主軸に事業の多角化を据えている。こうした動きは、コア（技術など）を持つ外国企業にとってインド市場参入の器となっており、数多くの提携案件が創出されている。しかし、多角化の背景には、リスク分散、相乗効果、内製化など異なる事情がある点に注意したい。一方で、近年の景気減速や過剰な多角化によるリストラの動きも見え始め、M&A 案件も増えている。
ファイナンス	インドでは高金利による調達コスト高の打開策として、機関投資家含む海外資本がファイナンス補填しているケースが多い。新興国リスクに敏感なファンドの動きが鈍くなる中、欧米企業の投資も弱含んでいるため、財務体質の強い日本企業によるエクイティ投資に期待する企業が多い。
日系ビジネス	自動車をはじめ、日本企業のインド進出が相次いでおり、日増しに日本企業の存在感が増している。加えてデリー・ムンバイ産業大動脈構想、南部中核都市構想など、国内産業政策にかかる部分でも日印協力が進み、ビジネス・パートナーとして日本（企業）への期待が高まっている。地場の中堅・中小企業も、日本企業との提携を糸口として日系ビジネスへの参入を狙っている。
世代交代	同族経営の多いインド企業では、経営者の世代交代を機にビジネス・ラインが大きく変化することがある。経済開放から 20 余年が過ぎ、大手・財閥系から中小企業に至るまで、創業者が引退する世代交代期を迎えた企業が増えている。第 2 世代は、長期の資金と技術更新が求められる製造業を縮小させ、サービス業を拡充する傾向が強いため、資金と技術を兼ね備えた日系製造業との提携（売却含む）に関心が高まる。

(出所) ジェトロ作成

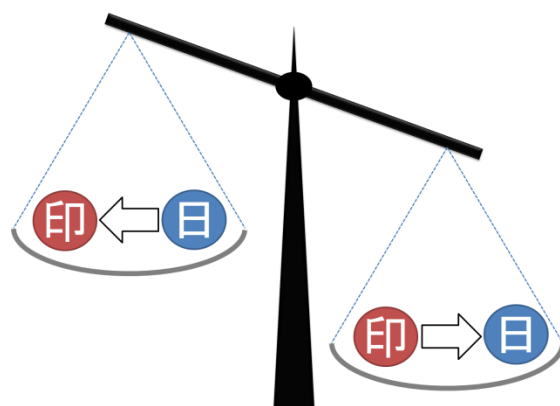
## 9. 変わる潮目

これまで、インド市場は日本企業の投資先として有望視されてきたし、1,000社近い企業が実際に進出を果たしている。しかし、経済規模と潜在性で比較すれば、中国や東南アジアにおける日系ビジネスからかなり見劣りすることは否めないし、インフラや社会・制度面でのボトルネック（もしくはハードシップ）が解消されない限り、日本企業のインド投資には慢性的な材料不足が付いてまわるだろう。上述のとおり、日印双方とも提携へと突き動かす要因が顕在化してはいるものの、足元をみる限り機運としては日本企業よりインド企業の方が高まっている。喫緊性という意味において、インド企業側の要因が強くはたらいっているからであろう。

当然、日本企業はインド市場を無視している訳でなく、ひと昔のように、「見て見ぬ振り」で放置されるような位置づけでもなくなっている。新たな巨大市場としてインドが注目されるようになり幾年も経ち、メディア報道や訪問ミッションなどによる情報と人の往来も増えた。実際のところ、ほとんどの大企業とそれに次ぐ中堅企業は、何らかのかたちでインドを検討済みであると考えられる。しかし、そうした日本企業の大半が、検討の結果、インド市場への参入は時期尚早である、又はフィージビリティやツールが定まらないという結論に至り、一旦プランを据え置いている状況だ。「今を逃したら遅すぎるのでは」という性急派の意見と、「もしかしたら早すぎるのでは」という慎重派の相反する意見が、インドに進出した日本企業関係者の間でも混在しているため、フォロワーとなる企業の判断を遠ざけている。

すなわち、関心はあるが術がないという、「待ち（停止）状態」にある投資予備軍が相当数あると推察されるのだ。この状態は、最近の日印提携事例からも裏付けることができる。インドブームとも呼ばれた、リーマンショック（2008年）以前には、いち早く進出するため、多くの日本企業がパートナーとなるインド企業を探して提携事業をスタートさせていたが、ここ数年の日印提携トレンドをみると、インド（企業）側から声がかかり提携に至るケースが増える傾向にある。インド・ビジネスを取り巻く環境が大きく変化したことで、日印企業連携にかかるベクトルが向きを変え始めている。日印間のビジネスの潮目が変わってきているのだ。具体的には4章にてリストを示しているが、こうした企業関係者へのヒアリングから分かるのは、インド企業から声がかかることで、日本企業の社内で据え置かれていたインド事業計画にかかる議論が再活性化し、具体化に向けて動き始めるというケースが増えているということだ。「術」を見つけた日本企業は、有利に振れた為替やコンサル会社の日本重視も追い風となり、迅速に提携案件を始動させているのだ。

図表 10. インド側からのアプローチが増加



(出所) ジェトロ作成

## 10. 外資系企業の動向

外国企業とインド企業の提携案件数を正確に把握することは難しい。直接既存企業へ出資する、インドの子会社を経由して出資する、新規の合弁会社に出資するといったように、出資のルートが様々であるため、インドに流入する外資を独資とそうでないものに仕分ける統計的手段がないのだ。しかし、既存のインド企業へ外国企業が直接出資したもの（いわゆる M&A）や、企業のプレスリリースを集計したデータベースなどから、国別の傾向を推し量ることは可能だ。例えば、Dun & Bradstreet 社がまとめた外国企業による対インド M&A 関連資料によると、インド企業との提携に最も積極的なのは北米企業（カナダ含む）で、欧州（英国以外）、モーリシャス、シンガポール、英国、日本などが次いでいる。欧州はオランダやキプロスといった投資経由国からの投資が多く、同じくモーリシャスやシンガポールもインドへの投資経由地として位置付けられていることから、実質的には、米国、英国、日本の3カ国が、インド企業との提携をリードしていると言えるだろう。M&A 件数においては、先を行く米国と英国に比肩しているとは言いがたいが、近年、日本が急速に拡大する傾向が見られる。一方、日本企業のライバルとして、インド市場においても存在感を高めている韓国企業であるが、インド企業への M&A は極めて少ないことから、独資を好む傾向が窺える。

図表 11. 3カ国・地域における05～13年の対インド M&A

北米	564 件	情報通信、金融、不動産、専門サービス、ヘルスケア、医薬品
英国	157 件	金融、医薬品、専門サービス、情報通信、エネルギー
日本	98 件	自動車、エンジニアリング、物流、金融、鉱業

出所：Dun & Bradstreet 社

(注) 非日系企業による主な合弁事業については、付録4のリストを参照。

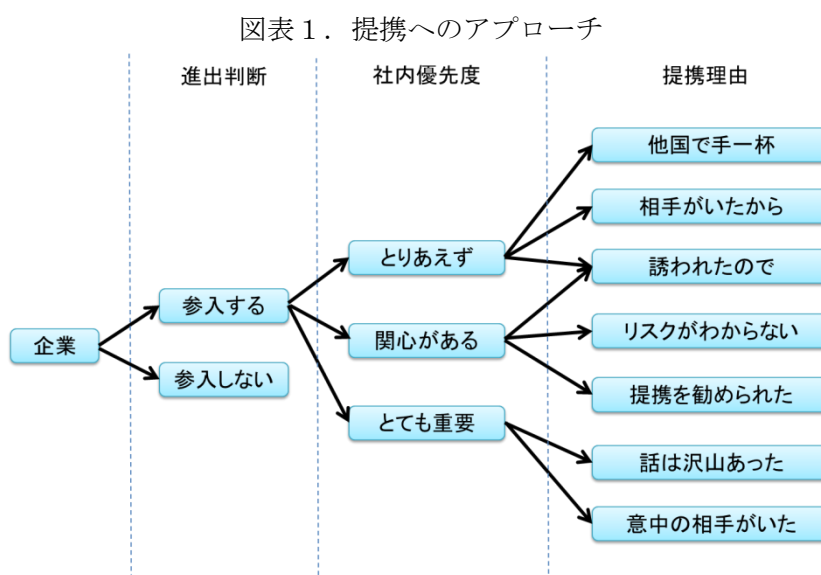


## 第2章. 提携から得られるメリット

### 1. メリットを得るポイント

#### 1-1. 何のために提携するのか

皆、巨大市場への期待を抱きつつも、インド市場に参入する日系企業のスタンスはそれぞれ大きく異なる。提携ルートで参入を図った企業の、経緯・理由も様々だ。前章でも述べたが、近年は、日本企業側からのアプローチに対して、インド企業側からの積極的なアプローチ・照会が増えている。こうした潮目の変化は、より目的意識が高く、提携に関心がある企業を選べるという意味で、以前より日本企業にとって有利な状況をもたらしている。一方、社内でインドに対する関心が醸成されていない企業に至っては、提携の目的がはっきりしないまま交渉に突入する可能性もある。



出所：各社へのヒアリングよりジェトロ作成

独資が最も望ましい事業形態であるという前提に立った場合、提携を行なうための目的は大変重要であり、目的の多義性やブレは致命傷になりかねない。しかし、インド人オーナーとのタフな交渉を経るにつれ、所期目的が揺らぎ始め、行き詰った議論を打開するための手段にのみ関心が寄ってしまうことは避けなければならない。インド企業が持つ人脈や販路などの無形資産、もしくは土地や工場などの有形資産を活用することで、自社ビジネスの最適化を図ろうという提携目的だが、如何にそれを使うかという文脈から、どれほど経営を掌握できるのか、またはどこまで出資比率を上げられるのか（下げられるのか）と



いうテクニックにすり替わってしまうことがよくある。百戦錬磨のインド人オーナーにとって、そのような「すり替え」も織り込み済みであるという認識を持ち、長期に亘る交渉期間に、絶えず目的に立ち返るといった姿勢が望まれる。提携目的は、すなわち提携から享受すべきメリットであり、将来の提携事業を成り立たせる核心でもある。副次的なメリットや手段にも、一貫した軸を持ち続けることが、交渉だけでなく提携後の事業遂行にも求められている。

### 1-2. 互いの強み／弱みを正しく認識する

異なる会社が出し合いながら同じ事業をするには、お互いの特徴をよく理解し合うことが欠かせない。出資比率などの強弱があつたにしても、それらを活用し、補っていくアプローチが必要になる。SWOT分析等により、それぞれを抽出して明示化することも有益だろう。ただ、デフレ経済で消耗戦を繰り返す日本から離れ、膨張するパイを猛然と取り合うインド市場において提携事業を考えた場合、数あるファクターのうち、補われるべき弱みより、多勢を凌ぐことができる磐石な強み（武器）が鍵を握る。突出した強みを持ち合うという点に関しては、提携事業を手がける日印企業双方の多くの関係者が必要条件の一つとして必ず挙げている。

「インド事業のパートナーは、とにかく前がかりでアグレッシブな会社でないと駄目。堅実でのんびりとした優良会社と組んでは失敗するだろう。インド側への期待は交渉力と販売力。これを相手方が知恵を絞って、どれだけ販売部門をローカライズしてくれるかが肝になる」というのは、インドで数多くの合弁事業を持つ日本の大手技術会社の社長だ。抜群のブランドと技術を提供する代わりに、日本企業では成し得ない営業力と訴求力を相手企業に求めている例だ。日本企業のコーポレート・カルチャーと波長が合えば、一時の安心は得られるかもしれないが、わざわざ提携をする意味が薄れることも在り得る。長年連れ添う夫婦のように、互いが空気のような存在になることがしばしば強調されるが、現実的には、上手く行っていると見受けられる提携事業であっても、互いにどこか居心地の悪さを感じながら連れ添うケースが多いことを強調しておきたい。それでも、提携関係が継続している背景には、相手が持つ強みを高く評価しているからに他ならない。

### 1-3. 異なる思惑に注意する

日印の両社が提携を模索する背景や要因は、当然ながらそれぞれ異なる。そのため、交渉時には、日本側の趣旨や狙いを伝えるだけでなく、インド側の本意や思惑を探り出す努力を要する。交渉中は、どうしても現状で互いが出来ること（強み）、出来ないこと（弱み）に議論がフォーカスされるが、相手が描く当該事業の将来像、それに掛かる相手方の

コミットメント（本気度）などを見落とすと、提携事業に早い段階で歪みが生じ兼ねない。企業風土や経営方針から組みし難いと察することが出来る相手であれば、早期のディールブレイクで仕切りなおしが図れるが、トップ同士の馬が合ったケースなどは、そうした思惑が十分吟味・検証されないうちに提携が進展してしまうので注意が必要だ。以下に、実際に日本企業に起きたトラブル事例を紹介する。

#### ■ ケース 1：にわか提携

機械部品を手がける日系 A 社は、地場の同業 B 社から合弁事業の誘いを受ける。B 社側の対応が真摯であったことや、社長同士の相性が良かったことなどから、折半による合弁会社を設立した。しかし、設立から 2 年も経たないうちに、B 社は相談もなしに自社内の当該事業を外国企業へ売却したうえ、合弁会社の B 社出資分（50%）をかなりの高額で買い上げるよう A 社に迫ってきた。B 社側は、多角化経営による他部門への資源集中と説明しているが、A 社との「にわか提携」により、技術力と信用力を高め、事業価値を引き上げてから第三者へ売却するという思惑は明らかであった。

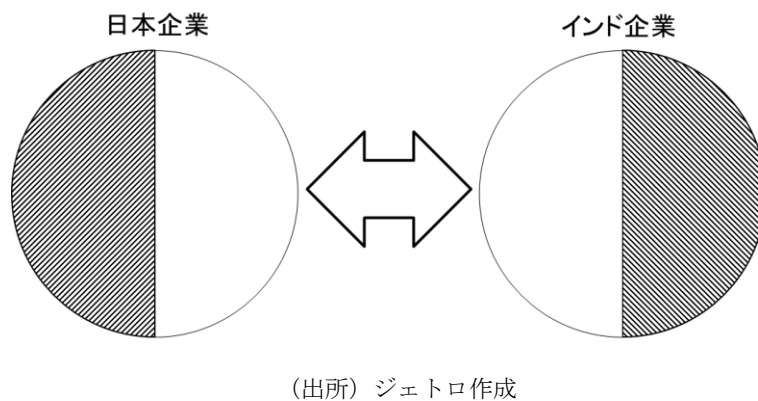
#### ■ ケース 2：売れないのは日本のせい？

機械製造を手がける日系 C 社は、取引のある日系の機関部品メーカーがインド進出を決めたことを機に、インドを本格検討開始。C 社上層部は同部品メーカーとの話を進め、市場調査もままならないうちにインド進出を決定。しかし、自前の工場を建てるほど優先順位の高い投資ではなかったため、地場の提携先を検索。いくつかの企業と話をした後、C 社との提携を熱望してきた地場機械メーカー D 社に決定。マジョリティは取ったものの、資本金は最低限に抑え、生産・販売は D 社の既存設備を活用した。1 年ほど経った後、D 社は販売不振とコスト超過の責任は C 社にあるとした訴状を送ってきた。訴状内容は、「期待を裏切られた」、「別の相手だったら良かった」といった支離滅裂なもので、D 社が和解金目当てであることは明らかであった。

両ケースとも、インド側パートナーの善意欠如とも取れる行動が際立つ事案であるが、日本企業による事前の交渉や情報収集が不十分であったともいえる。A 社の場合は、多角化を進めるグループ企業における事業優先度や経営方針などを把握せずに提携してしまったことに問題があろう。また、C 社の場合は、相手側の能力や相性を確認せずに、D 社の積極的なアプローチを熱意と受け止め、安易に手を組んでしまったことが不適當であった。その他にも、マイノリティ化を受け入れたのは良いものの、一転、配当狙いの投資家的な態度で接するようになったケースや、折半出資事業ではイニシアチブを取るための緊張感が生まれ、互いの腹の内を明かし難くなってしまったケースなどが見受けられる。

しかしながら、現実的には、交渉で引き出せる思惑や真意にも限界があり、提携関係を続ける中で見えてくる話も多い。契約や覚書の中で、事前に不和リスクの芽を摘んでおくこともできるが、複雑化した提携関係を細かく規定すること自体が難しいだけでなく、却って提携事業の自由度を奪ってしまうことにもつながるため、日本企業側が詳細規定に設定に躊躇することも少なくない。これに対するには、互いが継続的に透明性の高いコミュニケーションを維持していくことしか方法はない。堅固な組織とはいえないオーナー型のインド企業の経営方針や行動様式は、時として朝令暮改と呼ぶにふさわしく、日本企業に不安感や不信感を植え付ける原因ともなっている。ただ、意外にも、透明性を求める声はそんなインド企業側から出されることが多いのは興味深い。日本企業がインド人オーナーへ疑心暗鬼の念を抱くと同時に、インド人オーナーも意思決定権者の顔が見えない日本企業パートナーへ不安を感じている。カルチャーの違う両社が透明性を保つということは、まず相手の意思決定メカニズムを知るということから始まると考えるべきであろう。

図表 2. 見える部分と見えない部分



## 2. 提携による主なメリットと留意点

本項では、インドで提携事業を展開しようとする日本企業が、パートナーであるインド企業から得ようとしている主なメリットを12の側面から考える。これらは、インド市場の特異性に起因しているものばかりだが、着実にメリットを得るには、それぞれの背景を理解しておく必要があるだろう。

図表3. インド企業との12の提携メリットと重要度評価

期待するメリット	重要度
2-1. 土地の確保	★★★
2-2. ライセンス・許認可の取得	★★☆
2-3. 対政府交渉力・コンプライアンス	★★☆
2-4. 労務管理	★★★
2-5. 販路開拓	★★☆
2-6. 調達先	★☆☆
2-7. 生産管理・生産設備	★☆☆
2-8. コスト削減	★★☆
2-9. 現地化	★★☆
2-10. 人材・経営スピード	★★☆
2-11. 顧客管理・顧客情報	★☆☆
2-12. 第三国展開	★☆☆

注：★は各項目の重要度を示すもので、筆者の評価に基づく

(出所) ジェトロ作成

## 2-1. 土地の確保

### 背景

- 民主国家のインドは国民に土地の私的所有を認めており、用地の収用には個々の地権者との交渉が必要となる。ただし、土地台帳が整備されておらず権利関係が非常に不明瞭であることから、工業用地など広大な土地の所有権を確立することは容易ではない。また、用地転用などの行政手続きにも多大な時間を要するのが通常だ。民間事業者による収用も一部認められているが、実態としては、ほとんどの工業用地の収用・開発・分譲は州政府によって行われている。
- 一方、開発者が行政側であっても、弱者である地権者保護の観点から政治的リスクが伴うため、農業用地の収用・転用は慎重にならざるを得ず、よって工業団地の開発は長期間に亘ることが一般的。収用後も、計画的に分譲されることは少ない。こうしたことから、近年の経済発展の中で、工業団地は慢性的な供給不足の状態にあり、タイムリーに希望する地域・スペックの土地を購入（長期借款）することは極めて困難である。
- また、ブローカーが介在した不透明な土地取引、政府分譲地の瑕疵などが多数報告されているため、外国企業は土地の選定・取得に関して高いリスク意識を持つ。
- 現地企業の中には、このような土地の逼迫状況を予期し、投資・投機目的に遊閑地を有しているところが多く、また、州政府や不動産関係者とのパイプを使い、情報収集に余念がない。

### 提携の事例

#### ① パートナーが農民から直接土地を購入

A社は地場自動車部品大手のB社とともに、合弁会社C社を持つ。近年、別の州で新たな合弁会社D社（同じくB社との合弁）を設立。合弁を選択した目的のひとつが、土地リスクの回避だ。通常は、州政府が開発・分譲した工業団地に入居するが、ずさんな収用手続きにより、旧地権者からの追加補償要求や瑕疵（転用未完など）が後から露見し、追徴金等を課されることがある。B社は農民から直接購入した土地を保有していたため問題は発生しておらず、また州政府との太いパイプを活かして諸問題に対処している。（自動車部品）

#### ② 代替地を見つけられず、独資化断念

A社は、技術提携を行っていた中堅財閥B社とトライアル的に自動車部品の合弁C社（マイノリティ出資）を設立。最初は上手く行かなかったが、排ガス規制の強化や、

<p>日系ビジネスのボリュームが拡大するにつれ事業が軌道に乗り始めた。更なる経営のスピードアップを図るべく、JV 解消・独資化を模索。しかし、どうしても単独では相応しい代替用地を見つけることが出来ず、解消は断念。出資比率引き上げによる合弁継続に方針転換し、交渉を開始。(自動車部品)</p>
<p>③ <u>パートナーが輸出特区内に用地を確保</u></p> <p>A 社の主要事業は、中国、韓国、台湾の台頭によりコスト競争が激化。大半が海外向けの販売でもあり、事業採算上、海外進出は避けられない状況であった。特に、自動車や電気などの産業集積が進んでいるため、国内市場も大きいと見ていた。2002 年の進出当時は、日系向けの情報がかなり乏しかったため、輸出特区 (EPZ) 内に用地を確保できるパートナーと合弁を設立した。(化学)</p>
<p>④ <u>パートナーの土地で新規事業開始</u></p> <p>ヘルスケア関連分野の強化を図る日系商社 A 社は、都市型のヘルスケア事業のインド展開を模索していた。A 社と他の事業で合弁を組んでいた地場企業 B 社が、全くの新規事業でありながらも当該事業に関心を示す。B 社はインドの大都市内にある比較的住民所得の高いエリアに土地を保有しており、合弁会社に対してそこをリースで提供、建設・整備を担ってもらい運びとなる。A 社は日系のヘルスケア・サービス会社 C 社を加えた三社合弁を設立した。(商社)</p>
<p>⑤ <u>パートナーの土地に持分を取得</u></p> <p>縫製業 A 社は、欧米向けの生産基地として現地の縫製会社 B 社と合弁工場を設置。B 社は、調達、技術提携、OEM、技術研修、派遣指導と順をおって慎重に関係を深めてきた相手だ。新工場の立地は B 社に任せしたが、B 社からのリースとはせず、使用権・所有権は合弁会社に持たせた。新興国では、土地や建物は値上がりしており、資産価値として目減りすることはない点に着目している。(繊維)</p>
<p>⑥ <u>好立地の企業に出資</u></p> <p>A 社は自動車部品企業。現パートナーの地場 B 社は、かつて近隣に工場進出した日系自動車メーカーへの部品供給を狙っていたが、品質や信用を懸念した自動車メーカーから取引に難色を示されていた。日系商社 C 社は、進出意欲がありながらも、立地選定に苦労していた A 社を、好立地に工場と設備を持つ B 社と引き合わせ、A 社が B 社に出資する形で合弁事業を開始。B 社設備との互換性には問題があったが、時間をお金で買うという認識のもと、何よりも土地 (工場) が決め手となった。(自動車部品)</p>
<p>要注意事例</p>
<p>⑦ <u>借地の担保提供</u></p> <p>A 社は中小の電気設備メーカー。日本に進出したインドの IT・エンジニアリング企業 B 社と、インドに合弁工場を設置。工場用地は B 社の所有地をレンタルする形を</p>

とっていたが、借地は担保提供できないため、インドでは何かと不都合が生じる。結局、出資比率分の土地を、A社が買い取ることとなった。(電機)

⑧ 土地の瑕疵発覚と合弁断念

大手機械メーカーA社は、それまでインド市場で代理店販売を行っていたが、本格参入するに当たりJVでの進出を検討。同業のパートナー候補B社に目星をつけ、交渉を行っていた。候補者が土地を確保すること、当社がマジョリティを取ることなど大筋で合意していた。しかし、先方が提供予定であった工場は、A社製品の製造には適しておらず断念。代替地としてB社から提案された土地も空港に隣接しており、建物の高さ規制に抵触することが判明したため、B社との合弁工場建設が不可能になった。また、B社は多角化を進めるなかで、採算性の薄い当該事業への関心を失っており、先方の本気度にも疑念が出てきたため、合弁を断念した。(機械)。

## 2-2. ライセンス・許認可の取得

### 背景

- 外国企業の参入障壁となる外資規制そのものは比較的緩いものの、インド的合理性を追求した極めて縦割りの官僚社会であるため、事業の立ち上げに際して必要となるライセンス・許認可数が多く、また投資シングルウィンドウといった取り組みも実質的に機能しにくい環境にある。工場建設・運営には 20 件強の許認可を要するが、申請先だけでなく、申請方法や段取りの違いからタイムラインもそれぞれ大きく異なる。さらに、中央と州による二重行政の弊害などもあり、手続き・申請の処理状況や見通しが不透明である。
- こうした投資環境は、短期的には大幅改善の見通しはなく、引き続きコネクションや経験といったものが、効率的な事業遂行に影響を及ぼしていくと考えられる。
- 日本企業の経験知は発展途上にあり、日本語によるガイダンスやパッケージ・サポートも限られている。ライセンスと許認可の取得について、新規参入を図る日本企業は難渋することが多く、独自で取り組むことに限界を感じ、地場企業にコーディネーションを求める日本企業も少なくない。

### 提携の事例

#### ① 外国企業の調査活動

A 社は情報・コンテンツを扱う、業界最大手。安全保障上、機密性の高い情報も扱うため、独資によるビジネス展開には限界があったため、地場業界 1 位の B 社にマイノリティ出資する形で合弁会社を設立。インドのようにデータ蓄積の少ない国では、品質を上げるため独自にプライマリー・データを取得する必要があるが、政府は外国企業の情報収集活動に慎重なスタンスを取っており、ルールでは可能であっても、新参の外国企業による申請がスムーズに下りるとは考えにくい。その点、当局と深いコネクションを持つ B 社の申請であれば、問題なく許認可は下りる。(サービス)

#### ② 技術認証

計測機器メーカーの A 社は、近年、売上を伸ばしていた地場の代理店 B 社と合弁販社を設立した。計測機器は、販売以上にメンテナンス(較正)が重要になるが、B 社と強いコネクションを持つサブ代理店は、すべてインドの国や州の認証機関(NABL、STQC、ERTL 等)から認定を受けた事業主であり、較正サービスを全国でネットワークよく行えることが大きなメリット。認証というインド市場の非関税障壁を、日本企業が単独でクリアすることは容易ではないと感じている。(電機)



③ 新規事業の許認可

A社は、主力事業がリーマンショックにより打撃を受けたため、新たな成長事業の可能性を模索していた。注目していたサービス事業分野について、インドのパートナー（財閥系）から打診を受け、関連する日本企業と3社合弁を組成する運びとなった。ライセンスや許認可が複雑な当該分野において、地元政府と掛け合いながら、スムーズに立ち上げ手続きをサポートしてくれた。パートナーにとっても、全くの新規事業ゆえ、予想もしなかった問題に直面することもあるが、許認可関係や政府交渉に手間取らないことは大きな助けになった。（商社）

④ 廃棄物の輸出許可

環境関連企業のA社は、インドのリサイクル会社B社に出資する形で合弁事業を開始。B社の親会社は上場企業であり、中央政府や地場大手企業と深いコネクションを持っている。廃棄物の輸出手続きは容易ではないが、B社のアレンジによりインド政府（環境森林省）の輸出許認可はスムーズに下りた。一方で難航しているのが、日本の輸入許可だ。バーゼル条約にかかる商材のインド→日本取引は前例がないため、日本の役所が認可にとっても慎重になっている。（環境）

要注意事例

⑤ 合弁解消で認証を喪失

A社は消費者向け化学品の製造販売会社。長い間、地場企業B社と合弁事業を続けてきたが、経営上の問題から独資化を目指し、交渉の末、合弁解消に至った。しかし、B社に帰属していた生産設備と物質認証が使えなくなり、輸入・販売する術も失った。インドは物質認証に時間とコストがかかるため、A社単独では輸入・販売することもままならない。そのため、当面は、当該物質の認証を有する地場C社に、A社東南アジア工場からの原料輸入とOEMを託さざるを得ない状況になっている。（化学）

## 2-3. 対政府交渉力・コンプライアンス

### 背景

- 行政の実行力には課題の多いインドだが、ビジネスにかかる影響力は強い。社会・経済が発展途上にありながらも、民主主義と法治主義を貫くインドでは、常に様々な矛盾と困難に直面することになる。
- このような環境下では、何事に対しても執行力や影響力を有する人物や機関へ、適切なアプローチが求められる。人脈やコネクションを有することで、回り道をせず、物事の核心に近づくことが可能になることも多々ある。
- ビジネスを遂行する上で、実効性の低い不合理なルールが多数存在しているが、外国企業である日本企業の行動には、本国の株主だけでなく、インド国内からも強い関心の目が向けられている。インドにおけるコンプライアンスの遵守について、地場企業から学ぶ点は多く、その反面、課題も多く見えてくる。

#### 提携の事例

##### ① 地元政府との関係

環境関連のエンジニアリング会社 A 社は、社長と懇意にあったインド人実業家と共同で公共インフラ事業に参入するべく、同インド人を代表にすえた現地法人を設立。インドの環境関連事業は今後有望である一方、受益者負担がままならないことに加え、行政と民間の役割があいまいであるため、参入の難易度は高い。こうした中、同インド人パートナーのコネクションで、ある地方都市政府とつながり、環境関連施設建設の話が進んだ。同地方政府から、土地の無償提供、基礎インフラ開発、原料供給を受けられることになった。(環境)

##### ② 通関当局との関係

日用品大手の A 社は、主に輸出向け事業を行なうため地場の同業 B 社とマイノリティ出資による合弁会社を設立。インド国内市場開拓に乗り出したことを機に、同合弁会社を子会社化（マジョリティ出資）している。未だ主力事業である輸出は、同じく輸出事業を持つ B 社と共同で行なっている。インドの輸出手続き、通関申請は複雑で多分に人治的なので、関係者とのコミュニケーションや関係維持はスムーズな輸出のためにも重要な課題。長年の経験から B 社は当局キーパーソンと良好な関係を築いており、 SHIPPING の滞留で問題が起きることは少ない。(日用品)

## 要注意事例

### ③ 合弁を解消し、独自に人材を採用

エンジニアリング大手の A 社は、地場メーカー B 社と機械製造の合弁会社を設立したが、不調に終わり、株式を買い取ることで解消・独資化した。これまで対政府交渉については、合弁相手に委ねていたが、独資化後は元政府官僚を受け入れ、CEO に据えることでスムーズな情報収集、交渉、手続きが可能となった。また、元合弁相手に残っていた債権の回収についても、同 CEO の力技で取り戻すことができた。(機械)。

### ④ 責任の範囲

インド企業・インド人は、問題解決にかける熱意やパワーが大きい。問題が発生した場合、日本企業はいずれ何とかなるだろうと考えがちであるが、インド人は何とかしようと、時にはコンプライアンスに抵触する手を使って問題解決を図ろうとする。但し、その熱意も自らの責任範囲の話であり、責任外のコンテキストで発生した問題に対して、立場を超えて取り組もうという熱意は見られない。無用な関わりをもって墓穴を掘りたくないという、メンタリティがある点は気をつけた方がいい。(商社)

### ⑤ 法務部門を重視していない日本企業

大抵の日本企業では、財務部門の下にリーガル担当者がいる。経営者の直下にリーガル部門を持つ欧米企業より、コンプライアンス関連で弱いという印象を受ける。さらに、製造業では技術者がマネジメントしているケースが多く、最低限の総務、法務、労務を理解していないこともある。インド人のリーダーシップと経営参画なくして、インド事業は成し得ない。(現地法律事務所)

## 2-4. 労務管理

### 背景

- インドは、しばしば「人事労務の観点からは世界で最も難しい国の一つ」と評されることがある。契約書と就労規則、賃金上昇、定着率、訓練と教育、労組といった海外共有問題への対応に加え、インドでは、労働者の権利保護が強い労働関連法、中央政府と州政府といった複層的な行政システム、根強く残るカースト制度、甚だしい貧富の差、多民族・多文化・多言語社会といったことにも留意が必要となる。
- 経済発展のスピードが速く、事業を取り巻く環境がめまぐるしく変動しているインドでは、労務管理においても規範となるべき対応策がない。東南アジアに見られる対政府・対産業界の大型デモは少なく、一方で対企業のミクロな「騒動」が多いことも対応を難しくさせている。
- 日系企業の進出数も少なく、経験知というものが十分共有されていない中、事業規模の大小を問わず、各社ともインドでは手探り状態ともいえる。インドへの進出を検討する企業は、労務管理に対して万全を期すことよりも、フレキシブルな対応力を現場に付与することが重要だ。現地のセンシティブティや微妙なコンテクストを理解していない日本企業は、事業提携により地場企業に人材・労務の部分を託すケースが多い。

### 提携の事例

#### ① 違法労組への対応

A社は自動車部品メーカー。地場B社との合弁会社を持つが、異なるセットメーカー向けに別途、独資会社のC社を持つ。多角化とモジュール化を狙う地場D社が、C社に出資を持ちかけ、C社は合弁会社となった。C社は独資時代から労務管理で苦勞していた。不当な労働組合が組成され、暴力沙汰に発展しそうであったが、D社の州政府や関係者への働きかけで概ね問題は解決された。D社は、案件ごとに担当の高級官僚へ直通できるコネクションを有しており、恩恵に与っている。(自動車部品)

② 日本式管理方法の失敗

A社は大手の非耐久消費財メーカー。インドに製品製造B社と素材製造C社を有している。B社、C社ともに合弁事業であったが、B社は最近独資化を果たした。B社の立地する州では労務問題も少ないため、問題も起きにくいと考えているが、C社が立地する州は労働争議が頻発しており、現場は常に緊張感を持っている。以前、C社の社長に就任した人事畑の日本人出向者は、日本的な経営や労務カルチャーを根付かせることに意欲的で、マイクロ・マネジメントや社員への独特の気遣い（社員へ社長直筆の個別メッセージを送る等）を実行し、良好な労使関係を築こうとした。しかし、ある時、暴徒と化した社員に囲まれる事件が起き、問題の難しさを痛感した。この騒動を治めたC社の合弁相手D社側は、元々、人事における日本的なマネジメントに反対しており、日本人にはインド人を管理し切れないと踏んでいた。政治家や政府とも深く結びついているD社は、日本人には及ばない問題の妥結法をもっている。（電機）

③ 不当要求への対応

A社は食品原料メーカー。地場企業B社から原料調達を行なってきたが、当該材料を使った商品の売れ行きが伸びてきたため、コストダウン、将来インド市場を開拓することを目的として、B社と輸出志向型の合弁工場を設立。海外販路がほぼ確立されていたので、設立初年度から売上は順調であった。COOを出向させるB社は、調達、生産、コンプライアンスなどを担当しており会社運営も効率的にやってくれているが、A社は労務管理での貢献が大きいと感じている。庭師をしていたパートタイム労働者らが、非公式な労働組合を作って正社員化と給与アップを要求。こうした、理不尽なクレームや要求に対する、反駁、説明、対処の方法をB社は熟知している。（化学）

④ 自力では労務管理できず、独資化断念

A社は自動車や建機向けの部品メーカー。グローバル企業として世界供給を謳うため、どうしてもインド拠点が必要だったA社は、かねてより技術提携を行っていたインドの中堅財閥B社とマイノリティ出資にて合弁会社を設立。事業が上向いてきたため独資化を模索するも、課題が多いことが判明し、当該合弁会社への出資比率引き上げに方針を転換。独資化を断念した理由のうち、最も大きいものが労務管理であった。合弁会社はカーズトに起因する問題や難しい賃金交渉なども抱えており、それらをA社単独で采配していただくだけの人材や経験がないことは明らかであった。労務、財務、コンプライアンス面では、財閥であるB社が、A社より1枚上手と再認識している。（自動車部品）

⑤ 日常的な管理・対応

A社は全世界に展開する大手の自動車部品メーカー。地場部品大手のB社とともに合弁企業を設立。労務管理はB社に委ねているが、それでも暴力沙汰の事件はこれまで数回発生している。周辺の日系企業も似たような状況だと聞く。そんな中も、合弁会社では目安箱を設置し、出された意見は課長級以上全員でチェックし、些細な不満に対してもシリアスに対応している。従業員の誕生日や家族への気遣い、360°評価制度の導入などB社のマネジメントから見習うべき点は多く、むしろ労務管理については日系A社の方が遅れているという認識だ。一方で、B社から出向しているHR部門の幹部は、採用面接において、日本人では気兼ねして聞けないような、身分、出自、過去の経歴などについて細かく報告させている。また、問題が起きた際の情報収集、関係者との交渉、対処も、日本人のキャパシティを超越している。(自動車部品)

要注意事項例

⑥ 独資化後の体制

A社は自動車部品メーカー。財閥系の部品メーカーB社との折半合弁が解消する運びとなった。合弁会社の社長は歴代B社から派遣され、明確な役割分担の中で、労務はB社に任せきりとなっていた。過去に目立った労務問題は発生しておらず、労使関係は表面上、良好である。インド的な根回し工作や地元政府とのやり取りがあったと思うが、その部分をA社はまったく感知してこなかった。未だB社風の労務管理体制が敷かれている中で、B社からの主要出向者数名が派遣元に戻ることで、独資化後の体制を憂慮している。(自動車部品)

⑦ パートナーグループの労組が進入

A社は自動車部品メーカー。進出先が労働争議の多い地域でもあったため、労務問題などへの対応を期待して、地場大手の部品メーカーB社と合弁事業を開始した。労務管理は上手くいっていたが、合弁事業開始後ほどなくして、B社の別グループ会社に影響を及ぼしていた左派グループ勢力が合弁会社にも入り込み始め、従業員を感化しながら労働組合を結成してしまった。(自動車部品)

## 2-5. 販路開拓

### 背景

- 国土が広く、産業、市場ともに高度に分散したインドでは、単独で商流を構築していくのに苦労は絶えない。また、地域により文化や制度が異なるため、国内であっても事業の拡大・横展開は容易でない。インドのサプライチェーン作りは、地域に点在する代理店や流通業者をつなぎ合わせていくことが正攻法となり、総代理店もしくは純粋な自前主義によるアプローチには限界がある。
- 流通が未発達で需要過多なインド市場では、サプライを制する者が市場を制すると言っても過言でない。代金回収、クレジット供与などにも独特の商習慣や勘所が存在している。そのため、足場のない外国企業にとって、地場企業が持つ既存の販路に乗せることは、地場・非日系へのアクセスも可能とする妥当な選択肢の一つとなる。

### 提携の事例

#### ① パートナーの商流

A社は高スペックの汎用精密機械部品メーカー。中国、東南アジアからオペレーションをインドへ伸ばそうという社内準備を進めていた。アジアで行なってきた日系中心の営業スタイルは、地場企業が多く、且つ、日系企業も合弁事業が多いインド市場でなかなか通じず苦戦していた。そうしたとき、日本語の堪能な建設機械、工作機械の輸入販売 B社の社長と出会い、A社社長と意気投合したため、マジョリティ出資による合弁会社を設立。B社は直接当該部品を扱っていた訳ではないが、工作機械などを取扱う中で、メンテナンスに関わるパーツ分野へのビジネス拡大を狙っていた。A社製品は、B社が持つ既存の商流に載せ、非日系のユーザーに売り込むことができるようになった。(機械)

#### ② 地場・非日系にも販売

A社は全世界に展開する大手の自動車部品メーカー。日系自動車メーカーへの供給を狙ったインド進出にあたり、地場部品大手の B社とともに合弁企業を設立。操業を続ける中、B社の強力な営業力と販売ネットワークにより、今ではインドの全ての自動車メーカー（地場・非日系含む）と取引を持てるようになった。調達においても、B社のコーディネーションに任せているが、地場企業の発掘や使い方、条件設定などは学ぶべき点が多いと感じている。(自動車部品)

③ インド式商慣習への対応

A社は測定機器の専門メーカー。中国、アジアを中心に海外展開を進めているが、製造はすべて日本。以前から、インドでは代理店を通じて販売していたものの、売上は不調であった。代理店をB社に乗り替えてから売上が好転し、ほどなくして合弁の話をもB社から持ちかけられた。A社もインドへの関心を高めていたところであり、折半合弁で輸入販社を設立。B社は商人コミュニティでも有名なマルワリー系の会社。インド中に散らばったマルワリー商人と強固に結びついている。そのため、合弁会社の営業活動はおおむねA社に任せている。インド人は取引に当たり非常に合理的な判断をするが、一方でリベートなどの商習慣も存在している。現地営業マンに自己マネジメントを实践させるという課題はあるものの、交渉現場で日本人にはできない部分を補完しているのも確か。インド人営業マンの活用は、僻地への効率の悪い営業をする上でも重要だ。(電機)

④ 非日系への販売

A社は自動車部品メーカー。地場B社との合弁会社を持つが、異なるセットメーカー向けに別途、独資会社のC社を持つ。多角化とモジュール化を狙う地場D社が、C社に出資を持ちかけ、C社は合弁会社となった。D社の意図は、C社が日系自動車メーカー向けにサプライしていた製品分野を強化することであった。動きの早いD社に対してA社も賛同し、トップ判断でC社へD社の出資を受け入れた。非日系の自動車メーカーに入り込めていないのがC社の弱みであったが、その弱点をパートナーD社のコネクションとモジュール化で打開することができた。地場や非日系の自動車メーカーはR&Dが弱く、組み立て企業的な要素が強い。そのため、モジュール化への要求が強い。(自動車部品)。

⑤ 現地既存ブランドをそのまま活用

A社は大手の建材メーカー。地場財閥B社の建材部門を買収し、工場と全国の営業拠点を傘下に収めた。製造ラインや営業ネットワークなどの物的資産は、そのまま活用し、R&Dや品質管理などのソフト面の効率化に注力している。買収後も、主力製品はB社のブランド建材だ。現実的に、B社ブランドの建材は売れているし、利益も出している。一方、A社ブランドの製品は品質こそ世界レベルであるが、インドのユーザーが欲している仕様を越えているため、無理に押し込まないようにしている。ただ、インドも徐々に所得水準が上がり、ユーザー・ニーズも多様化し始めているので、B社ブランドの売れ筋ラインとは別に、プレミアム商品としてA社ブランドを少しずつ投入している。ユーザーに選択肢を与えながら、インド市場で存在感を高めていくのが狙いだ。(建材)

⑥ パートナーを通じて大手財閥へ

A社は機械設備メーカー。インドの販売が拡大してきたため、独資で現地生産に踏み切った。一方で、販売とメンテナンスについては、現在も進出前からの輸入代理店B



社に頼っており、現地生産品もほぼ全量を B 社に卸している。B 社はエンジニアリング系の新興財閥だが、他の大手財閥などともニュートラルな関係を築いており、系列などに縛られない幅広い販路を有している。独自に、別会社へ卸すことも可能だが、メンテナンスやサービスの体制も無いので、当面は B 社との販売提携に注力する。(電機)

#### 要注意事例

##### ⑦ コストが合わず販売不振

A 社は中堅の化学品メーカー。A 社の主要事業のひとつが、中国、韓国、台湾の台頭によりコスト競争が激化。当該製品は、7 割が海外向けの販売でもあり、事業採算上、海外進出は避けられない状況であった。中国、インド、東南アジアを横並び検討した結果、原料の調達環境、カントリーリスク、(将来的な) 国内需要の観点からインド進出を決定。特に、自動車や電気などの産業集積が進んでいるため、A 社が狙う規模業者市場も大きいと見ていた。関連会社の紹介で、地場の同業者 B 社をパートナーに選定。マジョリティ出資によりバルク生産を手がける合弁工場を設置。製品の大半は輸出向けだが、インド国内での販売拡大は B 社が担当。B 社は、A 社の技術導入によるコストダウンに期待していたが、逆に技術や製品の仕様を高めたことでコストアップとなり、国内販売は低調に推移。黒字転換に至らないまま、B 社側からの申し出を受け、合弁を解消した。(化学)

##### ⑧ 既存商流に合わない価格帯

A 社は一般機械部品メーカー。インド市場を強化するため、非日系を中心とした販売ネットワークを持つ、南部をベースとした地場の機械輸入商社 B 社と合弁会社を設立。高付加価値製品を中心に売り込みを図ったが、期待したような販売の伸びが見られない。低中スペックが主流である B 社の既存商流と営業ネットワークを使っているのは、高付加価値品を売ることは難しい。インドの高付加価値品市場は、しっかりしたエンジニアを抱える財閥系・外資系ユーザーが中心である。新興企業である B 社は、財閥へのコネクションも薄く、また営業波及範囲も狭いので産業集積した北部や西部への営業に苦勞している。(電機)

##### ⑨ 日系との取引が閉ざされる

A 社は大手自動車部品メーカー。取引関係のある日系自動車メーカーのインド進出に追従する形でインドに進出。当時は外資規制が残っていたため、地場財閥 B 社の子会社と合弁会社を設立。しかし、傘下に自動車メーカーを擁する B 社と組んでいることで、一部の日系自動車メーカーへのサプライは門前払いの状態に置かれていた。その後、B 社傘下の地場メーカーも系列調達を緩めようという動きを強めたため、A 社が全株取得することで合弁を解消。これにより、はれて他の日系企業にも営業をすることができるようになった。(自動車部品)

⑩ パートナーの販売力に依存しており独資化できない

A社は中堅の計測機器メーカー。技術へ高い関心を持ち、販売力のある地場代理店B社と折半出資による合弁会社を設立。売上は期待どおりに伸びているが、折半合弁ゆえ、経営方針にかかる問題では常に緊張感がある。事業が大きくなり、資産価値が高騰してしまう前に、相手株式を買い取ってマジョリティ化もしくは独資化に持っていくことを模索するが、販売に当たっては完全にB社の営業力とネットワークに依存していることもあり、この段階で独資を切り出すことができないでいる。(電機)

⑪ 販売エリアが限定される

A社はヘルスケア関連機器メーカー。地場の地方財閥B社と合弁会社を設立し、製造・販売を手がける。輸出が中心であったため、国内営業の一切をB社に任せてきたが、内販ビジネスのボリュームも出てきたため、営業に参画しようと試みた。B社から国内の顧客リストと分布を見せてもらったところ、人口の多い主要州でありながらも、全く空白地帯というエリアが幾つもあることが判明。B社はインドの商人コミュニティ出身のファミリー会社だが、売りやすい同コミュニティを中心に販売しているだけであった。(医療機器)

## 2-6. 調達先

### 背景

- あらゆる分野での国産化を目指したインドは、世界有数の生産量をほこる農水産品や繊維製品だけでなく、金属、化学品、樹脂、部品などの基礎的なエンジニアリング製品も多く生産する能力を持つ。こうした基礎財、中間財の調達環境をベースに、地場企業と外資企業はコスト削減に直結する現地調達において凌ぎを削っている。
- 日系企業の現地調達ニーズも高い。ジェトロが行なった進出日系企業活動実態調査（2012年）によると、インドはアジア主要国の中でも中国、タイなどに次いで現地調達率が高いが、その内訳をみると、地場企業からの調達比率が極めて多いのが特徴だ（現地調達に占める地場企業の比率はインド 78.8%、中国 55.3%、タイ 43.8%）。このように、日系企業の集積が進んでいないインドでは、如何に地場企業からの調達できるかが鍵を握っている。

### 提携の事例

#### ① 調達先と合弁、安定供給を確保

A社は食品原料メーカー。地場企業B社から原料調達を行なってきたが、当該材料を使った商品の売れ行きが伸びてきたため、コストダウン、将来インド市場を開拓することを目的として、B社と輸出志向型の合弁工場を設立。海外販路がほぼ確立されていたので、設立初年度から売上は順調であった。B社は、インドにおける当該原料の流通を生産地から押さえているため、安定した調達を確保できるパートナー。マジョリティ出資のため、A社が非常勤社長を出しているが、COO、経理はB社からの出向者で、とてもよく運営している。（化学）

#### ② 同業者と組み、調達先を相互に開拓

A社は金属のリサイクル会社。インド政府がリサイクル政策を強化したことを機に、現地市場規模の拡大を見越してインド進出を模索。パートナー候補の選定にあたり、リサイクルへの考え方が一致していることに加え、インフォーマル・セクターが大半を占めるインドにおいて、着実にスクラップを回収できている点を重視。複数社を回った結果、中堅の同業B社を選定、B社にマイノリティ出資する形で合弁会社を設立。A社は、B社により回収・選別されたスクラップを日本に輸入し、レアメタルを精錬して回収する。現状、インドには精錬工場がなく、政府も輸出を奨励しているが、9割が欧州に独占されている。政府や企業ルート（フォーマル・ルート）からの回収シェア2割を持つB社と組み、日本向けの仕向けを確保している。一方B社は、A社

と組んで進出が相次ぐ日系電機メーカーへの営業力強化を企図している。(環境)
<p>③ <u>インド基礎産業分野の活用</u></p> <p>A社は中堅の工具メーカー。在日インド人企業B社の紹介を受け、生産・販売拠点としてインド拠点を置くべく調査を進めたが、税務やマーケティングの低さから難しいと判断。一方で、インドは基礎産業の集積が進み、鍛造・鋳造品、治具、機械部品などを製造するメーカーが多数存在していることを生かし、B社と合弁で日系企業向けのOEM/調達マネジメント会社を設立。B社のネットワークで、地場企業を発掘、A社は日系顧客の開拓と品質管理等を受け持つ。(機械)</p>
<p>要注意事項例</p>
<p>④ <u>地場企業の技術力不足</u></p> <p>A社は中小のカスタム機械設計会社。インドに営業拠点を設置し、日系メーカー向けの機械設計、製造(委託)、メンテを一貫して手がける。機械・部品の現地調達志向が強まる中、提携する地場企業に機械の製造委託を行なってきたが、日本企業が期待する品質レベルの達成が難航。部品調達にも限界があった。一方で、ソフトウェアを使った設計の品質・コストは十分競争力があつたため、日本に残していた設計工程をインドに移管しつつ、製造・組み立て工程は品質保証ができる日本に戻した。機械自体は日本からの輸入になるが、設計工程をインドで行なうことで円高を緩和できている。(機械)</p>
<p>⑤ <u>原材料の質</u></p> <p>環境関連のエンジニアリング会社A社は、社長と懇意にあつたインド人実業家と共同で公共インフラ事業に参入するべく、同インド人を代表にすえた現地法人を設立。原料(都市ゴミ)に不純物が多く混入しており、生産効率が悪い上、不純物が設備自体を傷める弊害も。(環境)</p>

## 2-7. 生産管理・生産設備

### 背景

- 内販主体のインド市場では、競争が激化するにつれ地産地消の重要性が高まっている。高価格帯の製品を除くと、採算確保のためには早晩現地生産する必要があるというのが現状だ。
- 一方で、進出の喫緊性が高まっていながらも、外資優遇策がなく、低価格市場のインドでは初期投資の回収に要する期間は、東南アジアと比べても総じて長く、インドへの工場進出は財務体力のない会社にとって二の足を踏む投資だ。
- 問題は資金だけではない。適当な物件選定、許認可、労働者のトレーニングなどのアレンジメントに時間的猶予のない会社では、「時間を買う」という認識の下、地場企業に出資するケースも多く見られる。

### 提携の事例

#### ① 既存設備を持つ企業に出資

A社は中堅の商社兼縫製メーカー。コスト削減と労働者確保のため、90年代に中国や東南アジアで生産拠点を探していた。そんな折、日本の小売業界関係者からインドの同業者B社の紹介を受け、技術供与から始めた後、2年後にB社へマイノリティ出資する形で合弁会社を設立。本件で、海外生産拠点の設置で大幅なコスト削減を図ることができた。B社は、もともとインド地方財閥傘下の自動車部品会社。韓国企業からの誘いで縫製事業を立ち上げたが、技術移転が十分なされずにプロジェクトは頓挫。既に設備投資を行っていたため、日本の業界関係者に技術移転・出資先を求めていた。合弁会社は輸出専門会社で、製品は欧州と日本へ輸出している。(繊維)

#### ② パートナーの設備と調達ルートを活用

A社は中小の特殊計器メーカー。低価格を武器とする中国などの海外メーカーが日本に参入し始めたため、国内市場での苦戦が予想された。リスク軽減のため、モノづくりの現場を海外に持つことを模索しており、ベトナム、タイなどを検討していた。欧州の展示会であったインドの業界2位のB社から、共同生産を誘うメールが届き、サンプルを取り寄せるなどコミュニケーションを開始。B社社長が日本に来るなど、先方が真剣であったことから、B社の設備を間借りしながら生産する、折半出資の合弁会社を設立した。B社は国内の原料調達ルートも持っていたため、A社は技術指導のみで生産を開始できた。生産された製品は、ほぼ全量日本へ輸出している。(機械)

<p>③ <u>パートナーのネットワークを活用</u></p> <p>日系物流会社 A 社と地場中堅物流企業 B 社と折半で合弁会社を設立。元々、B 社は A 社のインド代理店（下請け）。B 社は 3PL 主体のサービスでアセットを持っておらず、オーナー企業特有の隠れリスクを回避するため、B 社への出資という形態は取らなかった。ただ、B 社は全国に約 240 箇所の契約倉庫のネットワークを有しており、それを即活用するというのが合弁の主目的。A 社は、業務提携時代から B 社に下請けする形で使ってきた倉庫ネットワークを、現在はそれぞれの倉庫業者と直接契約しながら活用している（第 3 者が新規に契約することは困難が伴う）。また、B 社が強みを持つ医薬品物流の経験やソフトインフラも有効活用している。（物流）</p>
<p>④ <u>自社は生産管理に専念</u></p> <p>A 社は自動車等に使われる特殊部品メーカー。インド、中東地区の総代理店を長年担ってきたドバイのインド系商社 B 社から、インド市場の競争激化による仕様見直しと現地生産への提案があり、B 社からも相応額の出資を受けられることになったため、インドに工場進出を決定。地場の同業数社から合弁事業の誘いも受けていたが、A 社が設備、生産、品質管理に専念できる B 社との合弁を選んだ。（自動車部品）</p>
<p>要注意事項例</p>
<p>⑤ <u>自社と異なる生産ライン</u></p> <p>自動車部品メーカー A 社は、日系自動車メーカーの工場に近く、一通りの生産設備を有する地場の同業 B 社に出資する形で合弁会社を設立。しかし、B 社は欧州からの技術導入で生産ラインを整備したため、A 社の経験やノウハウが十分活かされることがある。同業界では、欧米型ラインは生産能力が高い反面、品質にムラが出やすいタイプ、日本型は生産効率こそあまり高くないが、品質が安定するタイプだ。結果、品質管理に多くの労働力を割かれている状況、機械化で解決したいが、B 社との折り合いは付いていない。（自動車部品）</p>
<p>⑥ <u>欧州流の生産体制</u></p> <p>耐久財メーカー A 社は、需要の伸びが期待できるインド市場での現地生産を検討してきた。原料調達や販路を確保するため、地場同業の買収もしくは出資合弁を模索してきたが、同業界の地場企業は軒並み欧州企業からの技術導入を受けてきたところばかりで、生産ラインの作り方や工程が日本企業のやり方と大きく異なる。調査や交渉に長い時間をかけてきたが、最終的に独資で工場進出することを決定した。（建材）</p>

## 2-8. コスト削減

### 背景

- 言うまでもなく、インドは低価格志向の強い市場である。B2B、B2C であれ、生産やサービスの現場へのコスト削減圧力は常に存在している。日本企業のほとんどが内販に従事する中、コストがボリュームゾーンを狙う企業にとって最も大きな壁にもなっているのも事実。特に、製造業にとっては、不足するインフラと熟練人材を補うコストなどが高がつき、コスト削減の限界を感じている企業も多い。
- 一方で、地場産業に厚みがある重厚長大型の基本財や加工度の低い汎用製品分野においては、東アジア以上に価格競争力を有する製品もあることに注目したい。また、情報通信産業や金融サービスなど、一足先に発展したサービス産業の競争力は、その品質だけでなくコスト面でも十分期待できる。英語を介する者が多いうえに、高等教育機関も多いインドは国際人材の宝庫でもある。地場企業は、こうしたインドのメリットを最大限に活かすことで、コスト削減を図っている。

#### 提携の事例

##### ① 地場産業を活用

A社は中堅の工具メーカー。地場企業とのネットワークを持つ地場商社B社と合弁会社を設立。鍛造・鋳造品、治具、機械部品などを欧米へ輸出するメーカーが多数存在していることに着目し、日系企業向けのOEM/現地調達マネジメント会社を設立。B社のネットワークで、地場企業を発掘、A社は日系顧客の開拓と品質管理等を受け持つ。(機械)

##### ② 現地人材を活用したR&D

A社は大手医薬品メーカー。地場同業のB社を買収することでインド市場に参入。インドをA社のローコスト・オペレーションと位置づけ、原薬や中間体の現地調達による生産コスト削減のほか、B社が抱える多数の専門スタッフによる研究開発や臨床試験などのR&Dコストの引き下げも図っている。また、B社の強みでもある世界の薬事情報の収集・分析チームには、高い専門性を有した人材が多く配置されており、経営にフレキシビリティをもたらすと同時に、コスト削減にも大きく貢献している。(医薬品)

##### ③ 開発工程の大半を現地に移転

部品メーカーA社は、外国企業との合弁を多角化・事業拡大戦略に据えている地場部品メーカーB社と、ソフトウェア・システム開発の合弁会社を設立。製造業向けのア

アプリケーションソフト、受発注管理ソフト、ERP、「見える化」ソフト、HR 支援ソフトを開発し、主に世界中の A 社系列企業および B 社系列企業へ販売している。合併の狙いは、システムにかかる日本語サービスの提供、開発スピードの向上、コスト削減など。当初は開発工程の 30%程度をインドで行なうのみだったが、10 年経った今では 90%以上の工程をインドに落とすことができ、コストも日本の 40~50%まで減らしている。B 社は、自動車の電子化、製造のオートメーション化の中で IT 技術の内製化を図っており、また第三国展開も期待している。一方、A 社にとって IT はコア事業でないため、割当増資により合併事業を B 社マジョリティに変容させた。(情報)

#### 要注意事例

##### ④ 人材不足でコストダウン進まず

金型会社 A 社は、インドの金型・成型企業 B 社に間借りする形で現地法人を設置。成型金型は日系でも現地化できていない分野のため、進出日系企業からは歓迎されたが、提示される価格は日本の 4 割程度。CAD/CAM を使いこなせるエンジニアの数が、期待していたよりはるかに不足しており、人件費は中国より高い。設備や間接経費を B 社と共有しつつも、日系金型メーカーに期待される品質を維持するための限界原価は、日本の 6 割程度である。(機械)

##### ⑤ 地場企業が提携によるコストアップを懸念

A 社は中小の電気設備メーカー。日本に進出したインドの IT・エンジニアリング企業 B 社と、インドに合併工場を設置。進出間もなくして、日系や欧州企業から引き合いが多数きたが、インドの工場は日本と同じで板金・塗装工程を外注している、単なる設計と組立会社であったため、最終的な品質保証ができず受注断念も多発していた。板金・塗装工程を内製化すべく、地場企業の買収や提携を探したが、日本企業が入ることによる間接費増加への懸念、また、売れ筋を逃す高品質化を躊躇する声が多く断念。最終的に、自前の設備投資を行なうことになった(電機)



## 2-9. 現地化

### 背景

- 世界モデルを投入してきた企業がことごとく失敗していく中、各社とも現地のニーズや使用環境に合致した製品投入に躍起だ。それに伴い、R&D 拠点の設置も相次いでおり、日系企業も自動車、電機メーカーなどを中心に追従している。
- ただし、マーケットの理解不足などが重なり、小手先の現地化を進めた企業による失敗事例なども多く報告されている。当然のことながら、現地化には現地人材の活用が必須であるとともに、マーケットが求める品質と仕様を適切に見定める洞察力が必要となる。
- 現状、売上貢献度の低いインドに十分なりソースを割ける日本企業は限られており、地場企業との提携に活路を見出そうしている企業も多い。地場企業側も、競合との差別化を図るため、海外技術の現地化に関心を示している。

### 提携の事例

#### ① 情報端末との連携

A社は測定機器の専門メーカー。製造はすべて日本生産。現地代理店B社の売上が伸びてきたことから、折半合弁で輸入販社を設立。売れ筋機種や機能がだいぶ明確になってきたが、会社全体から見るとインドの売上はまだ小さく、インド仕様の機種投入は当面できない状況。本社の負担にならないマイナー仕様変更を模索していたところ、情報機器が行き渡っているインドでは、測定結果をPCなどにデータ移行させるニーズが大きいことが判明。B社は傘下にIT会社も保有していることから、インドで組み込みソフトウェアを開発。客先の要望に応じたフォーマットでデータ保存できる互換機能を備えた機器を売り出すことができた。(電機)

#### ② ユニット化

A社は自動車部品メーカー。新興国企業にキャッチアップされる低付加価値製品からは撤退し、付加価値の高い機能性部品に特化している。日系自動車メーカーへの供給を目当てにインド進出を準備するなか、地場の大手自動車部品メーカーB社から合弁の誘いがあり、労務・コンプライアンスの確保を目的に合弁会社を設立。自前で研究開発する日本メーカーは、品質を重視する一方で、単機能の製品も調達する傾向にあるが、地場メーカーはユニット化した部品を要求するため、A社単独では供給することができなかった。B社が持つ他工場の製品と、合弁工場で生産した製品を組み合わせることで、地場メーカーへの供給が可能となった。(自動車部品)

③ 別分野への転用

A社は金属や樹脂の薄膜を製造する中小メーカー。食品事業の拡大を図る地場財閥B社から直接連絡が入り、薄膜技術の食品素材への応用の依頼があった。当初、市場性を疑問視していたA社だが、B社が出してきた当該素材を使った食品市場の見通しならびに熱意に折れ、日本製の機械導入を条件にマイノリティ出資による合弁会社を設立。その後、B社より研究開発費の提供も受け、インド向けの食品素材に転用できる技術開発を開始。何度も共同実証実験を繰り返し、既存工程を大幅に時間短縮できる技術を確立した。(金属)

要注意事例

④ 調査不十分なままでの仕様決定

大手エンジニアリング会社A社は、これまで地場メーカー2社と技術提携をしていたが、現地化を急ぐA社はトップの判断により、マーケティング調査も不十分なまま同業の地場B社と合弁会社を設立、機械製造に乗り出した。現地化という名目であったが、設備や生産はB社の工場を間借りする形で、技術・品質管理などの徹底もなされていなかった。また、現場調査も十分でないまま仕様の調整(スペックダウン)はA社側で安易に行なってしまった。欧米系と地場系の間を縫うミドルレンジを狙った販売戦略であったが、日本ブランドは耐久性もあるプレミアム製品という過信をユーザーに持たせてしまい、酷使された機械は不具合が多発。10%以上のクレーム率という事態になり、大幅赤字事業となった。(機械)

⑤ リソースの不足

汎用機械部品メーカーのA社は、地場の工作機械代理店B社とマジョリティ出資による合弁販社を設立。スペックが高すぎる、または現地ニーズに合っていない部分があるため、現地から仕様変更の要求が出ているが、売上が小さいインド市場向けの仕様変更にはA社本社の態度は固いままだ。また、製品のほとんどが中国で生産されているため、仕様変更には中国からエンジニアをインドへ派遣する必要がある。しかし、中国人へのビザ発給は厳しく、現実的にはエンジニア派遣は難しい。(電機)。

## 2-10. 人材・経営スピード

### 背景

- 複雑なインドのビジネス環境の中で、業務効率化を図り、経営スピードを上げていこうとした場合、優秀な人材を内部に抱えるだけでなく、周囲の協力企業の有機的な活用は欠かせない。現地の商習慣を理解し、諸問題にフレキシブルに対応していく地場企業に学ぶ点が多い。
- 「慎重だが、決めたことは着実に実行する」という日本企業に対する定評も、インドでは様々な局面において「遅すぎる」というフラストレーションと表裏一体であることを理解したい。経済成長、金利ともに高水準のインドのような新興国では、事業の始まり出しに際して、ある程度の打算も必要になってくるだろう。自社カルチャーを新興国にアジャストする猶予のない企業にとって、地場企業との提携も一つのオプションとなる。
- しかし、提携による経営スピードのアップも、両者の利益享受が前提となる。日印企業の間で、時間的、地域的な認識のズレが生ずれば、却ってスピードを鈍らせる原因ともなる点に注意したい。

### 提携の事例

#### ① 人材・経験不足

A社はインドで複数事業を手がける大手。インド事業では、地場企業との提携を通じて、商習慣、事業展開ノウハウ、有望企業・分野を探ろうとしている。ASEANのように一極集中型市場であれば製販一体の力技も効くが、市場が分散し、出遅れ気味のインドでは、まずローカルのビジネス・サークルに入ることを先決課題と位置付けた。大手ではあるが、土地、許認可、環境クリアランス、サプライチェーン、B2B商談のマネジメントにおいて、インド人を使いこなせる人材・マンパワーがないことも提携推進の一因となっている。本社サイドは、理想の独資にこだわったが、人材と経験不足の中で、独資のインド事業を5年でブレイクイーブンに持っていく計画を描けなかった。(インフラ)

#### ② 代理店を通じて現地営業マンを活用

A社は中堅の計測機器メーカー。合弁相手のB社は、全国に同じ商人コミュニティを出自とするパートナーを持つ地方の中堅財閥。B社は、A社製品の営業ネットワークを強化するため、全国のパートナー(サブ代理店)9社に対してA社製品の専売会社の設立を呼びかけた。どこもペーパー・カンパニーのようなもので固定費はさほどか

かっていないようだが、専属の営業マンなどを雇用し機動的に動ける体制を作っている。こうした、代理店の多角化は、税対策が動機だとも言われており、儲からないビジネスを作ることで利益移転を行なっている。(電機)

③ 成果追求の姿勢

自動車部品メーカーA社は、インドの財閥系部品会社B社と合併事業を持つ。B社の親会社は上場企業であるため、株主期待に応えるための短期の成果、確実な利益計上に強いこだわりを持っている。難しい課題に対して、時間とコストをかけて解決するやり方に慣れていたA社にとって、カネを使わず何とか解決しようとするB社のやり方には抵抗はあったが、インドのような動きの早い市場における経営アプローチについては勉強する部分も多い。(自動車部品)

要注意事例

④ パートナーが資金を持ち逃げ

A社は環境関連機器とサービスを提供する中小企業。個人的なコネクションにより、つながったインド人実業家を起用し、スムーズに投資案件をまとめ、地元政府からの許認可や融通を引き出すことに成功した。しかし、資金を投入し、設備投資を開始した途端、パートナーのインド人社長が失踪し、事業が準備半ばで頓挫してしまった。(環境)

⑤ パートナーとの調整による意思決定の遅延

物流会社A社は、地場の同業B社と合併で日系企業向けのロジスティクス・サービス会社を設立。B社の設備やソフトインフラを利用することで、スムーズな立ち上げを実現でき、顧客サービスを向上することができた。しかし、徐々に日本企業のインド進出が増え、また各企業のグローバル調達・物流が増加している中、荷主企業はインド国内だけに止まらないロジスティクス・サービスを求めてくるようになった。別の地域で大きな仕事を取るため、インドの利益調整をすることに、B社の理解が得られず、次第に動きの鈍いと会社になってきた。(物流)

## 2-11. 顧客管理・顧客情報

### 背景

- 顧客・ユーザーが各地に分散・点在している消費財、汎用財を扱う企業にとって、インドにおける顧客管理は困難を極める。メンテナンス要望が強い市場特性に加え、販売商品のスペックや価格の修正、さらにはリピートオーダーを獲得するためにも、顧客情報の入手と分析は必要不可欠である。
- 一方、代理店を経由した販売形態であると、顧客情報がタイムリーに入っていないか、直販への切り替えを恐れる代理店側が意図的に情報を隠すといったことにも成りかねない。

#### 提携の事例

##### ① 代理店と組み、市場を分析

A社は中堅の計測機器メーカー。人口が多いことは産業集積やユーザーも多いと見越し、市場として早くから注目をしていた。一方、売上が伸びるに従い、代理店販売のままではどうしても顧客情報が入らないという課題を抱えていた。インド進出に当たっては、A社自身の業界知名度がゼロに近かったこと、販路は代理店依存であったことから、販社として単独進出は難しいと判断し、販売代理店B社と折半合弁で販社を設立した。B社との共同営業によって、インド市場の特性や売れ筋などが見えるようになり、一定の製品や消耗品の在庫を持てるようになってきた。(電機)

##### ② アフターサービスを拡充してユーザーの状況を把握

A社は中堅の工作機械メーカー。30年ほど前に、インド国営企業関連のプロジェクトで機械需要があり、商社を介して数多くの機械を入れた。この案件がA社ブランドをインドに周知するきっかけとなった。その後、暫くインド事業は中断していたものの、日本の機械メーカーを探していた地場エンジニアリング企業B社と代理店契約を結ぶ。販売支援のため、販社ではなく、A社製品の据付とメンテナンスを行う合弁会社を設立したことで、ユーザーの状況を把握することが可能となった。サービス体制を充実させたことで、設備更改時のリピート需要も取り込むことができるようになった。(機械)

## 要注意事例

### ③ 自社が保有する顧客情報の保護

A社は大手日用品メーカー。地場の同業B社と合弁事業を持ち、世界各国へ輸出している。商流を同じくするB社ブランドの差別化と経営のスピードアップを図るため、合弁会社を子会社化するが、間接部門や輸出業務などは引き続き共同で行なっている。A社は、地理的にも近く営業をかけやすい中東・アフリカ方面の顧客と直接取引も可能と考えているが、B社に対しては品質保証と利益調整のため本社が難色を示すと説明。実際のところは、合弁解消後も協業しているB社に、海外の顧客情報を知られてしまうという懸念もあって、踏み出すことができずにいる。(日用品)

## 2-12. 第三国展開

### 背景

- 内需開拓に関心が奪われがちなインドだが、輸出規模ではタイやインドネシアを凌ぐアジアの輸出大国であることは知られていない。主要輸出品目は、農産物や資源などの1次産品や伝統的な繊維製品にとどまらず、自動車、機械、電子、医薬類などのエンジニアリング製品も大きなシェアを占めているのが特徴だ。輸出企業に対する恩典措置も数多く設けられている。
- 豊富な人材・資源、強固な産業基盤と多様な市場、さらには東アジアと中東・アフリカから欧州とをつなぐ地政学的優位性。これらの好条件を備えたインドは、ヒト、モノ、情報を外に発信していく戦略拠点としての可能性を秘めている。特に注目すべきは、インド企業による中東・アフリカ、欧州市場開拓が活発化していることだ。地場企業の人材、輸出マーケットへの商流を活用することで、インドを越えたビジネス展開も期待できる。

#### 提携の事例

##### ① 欧州市場

A社は中小の縫製メーカー。地場の地方財閥B社参加の縫製会社に出資する形で合弁企業を持つ。合弁会社は輸出志向型（EOU）で主に、欧州と日本に輸出している。欧州と日本のロットや売れ筋などは異なるが、品質にうるさい日本との安定した取引が、欧州企業にとって安心材料となっている。B社は、欧州の展示会にも頻繁に参加しているため、A社単独ではできない欧州市場にも随時製品を売り込むことができる。（繊維）

##### ② 新興地域市場

A社は大手医薬品メーカー。地場同業のB社を買収することでインド市場に参入。B社は、初めての海外進出がアフリカという業界のパイオニア的な会社で、会社憲章も12ヶ国語に訳されているほど、海外志向が強い。海外46カ国に販売拠点を持ち、7カ国で製造を行う。特に、アフリカ、東欧、中南米といった新興地域への商流は、先進国主体できたA社にとって重要な資産となっている。またB社には、各国の薬事法や規制情報を収集するマルチリンガルの専門部隊がいるため、A社にとってはグローバル戦略拠点にもなっている。（医薬品）

##### ③ 中東・アフリカ市場

電気設備大手のA社は、地場同業大手のB社を買収してインド市場に参入。年率20%

で伸びる国内市場への供給体制にキャッチアップするため、今のところ輸出はしていないが、設備投資を進め、近い将来に中東・アフリカ方面へ輸出する予定。その際、豊富にいる B 社のエンジニアを調査、営業で活用していく。中東・アフリカは、英国標準の電気設備を採用している国が多いほか、インド人商人やインド系の建設業者が多いため、インドで知名度の高い B 社ブランドの製品を売り込みやすい。(電機)

④ 中東・欧州市場

A 社は建築資材の業界大手。地場財閥 B 社の建材部門を買収しインド市場に進出。A 社は古くから中国、東南アジアに生産拠点を有してきたが、新興国の台頭などで海外生産基地の再編が必要になっていた。インドに注目したのは、市場の成長性が高いことに加え、中東・欧州市場へのゲートウェイとなり得る拠点が欲しかったことから。物理的な距離を考えると、中近東・欧州市場をアジアからコントロールすることは難しいが、人材もいるインドからはそれができる。(建材)

⑤ 中東市場

A 社は建設資材メーカー。国営企業や大手企業にコネクションを持つ、地場の同業 B 社とマジョリティ出資による合弁会社を設立。コア製品の製造は日本だが、A 社の海外拠点で、設計から調達、据付までやっているのはインドだけ。インド人は英語で設計ができるので、A 社のグローバル拠点として中東や欧州へ展開していくという提案を B 社から受けている。低価格のインド市場は競争が激しいため、同業界では利幅の大きい先進国や中東案件に関心を示す企業が多い。(設備)

要注意事例

⑥ 第三国展開も協業すべきか

A 社は中堅な電子機器メーカー。インドの販売が上向いてきたため、地場の代理店 B 社と折半出資による合弁販社を設立。地域代理店との強固なネットワークを持つ B 社は、市場が分散し、営業効率の悪い地域におけるビジネス展開に強みを持っている会社で、A 社にとって学ぶ点も多い。中東・アフリカ市場は A 社の欧州拠点が管轄しているが、将来はインドの経験と人材を使いながら、単独で横展開していくことを模索している。一方、ドバイにファミリーが運営する会社を持つ B 社も、同様の関心を持っていて、協業した場合、中東・アフリカも B 社のオペレーションの一部になってしまうことを危惧している。(小型機械)

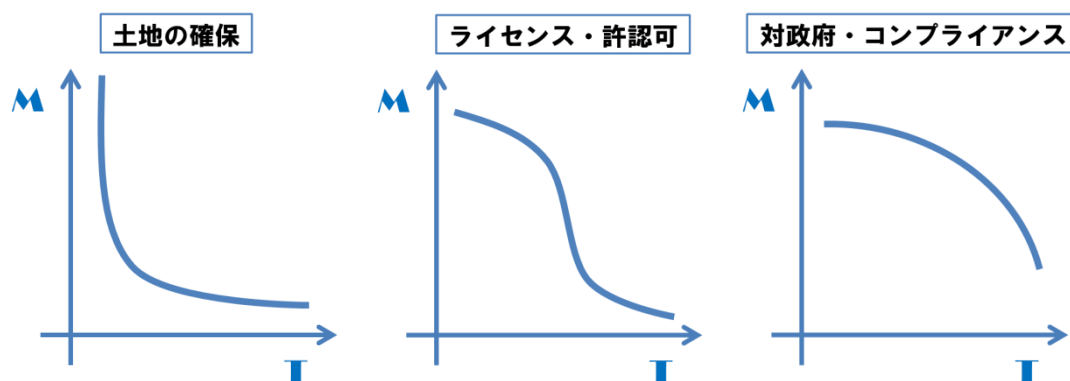


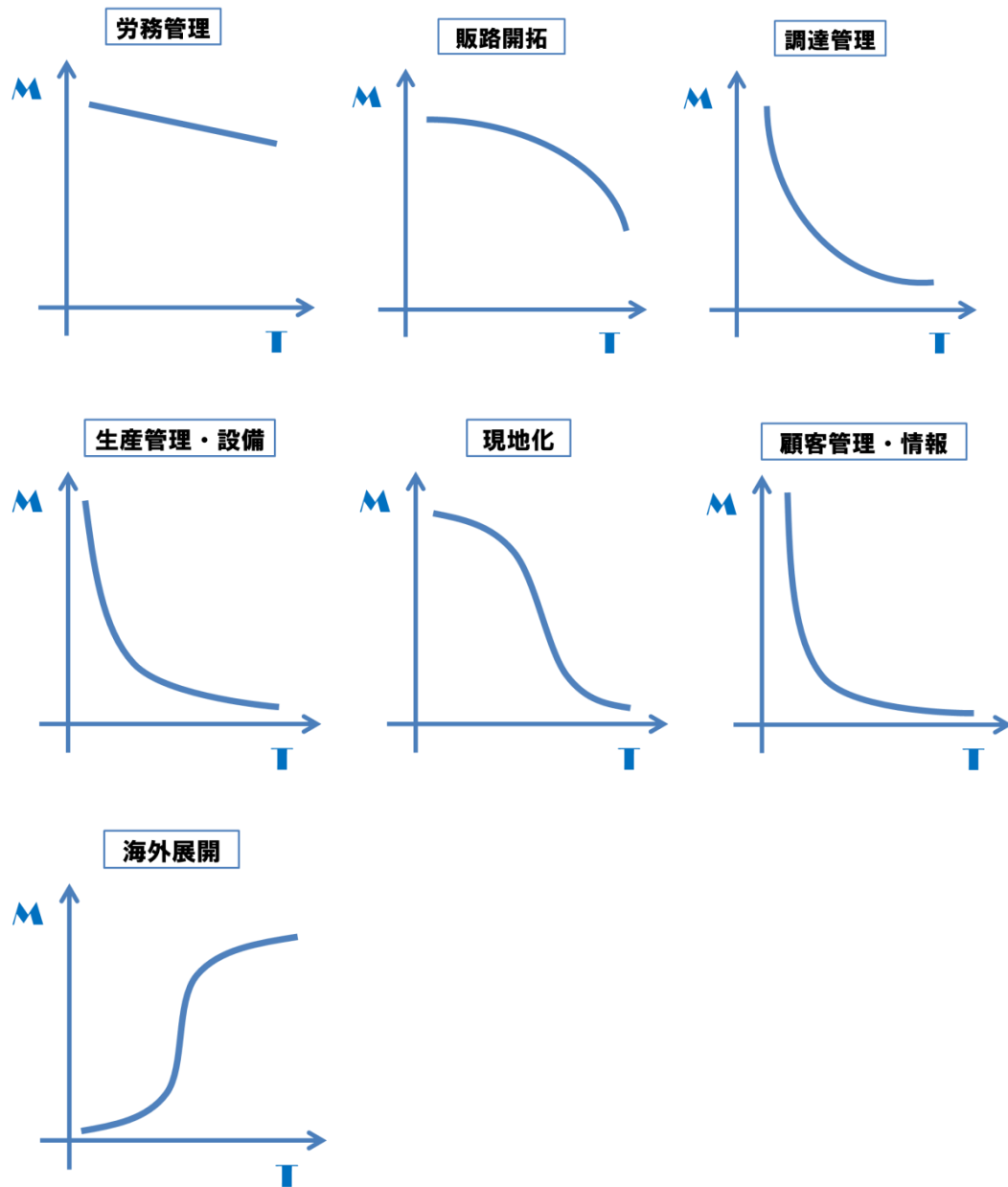
### 3. メリットを享受する時期

前項で紹介してきたとおり、地場企業の活用・提携により様々なメリットを享受することができる一方で、メリットの償却を考慮して、それぞれを時間軸で評価・検討していくことも重要である。以下は、縦軸を提携で得られるメリットの強度、横軸を時間経過として、各項目の時間変化を示したものだ。総じて、時間を経るにつれメリットは減退していく。如何なる投資障壁やリスクも、事業経験を積みますほどに、ある程度のマネジメントが可能となるのは自明であり、独資化へのモチベーションに変容していく。ただし、その減退速度は項目によって相当に異なってくる点には注意したい。

土地、設備、調達、顧客といった項目は、提携の初期にメリットを享受する、いわゆる参入障壁でもあり、提携の目的がそこに集中している場合は、買収を検討もしくは提携再考に迫られるかもしれない。一方で、労務、対政府・コンプライアンス、販路開拓といった、インドの文化、慣習に大きく影響を受ける項目に関しては、人治的なアプローチが必要になることも多く、中・長期に亘りメリットとして恩恵を与えることも期待される。さらに、インドからその先のマーケットへ横展開を図る際には、人材やネットワークの部分で改めてインド企業に貢献を乞うことができるかもしれない。

図表4. メリットと時間の関係 (M=メリット、T=時間)





出所：ヒアリングをもとにジェトロ作成



### 第3章. 提携で直面する問題点

提携事業を続けるにあたり、様々な問題に直面する。むしろ、ほとんどの提携案件において、問題が恒常化、慢性化しているといっても過言ではない。また、既存提携の中で起こることに限らず、交渉段階においても似たような問題に遭遇し、双方が悄然することで破談となるケースが止まない。

本章では、日本企業とインド企業の提携事業で発生している、典型的な問題点を以下のとおり大きく6つに仕分け、それぞれの背景や特徴、日印企業の発想の差異などを分析している。問題の改善や解決には様々なアプローチがあり得るため、本稿で紹介・分析する事例は客観的な見地にとどめ、ハウツー的な情報提供は主眼としていない。あらゆるケースに対して説明できる分析ではないことは承知の上で、知ることによる安心やリスク低減、それらから誘導されるヒントなどに期待したい。

提携企業の声	問題の所在
「技術より仕事が欲しい」	品質・技術管理にかかる問題
「資金は寝かしたくない」	設備投資にかかる問題
「インドの利益が最優先」	採算管理にかかる問題
「売りたい相手は違う」	競合・商圏にかかる問題
「決めるのは会社ではない」	意思決定にかかる問題
「やり方が理解できない」	経営方針にかかる問題

## 1. 「技術より仕事が欲しい」・・・品質・技術管理にかかる問題

### 1-1 日本企業の声

(1)	現状品質でも需要あるのでそれを満たす品質であれば満足してしまう
(2)	日本企業の技術導入や高品質化はコスト要因として受入れられない
(3)	日系向けと地場向けの製品品質が明らかに違う
(4)	同じ品質なら安い中国にコアな仕事を出してしまおうとする
(5)	中国や東南アジアと比べると品質に対する認識レベルが低い
(6)	技術対価を経費でなくコストと見ようとする

### 1-2 問題の背景と発想

#### 不具合への許容度が高い

インドは、建国から続いた長い国産化（ライセンス）体制のもとで、あらゆるものを自前で調達できる代わりに、数少ない供給者が需要を満たしていくという、競争排除政策が布かれてきた。製品の不良やサービスの不都合は「仕方がないこと」という認識が広がり、インドの消費者は自然と不具合への許容度を高めていった。経済開放による競争と外資導入後も、そうした風潮は根強く残っており、インド市場の特性ともなっている。「買ったら最後」というインド的メンタリティは、ものは必ず壊れるというすり込みに起因したものであろう。

ただ、許容度が高いだけでもない。多様な環境の中で暮らすインド人は、一つのシステムが、どこでも単一で同等の機能を果たすとは考えない傾向にある。日本製の高機能マシンも、電圧変動、高温、粉塵、手荒い操作などからのストレスを受け続ければ、仕様どおりの機能を果たすとは限らない。インド人やインド企業への営業で、「メンテナンス・フリー」より「イージー・メンテナンス」が響く所以でもある。自動車や家電分野で急成長を遂げた韓国企業のアプローチは、まさにインドのツボをついたものであった。日本製並みの品質を追求しない分のコストとリソースを、不良や不具合が発生した際のサポート体制に費やしたのだ。より安心感をもたらす戦略が奏功した典型的な事例だ。

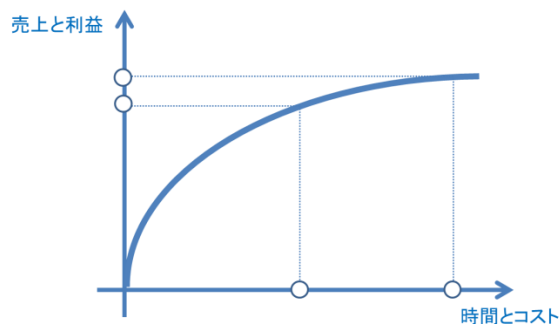
### 事例：販売よりメンテナンス

日本企業にもメンテナンスが響くインド市場の勘所を押さえた動きが見られる。日系中堅機械メーカーA社は、地場の機械商社B社と、納品後の試運転やメンテナンスなどのサービスを手がける合弁会社を設立。元々、B社から進出日系企業向けのメンテナンス事業をするために声をかけられたのが始まりだが、サービス体制が確立しているということがインド企業向けの販売促進につながっている。そのため、販売部門は出資することなくB社を代理店に立てながら、アフターサービスの充実と顧客ニーズの吸い上げに注力している。

### こだわりの薄さに悩む日本企業

インドでは、業界横断的に、日本企業ないし日本製品は品質・技術が高いという定評を得ている。日本企業との提携に関心を持つ地場企業のほとんどが、品質と技術の導入で差別化を図ることを期待しているし、その部分が提携の肝であるとうアプローチで接してくる。ISOなどの国際標準の取得に躍起で、TQCや5Sなどを導入して品質向上に努める企業も多く、日本企業側にも「現状は満足行くレベルではないが、何とかなるだろう」という期待感が生じる。ただ、総じてインド企業にとってそれらが目的化している感は否めず、常に時間とコストとのバランスで捉えられがちな危うい対象であることに注意が必要だ。

図表1. 売上／利益と時間／コストの相関



出所：ジェトロ作成

実際、品質と技術に対する認識レベルの低さや、インド人経営者のこだわりの薄さに悩む日本企業は少なくない。成長・拡大を優先するあまり、余力のあるうちに品質を向上させようとするインド企業の姿勢に不安を覚えてしまうのだ。一方のインド企業側も、品質と技術に価値を置くあまり、時として顧客やユーザーの要求を超えることに対して、大き

なりソースを安易に投入しようとする日本企業の姿勢に抵抗感を募らせている。日本的なこだわりに従えば、目の前のビジネス機を逃し、競争力すら損ない、さらには利益を減らし兼ねないという不安を抱いているのだ。

事例：日系向けは赤字、地場向けは黒字

日系サプライヤーA社は、地場同業のB社と合弁事業を組む。売上の半分をインド・メーカー、半分を日系メーカーから計上しているが、それぞれの品質要求は明らかに違う。利益を出し続けているインド企業向けに対して、日系向けは恒常的に赤字。インド並みのコスト削減と日本並の品質維持の両立を強いられていることが要因だ。

以下に示したとおり、需要が旺盛なインドでは、企業利益の源泉はコスト削減が主流であり、コストアップにつながる品質向上や技術導入を最低限に抑えようという考えが働く。対する日本は、薄い需要を付加価値が喚起するという状況で、企業利益の源泉は付加価値創出が主流となってくる。自然発生的な付加価値サイクルが起きている日本と、起きていないインドでは、そもそもの発想がズレてくるのだ。

図表2. 日印企業の発想のずれ

インド	日本
需要が旺盛なインド（基本的に売れる）	需要が薄い日本（基本的に売れない）
コスト削減路線で利益率を確保	付加価値路線で利益率を確保
必要最低限の機能に絞る	新機能を開発して顧客ニーズを喚起
より良い品質と技術でも、コストアップに繋がるものは競争力を損なう原因になる	品質と技術の改善を続けないと、従来品は直ぐに陳腐化して競争力を損なう原因になる

（出所）ジェトロ作成

そんなインドでの消耗戦を恐れ、高級（高付加価値）市場を狙って参入を図る日本企業も少なくない。ブランディングの面からは正攻法といえるものだが、購買力の高い富裕層・高級層が、全ての製品やサービスに対して高付加価値を求め、不具合の許容範囲は狭いと捉えてしまうのは早計かもしれない。高級自動車に乗るインド人が、特定の清涼飲料に対して低所得者と同じ対価しか払わず、それ以上の付加価値を求めないという感覚も重要である。

提携事業を持つインド企業をみる限り、日本企業がもたらす品質と技術が、それほどコストと時間を要するものであるという現実、提携後はじめて気づく（理解する）ケースも

多い。そのため、日本企業は、品質や技術を乞うインド企業に対して、一層慎重な態度を取らなければならないだろう。品質を受け入れた場合であっても、それをインド側が過信したために、却って不良率を高めてしまったケースなども発生している。日本で培った品質と技術は水ものであり、コンテクストの違うインド市場にそのままの価値で適用されるものではない、という前提で臨むことも必要になる。

ただ、価格センシティブなユーザーやインド側パートナーにいつまでも黙していることもできないだろう。根本的な問題は、良い品質と高い技術に触れる経験・体験の少なさであり、それがインド側の不安を助長しているともいえる。品質を付加価値として認める「Value for Money」という感覚を植えつけるため、品質に妥協のないエントリー製品や、売れ筋とは異なる高スペックのラインナップで、これまでと違うという経験機会を用意しておくことも一考だろう。

#### 技術移転を阻害する制度

外国企業による技術移転促進を明言するインド政府であるが、制度上、必ずしもスムーズな技術移転が行なわれてきた訳ではない。1991年に始まった経済開放政策は、2000年代の初期におおよそその完成を得て、金融、小売、通信、不動産など一部のセンシティブ産業を除き市場は外資にも開放された。しかし、2009年までは、外資企業がインド企業との間に既存の提携事業を有する場合、同分野への別途参入を規制するルール（Press Note 18/1998 および Press Note 1/2005）があった他、技術供与に対するロイヤリティ送金の上限ルール（Press Note 9/2000 および Press Note 2/2003）なども残っていた。これらのルールは、外資開放が進んだ後も、先進的な技術導入を妨げてきた大きな要因であった。また、現在に至っても残っている、保険業、防衛機器、通信、小売などに対する出資上限規制、金融や不動産に対する最低投資規模規制などは、外国企業にとって資金ばかりでなく技術の移転を躊躇させる原因にもなっている。さらには、2012年に初めて発動された特許医薬品に対する強制実施権などへの警戒感も高まっている。インドは公益や社会福祉の向上を優先するあまり、投資の規制もしくは事業の割当などを強制的に行なう傾向がある点も留意しておきたい。

### 1-3. 関連事例

#### 事例① 今の成長を優先（自動車部品）

大手自動車部品メーカーX社は、地場自動車部品大手のY社との合弁企業を、1995年と2008年にそれぞれ設立。用地選定や労務管理、日系企業以外の自動車メーカーへの販売などは、Y社の協力を拠るところが大きい。



<p>しかし、品質や改良と資金のことに関しては、認識にギャップがあった。品質向上のためのテスト機器導入を計画したものの、Y社がこれを拒否。Y社は、現状品質でも需要は抱えきれないほどあるのでそれを満たす品質であれば良いという発想の下、成長を優先。余力のあるうちに品質を高めて、次の局面に備えることは考えていない。</p> <p>また、JVから配当は相応に入ってくるが、ロイヤリティで利益を戻すことが難しい。ロイヤリティが含まれない輸入品や、日本の技術が反映されていない部分を徹底的に差し引こうとする。ノウハウは無形資産であり、図面に描かれたもの以外のものにも対価性あるという点を理解させるのに苦慮。</p>
<p><b>事例② 生産を相手任せにしたツケ（機械）</b></p>
<p>X社は、技術系の大手メーカー。以前からインドを重要市場とみなしてインドの商用車メーカー2社と技術提携をしていた。本格参入するに当たり、地場の3~4番手メーカーY社と組んでJVを設立（6:4で日本側がマジョリティ）。初期投資を抑え、状況を見ながら追加投資を行って体制を整える（小さく生んで大きく育てようという考え）予定であった。</p> <p>JVは設立したものの、土地・工場や生産設備はすべてY社からのレンタルであり、生産もY社に全面委託（丸投げ）するものであった。日本から技術者を送って現地で指導をするといったこともしなかったため、原価コントロールや納期管理が出来ず、販売も伸びなかった。</p> <p>合弁契約書において、創業数年間の赤字計上には合意できていたが、事業が当初想定よりも低調に推移したことに加え、Y社が投資回収を急いでいたこともあって、突然合弁解消の打診を受けることになった。</p>
<p><b>事例③ コストが高くなるから技術はいらない（電機）</b></p>
<p>中堅電設メーカーX社は、エンジニアリング企業Y社とともに合弁を設立。資本比率は51:49で（X社のマジョリティ出資）2010年に配電盤製造・販売の合弁会社Z社を設立。</p> <p>製品のクオリティ確保のため、外注に頼っていた板金工程を内省化しようとして、既存の板金企業の買収や提携を探したが、どこからも「日本企業が入るとコストが高くなる」「現状の品質でも売れるのでコストをかけて高品質化する時期でない」といった理由で断られた。</p> <p>また、案件受注の方針については、日本側が小規模案件を着実にこなしながら徐々に大型を狙って行こうとしているのに対し、Y社側は最初から大型案件を狙い、生産体制作りを後手に回していた。</p>
<p><b>事例④ 納入先の内製化でビジネス関心が薄れる（自動車部品）</b></p>
<p>大手自動車部品メーカーX社は、90年代にインドに進出。当時は外資規制も残っていたので、自動車部品子会社を持つ地場の財閥Y社と合弁でZ社を設立。Y社は、外国企業からコア技術を導入することを狙っていた。</p>

合弁企業 Z 社の顧客である商用車メーカーは、従来、部品メーカーに部品設計を委ねてきたが、近年の乗用車メーカーは設計を内製化するところが多い。その点、Y 財関係自動車メーカーも設計の内製化を始めている。部品の仕様が予め決まっていれば、サプライヤーは入札によって価格で決めることが可能になり、(Y 社は) 自社の系列であっても現在のように受注を確保できる保証は無くなる。

事例⑤ ロイヤリティは利益に対して払うもの? (日用品)

X 社は、電機大手傘下の消費財メーカー。X 社の現地法人は 1972 年設立。進出当時はライセンス制ならびに出資制限があったため、インド人投資家の Y 家を入れた合弁形態で進出。

Y 家は、安ければ中国からでも調達を行うような投資家肌で、品質や技術へのこだわりは低い。技術の対価として、売上げの 1%をロイヤリティとして受け取ってきたが、Y 家はロイヤリティを費用としてみることを嫌い、利益に対して支払うものと主張 (時には支払い拒否も)。提供する技術の陳腐化を主張することもあった。基本的に、インドの税務署も似たような見方をしているので、対策として、ブランド・ロイヤリティを上げて、技術ロイヤリティを下げる方法や、ロイヤリティを下げ、その分を配当で戻すことなども検討している。

事例⑥ 技術にはコストをかけたくない (機械)

X 社は中小金型メーカー。

100 社程の金型関連企業にメールを送信し、反応のあった 20 社に絞り限なく訪問。Y 社をパートナーに決め、Y 社に間借りする形で、2010 年 4 月に独資現法を設立。会計費用だけ実費負担で、設備など諸々は Y 社のものを共有。

あえて会社を設立せず、Y 社への技術供与による提携の可能性も打診したが、技術に対してコストをかける意識が希薄であり、消極的であった。多角化を進める Y 社グループは、進化・高度化する金型ビジネスへの関心を失っており、最近では中国への発注も増えている。成型品の量産工程はどんどん内製化していくが、型はできないという発想だ。

技術屋でなく、いわゆる投資家的な考え方をもちた相手であり、日本企業による技術供与へのこだわりと関心は中国とは全く異なる。欲しいのは技術より仕事という考え。

## 2. 「資金は寝かしたくない」・・・設備投資にかかる問題

### 2-1. 日本企業の声

(1)	直接的に利益を生まない、早期に利益を生まない投資や事業には応じない
(2)	投資判断にあたり、合理性を追求
(3)	資産は寝かさず、常に運用する
(4)	資金調達に当り、インド側は借入、日本側は増資を希望
(5)	増資を打診したが、インド側が資金不足のため応じられず借入に
(6)	節税のため、不採算部門を作る

### 2-2. 問題の背景と発想

図表3. 設備投資にかかる日印企業の認識比較

インド		日本
インフレ&高金利	マクロ環境	デフレ&低金利
資金は手許に置かず積極的に運用 (資金滞留は機会損失)	手許の現金	資金は手許に確保 (運用利回り低く、リスク回避)
手許の現預金は少ない		手許現預金が滞留
資金は運用し、投資時の資金ニーズ は借入で対応	投資の際の 資金調達	資金は社内に留保し、設備投資の際に 活用
借入利率が高い		借入利率が低い
調達コストが高い		調達コストが低い
利益率を高め設定し、投資回収を 早める	投資回収と 再投資	デフレ下で利益率確保が難しく、投資 回収期間も長期に亘る
直接的にリターンを生まない設備の ためには投資し難い (調達コストをまかなえない)		直接的にはリターンを生まなくても、 長期的に投資効果が認められれば、投 資しうる
ビジネス全般が、短い・早いサイク ルで展開される	ビジネスの スピード	経営判断は、長期的戦略に基づく

(出所) ジェトロ作成

### 経済環境の違いと現金保有

年間のインフレ率が10%を超え、政策金利も7~8%台を維持しているインドでは、投資や回収を巡る発想、スピード感が日本とは大きく異なる。高金利・高インフレ率の環境下にあっては、獲得した現金をそのまま滞留させておくことは、機会損失の発生に繋がる。早急に運用に回す事で得られたであろう利益を逃し、中長期的には物価上昇のため実質的に目減りしてしまうからである（あるいは、過度の現預金の滞留は、株主からの増配要求を引き起こす）。従って獲得した現金は、証券や不動産などで機動的・積極的に運用できる流動資産として保有、あるいは手広く事業展開されたグループ企業間で資金を融通し合うなどして、必要以上に手元資金が滞留しないような方針が採られる。キャッシュ・リッチと評されるインド企業は、現金化できる資産を多くもっていると理解した方がよいだろう。

この点、低金利・デフレが続く日本では、資金を手許に滞留させることへの抵抗感が少ない。運用利回りが低い上にリスク回避の志向が強いため、運用には回さず、次の設備投資等に備えて手許資金や内部留保の蓄積に努めるのである。すると、新規に投資を行う際には自己資金対応の余地が比較的大きく、外部からの調達の小規模で済む上にコストも極めて低率で済む。従って、投資回収期間を比較的長期に設定し、中・長期的なリターンを企図するような事業計画を組むことが可能となる。

### シビアな投資判断

前述の通りインド企業には現金の滞留を抑える要請が強く働く。また、出資・増資のように長期に資金が固定化されることも、同様に避ける傾向にある。すると、設備投資が必要になった場合の外部からの資金調達も比較的規模の大きいものとなり、加えて、金融機関から融資を受ける場合は、10%~の高い金利負担を強いられる。日本国内とは比べ物にならないほど多額の金利負担が発生するにもかかわらず、インド企業は増資よりも借入による調達を望むのであるが、これは、調達コストを賄うだけの高い利益率を設定することもインドでは可能だからである。従ってインド企業は、投資効率を上げるために、高い収益目標を掲げ迅速な投資回収を図ることになる。換言すれば、インド企業にとって増資等による資金の固定化は、それほどまでに抵抗感が強いものなのであろう。

以下の事例にも見られるように、日本側からの新規事業や増資の提案が受け入れられない背景には、日印のマクロ環境の差に端を発する、ビジネスのスピードの違いがある。直接的に売上や利益に繋がらない投資や、投資回収まで長期間を要する事業の場合は、調達コストの負担に加え、前述の機会損失（別の事業への投資や、運用に回していれば得られる利益）も併発してしまう。投資効率の悪い事業は単に魅力がないだけでなく、グループ企業の場合は全体のキャッシュフローを悪化させてしまうため、インド企業にとっての投資可否判断は、日本企業以上にシビアなものにならざるを得ないのである。

一方で、グループ内に不採算部門（企業）を作り税金対策とするインド企業の例や、不採算部門に日本企業の資金・技術の投入を図る企業の例も聞かれており、提携を探る際には注意が必要であろう。

### 2-3. 関連事例

<p>事例① 投資方針の相違（物流）</p>
<p>大手物流企業 X 社は、取引先と共に 1999 年にインド進出。当時は外資規制が残っていたため、地場物流企業 Y 社と合弁で Z 設立。出資比率は 51 : 49 で日本側がマジョリティ。順調に利益を計上し、良好な関係を続けていた。しかし、Y 社の国内事業に直接利益をもたらさない投資や、合弁事業の枠を超えた新しい事業には消極的で、また、黒字化まで数年の期間を要するような事業でも同様であった。不確実・未経験のものに対する先行投資や、顧客の動きパターン化して先回りするような投資は行わない一方で、既存業務を拡大するための投資では直ぐに合意に至った。何度かオファーした増資にも応じることはなかった。</p>
<p>事例② 資金調達方針の相違（自動車部品）</p>
<p>自動車部品（化学品）メーカー X 社は、インド国内の 3 工場全てで合弁事業を展開。北部工場は、独資進出であったものの、後に地場自動車部品グループの Y 社に株式を譲り（12.9%）事業基盤強化を図った。Y 社は、取扱部品の多角化を進める一環で X 社に合弁を打診。ノウハウは X 社に任せ、営業を Y 社が担うことで、事業を拡大させる戦略。積極的に多角化を進めており方針が見え難い点はあるが、事業家として技術や事業そのものに関心を持っている様子である。</p> <p>Y 社は、他にも複数の日系自動車部品メーカーと JV を組んでおり、技術志向・日本型経営への理解で評判を得ているが、JV の意思決定は意見の不一致から遅れることがあった。特に、資金調達のスタンスに関して、インド側が借入重視であるのに対し、日本側は増資を重視。インドは金利が高いが、それ以上の投資収益率を出してカバーしようとする。</p>
<p>事例③ 増資の可否（電機）</p>
<p>中堅電設メーカー X 社は、地場の中堅エンジニアリング企業 Y 社とともに合弁を設立。資本比率は 51 : 49 で（X 社のマジョリティ出資）2010 年に配電盤製造・販売の合弁会社 Z 社を設立。</p> <p>設立当初から日系や欧州系企業から引き合いがきたが、最終的なクオリティ保証ができず受注断念も多発していた。インドの JV は途中工程を外注していたが、インドで品質と耐久精度を保つためには、その工程を内製化する必要があった。</p> <p>当初から少ない元手（資本金）だったため、設備拡張・他社買収を増資と共に検討したが、Y 社側が資金面で付いて来られず、銀行から調達することとなった。</p>

#### 事例④ 投資回収の見込み（自動車部品）

大手自動車部品メーカーX社は、1997年にインドに進出。当時は外資規制も残っていたので、自動車部品子会社を持つ地場の財閥系Y社と合弁でZ社を設立。Y社は、外国企業からコア技術を導入することを狙っていた。

自動車関連企業は過去50年間、（場所が変わっても）作れば売れるという発想であったため、経営は拡張重視であり、元手があれば工場や設備への投資を行っていた。その点、インド側は、投資を決定するに当って、その投資を如何に儲けに結びつけるかという合理性を求めている。インド側は現実的なものしか受入れず、期待や甘い見通しが通用しない。Y社を説得させるのが非常に困難であった反面、資金をかけずに改善を図ろうとする姿勢は、経営アプローチとして勉強する部分も多かった。

#### 事例⑤ 不採算事業の展開（電機）

中堅電気系計測機器メーカーX社は、2010年に現地代理店であったY社と折半で販社を設立。X社はY社の販売力や、Y社が保有しているユーザー情報に期待を寄せていた。Y社はインド商人カーストで有名な一族。不動産業を中心に、ソフトウェア、電気機器などに事業を拡大。ビジネスにはシビアで、資産を寝かさないとこの点も徹底している。節税のため積極的に事業を多角化し、不採算部門を作っている。

### 3. 「インドの利益が最優先」・・・採算管理にかかる問題

#### 3-1. 日本企業の声

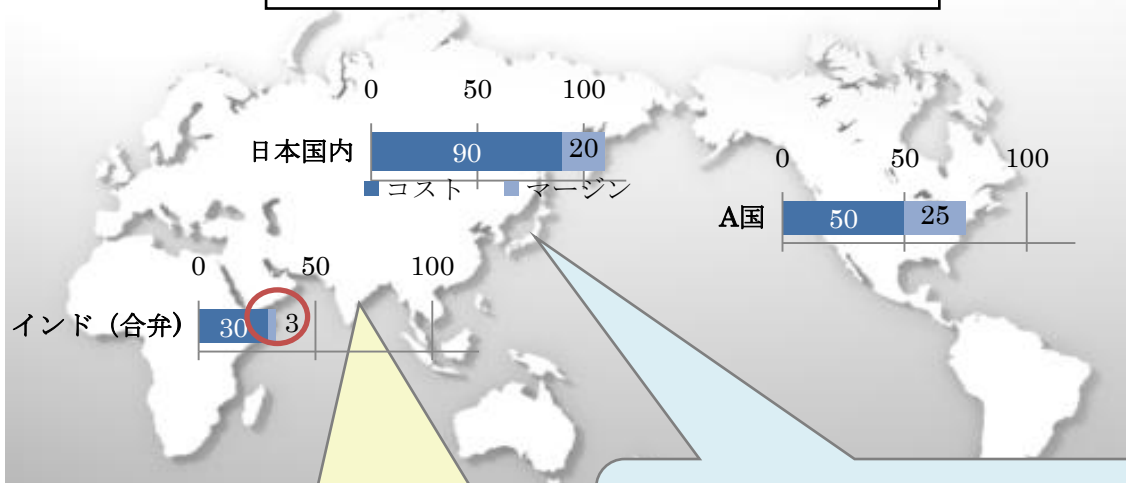
- |     |                                     |
|-----|-------------------------------------|
| (1) | 世界戦略の中で、インド国内事業の利益率を調整することに理解を得られない |
| (2) | インド側は、国内市場での採算を優先                   |
| (3) | パートナーには駐在員コストが負担できないため、自社で別途拠点設立    |

#### 3-2. 問題の背景と発想

図表4. 日印企業の認識ギャップ

インド	日本
日系企業との提携が妥当するのはインド国内のJV事業のみ（国外事業は無関係）	インドでのJVのほかに、東南アジアや欧米などでも事業を展開
日本側がインド国外で行っている取引は関心対象外	インド事業単体だけでなく、他地域での取引推進や維持を考慮し全世界的に採算を管理
インド事業の利益の最大化を図る	インド事業の利益を政策的に調整することも

図表5. 日系企業とインド企業のギャップ



インド国内事業の利益の最大化のみを考える (インド)

ロットの大きい日本国内や、利益率の高いA国での取引を維持するため、インド国内事業は、利益率を削ってでも対応 (日本)

(出所) ジェトロ作成

日本企業のインド事業は、複数ある海外事業の一環・一部門として展開されていることが多い（海外事業がインド一本槍であるケースは稀である）。成長性が期待されるインド市場・事業であるが、上場企業の売上高に占める中国事業の割合が10～15%程度であるのに比べ、インド事業は1%程度と、まだまだポーションは低いのが現状である。

多地域で事業を展開するグローバル企業の場合、インド事業の顧客は同時に日本国内や欧米事業等の顧客でもある。それらの顧客との間に、取引量や利益率など、より有利な取引条件が設定されている場合、その取引条件を維持したり、あるいは新規取引を獲得したりするために、インド事業では顧客に有利な取引条件に譲歩することが考えられる。つまり、日本企業は、インド事業だけでなく本社や他の地域を含む全体での利益を最大化するため、長期的・総合的・政策的な戦略を立てるのであり、それによりインド事業の利益を一部犠牲にすることもありうるのである。

一方、インド企業にとって、日本企業との提携事業はそれだけで完結するため、インド事業の利益の最大化を図ろうとする。日本企業の海外事業は関心対象外であり、日本企業側の総合的な判断について、インド側の理解を得るのは極めて難しいものと言えよう。

#### グローバル調達（供給）

自動車部品メーカーを中心に、インド進出の理由として『取引先のグローバル調達に対応するため』というものが目立つ。取引先（セットメーカー）の海外展開に伴い、部品メーカー側も、現地で供給をする必要に迫られてきているためである。

そこでは、『世界のどこからでも供給が可能』とする体制作りによって、グループ全体としての競争力を高めることが意図されるのであって、個別の市場における合理性のみに基づいて投資判断がなされている訳ではない。前述の採算性の場合と同様、この場合も日印両企業間で、合弁企業の位置付けが異なることになる。日本企業にとっては、インド市場でのシェアや採算もさることながら、主たる目的は全世界的規模での取引の拡大である。

日本企業の世界戦略においては、インド拠点はいくまでその地域（インド）をビジネスの対象とするが、一方のインド企業は内需の獲得に続いて輸出を志向することになる。（輸出による商圏の競合については別頁参照）

#### 駐在員コストの負担

日本人駐在員を派遣する場合、ハードシップなどを含めると年間2千万円／人程度のコストが発生。日本側本社にとっても大きな負担であるが、そのコストを現地の事業で賄う場合は数億円規模の売上が必要となる。



また、現地側から、出向する日本人の給与が高いと指摘されることもある。M&A や JV による事業の立ち上げ期において、日本人駐在員は財務・労務・生産管理など複数の役をこなしていることが多いため、現地側にはその役割の違いを理解させる必要がある。役割毎に基本給を設定し、日本人駐在員の給与がそれらを合計して支給されるようにするなど、工夫の余地もあろう。

### 3-3. 関連事例

<p>事例① 他地域で大型契約を取るために（物流）</p>
<p>大手物流企業 X 者は、取引先と共に 10 年前にインド進出。当時は外資規制が残っていたため、地場物流企業 Y 社と合弁で Z 設立。出資比率は 51 : 49 で日本側がマジョリティ。X 社はグローバルで事業を展開しているため、経営方針はグループ全体の最適化を踏まえて決定される。一方、Y 社の関心はインド国内事業のみ。国際化した企業であれば、別の国で大きな仕事を取るために、他の地域の利益を調整する（減らす）ことは当たり前。X 社は、長期的かつ総合的な観点から採算管理をしているが、個々の市場における合弁相手に理解を求めるのは難しい。また、その採算の調整に難航して判断が遅くなると、既存顧客である日系企業にも悪い印象を与えてしまう。</p>
<p>事例② 現地市場優先のパートナーとの調整（自動車部品）</p>
<p>日系自動車部品メーカー X 社は、日系自動車メーカー A 社との取引を狙っていたインド中堅財閥 Y 社からの打診を受け、5 年前に JV を設立。Y 社が好立地に工場施設を有していたことが最大の決め手となり、Y 社の鋳物部門に資本参加（33.4%）と技術供与で JV 開始。その後の増資で X 社が 51% としてマジョリティ化。</p> <p>自動車業界のグローバル・ソーシングが進展する中、1 国 1 社という認識では対応できないケースが出てくる。インド側がマジョリティだと、コストや品質の現地化は進むが、現地市場優先となってしまう、海外事業での戦略的・政策的な対応が採り難くなる。ブランド力や顧客からの信用を維持するため、マジョリティを Y 社から譲り受けた。</p>
<p>事例③ 日本企業側の方針では、インド側の利益を最大化できない（自動車部品）</p>
<p>自動車部品メーカー X 社は、インド国内の 3 工場全てで合弁（1 社は資本参加）事業を展開。北部工場は、独資進出であったものの、後に地場自動車部品グループの Y 社に株式を譲り事業基盤強化を図った。Y 社は、取扱部品の多角化を進める一環で X 社に合弁を打診。ノウハウは X 社に任せ、営業を Y 社が担うことで、事業を拡大させる戦略。積極的に多角化を進めており方針が見え難い点はあるが、事業家として技術や事業そのものに関心を持っている様子である。</p> <p>インド側は地場企業なので、どうしてもインド JV の最適化を考える。日本側は、グローバル・シンキングの下で最適化を考えるので、必ずしも日本側の考え方がインドの利益</p>

を最大化することでないケースが出てくる。

事例④ 駐在員コストの負担（サービス）

情報サービス大手の X 社は、地場の業界最大手 Y 社の株式を約 20% 引受けし、非常勤取締役も 1 名派遣。Y 社のデータベースを基に、X 社の商品化技術と日系企業へのパイプを活用するのが提携の趣旨。

Y 社はインドの業界最大手ではあるものの、年商は 10 億円程度。X 社から Y 社に営業支援のための駐在員を派遣しても、そのコスト負担は難しいと判断し、X 社が独自に現地拠点を開設し、そこから間接的に Y 社をサポートする体制を敷くことに。

## 4. 「売りたい相手は違う」・・・競合と商圈にかかる問題

### 4-1. 日本企業の声

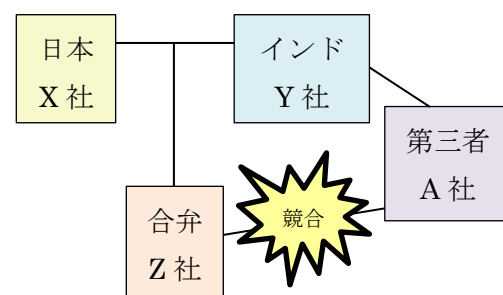
(1)	パートナーが事業を多角化し、自社と同一事業に参入
(2)	自社の（インド外）海外事業や、インドからの輸出市場でパートナーと競合
(3)	財閥系企業と組んでいるため、日系企業との取引が取れない
(4)	パートナーが地盤を有する地域でしか、事業を展開できていない

### 4-2. 問題の背景と発想

#### 競合パターン1 インド側の第三者パートナーと競合

日系企業は、インド地場企業との提携でインドに進出する際、パートナーに最も期待することの一つが、販売力・ネットワークである。インド側も、技術革新や研究開発は日本側に任せ、自社は営業等に専念することで、役割分担をしている。ところが、インド企業は事業の多角化を進める傾向が強いため、提携事業とパートナーの新規事業との競業が生じるケースが見られる。特に、パートナーが自社と同業の第三者と新たにビジネスを開始するケースなどは、インド企業にとっては取扱製品を拡大し営業力を強化する戦略であるとしても、日本企業としては技術・顧客情報保持など考慮すると受け入れ難いであろう。

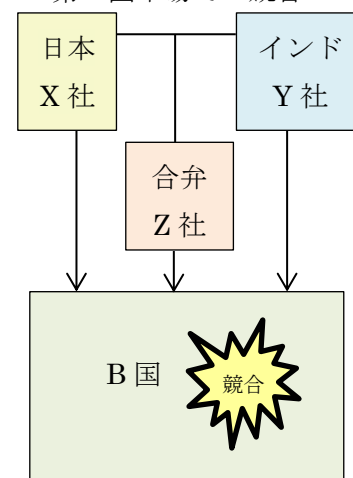
<パートナーが自社の競合企業と提携>



#### 競合パターン2 パートナーと第三国市場で競合

インド進出の第一義的目的は内需の取り込みであるが、一部の先進的企業は、インドから輸出し、中東・アフリカ市場を視野に入れた事業を進めている。これに対しインド側も、自動車部品など一部の品目は元々輸出割合が高く、輸出志向が強い。そのため、日本企業が固有に開拓していた、あるいは合弁企業が開拓を目指す第三国市場で、インド側パートナーとの競合が起きる可能性がある。特に中東・アフリカ市場においては、独自のインド人ネットワークが構築されていることもあり、その市場をインド側パートナーの手を借りながら進めるのか、それとも自社で独自に攻略するのかの判断が必要になる。

<第三国市場での競合>

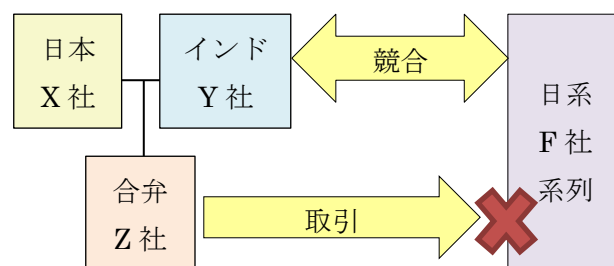


### 競合パターン3 パートナーと他の日系企業の競合

自動車メーカーのように系列化の進んだ業種においては、部品の調達などを系列グループ内で完結させるケースが多い。海外市場、特にインドのようにサプライチェーンの未発達なところにあつては、系列の垣根を越えて取引を獲得することがある。しかしその反面、グループ内に自動車メーカーを抱える地場の財閥系企業と組んだがために、日系であるにもかかわらず日

系自動車メーカーとの取引に参入できないケースも聞かれる。その場合、販売がパートナーの系列に属するセットメーカーに限定されてしまうと、将来的に独資化を進める際にも、販売面での依存度の高さが提携解消の支障になることも考えられる。

＜パートナーと競合する日系企業との取引＞



### 競合の問題について

第三者との競合、第三国市場での競合のいずれの場合においても、提携を開始する前の契約交渉段階において、競業避止に関する取り決めを設けておく必要がある。

従来インドでは、外資企業とインド企業との提携案件を規制していた Press Note1 によって、一方当事者が提携事業と同種の事業を独自に、または第三者と提携して行う場合に備え、競業避止条項を提携契約書の中に盛り込むことが義務付けられていた。この Press Note1 は 2009 年に撤廃されているものの、撤廃以前の提携案件については両当事者の提携契約書に基づいて競業が抑止されているため、競業の問題が顕在化するケースは少なかった。しかし、2009 年以降の提携事業が創業後数年を経て事業の見直し等を行うなかで、将来に対する大きな課題として浮上するようになっている。

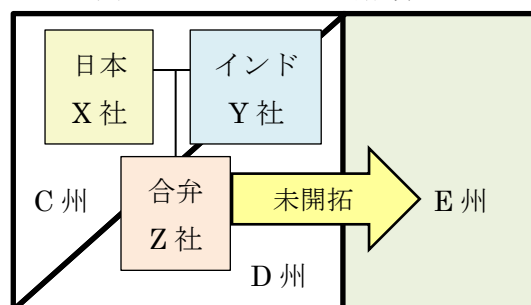
法的根拠を失っているため、任意でこのような条項を提携契約書に盛り込むことは、インド側からの強い反発も予想されるが、提携交渉時には交渉事項として認識しておく必要がある。

### 商圏インド側パートナーのネットワークの限界

インド側パートナーの営業力に期待する場合、そのネットワークに地理的な限界があることや、日系取引先への反作用があることにも、留意しなければならない。

インドはただ国土が広いだけでなく州ごとに市場の特色が異なる。そのため、特定の州に特化したパートナーと組む場合、そのネットワークが及ぶ地域では、競合他社よりも郊外にまで進出して顧客を広げていく、といった深堀が可能である一方、エリア外での事業展開が困難になってしまう。

＜ネットワークの地理的限界＞



### 4-3. 関連事例

<b>事例① パートナーが独自に同種の事業を開始（自動車部品）</b>
<p>大手自動車部品メーカーX社は、地場自動車部品大手のY社との合弁企業を、15年前と5年前にそれぞれ設立。用地選定や労務管理、日系企業以外の自動車メーカーへの販売などは、Y社の協力を拠るところが大きい。</p> <p>Y社は事業の多角化や投資に積極的で、Y社が新たに始めた事業が、X社と同一商圏にあることも。ある程度の抑えは効くものの、調整はY社任せであり、将来にリスクを抱える。</p>
<b>事例② パートナーの多角化による競合（自動車部品）</b>
<p>中堅の部品メーカーX社は、長らく技術提携を続けてきた中堅財閥のY社とともに、10年前にJVを開始（非コア分野であったため、X社のマイノリティ出資）。</p> <p>昨年、事業が軌道に乗りだしたので、トップの方針もあり、JVを解消し独資化することを模索した。しかし、デュー・デリジェンスが満足に出来ないというインド特有の環境もあって、株式評価額が全く折り合わなかった（先方は倍を要求）。</p> <p>顧客が拡大・多様化する中で、市場分割の問題が発生。Y社は常に多角化を続けるグループであり、X社と事業が競合するリスクもある。また、合弁契約書で規制している輸出市場も、JV外では拘束力がなくなる。</p>
<b>事例③ 第三国展開でパートナーと組むことに抵抗感（電機）</b>
<p>中堅電気系計測機器メーカーX社は、3年前に現地代理店であったY社と折半で販社を設立。X社はY社の販売力や、Y社が保有しているユーザー情報に期待を寄せていた。</p> <p>Y社は、主に不動産を手がけ、ソフトウェア、セキュリティ、電気機器など事業を広げている。ビジネスにはシビアで、節税の観点から多角化に積極的（儲からないビジネスを作る）。</p> <p>現在のところ、中東・アフリカ市場はX社のヨーロッパ拠点が管轄しているが、将来的にはインドからコントロールすることも念頭に入れている。しかし、中東にいるY社一族も現地でのビジネス機会を狙っており、中東・アフリカへの展開をY社とともに行うかは慎重に検討。Y社を含む複数社で競わせないと、中東拠点もY社のオペレーションの一部になってしまう恐れがある。</p>
<b>事例④ 輸出市場の調整（自動車部品）</b>
<p>自動車部品（化学品）メーカーX社は、インド国内の3工場全てで合弁（1社は資本参加）事業を展開。北部工場は、独資進出であったものの、後に地場自動車部品グループのY社に株式を譲り事業基盤強化を図った。Y社は、取扱部品の多角化を進める一環でX社に合弁を打診。ノウハウはX社に任せ、営業をY社が担うことで、事業を拡大させる戦略。積極的に多角化を進めており方針が見え難い点はあるが、事業家として技術や事業そのものに関心を持っている様子である。</p> <p>現在は、合弁事業で輸出する競争力はないと考えている。但し、合弁契約書の中で輸出市</p>

場に関する取り決め事項は設けておらず、将来的にテリトリー調整が出てくる可能性はある。国内市場も同様で、Y社が多角化を進める中で、X社と競合する分野に参入する可能性がある。

事例⑤ 日系企業との取引に支障（自動車部品）

大手自動車部品メーカーX社は、15年ほど前にインドに進出。当時は外資規制も残っていたので、自動車部品子会社を持つ地場の財閥系Y社と合弁でZ社を設立。Y社は、外国企業からコア技術を導入することを狙っていた。

Y社と組んでいることで、Y社グループと競合している日系自動車メーカーへのサプライは門前払いの状態。

## 5. 「決めるのは会社ではない」・・・意思決定にかかる問題

### 5-1. 日本企業の声

(1)	オーナー以外はみな無力であることがわかった
(2)	相手企業から出向した社員のモチベーションがとても低かった
(3)	社員はみなイエスマンばかりで主体性をもたせるのに苦労した
(4)	トップ同士がトントン拍子で話を進めていった
(5)	インド人は意外と面子を気にしていない

### 5-2. 問題の背景と発想

#### 強いオーナー企業

インドではオーナー企業または同族経営企業（FOB; Family Owned Business）が多い。また、ビジネス界での存在感も大きいという評価は、統計的にも証明されている。地場調査会社によると、国内企業時価総額上位 500 社のうち 322 社が FOB 会社にカテゴライズされるという。インド経済は過去 10 年で大きく国際化が進んだと言われている一方で、上位 500 社に占める FOB 会社は 10 年前より 10% 近くも増えている。さらに興味深い点は、国営企業や多国籍企業の業績（売上と利益）の成長率が平均して 10~20% であったのに対し、FOB 会社は約 30% で成長していることだ。FOB 会社は、サービス業では IT や通信、製造業では自動車や製薬といった新興・成長産業に多く属している。こうしてみると、日本企業がインド市場に参入するにあたり、FOB 会社との競合もしくは協業は、熟慮を要する重要なファクターであることは明らかだ。

下図は、インドにおける FOB 会社の特徴を SWOT 分析（強み、弱み、機会、脅威で分析）にて示したものだ。強みにある、深い人脈、意思決定スピード、経営のダイナミクスや資源配分、フレキシビリティなどは、多くの日本企業に欠けている要素でもある。インドのような成長や変化の早い市場では、スピードと資源配分ならびに行き詰まりそうな事業の軌道修正がものを言う局面が多いのは確かだ。設備投資の項では、短期の利益を想定できない投資やリソース配分に難色を示す地場企業が多いということを述べたが、その反面、出資者と経営者が同一である FOB 会社は、目をつけた成長分野に長期のコミットメント（投資と資源配分）をおこなう裁量を持ち合わせている。そのため、重要事業において方向性が一致すれば、欧米企業や投資ファンドより長期的にビジネスを捉える日本企業をパート

ナーとして歓迎する傾向があることも知っておきたい。こうした性質は、成長スピードの割に、時として忍耐が必要とされるインド市場で、FOB 会社が多国籍企業より高い業績を上げている理由の一つであるといえよう。

図表 6. インドの同族経営企業の SWOT 分析



出所：ジェットロ作成

一般的な日本企業と正反対の特質も持つインドの FOB 会社は、補完関係を有するという意味では提携先としてベストマッチであるかもしれない。しかし、経営や事業の役割分担によっては、日印企業の提携は危うさを多くはらんでおり、現に、組織文化や発想の違いから両者のコンフリクションは絶えない。FOB 会社では、早い意思決定と同時に、決定事項の変更・修正も日常茶飯事である。多くの意思決定がオーナー個人の裁量内で行なわれているため、その合理性は非常に主観に基づいたものでもある。物事の良し悪しは、状況によりけりであり、周囲環境が変われば考えも変えることに躊躇は少ない。対するミドルアップ型の意思決定を行なう日本企業の意見や行動は、基本的に組織決定に基づいたものであり、ぶれは少ない。こうしたギャップは提携交渉の段階でも直面しがちである。日本企業側がインド企業側の考えのぶれに本気度を疑い、信頼感を保つことができずになることは、日印企業同士の交渉が決裂する大きな要因にもなっている。

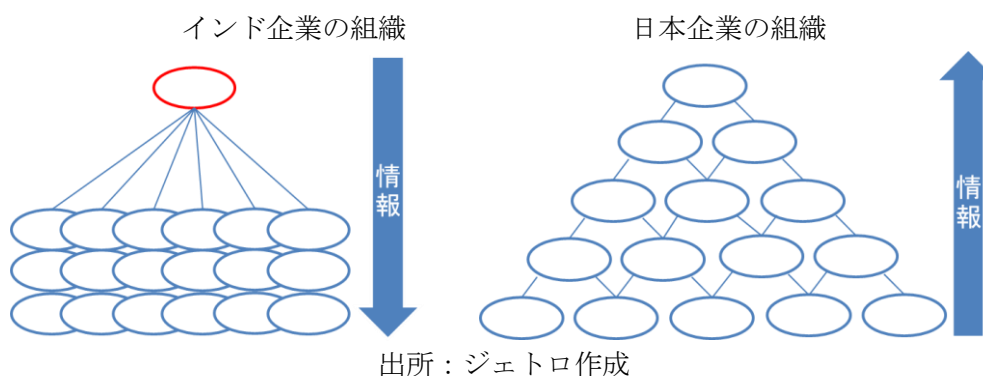
**トップダウン vs ミドルアップ**

企業文化にも、日印企業間で大きな違いがある。一般的にインドは個人主義であり、社員もそれぞれが与えられた役割を、能力と裁量の範囲で実行している。評価は与えられた仕事を如何に効率よくやったかで、それ以外の仕事をどれだけこなしたかは対象とされない。同族経営を除けば欧米企業と似た企業文化を持ち合わせているが、多くのインド企業ではジョブ・デスクリプション（職務内容書）などの文書化は進んでいない。階層的なコーポレート・ストラクチャーは希薄で、経営者とそれに近い少数のマネジメント人材が、極めて人治的に管理しているといってもよいだろう。そのため、提携した日本企業、特に M&A



による既存企業のプラットフォームを使ったインド参入の場合、見え難い社内人材のバリューチェーンを理解するのに大変苦勞することになる。1対100という構図で(インド的に)機能してきた組織は、各部門が並列に組織され、その中に整然と階層に分かれた人材が配置された日本の組織とは大きく異なる。トップダウン型に慣れたインド人のスタッフは、幹部やエンジニアに優秀な人材も多いが、その一方でオーナーに対してイエスマンになりがちであり、漠然と現場改善や提案を期待することはできない。

図表 7. 日印の企業構造イメージ



チームワークの欠如にも注意が必要だ。トップダウンに慣れた現地スタッフは、互いの職責との間合いを意識し、自らの職務範囲に壁を設ける傾向が高い。インドのような多様化した階級社会で、自然と培われた考え方ともいえるが、日本的経営、特に垣根を排したチームワークを重んじる製造業の考え方を定着することは容易ではない。身分制度や分業思想が残るインドでは、時として現場の職務に明確な区別を設けた方が上手くいくケースもある。長い期間かけて日本の企業風土を根付かせつつある日系製造業を例に、現場や職責のフラット化を急ごうとする日本企業は多いが、「日本的な目配りや配慮を試みたが、一つの火種から社員が暴徒化した」、「コストは低いが能力のある人間を昇格させようとしたら、同職位にある熟練スタッフが辞意を表した」、「出身地の多様化に務めたが、地域別グループが出来あがり情報交換をしなくなった」などといった根深い問題も発生している。このような労務にかかる潜在リスクと不透明な誘因への随時対処を、提携するインド企業に期待する日本企業は極めて多く、またその部分のマネジメントに不安を残すゆえ提携解消に踏み切れない企業も少なくない。

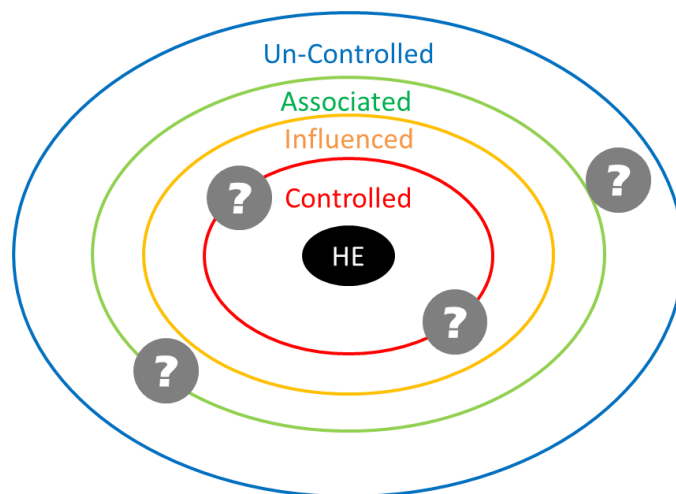
「できる」と「できない」

契約交渉時も含め、インド人オーナーは役割や責任の所在を明確にしたがる。自らの責任範囲での問題解決への熱意や対応力は目を見張るものがある反面、責任外のコンテキストで発生した問題に対しては、提携相手であったとしても、しゃくし定期的な冷めた対応す

るオーナーもいる。こうしたことに直面すると、問題のある事案に対して様々な言い訳をする相手を「逃げている」もしくは「誠意のない」と感じる日本企業関係者も多いだろう。関係を多層化し、利害関係を同じくするようなアプローチもあるだろうが、オーナーの考え方やコンプライアンス・レベルは計り知れず、相応のリスクを負うことにもなる。信頼関係の構築には争いを避けることが最良という感覚は、インドで決して当てはまるものでもない。インド側（政府）と数多くの係争案件を抱えたまま、20 数年来合弁事業を続けてきたスズキの例などから、インドにおける提携事業の勘所やヒントを垣間見ることができる。主として合弁の場合は、それぞれが異なる思惑を持つ他人（他社）どうしが手がける共同事業として、ある程度の衝突も織り込み済みと割り切ることも必要だろう。最後はリスクを取らないと非難するのではなく、最後はリスクを取るという覚悟もインド企業との提携では肝要である。

そもそも、インド側が主張する「できる」や「やる」に過大評価、過剰期待を寄せることは禁物である。不確定要素がひしめくインドにおいて、たとえ有能な個人や大企業であっても裁量幅は限られている。インド人と接する中で、結局出来ないという結果が伴った際、嘘をついたと捉える日本人も多い。それが嘘に当たるかの判断は別として、インド人は自分の手に負えないことも含め「できる」と言っていると理解すると、互いの関係が築きやすくなるかもしれない。

図表 8. インド人の守備範囲



出所：ジェットロ作成

面子を非常に気にすると言われる中国人に対して、インド人は出来ないことを早い段階でオープンにする傾向があると指摘する日本企業関係者も少なくない。縁故やコネクション

を駆使する小ぶりの FOB 会社オーナーが言う「できる」は、「頼めばできる」や「できたことがある」という感覚である場合も多い。こうしたコネクションが奏功して、早期で確固とした商流を組み立てることが出来た事例などがある一方で、取引相手の不履行や不測事態への対応力不足が影響して、思い描いた算段が大幅にずれてしまったケースも多々見られる。インドでは、「Beyond Control（不可抗力）」という弁解用語を良く耳にする機会がある。ある地場の民間航空会社は、定刻運行を売りにシェアを急速に伸ばしてきたが、空港のキャパシティ不足や整備など地上部門の不行き届きから、遅れが生じることも間々ある。そうした場合、着陸後の機長アナウンスで毎度強調されるのが「Beyond Control」である。提携事業では、不確定要素への対処を全面的にインド企業側へ委ねがちになるが、提携後であっても、相手のコントロールがどこまで及ぶのかという点を常に査定していく姿勢が重要だろう。インド事業では、決めたことを確実に実行するという覚悟と同時に、提携事業が問題に直面し環境が変わった際には、やれることへ切り替えるという勇気も必要となる。提携事業に限らず、日本人出向者には現場のコーディネーターとしての役回りが強く期待されている。

### 5-3. 関連事例

#### 事例① 意思決定権者同士でない交渉が進まない（機械）

X 社は大手の日系機械機器メーカー。マジョリティ出資の下で現地同業の Y 社と合弁会社を設立したが、不十分なマーケティング、生産含め相手任せの会社運営が問題で、赤字経営を続けていた。Y 社のオーナーとは、立ち上げ前から製造業として当面は赤字やむなしという共同認識を持っていたつもりだが、突如、赤字経営は X 社の怠慢に責任があるとして、合弁解消を突きつけてきた。Y 社の言い分は支離滅裂で、到底受け入れられるものではなかったが、和解金が目当てであることは明らかだった。事態收拾のため、Y 社オーナーの親族で、総務・経理担当役員として合弁会社に出向していた者に相談したが、実権は Y 社オーナーが握っており、彼が No なら No という状況だった。Y 社オーナーと直談判を試みたが、X 社の交渉担当者に最終決定権が無いことに不満をぶつけてきたため、X 社本社に掛け合い、特別に担当者へ権限委譲した。

事例② 士気の上がない相手企業出向者（物流）

X社は大手の日系物流会社。マジョリティ出資の下で、地場同業のY社と長年合弁事業を営んできたが、資金都合の関係で、Y社より解消が持ちかけられた。X社も合弁事業に不都合を感じ始めていたため交渉に応じたが、Y社からの出向者が多く残ってくれることが判明したため決断ができた。合弁時、Y社からの出向者は合弁会社におけるパフォーマンスに関係なく、Y社経営陣からの業績評価を受けていたため、モチベーションが低かった。しかし、X社独資になったことで、X社から直接評価を受けることになってから士気が格段に上がった。

事例③ 出来ると言っている出来ないインド人（電機）

X氏は、日系大手素材メーカーY社の現地法人社長。インド企業と複数の提携事業を手がける。X氏は中国ビジネスの経験も長いですが、感覚的に、中国人よりインドの方が組みやすいと考えている。日本人によるインド人評が低いことには理解を示しつつ、パートナーとしては最適な人材が多いと言う。インド人は「絶対にやる」とか「問題ない」という言葉を良く使うが、結局出来ないことが多い。中国人は面子を気にするが、インド人は出来ないことをすぐ白状してしまうなど、面子がないとも見られがちだ。しかし、それを嘘とってしまうのは簡単で、インドでは自分の手に負えないことが多いからと理解すると、互いに人間的な関係が築きやすくなり、相手の責任感も増す、と経験を語った。

## 6. 「やり方が理解できない」・・・経営方針にかかる問題

### 6-1. 日本企業の声

(1)	財閥系企業と組むと相手のルールが適用される
(2)	大きな仕事を取るか、小さな仕事を取るかでもめる
(3)	相手側オーナーの世代交代で方針が大きく変化した
(4)	脈略もなくただ会社を大きくしているように見受けられる
(5)	マイノリティ出資になった途端、配当狙いの姿勢に豹変した
(6)	運営面を握られると相手の会社の一部になってしまう

### 6-2. 問題の背景と発想

図表9. 財閥系、新興系、日系の比較

インド財閥系企業	インド新興企業	日本企業
系列意識は希薄だが、グループ内企業との競合を嫌う	系列意識はほぼない	インドでは系列意識の希薄化が進む
多角化路線だがグループ内調整が伴う	多角化路線	選択と集中
財務基盤は強いが、グループ内配分の影響を受ける	財務基盤は弱い	財務基盤は強い
利益を重視	事業の拡大を重視	事業の拡大を重視
グループ方針との調整で意思決定の遅延	意思決定は早い	本社との調整で意思決定の遅延

出所：ジェトロ作成

#### 財閥系企業の経営

インド市場で提携事業を模索した場合、パートナー候補が多角化を進めた財閥系企業であ

ることが極めて多い。インドの財閥は、タタ、ビルラ、リライアンス、バルティ、L & T といった名高い大型グループにとどまらず、斜陽の老舗グループ、特定地域で存在感ある地方財閥、特定の産業で強い存在感を示す特化型財閥、サービス業を中心とした新興財閥など様々だ。1991年以降の経済自由化で、新規参入や起業件数は名実ともに増え続けているものの、産業横断的にみても、未だ財閥系企業が高い存在感を有しているのは事実だ。破竹の勢いで成長する新興企業もあるが、事業経験や財務面での足腰の弱さは否めず、また産業保護や不透明な許認可制度などを理由に企業淘汰が進まず小規模企業が乱立している業界すらある。

財閥系企業は、比較的自由にグループ内での資本やリソースの最適化を図っている反面、個々のグループ内企業は短期の成果や確実なプロフィットを志向する傾向が強い。上場している企業は特に、株主利益の最大化が求められるため、景気の減速局面においても成長圧力は高い。事業収益に対する執着は一際強く、投資案件には如何に直接的な儲けに結びつけるかという合理性を求める。このような不確定な期待を極力排除した、現実的なインド財閥の経営アプローチは、ところ変われど常に先行投資が功を奏してきた成長市場型の産業（自動車や電機電子など）で戦ってきた日本企業にとって、非常に異質なものと映っているようだ。「カネを使わず解決しようとするインドの経営手法」は、これまで拡張重視できた日本企業のストッパーになっている一方で、新興国市場開拓のヒントを提供している一面もあり、パートナーの経営陣から学ぶべき点が多いと指摘する関係者も多い。

トップダウン型の意思決定が主流のインドにおいて、特に大型の財閥系グループ企業において意思決定の停滞ないし硬直化が問題視されることがある。近年、多数のインド企業が海外の証券市場へ上場を果たしており、ガバナンスとコンプライアンスの強化を急いでいる。しかし、それがインド企業の強みでもあった、フレキシビリティや順応力を損なっているケースがある。また、高度に多角化した財閥は、グループ企業が同じ経営理念や規範、ルールに則った意思決定を行なおうとする傾向にある。各グループ企業には、オーナー経営者からアポイントされたプロフェッショナルな経営者が運営に当たっている場合が多く、取締役会の決定事項も、時としてオーナー経営者に覆されるケースも報告されている。

#### **新興企業の経営**

インド財閥系企業が、利益重視でありながらも、投資には合理的で堅実なアプローチを行なっている中、それを追う新興企業のアプローチは少し異なる。好機と判断した案件に対しては、経営者の一存で、企業規模に比しても大きな投資を行なうことがある。Leap Frog（一足飛び）型の経済と言われる近年のインドの急成長を牽引してきたのは、財閥系企業の多角化や事業拡大だけでなく、こうした新興企業の出現とそのダイナミックでスピーディーな投資活動も一役を担っているのは確かだ。新興企業の貪欲な拡大志向は、経営アプ

ローチにも顕著に現れている。人材、資金、資材など事業の実施体制は、案件の獲得後に整備・融通されることが多く、まずは少しでも大きな案件、利益率の高い案件を取ろうと試みる。

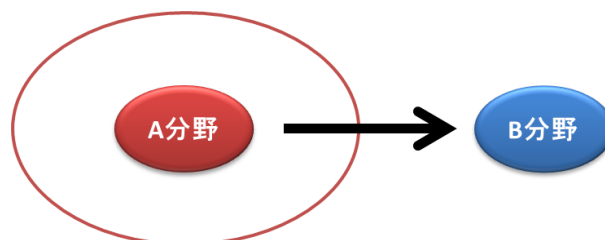
他方、リスク感覚の強い日本企業は、規模拡大を前に、体制整備や経験・順応といった段取りを重視する傾向が強い。小さくても着実に受注をこなし、徐々に慣らしながら事業を大きくしていこうというアプローチだ。インドの新興企業と提携した場合、この部分のマインド・ギャップで苦勞するケースは絶えず、留意が必要だ。ただ、提携事業を行なっていくに際し、インド側のペースで物事を進めていくリスクを検証する余地は大きい。インドの経済成長スピード、商習慣、人材の流動性など諸々の経営環境を鑑みると、「小さく生んで大きく育てる」というアプローチが日本のように機能しないという点も認識しておくべきであろう。

### 三つの多角化

「何にでも手をつけたがるが、何をやりたいのかわからない」という抵抗感は、日本企業が多角化を進めるインド企業へ抱く典型的な認識の一つである。経済開放から20余年経ち、まさに高度成長期に差し掛かったインドでは、経営の多角化は企業の成長戦略の主軸にも位置付けられている。集中と選択で経営の集約化を推し進める日本企業とは、経営環境と発展過程でも大きな違いがあることを理解すべきだろう。しかし、ひとえにインド企業の多角化といっても、その目的や様式には幾つかのパターンが見受けられる。

一つは、全くの新規分野に参入するもので、自動車部品企業や繊維関連企業がホテル、教育、エネルギー関連事業を始めるといった場合だ。このような完全な新規ビジネスへの参入は、ある特定産業にのみ帰属している企業にとっては、リスク分散という意図もある。インドの新興財閥として最も注目を集めるバルティ・グループは、業界トップ（加入者ベースでは世界3位）の旗艦事業である Airtel ブランドの通信事業を持つ傍ら、保険業（提携先は AXA）、小売業（同 Walmart）、農業（同 Del Monte）などへの多角化を進める。インドの通信産業規模は魅力が、利益率の低さ、当局による規制、競争の激化などが顕著化していることから、相次ぐ新規参入による多角化はグループ全体の体質強化とも考えられている。ただ、企業によっては、多角化の狙いが CSR の充実や税務対策であることもあることから、新規事業としての提携に当たってはインド側の真意と熱意を正確に測ることが重要だ。反対に、中堅・中小企業の新規事業立ち上げは、状況によって従来事業への関心劣化もしくは資金引き上げなどが伴うことも往々にして起きているため、注意すべきであろう。

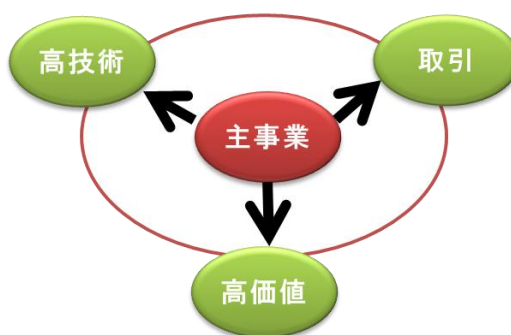
図表 1 0 . 新規ビジネス開拓 (多角化パターン 1)



出所：ジェトロ作成

次の多角化形態は、オペレーティング上もしくはマーケティング上、相乗効果が期待できる分野への参入だ。自動車向け樹脂部品メーカーが医療機器や航空機部品への事業拡大・アップグレードを図るケースや、マテハン機器メーカーが主たる納入先の繊維や食品加工分野へ参入するといったケースなどが当てはまる。ポートフォリオの最適化によるリスク分散だけでなく、従来事業の拡大や基盤強化といった狙いがある場合も多く、主力事業の軸足のズレは少ない。しかし、新規分野ではオペレーティング・ノウハウや技術が不足しているため、外国企業含め、当該事業をコアとする他社との提携による協業を模索するケースが多い。双方が持つ経営資源や得意分野、いわゆるコアの衝突が少ないことから、提携ルートで参入する日本企業によく見られる形態だ。

図表 1 1 . 相乗効果を期待 (多角化パターン 2)



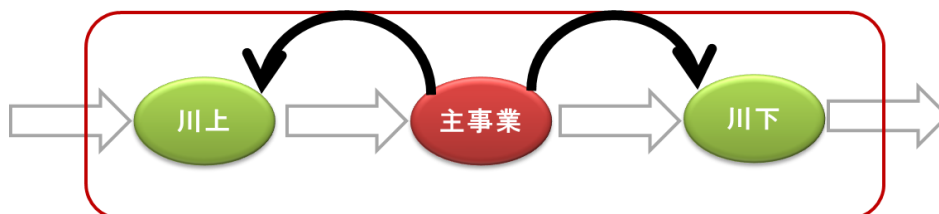
出所：ジェトロ作成

もう一つの形態は、周辺工程やサプライチェーンの内製化を目的とした多角化で、インド市場で特に顕著なケースだ。インド市場は業種によっては発達した裾野産業が存在しているが、インフラ不足、輸送距離と時間、品質レベルには問題が山積しており、安定した調達や供給体制の整備や品質・納期を確保するため、大手企業を中心に周辺工程を内製化する傾向が強い。部品点数の多い自動車部品産業ではモジュール化が盛んで、1 部品ではなく複数部品を組み合わせた 1 つの機構 (システム) での納入が要求される。そのため、同じシステムを構成する部品分野への事業拡大を図る部品メーカーは多い。インド企業側が、



内製化を目的としている場合、経営のコアが重なり合う部分が増えるため、提携交渉は難航する傾向にある。

図表 1 2. 川上／川下を取り込む（多角化パターン 3）



出所：ジェトロ作成

#### 世代交代の影響

多角化に関わる留意点として押さえておきたいのが、同族経営企業（FOB）における世代交代時の経営方針の転換だ。第一三共グループである製薬最大手のランバクシーも、世代交代を機に、医薬品製造から金融やヘルスケア分野へ多角化を進めた結果、医薬品事業の売却に至ったと考えられている。また、老舗財閥の BBTCL も世代交代を進めている折、数ある事業のうち、化粧板事業と自動車部品事業を日本企業へ売却している。このように、オーナーが強い経営主導権を握る FOB 会社の場合、第 2 世代、第 3 世代への経営移譲に伴い、事業ポートフォリオの大幅な見直しが実行されるケースが多い。経済開放から 20 余年経ち、世代交代期を迎えるインドの FOB 会社は確実に増えているため、提携ルートによる参入を模索する海外企業にとって好機が到来しているといえる。

一般的に、旧世代の経営者はビジネスの立ち上げや拡大に貢献した事業家的な経営者が多く、経営方針や事業運営の細部まで介入してくる。対する次世代の経営者は、事業運営そのものに大きな関心は寄せず、投資家的なパフォーマンス重視の経営を志す傾向が強い。そのため世代交代では、事業育成やアップグレードに時間とコストを要する製造事業が切り離されがちなのに対し、成長著しいサービス業分野で多角化が進展したりする。既存の提携パートナーが世代交代を控えている場合は、経営方針の変更点について十分な協議が必要とされるが、事業のプライオリティ低下や方針転換といったマイナス面だけでなく、事業運営面での（先代からの）介入が減ったなどといった経営自由度が向上した事例も少なくない。

## <コラム>

### インド人の発想と行動様式の根源？ インド神話の言葉

「あなたの職務は行為そのものにある。決してその結果にはない。行為の結果を動機としてはならない。また無為に執着してはならない。」

(出典：上村勝彦「バガヴァット・ギーターの世界」、ちくま文芸文庫 2007年)

これは、インド・ヒンドゥー教の聖典で大叙事詩でもあるマハーバーラタの一編、『バガバッド・ギーター』にある有名な一節である。『バガバッド・ギーター』はクリシュナ神と英雄アルジュナの対話を記したもので、その内容はヒンドゥー教徒の行動規範・義務とも言われている。クリシュナ神は、戦いに躊躇するアルジュナに対し、戦士として生まれた者としての義務の遂行を説くなかで、この言葉を告げる。

宗教的、哲学的考察はさておき、現代のインド・ビジネスの文脈に置き換えてみても、非常に合点がいく言葉であることに気づかされる。インドのビジネス環境は不透明かつ不安定であるため、インド企業であっても正攻法といったものを見出すのは困難である。そこで、インドの経営者は自らの感性（勘？）に従い、まずは良かれと思う事業（投資）を実行し、状況に応じて軌道修正を図っていくというアプローチを取る傾向が強い。日本企業から見ると、十分な検証もなくスタートすることはコンプライアンス上も危うい見切り発車であり、ましてやプロジェクト途中で何度も変更が生じることは耐えられないものである。だからといって、勘の効かない日本企業が、確証が得られるまで情報収集に明け暮れ、考えあぐねていると決断が下せないことになるという戒めと読み解くことができる。

『バガバッド・ギーター』はインド人に広く読み親しまれている物語であり、子供向けの絵本としても多数出版されている。日本人の誰もが知る桃太郎やさるかに合戦のようなむかし話と同様、インド人の深層心理にすり込まれたアイデアであると考えたらどうだろうか。インド人と交渉し、事業を共にしていく中で、相手の本意やインド市場の特質を理解する手助けになるかもしれない。

### 6-3. 関連事例

<b>事例① 合弁の経営に影響を及ぼす財閥ルール（自動車部品）</b>
X社は、日本の大手自動車部品メーカー。10年来、地場の同業Y社と折半合弁を続けている。Y社はインドのZ財閥傘下の企業で、社長も歴代Z財閥から派遣されてきた。折半出資のため、共同経営するのが本来の姿だろうが、ほとんどの場合、意思決定や経営方針はZ財閥の慣習やルールが適用されている。インド財閥の経営手法には学ぶべき点も多いが、合弁会社の役員会決定事項すら覆されることもあり、経営の自主性が確保できないと現場はフラストレーションを抱えている。
<b>事例② 事業方針の違いですれ違いが続く（設備）</b>
X社は、日本の大手設備メーカー。10年前からインドの代理店であった同業Y社と、5年前にマジョリティ出資による合弁会社を設立。社長はY社から派遣され、人脈を使い入札案件を取ってくる。Y社は、設計から製造、メンテナンスまで一貫してやりたいと主張しているが、X社はインドでの製造に消極的で、思惑のすれ違いが続いている。また、プラント関係に強いY社は、最初から大きな案件を取りたがり、体制整備は二の次といったスタンスであるが、X社は地道に大きくしていく方針なので、大規模受注には決してGoサインを出さない。X社とY社は互いに合弁事業に疑問を持ち始めているが、互いに弱みも持ち合わせているため解消話を切り出せずにいる。
<b>事例③ マジョリティ出資ながら経営は実行支配されている（自動車部品）</b>
X社は、日本の大手機械・部品メーカー。インドの自動車部品大手Y社とマジョリティ出資による合弁会社を設立。しかし、マジョリティを取りながらも、人材管理、工場操業、販売に至るまで経験豊富なY社に実権を握られ、上手くビジネス・ノウハウを得られない状態が続いている。Y社から派遣されてくる幹部は、投資家肌のY社オーナーの息のかかった扱い難い人材ばかりだ。Y社はX社以外にも、幾つも合弁事業をもっており、マイノリティ出資でありながらも、契約書の付帯条件をととても細かく取り決め、実行支配をすることに長けている。こうした干渉型のインド企業と信頼関係を築くのは難しいと感じたX社は、他の事業においては、メーカーとして製造現場でイニシアチブが取れる他業種やサービス業との合弁を検討している。



## 第4章. 提携事業の段取りと留意点

これまで、日印の提携事業にかかるビジネス環境、問題意識、パートナーとの関係について感覚的な事象も含めて論じてきた。しかし、実際にインドで提携案件を組成するにあたっては、現地商習慣に則した準備と段取り、現地のルールや規制について、理解を深めておく必要がある。ケースによっては、インドの法令上、より入念な準備と対策、ならびに時間と資金を要する案件もあるが、本章では、より一般的な提携事業を念頭に、基礎知識としてのポイントや留意点について概観する。

### 1. 提携の分類

ひとえに企業提携といっても、広義に捉えればその構造は多岐にわたる。以下に紹介するのは、通常、日本企業のインド市場参入にあたり一般的に行なわれている提携形態であり、それぞれの特性について、メリット/デメリットも含めてする。

#### 1-1. 販売提携

主にインドに営業機能を有さない日本企業が、特定のインド事業者（代理店など）を任命・契約し、一定の対価を支払うこと/受け取ることで、自らの製品やサービスの普及・流通を委託するもの。資本関係を持たないため、市場参入コストとリスクを抑えることができる。テスト・マーケティングなど、参入初期の段階で広く行なわれている提携形態である。同時に、広大で多様な市場に製品やサービスを行き渡らせるため、インドに販売・生産拠点を設けた後も、地場の企業を代理店として活用し続けるケースは多い。一国一代理店を志向する日本企業は多いが、広い国土に加え、州ごとに税務、ライセンス、言語などが異なるインドでは、全国規模の商流を持つ事業者が極めて少ないことに留意したい。消費財や汎用品など顧客数が多いビジネス領域では、地域ごとに代理店を任命することや、総代理店を基点に複数の契約代理店（サブディーラー）と取引することなどが一般的に行なわれている。

対価は、販売額に応じたロイヤリティとして外国企業からインド企業へ支払われるケースが一般的だが、販売とは別に、在庫保持、プロモーション、メンテナンスサービスなどの役務に対して支払われるもの、反対に使用料・ライセンスフィーなどとしてインド企業から外国企業へ支払われることもある。インドは税制上の問題から、加工を行なわない事業者（商社など）が利ざやを確保しにくい構造になっており、財務面で体力のない事業者が多いのが特徴だ。そのため、代理店のパフォーマンスを上げるためロイヤリティを高め

設定することや、別途営業面での支援を行なうこと（PE 課税に留意）、更には商流で代理店を介さずユーザーと直接取引することなどが肝要となってくる。外国送金に関しては、インド国内企業保護と外貨管理の観点から、2009年まで一時金ならびにロイヤリティの上限規制が布かれていたが、現在は当事者間の自由な料金設定が可能となっている。しかし、近年、インドでも移転価格税制に関わる監視が強化されているため、販売先が関連企業である場合は、独立企業間価格を提示など対策が必要となる。

### <コラム>

#### ～商社に優しくないインドの制度～

インドでは、製品輸入に対して消費税（もしくは VAT）は課されず、内国物品税に相当する相殺関税（CVD=12%）と特別追加関税（SAD=4%）が課せられる。CVD と SAD は輸入財のユーザー企業において仕入れ税控除可能だが、加工を行なわない輸入販売事業者（商社・代理店など）は輸入時の CVD+SAD 支払い分を控除できず、ユーザーにクレジットとして供与することになる。そこで輸入原価がユーザーに露呈するため、代理店は転売マージンを設定するための交渉力（Bargaining Power）を失うことになる。

こうした影響から、インドの産業中間財の輸入商社マージンは、一般的に 5～10%と低い。輸入販売事業はキャッシュフローが貧弱なため、在庫保持から、営業やアフターサービスといった付加価値を、輸出者向けに十分提供できないところが多い。良く聞かれる「インドの代理店は動きが悪い」という評価は、このような構造問題にも一部起因していると考えべきだろう。一方、ルピーで商売するため、または不特定多数のユーザーへ届けるため、非居住国インドでは代理店の活用が不可欠でもある。インドで販売提携を進めるにあたっては、互いの提供できるリソースや抱える問題点を把握した上で、より柔軟に折り合いをつけていく必要がある。

## 1-2. 技術提携 (OEM 含む)

資本関係の有無によらず、特定のインド企業を任命・契約し、一定の対価を受け取ることで、技術や生産ノウハウを提供するもの。日本からの技術提供は、インド子会社や合弁事業に対しても広く行なわれている。特徴や留意点は販売提携の場合と似通っているが、知的財産権にかかる機密保持に関しては厳重に取り決めておく必要がある。また、技術提携は取引や出資関係のある企業同士で行なわれることが多いため、ロイヤリティ支払いに関して移転価格が厳しく監視されるので、独立企業間取引価格に準じた対価の支払いが行なわれているかも注意が必要だ。特に、合弁企業との提携では、対価の支払いや算出でインド側パートナーと意見の相違が起きるケースが多いため、関係会社間であっても技術の範囲や期間などの細目を規定した契約を取り交わすべきであろう。一般的に、インド側は技術料を費用として見ることを嫌い、利益（儲け）の分配と考え勝ちである。さらに、技術の陳腐化・償却などにも敏感であるため、技術的更新が少ない案件の場合には、ブランド料や品質管理費などと併用することも一考だろう。

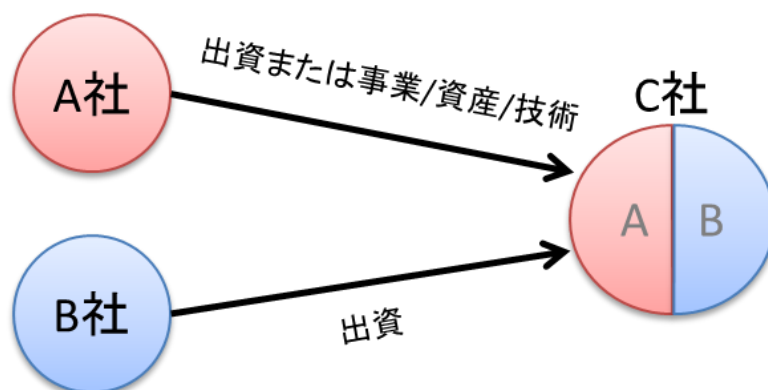
## 1-3. 合弁事業

複数の事業主が一つのビジネスや商業的な目的達成のために組成する事業体のこと。一般的には、株式を複数の事業主が持ち合うことを指すが、広義ではコンソーシアムなど資本関係を持たない提携事業も含める。新規ビジネスの立ち上げから、既存事業の強化まで、提携の形態を自由に設計できるという意味において、非常にフレキシブルなコンセプトであるといえる。

株式を持ち合う合弁事業の場合、形態は大きく2種類に分けられる。一つ目のパターンは、複数事業主が出資する新会社（下図 C 社）を設立するというものだ。交渉次第ではあるが、新会社のためにまったく新しい定款と約款を作成することから、組織や事業設計の自由度も高い。立ち上げにかかる規則やルールは独資事業とほぼ変わらず、インド側パートナーのコーディネーションにより、比較的短期間で事業を立ち上げることも可能だ。さらに新会社を設立するケースでは、事業主が互いに取り決めた比率で新会社に出資し合う形態と、一方の事業主が既存事業や技術を新会社に提供（譲渡）しつつ他方の事業主が相応の出資をするという形態に分けられる。特に、後者は、インド企業パートナーが抱える簿外債務リスク等を嫌う日本企業によって、近年よく行なわれている合弁会社設立の手段だ。もう一つの合弁パターンは、既存企業（下図 B 社）に他方の事業主が資本参加（第三者割当増資含む）するというものだ。広義には M&A と分類されることもあるが、一部の株式を取得して共同経営することを意図する場合には合弁と分類されることが多い。出資比率の交渉、株式評価や諸手続きに時間を要し、場合により高いプレミアムを払わねばならず初期コス

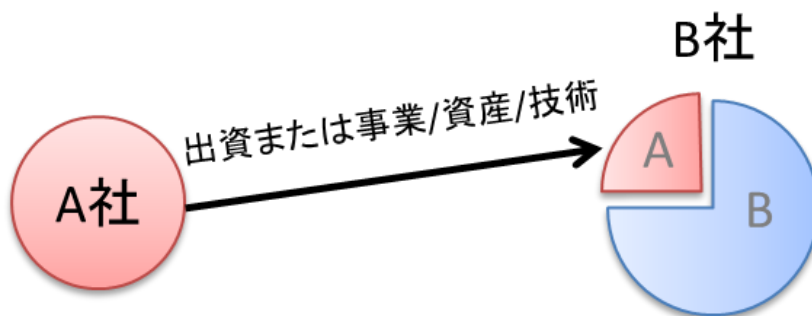
トは高くつくが、既存事業のプラットフォームを利用できるため、短期で事業安定を実現することも可能だ。

図表 1. 新規合弁設立のパターン



出所：ジェトロ作成

図表 2. 既存企業出資のパターン



出所：ジェトロ作成

複数事業主による共同事業である合弁事業の特性として、提携スキームによって税務や法務が異なってくる点、また解約や株式譲渡の方法について当事者間の交渉が難航する点に留意が必要だ。これらについては、後章で解説する。

#### 1-4. M&A（買収・合併）

欧米（特に英米）の商習慣に多大な影響を受けるインド市場では、成長戦略に他企業の買収や合併（M&A）を据える企業が極めて多い。日本と比べると、企業の買収もしくは被買収にかかる経営者の心理的抵抗感は総じて低いといえる。成長スピードが速く、ビジネス



環境が複雑なインド市場においては、M&Aは「時間をお金で買う」スキームとして定着している。2000年以降、インドの外国直接投資（FDI）政策、ならびに関連する外国為替法や証券取引法にかかる規制緩和が進み、外国人投資家のインド市場に対する信頼度は格段に向上してきた。それを裏付けるのがクロスボーダーM&Aの活発化だ。国内企業同士はもとより、対外直接投資の大半、対内直接投資の20%前後もM&Aルートであり、近年は大型案件も増えつつある。プライベート・エクイティ（PE）ファンドなどの機関投資家の存在も大きい。

一方、日本企業によるインド企業のM&Aも、円高・ルピー安の進行も助け、増加傾向にある（付録3．参照）。国際会計会社Grant Thorntonの資料によると、2012年のインドにおける対内M&A（全140件）のうち、26件が日本企業によるものであり、且つ、金額上位10案件のうち4件も日本企業によるものであった。欧米企業によるインド投資がスローダウンする中、日本企業によるM&Aの件数ならびに規模は堅調に伸びているという状況だ。メディア等で報じられるM&Aは、一度に51%以上の株式を取得し子会社するケースがほとんどだが、同時にインド業へマイノリティ出資する日本企業が、株式を買い進め子会社化するという動きも多く見られるようになった。高額なアドバイザー費用を支払えない、もしくはインド市場での「慣らし運転」が必要な中堅・中小企業でよく見られるアプローチだ。

M&Aは、顧客ベースが広く商流が複雑な消費財やサービス分野で多く行なわれており、買収企業にとっては事業安定までの期間が短いのが最大にメリットだ。ただし、大きな買い物であるにも関わらずリスクが大きいのも特徴だ。実際、ふさわしい買収候補企業が見つかったとしても、経済成長率の高いインドでは企業の査定評価額も高めにぶれること、頻繁に見られるコンプライアンスの欠如（二重帳簿や簿外資産・債務等）などが理由となり、交渉決裂（ディールブレイク）に至る場合が多い。コンサルティング関係者によると、日印M&Aの成約率は2～3割という状況、日本企業には辛抱強い交渉が望まれている。さらに、M&Aの場合は、買収後のコーポレート・ガバナンスを如何に機能させていくかという視点が重要となってくる。いわゆる統合実務（Post-Merger Integration；PMI）と言われるもので、インド企業特有の散漫な資産管理、コンプライアンスの欠如、完全トップダウン型の組織構造などは、日本企業にとって最大の憂慮事項となっている。インドで大型買収を行なった日本企業も、本社との経営と組織の一体化に3年以上有しているため、M&Aルートでの参入では買収後の移行期も勘案した事業計画作りが求められる。

図表3. 提携形態別の比較表

	販売提携	技術提携	合弁（新規）	合弁（出資）	M&A
難易度	比較的容易	比較的容易	比較的容易	難易度高い	難易度高い
提携コスト	低い	低いが技術者派遣費に留意	独資進出より低い	出資比率・プレミアにより独資より高いケース多い	プレミアム支払いで高額
準備期間	短い	短い	交渉次第だが比較的短い	交渉後の手続きが長い	交渉後の手続きが長い
事業安定	短い	技術・品質要求を満たすのに時間を要する	独資進出より短い	短い	短い。しかし組織改革は長期となる
経営自由度	低い	低い	比率次第	比率次第	高い
利益分配	低い	低い	比率次第	比率次第	高い
知財保持	要注意	要注意	パートナーの監視必要	パートナーの監視必要	コントロール可
規制	低い	低い	低い（ただし外資規制注意）	外資規制と対価規制に注意	外資規制と対価規制に注意
税務	源泉課税に注意	源泉課税、移転価格課税、PE課税に注意	独資と同じ	簿外債務、キャピタルゲイン課税に注意	簿外債務、キャピタルゲイン課税に注意
労務	なし	なし	パートナー次第	パートナー次第	経営移行にあたり組合、従業員ケアが必要
撤退・解消	自由	自由	契約次第	契約次第	困難
日系動向	業界横断的に非常に多い	自動車中心	工場運営、労務に不安を持つメーカーに多い	販路を期待するメーカーに多い。	消費財、サービス分野で急増

出所：ジェトロ作成

## 2. 合弁事業のタイムテーブル

インドで合弁事業やM&Aを準備する場合、不測の事態も鑑み、タイムテーブル作成には十分余裕を持つべきだ。インド市場への見識があり、パートナー候補であるインド企業をよく知る場合にであっても、許認可の取得や行政手続きに思わぬ時間を要することがある他、インド人オーナーとの条件交渉、財務等の情報提示請求に長い時間を取られることが間々ある。インド企業のバラエティの富むリスクを、一つ一つ精査していける時間的猶予があれば望ましいが、交渉決裂に至るケースが大半であるという前提の下、調査と交渉内容に優先順位を付けることで、無用な時間とコストの浪費を避ける意識も肝要だ。段取りを重んじる日本企業は、得てして事前に作成した **To Do List** を基に交渉を進めていきがちである。インド・ビジネスを取り巻く環境は刻々と変化しているため、提携交渉にあたっては妥結点のイメージを明確にしつつ、時間制限を設けて臨むべきであろう。

以下に示すのは、白紙状態からインド企業と合弁契約を締結するまでを例示したタイムテ

ーブルだ。交渉開始から契約締結までを 5 ヶ月間と見積もっているが、双方の交渉力、デ  
ィール成立への意識、アドバイザー会社の能力によって期間は大きく変わってくる。諸  
要因の中でも、最も鍵となるのが経営陣による交渉参加である。インド企業の意思決定構  
造に対峙するためには、日本企業側も担当者だけでなく現場判断できる経営陣自らが足を  
運び交渉にあたるというスタンスが重要になってくる。

図表 4. 合併事業準備にかかる例示的タイムテーブル

合併事業(JV)設立にかかるタイムテーブル(例)																																								
月	1				2				3				4				5				6				7				8											
週	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30										
<計画段階>	→																																							
戦略/条件	■	■	■	■																																				
パートナー候補の調査					■	■	■	■																																
マーケット調査					■	■	■	■																																
接触対象候補先の選定									■	■	■	■																												
<交渉段階>																																								
秘密保持契約の締結																																								
必要情報リストの送付																																								
受領した情報の精査																																								
候補先への訪問・面談																																								
ビジネスプランの設計・検討																																								
基本合意書の締結																																								
デューデリジェンス																																								
<最終交渉>																																								
株式譲渡契約書の締結																																								
JV契約書の締結																																								

出所：インドにおける M&A/JV の現状とその規制内容 (KPMG/ジェトロ、2009 年)

### 3. 提携パートナー探し

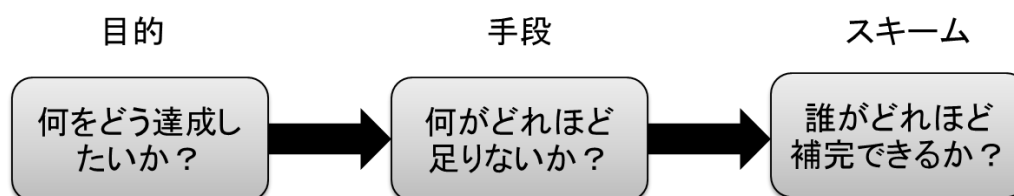
言うに及ばず、提携事業の成否はパートナー次第である。良きパートナーに巡り合えば、事業が成功する可能性が高まり、そりが合わないパートナーと組めば事業は早々不調に終わることもあり得る。提携事業が論じられる際、提携交渉や問題解決などのテクニカルな事象がスポットライトを浴びるが、そうした全ての事は、特定のパートナー企業を持った必然性をどれほど説明できるのかという点に影響していると考えられる。

### 3-1. 提携目的の明確化

以前のような外国企業に対する出資規制が取り払われつつある状況下、日本企業がインドで提携事業の展開を図るにあたり、なぜインド企業と組むのかという論点が極めて重要になってきている。紆余曲折ある提携事業は、それを遂行する中で常に「なぜ」に対する答えを用意しておかなければ、事業の存在意義すら揺らぎかねない脆弱なものであることを認識しておく必要がある。

日本企業が提携するインド企業に求めることを大きく分けると、「市場アクセス」、「現地化」、「スピード」となるが、問題の重大さ／障壁の高さ、メリットを享受するタイミングなどがそれぞれ異なる点には十分留意したい。第2章に紹介した主な提携メリットの中で整理されている事柄は、あくまで手段であり、それを求める前段としてインド市場の参入で「何をどう達成したいのか？」という目的を自問し、明確に定めておくことが不可欠である。ここが明確でないと、提携先から享受するメリット（手段）がぶれ、最終的なパートナーの選定と事業設計（スキーム）に不確実性を残してしまう結果となる。日本企業の提携事例を見る限り、インド市場参入の重要性や喫緊性が過剰に説かれ、目的を定める前に手段の議論を煮詰めてしまうケースが多々あるようだ。人的リソースの限られた中堅・中小企業だけの話ではなく、大手企業にも起きている問題だけに注意が必要だ。

図表5. 提携準備の流れ



出所：ジェトロ作成

### 3-2. パートナー探しのためのツール

無数にあるインド企業から、有力なパートナー候補を選ぶ作業は容易ではない。通常のビジネスの中では、まだ日本企業とインド企業の接点はさほど多くなく、また言語上の問題もあるため、ウェブなどを介した情報の往来も限定的である。提携に至った経緯（きっかけ）として最も多いのが、販売代理店や技術提携先として以前から付き合いしてきた現地企業と組むケースで、ある程度、インド市場と相手企業に対する理解度を高めた結果の進出である。今後も、このような順を追ったインド進出が増えていくものと期待されるが、同

時に、インド市場に特別なコネクションや取引の無い企業による進出も急速に増加している。

インターネットの普及で、インド企業についても間接的な情報源（二次情報）の情報量や信頼性は増してきた。また、海外企業との提携を促進する業界団体も、より詳細な会員情報を提供するようになっている。例えば、インド自動車部品工業会（ACMA）などは、会員企業数 100 社の動向をまとめた毎年「Buyers Directory」を発行し、現地調達を図る外国企業をサポートしているほか、製造品／取引先／提携先／売上／輸出などの情報も提供されているため、提携先候補の選定にも役立っている。

図表 6. パートナー探しのツール

二次情報	インターネット	検索機能が進み同業者等の調査が格段にやり易くなった。上場企業は年次報告書から主要 IR 情報などがウェブ閲覧可能だ。
	業界団体	機械、自動車部品、医薬、IT など主要産業の業界団体は会員企業名簿を公開している。また、個別照会にも対応しているところがある。
	配信情報	ここ数年、インドに関するニュース配信が増えており、随時、インド企業や業界動向が報告されている。
	調査レポート	政府機関、業界団体、民間調査会社がインドに関する数多くの産業動向レポートを発行している。
	企業照会	ジェットロなどが有料の企業照会サービスを提供している。
一次情報	見本市	市場が大きく、企業数の多いインドで、自ら提携候補先を探す最も有効な手段が、見本市への出展／参加だ。ジェットロなどはインドで行なわれる専門見本市をウェブで紹介している。
	個別商談会	ジェットロや業界団体が、見本市出展やミッション派遣などに付随して行なっている。
	取引先照会	インドには既に 1,000 社近い日本企業が進出している。そうした企業を通じた情報照会も、近年、頻繁に行なわれている。企業リストは、毎年更新され、在インド日本大使館の HP に公開されている。
	専門企業照会	提携ニーズの増加に伴い、銀行、会計会社、投資アドバイザー会社などが案件の照会からショートリストなどを提供している。

出所：ジェットロ作成

しかし、近年は、インド経済の発展と共に、提携先候補となる企業へ直接アプローチできるプラットフォーム（一次情報源）が整備されてきた。代表的な情報源が、インドで頻繁に開催されるようになった見本市で、今ではほとんどの産業・商材に関して専門の見本市が開かれている。業界関係者が一同に介する場として有望な商談を多くこなせるほか、業界の売れ筋動向や競合他社の動向を測る上でも重要である。加えて目立つようになって北情報源が、インド進出日本企業からの照会だ。1,000社近くに増えた在インド日本企業は、地場企業との接点も格段に増えており、様々な分野・企業のニーズを吸い上げる機能を担っている。

もう一つ、注目したい情報源は、銀行、会計会社、投資アドバイザリー会社などである。元来、欧米企業向けのサービスを中心に行なってきた会社が多いが、昨今、日系ビジネスの拡大に伴い、ジャパンデスクを構える会社も増えている。インド企業へのパイプを有していて、売り案件／買い案件をタイムリーに紹介できる点が優れている。アドバイザリー料金が高額になることもあるため、小型案件には向かないという性質もあるが、ショートリスト化から査定評価、デュー・デリジェンス含めたパッケージ・サービスとして考えれば、利用価値は高い。

### 3-3. 日本企業の提携先との出会い方

以下は、最近、インドで提携事業を開始した日本企業のケースを一部まとめたものだ。両国経済が多面的な接点を持ち始めたことから、提携のきっかけは分散化している。一方で、提携案件を持ちかけるアプローチは、日本企業→インド企業から、インド企業→日本企業という傾向が強くなっているようだ。

図表7. 提携先との出会い方

業種	形態	アプローチ	きっかけ	概要
工具製造	合併	インド側	以前から提携	協力（OEM）工場として良くやってくれていた会社
物流	合併	日本側	以前から提携	長年現地代理店として提携先としての能力を評価
機械製造	合併	日本側	以前から提携	パートナーは、長い間、技術提携をしてきた中堅財閥。
IT	合併	インド側	以前から提携	他の事業部門が同社と合併を組んでいた
部品製造	合併	インド側	以前から提携	提携していた現地販売代理店から持ちかけられた

サービス	合弁	インド側	以前から提携	グループ他社が提携している相手から、プロジェクトの打診を受けた
食品素材	合弁	日本側	以前から提携	素材の調達ルートを押さえている現地企業に加工合弁を打診
自動車部品	合弁	インド側	以前から提携	コスト圧力から現地代理店から現地生産の打診があった
縫製	合弁	インド側	商社・取引先	商社→業界団体→取引先を経て協力要請があった
建材製造	買収	インド側	商社・取引先	日系商社経由で現地企業の売り案件の話が舞い込む
自動車部品	合弁	インド側	商社・取引先	日系商社が日系パートナー探しの案件を持ち込む
機械製造	合弁	インド側	商社・取引先	日系商社が日系パートナー探しの案件を持ち込む
樹脂製造	合弁	日本側	商社・取引先	日本の親会社から打診があった
自動車部品	合弁	日本側	商社・取引先	取引先の日本企業から既存合弁事業への出資要請があった
縫製	合弁	日本側	自社選定	技術提携→OEM で信頼関係が築けた会社
サービス	合弁	日本側	自社選定	同業種でトップシェアの会社であったこと
環境機器	合弁	日本側	自社選定	同業者をリストアップし、訪問するなかで方向性があった会社を選定
日用品	買収	日本側	自社選定	アドバイザー会社によるショートリストから選定
化学品	合弁	日本側	自社選定	他の日系企業と取引のあり流通網を持つインド企業を選定
化学品	買収	日本側	自社選定	インドに製造拠点を設置するため売却意図のあるインド企業を選定
機械部品	提携	日本側	自社選定	自らショートリスト化した企業を訪問し、関心のあった相手を選定
計測機器	合弁	インド側	先方から照会	海外展開を検討時に、以前展示会で会ったインド企業から照会が入った
素材	合弁	インド側	先方から照会	HP を見たインド側が直接アプローチしてきた

自動車部品	合弁	インド側	先方から照会	多角化を図るインド側から出資要請があった
機械製造	合弁	インド側	先方から照会	提携相手を探していた時に、インド側から積極的なアプローチがあった
機械製造	合弁	インド側	先方から照会	日系メーカーとの取引を希望するインド側から照会があった
電設製造	合弁	双方	個人的なコネ	インド側社長から合弁の誘いがあった
部品製造	合弁	日本側	個人的なコネ	インド進出準備中、同社長のコネクションで紹介を受けた
技術	合弁	日本側	個人的なコネ	インド進出準備中、同社長のコネクションで紹介を受けた
機械製造	合弁	インド側	個人的なコネ	海外展開を検討時に、インド企業から照会がはいった
縫製	合弁	インド側	個人的なコネ	インド企業から関係者を經由して照会が入った
環境機器	提携	インド側	個人的なコネ	同社長と親交のあったインド人経営者から照会が入った

出所：ジェトロ作成

## 4. 交渉

### 4-1. 秘密保持契約

提携候補となる企業が既に取り引のある場合や関係先からの紹介である場合は、提携への関心と意図を直接打診することもあるが、特段の接点のない会社である場合は、アドバイザー会社などを介した匿名での提携打診が一般的だ。ただし、匿名での打診は先方企業の無用な警戒心をあおることにもなるため、会社名含め可能な限り情報を開示することも考えられる。一旦、先方企業に関心を示せば、企業名を明かして交渉に移ることになる。前述したとおり、近年はインド企業側からのアプローチが増加しているが、第三者（アドバイザー会社など）を介する場合は、逆に匿名での打診を受けることになる。両者が提携に関心を示した段階で、まず必要になるのが秘密保持契約の締結である。互いに旧知の関係であればその限りでないが、初期交渉の段階であっても商業的、技術的、戦略的機密情報の交換が行なわれるゆえ、どんな案件であれ秘密保持契約を交わすことが望ましい。実際、インドでは交渉妥結前であっても、現地政府、取引先、その他関係者から情報が漏洩し、



提携案件が明るみになることが絶えないため、交渉中は細心の注意が必要になるが、少なくとも当事者間で情報を制限するという意味で、契約は重要である。なお、ショートリスト化した企業と一斉に交渉を開始することもよくあり、その場合は秘密保持契約はそれぞれ締結することになる。

#### 4-2. 提携目的の共有

秘密保持契約を交わし、互いが交換した会社情報内容に満足したところで、具体的な交渉がスタートする。まず、最初に共有を図らなければならないのが、双方の提携目的だ。提携自体に漠然と魅力を感じつつも、提携から得られるメリットや達成すべきターゲットが別々の方向を向いたまま交渉を煮詰めていくことだけは避けるべきであろう。互いが目的を共有し合った上で、それを達成するための手段として両者の提携が最適であるという認識作りが重要である。次に、確認すべき点は、互いが相手企業に何を求めているかということだ。交渉の行方によっては腹の内をすべて明かすことは必ずしも望ましいとは言えないが、一方で、インド側が示す表向きの期待（例えば、日本側の技術、品質、経験など）には、先方の目的達成に本当に寄与するのかといった、客観的な追求姿勢も肝要である。

押しが強く、せっかちに話を進めてくるインド側と対話していく中で、議論の順序が前後してしまうこともあるかもしれない。交渉慣れしたインド人オーナーと対等に互いあえる交渉力、語学力に自信がない場合は、通訳やアドバイザーを同席させることも検討したい。第三者を交渉に入れることは、認識の不一致を防ぐことにもなる。さらに、交渉後は毎回議事録（ミニッツ）を作成するという堅実さも必要になるが、MoU などとして文書化してしまうと変更することが難しくなってしまう点も留意しておきたい。

#### 4-3. 決定権者どうしの対話

大抵のインド企業の位置決定は、オーナーもしくは一部の経営層（又は大株主）で行なわれている。企業規模の大小問わず、そうした傾向は強いいため、インド企業と交渉する際には迷うことなく意思決定権者に当たるべきである。ミドルアップ型の日本企業は、課長級、部長級でも会社の方向性を理解し、ある程度の意思決定を行なうことができるが、インド企業の場合、部長級（General Manager）はもとより執行役員（Director、COO など）であっても会社の方向性を積極的に語らず、細かい意思決定にも指示を待つ姿勢であることが多々ある。そのため、出張の都合で日本側の役員派遣がままならない場合であっても、インド側には意思決定権者の同席を要求した方がよいだろう。

ただし、インド側も最終的な意思決定権者と交渉していないことにストレスを感じるこ

があるので注意が必要だ。案件によっては、本社の稟議に凶るといったコンプライアンスを重んじるアプローチも、インド側には意思決定権者の顔が見えないという不信感を募らせる原因にもなる。合弁事業にかかる協議をしていたある日本企業も、典型的な出来事を経験している。同社は長きに亘ったインド側との交渉妥結に糸口が見え始め、覚書の文案策定に入ったが、コンプライアンスとアカウンタビリティを確保するため「今回の合意事項は日本本社の取締役会の決議をもって最終決定とする」という一文挿入にこだわった。しかし、前線で交渉している人間に決定権が無いことに相手側は不満を募らし、交渉休止を申し出てきた。このままでは、いつまでも交渉が終わらないと判断した交渉担当者は、本社へ委任を乞い、当該文削除のうえ覚書にサインする承認を得た。

この事例は、日本に決定権を残して交渉することの難しさを象徴したものであるが、もう一つの懸念として、インド側の方針転換に対処できるかどうかがある。トップダウン型のインド企業では、意思決定は組織でなく個人が担っていることが多い。個人による意思決定はスピード感やフレキシビリティに長けているが、状況や形勢が変われば、ニュアンスだけでなく、前言を修正、撤回することも頻繁に起こり得る。日本側が本社で稟議にかけている最中も、振り出しに戻すかのような要望を出さないとは限らない。こうした、曖昧且つ不誠実にも受け取れるインド側の態度に、日本本社側が猜疑心を抱き交渉自体が頓挫してしまうケースも起きている。多忙の役員を何度もインドへ派遣するのは現実的ではないにせよ、インド側の組織構造にも一定の配慮と警戒が必要になるだろう。

#### <コラム>

##### ～契約を重視するインド社会～

インドでは契約にかかる議論が自然と白熱する。インドとビジネスの接点を持ったことのある人なら、覚えのある方も多いだろう。傍からみれば、取るに足らない（通常は相互協議により決定する）事項でも、みっちり議論を重ね白黒つけたがる。「正直、しんどい」という日本企業の声もよく聞かれる。これには、インドに定着した民主主義と司法の独立性が強く影響しているとも考えられる。多様性社会のインドでは、正しいものを決めるための機能として、裁判が拠りどころとなっている。インドの裁判所が公平の見地に立った判決を出すことは、対政府・当局の訴訟の判例からも読み取ることができる。政府系企業と合弁を組み続けてきたスズキが、パートナー（政府）と幾つもの訴訟を抱えながらも、着実に日々の操業を続けてきたという話も、役人を含め、インド人が如何に司法へ信頼を置いているかを証明するものだ。裁判になれば「必ず正しい方が勝つ」、もしくは「裁判に勝った方が正しい」という共通認識は、その根拠ともなる契約（書）に多大な関心を寄せることにつながる。よって、契約は極めて意味あるものとして扱われる。それでは、実際に

インド人は契約を守るのか、守らないのかというのは別次元の話になるが、それを大事にしているというのは事実だ。

その点で、よく引き合いに出されるのが中国人である。「中国では契約でもめることはないが、必ず金でもめる」というのは、中国の合弁会社で董事長を務めた経験のある、インドの合弁会社の社長だ。同社長によると、「契約書をそもそも見ないし、裁判は恣意的で、契約の実効力は低いので守りたくない」という中国人オーナーのスタンスには辟易したという。そんな中国人のアプローチに戸惑いを感じることはあるだろうが、文化的な共通点が見つけにくいインド人の態度には、なおさら強い違和感を抱くこともあるかもしれない。契約の細部にこだわるインド人と接すると、もう少し対極的な見方を期待する気持ちになると言う人は少なくない。

郷に入ればというが、インドも中国もそれなりの覚悟が必要ということだ。

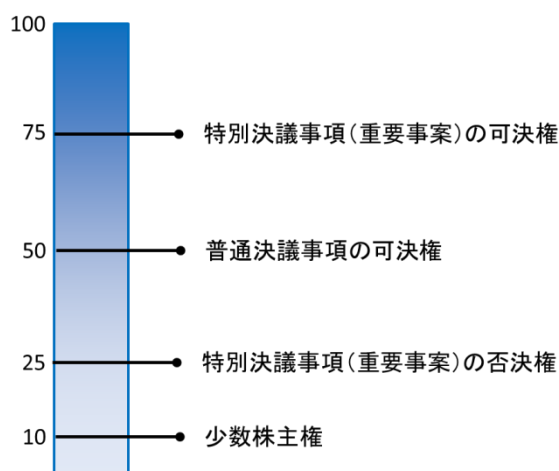
## 5. ビジネスプランの作成

独資、合弁に関わらず、インドで設立された会社はインド会社法（Company Act）で定められたルールに従い事業を営むことになる。ただし、外国投資家は、インド外国為替管理法（Foreign Exchange Management Act ; FEMA）上の外国直接投資政策（Foreign Direct Investment Policy）に従うことを前提となる。会社の種類、設立方法、株式の発行、機能、清算など詳細については、ジェトロのウェブサイトに掲載した会社法レポートなどを参照頂き、本稿では合弁会社（既存企業への出資含む）を設立する際に、最低限留意すべき出資比率ならびに支配権について概説する。

### 5-1. 出資比率の検討

合弁会社を設立する場合、出資比率に応じて株主の権利（議決権）が異なるため、周知な準備、調査ならびに配慮が必要だ。一般的な非公開会社における、出資比率とそれに応じた行使可能な株主の権利について以下の図に簡単にまとめている。

図表 8. 行使可能な株主の権利



出所：ジェトロ作成

インド会社法上、10%未満の株主には、配当受取、株主総会における相応の議決権のほかは、会社運営に対する実効的な権利は保証されていない。インドで少数株主権が付与されるのは、10%以上の株主に対してのみである点留意したい。要件を満たす少数株主には、種類株式の権利変更への異議申立、臨時株主総会の招集請求、(中央政府に対して) 会社行為への調査請求権、会社法委員会への救済申立などの権利が付与されている。

25%以上の株式を保有する場合は、株主総会における特別決議事項（重要事案）の否決権を得る。反対に、75%以上の株式を保有すれば（厳密には反対票の3倍を下回らなければ）特別決議を採択することができるため、経営的にはほぼ完全な支配権を得ることが可能だ。なお、日本の会社法では特別決議の採択権は3分の2以上の賛成票となっている。

50%以上を保有した場合（同、反対票の半分を下回らない）は、普通決議事項を採択することができるため、会社の保有だけでなく経営の支配が可能になる。ここで留意したいのは、二社（もしくは日印双方が）50%ずつを出し合う折半出資の場合、普通決議事項ですら決議できない、いわゆるデッドロックに陥る可能性があることだ。次項でも触れるが、インド政府が公開している定型の標準附属定款には議長に決定権が委ねられているため、インド側が議長を務める場合には、合弁契約の締結時に定款から同要件を排除もしくは修正する必要がある。

インド会社法では、株主総会とは別に年4回以上もしくは3ヶ月に1回以上の取締役会の開催が義務付けられている。法令、定款、株主総会、その他の会社機関（監査役など）に留保された以外全ての事案に対して決議する権限があるため、会社の意思決定機関として非常に重要である。そのため、合弁会社においては、出資比率のみならず派遣する取締役

数にも配慮が必要となる。取締役会の定足数は2名以上もしくは取締役の3分の1以上となっており、その決議要件については、定款で別途規定のない限り、出席取締役の過半数の賛成とされている。会合形式が原則であるが、2011年よりテレビ会議による開催も認められるようになり、非居住の取締役がいる企業にとっては利便性が向上した。なお、取締役会は書面による決議も可能で、決議要件は会合形式と同様に賛成過半数であるが、この場合、インドにいない取締役は決議に参加することはできない。

図表9. 取締役会、株主総会における主な決議事項

取締役会決議	<p>法令、定款、株主総会、その他会社機関に留保された事案以外の全て。          ※授權資本金の範囲内であれば、増資（株主割当）、第三者割当の決議も可能。          ※次の事項は会合形式による決議が必要（書面決議不可）。</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) 株式の払込を行なわない株主への請求</li> <li>2) 自己株式の買取</li> <li>3) 社債の発行</li> <li>4) 借入</li> <li>5) 会社資金の投資</li> <li>6) 融資</li> </ol>
株主総会 普通決議	<ol style="list-style-type: none"> <li>① 既存株式より割安価額での株式発行</li> <li>② 株式資本の変更</li> <li>③ 利益配当の承認</li> <li>④ BS/PLの承認</li> <li>⑤ 監査役の選任・解任</li> <li>⑥ 取締役の選任・増減・解任</li> <li>⑦ 定款に規定された解散事由に該当した場合の自主的な会社清算など</li> </ol>
株主総会 特別決議	<ol style="list-style-type: none"> <li>① 定款の変更</li> <li>② 商号の変更</li> <li>③ 資本金・準備金の10%以上に相当する自己株式の取得</li> <li>④ 株式資本の減額</li> <li>⑤ 種類株式の変更</li> <li>⑥ 定款に規定されない事由による時局的な会社清算など</li> </ol>

出所：「インド会社法調査（ジェットロ／2008年）」をもとに作成

## 5-2. 定款の重要性

日本の会社法と異なり、インド会社法上、定款には、基本定款（Memorandum of Association）と附属定款（Articles of Association）の2種類がある。前者は会社の商号や所在地、事業目的といった基本的事項について定める定款であり、後者は会社の運営に関する具体的規定を定めた定款である。

附属定款においては、インド会社法の強行規定やインドの公序良俗に反しない限度において定款自治が認められており、附属定款を変更することにより、比較的自由に会社の制度設計を行うことが可能である。合弁会社を設立する場合、合弁契約書または株主契約書を締結し、会社の運営について一定の合意を行うことが通常であるが（株主総会決議事項とすべき事項や取締役会決議事項とすべき事項の定め、取締役の人数、定足数の定めなど）、これらは附属定款に規定されなければ、当事者の契約上の義務としての有効性はともかく、インド会社法のもとでは効力を認められない。そのため、合弁契約上で合意している会社組織運営上の事項については、必ず附属定款に反映させるべきである。一般的には、トラブルを避けるため、附属定款が合弁契約書の規定と一致していない場合、しかるべく附属定款を修正する、という条項を合弁契約書に入れるという対策がとられている。

図表10. 有効性の関係

合弁契約書 < 定款 < 会社法

出所：ジェトロ作成

インド会社省は、基本定款と附属定款双方について、標準モデル（書式）を提示している。会社の様態を表す基本定款が標準書式であることはありえないが、附属定款については、会社設立者あるいは株主により変更されない限り、標準モデルがそのまま会社の附属定款として適用されることになる。標準の附属定款をそのまま採用した場合には日本企業に不利になることもあるため、日本企業が株主としての権利を守るためには、標準附属定款に手を加えた独自の定款を採用すべきことになる。また、インド企業に出資する形で合弁会社を設立する場合も、日本側の権利を守るべく附属定款に修正を入れるべきである。

## 5-3. 株主総会の定足数と決議方法

定款（修正）は、株主総会における定足数と意思決定（決議）においても重要である。インド会社法は、非公開会社の株主総会の定足数を2名以上と定めている。つまり、株主が

多数いる会社であっても、うち 2 名の株主が出席すれば株主総会は成立することになるため、合弁会社のケースでは株主数を慎重に決める必要がある。

また、インド会社法は、株主総会における決議は出席株主による多数決（挙手）と規定している。そのため、最終的な決定権を持つ議長の選出、ならびに普通決議事項や特別決議事項であっても、出席株主による多数決で決議される。日本の会社法とは異なり、決議の成否は、保有する議決権数（株式保有数）ではなく挙手人数で決まるという点を理解しなければならない。これにより、最悪の場合、以下のようなケースが発生する可能性がある。

図表 1 1 . 注意すべき合弁ケース



出所：ジェトロ作成

上記のように、日本側が合弁会社の株式を過半数（51%）有しているにもかかわらず、インド側が株主の頭数を利用して、株主総会を開催、議長の選出、決議を通してしまった法的リスクを回避するため、附属定款に議決件数をベースとする旨の規定を設ける必要がある。具体的には、定足数の要件に日本側株主の出席や加重を加える、もしくは設立時に日本側の株主数を 2 名以上にするかインド側の株主数を制限するといった対策がある。決議については、出席株主による多数決方法を排除し、議決権数に応じた投票とする旨を記すのが一般的である。議長の決定に関しては、最大株主が担う、もしくは議長の最終判断権を排除するといった方法がとられる。

#### 5-4. みなし公開会社

本稿で説明している内容や規定は、原則、非公開会社を想定している。しかし、外国企業がインドで合弁会社を設立する場合、その合弁会社は非公開会社の要件を満たしていても、公開会社であるとみなされることがある。これは、「非公開会社ではない会社の子会社」という意味で、通称「みなし公開会社」と呼ばれている。

当該合弁会社に、単独過半数の株式を保有する会社が公開会社である場合のことをさすが、インド側が公開会社であるケースはもちろんのこと、外国企業が単独過半数の株式を保有する場合も該当する。つまり、1つの外国企業が51%以上の株式を保有している合弁会社は、みなし公開会社となる。折半合弁で50%を出資する場合は、単独過半数でないため非公開会社となり、外国企業が100%の株式を保有する場合も例外措置として非公開会社になる。

ただし、みなし公開会社となることで、公開会社の規定やコンプライアンスが全て課される訳ではなく、弁護士や会計士などのアドバイスを受けながら粛々と対応することで、非公開会社に比して多大な労力とコストを強いられるという性質の問題ではない。

## 6. 価格の算定

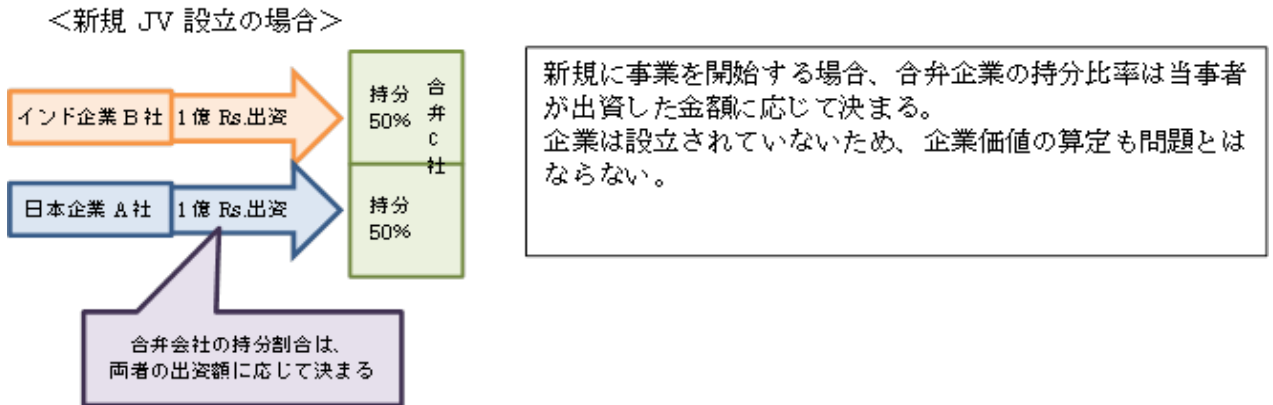
### 6-1. 非上場企業の価格算定

インド企業と新たに事業を開始するに当たり、新規に会社（JV）を設立することを選んだ場合、当事者の持分比率は、提供された資金の額によって決められる。従って、自社の持分比率と出資額との関係は容易に整理されるのであるが、既存の会社に出資あるいは既存の会社を買収する場合はそれとは異なる。既に事業を開始している企業は様々な有形・無形の資産や負債を抱えており、企業の価値にはそれら事業の成果が反映されることになる。この点、証券取引所に上場されているような企業であれば、1株の価値は市場取引を通じて絶えず評価されているが、非上場企業の場合はその都度・その時点で個別に企業価値を算出する必要がある。また、この企業価値の算定にかかる問題は、企業に資本注入あるいは企業を買収する場合のみならず、自社が開始したJVの出資比率を、相手方からの買収や増資によって変更する場合にも同様に発生する。

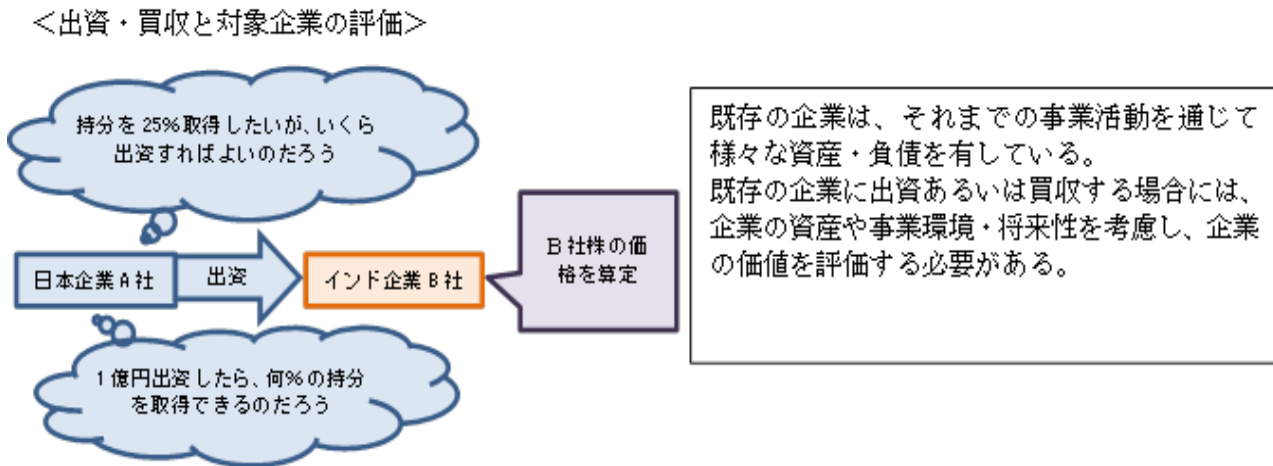
以下では、買収価格の算定のための一般的な方法と、インドにおける価格算定上の規制について解説する。



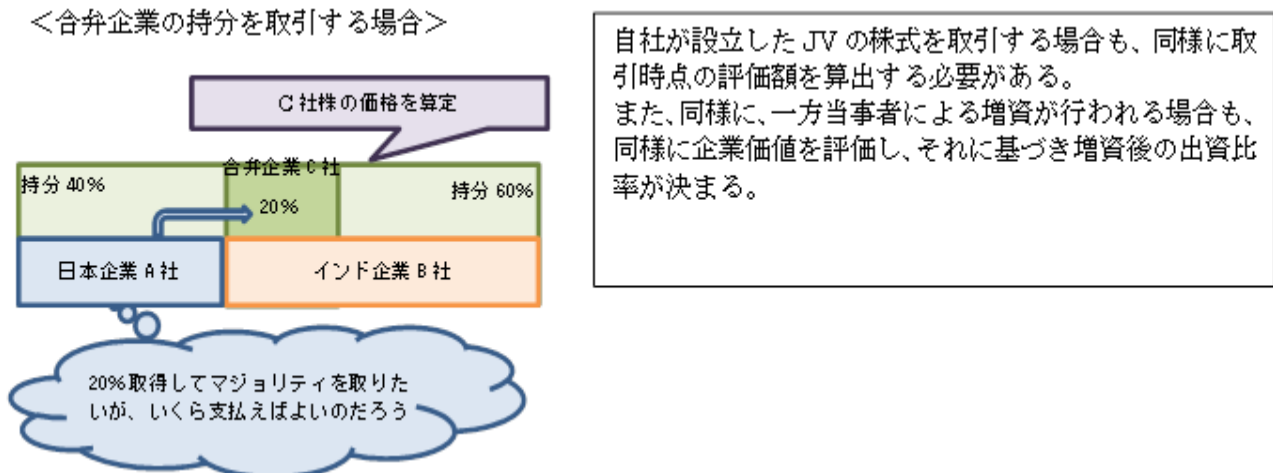
図表 1 2. 想定パターン 1



図表 1 3. 想定パターン 2



図表 1 4. 想定パターン 3



出所：ジェトロ作成

## 6-2. ディスカウント・キャッシュ・フロー (DCF)

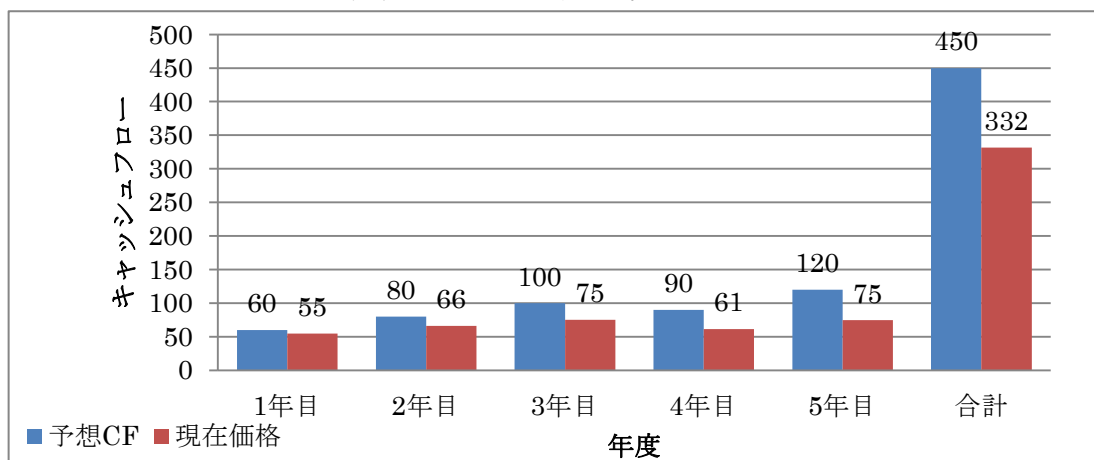
企業の価値を算出するにあたり最も一般的なのが、DCF (Discounted Cash Flow) 法と呼ばれる方法である。これは、買収対象企業が将来に亘って獲得するであろうキャッシュフロー (Cash Flow) を一定の率で割引く (Discount) もので、見込みの累積キャッシュフローを現在価値に換算して、それを株式の評価額とする手法である。企業が有する有形無形の資産だけでなく、オフバランスの資産 (いわゆるのれん) も踏まえて、「その企業がどれだけのキャッシュを生み出すのか」という売主・買主双方にとって最も重要な点に着目した手法と言える。

### DCF 法による評価手順

DCF 法による評価の基本となるのが、対象企業の事業計画の策定である。

通常、5年程度の事業計画を策定し、その計画を基に各事業年度における概算キャッシュフローを算出する。そして各年度のキャッシュフローは、両当事者が合意した割引率に基づいて現在価値に換算される。この割引率は、株主や債権者 (金融機関など) が期待する収益率やリスクプレミアムを考慮の上で決定される。事業計画最終年度で清算される企業の場合は清算によって生じるキャッシュフローを、事業計画最終年度以降も事業を継続する企業の場合は事業計画最終年度以降の残存価格 (ターミナルバリュー) を算出する。それらの合計が、対象企業が将来に亘って獲得するキャッシュフローの現在価格とされ、事業価値と呼ぶ。そして、事業価値に現時点での余剰資金や遊休資産を加え、有利子負債を減じたものが、対象企業の評価額とされる。

図表 15. DCF 法の考え方



出所：ジェットロ作成

<事業価値の算出>

- ①1～5年目の予想CFをそれぞれ60,80,100,90,120とする事業計画を策定。
- ②1年あたりの割引率を10%とした場合、各年度の割引率はそれぞれ1.1<sup>1</sup>～1.1<sup>5</sup>となる。
- ③各年度の予想CFを、各年度の割引率で除したCFの現在価格は、それぞれ55,66,75,61,75。
- ④従って今後5年の予想CF合計450の現在価格は332。
- ⑤さらに、6年目以降の残存価値を算出して加算したものが、対象企業の事業価値とされる。

<企業の評価額>

事業価値+評価時点の余剰資金・遊休資産-有利子負債=企業の評価額

**DCF法の注意点**

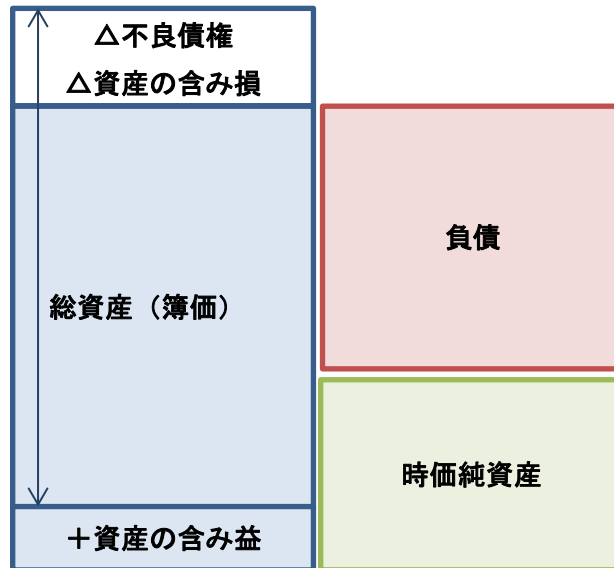
DCF法はキャッシュフローに基づいて企業を評価する手法であり、売買両当事者の関心事項について合理的である反面、以下のような問題点を含んでいる。

まず、評価の前提となる事業計画がきちんと作成できなければならない。その際には、対象企業の個社別の要因だけでなく競合の状況やマクロ環境も考慮される一方で、事業計画には高い実現可能性も要求されるため、それらを満たすような事業計画を策定できる（かつ遂行能力のある）企業の場合にのみ適用可能な評価手法とされる。同じく、割引率も事業価値や企業の評価額に大きな影響を与えるが、これも諸般の事情を総合考慮して決定するものであるため、合意形成は容易ではない。このように、対象企業について相反する利益・関心を持つ両当事者にとって、DCF法は変数が多くその触れ幅も大きい点に難点があると言える。この点、ある会計事務所担当者は、「売買の両当事者がそれぞれに代理人を立てて評価額を算出したところ、結果に4倍の開きが出た」とも語っており、価格交渉の困難さが窺える。

**6-3. 時価純資産価額法**

変数の多いDCF法に対し、より簡易かつ客観的手法とされるのが時価純資産価額法である。これは、評価時点における対象企業の資産（簿価）を基に、売掛債権や在庫等に含まれる不良資産の控除と、不動産や有価証券等の含み損益の加減により調整した資産（時価）の合計から、負債を減じ、その差額である企業の純資産額を以って評価額とする方法である。

図表 1 6 . 時価純資産価額法による評価



出所：ジェトロ作成

DCF 法に比べ交渉の余地は少なく、評価手順も簡潔ではあるが、その反面、企業の価値を評価時点で B/S に計上されている資産のみに基づいて算出する点に難点がある。つまり、事業活動を通じて築いた顧客や信頼、ビジネスのノウハウなど、いわゆる“のれん”と呼ばれるものは考慮されておらず、また、対象企業の事業の将来性も評価の対象とはなっていない。こののれんは、企業の競争力の源泉とも言えるものであるため、時価純資産価額法の算出結果にのれん代として EBITDA の数年分（通常 3～5 年分）を加算したものを評価額とするケースもある（Multiple）。

#### 6-4. 価格の決定

評価額の決定にあたっては、上記以外にも様々な方法が採られる。そこで、売買の両当事者はそれぞれの立場から算出した評価額を相互に持ち寄り、複数の評価額を総合的に考慮しながら妥協点に向けて合意形成を図る。但し、DCF 法の項でも述べた通り、両当事者が共に評価額を持ち寄る方法では、その認識に大きな差が出ることや、交渉に長時間を要する事が予想される。そのため、早期に取引を完結させる要請が強い場合は、合弁契約書の中に、あらかじめ中立の第三者（会計事務所など）を評価者として指定する条項を盛り込むケースがある。

また、JV の設立後数年経ってから出資比率の変更は、25%・51%・75%のラインを跨ぎ、会社の意思決定権の変動を伴うことが多い。この場合、算出された評価額だけでなく、そ

の上にプレミアムを加算して買収価格が決められることになる。特に、50 : 50 から 49 : 51 への持分変動を行う場合、それは会社の意思決定権に大きな影響を与えるものであるため、持分 1%分の評価に加えて『意思決定権を譲渡する』ことへの対価が発生するのである。

価格算定は提携交渉の山場の一つであり、非常に重要なプロセスである。ただ、表面的な情報を元に交渉・算定される評価額は、通常、デュー・デリジェンスに入る前に決定される点に留意したい。その如何によっては、価格の妥当性が揺らぎ兼ねない。傾向として、当事者間で一旦合意（Term Sheet や MoU を結ぶケースもある）した評価額に変更を加えることは、売り手側がインド企業である場合、特に難しくなる。価格で合意したとしても、デュー・デリジェンスで行き詰るといった交渉が多いのも、日印提携の特徴だ。

#### 6-5. 取引時の外資規制

出資あるいは買収のためにインド企業の株式を取引する場合には、インド外国為替管理法上の規制を受けることに留意しなければならない。下記の通り、インド企業（居住者）が売主であるか買主であるかによって規制の内容は反転するが、つまりは、株式が不当に安く（あるいは高く）評価され、その影響がインド企業に及ぶことを防ぐ趣旨から定められた規制といえる。

##### ①非居住者が居住者から株式を譲り受ける場合（インド企業⇒日本企業）

###### ○対象企業が上場企業の場合

売買価格は、市場で取引されている実勢価格を下回ってはならない。

###### ○対象企業が非上場企業の場合

売買価格は、マーチャントバンカーあるいは勅許会計士が DCF 法に基づいて算出した価格を下回ってはならない。

##### ②居住者が非居住者から株式を譲り受ける場合（日本企業⇒インド企業）

###### ○対象企業が上場企業の場合

売買価格は、市場で取引されている実勢価格を上回ってはならない。

###### ○対象企業が非上場企業の場合

売買価格は、マーチャントバンカーあるいは勅許会計士が DCF 法に基づいて算出した価格を上回ってはならない。

##### ④ 資規制上の DCF 法

上述の通り、非上場企業の株式を取引する場合には、マーチャントバンカーあるいは勅許会計士が DCF 法に基づいて算出した価格を基準として取引の適否が判断さ

れる。但しこの外資規制上の評価額は、実際には売買当事者が算出したものに、勅許会計士らが認定を与えることで決定される<sup>1</sup>。従って、DCF 法による評価額は、実際の買収価格を決めるために算出されるものと、外資規制の要件を満たすために算出されるものとの2通りが、それぞれ別個に計算される。

図表 17. 買収価格にかかる外為規制

	(買) 外資企業 (売) インド企業	(売) 外資企業 (買) インド企業
上場企業	市場での取引価格よりも高値で取引	市場での取引価格よりも安値で取引
非上場企業	DCF 価格よりも高値で取引	DCF 価格よりも安値で取引

出所：ジェトロ作成

## 7. デュー・デリジェンス

提携事業を組成するにあたり、相手企業の実態や問題点を精査するデュー・デリジェンス (D/D) は極めて重要である。履行保証や損失保証などを互いに交わすことで詳細な調査や情報公開に代えることもあるが、特に、既存企業の株式を購入しての提携事業では D/D は欠かすことができない。大きく分けて、D/D は法務、財務、税務について、法律事務所や会計事務所の協力を得ながら、現状だけでなくそれぞれ過去 3~7 年の履歴に対しても調査を行なう。一般的にインド企業は外部への情報提供に慣れていないことが多く、調査への抵抗感も強いが、条件や調査範囲を明確にしつつ根気強く説得していくのが望ましい。しかしながら、調査を試みても正確な資産・負債が出てこないというのが、多くのインド企業に共通した特徴であり、この段階で破談となるケースは絶えない。

以下は、一般的な D/D での調査対象項目と要点をまとめたものだ。

図表 18. D/D の一般的調査内容

項目	内容
株主	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 株主構成。インドにおいては、とりわけ中小規模の同族会社の株主構成が複雑になっていることが多い。</li> <li>● 株式を保有していない者が実質的に支配力を有している会社については、他の周辺の会社の債務を実質的に負担させられる</li> </ul>

<sup>1</sup> なお、現地大手会計事務所によると、当事者が算出し公認会計士が承認した取引価格が、インド準備銀行 (RBI) によって否認されたケースは、現在のところ見られないという。

	<p>場合があるので、周辺の会社の調査も必要。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 少数株主であっても実質的には不釣り合いな影響力を有している場合がある。</li> </ul>
異常な取引等の有無	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 関連会社との間で市場価格とは異なる価格で取引しているというような実態がないか。</li> <li>● ノンコアビジネスに多額の資金が使用されていないか。</li> </ul>
コーポレート・ガバナンス	<ul style="list-style-type: none"> <li>● コーポレート・ガバナンスの程度は会社によって区々である。とりわけ、中小規模の会社にあつては、内部統制が弱いため財務状況に関する会社の情報は信頼性に欠けることが多い。</li> <li>● 監査報告書の信頼性（対象会社に対する会計サービスと監査サービスとの境界線が不明確で、実質的に自己監査になっている場合には特に注意が必要）</li> <li>● 特定の経営者に過度の権力が集中している場合にも注意が必要である。</li> </ul>
内部統制システム	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 内部統制システムの環境が脆弱ではないか。</li> <li>● 明確な根拠のない将来の業績予測をしていないか。実際の業績を無視した甘い予算設定をしていないか。</li> <li>● IT 環境の不備等により情報収集の質・スピードに問題はないか。</li> <li>● 過去のコストデータを利用できる環境にあるか。</li> <li>● 信頼性の高い IT システムを導入する必要があるか。（SAP の導入など）</li> </ul>
収益及び収益獲得手法のクオリティ	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 現状の収益が持続可能なものかを確認する。典型的な調査対象事項は以下のとおりである。 <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 創業者の報酬体系が公式化されているか。</li> <li>2. 法令や会社の内部規則上の従業員に対する支払義務（年金等）が未払いになっていないか。</li> <li>3. 市場価格とは異なる価格で関連会社等と取引していないか。</li> </ol> </li> <li>● 通常では考えられないような単発の大きな収入または支出がないか。</li> <li>● 特定の仕入先や顧客に依存していることにより、取引交渉力に問題があるということはないか。</li> </ul>
資産／負債及び運転資金の管理のクオリティ	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 過去において設備投資を十分にしてこなかったという事情はないか。</li> <li>● 毀損している資産や稼動していない資産が存在しないか。</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 記帳されていない支出がないか（従業員の退職金、疑義のある債務、前払い金、保証債務、租税債務などの支払で記帳されていないものがないか）</li> <li>● 通常、対象会社の営む事業において、どの程度の運転資金が必要か。</li> </ul>
一般会計原則 (GAAP) 及びその他の財務事項	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 買収対象会社のインド会計原則 (Indian GAAP) と買収会社の会計原則 (International GAAP) の違い</li> <li>● 長期間の間、売掛金等が未回収となっていないかどうか。</li> <li>● 通常の調整手続が欠けていないかどうか（例えば、監査済みの財務諸表と会社内部の帳簿の間で顧客と仕入先の残額が一致しているかなど）</li> <li>● 開業前の費用の資本化が適切になされているか。</li> </ul>
税務上の問題	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 積極的かつ適切な税務対策をしているか（適正なタックスプランニングであって、違法な租税回避となっていないか）</li> <li>● インドにおいて税務訴訟は通常である。最終的解決までに非常に時間を要する。</li> <li>● 税務訴訟になると、仮に最終的に勝訴して納めた税金を回収できたとしても、紛争発生時に一旦暫定的に納税する場合には、キャッシュフローには悪影響となる。</li> <li>● 買収対象会社において現在享受しているタックス・ベネフィットを買収後も継続して享受できるか。</li> </ul>
法令整備状況等の環境	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 対象会社の事業に関連する分野の法令が十分に整備されていないことはないか。</li> <li>● インドの実務においては、具体的な規定を設けないことが多い。このことは PL に予想外の影響を及ぼす場合がある</li> </ul>
パートナーの略歴	<ul style="list-style-type: none"> <li>● JV パートナーの事業や株主構成を正確に理解する。</li> <li>● 創業者や経営陣のバックグラウンドやレピュテーションの調査。</li> <li>● JV パートナーに既存のビジネス・パートナーがいないか（既存の JV パートナーとの JV 契約上、当該 JV を終了させる場合に違約金支払義務が発生する場合がある）。</li> <li>● 重要なビジネスリレーションシップが強固なものであるか否かを評価するため、重要な顧客、仕入先、ビジネス・パートナーなどとの関係が長期間の間継続しているかをチェックする。</li> </ul>
フィナンシャル・キャパシティ	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 負債割合が高くほとんど借入余力がない場合には、JV へ出資するための資金を十分に調達できない可能性がある。</li> </ul>



	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 既存の事業が収益を生んでおらず、新しい事業へ投資するための資金となるフリーキャッシュフローが圧迫されていないか。</li> </ul>
<p>資産／負債の 価格評価</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● JV パートナーの資産や負債の質、とりわけ無形固定資産の価格算定や重大な簿外債務や偶発債務の存在は、JV に非常に大きな影響を及ぼす。</li> <li>● 毀損している資産や稼働していない資産は存在するか。</li> </ul>
<p>JV パートナーとの 企業文化や規模の 違いによる問題</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 非公式の企業文化－経営体系や経営陣の役割が漠然としたものでないか。</li> <li>● JV パートナー側において、会計や経営監督体制等が脆弱であることから、JV 契約に基づく必要な報告が十分になされないというようなことはないか。</li> <li>● 現在、または将来 JV パートナーから提供されるサービスを共有することで追加コストが発生しないか。</li> </ul>

(出所) 「インドにおける M&A/JV の現状とその規制内容」 レポート (JETRO-KPMG、2009 年)

## 8. 株式・事業の取得方法

図表19. スキームごとの条件比較

	株式譲渡	合併	分割	事業譲渡	資産譲渡
株式取得	取得	なし	なし	なし	なし
買収対象	会社全体	会社全体	会社の一部	会社の一部	会社の一部
対象企業の存続	存続	消滅	存続	存続	存続
簿外債務リスク	あり	あり	なし	なし	なし
繰越欠損金の承継	支配権移転する場合はなし	一定の場合承継可	一定の場合承継可	なし	なし
キャピタルゲイン課税	あり	回避可 (資産売却する場合は課税)	回避可 (資産売却する場合は課税)	あり	償却性： 原則なし 非償却性： あり
裁判所の許可	不要	必要	必要	不要 (継承債務により必要)	不要
契約関係の承継	あり	あり	あり	必要	必要
従業員の承継	あり	あり	あり	可	不可
ビジネスの立ち上がり	早い	遅い	遅い	比較的早い	比較的早い

出所：ジェトロ作成

### 8-1. 株式・事業の取得

インドに限ったことではないが、海外で法人を設立し、生産や販売のための資産・ノウハウを形成するためには相応の時間が必要となる。立ち上げにかかる設備投資だけでなく、操業後数年の赤字も想定しておかなければならず、企業には長期的な戦略と相当な財務上の余力が求められることになる。ところが、それをそのまま許容できる企業は限られており、その対策として本稿の主題である提携が模索されるのである。提携方法を検討する際には、リスク許容度やビジネスのスピード感を基にその方法を選択することになると思わ

れるが、特にビジネスの立ち上げを早期に達成する要請が強い場合、既存のビジネスを自社に組み込む、という方法が採られる。そして、実際の提携交渉の現場では、以下に述べる各方法などが組み合わせられて採用される（新たに設立した合弁企業を受け皿に、パートナーの一部事業を取得する、など）のであるが、本章では、株式・事業の取得方法について、財務・法務などの各側面から個別に整理することとする。

## 8-2. 会社全体に対する権限を取得する

以下に述べる各方法は、対象となる企業の株式を取得する方法である。株式を取得するため、株主総会における議決権を取得し、役員を派遣する場合は経営にも参加する。従って、たとえ一部の株式のみを取得する場合であっても、その効力は対象企業全体に及び、対象企業の経営全般について参加することになる。

### 株式譲渡

#### <概要>

対象企業を前端的に取得してしまう方法として代表的な方法が、株式の全部取得である。文字通り発行済み株式をすべて取得することで、対象企業を支配下に置くものである。対象企業の有形無形の資産・負債のみならず、既存の顧客を含むいわゆる“のれん”も取得するため、買収後も早期にビジネスが立ち上がることが期待される。

#### <留意点>

一方で、買収対象企業が簿外に抱えている負債や各種紛争なども全面的に引き継ぐことになるため、買収実行前に慎重なデューデリジェンスが求められる。しかし、コンプライアンスの認識にギャップがあることも多い点に、留意が必要である。また、51%以上の株式を取引する場合、買収対象企業に繰越欠損金が計上されていたとしても、それを利用して法人税法上の控除を受けることは出来ない。

### 合併

#### <概要>

合併も上記の全部譲渡と同様、対象企業の全株式を取得する方法である。従って、対象企業が有していた地位を全面的に継承する点も、全部譲渡の場合と同じである。枠組み上株式全部譲渡と異なるのは、買収対象企業と自社、あるいは別途設立している企業とが合併され、一方が他方に吸収される、ということである。効果の上では、一定の場合に繰越欠損金の承継や減価償却の未償却部分の承継が認められ、キャピタルゲイン課税

も課税対象外となる点異なる。

<留意点>

但し、株式譲渡のみの場合と異なり、合併をするには裁判所の許可を得る必要があるため、ビジネスの立ち上がりが遅れることには注意が必要である。

## 分割

<概要>

会社分割は、買収対象企業の事業全体ではなく、一部の事業のみを買収対象とする場合に、該当する事業だけを分割して取引する場合に用いられる。現金ではなく、譲受企業の株式が買収の対価となる。効果については、合併の場合と同様、一定の場合に繰越欠損金や原価償却の未償却部分を承継でき、キャピタルゲイン課税を回避することも出来る。

<留意点>

分割の場合も、対象事業に付随して簿外債務などのリスクが移転する可能性がある。また、手続面で、裁判所の許可を必要とするため、取引完了までに相応の期間を要することにも留意が必要である。

### 8-3. 会社の一部を取得する

インドにおける買収対象企業のデュー・デリジェンスは困難を伴うことが多く、法務・税務・財務上の各リスクを完全に精査し、さらにその上で『真っ白』な会社を抽出することは、まず不可能とも言える。そこで、簿外債務や訴訟リスクなどを回避しつつ、既存のビジネスを取得する方法として用いられるのが、以下に述べる事業譲渡・資産譲渡と呼ばれる方法である。

いずれも、対象企業の株式ではなく、事業や資産のみを切り離して取引の対象とするもので、事業・資産に関する債権債務は買主企業に移転するものの、買収交渉の段階で取引の対象として明示されていない隠れたリスクは、引き続き買収対象企業に残ることになる。また、買収対象企業が事業を多角展開している場合、それに比例して会社規模は大きくなるため、企業価値も高値が付きやすい。株式譲渡の場合、買収対象企業の全事業についての価値を把握し、それへの対価を支払わなければならない。

この点、買主企業が買収対象企業の一部の事業・資産にのみ関心を有している場合、対象を限定して取引することを望むのであり、そのような場合にも事業譲渡・資産譲渡の方法

が採られることになる。

## 事業譲渡

### <概要>

前述の通り、事業取得は、買収対象企業が行っている事業（のみ）を取引の対象とするものであり、株式の移転は伴わない。買主企業が取得するのは、売買の取引対象とした事業のみであり、そこに含まれていない（対価を支払っていない）事業は、引き続き買収対象企業のもとに残り、隠れたリスクを懸念する必要もない。

また、当該事業に従事する従業員は、事業譲渡の前後で労働条件が悪化しないこと、雇用契約の引継ぎに関する条項を事業譲渡契約に盛り込むことなどを条件に、買収企業が引き続き雇用することができる。

なお、譲渡企業が公開会社あるいは見做し公開会社である場合、事業譲渡の可否について株主総会普通決議による承認を要する。

### <留意点>

買収の対価が当該事業の税務上の純資産額を上回る場合、その差額はキャピタルゲインと見做され課税される。また、事業にかかる繰越欠損金や未吸収の減価償却費も買主企業に引き継がれることはない。

さらに、当該事業において買収対象企業とその顧客等第三者との間の契約関係は、事業買収に伴って当然に移転するものではない点に、留意が必要である。買収対象企業と第三者との間の債権債務関係は、あくまで両当事者の信頼に基づくものであるため、買収対象企業の地位を引き継ぐためには、個別に第三者の承諾を得る必要がある。

## 資産譲渡

### <インドにおける固定資産の価値の把握>

事業や資産の譲渡を行う場合、通常は固定資産の移転を伴う。この点、日本とインドでは固定資産の簿価の計上の仕方が異なる点に、留意しておかなければならない。

インドにおける減価償却は、ひとまとまりの資産（block of assets）と呼ばれる、同種の資産のユニット毎に計算される。そこでは、期初の固定資産残高に、期中に購入した固定資産の価格を加算し、反対に期中に売却した固定資産の売却価格を減算する。そうして、当該ひとまとまりの資産の期末残高に対し、所定の償却率に基づく計算を行い期末の簿価を求めらる。

固定資産 1 点 1 点の簿価が把握されているわけではない点で、日本の方法とは大きく異なる。そして、資産を一括して簿価を計算するため、個別の資産を売却した場合の含み損益

を認識することがない点も、日本とは異なる。

図表 20. : 減価償却の方法

<日本の場合>

	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目	6年目
土地	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
建物(工場)	10,000	9,410	8,855	8,332	7,841	7,378
車両 A	100	68	46	32	除去	
車両 B		150	102	70	47	32
車両 C				80	54	37
車両 D				200	136	93
合計	20,100	19,628	19,003	18,714	18,079	17,540

固定資産は、1つ1つ個別に簿価を計算し、それを合計する

売却・処分した場合は除去。売却価格と簿価との差額は、損益計算上の特別損益等で処理。

<インドの場合>

土地	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目	6年目
簿価	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000

車両	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目	6年目
期初簿価	0.0	85.0	199.8	169.8	382.3	291.0
期中購入	100.0	150.0	0.0	280.0	0.0	0.0
期中売却	0.0	0.0	0.0	0.0	40.0	0.0
期末固定資産	100.0	235.0	199.8	449.8	342.3	291.0
償却率	15%	15%	15%	15%	15%	15%
期末簿価	85	200	170	382	291	247

建物	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目	6年目
期初簿価	10,000	9,000	8,100	7,290	6,561	5,905

期中購入	0	0	0	0	0	0
期中売却	0	0	0	0	0	0
期末固定資産	10,000	9,000	8,100	7,290	6,561	5,905
償却率	10%	10%	10%	10%	10%	10%
期末簿価	9,000	8,100	7,290	6,561	5,905	5,314

固定資産合計	19,085	18,300	17,460	16,943	16,196	15,562
--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

固定資産は、同種のもの毎にまとめて簿価を計算する。  
 期初の簿価に始まり、期中の異同を加減する。売却の場合は、その売却価格を控除する。  
 期末時点の固定資産の残高に対し、所定の率に基づいて償却を行う。

出所：ジェトロ作成

#### <概要>

資産譲渡も、事業譲渡の場合と同様、買収対象企業の特定の資産のみを取引の対象とするものであり、隠れたリスクの移転を防ぐことができる。事業譲渡の場合とは異なり、取引に先立ち株主総会決議を経る必要はない。

#### <留意点>

事業譲渡の場合と同様、繰越欠損金や未吸収の減価償却分を引き継ぐことは出来ない<sup>2</sup>。キャピタルゲイン課税は、取引の対象が償却性資産であるか、非償却性資産であるかによって取扱いが異なる。償却性資産の場合、原則としてキャピタルゲイン課税の対象とはならないが、売却価格が“ひとまとまりの資産”として把握されている簿価を上回った場合は、その超過分がキャピタルゲインとして課税対象となる。非償却性資産の場合、売却価格が、取得・改良や移転のために要した費用を上回った場合に、課税対象となる。

<sup>2</sup> 個別の簿価が把握されていないので、未吸収の減価償却分を算出することができない。

## 9. 合弁契約書

### 9-1. 契約書の作成

JV 交渉は、出資比率や株価算定を中心に、操業後の役割など多岐に亘る事項を総合的に考慮しながら展開され、合意された事項は Joint Venture Agreement(JVA)として文書にして相互に確認される。そこでは、JV 当事者相互の目的や役割はもちろんのこと、JV 解消に備えた条項も盛り込まれることが多い。前述（契約観コラム参照）の通り、インドでは契約や契約書を尊重する習慣が根付いているため、契約書の内容がその後のビジネスに与える影響は極めて大きい。

換言すれば、JV 交渉は書かれるべきものを想定・逆算して望むものとも言える。そこで以下では、提携交渉に臨む際の予備知識として、多くの提携事例に共通して見られる内容や、特に重要と思われる内容を例示する。

### 9-2. 契約書の注意点

#### 目的

設立される JV には、何らかの目的や使命が与えられる。それは、『〇〇を生産する』ことや、『〇〇を販売し、インドにおけるシェアを拡大する』ことや、『〇〇インフラプロジェクトを完成させる』ことなどであり、個別の案件によって内容は異なるが、JV が目指すべきものとして双方当事者が目的・使命の認識を共有しておく必要がある。

その際に留意すべき点は、目的・使命が、場合によっては契約の解消と相関するという点である。特に JV の目的・使命が時限的なものであるケースでは、その使命を果たした、あるいは当初目的を達成した際には合弁解消に至るよう、あらかじめ規定を設けておく必要がある。

#### 会社の運営

JV の経営・意思決定を行う取締役の人数や、各取締役をどのように選出するかは、当事者間の出資比率に基づいて検討される。そのため、自社がマジョリティ出資をする場合、『代表取締役は〇社（自社）が選任する』、『取締役 3 名のうち、2 名は〇社が選任する』などの条項を盛り込むことになる<sup>3</sup>。

また、会社経営上の重大な事項について、株主総会決議事項や双方当事者の同意を要件とするなど、個別に規定するケースがある。例として、会社の資産譲渡<sup>4</sup>に際し、操業上重要

<sup>3</sup> なお、取締役の人数は、公開会社の場合で最低 3 名、非公開会社の場合で最低 2 名必要である。また、合弁契約書とは別に、取締役の人数は JV の定款記載事項でもある。

<sup>4</sup> 会社の事業譲渡は株主総会決議を必要とするが、資産譲渡の場合はそれが不要とされる。



な資産の売却を慎重に行うため、これを株主総会決議事項とすることなどが挙げられる。これらは、特にマイノリティ出資をする場合に、パートナーの専行を防ぐ手段となる。このように、自社の出資比率が適切に反映されるよう、JV の意思決定の枠組みを整備しておくべきである。

#### 株主総会の議決方法

日本の会社法では、定足数・議決権の要件を満たすか否かは、原則として出資比率に基づいて計算される。一方インドの会社法では、株主総会の定足数・議決権数とも、総会に出席する株主の人数（頭数）が基準とされる点に注意が必要である。すなわち、自社が出資比率 51%、グループ企業であるパートナーが 2 社合計で 49% の出資比率を有する場合、自社がマジョリティであるにもかかわらず、株主総会における決議ではパートナーに優位を許してしまう。そのため、合弁契約書において、株主総会の議決要件を、出席株主による挙手 (showing hands) から出資比率に比例する投票 (poll) にする旨、規定を設け、さらに JV の定款にも同様の記載をする必要がある。(詳細は、ビジネスプランの作成編を参照)

#### 株式譲渡制限

広く出資者を募るといふ株式会社制度の趣旨からは、株式は自由な譲渡が担保されていなければならない。一方で、JV は相互の強みを持ち寄り、また信頼関係に基づいて設立されるものであるため、『他の株主が誰であるか』は事業継続の根幹を成す問題といっても良い。そこで、譲渡先として相手方を優先する、あるいは譲渡の際には相手方の同意を必要とする、などの譲渡制限を設けるケースがある。

#### <パートナー・出資者に関する事例>

電気系計測・測定機器の専門メーカーの A 社は、以前から代理店契約を結んでいたインドの地方中堅企業と共に JV を設立することとなった。双方とも補完関係にあり、JV 交渉は順調に進んだが、株主インド側オーナーの家族が名を連ねそうになった。ファミリー企業ではよく起きることではあるが、JV が相手方ファミリー企業の一部になってしまうことを避けるため、最終的にはリジェクトした。(電機)

#### <パートナー・出資者に関する事例②>

計器メーカー A 社は、展示会で知り合ったインド企業と JV を設立し現地での生産を開始した。ところが、事業が軌道に乗り始めた頃、パートナーが突然 JV 事業からの撤退を決定。JV の株式を A 社への売却で交渉を行うも難航。最終的にはプレミアムを含む価格で買い取ることとなった。(機械)

#### 役割分担

JV 設立にあたっては、相互に、自社の強みやパートナーに期待する役割がある。相手に期

待する役割があるからこそJVを設立するわけであるから、その役割は、相互に文書化し設立後の責任も明確化しておく必要がある。

#### 技術・出向者の対価

第3章でも述べている通り、JVにおける日本企業の役割として日本企業の技術に期待するインド企業が多い一方で、その技術への評価について日印両企業間で認識に差があるケースが見られる。そこで、日本企業が提供する技術をどのように評価し、JVやパートナーがいかなる対価を払うのか、双方で合意し文書化しておくことが望ましい。また、インド人役員と比べても割高となる日本人出向者の必要性や手当についても、意見相違が多くみられるため、双方の合意が不可欠である。

#### 契約期間

第2章でも検証した通り、スピードに差はあるものの、互いに期待する役割はいずれ効果が薄れていくものであり、その結果、大半のJVは将来のどこかの時点でJVの解消・独資化に向けた方針転換を迫られることになる。ところが、JV交渉の常として、解消を申し出た側の当事者が弱い立場に置かれてしまうため、そうすると相互に解消を切り出せないまま時間だけが過ぎていくことにもなりかねない。近年、JV解消事例やそれに起因するトラブルが増えてきていることもあって、この種の出口戦略の必要性が認識され始めてきたのである。その点、時限的なプロジェクトであればこの種の規定の必要性は明らかであるが、恒久的な事業としてJVを始めようとする両当事者が、その設立段階でJV解消に備えた取り決めを協議するのは困難であろう。

そこで、一定期間ごと（例えば3年～5年）にJV契約の内容を見直す規定を設けることが効果的であると、弁護士・会計士らJVに携わる専門家は言う。期限の到来を条件とすることで、両当事者が交渉を円滑に開始することが出来るためである。

同様に、客観的な事実の発現、条件の成就を定めることがある。すなわち、『〇〇プロジェクトの完成』や『〇年連続して赤字を計上した場合』などである。2-1でも述べたとおり、JVにはそれぞれ目的や目標があるため、JV継続の理由が失われた場合は速やかに契約の見直しや解消に向けた交渉開始できるよう、備えておく必要がある。

#### <契約解消・見直しに関する事例>

設備機器メーカーのA社は、地場代理店であったインド企業と組み、設備をセット販売するJVを設立。ところが、事業の方針を巡って意見が一致せず、業績も低迷。JV解消を互いに意識し始めてはいるものの、合弁契約書で詳細を詰めなかったため撤退条件についての取り決めがなく、話は進展していない。（設備）

### 任意解約

前項のような客観的条件の成就に伴う契約見直しの場合とは別に、任意に契約を解消する条項も規定される。これは、JVの基盤たる相互の信頼関係が損なわれた場合など、相応の事情があるときへの備えとして用意される。ただ、合弁開始段階で、解約の要件を具体的に規定することは困難である。また日本企業側も、いざという時に解約権を取得できるよう、この要件についてはあまり明確には規定せず、解釈の余地を残す傾向にあるという。

### デッドロックによる解約

株主総会ならびに取締役会における重要な決議事項について、しばし、合弁事業の構成企業・役員同士が折り合わず、意思決定ができなくなる事態（いわゆるデッドロック）が起きる。一定の決議猶予期間を経ても解消しない場合の解決策としては、1) 契約書や付帯文書に想定されるケースの解決法を事細かく取り決めておく、2) 議長にキャスティング・ボートを付与する、あるいは当該議長を定期的に双方が選出する、3) 経営、会計、法務に通じた独立した第三者（法人あるいは個人）に判断を委ねる、4) プット／コール・オプションの強制実施、などが挙げられる。4) は膠着状態を続ける構成企業への抑止力として機能すると考えられるが、やむを得ず強制実施となれば、合弁は解約となる。

### 解約の効果

期間満了や任意解約の条項を基に発生した解約の効果は、いくつかのパターンに分類される。

#### ① 株式の譲渡

解約の効果として一般的なのが、パートナーとの間で株式を取引する方法である。これは、「撤退を容易にするオプションとして、株式を相手方に強制的に購入させるオプションを用意しておく場合（プット・オプション）」や、「自社の独資化のオプションとして、相手方から強制的に株式を購入するオプションを用意しておく場合（コール・オプション）」の両方が考えられる。さらに、持分を一部のみを自社や相手方に残し、一定期間経過後に持分を完全移転させるオプションを付すこともある。例えば、51%を保有する自社が49%の相手方から持分を移転する際に、44%をまず取得し、1年後に残り5%を取得するといったスキームで、段階を追って独資化を進める方法として採られるものである。

また、株式を第三者に譲渡する方法も考えられるが、相互の信頼関係を基にするJVにおいては、株式譲渡制限の場合（2-4）と同様に、譲渡する第三者の選定に相手方の同意が要件とされよう。なお、株式を譲渡する際の価格については価格の算定を参照。

## ②会社の清算

①はJVの存続を前提としたものであるが、プロジェクトの終了や事業の不振を理由に、会社を清算してしまう方法もある。この場合、会社の資産・負債を清算し、剰余金が出資割合に応じて分配される。

### 株価算出方法

JVが長きに亘り継続すると、事業拡大のための増資や、前項のような合弁解消に伴う株式譲渡などが起こりうる。非上場企業の場合、そうした取引の都度、株価を算定しなければならない<sup>5</sup>。ところが、利害を対に売買当事者による株価の算定には、得てして大きな開きが生じるものであり、その交渉には長い時間を要してしまう。

株主同士の意見が対立したままでは、JVの経営にも悪影響が及ぶため、株価を早期に確定させるため、第三者（会計会社など）に評価を一任する方法が採られる。

---

<sup>5</sup> 株価の算出方法については、ビジネスプランの作成章買収株価の算定を参照



## 第5章. 提携を越えて

これまで見てきたとおり、日本企業とインド企業が提携事業を行なうにあたり、万事難なく進むことは大変稀である。また、いずれのケースにおいても問題の所在とその要因は固有である。インド市場が多様性に満ちているだけでなく、提携を図る企業の期待や備え持ったリソースも異なるため、準備と対策に当たっても、やはり都度考えていく必要があるというのが実態であろう。インド・ビジネスで鍵を握るのは、限られた情報を元にタイムリーに判断を下していける現場対応力と、行き詰ったときやビジネス環境が変化した際に発揮する事業や組織のフレキシビリティだ。これは、独資事業に限らず、提携事業を営むことにおいても当てはまる。信頼できるからといえパートナー企業に事業を任せきることや、本社から遠隔運営していくことには限界があると言える。

### 1. 押さえておきたいポイント

本稿では、提携経験を持つ企業関係者を中心にヒアリング調査を行い、共通した意見や事象をまとめることで、多少雑駁ではあるが類型化を試みた。それらが、これからインド市場に参入し、提携事業を立ち上げようとする日本企業へそのまま適用されるとは考え難いが、不確実性が付いて回るインド・ビジネスの中で、少なからず「知ることによる安心」を提供することはできるだろう。以下に紹介するポイントは、多くの日本企業がインドで直面、または実感しているものである。新興国と言われる地域では、インドと似通った状況があると推察されるが、日本とは大きく異なる環境にあるという意味において、どれも重要な視点である。

#### 1-1. 役割の明確化

2章で述べてきたように、まず本来目的でもある何のために提携するのか、という問いに明確な答えがないとならない。「インドは未知だから」、「上層部が話を付けているから」という理由が持ち出されることもしばしばあるが、そうしたケースでは十分な実現可能性やリスクを検証できていないうちに、提携事業を始動させていることが多い。提携に関わる双方企業の強みと弱みを可能なかぎり整理し、その補完性を十分検討する必要がある。その上で、双方が果たすべき役割を明確にしながら、互いが描く当該事業の将来像、それに掛かるコミットメント（本気度）などを共有する必要がある。異なるビジネス環境におかれた企業どうしが提携するため、それに伴う思惑や目的も異なるという現実を直視しつつ、定めた目標に到達するための方法論（アプローチ）や役割分担については、事業開始後であっても継続的に単一化する努力が求められる。

### 1-2. メリットを得るタイミング

インド企業パートナーに期待する役割は、それぞれを時間軸で評価・検討していくことが重要である。ビジネスの理想が独資という前提に置けば、総じて、時間を経るにつれ相手方の貢献度が減退していくものと覚悟しなければならない。あらゆる投資障壁やリスクも、事業経験が増すほどに、ある程度の自社マネジメントが可能となるのは自明であり、それが独資化へのモチベーションに変容していく。ただ、相手方貢献度の減退は、対象によって速度が異なってくる点には注意したい。土地、設備、調達、顧客といった項目は、提携の初期にメリットを享受する、いわゆる参入障壁でもあり、提携の目的がそこに集中している場合は、買収を検討もしくは提携再考に迫られるかもしれない。一方で、労務、対政府・コンプライアンス、販路開拓といった、インドの文化、慣習に大きく影響を受ける項目に関しては、人治的なアプローチが必要になることも多く、中・長期に亘りメリットとして恩恵を与えることも期待される。

### 1-3. 利益原理主義への対応

インド企業との付き合いでは、コストを引き下げることや利益を出すことへの相手側の執着に戸惑うことも少なくない。3章で紹介しているとおおり、技術や品質を目当てに日本企業へアプローチしてくるインド企業も、比較的短期に利益を生み出せない状況に置かれると、技術や品質もコスト要因の一つと見なし、態度を硬化させる傾向が見られる。また、設備投資においても、インド企業は利益を生み出すことと直接的な関連性を求める傾向が強く、品質の安定やブランドメンテナンスといった考え方に、素直に理解を示すとは限らない。自動車産業を中心に潮流となっているグローバル調達や最適地生産も、他地域への貢献が前面に出た取引に対しては、閉ざされた市場でのみ提携するインド企業パートナーが容易に受け入れることはないだろう。日本企業には利益原理主義に映るかもしれない、こうしたインド企業の考え方に配慮しつつも、一方で、新興国で強みをもつ経営のスピード感やコスト感覚といったものを学ぶという姿勢も、日本企業には求められている。

### 1-4. オーナー企業への対応

インドでは大手企業でも約6割が同族系企業（Family Owned Business）である。同族企業といかに対峙していくかは、格差の大きい新興国では避けがたい重要課題であるが、インドでは平均すると売上、利益とも非同族企業より高い伸びを示しているという事実と向かい合っていく必要がある。これは、同族企業が、変化の激しいインド市場で求められる早い意思決定と、柔軟な経営判断に秀でているという論点だけに止まらない。インド市場

では、時として忍耐が必要とされる。成長が見込まれる分野へ、投資や資源配分において、長期のコミットメントができ得るという点も見逃してはならないだろう。短期の利回りを期待するのは、インド企業だけでなく、株主利益に気を配る多国籍企業も同様だ。ステークホルダーが限定されるインドの同族企業の中には、方向性の一致が見られれば、欧米企業や投資ファンドより長期的にビジネスを捉える日本企業を、パートナーとして歓迎する会社が多いことも知っておきたい。

### 1-5. 目的の共有と継続的なコミュニケーション

提携自体に漠然と魅力や安心を感じつつも、提携から得られるメリットや達成すべきターゲットが別々の方向を向いたまま交渉をすすめ、また事業を推進していくことだけは避けるべきであろう。互いが目的を共有し合った上で、それを達成するための手段として両者の提携が最適であるという認識がない限り、事業の継続は難しくなる。事業の展開やビジネス環境の変化によっては、提携が最適でないという結論を想起することもある。提携を継続するのか、関係解消で新たなスタートを切るのか、いずれの場合においても、日々のコミュニケーションが鍵を握ってくる。提携先との不和は慢性化している場合が多いが、そうした問題を一時に解決するのは、相当なエネルギーを要する。現場に十分な意思決定権が配されていない日本企業は、特に同族経営のインド企業とのコミュニケーションにつまずくことが多いため、注意が必要だ。会社の規模を問わず、インド人オーナーは交渉に対等なカウンター・パート（本社の経営陣）を求める傾向にあり、そこへの配慮を軽んじると問題を迷走させてしまい兼ねない。

## 2. インド市場の留意点

インド市場の特殊性について語れば枚挙に暇がない。しかし、インドにおける地場企業との提携事業に目を向けた場合、日本企業が多く進出する中国や東南アジアとの比較において、認識しておくべき幾つかの重要なファクターがある。以下に紹介するのは、提携事業に影響を大きく及ぼすであろう、インド市場の特性だ。

図表1. インド市場の特異性

項目	概要
地場企業の存在感	インドは企業規模、マーケットシェアにおいても地場企業の存在感が非常に大きい市場である。2012年のインドにおける企業ランキング（売上・資産ベース、金融機関を除く）を見ると、上位100社中、外資系企業（外資50%強）は、6社のみであり、残り94社はインド企業であった。先進国のみならず、主要な新興国でここまで地場企業が



	<p>強い勢力を誇る市場は、インドにおいて他に例を見ないであろう。特筆すべきは、ランクインしたインド企業 94 社のうち 72 社が民間企業である点だ。しかし、存在感があるのは大手企業に限らない。国産主義を貫いてきたインドは、エネルギー、鉄鋼、化学など基盤産業の集積が進んでいるほか、自動車や機械産業の裾野産業が発達している。外国資本が産業集積の一翼を担った中国、東南アジアとは異なる発展経緯と競争環境がある。</p>
<p>日本企業の存在感</p>	<p>多国籍企業とインド企業がしのぎを削るインド市場では、進出企業数が 1,000 社に迫る状況ながらも、日本企業が優勢であるとは言い難い。水平分業が進み、日本企業どうしのサプライチェーンが構築され始めたアジアとは異なり、インドに進出した日本企業の取引相手はまだ地場企業が中心である。多くの日系サプライヤーもインドにおける日系ビジネスに期待を寄せるが、地場企業とのコスト競争に優位性を示せず、進出しあぐねている。規模の面でも日系どうしのビジネスに限界がある状況、地場企業との連携は有力なオプションとなっている。</p>
<p>規則と規制</p>	<p>91 年の経済開放以降、インドは順次、外資への規制緩和を進めてきた。軍事、通信、報道、小売、農業、不動産、金融など、安全保障/社会保障の観点からセンシティブな分野を除くと、ほとんどの業種への投資が外資にも自由化されている。しかし、09 年まで施行されてきた競業避止規定 (Press Note 1/05 年) やロイヤリティ上限規制などは、今でも長年インドでビジネスを展開してきた外資企業の足かせとなっているほか、証券・債権投資や地場企業との資本取引には今も外為上の規制が強く働いている。一見、開放された市場に映るインド市場だが、政策の根幹には外資アレルギーが残存していると言える。</p>
<p>交渉・契約社会</p>	<p>(自己) 主張の強いインド人や企業に対して、臆する日本人や企業は少なくない。自らの利益とその保守をストレートに主張する様は、予定調和や暗黙知に慣れた日本人には受け入れ難いと受け取られる。しかし、多民族・多文化社会であり民主主義思想が根付いたインドでは、主張をぶつけ合いながら、妥結点を見つけていくというアプローチが正攻法である。「何とかなるだろう」と主張せず無為に終始することは、事態の進展を遅らせるばかりでなく、相手の不信感を助長させる結果にもなる。日本企業は提携事業において両社の緊張感を嫌う傾向にあるが、むしろ健全な関係を保つ上で不可欠な状態であるという認識も重要であろう。</p>
<p>早くて遅い ビジネス</p>	<p>成長スピードの早いインドでは、様々な局面において経営判断や意思決定にスピードが求められる。組織決定を重視する日本企業にとって、</p>

歩調を合わせる事が難しいことも多いが、ビジネスを発展させていくアプローチとしてインド企業に見習うべき点は少なくない。その一方で、周辺環境や不可抗力による障害で決定事項が遅々として進まないことも多々あり、焦燥感を募らせることもある。インドにおける日本企業の強みは、決めたことを着実かつ速やかに実行することと言われているが、状況に応じて出来ることをやるという柔軟さとバランス感覚も必要になるだろう。

(出所) ジェトロ作成

## ＜コラム＞

### ～なかには撤退に至るケースも～

インド市場が未成熟で厳しい外資規制のあった80～90年代は、採算性や合弁相手との不和から撤退を余儀なくされた日本企業が多く見られた。しかし、外資開放が進み市場が急速に拡大した2000年代以降は、日系の撤退案件は明らかに減少している。散見されるケースも、事業の整理・移管、再建を目的としたものや、合弁解消・独資化の案件がほとんどで、インド市場からの撤退というのは稀だ。この理由としては、1) 中国などに見られる大手企業への追従型投資が未だ少ないこと、2) 景気や為替の影響を受けやすい日本や先進国市場を狙った輸出型企業が少ないこと、3) 参入にかかる難易度が高く初の海外進出先ではないこと、4) 中長期的視点と資金を持った企業が多いこと、などが挙げられる。一方、僅かではあるが、撤退に至るケースも出ている。以下は、提携事業の失敗が引き金となり撤退した事例を紹介する。

#### ケース1

消費財を製造するメーカー。現地の個人投資家と組み、小さな資本金で小さな工場始めたが、営業費用や生産コストがかさみ累積損失を出し続け、潜在的な財務破綻企業となる。増資による純資産の引き上げと、機械化（効率化）による事業健全化を目指したが、合弁相手が資金を出し渋った。また、外資規制対象分野でもあったため、増資にも時間のかかる政府承認を要した。結局、増資を断念し、資産を第三者へ売却し撤退した。

#### ケース2

資本財を製造するメーカー。部品供給先の進出にあわせて、インドに合弁の組み立て工場を設置。欧米企業と地場企業の間を縫う中級レンジを狙い、コストダウンと現地化を図るため、強度や仕様を落とし、合弁相手の設備を使って生産。しかし、二極化したインド市場では、中級品狙いも「ジャパンプランド」の高性能品として売られ、取り扱われたため、不具合が多発。当座のメンテ対応も追いつかず、コスト超過となり、合弁を解消し、当該事業から撤退した。

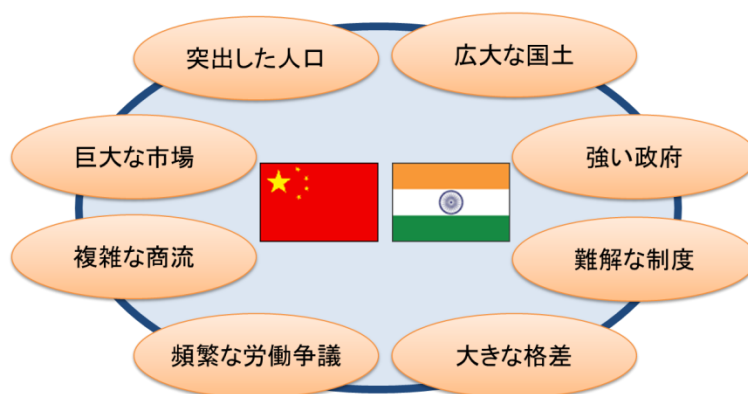
#### ケース3

中小の素形材メーカー。同業の進出が少ないインドに先行投資として進出。地場の提携会社間に間借りする形で製造、日系メーカーへ営業するも、軒並み日本品質とインド価格の両立を求められる。頼みだったバイリンガル駐在員も単身生活を苦に帰国したため、代替人事に難航。また、同社自体が単工程の請負企業であり、インド進出による本社への発注（事業還元）が思うように得られなかった。関連企業との共同出資による多技能化、多工程化を試みるも、賛同する相手企業が見つからず、やむなく撤退した。

### 3. 中国ビジネスの影響

中小企業を中心に、中国で操業経験のない日本企業によるインド進出が増えてきているものの、中堅・大手企業のほとんどは中国ビジネスを経た後にインド市場へ参入している。中国とインドは、様々なレベルで比較がなされ、大国どうし似通った面が多いこともあり、日本企業のインド・ビジネス戦略には、中国ビジネスの経験や教訓が反映されていることが多い。「中国の合弁事業で痛い目にあっているため、経営陣が独資にこだわっている（日系製造業 A 社）」や、「自力でやった中国事業は軌道に乗せるのに苦労したので、初めからパートナーありきで社内議論が進んでいる（日系製造業 B 社）」など、ビジネスの形への影響も大きい。

図表 2. 一見して似通う中印の共通項



(出所) ジェトロ作成

ただ、中国とインドは似て非なる国でもあり、国家の成り立ちからビジネス環境に至るまで、違いだらけの国であることは無視できない。そのため、中国の経験と教訓を安易にインドへ適用しようとする会社方針に、現場担当者が違和感を持っているケースも良く見られる。共通事項に隠れた差異にも目を向け、最も適した参入形態を選択していくことが必要となる。

図表 3. 中国とインドの相違点

	中国	インド
政治体制	社会主義市場経済の下で中央集権的な政治体制を布く。政策の立案・施行スピードが速い。ビジネスにおいては地方政府の裁量も大きい。	民主主義市場経済の下で地方分権的な政治体制を布く。政策の立案・施行スピードは遅い。ビジネスにおいて地方政府の裁量は非常に大きい。

社会	人口ボーナス期を終え、少子高齢化へ進む。労働者不足、地域格差などが問題視されている。	今後数 10 年の間人口ボーナス期を享受する。雇用創出、貧困撲滅が大きな課題となっている。
経済特性	世界第 2 位の経済大国。製造業が発達。外需主導から内需主導へ変化している。	世界代 10 位の経済。サービス業先行型経済で製造業の発展が遅れている。内需依存から外需拡大をめざす。
産業政策	明確な製作シナリオを描き、重点産業へ優劣付けた施策を打ち出す。	骨太の政策や明確シナリオは少なく、小異を酌むため大胆な優遇政策は出にくい。
外資政策	外資優遇から、内外無差別へ移行。	外資規制から、内外無差別へ移行。
行政手続き	国際的なビジネス慣行に近づく。	縦割り・分散型で、国際慣行と乖離。
土地取得	土地は国有で、政府の意向により速やかに取得・開発される。	土地は私有され、政策的にも地権者保護が色濃い。
労働問題	生産者に有利な法規・政策であったが、近年、労働者保護、賃金上昇を促進する動きが顕著。	硬直的で古い労働関連法規が多く残る。労働者が手厚く保護され、労働市場にゆがみが生じている。
日系ビジネス	進出日系企業約 2 万社。業界横断的に進出は進み、中小企業の数も多い。	進出日系企業約 1,000 社。自動車関連企業が多く、中小企業は極めて少ない。
人的交流	日本語学習者数約 70 万人、日本留学生数約 8 万人（外務省、2009 年）	日本語学習者数約 1 万人、日本留学生数約 500 人（外務省、2009 年）
ビジネス難易度	世界 91 位（世銀調査、2013 年）	世界 132 位（世銀調査、2013 年）
腐敗認識指数	世界 80 位（トランスペアレンシー・インターナショナル、2012 年）	世界 94 位（トランスペアレンシー・インターナショナル、2012 年）

(出所) ジェトロ作成

#### 4. 同時に進む提携解消の動き

本稿では、日印企業間で進む提携事業にフォーカスを当ててきた。インド特有の要因も重なり、提携案件数が増えていることは事実であるが、同時に、インド企業と提携関係を解消もしくは変更する動きも加速している点を見落とすわけにはいかない。業界トップを走り続けてきた二輪車のヒーロー・ホンダの合弁解消（2010年）をはじめ、電通とモゲエ・コンサルタンツの合弁解消（2011年）、安川電機の本モマン・マザーソン・ロボティクスの合弁解消（2011年）、ワイヤーハーネスのタタ・ヤザキ・オートコンプの合弁解消（2012年）、物流のニッシンABCロジスティクスの合弁解消（2012年）、建機大手のL&Tコマツの合弁解消（2013年）、水道用鉄管のタタメタリクス・クボタ・パイプの合弁解消（2013年）など、業界を代表する日本企業の提携解消が近年相次いでいる。完全な解消に至らないまでも、出資比率を引き上げ子会社化に動く企業も多い。

近年の、円高ルピー安がこうした傾向を助長していると思われるが、長年インドで提携事業を営んできた多くの日本企業が、所期の目的を達成し、より自由度の高い経営を望んでいるという背景がある。景気減速を機に、インド側パートナーが多角化路線を見直し、事業整理を進めているという事情も少なくないようだ。いずれにせよ、参入形態によらず、日本企業は独資を志向する傾向があることは明瞭である。こうした傾向は、ジェトロが2012年に実施した、進出日系企業活動実態調査の結果（6章参照）からもうかがい知ることができる。

インド市場参入の手段として、地場企業との提携が最有力のオプションの一つでありながら、大半のケースにおいて、いずれ日本側が経営の支配権を握ることになるという事実を踏まえると、日本企業にとって出口（EXIT）の想定は極めて切実な問題である。実態としては、提携解消に関して契約書等で細かな取り決めをしているケースは稀で、ほとんどの場合、両企業間の交渉によって解消条件や（株式等の）価格算定が行なわれている。ただ、明確な取り決めや共通認識がないために、日本企業側が解消の判断を先送りしている（又は躊躇している）ケースも散見される。いかなる契約を用意しても、解消に当たってはインド企業とのハードな交渉を避けることは難しいのが実情だが、契約書に提携期間を一定に区切る、目標達成または不達成の際の措置を定めておくことで、双方が交渉へ移りやすくするといった仕組み作りは重要となろう。

近年、インド企業側が解消を切り出すケースが増えているとはいえ、これに応じる日本側も慎重を期すことが求められる。提携解消もしくは子会社化を境に、売上や業績を落とす日本企業が多いことにも留意しつつ、解消に向けた段取りを進めていく前に、所期の目的が達成できているのか、インド側が担ってきた役割を内製化するリソースを備えているの

か、といった自己評価が大切になる。

## 5. インド企業と組む意義

「優秀なインド人材を取り込めれば、独資でも十分やっていける市場だ」といった日本企業の声にも、耳を傾ける必要があるだろう。ただ、一筋縄ではいかないインド企業との提携事業を、あえて選択し、挑戦する日本企業は、インドで事業を立ち上げ、軌道に乗せ、所期の目標を達成するといった一連の成果の先に、その労力に見合うさらなる果実を見据えるべきであろう。パートナーから前もって期待した便宜を受けるに止まらず、共同事業から得られる経験、相手の経営手法、人材活用といったものを自社に取り込んでいく貪欲さがあってもよいかもしれない。

多様で多層なインド市場は、さらに分散・低価格という特性も有しているため、市場開拓の面からみると、手数がかかる非効率な市場であると言える。しかし、こうした特性は、国境、政治、制度、文化、民族、言語などによって細かく分断され、見通しの効きづらい他の新興地域（例えば、中東、アフリカ、中央アジア、中南米など）と類似している。このような市場で、足場のない日本企業が新たな商流を構築していくには、経営の現地化や地場パートナーの活用と連携が鍵となるはずだ。インド企業との提携から学ぶべきは、自前主義を脱し、パートナーをマネジメントしていくという協業型の市場開拓ノウハウであり、それを通じて市場適応力を備えていくことであろう。新興国開拓のレッスンとして、インドの提携事業を位置付けるのも悪くはないのではないか。

国・地域により、地場企業の考え方やビジネス・アプローチは特有のものがあるであろうし、外国企業との取引経験の少ない未熟な地場企業と組まざるを得ない状況もあるかもしれない。現実的には、全ての市場に直接的に関わっていくには限界がある。そうした場合、人材にも恵まれたインド拠点をベースに、隣接地域へ横展開していくという戦略も考えたい。英語でコミュニケーションがとれ、バイタリティのあるインド人は、グローバル人材として、他の地域においてもビジネスのスピードアップと深化に貢献が期待できる。ビジネスの横展開を、インドのパートナーと協業する必要はないが、インド市場との親和性、海外展開への意欲、現地市場とのネットワーク、提供できるリソースなどを鑑み、支援を受けるといいうのも、一つの有力な選択肢になるかもしれない。

了





## 付録 1. 進出日系企業へのアンケート調査結果と考察

(2012年10月～11月実施)

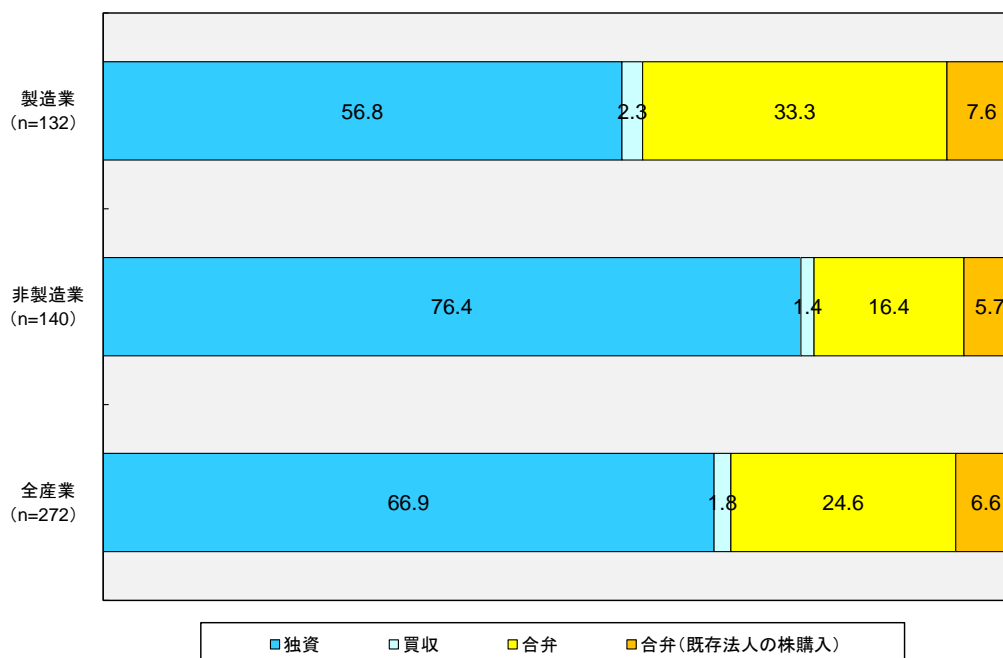
本章では、「在アジア・オセアニア日系企業活動実態調査」(2012 年度)結果を通じて把握できる、日本企業がインドで現地法人を設立する際の設定形態の傾向、独資の課題、合弁等の動機、設定形態毎のパフォーマンス等の実態について整理する。

## 1. 日本企業のインド現地法人の設定形態—強まる独資志向

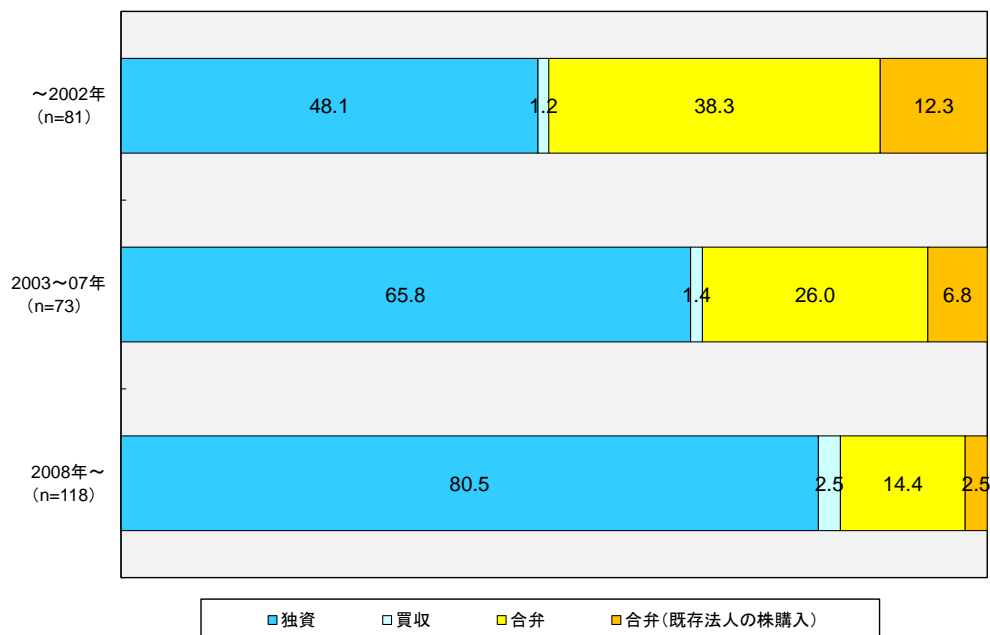
まず、インドに進出している日系企業が、現地法人に関して、どのような形態を採用しているかについてとりあげる。図1は、日系企業のインド現地法人について、独資、合弁、既存の法人の買収、既存の法人の株購入それぞれの構成割合を示したものである。これを見ると、独資が66.9%(既存の法人の買収のケースを含めると68.7%)と、日系企業単独出資による現地法人設立が多くなっている。このような独資志向は、製造業、非製造業とも同様の傾向にあるが、特に非製造業で顕著である。

また、このような独資志向を時系列的に把握するため、法人の設立時期(「2008年～」(進出後5年未満)、2003～2007年(進出後5～10年)、「～2002年」(進出後10年以上))毎に、独資、合弁等の構成割合を示したのが図2である。これを見ると、進出後10年以上→進出後5～10年→進出後5年未満と、直近の時期になるにつれて独資の割合が徐々に高まっており、日系企業の独資傾向は、足下でより強まっていることが窺える。

(図1) 日系企業のインド現地法人の設定形態(形態別構成割合)(%)



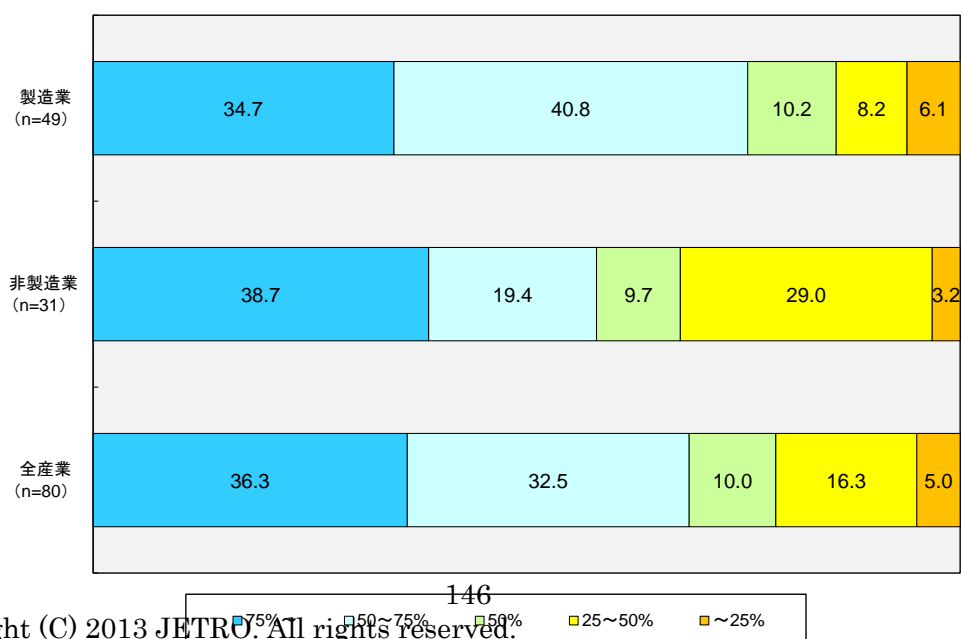
(図2) 法人設立時期別現地法人の設立形態(形態別構成割合)(%)



## 2. 日系合併企業における日本企業側の出資比率の傾向—強まるマジョリティ志向

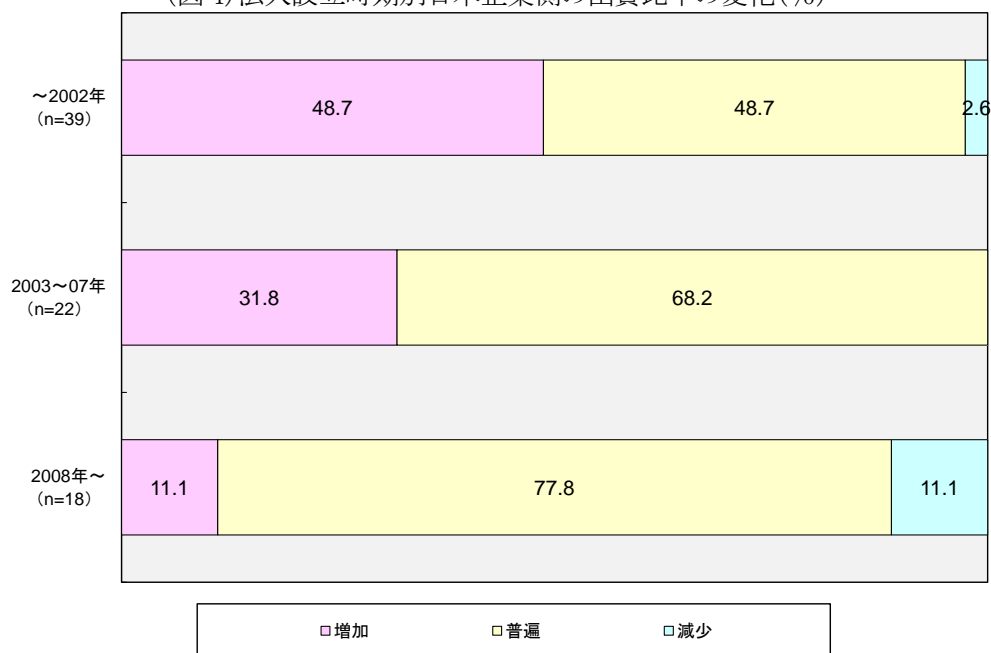
次に、日本企業のインド現地法人のうち、31.2%を占めている合併(既存の法人の株購入を含む)について、日本企業側の出資比率の傾向をとりあげる。図3は、合併における日本企業側の出資比率に関して、「75%以上」「50～75%」「50%」「25～50%」「25%未満」の5つのカテゴリー毎の構成割合を示したものである。これを見ると、日本企業側が過半数のシェアを獲得している割合が68.8%となっている。なお、非製造業において、出資割合50%未満の企業が32.2%となっているが、これは、外資規制(出資比率上限規制)が主な要因の1つとみられる。

(図3) 日系合併企業の出資比率(出資比率別構成割合)(%)

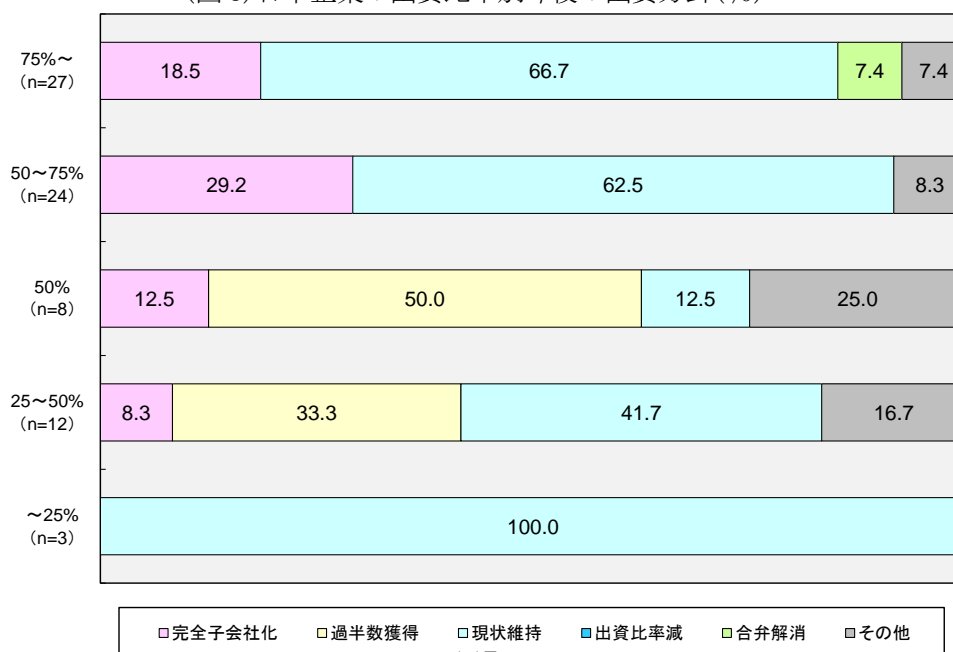


また、図 4 は、合弁開始以降、日本企業側が出資比率をどのように変更させてきているかについて示したものである。これを見ると、設立後 10 以上経過している企業をはじめとして、日本企業側のシェアを徐々に引き上げる傾向にある。更に、図 5 は、日本企業側の出資比率カテゴリー毎に、出資に係る今後の方針について示したものである。これを見ると、現状マジョリティとなっていない、日本企業側のシェア 50% 企業及び 25~50% の企業では、過半数のシェア獲得志向が鮮明となっている。また、既にマジョリティを確保できている企業においても、特別議決権がパートナー等に留保されている、日系企業側のシェア 50%~75% の企業を中心に、完全子会社化を志向していることが窺える。

(図 4) 法人設立時期別日本企業側の出資比率の変化(%)



(図 5) 日本企業の出資比率別今後の出資方針(%)



このように、現地法人の形態として合弁を選択する場合であっても、日本企業自ら意思決定を主導できる体制を確保することが重視されている。

本来、「自分達のビジネスは自分達で意思決定して自分達で実行する」というのは自然な考えであるが、上記のような独資志向、マジョリティ志向の強まりは、外資規制が緩和され、合弁での進出が前提となる領域が段階的に狭まってきていること、「インド市場は、自分達の手だけでは攻略しきれない市場」という認識に対する変化、更には、足下で見られる日系企業の合弁解消の動きや自社の経験を通じた、合弁を継続していくことの難しさ、といった背景もあるものと推察される。

### 3. 日本企業のインド法人（独資）が直面している課題

上記1の通り、日本企業は、インド進出の際の法人形態として独資を選択するケースが多くなってきているが、表6では、日本企業のインド法人（独資）が直面している課題について示されている。これを見ると、当該法人では、主に「人材・労務管理」「調達または販売チャンネル」「財政界との人脈」をはじめとして、課題を抱えていることがわかる。

独資の企業が直面している課題について、より具体的に傾向を把握するため、法人の設立時期毎に分解して課題の内容を検証すると、まず、「2008年～」（進出後5年以内）の企業は、表6で集計対象となっている企業数34社に対し、回答数85（複数回答制のため、集計対象企業数よりも多くなる）、1社当たりの課題項目数は2.5であるのに対し、「～2002年」（進出後10年以上）の企業は、集計対象企業数19社に対し、回答数32、1社当たりの課題項目数1.7と、進出後間もない企業の方が、直面している課題の内容が多い。つまり、長きにわたりインドで事業を展開している企業は、一定の経験・知見の蓄積等を通じて、立上げ段階で直面している課題を徐々に克服してきていることが窺える。課題の内容を見ると、例えば、「製品・サービスの現地化」「総務・経理」等の事項は、「2008年～」（進出後5年以内）の企業の26.5%が課題として指摘する一方で、「～2002年」（進出後10年以上）の企業では、それぞれ5.3%、10.5%と、回答割合が低下している。このような課題については、独資であっても十分対応し得ることが示唆されている。他方で、「ブランド力」「調達または販売チャンネル」「人材・労務管理」等の課題に関しては、「～2002年」（進出後10年以上）の企業においても、依然として26.3%が課題としている。これらは、日本企業が一定の経験・知見を蓄積してもなお、自身で対応することが困難な課題である可能性が示唆されている。なお、「ブランド力」に関しては非製造業、「人材・労務管理」に関しては製造業で特に強く指摘されている課題である。

(表 6) 日本企業のインド法人(独資)が直面している課題(全産業。件数、%)

	回答計 (n=72)		進出時期別回答率		
	回答数	回答率	～2002年 (n=19)	2003～07年 (n=19)	2008年～ (n=34)
資金調達力	7	9.7	5.3	10.5	11.8
ブランド力	13	18.1	26.3	15.8	14.7
調達または販売チャンネル	22	30.6	26.3	31.6	32.4
財政界との人脈	15	20.8	15.8	15.8	26.5
技術力	4	5.6	0.0	5.3	8.8
生産設備・その他の資産	8	11.1	5.3	15.8	11.8
各種許認可取得	12	16.7	15.8	21.1	14.7
工場用地確保	5	6.9	5.3	5.3	8.8
人材・労務管理	26	36.1	26.3	26.3	47.1
総務・経理	12	16.7	10.5	5.3	26.5
製品・サービスの現地化	12	16.7	5.3	10.5	26.5
その他	0	0.0	0.0	0.0	0.0
特になし	17	23.6	26.3	26.3	20.6

#### 4. 合併等（既存の法人の買収、株購入の場合を含む）の動機

表 7 では、合併又は既存の法人の買収又は株購入、つまり、法人設立時に、パートナーの知見・ノウハウや拠点等を活用している場合において、その活用動機を示したものである。これを見ると、上記 3 において、日本企業のインド法人(独資)が主な課題として挙げている「人材・労務管理」「調達または販売チャンネル」が、合併等の主な動機となっていることがわかる。これらの問題は、法人設立段階から、日本企業自身の力によって対応していくことが困難な問題と認識されており、合併等によるパートナーの知見・ノウハウの獲得を通じて、これらの課題に対応していこうとしていることが、改めて確認できる。

なお、表 7 では、日本企業側の出資比率別(「50%～」 「50%」 「～50%」)に分解した、合併等の動機の回答率についても示されている。これを見ると、日本企業がマジョリティを確保している場合と、日本企業がマイノリティである場合で、合併等の動機がやや異なっていることが窺える。すなわち、日系企業の太宗を占める前者の場合、あくまで日本企業側が事業を主導する立場にあること等から、人材・労務管理、総務・経理、更には財政界との人脈の形成等も含め、日本企業側が主体的に管理していく必要性が生じている。これらを含め、これまでの経験、得意分野、置かれた状況等に応じて、日本企業側自身で対応しきれない事項について、パートナーの知見・ノウハウを得ていくことが主たる動機となっているものとみられる。これに対し、後者の場合では、パートナーが事業を主導することが基本で、人材・労務管理、総務・経理、財政界との人脈の形成といった事項が合併等の動機となる場合は少なく、パートナーのブランド力や調達・販売チャンネルなお、パートナーの基盤を最大限利用して、販路を獲得し、収益をあげていくことに主たる動機があることが示唆されている。なお、後者に関して

は、合弁の動機として「その他」としている割合が高い。これは、外資規制(出資比率上限規制)が主因である。ちなみに、日本企業側が50%出資の場合、これらの中間的性質を備えている。

(表7) 合弁等(既存の法人の買収、株購入の場合を含む)の動機(全産業。件数、%)

	回答計 (n=81)		出資比率別回答率		
	回答数	回答率	50%~ (n=49)	50% (n=8)	~50% (n=16)
資金調達力	7	8.6	12.2	0.0	0.0
ブランド力	12	14.8	8.2	25.0	31.3
調達または販売チャンネル	32	39.5	36.7	50.0	25.0
財政界との人脈	16	19.8	26.5	12.5	6.3
技術力	7	8.6	6.1	0.0	18.8
生産設備・その他の資産	7	8.6	10.2	0.0	6.3
各種許認可取得	25	30.9	34.7	25.0	12.5
工場用地確保	12	14.8	14.3	25.0	12.5
人材・労務管理	33	40.7	53.1	50.0	6.3
総務・経理	15	18.5	24.5	37.5	0.0
製品・サービスの現地化	13	16.0	18.4	12.5	0.0
その他	16	19.8	16.3	0.0	37.5

## 5. 法人設立時期別現地法人の設立形態別営業利益の状況

上記1の通り、日本企業は独資志向が強まっているものの、独資の場合でも、様々な課題を抱えている。他方で、合弁の場合、独資で直面する課題の解決に資する可能性があるものの、パートナーとの良好な関係構築をはじめ、別の課題を惹起し得る。では、現状、どの形態が良好なパフォーマンスを発揮しているのか。表8では、独資、合弁、既存の法人の買収・株購入毎にみた、2012年営業利益見込みの構成割合が示されている。なお、進出後間もない企業については、事業実施のための体制確立が不十分であることも考慮し、法人の設立時期別のデータについても、併せてとりあげている。また、ここでは、パフォーマンスを比較する指標として、「収益」を用いているが、収益は、もとより、時々の経済情勢等の様々な要因に基づき変動するものであるほか、集計値の業種構成等の違い等に留意が必要である。また、設立形態が直接的に収益に影響することを意味するものではないことにも、留意が必要である。

これを見ると、独資と合弁を比較した場合、製造業、非製造業とも、一方の形態が他方の形態より良好なパフォーマンスを発揮しているという、明確な傾向があるとまでは言えない。例えば、「～2002年」の黒字確保企業の割合についてみると、製造業では独資、非製造業では合弁の方が割合が高い。他方、「2003～07年」に関しては、製造業では合弁、非製造業では独資の方が割合が高い。着目する計数によって、傾向はまちまちである。

なお、現状事例が相対的に少ない「既存の法人の買収・株購入」に関しては、独資・合弁に比べ、黒字確保企業の割合が高い傾向にある。当該類型のサンプル数が少ないことに留意が必要であるものの、各企業のインドでの事業展開の目的や、置かれた状況等によっては、ポテンシャルのある選択肢であることが示唆されている。

いずれにしても、「在アジア・オセアニア日系企業活動実態調査」を踏まえると、インドで現地法人を設立する際の形態として、独資又は合弁どちらか一方がより優れている、というような普遍的原則が導出される訳ではない。日本企業が独資を志向する傾向にあるものの、そのことが、手法として独資の方が優れている、ということの意味するものでもない。あくまで、各企業がインドで事業を展開する目的や、自社の強み・弱み、業界動向、その他自社を取り巻く環境等、様々な要素を考慮して、また、各形態のメリット・デメリット等も踏まえて、個々に適切に判断されるべきであることが示唆されていると言えよう。

(表 8) 法人設立時期別・形態別 2012 年営業利益の見通しの構成割合(%)

【独資】

	製造業 (n=75)			非製造業 (n=106)			合計 (n=181)		
	黒字	均衡	赤字	黒字	均衡	赤字	黒字	均衡	赤字
～2002年 (n=39)	47.4	21.1	31.6	65.0	35.0	0.0	56.4	28.2	15.4
2003～07年 (n=47)	38.1	14.3	47.6	38.5	23.1	38.5	38.3	19.1	42.6
2008年～ (n=95)	25.7	17.1	57.1	31.7	18.3	50.0	29.5	17.9	52.6
合計 (n=181)	34.7	17.3	48.0	39.6	22.6	37.7	37.6	20.4	42.0

【合弁】

	製造業 (n=43)			非製造業 (n=23)			合計 (n=66)		
	黒字	均衡	赤字	黒字	均衡	赤字	黒字	均衡	赤字
～2002年 (n=31)	37.5	33.3	29.2	71.4	14.3	14.3	45.2	29.0	25.8
2003～07年 (n=18)	44.4	22.2	33.3	33.3	11.1	55.6	38.9	16.7	44.4
2008年～ (n=17)	20.0	20.0	60.0	42.9	0.0	57.1	29.4	11.8	58.8
合計 (n=66)	34.9	27.9	37.2	47.8	8.7	43.5	39.4	21.2	39.4

【既存の法人の買収・株購入】

	製造業 (n=13)			非製造業 (n=10)			合計 (n=23)		
	黒字	均衡	赤字	黒字	均衡	赤字	黒字	均衡	赤字
～2002年 (n=11)	100.0	0.0	0.0	100.0	0.0	0.0	100.0	0.0	0.0
2003～07年 (n=6)	100.0	0.0	0.0	33.3	66.7	0.0	66.7	33.3	0.0
2008年～ (n=6)	66.7	0.0	33.3	33.3	33.3	33.3	50.0	16.7	33.3
合計 (n=23)	92.3	0.0	7.7	60.0	30.0	10.0	78.3	13.0	8.7



付録2 2012年以降のインドにおける日本企業の主な合併事業、合併・買収 (M&A) 事業一覧

【合併事業】

合併事業名	パートナー1	割合	割合	パートナー2	業種	時期 (年)
Oji JK Packaging Private Limited	王子製紙 丸紅	60	20	JK Paper	ダンボール製造	2012
n.a.	大塚アグリテクノ	n.a.	n.a.	Insecticides ( India ) Limited	農薬の研究開発	2012
Sinto Bharat Manufacturing Private Limited	新東工業	74	26	タブレッツ・ インディア	鑄造装置・ 表面処理装置製造	2012
Asahi Modi Materials Private Limited	旭有機材工業	51	49	Modi Rubber Limited	レジンコーテッドサンド ( RCD ) の製造販売	2012
クラリス大塚	大塚製薬 三井物産	60 20	20	クラリス	輸液	2012
Fujitsu Ten Minda India Pvt. Ltd.	富士通テン	51	49	NK ミンダグループ	カーオーディオ製造	2012
Minda F Ten Pvt. Ltd.	富士通テン	49	51	NK ミンダグループ	カーオーディオ販売	2012
ISGEC Hitachi Zosen Ltd	日立造船	49	51	ISGEC Heavy Engineering Limited	プロセス機器	2012
Kyocera CTC Precision Tools Private Limited	京セラアジアパシフィック	74	26	CTC	切削工具	2012
Nachi KG Technology India Private Limited	不二越	51	49	KG インターナショナル ( ドバイ )	ベアリング	2012
Fuji Furukawa E&C ( India ) Co.Ltd.	富士古河 E&C 豊田通商 Toyota Tsusho India Pvt. Ltd.	80.1 10 9.9	n.a.	n.a.	設備工事	2012
Optex Pinnacle India Private Limited	オプテックス	80	20	Pinnacle Sourcing & Consultancy Pvt. Ltd	防犯用品	2012
Mitsubishi Elevator ETA India Private Limited	三菱電機 三菱商事 三菱電機ビルテクノサービス	40 10 5	45	ETA Ascon Holding LLC	エレベーター	2012
n.a.	東洋インキ	50	50	ホイバツハ・ カラー ( 独系インド企業 )	顔料	2013
n.a.	KYB ヤマハ	66.6 33.4	n.a.	n.a.	二輪車部品	2013
Aeon Credit Service India Private Limited	イオンクレジットサービス イオンクレジットサービス ( マレーシア )	55 20	25	エーデルワイスフィナンシャルサービスグループ	割賦販売	2013
ANTOLIN KASAI TEK CHENNAI PRIVATE	河西工業	50	50	Grupo Antolin Irausa, S.A.	自動車部品	2013
NHK F.Krishna India Automotive Seating Private Limited	ニッパツ	51	30 19	クリシュナ フォルシア	自動車部品	2013
KOSE Elder ( India ) Private Limited	コーセー	60	40	エルダー	化粧品販売	2013

【合併・買収 (M&A) 事業】

被買収・被出資企業	買収・出資企業	業種	出資割合	時期 (年)
メサンググループ	Mitsubishi Electric India Pvt. Ltd.	エレクトロニクス	事業譲渡	2012
アンシンソフト	NRI シンガポール	ソフトウェア	100	2012
ネットマジックソリューションズ	NTT コミュニケーションズ	IT	74	2012
VC Internet Media Private Limited	アドウェイズ	アフィリエイト広告	n.a.	2012
Gati-Kintetsu Express Private Ltd.	近鉄エクスプレス	物流	30	2012
Sindhu Cargo Services Limited	佐川急便	物流	26	2012
ナラン・コネクト	サントリー食品アジア	食品輸入	51	2012
マヒンドラ・サンヨー・スペシャル・スチール	山陽特殊製鋼 / 三井物産	特殊鋼	29/20	2012
タブルート	電通	広告	51	2012
L&T プラスチックスマシナリー	東芝機械	射出成形機械	100	2012
オーラペーパーインダストリーズ	巴川製紙所	絶縁紙	40	2012
KTC Trading Private Limited	日本紙パルプ商事	紙販売	49	2012
リライアンス・キャピタル・アセットマネジメント	日本生命保険	保険	26	2012
ファイアプロシステムズ	パナソニック、アンカ・・ エレクトロカルズ	配線器具	76.2	2012
マックス・ニューヨーク生命	三井住友海上	保険	26	2012
チェーンガーディアン・ライフケア	三井物産グローバル投資	医薬品販売	n.a.	2012
リンク・ペン&プラスチック	三菱鉛筆	文房具	13.5	2012
ウエスタン・リフレジレーション	ホシザキ電機	冷蔵庫	50.01	2012
Sree Ramcides Chemicals Private Limited	エス・ディー・ エスバイオテック	農薬	65	2012
Honda Siel Cars India	ホンダカーズインド・ リミテッド	自動車	100	2012
Tata Yazaki Autocomp Limited	矢崎総業	自動車部品	100	2012
Messung グループ	三菱電機	電子機器	100	2012
Narang Connect	サントリー食品アジア ( シンガポール )	食品・ 飲料	51	2012
Netmaagic Solutions Pvt Ltd	NTT コミュニケーションズ	IT サービス	74	2012
Anshin Software Pvt Ltd	ノムラ・ リサーチ・ インステテュート・ アジア・ パシフィック	IT サービス	100	2012
TOTO India Industries Private Limited	三井物産	住宅設備機器	30	2012
L&T Plastics Machinery Limited	東芝機械	機械	100	2012
東芝エレベーター・ インド	ジョンソンリフト	エレベーター	51	2012
Multi Screen Media	Sony Pictures Television	コンテンツ	94	2012
MAA Television Network	Sony Pictures Television	コンテンツ	30	2012
Taproot India Communication Private Limited	電通	広告	51	2012
Oil and natural Gas Corporation Limited	国際石油開発帝石	製油	n.a.	2012
Man Industries	神戸製鋼	鋼管	3.25	2012
Firepro System Private Limited	パナソニック	インフラ	76.2	2012
Arch Phamalabs Limited	三井物産	医薬品	31.96	2013
Conmat Systems Pvt Ltd	KYB	コンクリートミキサー車	50	2013
Bhoruka Aluminium Ltd.	YKK AP	アルミ押出	事業譲渡	2013
L&T	コマツ	油圧ショベル	100	2013

注：全ての合併・M&A 事業をカバーするものではなく、実態や現状との不一致もあり得る。資料：各企業のプレスリリース、報道資料を基にジェトロ作成

### 付録3. 非日系企業の合併事業

(注) このリストは、各企業のプレスリリースならびに報道発表を元に、ジェトロがまとめたものです。全ての合併事業をカバーするものではなく、また実態や現状との不一致もあり得ること承知おき下さい。

会社名	住所	立地州	業種	外国企業名	国籍
Rahi Systems	First Floor,House No.472 S.No.1/1-A-13,411045 Pune 411045 Maharashtra		Telecommunications	ADSI Inc	United States of America
TATA SKY LIMITED	3rd Floor, C-1 Wadia International Centre,Pandurang Budhkar Marg 400025 Mumbai	Maharashtra	Telecommunications	Sky Deutschland AG	Germany
Virgin Mobile India Limited	Vasant Square Mall, Vasant Kunj,3rd Floor, Plot No. A, Community Centre,110070 New Delhi 110070	Delhi	Telecommunications	Virgin Group	United Kingdom
Mahindra Group	Mumbai	Maharashtra	Research & Development	Yueda Group JV	China
BSES RAJDHANI POWER LIMITED	2nd Floor, Block - D Bses Bhawan Nehru Place 110019 New Delhi	Delhi	Power	Lighting Science Group	United States of America
Granules India	Second Floor, Block IiiMy Home Hub500081 Hyderabad 500081 Ap	Andhra Pradesh	Pharmacy	Ajinomoto OmniChem	Belgium
Dr. Reddy's Laboratories Ltd	8-2-337, Road No 3Banjara HillsHyderabad 500034 Andhra Pradesh	Andhra Pradesh	Pharmacy	Merck Serono	Switzerland

<b>Bharat Forge Alstom</b>	<b>Bharat Forge Capital Goods Division Noida</b>	<b>Uttar Pradesh</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>Alstom</b>	<b>France</b>
<b>Bharat Forge Areva</b>	<b>Pune</b>	<b>Maharastra</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>AREVA</b>	<b>France</b>
<b>Igarashi Motors India</b>	<b>Plots No B-12 To B-15Phase-Ii600045 Chennai 600045</b>	<b>Tamil Nadu</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>Bosch</b>	<b>Germany</b>
<b>Anand Automativ</b>	<b>1 Sri Aurobindo Marg, 110016 New Delhi 110016</b>	<b>Delhi</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>Camfil Farr</b>	<b>Australia</b>
<b>L&amp;T CASSIDIAN LIMITED</b>	<b>MIDC Talegaon Pune - 410 507</b>	<b>Maharastra</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>Cassidian</b>	<b>Germany</b>
<b>SAIL</b>	<b>Ispat Bhawan, Lodi Road, New Delhi - 110 003</b>	<b>Delhi</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>CBMM</b>	<b>France</b>
<b>Bharat Forge</b>	<b>Mundhwa, Pune CantonmentPune 411036 Maharashtra</b>	<b>Maharastra</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>David Brown Systems</b>	<b>Scotland</b>
<b>Tata Industrial Services</b>	<b>A Wing, 9th Floor Statesman House148 Barakhamba Road110001 New Delhi 110001 Del 1166778823</b>	<b>Delhi</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>Diehl BGT Defence GmbH &amp; Co. KG</b>	<b>Germany</b>
<b>MTE Industries</b>	<b>Plot No. 58/A, S.V. Co-operative Industrial Estate,Balanagar, Hyderabad – 500037</b>	<b>Andhra Pradesh</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>Escofier</b>	<b>France</b>

<b>Voltas</b>	<b>Voltas House, A Block,Dr Babasaheb Ambedkar Road,400033 Mumbai 400033 Maharashtra</b>	<b>Maharastra</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>KION Group GmbH</b>	<b>Germany</b>
<b>HEC</b>	<b>H.E.C. Administrative Building,Plant Plaza Road,834004 Ranchi 834004 Bihar</b>	<b>Jharkhand</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>Kralovopolska</b>	<b>Slovakia</b>
<b>Luxfer Uttam India Private Limited</b>	<b>Luxfer Uttam Private LimitedPlot no. 41, Sector 6,Faridabad</b>	<b>Haryana</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>Luxfer</b>	<b>United Kingdom</b>
<b>Krishna Group</b>	<b>Street-7 F-766/10 Sector -8, Raj, Palam 2 Nagar, Dwarka110045 New Delhi 110045 Del</b>	<b>Delhi</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>Magna Seating</b>	<b>United States of America</b>
<b>Sumi Motherson Group</b>	<b>A-33, Sector-60, Noida - 201301</b>	<b>Uttar Pradesh</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>Magneti Marelli</b>	<b>Italy</b>
<b>Krishna group</b>	<b>Street-7 F-766/10 Sector -8, Raj, Palam 2 Nagar, Dwarka</b>	<b>Delhi</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>Magneti Marelli</b>	<b>Italy</b>
<b>India Pistons</b>	<b>A-4, Industrial Estate, Maraimalainagar, Kancheepuram Dist</b>	<b>Tamil Nadu</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>MAHLE</b>	<b>United States of America</b>
<b>JSW Steel</b>	<b>Jindal Mansion5a, Dr. G. Deshmukh MargMumbai 400 026</b>	<b>Maharastra</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>Marubeni-Itochu</b>	<b>United States of America</b>
<b>HNG</b>	<b>2, Red Cross Place,700001 Kolkata 700001 West Bengal</b>	<b>West Bengal</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>OMCO</b>	<b>United Kingdom</b>

<b>Arvind Ltd</b>	<b>Railwayपुरa Post,Naroda Road,380025 Ahmadabad 380025 Gujarat</b>	<b>Gujarat</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>PD Fiber Glass Group</b>	<b>Germany</b>
<b>Mahindra Group</b>	<b>Gateway Bldg., Apollo BunderMumbai 400001</b>	<b>Maharastra</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>Renault</b>	<b>France</b>
<b>Time Technoplast</b>	<b>55 Corporate Avenue, 2nd Floor,Sakli Vihar Road, Andheri East,400072 Mumbai 400072 Maharashtra</b>	<b>Maharastra</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>Schoeller Arca Systems</b>	<b>Hungary</b>
<b>Design Tech Systems</b>			<b>Manufacturing</b>	<b>SoftInWay</b>	<b>United States of America</b>
<b>Mahindra-Telephonics Integrated System</b>	<b>Gateway Bldg., Apollo BunderMumbai 400001</b>	<b>Maharastra</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>Telephonics Corporation</b>	<b>United States of America</b>
<b>Tenova Multiform</b>	<b>101, NarmadaLaxmi Industrial Complex1st Pokhran Road, Vartak NagarThane 400606</b>	<b>Maharastra</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>Tenova</b>	<b>Italy</b>
<b>Texmaco</b>	<b>6th Floor, Birla Building9/1, R.N.Mukherjee Road,700001 Kolkata 700001</b>	<b>West Bengal</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>United Group</b>	<b>United States of America</b>
<b>Volvo Bus Body Technologies India Pvt. Ltd.</b>	<b>E-221,East Of Kailash, Nct Of110065 New Delhi 110065 Del</b>	<b>Delhi</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>Volvo</b>	<b>Sweden</b>

<b>Nitin Fire Protection Industries</b>	<b>501, DeltaTechnology Street400076 Mumbai 400076 Maharashtra</b>	<b>Maharashtra</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>Worthington Industries</b>	<b>United States of America</b>
<b>ZF Hero Chassis Systems</b>	<b>34 Community CentreBasant Lok, Vasant ViharNew Delhi 110057 11-2614-2451</b>	<b>Delhi</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>ZF</b>	<b>Germany</b>
<b>AvanaIntegrated Systems</b>	<b>7th Floor Ifci Tower61, Nehru Place110019 New Delhi</b>	<b>Delhi</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>AGT International</b>	<b>Switzerland</b>
<b>Indian Rotorcraft</b>	<b>Bombay House24, Homi Mody StreetMumbai 400 001</b>	<b>Maharashtra</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>AgustaWestland</b>	<b>Italy</b>
<b>Talbros Automotive Components</b>	<b>14/1, Delhi Mathura RoadP.O. Amar Nagar121003 Faridabad 121003 Har</b>	<b>Delhi</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>Ahlstrom Altenkirchen</b>	<b>Finland</b>
<b>Pipavav Shipyard</b>	<b>Skil House, 209 Bank Street Cross Lane, Fort400023 Mumbai 400023 Maharashtra</b>	<b>Maharashtra</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>Babcock</b>	<b>United Kingdom</b>
<b>Rajoo Engineers</b>	<b>701 RembrandtC G Road380006 Ahmadabad 380006</b>	<b>Gujarat</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>Bausano &amp; Figli S.p.a</b>	<b>Italy</b>
<b>Solitaire Machine Tools</b>	<b>107, Arun Chambers'Tardeo Road400034 Mumbai 400034</b>	<b>Maharashtra</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>BOCCA &amp; MALANDRONE SUNEBO SPA</b>	<b>Italy</b>
<b>NC Tech</b>	<b>101-102, Sai Niketan411004 Pune 411004</b>	<b>Maharashtra</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>CIMCO</b>	<b>France</b>

<b>Forbes Marshall</b>			<b>Manufacturing</b>	<b>CODEL International</b>	<b>United States of America</b>
<b>Walchandnagar Industries</b>	<b>Walchand House,167a, 2/8 + 2/9Karve Road, Kothrud,411038 Pune 411038 Mh</b>	<b>Maharashtra</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>DCNS</b>	<b>France</b>
<b>Kemrock</b>	<b>Survey No 12/2, At Village Asoj, Vadodara-Halol Express Way,Taluka Waghodia391510 Vadodara 391510</b>	<b>Gujarat</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>DSM Composite Resins AG</b>	<b>Switzerland</b>
<b>MKU Pvt. Ltd.</b>	<b>13, Gandhi GramG T Road,208007 Kanpur 208007 Up</b>	<b>Uttar Pradesh</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>EIS Electronics GMBH</b>	<b>Germany</b>
<b>HBL ELTA Avionics Systems Pvt. Ltd. (HELA)</b>	<b>Lalgadi Malakpet, Shameerpet500078 Hyderabad 500078</b>	<b>Andhra Pradesh</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>ELTA Systems Ltd</b>	<b>Israel</b>
<b>Mahindra Group</b>			<b>Manufacturing</b>	<b>Eurocopter</b>	<b>France</b>
<b>Sterling Tools Ltd</b>	<b>Plot No. 4, Dlf Industrial Estate,121003 Faridabad 121003 Haryana</b>	<b>Haryana</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>FABORY</b>	<b>Netherlands</b>
<b>New Field</b>	<b>702, Yashkamal, Sayajigunj,Baroda</b>	<b>Gujarat</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>Fiba</b>	<b>United States of America</b>
<b>SETCO Automotive</b>	<b>2/A, Ground FloorFilm Center Building 68,400034 Mumbai 400034</b>	<b>Maharashtra</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>FTE Verwaltungs GMBH</b>	<b>Germany</b>



<b>GE BEL PVT LTD</b>	<b>No.60, Opp Customs Ware House,Exports Promotional Indl Park, Whitefield, Bangalore - 560066</b>	<b>Karnataka</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>General Electric</b>	<b>United States of America</b>
<b>Rajoo Engineers</b>	<b>701 RembrandtC G Road380006 Ahmadabad 380006</b>	<b>Gujarat</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>Hosokawa Alpine AG</b>	<b>Germany</b>
<b>Elgi Equipments</b>	<b>Elgi Industrial Complex IiiTrichy Road641005 Coimbatore 641005 Tamil Nadu</b>	<b>Tamil Nadu</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>J P Sauer &amp; Sohn</b>	<b>Germany</b>
<b>Elgi Equipments</b>	<b>Elgi Industrial Complex IiiTrichy Road641005 Coimbatore 641005 Tamil Nadu</b>	<b>Tamil Nadu</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>J P Sauer &amp; Sohn</b>	<b>Germany</b>
<b>Amaron automotive batteries</b>	<b>PleasantC1-27, Pune-Soalpur Road411001 Pune Maharashtra</b>	<b>Maharashtra</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>Johnson Controls Inc</b>	<b>United States of America</b>
<b>Best Group</b>	<b>38, Km Stone, Delhi Jaipur Highway, Behrampur Road122001 Gurgaon Haryana 1242372736</b>	<b>Haryana</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>Koki Technik GmbH</b>	<b>Germany</b>
<b>Bharat Forge</b>			<b>Manufacturing</b>	<b>KPIT Cummins</b>	<b>United States of America</b>
<b>TATA LOCKHEED MARTIN AEROSTRUCTURES LIMITED</b>	<b>Bombay House24 Homi Mody Street, Fort Mumbai 400001</b>	<b>Maharashtra</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>LOCKHEED MARTIN</b>	<b>United States of America</b>

<b>TALBROS AUTOMOTIVE COMPONENTS LIMITED</b>	<b>14/1, Delhi Mathura Road P.O. Amar Nagar 121003 Faridabad 121003 Har</b>	<b>Delhi</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>Magneti Marelli</b>	<b>Italy</b>
<b>Unitech Machines</b>	<b>Um House Plot No 35-P122002 Gurgaon 122002 Haryana</b>	<b>Haryana</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>Magneti Marelli</b>	<b>Italy</b>
<b>Krishna group</b>	<b>Krishna House Senapati Bapat Marg 400013 Mumbai 400013 Mh</b>	<b>Maharashtra</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>Magneti Marelli</b>	<b>Italy</b>
<b>JBM AUTO LIMITED</b>	<b>Plot No. 5, Sector 31 Kasna Industrial Area, Great Noida 201306 Noida 201306 Up 1202341082</b>	<b>Uttar Pradesh</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>Magnetto Automotive S.P.A</b>	<b>Italy</b>
<b>BEL - Multitone Ltd</b>	<b>116/2, Rc Road 4th Flr, Trade Centre 560001 Bangalore 560001</b>	<b>Karnataka</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>Multitone Ltd</b>	<b>United Kingdom</b>
<b>BEML</b>	<b>Beml Soudha 23/1, 4th Main 560027 Bangalore 560027 Karnataka</b>	<b>Karnataka</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>NFM Technologies</b>	<b>Spain</b>
<b>Sundaram</b>			<b>Manufacturing</b>	<b>Novotema</b>	<b>Italy</b>
<b>Shilp Gravures</b>	<b>780, Pramukh Industrial Estate Sola-Santej Road, Village Rakanpur, Tal, Kalol 382721 Gandhi Nagar 382721 Gujarat 2764286335</b>	<b>Gujarat</b>	<b>Manufacturing</b>	<b>Re S.p.A. Controlli Industriali</b>	<b>Italy</b>
<b>L&amp;T</b>			<b>Manufacturing</b>	<b>Rockwell Automation</b>	<b>United States of America</b>

Pipavav Shipyard			Manufacturing	Saab Dynamics AB	Sweden
Tata Sikorsky Aerostructures Limited	Bombay House 24 Homi Mody St.Mumbai 400 001	Maharashtra	Manufacturing	Sikorsky	United States of America
ElectroMech	1st Flr, Madhav Mansion 178-ALamington Road Near Minerva Cinema Grant Road 400007 Mumbai Maharashtra	Maharashtra	Manufacturing	Stahl CraneSystems GmbH	Germany
Amtek			Manufacturing	Teksid S.P.A.	Italy
L&T			Manufacturing	TIDCO	United States of America
Coindia	Span Ventures Private Limited - Sez, Pollachi Road, Eachanari Post, Coimbatore - 641 021	Tamil Nadu	Manufacturing	Trioz	Singapore
NK Minda Group			Manufacturing	Valeo	France
Anand			Manufacturing	Valeo	France
CSM Vigyan			Manufacturing	VISTAGY	United States of America

HEC Ranchi	H.E.C. Administrative Building,Plant Plaza Road,834004 Ranchi 834004 Bihar	Jharkhand	Manufacturing	Vitkovice a.s	Czech Republic
HEC Ranchi	H.E.C. Administrative Building,Plant Plaza Road,834004 Ranchi 834004 Bihar	Jharkhand	Manufacturing	Vitkovice INCO Engineering	Czech Republic
BEML	415, World Trade CentreBabar Road, Connaught CircusNew Delhi 110001	Delhi	Manufacturing	Vosta LMG	Germany
Forbes Marshall	A -34 / 35 Midc Industrial Area,'H' Block, Pimpri,411018 Pune 411018	Maharastra	Manufacturing	Vyncke Energietechnik	Belgium
Tata International			Manufacturing	Wolverine Worldwide	United States of America
Bajaj Allianz Life Insurance Co. Ltd.	Ge Plaza, Airport RoadYerawada Pune 411 006	Maharastra	Insurance	Allianz Life Insurance Company	United States of America
TATA AIG GENERAL INSURANCE COMPANY LIMITED	9th Floor Nicholas Piralal TowersPeninsula Corporate Park Mumbai	Maharastra	Insurance	American International Group(AIG)	United States of America
Aviva Life Insurance Company India Ltd.	1st Fl., Sector Rd., Opp Golf Course,Sector 43, Dlf Phase V Gurgaon, Haryana 122 003	Haryana	Insurance	Aviva	United Kingdom
FUTURE GENERALI INDIA INSURANCE COMPANY	Ground Floor, Trade Plaza,P Babu Road, Off Veer Savarkar	Maharastra	Insurance	GENERALI	Italy

LIMITED	Marg,400025 Mumbai Maharashtra				
ICICI LOMBARD GENERAL INSURANCE COMPANY	Icici Lombard House,414 Veer Savarkar Marg Mumbai 400025	Maharastra	Insurance	Lombard Insurance Company	Canada
BIRLA SUN LIFE INSURANCE COMPANY LIMITED	Tower 1, 15th & 16th Floor, One bulls Centre,Jupiter Mill Compound,400013 Mumbai 400013	Maharastra	Insurance	SUN LIFE INSURANCE COMPANY LIMITED	Canada
Hindustan Dorr-Oliver	Mihir' 8-2-350/5/A/24/1b, Road No. 2Panchavati Colony, Banjara Hills500034 Hyderabad 500034	Andhra Pradesh	Infrastructure	SPIG S.p.A	Italy
Sahara Prime City Limited	Kapoorthala Complex,Sahara Centre 2,226024 Lucknow 226024 Up	Uttar Pradesh	Infrastructure	Turner Construction Company	United States of America
Satyam	Unit-12, Plot No. 35/36Hitec City Layout, Sy No.64, MadhapurHyderabad 500 081 Andhra Pradesh		Information Technology	CIPET	Argentina
Infosys			Information Technology	Cummins	United States of America
Wipro Technologies	Doddakannelli, Sarjapur RoadBangalore 560 035 Karnataka	Karnataka	Information Technology	GE	United States of America

Satyam			Information Technology	Oracle	United States of America
Satyam	Unit-12, Plot No. 35/36Hitec City Layout, Sy No.64, MadhapurHyderabad 500 081		Information Technology	Siemens PLM Software	United States of America
Wipro Technologies	Doddakannelli, Sarjapur RoadBangalore 560 035 Karnataka	Karnataka	Information Technology	Siemens PLM Software	United States of America
Tech Mahindra Limited	Sharada CentreOff Karve Rd.Pune 411004 Maharashtra	Maharastra	Information Technology	BT Group plc	United Kingdom
NIIT Technologies and Siemens Ltd.	B-1/H-9, Mcia, Mathura RoadNew Delhi 110044	Delhi	Information Technology	CSC	United States of America
Satvik			Information Technology	Datamatics	United States of America
Geometric			Information Technology	Microsoft	United States of America
Canvasm	A 20, Sector 60201301 Noida 201301 Uttar Pradesh	Uttar Pradesh	Information Technology	Polaris Wireless	United States of America
Satyam			Information Technology	Rockwell Automation	United States of America
Mahindra Satyam	147 It HighwayOld Mahabalipuram Road600096 Chennai Tamil Nadu	Tamil Nadu	Information Technology	Saab	Sweden

TCS	9th Fl., Nirmal Bldg.Nariman Point Mumbai 400 021	Maharastra	Information Technology	SAP	Germany
KPIT Cummins	Plot No. 35/36Rajiv Gandhi Infotech Park, Phase 1, Midc, Hinjawadi Pune 411 057 Maharashtra	Maharastra	Information Technology	SAP	Germany
Wipro Technologies	DoddakannelliSarjapur Rd. Bangalore 560 035 Karnataka	Karnataka	Information Technology	Siemens PLM Software	United States of America
Sahajan Technologies	#7-P, 93-P,Electronic City West, Bangalore 560 100	Karnataka	Information Technology	SYNOVA	United States of America
Infotech Enterprises	B-37, Tower B,Sector 12 201301 Noida 201301 Uttar Pradesh	Uttar Pradesh	Information Technology	Westinghouse Electric Company	United States of America
Geometric	Plant 6Pirojshanagar, 400079 Mumbai 400079 Maharashtra 2267056500	Maharastra	Information Technology	Wonderware	United States of America
EDS Technologies Pvt Ltd	153, Second CrossPromenade Road, Frazer Town560005 Bangalore 560005 Karnataka 8025514338	Karnataka	Information Technology	Z-Corp	United States of America
Kanya Salon			Health	Francorp	United States of America
SBI Ltd	Corporate Centre, 8th Fl., State Bank Bhavan Madame Cama Rd.Mumbai 400021	Maharastra	Finance	Cni InfoXchange	United States of America

<b>YES BANK</b>	<b>9th Floor Nehru Centre,Dr Annie Besant Road,400018 Mumbai 400018 Mh</b>	<b>Maharastra</b>	<b>Finance</b>	<b>Malayan Banking Berhad</b>	<b>Malayasia</b>
<b>Reliance - DreamWorks</b>	<b>B/403,Rakhee Vasant Utsav,Thakur Village,Kandivali E,M-101, Mumbai - 400101</b>	<b>Maharastra</b>	<b>Entertainment</b>	<b>DreamWorks</b>	<b>United States of America</b>
<b>Harsha Exito Engineering</b>			<b>Engineering</b>	<b>PPG</b>	<b>United States of America</b>
<b>NextFirst Engineering Technologies</b>	<b>7th Cro 355, Wilson Gardens560027 Bangalore 560027</b>	<b>Karnataka</b>	<b>Engineering</b>	<b>Rohwedder AG</b>	<b>Germany</b>
<b>Mahindra Group</b>	<b>1st FloorDr P K Kurne Chowk400018 Mumbai 400018 Mh 2224901441</b>	<b>Maharastra</b>	<b>Engineering</b>	<b>think3</b>	<b>Netherlands</b>
<b>CADES</b>	<b>AnchorageNo 100/1 Richmond Road560025 Bangalore 560025 Karnataka</b>	<b>Karnataka</b>	<b>Engineering</b>	<b>Fokker Elmo</b>	<b>Italy</b>
<b>Ranal Group</b>	<b>15, 1st FloorQueens Road560052 Bangalore</b>	<b>Karnataka</b>	<b>Engineering</b>	<b>General Motors</b>	<b>United States of America</b>
<b>Larsen &amp; Toubro Heavy Engineering</b>	<b>71 Chembond EIMahape Navi400710 Mumbai 400710</b>	<b>Maharastra</b>	<b>Engineering</b>	<b>H2O Innovation</b>	<b>Canada</b>
<b>Hema Engineering Industries Ltd</b>			<b>Engineering</b>	<b>Verlicchi Group</b>	<b>Italy</b>



<b>Minda Emer Technologies Limited</b>	<b>Manesar, Haryana,</b>	<b>Haryana</b>	<b>Energy</b>	<b>Emer spa</b>	<b>Italy</b>
<b>Triveni Engineering &amp; Industries</b>	<b>8th Floor, Plot No.15 &amp; 16Express Trade Towers,Sector 16-A201301 Noida 201301</b>	<b>Uttar Pradesh</b>	<b>Energy</b>	<b>GE Oil &amp; Gas</b>	<b>Italy</b>
<b>L&amp;T Howden Pvt Ltd</b>	<b>L&amp; T Faridabad Campus, 12/4, Delhi Mathura Road, Near Sarai Khwaja Chowk, Faridabad,</b>	<b>Haryana</b>	<b>Electronics</b>	<b>Howden</b>	<b>United States of America</b>
<b>ISB</b>	<b>Isb Campus,Gachibowli,500032 Hyderabad 500032</b>	<b>Andhra Pradesh</b>	<b>Education</b>	<b>Bahwan CyberTek</b>	<b>Oman</b>
<b>IIT Kharagpur</b>	<b>Kharagpur721302 Midnapur 721302 Wb</b>	<b>West Bengal</b>	<b>Chemical</b>	<b>Warwick Manufacturing Group</b>	<b>United Kingdom</b>
<b>S. Chand Harcourt</b>	<b>A-27, Mohan Cooperative,Industrial Estate, New Delhi - 110044</b>	<b>Delhi</b>	<b>Book Publishers</b>	<b>EMPGI</b>	<b>United States of America</b>
<b>Sona Koyo</b>	<b>38/6, Nh-8Delhi-Jaipur Road,122002 Gurgaon 122002 Har 1244685000</b>	<b>Haryana</b>	<b>Automobile</b>	<b>American Axle</b>	<b>United States of America</b>
<b>AAM Sona Axle</b>	<b>Skil House, 209 Bank Street Cross Lane, Fort400023 Mumbai 400023 Maharashtra</b>	<b>Maharastra</b>	<b>Automobile</b>	<b>American Axle &amp; Manufacturing</b>	<b>United States of America</b>
<b>SETCO Automotive</b>	<b>2/A, Ground FloorFilm Center Building 68,400034 Mumbai 400034</b>	<b>Maharastra</b>	<b>Automobile</b>	<b>AMS Automotive</b>	<b>United States of America</b>

<b>Mahindra Group</b>	<b>Gateway Bldg., Apollo BunderMumbai 400001</b>	<b>Maharastra</b>	<b>Automobile</b>	<b>BAE Systems</b>	<b>United Kingdom</b>
<b>Mahindra Group</b>	<b>Gateway Bldg., Apollo BunderMumbai 400001</b>	<b>Maharastra</b>	<b>Automobile</b>	<b>BAE Systems</b>	<b>United Kingdom</b>
<b>Hema Engineering</b>	<b>1/3 K M StoneKhandsa Road122001 Gurgaon</b>	<b>Haryana</b>	<b>Automobile</b>	<b>Commercial Vehicle Group, InC</b>	<b>United States of America</b>
<b>Rico Auto</b>	<b>38 KM Stone,Delhi-Jaipur Highway , Gurgaon</b>	<b>Haryana</b>	<b>Automobile</b>	<b>Continental</b>	<b>United States of America</b>
<b>Tata</b>	<b>Bombay House24 Homi Mody St.Mumbai 400 001</b>	<b>Maharastra</b>	<b>Automobile</b>	<b>Fiat</b>	<b>Italy</b>
<b>Setco Auto</b>	<b>2/A, Ground FloorFilm Center Building 68,400034 Mumbai 400034</b>	<b>Maharastra</b>	<b>Automobile</b>	<b>FTE</b>	<b>United Kingdom</b>
<b>Tata AutoComp</b>	<b>Taco House,Damle Path,411004 Pune 411004 Maharashtra</b>	<b>Maharastra</b>	<b>Automobile</b>	<b>INCAT</b>	<b>United Kingdom</b>
<b>Kamaz-Vectra Motors Ltd.</b>	<b>7&amp;8 Sipcot Industrial Area, Phase 1, Hosur , Tamil Nadu- 635126</b>	<b>Tamil Nadu</b>	<b>Automobile</b>	<b>Kamaz Inc</b>	<b>Russia</b>
<b>Rico Auto</b>	<b>38 K M Stone, Delhi-Jaipur HighwayVillage Khandsa122001 Gurgaon 122001 Haryana 1242824000</b>	<b>Haryana</b>	<b>Automobile</b>	<b>Magna Powertrain</b>	<b>United States</b>

<b>JBM AUTO LIMITED</b>	<b>601, Hemkunt Chambers89, Nehru Place,110019 New Delhi</b>	<b>Delhi</b>	<b>Automobile</b>	<b>Magnetto Automotive S.P.A.</b>	<b>Italy</b>
<b>Force Motors</b>	<b>Mumbai Pune RoadAkurdi411035 Pune 411035 Mh</b>	<b>Maharashtra</b>	<b>Automobile</b>	<b>MAN</b>	<b>Germany</b>
<b>ANG Auto Ltd</b>	<b>90, Phase - Iii110020 New Delhi 110020</b>	<b>Delhi</b>	<b>Automobile</b>	<b>TowerWorx USA</b>	<b>United States</b>
<b>Hero Motors</b>			<b>Automobile</b>	<b>BRP-Powertrain</b>	<b>Austria</b>
<b>Sutlej Motors</b>	<b>5th Km Stone, Kapurthala Road144002 Jalandhar 144002</b>	<b>Punjab</b>	<b>Automobile</b>	<b>Daimler</b>	<b>Germany</b>
<b>Hero Motor Corporation</b>			<b>Automobile</b>	<b>Daimler</b>	<b>Germany</b>
<b>CEBBCO</b>	<b>124,Napier Town482001 Jabalpur 482001</b>	<b>Madhya Pradesh</b>	<b>Automobile</b>	<b>Disaster Response Solutions</b>	<b>United States of America</b>
<b>Fiat Automobiles India Limited</b>	<b>Plot No. B-19, Ranjangaon Midc Industrial Area,Ranjangaon, Taluka Shirur Pune 412210</b>	<b>Maharashtra</b>	<b>Automobile</b>	<b>Fiat Automobiles</b>	<b>Italy</b>
<b>Amtek Auto Ltd</b>	<b>3, Local Shopping Centre,Pamposh Enclave, G K-I,110048 New Delhi 110048 Delhi 1141649800</b>	<b>Delhi</b>	<b>Automobile</b>	<b>FormTech Industries LLC</b>	<b>United Arab Emirates</b>

Caparo India	Caparo , Plot No. -7,Maruti Jv Complex Delhi - Gurgaon Road,122015 Gurgaon 122015 Haryana	Haryana	Automobile	Hyundai	South Korea
Tata AutoComp	1st Floor,Off Law College Road411004 Pune 411004 Mh 2066085000 <a href="http://www.tacogroup.com">http://www.tacogroup.com</a>		Automobile	INCAT	Australia
Ashok Leyland	No.1 Sardar Patel Road,Guindy, Chennai - 600 032	Tamil Nadu	Automobile	John Deere	United Kingdom
Abhishek Auto	1, Under Hill LaneCivil Lines110054 New Delhi	Delhi	Automobile	KSS	United States of America
Bajaj KTM	Mumbai-Pune Rd., AkurdiPune 411 035 Maharashtra	Maharashtra	Automobile	KTM Sportmotorcycle	Austria
Ashok Leyland(Hinduja Group)	19, Rajaji Salai Chennai 600 001	Tamil Nadu	Automobile	Leyland Motors	United Kingdom
TATA MARCOPOLO MOTORS LIMITED	C/O Tata Motors Limited24, Homi Mody Street Mumbai 400001	Maharashtra	Automobile	Marcopolo SA	Brazil
TAL Manufacturing Solutions Ltd	Pdo BuildingTata Motors Campus411033 Pune 411033	Maharashtra	Automobile	Maus S.p.A	Italy

<b>Force India</b>	<b>Mumbai Pune RoadAkurdi411035 Pune 411035 Mh</b>	<b>Maharastra</b>	<b>Automobile</b>	<b>Mclaren Applied Technologies, Mercedes, EADS</b>	<b>United Kingdom</b>
<b>Mahindra Navistar Automotives Ltd</b>	<b>Media Cube, Mahindra Towers, G. M. Bhosale Marg, Worli Mumbai 400018</b>	<b>Maharastra</b>	<b>Automobile</b>	<b>Navistar Inc</b>	<b>United States</b>
<b>ICML</b>	<b>Village Chak GujranP O Piplanwala, Jalandhar Road,146022 Hoshiarpur 146022</b>	<b>Delhi</b>	<b>Automobile</b>	<b>Pininfarina</b>	<b>Italy</b>
<b>Mahindra Renault Limited</b>	<b>Ashok Nagar, Chakravarti Ashok RoadKandivili EastMumbai 400 101</b>	<b>Maharastra</b>	<b>Automobile</b>	<b>Renault S.A.</b>	<b>France</b>
<b>Tata Ryerson</b>			<b>Automobile</b>	<b>Samco</b>	<b>Canada</b>
<b>Tata Ryerson</b>	<b>Bombay House24 Homi Mody St.Mumbai 400 001</b>	<b>Maharastra</b>	<b>Automobile</b>	<b>Samco Machinery</b>	<b>Canada</b>
<b>AUTOLINE INDUSTRIES LIMITED</b>	<b>S No 313, 314, 320 (To) 323Nanekarwadi, Chakan, Tal Khed410501 Pune 410501 Mh</b>	<b>Maharastra</b>	<b>Automobile</b>	<b>SCIDC</b>	<b>United Arab Emirates</b>
<b>Anand Group</b>	<b>Plot No 16 A, Sengundram Industrial Area (via) Singaperumal Koil, Kancheepuram</b>	<b>Tamil Nadu</b>	<b>Automobile</b>	<b>Valeo</b>	<b>France</b>

<b>VE COMMERCIAL VEHICLES LIMITED</b>	<b>16th Floor, Building 9aDlf Cyber City,Dlf Phase- Iii Gurgaon 122002</b>	<b>Haryana</b>	<b>Automobile</b>	<b>Volvo Groups</b>	<b>Sweden</b>
---	--	----------------	-------------------	---------------------	---------------

## 付録 4. インドの業種別外資規制

(2013 年 3 月時点)

## 規制業種・禁止業種

ネガティブ・リストにより外国直接投資が禁止・規制されている業種・形態、上限出資比率がある業種、外国投資促進委員会 (FIPB) の個別認可が必要な業種などが規定されている。

2010年3月より、外国企業による対内直接投資 (FDI) を所管する商工省産業政策促進局 (DIPP) は、FDI 政策を一本に集約した統合版 FDI 政策 (Consolidated FDI Policy) を発表している。FDI 規則にかかる文書が一本化されたことにより、1991年～2010年までに発表された 177 件の Press Note はすべて無効となり、当該統合文書が唯一の政策判断の拠り所となる。当該文書は毎年 1 回 (3 月末) 改訂される。なお、FDI 規則の法的根拠は、インド準備銀行が所管する外為管理法 (FEMA1999) となる。

自動認可制度 (ネガティブ・リスト方式)

インドへの直接投資案件は、以下のネガティブ・リストに該当しなければ外資出資比率 100% までが自動認可される。

I. 国有企業に留保されている 2 業種  
原子力、鉄道

II. 1951 年産業法により、ライセンス取得が義務付けられている産業

1. 強制ライセンス指定の特定業種

- (1) 葉巻および紙巻き煙草、および煙草の代用品
- (2) 航空用、宇宙用、および防衛用のあらゆる電子機器
- (3) 起爆装置、ヒューズ、火薬、ニトロセルロース、マッチなどを含む産業用起爆物
- (4) 危険性のある化学製品
  - a. シアン化水素酸およびその誘導体
  - b. ホスゲンおよびその誘導体
  - c. イソシアン酸およびジイソシアン酸を含む化合物 (イソシアン酸メチルなど)
- (5) 1999 年薬品法でライセンス取得が義務付けられている一部の薬品・医薬品

2. 小規模企業 (SSI : Small Scale Industries) への出資

政府は土地および建物を除いた設備投資総額が 1,000 万ルピー以下の企業を小規模企業 (SSI) と指定し、優遇税制の適用や、低金利での資金貸付等をはじめとする各種優遇措置により、その活動を奨励している。



SSI に対する外資 24%超の出資は原則認められていなかったが 2009 年 9 月の政府通達により出資上限は撤廃された。しかし、特定 21 品目（製パン、ピクルス、一部植物油、ノート、洗濯石鹼、ロウソク、小径 PVC パイプ、花火、金属製・木製家具、調理器具など）に対しては、24%超の出資に事前認可が課され、さらに、産業ライセンスの取得と 50%以上の輸出義務も課される。

### 3. 1991 年新産業政策で指定された立地規制に触れる投資

人口が 100 万人を超える指定 23 都市(1991 年時統計に基づく)において、中心部(Standard Urban Area) 25 キロ以内に工場を設立する場合、産業ライセンスの取得が義務づけられる。指定 23 都市：ムンバイ、コルカタ、デリー、チェンナイ、ハイデラバード、バンガロール、アミダバード、プネー、カンプール、ナグプール、ラクノウ、スーラト、ジャイプール、コチ、コインバトール、ヴァドーダラ、インドール、パトナ、マドゥライ、ボパール、ヴィシャカパトナム、ヴァラナシ、ルディアナ

### III. 既存提携事業と同分野への投資（撤廃）

2005 年 1 月 12 日より以前に、既にインド企業と合弁などの資本提携、技術提携契約などを結んでいる（通達日時点）外資系企業が、同一業種で新たな会社を設立する場合、他社と資本・技術提携契約を締結する場合には、政府の事前承認を得ることが義務付けられてきた。しかし、2011 年 4 月 1 日より、当該ケースにおいても、政府認可が不要となった。

### IV. 外国投資が禁止されている産業

- (1) 賭博
- (2) 宝くじ
- (3) 2008 年政府通達 No.3 (プレスノート 3)で認められた不動産開発・建設業以外の、不動産関連事業
- (4) 原子力
- (5) 鉄道
- (6) タバコ、葉巻またはその代用品の製造

### V. 個別に出資比率上限規制・ガイドラインがある産業

主要なものを以下に列挙する。

#### (1)銀行業

自動認可ルートで 74%まで出資が可能。既存の民間銀行への出資についても同様。外国銀行については 100%出資の小会社を設立することも可能。外国機関投資家 (FII) の場合、

個々の投資家が取得できる株式の上限は10%で、FIIの取得株式合計額の上限は24%。(ただし取締役会および株主総会の決議で承認されれば49%まで引き上げ可能)

## (2)ノンバンク (NBFC)

指定された19業種に対して、直接投資が認められる。100%までの出資は可能だが、出資比率に応じて最低資本金額が以下の通り規定されている。

51%までの出資については50万ドル。51%から75%までの出資については、500万ドル。75%から100%までの出資については5,000万ドルで、うち750万ドルの資本金を24ヶ月間維持しなければならない。100%外資のNBFCについては、国内に特定目的会社を設立するにあたり、増資を必要としない。

## (3)保険業

保険規制開発庁(IRDA: Insurance Regulatory & Development Authority)からのライセンス取得を条件に、26%まで出資が可能。なお、政府は、2012年10月4日、一連の経済改革の一環として、保険業を49%まで外資に開放する事を閣議決定した。今後、関連法の改正が行なわれる予定。

## (4)民間航空業

定期便の場合、外資(外国の航空会社を含む)は自動認可ルートで49%まで出資が可能。NRI(非居住者インド人、Non Resident Indian)の場合は100%まで出資が認められる。民間航空省の出しているガイドラインに従う必要がある。不定期便又はチャーター便の場合、外資は自動認可ルートで74%、NRIは100%まで出資可能。

## (5)空港

空港地上業務の場合、外資は自動認可ルートで74%まで。74%超の出資は個別認可取得が必要。ただし、テクニカルサポート、研修に関する事業は100%まで出資可能。空港開発の場合、100%までの出資が可能だが、74%超の出資は、政府の個別許可取得が必要。未開発の空港において、100%の出資が認められる。

## (6)通信サービス業

固定電話、携帯電話、関連付加サービス、および衛星通信については、通信庁(DOT: Department of Telecommunication)からライセンスを取得すれば、74%までの出資が自動認可される。ISPなどインターネット関連サービス、ラジオについては、同ライセンス取得を条件に49%まで自動認可、政府の個別認可を得れば74%まで認可される。ゲートウェイ事業を伴わないISPサービス、光ファイバーケーブル、メールおよびボイスメールサービスについては100%まで認可される。その他通信省によるガイドラインに規定された様々な

条件に従う必要がある。但し、一部の通信業務は政府からの個別認可取得を条件に、74%、100%まで出資が認められる。

#### (7)石油（精製以外）

石油精製品（ガソリン、ディーゼル、LPG、ケロシンなど）の販売業、小規模・中規模の石油発掘業、石油パイプライン、天然ガスおよびLNGパイプラインの分野に対して、自動認可ルートで100%の外資出資が可能。ただし、いずれの分野でも業種ごとに別途定められている条件、ガイドラインに従う必要がある。国有石油公社に対する出資は個別認可を条件に26%まで可能だが、自動認可ルートはない。

#### (8)石油精製

石油精製は国営企業への出資は個別認可取得を条件に49%、民間企業の場合は100%まで自動認可で認められる。

#### (9)住宅・不動産業

一定規模以上の土地開発・建物建設を伴う不動産業については、政府ガイドラインに従うことを条件に、自動認可で100%まで出資が認められる。未開発の土地の販売、建物の転売などについては認められていない。

タウンシップ、住居、商業施設、リゾート、娯楽施設に関する土地開発・建物建設プロジェクトについては、政府のガイドラインに従うことを条件に、自動認可で100%まで出資が認められる。ただし、完全所有の子会社は1,000万ドル、ジョイントベンチャーは500万ドルの最低投資総額を着工後6ヶ月以内に持込むことが規定されている。また、住宅地開発の場合は区画10ヘクタール、建物開発の場合は占有面積5万平方メートルの最低規模条件が課せられる。なお、海外から持ち込んだ出資金を3年以内に本国送金する場合、FIPBの事前認可を要する。なお、SEZの開発、ホテルならびに観光施設、病院、老人ホーム、学校の建設に関しては、上記のような条件は課されない。

#### (10)石炭・褐炭

自社の電力プロジェクト用、洗炭・整粒の場合のみ100%まで出資が可能。探鉱および採掘業については、自社内消費目的であれば74%まで出資可能。これらのケースに関しては、PSUの普通株式の49%を超えないという条件のもとで、50%までの出資が自動認可ルートで認められる。

#### (11)ベンチャー・キャピタル

インド証券取引委員会（SEBI：Security Exchange Board of India）の規定と分野ごとの外国直接投資上限に基づき、投資が認められる。一方で、ナノテクノロジー、情報技術、

種苗開発、バイオテクノロジー、新薬開発、バイオ燃料、ホテルならびに 3000 席以上の会議施設、酪農および家禽業者に投資して得られた利益は全額免税対象となる。

#### (12)商業

卸売業の場合、主として輸出業務に加え、キャッシュアンドキャリー (C&C) 形態があり、自動認可ルートにより 100%まで出資が認められる。C&C では、顧客の営業ライセンスや納税証明の確認、取引日報の記録義務などが条件とされる他、同じグループ内の企業・業者への販売については、その再販を禁止し、またそれらが総取引高の 25%を超えてはならないという規定がある。電子商取引分野については、2000 年 7 月、企業間取引(B2B)に限り外資出資比率 100%まで自動認可の対象となった。ただし、出資企業が海外で上場している場合には、5 年以内に株式の 26%を売却しなければならない。

#### (13)投資会社

投資会社の設立は可能だが、外資出資比率の上限規制があるインフラ・サービス業部門へ出資する場合は、直接投資のみにその上限が設けられている。投資会社における海外投資については、49%を超えない投資もしくはインド人のオーナーにより管理されている投資会社については、この上限はないが、自動許可ルートはなく、FIPB の個別許可を取得する必要がある。

#### (14)原子力関連業

一定の業務条件（限定分野に限る）のもと、74%までの出資が可能。74%超の出資は原子力委員会の認可が必要。FIPB による個別認可取得が条件。

#### (15)防衛機器産業

NRI による投資を含む外国直接投資は、ライセンス取得と防衛省によるガイドラインを条件とした政府の承認により、26%まで出資が可能。

#### (16)農業(プランテーション含む)

原則として、直接投資は認められていない。ただし、インド政府は 2002 年 7 月、紅茶農園に対する外資規制を緩和し、個別認可取得を条件に、100%まで外資系企業の出資を認める外資規制の緩和を行った。但し、5 年以内に出資比率を 74%まで引き下げることが求められ、また土地利用の内容を転換する場合には州政府の事前許可を取得することも義務付けられている。その他、花卉、園芸、養蜂、野菜、種苗、家畜、養殖、農林水産品の加工・倉庫業など関連サービス業については、所定の条件を満たす限り、自動認可ルートで 100%まで出資可能。

#### (17)印刷出版業

ニュース・時事を扱う新聞、定期刊行物の印刷出版業については 26%まで、ニュース・時事を扱わない専門雑誌の印刷出版業については 74%まで出資可能。科学技術関連誌及びニュース・時事を扱う新聞の FAX 配信については 100%までの出資が可能。ただし情報放送省の定めるガイドラインに従うことが義務付けられる。全て個別認可取得が必要。

#### (18)放送業

ニュース・時事を扱う TV チャンネル、およびそれ以外の TV チャンネルについては、それぞれ 26%、100%まで出資可能。衛星放送は 74%まで出資が可能。FM ラジオは 26%まで可能。なお、全て個別認可取得が必要。

#### (19)薬品・医薬品

ライセンス取得が義務付けられている一部の薬品・医薬品、遺伝子組み替え技術を使用する場合、特定の細胞・組織形成の場合を除き、100%まで自動認可される。ただし、既存企業への出資ならびに株式取得（主に M&A）については、政府の事前認可が必要。

#### (20)鉱業

ダイヤモンド宝石を含む各種鉱石、金、銀の探鉱・採鉱は 100%まで自動認可。冶金、加工はダイヤモンド・宝石以外の各種鉱石、金、銀について 100%まで自動認可。Press Note No.18 は Press Note No.1 によると、鉱業分野に関する限り 100%所有の子会社は、申請者が同じ地域もしくは特定の鉱物のジョイントベンチャーを所有していないという条件においては適用されない。

#### (21)宅配便

手紙の配達を除き、個別認可取得を条件に 100%まで出資が可能。

#### (22)小売業

##### 【単一ブランド小売業】

単一ブランドの小売業は、2012 年 1 月に発表された外国直接投資政策の見直しで、既に外資出資上限が 51%から 100%に引き上げられている。2012 年 9 月の同見直しでは、その投資要件が緩和された。具体的な投資要件は以下のとおり。

(A) 販売する製品は単一ブランドに限られる。

(B) 販売製品のブランド名は、製品に対して国際的に使用しているブランド名と同一でなければならない。

(C) 単一ブランド小売業で扱う製品は、その製造過程でブランド名を付けられた製品のみとする。

(D) 単一ブランドの所有者かそうでないかにかかわらず、いずれか唯一の非居住者のみが、国内での単一ブランド小売業を営むことができる。(投資を実行する者がブランドの所有者と異なる場合には) ブランドの所有者との法的な同意に基づいていることが求められるため、その証明としてライセンス供与やフランチャイズなどの合意書を提出する必要がある。

(E) 出資比率が 51%を超える場合には、製品調達額の 30%をインド国内から調達することが求められる。その調達先は国内の中小企業や小規模産業であることが望ましい。この目標は、初めの 5 年間はその製品調達総額の平均で達成すればよいが、その後は 1 年ごとに達成すること。

(F) 単一ブランド小売業を電子商取引で実施することは許可されない。

#### 【総合小売業 (複数ブランド小売業)】

2012 年 9 月の外国直接投資政策の見直しにより、外国企業は総合小売業に 51%まで投資することが可能になった。具体的な投資要件は以下のとおり。

(A) 果物、野菜、穀物、豆、生きた家禽 (かきん) 類・魚介類、その他肉製品を含む農水産品は固有のブランド名のないものとする。

(B) 最低投資額は 1 億ドルとする。

(C) 最初の投資から 3 年以内に、投資額の最低 50%を土地の購入や賃貸費用以外のインフラ整備 (製造、包装、流通、倉庫の整備など) に投入する。

(D) 製品調達額の 30%をインド国内の小規模産業 (工場、設備への投資額が 100 万ドル以下) から調達する。この目標は、初めの 5 年間は製品調達総額の平均で達成すればよいが、その後は 1 年ごとに達成する。

(E) 上記 (B) (C) (D) の条件を満たしていることの確認は、法定監査人の承認を受けた自己証明とする。

(F) 店舗は人口 100 万人以上 (2011 年国勢調査に基づく) の都市に立地するものとする。その店舗の立地は (同都市の) 市街地から 10 キロ以内で、都市計画に沿った地域で、かつ交通の便が良い場所とする。100 万以上の都市がない州と連邦直轄地では、当該州の最大都市への立地が望ましい。

(G) 農産物の調達には政府が優先権を有する。

(H) 総合小売業の外資開放決定は、制度上それを可能にしたという政策にすぎず、実際の施行については、各州や連邦直轄地の判断に任せられている。店舗の設立は、各州や連邦直轄地が定める各種法律や規制にのっとり必要がある。現時点で、総合小売業の参入に合意している州や連邦直轄地は以下の通り。

アンドラ・プラデシュ州、アッサム州、デリー準州、ハリヤナ州、ジャム&カシミール州、マハラシュトラ州、マニプール州、ラジャスタン州、ウッタラカンド州、ダマン&ディウ連邦直轄地

(I) 総合小売業を電子商取引で実施することは許可されない。

(J) 総合小売業への投資に際しては、外国投資促進委員会（FIPB）による認可検討に先立って、DIPP が条件を満たす投資か否かを確認する。

### (23)電力取引所

外資は 49%まで出資可能。

### 出資比率

外国直接投資はネガティブ・リストに該当しなければ、出資比率 100%までの直接投資が自動認可される(規制業種・禁止業種の項を参照)。外国機関投資家（FII）によるインド企業の株式取得については、証券取引管理局（SEBI）への登録を条件として、原則として出資比率 24%まで、各投資家は 10%まで自動認可となる(条件により 100%まで可能)。

### 外国企業の土地所有の可否

外国企業のインド法人および支店による不動産の購入は可能。ただし、土地売却代金の海外送金にはインド準備銀行（RBI）の事前許可が必要となる。駐在員事務所については不可。

### 資本金に関する規制

会社法に基づき、会社形態によって最低資本金規制がある。また、ノンバンクにおいては、個別に最低資本金規制が設定されている。

#### 1. 会社法に基づく最低資本金額規制

会社法（Companies Act）に基づき、企業形態毎に最低資本金額が設定されている。非公開会社（private company）の場合は 10 万ルピー、公開会社（public company）の場合は 50 万ルピーが最低資本金額として必要である。また、証券取引所に上場する場合は資本金額が 3,000 万ルピー（ボンベイ証券取引所の場合は 1 億ルピー）以上で、かつその内 25%以上が公募される必要がある。なお、インドでは公開会社を、株主が発起人や経営者のみに限定されている closely-held public company、証券取引所に上場した widely-held public company の 2 つに分類されている。

#### 2. ノンバンクおよび建設・不動産開発業に対する最低出資額規制

ノンバンクについては、外国直接投資が認められているが、外資側の出資比率に応じて、最低資本金額が規定されている。投資活動をおこなうノンバンクの場合、外資出資比率が 51%以下の場合は 50 万ドル、51%超 75%以下の場合は 500 万ドル、75%超は 5,000 万ドルに設定されている。投資活動をおこなわない（アドバイス・サービスなど）ノンバンク

については、外資出資比率に関わらず 50 万ドルに設定されている。また、建設・不動産開発分野への外国直接投資については、100%出資子会社の場合 1,000 万ドル、合弁会社の場合 500 万ドルに設定されている。

### 現物出資に関する規制

2011 年 4 月より、機械などの設備、ならびに会社設立・登記にかかる前払い費用を、資本金へ繰り入れることが可能となっている。

- 1.機械、設備などの輸入資本財を資本金に繰り入れることができる。輸入資本財に中古機械・設備は含まない。繰り入れは FIPB の許可を条件とし、申請は当該資本財の船積み後 180 日以内に行わなければならない。
- 2.海外投資家による、会社の設立準備ならびに登記にかかる前払い費用（家賃も含む）を資本金に繰り入れることができる。繰り入れは FIPB の許可を条件とし、申請は会社登記後 180 日以内に行わなければならない。

### その他規制

- 1.経済特区（SEZ）内企業、100%輸出指向型企业（EOU）などは、各種税優遇を得られる条件として、輸出入収支をプラスに保つことが義務づけられる。
- 2.再投資に関しては、2009 年 2 月に新規則が発表され、外国企業による再投資の定義が明確化されるとともに承認手続きが簡素化された。

#### 1.輸出義務

経済特区（SEZ）内企業、ソフトウェア・テクノロジー・パーク（STP）内企業、エレクトロニクス・ハードウェア・テクノロジー・パーク（EHTP）内企業、バイオ・テクノロジーパーク（BTP）内企業、および 100%輸出指向型企业（EOU）は、生産開始から 5 年間で 1 ブロックとし、以後継続的にブロック間の輸出入収支をプラスにすることが義務付けられている。国内一般関税地域（DTA）への販売は DTA 側で輸入関税等を支払うことにより可能。ただし、STP、EHTP、BTP 内企業および EOU については、FOB 価格をベースとした輸出総額の 50%が上限となるほか、自動車、アルコール飲料、本、紅茶など、特定品目の DTA 向け販売は認められていない。詳細は、商工省の「外国貿易政策 2009-2014 (Foreign Trade Policy 2009-2014) の第 4 項 (Chapter 4) に記載されている。

#### 2.再投資に関する規則改訂

政府は 2009 年 2 月に、外国企業による再投資の定義明確化ならびに承認手続き簡素化を図るため、以下のような新規則を発表した。



(1) <再投資における外資比率の計算方法と定義の明確化>

非居住者から出資を受けているインドの企業が、インド居住者によって「50%以上の株式を保有（所有権）」かつ「過半数の取締役が指名（経営権）」されていれば、同企業による再投資を純粋な内国企業の投資と見なす（FDI=0%）。それ以外の場合は、100%の FDI と見なす。非居住者による出資は、FDI のみならず、外国機関投資（FII）、在外インド人投資（NRI 投資）、預託証券（ADR、GDR）、外貨建転換社債（FCCB）、その他外貨転換可能な債券や優先株も含む。

一方で当該規則の改訂を巡っては、政府内でも論争が起きている。同改訂は、財務省からは、新規則では多くの民間銀行が外資銀行と分類されてしまうといった懸念が示されている。業界からも、出資規制のある分野への外国投資を実質容認するものなのかどうか疑問が出ており、政府は早期の釈明が求められている。

(2) <非居住者への所有権および経営権の移転>

外資規制のあるセクターにおいて、再投資により設立される新会社が、非居住者によって「所有」もしくは「経営」される場合、又は被投資企業の「所有権」もしくは「経営権」が非居住者に移転される場合、投資促進委員会（FIPB）の事前認可を得る必要がある。

(3) <再投資が FDI である場合の投資規則と定義>

再投資が FDI と見なされる場合、被投資企業が「純粋事業会社」もしくは「事業兼投資会社」であれば従来の FDI 規則に準じた投資が可能、「純粋投資会社」もしくは「持ち株会社」であれば FIPB の事前認可を得る必要がある。

## 付録5. 合弁契約書サンプル

**JOINT VENTURE AGREEMENT**

**BETWEEN**

**[•], JAPAN**

**AND**

**[•], INDIA**

**DATED [•], 201[•]**

(注) 日系メーカーとインド地元企業がそれぞれ 51%と 49%を出資する形でインドに合弁会社を新設する場合の契約書のサンプルです。なお、本サンプルはインドの法律事務所「KNM & Partners, Law Offices」と日本の法律事務所「松田綜合法律事務所」より参考例として提供されたもので、法的アドバイスとしてその内容を保証するものではありません。

## JOINT VENTURE AGREEMENT

This Joint Venture Agreement (hereinafter referred to as the “**Joint Venture Agreement**” or the “**Agreement**”) is made on this [•] day of [•], 201[•], by and between:

[•], a corporation duly organized and existing under the laws of Japan and having its principal office at [•], Japan (hereinafter referred to as [“**ABC**”]), which expression shall, unless repugnant to the context or meaning thereof, be deemed to mean and include its successors and permitted assigns;

### AND

[•], a company duly organized and existing under the laws of India and having its principal office at [•], India (hereinafter referred to as [“**XYZ**”]), which expression shall, unless repugnant to the context or meaning thereof, be deemed to mean and include its successors and permitted assigns.

ABC and XYZ are hereinafter collectively referred to as “**Parties**” and individually as a “**Party**”.

### WHEREAS:

- A. ABC is engaged in the business of [•];
- B. XYZ is engaged in the business of [•];
- C. ABC and XYZ being desirous of carrying on the business of manufacturing, distribution and marketing of [•] (“**Business**”) in India in joint venture with each other;

D. ABC and XYZ have agreed to carry on the Business in joint venture on the terms and conditions mentioned herein.

**NOW IT IS HEREBY AGREED BY AND BETWEEN THE PARTIES AS FOLLOWS:**

**1. DEFINITIONS AND INTERPRETATION**

1.1 In this Joint Venture Agreement, unless the context otherwise requires, the following terms shall have the same meaning as set out against them:

1.1.1 “**Act**” means the Companies Act, 1956 of India or any statutory modification or re-enactment thereof, for the time being in force.

1.1.2 “**Article of Association**” means the articles of association of the Company.

1.1.3 “**Board**” means the Board of Directors of the Company.

1.1.4 “**Business**” shall have the meaning ascribed to the term in Recital C.

1.1.5 “**Company**” means the company to be incorporated by the Parties as provided in Article [•] hereinbelow.

1.1.6 “**Deed of Adherence**” means a deed of adherence substantially in the form set out in Exhibit [•].

1.1.7 “**Effective Date**” means the date on which the conditions set out in [Article 14] have been satisfied and on which date this Joint Venture Agreement shall become effective and binding.

1.1.8 “**Initial Business Plan**” means the five years business plan of the Company as per attached hereto as Exhibit [•].

1.1.9 “**Joint Venture Agreement**” means this joint venture agreement including all annexures and any amendments thereto made from time to time.

- 1.1.10 **“Memorandum of Association”** means the memorandum of association of the Company.
- 1.1.11 **“Parent Company”** means a company which owns more than half of the voting capital of a Party.
- 1.1.12 **“Person”** means any natural person, firm, company, governmental authority, joint venture, partnership, association or other entity (whether or not having separate legal personality);
- 1.1.13 **“Rupees” or INR or Rs. or “Indian Rupees”** means the lawful currency for the time being of the Republic of India;
- 1.1.14 **“Share Capital”** shall mean the total issued and fully paid up equity share capital of the Company, with voting rights;
- 1.1.15 **“Shares” or “Equity Shares”** means the equity shares of the Company of par value of INR [10/-] (Indian Rupees [ten] only) per equity share;
- 1.1.16 **“Shareholder”** means any of (i) ABC; (ii) XYZ, and (iii) any other Person who becomes a shareholder of the Company in accordance with the terms of this Joint Venture Agreement and executes a deed of adherence, in each case for so long as such Person remains a shareholder of the Company;
- 1.1.17 **“Subsidiary”** means a company wherein either Party holds more than half of the total voting capital of such company, or controls the management of such company.
- 1.1.18 **“Technical Collaboration Agreement”** means a contract for technical collaboration that may be entered into between ABC and the Company and any amendments made thereto from time to time.
- 1.1.19 **“Territory”** means the territory of India.

1.1.20 “**Transfer**” means the sale, gift, exchange, assignment, transfer in trust, alienation, encumbrance or disposition of shares, or any rights therein or afforded thereby, in any manner whatsoever, or entering into any contract or agreement to do any of the foregoing, voluntarily or involuntarily, including without limitation, any transfer by operation of law or otherwise.

## **1.2 INTERPRETATIONS**

1.2.1 Words denoting the singular number include where the context admits and requires, the plural number and vice versa;

1.2.2 The headings in this Joint Venture Agreement are inserted for convenience only and shall be ignored in construing the provisions of this Joint Venture Agreement;

1.2.3 Where a word or phrase is defined, other parts of speech and grammatical forms of that word or phrase shall have corresponding meanings;

1.2.4 Any reference to a part, clause, exhibit, articles, annexure, appendix and schedules are to be construed as a reference to a part, clause, exhibit, article, annexure, appendix and schedule to this Joint Venture Agreement and a reference to this Joint Venture Agreement includes the exhibit, article, annexure, appendix and schedule attached to the Joint Venture Agreement.

1.2.5 A reference to a document includes an amendment and supplement to, or replacement or novation of that document;

1.2.6 A reference to a Party includes that Party’s successors and permitted assignees;

1.2.7 A covenant or document on the part of two or more persons binds them jointly and severally.

## **Article 2**

## FORMATION OF COMPANY AND SHARE CAPITAL

### 2.1 Incorporation of the Company and the Share Capital

2.1.1 The Parties hereby agree that they shall incorporate a private limited company in India, by the name of [•] (“Company”), or such other name as may be agreed between the Parties, within [•] days of execution of this Agreement, or within such extended period as may mutually be agreed between the Parties. Both the Parties shall provide necessary documents and support as may be required for incorporation of the Company.

2.1.2 The authorized share capital of the Company shall be INR [•] (Indian Rupees [•] only) divided into [•] Equity Shares of INR 10 (Indian Rupees ten) each or such other amount as the Parties may decide from time to time.

2.1.3 The paid up capital of the Company shall be subscribed by the Parties in the following proportion

Name of the Party	No of Shares to be subscribed	Percentage of Share Capital subscribed
ABC	[•]	51.00
XYZ	[•]	49.00
<b>TOTAL</b>		<b>100.00</b>

2.1.4 The Parties shall subscribe to the Share Capital of the Company in the manner provided in Clause 2.1.3 hereinabove within [•] days of the incorporation of the Company.

### 2.2 Limitation of Liability

The Parties hereby agree that the liability of each Shareholder to the losses of the Company is limited to the amount unpaid, if any, on the Shares subscribed by the respective Shareholder.

### 2.3 Objects of the Company



The Company shall be engaged in the Business or such other activities as may be agreed between the Parties.

#### **2.4 Name and Registered Office of the Company**

2.4.1 The Company shall be incorporated by the name of [•] or such other name as may be agreed between the Parties.

2.4.2 The Company shall have its registered office at [•].

### **Article 3**

#### **MEMORANDUM AND ARTICLES OF ASSOCIATION**

3.1 The Parties agree and undertake that they shall give full effect to this Joint Venture Agreement in operation of the Company and the provisions of this Joint Venture Agreement shall be incorporated in the Memorandum and Articles of Association of the Company.

3.2 Notwithstanding [**Clause 3.1**] above, it is expressly agreed that whether or not the Memorandum and Articles of Association of the Company shall fully reflect the rights and obligations of the Parties specified herein, or any of them, the rights and obligations of the Parties shall be governed by this Joint Venture Agreement which shall prevail in the event of any inconsistency between the two.

### **Article 4**

#### **FUTURE FUNDING INTO THE COMPANY**

- 4.1 The future funding requirements of the Company shall be met and raised by such means as may be determined from time to time by the Board.
- 4.2 If the Company shall issue any Shares in future, each Party shall have the pre-emptive right to subscribe to such new Shares in proportion to their then existing equity shareholding in the Company. If a Party does not wish to subscribe for all or any part of such new Shares for which it has the pre-emptive right, the pre-emptive right shall pass to the other Party.
- 4.3 The Company shall raise loans/ debts from banks/financial institutions in India for any funding, which may be required by the Company in relation to its business activities. No Party shall be required to give personal guarantee for repayment of loans/facilities to be availed by the Company.

## **Article 5**

### **TRANSFER AND ASSIGNMENT OF SHARES**

- 5.1 No Party shall Transfer any of the Shares held by it in the Company within [•] years of execution hereof (“Lock in Period”).
- 5.2 Notwithstanding Clause 5.1 above, but subject to Article 5.3, either Party may transfer its shareholding to a Subsidiary or Parent, after giving prior written intimation to the other Party.
- 5.3 No Transfer of Shares of the Company shall in any event be registered or become effective, unless the transferee shall execute a Deed of Adherence.
- 5.4 During the Lock in Period, a Shareholder must not and shall not provide its Equity Shares as security or create any encumbrance over them in favour of any Person, except with the written approval of all other Shareholders.
- 5.5 **Legend**

Each share certificate representing any Shares held by the Shareholders shall

contain the following legend:

**"THIS CERTIFICATE AND THE SHARES REPRESENTED BY THIS CERTIFICATE ARE SUBJECT IN ALL RESPECTS TO THE PROVISIONS OF THE JOINT VENTURE AGREEMENT DATED [•] EXECUTED BY AND BETWEEN [•] AND [•]. THE SAID JOINT VENTURE AGREEMENT, AMONG OTHER THINGS, IMPOSES VARIOUS RESTRICTIONS ON THE TRANSFER, SALE, ASSIGNMENT, PLEDGE, HYPOTHECATION, GIFT, PLACEMENT IN TRUST (VOTING OR OTHERWISE), OR OTHER LIEN OR DISPOSAL OF AN INTEREST IN, DIRECTLY OR INDIRECTLY AND WHETHER OR NOT VOLUNTARILY, BY OPERATION OF LAW OR OTHERWISE, THE SHARES REPRESENTED BY THIS CERTIFICATE."**

## **5.6 RIGHT OF FIRST OFFER/ REFUSAL AND TAG ALONG RIGHTS**

5.6.1 The Parties agree as under:

- (a) In the event that, upon the expiry of the Lock in Period, any Shareholder (the "**Selling Shareholder**") proposes to Transfer any or all of its Shares held by such Shareholder to a third Person, the Selling Shareholder shall first offer (the "**Offer**") to sell the Shares by sending a notice of the Offer (the "**Notice**") to the other Shareholder (the "**Non-Selling Shareholder**"), irrevocably offering to sell the Shares to the Non-Selling Shareholder for cash consideration.
- (b) The Notice shall clearly stipulate among other things:
  - (i) the number of the Shares that the Selling Shareholder desires to sell (the "**Offered Shares**");
  - (ii) the price at which the Selling Shareholder desires to sell the Offered Shares and terms and conditions offered (the "**Offer Price**")
- (c) Within 30 (thirty) days of receipt of the Notice, the Non-Selling Shareholder will notify the Selling Shareholder, its decision on whether it wants to purchase the Offered Shares at the Offered Price. If the

Non-Selling Shareholder notifies that it intends to purchase the Offered Shares at the Offer Price, the Selling Shareholder shall sell the same to the Non-Selling Shareholder within 30 (thirty) days, or such other period as may be mutually agreed between the Selling Shareholder and the Non-Selling Shareholder, free from any encumbrances, charges or liens. If however the Non-Selling Shareholder does not notify the Selling Shareholders as set out above or notifies its refusal to purchase the Offered Shares as aforesaid, the Selling Shareholder may, within a period of 30 (thirty) days from the expiry of the aforesaid 30 (thirty) days' period, procure an offer for sale of the Offered Shares from a third party (not being a competitor of the Non Selling Shareholder) ("**Third Party Offer**"). The Selling Shareholder shall then offer the Offered Shares again to the Non-Selling Shareholder on the same terms and conditions as that of the Third Party Offer (the "**Second Offer**") and shall notify, in writing, the Non-Selling Shareholder of all details pertaining to the Second Offer, including:

- (i) details of the third Person who has agreed to purchase the Offered Shares (the "**Proposed Buyer**");
- (ii) the price at which the Selling Shareholder proposes to sell the Offered Shares and terms and conditions offered pursuant to the Third Party Offer;
- (iii) the proposed date of consummation of the proposed Transfer;
- (iv) a representation that the Proposed Buyer has been informed of the rights of the Non-Selling Shareholder under this Joint Venture Agreement and has agreed to purchase all the Shares required to be purchased in accordance with the terms of Article 5.6.1 (d) below;
- (v) a representation that no consideration, tangible or intangible, is being provided, directly or indirectly, to the Selling Shareholder that will not be reflected in the price being offered under the Second Offer or pursuant to exercise of tag along rights by the Non-Selling Shareholder;

Such notice shall be accompanied by a true and complete copy of all documents constituting the agreement between the Selling Shareholder and the proposed transferee regarding the Third Party Offer. It is clarified that the rights of the Non-Selling Shareholder under this Article 5.6.1 are without prejudice to its tag along rights provided below.

- (d) Notwithstanding anything to the contrary, within 30 (thirty) days of the receipt of notice of a proposed transfer to a Proposed Buyer in accordance with the provisions of this Agreement, by the Non-Selling Shareholder (the "**Offer Period**"), the Non-Selling Shareholder may send a notice (the "**Tag Along Notice**") to the Selling Shareholder requiring the Selling Shareholder to cause a Proposed Buyer to purchase such number of Shares held by the Non-Selling Shareholder which are pro-rata to the Shares proposed to be transferred by Selling Shareholder and as specified in the Tag Along Notice (the "**Tag Along Shares**") on terms no less favourable than those offered by the

Proposed Buyer to the Selling Shareholder.

- (e) In the event that the Non-Selling Shareholder elects to send the Tag Along Notice, the Selling Shareholder shall not complete the sale of any of its Shares, unless the Proposed Buyer has purchased the Tag Along Shares from the Non-Selling Shareholder. In such event the Selling Shareholder shall ensure that the Non-Selling Shareholder shall be paid the same price per Share and the sale shall be affected on the same terms and conditions as are received by the Selling Shareholder. The Non-Selling Shareholder shall be entitled to require proof that the purchase and sale of the Offered Shares was completed at a price and on terms no more favourable to the Selling Shareholder than the price and terms at which the Proposed Buyer purchased the Tag Along Shares from the Non-Selling Shareholder.
- (f) If the Proposed Buyer is unwilling to acquire all the Offered Shares and the Tag Along Shares, the number of Shares to be sold by the Selling Shareholder and the Non-Selling Shareholder to the Proposed Buyer shall be calculated as under:
- (i) the Shares to be sold by the Selling Shareholder to the Proposed Buyer shall be:
- $$= \frac{X}{Y} \times Z$$
- where:
- X** = Total number of Shares held by Selling Shareholder as on the date of the Notice;
- Y** = Total number of Shares held in the aggregate by Selling Shareholder and the Non-Selling Shareholder as on the date of the Notice; and
- Z** = Offered Shares
- (ii) The Shares to be sold by the Non-Selling Shareholder to the Proposed Buyer shall be the difference between the Offered

Shares and the Shares to be sold by the Selling Shareholder to the Proposed Buyer as calculated in accordance with sub-clause (i) above.

- (g) In the event that the Non-Selling Shareholder does not exercise its option to send either the Acceptance Notice or the Tag Along Notice within the Offer Period, then the Selling Shareholder shall be free to sell the Offered Shares to the Proposed Buyer within a period of 90 (ninety) calendar days of the expiry of the Offer Period (excluding any period of time required for completion of any regulatory requirement or obtaining any approvals), for a price and on terms no more favourable to the Proposed Buyer than those set out in the Notice. If the Offered Shares are not sold within such period on such terms, the rights of the Non-Selling Shareholder pursuant to this Article shall again take effect with respect to any Transfer of Shares in any other manner. The Non-Selling Shareholder shall be entitled to require proof that the purchase and sale of the Offered Shares was completed at a price and on terms no more favourable to the Proposed Buyer than those set out in the Notice.

5.6.2 Where any Shareholder requires prior consent or approval of any Governmental Authority or the Reserve Bank of India for acquiring/transferring the Offered Shares, such Shareholder shall only be obliged to acquire/Transfer such Offered Shares once such consent or approval is obtained, and the Parties shall use their reasonable endeavours to obtain any such required approvals. Any period within which a Transfer or acquisition by such Shareholder has to be completed shall be extended by such further period as is necessary for the purpose of obtaining the above consent/approval.

5.6.3 No Shareholder shall transfer any Shares or any right, title or interest therein or thereto, except as expressly permitted by the provisions of this Joint Venture Agreement. Any attempt to transfer any Shares in violation of this Article shall be null and void ab initio, and the Company shall not register any such Transfer.

5.6.4 Any transfer of Shares of the Company exercisable or convertible into or exchangeable for Shares will be deemed for the purposes of this Article to be a transfer of Shares.

5.6.5 The Proposed Buyer to whom Shares are transferred pursuant to this Article shall execute a Deed of Adherence and unless such Deed of Adherence is executed, the transfer will be treated as void and shall not be given effect to.

**Article 6**

**MANAGEMENT**

6.1 The Company shall be managed and administered by its Board.

6.2 The Company shall have 5 directors, who shall be nominated in the following manner:

Directors to be nominated by ABC	3
Directors to be nominated by XYZ	2

6.3 At the request of a Party, the Board shall appoint alternate directors, or such other persons as may be allowed under the Act, to act in the absence of the original director. The person so appointed shall be selected by the Party who had nominated the original director. An alternate director appointed under this Article shall not hold office for a period longer than that permissible to the original director in whose place he has been appointed and shall vacate office if and when the original director returns to that state. The act of an alternate director acting for the original director will be deemed to be the act of the original director.

6.4 The Chairman of the Board shall be appointed by the directors present in the board meeting from amongst the directors nominated by ABC.

6.5 The Parties shall always exercise their voting rights in such a way as to ensure the election of directors as per Article 6.2 above.



6.6 In case either ABC or XYZ intends to change its nominee director(s), the Parties shall exercise their voting rights in support of the other Party to achieve such change.

6.7 At least seven (7) days clear notice of every meeting of the Board (except for adjourned meetings) shall be given in writing to every director present for the time being in India and at his address in India, which is registered with the Company. However, in the case of directors' resident outside India, notice of every meeting of the Board shall also be given to such directors at their registered addresses outside India and to their alternates, if any, in India, at their registered addresses in India. Such notice shall be accompanied by the agenda setting out the business proposed to be transacted at the meeting of the Board.

Provided further that a meeting of the Board may be convened at a shorter notice in case of an emergency or if special circumstances so warrant, with the consent of a nominee director of each of ABC and XYZ, which consent will not be unreasonably withheld.

Notice of the Meeting of the Board shall be given to directors resident outside India in writing by telefax and confirmed in writing by prepaid registered or certified air mail or courier service.

The Board Meeting may also be convened by videoconferencing by complying with the applicable provisions of the Act and regulations made thereunder.

6.8 The quorum for the transaction of business at meetings of the Board shall be as required by the Act, subject to presence of at least one nominee director of each of the Party.

6.9 Each director shall be entitled to one vote.

6.10 Subject to [Article 8] hereinbelow and subject to any additional requirements under the Act, at any meeting of the Board, all decisions shall be taken and approved by the majority of directors present at the meeting duly called and for which requisite quorum is present as required under this Agreement.

## Article 7

### MEETINGS OF SHAREHOLDERS (GENERAL MEETINGS)

- 7.1 An annual general meeting (“AGM”) of the Company shall be held each calendar year within 6 (six) months following the end of the previous financial year. All other general meetings, other than the AGM, shall be known as Extraordinary General Meetings (“EGMs”). The quorum for all General Meetings shall be in accordance with the Act, subject to presence of at least 1 (one) authorised representative representing each of the Party.
- 7.2 Subject to the provisions of the Act, a minimum 21 (twenty one) business days’ prior written notice shall be given to all the Shareholders of any General Meeting, accompanied by the agenda for such General Meeting (unless the Shareholders shall have given written approval for a meeting to be called at a shorter notice, in accordance with the provisions of the Act).
- 7.3 Subject to Article 8 herein below, the business to be transacted and resolution therefore at the Shareholders’ meetings of the Company shall be subject to the provisions of the Act..
- 7.4 Each Share shall have one vote and there shall be no disproportionate voting rights.

## Article 8

### RESERVED MATTERS

- 8.1 Notwithstanding the provisions of this Agreement, the following matters (“**Reserved Matters**”) shall require the prior written approval of the at least one nominee of both ABC and XYZ before they are referred, proposed or

approved to/in any meeting of the Board and/or any meeting of the Shareholders of the Company.

- (a) Alteration of the Memorandum and/or Articles of Association of the Company.
- (b) Listing of the Shares on any stock exchange.
- (c) Any change in the Company's business as specified in Recital C.
- (d) Passing any resolution or presenting any petition for the winding up, liquidation or similar bankruptcy action in relation of the Company.
- (e) Issuing or allotting any Shares or repurchasing, reducing, redeeming, converting, subdividing, canceling or otherwise reorganizing, or altering any rights attaching to, any Shares.
- (f) Paying any dividend or making any distribution, whether interim or final.
- (g) Amalgamation, consolidation, demerger, merger or reorganisation of the Company.
- (h) Increase or decrease of the authorized, issued or paid-up Share Capital.
- (i) Investment in any firm or company or participation in any joint venture or partnership.
- (j) Establishment of affiliates.
- (k) Issuance of debentures, whether convertible into Shares or not.
- (l) Borrowing funds exceeding the amount of those authorised in the Initial Business Plan.

- (m) Making any loan to any third party, or guaranteeing payment of any loan or other debts, liabilities or indebtedness of any third party exceeding INR [•] (Indian Rupees [•]).
- (n) Discounting, endorsing or accepting any promissory note, bill of exchange or draft for the purpose of extending finance to any third party.
- (o) Transfer or assignment of business or goodwill to, or acceptance of transfer or assignment thereof from, any third party, with the value more than INR [•] (Indian Rupees [•]), either in a single transaction or in the aggregate.
- (p) Acquiring, leasing, selling, transferring or pledging, mortgaging, charging or otherwise disposing of any material property except for securing borrowings as provided in Initial Business Plan.
- (q) Entering into all contracts with a Party or its Parent Company or Subsidiary.
- (r) Transferring the whole or any material part of the undertaking or assets of the Company.
- (s) Acquiring, disposing of, surrendering or assigning any freehold or leasehold property.
- (t) Settling any material litigation, arbitration or proceeding.
- (u) Creating any Encumbrance upon or in respect of the whole or part of the Business or the assets of the Company.
- (v) Appointment or removal of the statutory auditors.
- (w) Reviewing and changing the Initial Business Plan.

8.2 In the event of a deadlock in which a Party wishes to terminate or substantially change the structure of the relationship of the Parties through the Company,

the matter shall be referred to the respective chairmen/chief executives of the parties, who shall seek to resolve the matter on an amicable basis.

8.3 If the matter cannot be resolved by the chairmen or CEOs, then either party may give notice that it wishes formally and finally to resolve the situation within [•] days. The parties shall continue to negotiate in good faith with a view to resolving the matter including by one of the following methods:

- (a) the purchase by the Company of the disaffected party's Shares on terms acceptable to the Parties (provided that the purchase can lawfully be made and is financially practicable);
- (b) the purchase by the other Party of the disaffected Party's shares in the Company (or the sale of that Party's shares to one or more third parties);
- (c) the sale of the whole of the issued share capital of the Company to a third party;
- (d) the winding-up of the Company.

8.4 If none of the above methods of resolution has been agreed within [•] days after the notice under Article 8.3, a disaffected party may serve notice requiring the Company to be wound-up.

8.5 Upon or as soon as practicable after notice under Article 8.4, the Parties shall use their respective powers and votes to cause the Company to be placed in liquidation. The Parties shall co-operate to ensure that all existing contracts entered into by the Company (or any subsidiary of it) prior to such winding-up shall be duly completed subject to such arrangements as the Parties may mutually agree. The Parties shall seek to agree on an appropriate allocation of the assets of the Company prior to any such winding-up.

## **Article 9**

### **MATTERS SUBJECT TO PRIOR NOTIFICATION**

The following matters shall require the prior notification to the Parties before they are referred or proposed to any general meeting of the Shareholders and/or, as the case may be, any meeting of the Board of the Company.

- (a) Any profit and loss statement, balance sheet or distribution of profits.
- (b) Annual business plan and mid-term business plan (except for reviewing and changing the Initial Business Plan).
- (c) Any other important matter not specified hereinabove, but materially affecting the interests of the Company or the Parties hereto.

## **Article 10**

### **MANAGING DIRECTOR**

- 10.1 The day to day affairs and operations of the Company shall be managed by the Managing Director, who shall be a nominee of ABC.
- 10.2 The Board shall issue a power of attorney to the Managing Director delegating all powers and functions necessary for him to implement his authority and responsibility, with a further power to delegate necessary powers to other employees.

## **Article 11**

### **ROLES OF PARTIES**

- 11.1 With a view to enable the Company to achieve a competitive position in the Territory and to improve on it, ABC will provide the Company with technical collaboration for certain [•] parts/products, which the Board may decide to introduce and cause the Company to manufacture, under the terms and conditions of separate Technical Collaboration Agreements on an arm's-length basis to be executed by the Company and ABC from time to time.

- 11.2 All agreements including the above-mentioned Technical Collaboration Agreements between a Party and its Parent Company or Subsidiary must be executed on an arm's length basis.
- 11.3 XYZ shall assist the Company in connection with its sales, marketing and promotion activities.
- 11.4 ABC shall depute technical personnel and sales engineers to the Company on a full-time or part-time basis to the extent ABC deems reasonable or necessary and in accordance with the Technical Collaboration Agreements entered into between ABC and the Company from time to time. XYZ shall depute business promotion personnel on a full-time or part-time basis to the extent ABC deems reasonable or necessary and in accordance with the agreement to be entered into between XYZ and the Company from time to time. The expenses (including salary, bonus and all other benefits payable to such personnel) for such personnel shall be borne by the Company.

## **Article 12**

### **ACCOUNTING**

- 12.1 The fiscal year of the Company shall have duration of 12 months, beginning April 1<sup>st</sup> (except for first year which shall begin from the date of incorporation of the Company) and ending on immediately following March 31<sup>st</sup>.
- 12.2 Within ten (10) days from the end of each month, the Company shall deliver to each of the Party a copy written in English language of the following documents showing monthly and cumulative figures with comparison to budget of the Company:
- (a) A statement of sales revenues;

- (b) A statement of cash flow;
- (c) A balance sheet;
- (d) A profit and loss statement; and
- (e) A statement of working capital.

In addition to the monthly statements, the Company shall also be obligated to furnish to both the Parties the consolidated audited statements in respect of each of the above-mentioned within [•] days of the end of the previous financial year.

- 12.3 The Company shall maintain separate, independent, clear and satisfactory financial accounting for its business operations and shall keep records conforming to the generally accepted accounting principles/standards in India which accounts shall be audited yearly at the expenses of the Company by its statutory auditors. The Company shall ensure that all books and records of the Company including contracts, undertakings and all other documents executed by the Company, its Directors or officers shall be open to inspection by the Parties and their authorized representatives' at all reasonable times.
- 12.4 The Company shall open and operate the bank accounts with such bank(s) as may be approved by the Board. The bank accounts of the Company shall be operated jointly by the representatives of both ABC and XYZ.

### **Article 13**

#### **REVIEW OF BUSINESS**

- 13.1 In the event there is a material difference between the Initial Business Plan and the actual results of the Company, the Parties shall make their efforts to verify the cause, and to remove such cause.



- 13.2 It is agreed between the Parties that any change in the business to be undertaken by the Company shall be approved with the affirmative vote of ABC.

#### **Article 14**

#### **CONDITIONS PRECEDENT**

The Joint Venture Agreement shall take effect immediately after all the following conditions precedent has been fully satisfied:

- (a) All prior approvals, if any required to be obtained for the implementation of the provisions of this Joint Venture Agreement, from the Indian Government, Reserve Bank of India and other authorities have been obtained;
- (b) Upon all the approvals mentioned in the above paragraph (a) having been obtained, both the Parties shall confirm in writing to each other whether or not approvals (including conditions thereof) are acceptable to each of them as soon as possible and without any delay;
- (c) This Joint Venture Agreement has been approved by each of the Parties through their respective boards of directors or any other decision making procedure and both the Parties shall have confirmed in writing to each other such approvals; and
- (d) The draft of the Memorandum and Articles of Association reflecting the understanding agreed between the Parties under this Agreement has been approved by the Parties.

#### **Article 15**

#### **OBSERVATION OF THIS AGREEMENT**

- 15.1 The Parties shall cause the Company to acknowledge, undertake and perform all obligations set out under this Joint Venture Agreement.
- 15.2 Both ABC and XYZ represent and undertake that they shall, at all times act, and cause their representative to act (in Board meeting and/or Shareholders meetings or otherwise) and to exercise the rights of the Parties to implement at all times the provisions set forth in this Joint Venture Agreement.

## Article 16

### DISPUTE RESOLUTION

- 16.1 Any disputes, controversies, and/or differences that may arise between the Parties out of or in connection with this Joint Venture Agreement shall be negotiated in good faith and settled amicably between the Parties.
- 16.2 In the event such amicable settlement cannot be reached within a period of [•] days, such dispute, controversies, and/or differences shall be referred to arbitration by an arbitral tribunal of three (3) arbitrators, one of which will be appointed by ABC and one by XYZ and the presiding arbitrator shall be appointed by the first two arbitrators. The arbitration shall be conducted in [•] in accordance with the provisions of the [•], as modified from time to time. The arbitral tribunal will have the authority to grant any relief including specific performance by the Parties of their respective obligations under the Agreement. The decision and award made by such arbitration tribunal shall be final and binding upon the Parties hereto.
- 16.3 The existence of any dispute or difference or the initiation or continuance of the arbitration proceedings shall not postpone or delay the performance by the Parties of their respective obligations under this Agreement. It is agreed that the arbitrator shall also determine and make an award as to the costs of the arbitration proceedings.

## **Article 17**

### **CONFIDENTIALITY**

- 17.1 Each of the Parties shall at all times use all reasonable efforts to keep confidential any confidential information which it may acquire in relation to the Business or technology of the Company, the other Party, its Subsidiary/(ies) and Parent, and shall not disclose such information without prior written consent of the other Party.
- 17.2 The obligations undertaken hereto shall not apply to any information obtained from the other Party which is or becomes published or is otherwise generally available to public, or required to be disclosed under a legal requirement, other than in consequence of the wilful or negligent act or omission of either of the Parties or any of their or its employees, or which is, at the time of disclosure in the possession of the Party, to which such information is furnished and such obligation shall survive the termination of this Joint Venture Agreement.

## **Article 18**

### **SEVERABILITY**

If any term of this Joint Venture Agreement shall be hereafter declared by a final adjudication of any tribunal or court of competent jurisdiction to be illegal, such adjudication shall not alter the validity or enforceability of any other terms or provision unless the terms and provisions declared shall be one expressly provided as a condition precedent or as the essence of this Joint Venture Agreement or compromises an integral part of, or inseparable from the remainder of this Joint Venture Agreement. In such an event, the Parties shall take all necessary action and shall execute such other documents as may be required, to revert to the original status.

## **Article 19**

## **DURATION OF AGREEMENT**

- 19.1 This Joint Venture Agreement shall come into force on the Effective Date and remain in force unless terminated earlier by mutual consent in writing or pursuant to [Article 20].
- 19.2 Notwithstanding the preceding paragraph, the Parties acknowledge that the Joint Venture Agreement needs to be amended or updated from time to time in order to adapt the operation of the Company to the market and agree to review this Joint Venture Agreement and discuss the possibility and necessity of amendments every 5 years from the Effective Date.

## **Article 20**

### **TERMINATION**

On the happening of any of the following events, the Parties shall endeavor to resolve the same by mutual discussions, within a period of [•] days, failing which this Joint Venture Agreement may be terminated upon written notice to the other Party:

- 20.1 By the non-breaching Party, if the other Party commits a material breach of any of its obligations under this Joint Venture Agreement, which is not remedied within [•] days from the giving of written notice requiring said breach to be remedied;
- 20.2 By either Party, if the other Party becomes subject to attachment, foreclosure sale, confiscation for arrears in tax payment or similar governmental or court proceedings, or an insolvency procedures is filed by a party or by a third party.
- 20.3 By either Party, if the other Party passes the resolution of termination or substantial alteration of its businesses or the resolution of dissolution other than merger or ceases or threatens to cease to carry on its business or any substantial party thereof.

- 20.4 By either Party, if there is a continuation of a force majeure cause (as defined in Article hereof) for a period of [•] days which: (i) prevents the other Party from fulfilling its obligations as specified herein, or (ii) materially affects the rights of, or attainment of benefits by, the other Party from those agreed and contemplated by this Joint Venture Agreement, or (iii) which results in material harm to the Company;
- 20.5 By either Party, if the ownership or control of the other Party has passed to another company and the Party issuing the notice considers it to be injurious to its interests;
- 20.6 By either Party, if the amount of cumulative loss of the Company exceeds [•] or if the Company incurs losses for consecutive [•] fiscal years; or
- 20.7 By either Party, if the Company fails to achieve the objectives or milestones set out in the Initial Business Plan (as amended in accordance with Article 8.1).

## Article 21

### CONSEQUENCES OF TERMINATION

- 21.1 In case of Article 20.1, 20.2 or 20.3, the terminating party may request by sending a written notice to the other party (i) that the other party should sell to the terminating party or any third party designated by the terminating party all the Shares to the Company at the lower of the fair market value calculated by the statutory auditors of the Company or the initial price at which the non-terminating party acquired such shares, or (ii) that the non-terminating party should purchase from the terminating party all the Shares in the Company at the fair market value calculated by the statutory auditors of the Company.
- 21.2 In case of Article 20.1, the defaulting Party shall also compensate the non-defaulting Party for any and all losses and damages which may be incurred by the non-defaulting Party as a result of such default within [•] of notice claiming such losses and damages, whether this Joint Venture Agreement is

terminated or not. If a Party fails to pay any amount due and payable by it hereunder, such Party shall pay to the other Party or the Company, as the case may be, to whom the same is due, overdue interest on such unpaid amount from the due date until the date of actual payment thereof at the rate of [•] per annum above the prime lending rate from time to time quoted by State Bank of India.

- 21.3 In case of Article 20.4, 20.5, 20.6 or 20.7, if the party who received the termination notice desires continued existence of the Company, the party who desires continued existence (hereinafter referred to as “**Existing Party**” in this paragraph) may request in writing that the terminating party should sell all the shares to the Company owned by the terminating party to the Existence Party or any third party designated by the Existence Party at the fair market value calculated by the statutory auditors of the Company. If the party who received the termination notice does not exercise the right to purchase the Shares, the Company shall be dissolved and any residual assets shall be distributed in accordance with the Parties’ shareholding ratios at such time.
- 21.4 The Termination of this Joint Venture Agreement shall not release any of the Parties from any liability which at the time of termination has already accrued on the other Party. It is clarified that the obligation and rights arising out of Articles 16, 17, 18 and 21, of this Joint Venture Agreement shall survive the termination of this Joint Venture Agreement.
- 21.5 Upon termination of this Joint Venture Agreement, the Company shall immediately cease to use any trade mark, trade name, service name, registered logos or emblems and terminology of either of the Parties (including without limitation such use in the Company’s corporate or trade name), and each Party shall also immediately cease to use the other Parties trade-marks, trade names, service name, registered logos or emblems and terminology, if any.
- 21.6 It is further agreed that upon the termination of this Joint Venture Agreement, the Party which issues the notice of termination shall not thereafter be restricted from conducting any business in the Territory, in any manner whatsoever, and the other Party shall render all necessary co-operation and

assistance for removing any obstacles for the conduct of activities by such Party.

## **Article 22**

### **WAIVER**

The failure with or without intent of any Party, to insist upon the performance by the other of any terms or provision of this Joint Venture Agreement in strict conformity with the literal requirements hereof shall not be treated or deemed to constitute a modification of any terms or provisions hereof, nor shall such failure or election be deemed to constitute a waiver of the right of such Party at any time whatsoever thereafter to insist upon performance by the other strictly in accordance with any terms or provisions hereof.

## **Article 23**

### **APPLICABLE LAW**

This Joint Venture Agreement shall be governed, construed and enforced according to the laws of [•].

## **Article 24**

### **NOTICES**

Any notices herein required or permitted to be given shall be in writing and may be personally served or sent by telefax or registered mail and by courier with acknowledgement and shall be presumed to have been given as follows:

If personally served, when served; if by telefax, on the second business day after transmission thereof on a telefax machine to the proper address and telefax number with confirmed answer back and confirming letter sent; or if mailed, upon receipt of or

on the seventh day after deposit in the mail with registered mail postage prepaid and properly addressed whichever is earlier, and if by courier, upon receipt. For the purpose hereof, the addresses of the Parties hereto (until notice of a change thereof is given as provided in this paragraph) shall be the addresses set forth below:

To ABC:           Attention [•],  
                      [•]  
                      FAX No.: [•]

To XYZ:           Attention: [•] ,  
                      [•]  
                      FAX No.: [•]

**Article 25**

**FORCE MAJEURE**

None of the Parties shall be liable or responsible for damages or in any manner whatsoever to the other for failure or delay to perform or fulfill any provisions of this Joint Venture Agreement when such failure or delay is due to fire, war, civil commotions, act of God, acts of public authorities or for any other actions or causes whatsoever, similar or dissimilar, which cannot reasonably be forecast or provided against, and which cannot be overcome by due diligence. In such event the time for performance shall be extended for the period of the continuance of such inability, provided however, that the Party having such cause shall (i) continue to keep the other Party informed as to conditions, (ii) take all reasonable steps to eliminate such cause of the delay, and (iii) shall continue performance hereunder with utmost dispatch whenever such reason or cause is removed. In the event any of such cause or causes shall continue for a period of [•] days, the Parties hereto shall mutually discuss the matter and decide one or the course of action to be taken.

**Article 26**



## **ENTIRE AGREEMENT**

The terms and conditions herein contained constitute the entire agreement between the Parties and shall on the Effective Date supersede all previous communications, either oral or written, between the Parties hereto with respect to the subject matter hereof, and no agreement or understanding varying or extending the same shall be binding upon any Party hereto, unless in writing signed by a duly authorized officer or representative thereof.

### **Article 27**

## **MODIFICATION OF AGREEMENT**

No amendment or change hereof or addition hereto shall be effective or binding on either of the Parties hereto unless set forth in writing and executed by the respective duly authorized representatives of each of the Parties hereto.

### **Article 28**

## **MISCELLANEOUS**

- 28.1 This Joint Venture Agreement has been executed in the English language, and only the English language shall be the controlling language for interpretation thereof.
- 28.2 This Joint Venture Agreement has been executed in two parts. Both the parts are identical and each one is to be treated as original and primary evidence of the agreement between the Parties.

**IN WITNESS WHEREOF**, the Parties hereto have caused this Joint Venture Agreement to be executed by their respective duly authorized representatives on the day and year first above written.

SIGNED  
For and on behalf  
**ABC**

---

SIGNED  
For and on behalf  
**XYZ**

---

**EXHIBIT [●]**  
**DEED OF ADHERENCE**

THIS **DEED** is made at [●] on the [●] day of [●] of [●]; by and amongst:

1. [●], a corporation duly organized and existing under the laws of Japan and having its principal office at [●], Japan (hereinafter referred to as [“**ABC**”]), which expression shall, unless repugnant to the context or meaning thereof, be deemed to mean and include its successors and permitted assigns;
2. [●], a company duly organized and existing under the laws of India and having its principal office at [●], India (hereinafter referred to as [“**XYZ**”]), which expression shall, unless repugnant to the context or meaning thereof, be deemed to mean and include its successors and permitted assigns;
3. [●], a [●] and having its principal office at [●] (hereinafter referred to as [“**Acceding Party**”]), which expression shall, unless repugnant to the context or meaning thereof, be deemed to mean and include its successors and permitted assigns; and
4. [●], a company duly incorporated under the provisions of the Companies Act, 1956, having its registered office at [●], through its Director, Mr. [●], duly authorized vide board resolution dated [●] (hereinafter referred to as the [“**Company**”]), which expression shall, unless repugnant to the context or meaning thereof, be deemed to mean and include its successors and permitted assigns.

**WHEREAS:**

- (A) This Deed is supplemental to the Joint Venture Agreement dated [insert] executed between the parties therein (the [“**Agreement**”]).

**WITNESSETH:**

The Acceding Party hereby confirms that [insert name of the party to the Agreement whose nominee is transferring the shares] (the "**Transferor**") has agreed to transfer to it the Equity Shares mentioned in the Schedule hereto (the "**Transfer Shares**").

The Acceding Party hereby confirms that it has been supplied with a copy of the Agreement and hereby covenants with and in favour of all present Parties to the Agreement (whether original or by accession), and also for the benefit of all persons who subsequently become Parties thereto, that with effect from the date hereof, it will assume, fulfill and discharge all obligations and liabilities attached to the Transfer Shares on or after [insert date] and that it will observe, perform and be bound by all the terms of the Agreement.

Each of the Parties hereto acknowledges and agrees that as of the date of signing this Deed, the Acceding Party shall become a party to, shall be bound by, and shall enjoy the rights and benefits under, the Agreement.

Words and expressions in this Deed shall have the same meaning as in the Agreement.

The initial address and other details of the Acceding Party for the purposes of Article 24 of the Agreement shall be: [insert address]

This Deed shall be governed by and construed in accordance with the laws of India.

**IN WITNESS WHEREOF** the Parties hereto have executed this document on the date appearing at the head hereof.

<i>Signed &amp; Delivered by</i>	<i>Signed &amp; Delivered by</i>
<b>ABC</b>	<b>XYZ</b>
<i>Signed &amp; Delivered by Acceding Party</i>	<i>Signed &amp; Delivered for and on behalf of</i>

<b>Acceding Party</b>	<i>the Company</i> <b>[•]</b>  <b>Through [•]</b> Director
-----------------------	--

**In the presence of:**

**1.**

**2.**

## 付録 6. 基本定款と附属定款のサンプル

(注) 当該 2 サンプルは、改正会社法案 2012 に記載されているもので、2013 年 3 月時点で施行されているものではない。

MEMORANDUM OF ASSOCIATION OF A COMPANY LIMITED BY SHARES

(基本定款サンプル)

1st The name of the company is ‘.....Limited / Private Limited’.

2nd The registered office of the company will be situated in the State of.....

3rd (a) The objects to be pursued by the company on its incorporation are:—

(b) Matters which are necessary for furtherance of the objects specified in clause 3(a) are:—

4th The liability of the member(s) is limited and this liability is limited to the amount unpaid, if any, on the shares held by them.

5th The share capital of the company is.....rupees, divided into.....shares of.....rupees each.

6th We, the several persons, whose names and addresses are subscribed, are desirous of being formed into a company in pursuance of this memorandum of association, and we respectively agree to take the number of shares in the capital of the company set against our respective names:—

Names, addresses, No. of shares taken Signature of Signature, names, descriptions and by each subscriber subscriber addresses, descriptions occupations of and occupations of subscribers witnesses

A.B. of.....Merchant ..... Signed before me:  
Signature.....

C.D. of.....Merchant ..... Signed before me:  
Signature.....

E.F. of.....Merchant ..... Signed before me:  
Signature.....

G.H. of.....Merchant ..... Signed before me:  
Signature.....

I.J. of.....Merchant ..... Signed before me:  
Signature.....

K.L. of.....Merchant ..... Signed before me:  
Signature.....

M.N. of.....Merchant ..... Signed before me:  
Signature.....

Total shares taken:

7th I, whose name and address is given below, am desirous of forming a company in

pursuance of this memorandum of association and agree to take all the shares in the capital of the company (Applicable in case of one person company):—

237

Name, address, description Signature of subscriber Signature, name, address,  
and occupation of subscriber description and occupation  
of witness

A.B. ....Merchant Signed before me:

Signature.....

8th Shri/Smt....., son/daughter of ....., resident of..... aged..... years

shall be the nominee in the event of death of the sole member (Applicable in case of one person company)

Dated..... the day of .....



ARTICLES OF ASSOCIATION OF A COMPANY LIMITED BY SHARES

(附属定款サンプル)

***Interpretation***

**I.** (1) In these regulations—

(a) “the Act” means the Companies Act, 2011,

(b) “the seal” means the common seal of the company.

(2) Unless the context otherwise requires, words or expressions contained in these regulations shall bear the same meaning as in the Act or any statutory modification thereof in force at the date at which these regulations become binding on the company.

***Share capital and variation of rights***

**II. 1.** Subject to the provisions of the Act and these Articles, the shares in the capital of the company shall be under the control of the Directors who may issue, allot or otherwise dispose of the same or any of them to such persons, in such proportion and on such terms and conditions and either at a premium or at par and at such time as they may from time to time think fit.

242

**2.** (i) Every person whose name is entered as a member in the register of members shall be entitled to receive within two months after incorporation, in case of subscribers to the memorandum or after allotment or within one month after the application for the registration of transfer or transmission or within such other period as the conditions of issue shall be provided,—

(a) one certificate for all his shares without payment of any charges; or

(b) several certificates, each for one or more of his shares, upon payment of twenty rupees for each certificate after the first.

(ii) Every certificate shall be under the seal and shall specify the shares to which it relates and the amount paid-up thereon.

(iii) In respect of any share or shares held jointly by several persons, the company shall not be bound to issue more than one certificate, and delivery of a certificate for a share to one of several joint holders shall be sufficient delivery to all such holders.

**3.** (i) If any share certificate be worn out, defaced, mutilated or torn or if there be no further space on the back for endorsement of transfer, then upon production and surrender thereof to the company, a new certificate may be issued in lieu thereof, and if any certificate is lost or destroyed then upon proof thereof to the satisfaction of the company and on execution of such indemnity as the company deem adequate, a new certificate in lieu thereof shall be given. Every certificate under this Article shall be issued on payment of

twenty rupees for each certificate.

(ii) The provisions of Articles (2) and (3) shall *mutatis mutandis* apply to debentures of the company.

4. Except as required by law, no person shall be recognised by the company as holding any share upon any trust, and the company shall not be bound by, or be compelled in any way to recognise (even when having notice thereof) any equitable, contingent, future or partial interest in any share, or any interest in any fractional part of a share, or (except only as by these regulations or by law otherwise provided) any other rights in respect of any share except an absolute right to the entirety thereof in the registered holder.

5. (i) The company may exercise the powers of paying commissions conferred by sub-section (6) of section 40, provided that the rate per cent. or the amount of the commission paid or agreed to be paid shall be disclosed in the manner required by that section and rules made thereunder.

(ii) The rate or amount of the commission shall not exceed the rate or amount prescribed in rules made under sub-section (6) of section 40.

(iii) The commission may be satisfied by the payment of cash or the allotment of fully or partly paid shares or partly in the one way and partly in the other.

6. (i) If at any time the share capital is divided into different classes of shares, the rights attached to any class (unless otherwise provided by the terms of issue of the shares of that class) may, subject to the provisions of section 48, and whether or not the company is being wound up, be varied with the consent in writing of the holders of three-fourths of the issued shares of that class, or with the sanction of a special resolution passed at a separate meeting of the holders of the shares of that class.

(ii) To every such separate meeting, the provisions of these regulations relating to general meetings shall *mutatis mutandis* apply, but so that the necessary quorum shall be at least two persons holding at least one-third of the issued shares of the class in question.

7. The rights conferred upon the holders of the shares of any class issued with preferred or other rights shall not, unless otherwise expressly provided by the terms of issue of the shares of that class, be deemed to be varied by the creation or issue of further shares ranking *pari passu* therewith.

243

8. Subject to the provisions of section 55, any preference shares may, with the sanction of an ordinary resolution, be issued on the terms that they are to be redeemed on such terms and in such manner as the company before the issue of the shares may, by special resolution, determine.

***Lien***

**9.** (i) The company shall have a first and paramount lien—

(a) on every share (not being a fully paid share), for all monies (whether presently payable or not) called, or payable at a fixed time, in respect of that share; and

(b) on all shares (not being fully paid shares) standing registered in the name of a single person, for all monies presently payable by him or his estate to the company: Provided that the Board of directors may at any time declare any share to be wholly or in part exempt from the provisions of this clause.

(ii) The company's lien, if any, on a share shall extend to all dividends payable and bonuses declared from time to time in respect of such shares.

**10.** The company may sell, in such manner as the Board thinks fit, any shares on which the company has a lien:

Provided that no sale shall be made—

(a) unless a sum in respect of which the lien exists is presently payable; or

(b) until the expiration of fourteen days after a notice in writing stating and demanding payment of such part of the amount in respect of which the lien exists as is presently payable, has been given to the registered holder for the time being of the share or the person entitled thereto by reason of his death or insolvency.

**11.** (i) To give effect to any such sale, the Board may authorise some person to transfer the shares sold to the purchaser thereof.

(ii) The purchaser shall be registered as the holder of the shares comprised in any such transfer.

(iii) The purchaser shall not be bound to see to the application of the purchase money, nor shall his title to the shares be affected by any irregularity or invalidity in the proceedings in reference to the sale.

**12.** (i) The proceeds of the sale shall be received by the company and applied in payment of such part of the amount in respect of which the lien exists as is presently payable.

(ii) The residue, if any, shall, subject to a like lien for sums not presently payable as existed upon the shares before the sale, be paid to the person entitled to the shares at the date of the sale.

#### **Calls on shares**

**13.** (i) The Board may, from time to time, make calls upon the members in respect of any monies unpaid on their shares (whether on account of the nominal value of the shares or by way of premium) and not by the conditions of allotment thereof made payable at fixed times: Provided that no call shall exceed one-fourth of the nominal value of the share or be payable at less than one month from the date fixed for the payment of the last preceding call.

(ii) Each member shall, subject to receiving at least fourteen days' notice specifying

the time or times and place of payment, pay to the company, at the time or times and place so specified, the amount called on his shares.

(iii) A call may be revoked or postponed at the discretion of the Board.

244

**14.** A call shall be deemed to have been made at the time when the resolution of the Board authorising the call was passed and may be required to be paid by instalments.

**15.** The joint holders of a share shall be jointly and severally liable to pay all calls in respect thereof.

**16. (i)** If a sum called in respect of a share is not paid before or on the day appointed for payment thereof, the person from whom the sum is due shall pay interest thereon from the day appointed for payment thereof to the time of actual payment at ten per cent. per annum or at such lower rate, if any, as the Board may determine.

(ii) The Board shall be at liberty to waive payment of any such interest wholly or in part.

**17. (i)** Any sum which by the terms of issue of a share becomes payable on allotment or at any fixed date, whether on account of the nominal value of the share or by way of premium, shall, for the purposes of these regulations, be deemed to be a call duly made and payable on the date on which by the terms of issue such sum becomes payable.

(ii) In case of non-payment of such sum, all the relevant provisions of these regulations as to payment of interest and expenses, forfeiture or otherwise shall apply as if such sum had become payable by virtue of a call duly made and notified.

**18.** The Board—

(a) may, if it thinks fit, receive from any member willing to advance the same, all or any part of the monies uncalled and unpaid upon any shares held by him; and

(b) upon all or any of the monies so advanced, may (until the same would, but for such advance, become presently payable) pay interest at such rate not exceeding, unless the company in general meeting shall otherwise direct, twelve per cent.

per annum, as may be agreed upon between the Board and the member paying the sum in advance.

#### ***Transfer of shares***

**19. (i)** The instrument of transfer of any share in the company shall be executed by or on behalf of both the transferor and transferee.

(ii) The transferor shall be deemed to remain a holder of the share until the name of the transferee is entered in the register of members in respect thereof.

**20.** The Board may, subject to the right of appeal conferred by section 58 decline to register—

(a) the transfer of a share, not being a fully paid share, to a person of whom they do not approve; or

(b) any transfer of shares on which the company has a lien.

**21.** The Board may decline to recognise any instrument of transfer unless—

(a) the instrument of transfer is in the form as prescribed in rules made under sub-section (1) of section 56;

(b) the instrument of transfer is accompanied by the certificate of the shares to which it relates, and such other evidence as the Board may reasonably require to show the right of the transferor to make the transfer; and

(c) the instrument of transfer is in respect of only one class of shares.

**22.** On giving not less than seven days' previous notice in accordance with section 91 and rules made thereunder, the registration of transfers may be suspended at such times and for such periods as the Board may from time to time determine:

Provided that such registration shall not be suspended for more than thirty days at any one time or for more than forty-five days in the aggregate in any year.

245

### ***Transmission of shares***

**23.** (i) On the death of a member, the survivor or survivors where the member was a joint holder, and his nominee or nominees or legal representatives where he was a sole holder, shall be the only persons recognised by the company as having any title to his interest in the shares.

(ii) Nothing in clause (i) shall release the estate of a deceased joint holder from any liability in respect of any share which had been jointly held by him with other persons.

**24.** (i) Any person becoming entitled to a share in consequence of the death or insolvency of a member may, upon such evidence being produced as may from time to time properly be required by the Board and subject as hereinafter provided, elect, either—

(a) to be registered himself as holder of the share; or

(b) to make such transfer of the share as the deceased or insolvent member could have made.

(ii) The Board shall, in either case, have the same right to decline or suspend registration as it would have had, if the deceased or insolvent member had transferred the share before his death or insolvency.

**25.** (i) If the person so becoming entitled shall elect to be registered as holder of the share himself, he shall deliver or send to the company a notice in writing signed by him stating that he so elects.

(ii) If the person aforesaid shall elect to transfer the share, he shall testify his election

by executing a transfer of the share.

(iii) All the limitations, restrictions and provisions of these regulations relating to the right to transfer and the registration of transfers of shares shall be applicable to any such notice or transfer as aforesaid as if the death or insolvency of the member had not occurred and the notice or transfer were a transfer signed by that member.

**26.** A person becoming entitled to a share by reason of the death or insolvency of the holder shall be entitled to the same dividends and other advantages to which he would be entitled if he were the registered holder of the share, except that he shall not, before being registered as a member in respect of the share, be entitled in respect of it to exercise any right conferred by membership in relation to meetings of the company:

Provided that the Board may, at any time, give notice requiring any such person to elect either to be registered himself or to transfer the share, and if the notice is not complied with within ninety days, the Board may thereafter withhold payment of all dividends, bonuses or other monies payable in respect of the share, until the requirements of the notice have been complied with.

**27.** In case of a One Person Company—

(i) on the death of the sole member, the person nominated by such member shall be the person recognised by the company as having title to all the shares of the member;

(ii) the nominee on becoming entitled to such shares in case of the member's death shall be informed of such event by the Board of the company;

(iii) such nominee shall be entitled to the same dividends and other rights and liabilities to which such sole member of the company was entitled or liable;

(iv) on becoming member, such nominee shall nominate any other person with the prior written consent of such person who, shall in the event of the death of the member, become the member of the company.

246

#### ***Forfeiture of shares***

**28.** If a member fails to pay any call, or instalment of a call, on the day appointed for payment thereof, the Board may, at any time thereafter during such time as any part of the call or instalment remains unpaid, serve a notice on him requiring payment of so much of the call or instalment as is unpaid, together with any interest which may have accrued.

**29.** The notice aforesaid shall—

(a) name a further day (not being earlier than the expiry of fourteen days from the date of service of the notice) on or before which the payment required by the notice is to be made; and

(b) state that, in the event of non-payment on or before the day so named, the shares in respect of which the call was made shall be liable to be forfeited.

**30.** If the requirements of any such notice as aforesaid are not complied with, any share in respect of which the notice has been given may, at any time thereafter, before the payment required by the notice has been made, be forfeited by a resolution of the Board to that effect.

**31. (i)** A forfeited share may be sold or otherwise disposed of on such terms and in such manner as the Board thinks fit.

(ii) At any time before a sale or disposal as aforesaid, the Board may cancel the forfeiture on such terms as it thinks fit.

**32. (i)** A person whose shares have been forfeited shall cease to be a member in respect of the forfeited shares, but shall, notwithstanding the forfeiture, remain liable to pay to the company all monies which, at the date of forfeiture, were presently payable by him to the company in respect of the shares.

(ii) The liability of such person shall cease if and when the company shall have received payment in full of all such monies in respect of the shares.

**33. (i)** A duly verified declaration in writing that the declarant is a director, the manager or the secretary, of the company, and that a share in the company has been duly forfeited on a date stated in the declaration, shall be conclusive evidence of the facts therein stated as against all persons claiming to be entitled to the share.

(ii) The company may receive the consideration, if any, given for the share on any sale or disposal thereof and may execute a transfer of the share in favour of the person to whom the share is sold or disposed of.

(iii) The transferee shall thereupon be registered as the holder of the share.

(iv) The transferee shall not be bound to see to the application of the purchase money, if any, nor shall his title to the share be affected by any irregularity or invalidity in the proceedings in reference to the forfeiture, sale or disposal of the share.

**34.** The provisions of these regulations as to forfeiture shall apply in the case of nonpayment of any sum which, by the terms of issue of a share, becomes payable at a fixed time, whether on account of the nominal value of the share or by way of premium, as if the same had been payable by virtue of a call duly made and notified.

#### ***Alteration of capital***

**35.** The company may, from time to time, by ordinary resolution increase the share capital by such sum, to be divided into shares of such amount, as may be specified in the resolution.

**36.** Subject to the provisions of section 61, the company may, by ordinary resolution,—

(a) consolidate and divide all or any of its share capital into shares of larger amount than its existing shares;

247

(b) convert all or any of its fully paid-up shares into stock, and reconvert that stock into fully paid-up shares of any denomination;

(c) sub-divide its existing shares or any of them into shares of smaller amount than is fixed by the memorandum;

(d) cancel any shares which, at the date of the passing of the resolution, have not been taken or agreed to be taken by any person.

**37.** Where shares are converted into stock,—

(a) the holders of stock may transfer the same or any part thereof in the same manner as, and subject to the same regulations under which, the shares from which the stock arose might before the conversion have been transferred, or as near thereto as circumstances admit:

Provided that the Board may, from time to time, fix the minimum amount of stock transferable, so, however, that such minimum shall not exceed the nominal amount of the shares from which the stock arose.

(b) the holders of stock shall, according to the amount of stock held by them, have the same rights, privileges and advantages as regards dividends, voting at meetings of the company, and other matters, as if they held the shares from which the stock arose; but no such privilege or advantage (except participation in the dividends and profits of the company and in the assets on winding up) shall be conferred by an amount of stock which would not, if existing in shares, have conferred that privilege or advantage.

(c) such of the regulations of the company as are applicable to paid-up shares shall apply to stock and the words “share” and “shareholder” in those regulations shall include “stock” and “stock-holder” respectively.

**38.** The company may, by special resolution, reduce in any manner and with, and subject to, any incident authorised and consent required by law,—

(a) its share capital;

(b) any capital redemption reserve account; or

(c) any share premium account.

***Capitalisation of profits***

**39.** (i) The company in general meeting may, upon the recommendation of the Board, resolve—

(a) that it is desirable to capitalise any part of the amount for the time being



standing to the credit of any of the company's reserve accounts, or to the credit of the profit and loss account, or otherwise available for distribution; and

(b) that such sum be accordingly set free for distribution in the manner specified in clause (ii) amongst the members who would have been entitled thereto, if distributed by way of dividend and in the same proportions.

(ii) The sum aforesaid shall not be paid in cash but shall be applied, subject to the provision contained in clause (iii), either in or towards—

(A) paying up any amounts for the time being unpaid on any shares held by such members respectively;

(B) paying up in full, unissued shares of the company to be allotted and distributed, credited as fully paid-up, to and amongst such members in the proportions aforesaid;

248

(C) partly in the way specified in sub-clause (A) and partly in that specified in sub-clause (B);

(D) A securities premium account and a capital redemption reserve account may, for the purposes of this regulation, be applied in the paying up of unissued shares to be issued to members of the company as fully paid bonus shares;

(E) The Board shall give effect to the resolution passed by the company in pursuance of this regulation.

**40.** (i) Whenever such a resolution as aforesaid shall have been passed, the Board shall—

(a) make all appropriations and applications of the undivided profits resolved to be capitalised thereby, and all allotments and issues of fully paid shares if any; and

(b) generally do all acts and things required to give effect thereto.

(ii) The Board shall have power—

(a) to make such provisions, by the issue of fractional certificates or by payment in cash or otherwise as it thinks fit, for the case of shares becoming distributable in fractions; and

(b) to authorise any person to enter, on behalf of all the members entitled thereto, into an agreement with the company providing for the allotment to them respectively, credited as fully paid-up, of any further shares to which they may be entitled upon such capitalisation, or as the case may require, for the payment by the company on their behalf, by the application thereto of their respective proportions of profits resolved to be capitalised, of the amount or any part of the amounts remaining unpaid on their existing shares;

(iii) Any agreement made under such authority shall be effective and binding on such

members.

***Buy-back of shares***

**41.** Notwithstanding anything contained in these articles but subject to the provisions of sections 68 to 70 and any other applicable provision of the Act or any other law for the time being in force, the company may purchase its own shares or other specified securities.

***General meetings***

**42.** All general meetings other than annual general meeting shall be called extraordinary general meeting.

**43. (i)** The Board may, whenever it thinks fit, call an extraordinary general meeting.

**(ii)** If at any time directors capable of acting who are sufficient in number to form a quorum are not within India, any director or any two members of the company may call an extraordinary general meeting in the same manner, as nearly as possible, as that in which such a meeting may be called by the Board.

***Proceedings at general meetings***

**44. (i)** No business shall be transacted at any general meeting unless a quorum of members is present at the time when the meeting proceeds to business.

**(ii)** Save as otherwise provided herein, the quorum for the general meetings shall be as provided in section 103.

**45.** The chairperson, if any, of the Board shall preside as Chairperson at every general meeting of the company.

**46.** If there is no such Chairperson, or if he is not present within fifteen minutes after the time appointed for holding the meeting, or is unwilling to act as chairperson of the meeting, the directors present shall elect one of their members to be Chairperson of the meeting.

249

**47.** If at any meeting no director is willing to act as Chairperson or if no director is present within fifteen minutes after the time appointed for holding the meeting, the members present shall choose one of their members to be Chairperson of the meeting.

**48.** In case of a One Person Company—

**(i)** the resolution required to be passed at the general meetings of the company shall be deemed to have been passed if the resolution is agreed upon by the sole member and communicated to the company and entered in the minutes book maintained under section 118;

**(ii)** such minutes book shall be signed and dated by the member;

**(iii)** the resolution shall become effective from the date of signing such minutes by the sole member.

### ***Adjournment of meeting***

**49.** (i) The Chairperson may, with the consent of any meeting at which a quorum is present, and shall, if so directed by the meeting, adjourn the meeting from time to time and from place to place.

(ii) No business shall be transacted at any adjourned meeting other than the business left unfinished at the meeting from which the adjournment took place.

(iii) When a meeting is adjourned for thirty days or more, notice of the adjourned meeting shall be given as in the case of an original meeting.

(iv) Save as aforesaid, and as provided in section 103 of the Act, it shall not be necessary to give any notice of an adjournment or of the business to be transacted at an adjourned meeting.

### ***Voting rights***

**50.** Subject to any rights or restrictions for the time being attached to any class or classes of shares,—

(a) on a show of hands, every member present in person shall have one vote;  
and

(b) on a poll, the voting rights of members shall be in proportion to his share in the paid-up equity share capital of the company.

**51.** A member may exercise his vote at a meeting by electronic means in accordance with section 108 and shall vote only once.

**52.** (i) In the case of joint holders, the vote of the senior who tenders a vote, whether in person or by proxy, shall be accepted to the exclusion of the votes of the other joint holders.

(ii) For this purpose, seniority shall be determined by the order in which the names stand in the register of members.

**53.** A member of unsound mind, or in respect of whom an order has been made by any court having jurisdiction in lunacy, may vote, whether on a show of hands or on a poll, by his committee or other legal guardian, and any such committee or guardian may, on a poll, vote by proxy.

**54.** Any business other than that upon which a poll has been demanded may be proceeded with, pending the taking of the poll.

**55.** No member shall be entitled to vote at any general meeting unless all calls or other sums presently payable by him in respect of shares in the company have been paid.

**56.** (i) No objection shall be raised to the qualification of any voter except at the meeting or adjourned meeting at which the vote objected to is given or tendered, and every vote not disallowed at such meeting shall be valid for all purposes.

250

(ii) Any such objection made in due time shall be referred to the Chairperson of the meeting, whose decision shall be final and conclusive.

### ***Proxy***

**57.** The instrument appointing a proxy and the power-of-attorney or other authority, if any, under which it is signed or a notarised copy of that power or authority, shall be deposited at the registered office of the company not less than 48 hours before the time for holding the meeting or adjourned meeting at which the person named in the instrument proposes to vote, or, in the case of a poll, not less than 24 hours before the time appointed for the taking of the poll; and in default the instrument of proxy shall not be treated as valid.

**58.** An instrument appointing a proxy shall be in the form as prescribed in the rules made under section 105.

**59.** A vote given in accordance with the terms of an instrument of proxy shall be valid, notwithstanding the previous death or insanity of the principal or the revocation of the proxy or of the authority under which the proxy was executed, or the transfer of the shares in respect of which the proxy is given:

Provided that no intimation in writing of such death, insanity, revocation or transfer shall have been received by the company at its office before the commencement of the meeting or adjourned meeting at which the proxy is used.

### ***Board of Directors***

**60.** The number of the directors and the names of the first directors shall be determined in writing by the subscribers of the memorandum or a majority of them.

**61.** (i) The remuneration of the directors shall, in so far as it consists of a monthly payment, be deemed to accrue from day-to-day.

(ii) In addition to the remuneration payable to them in pursuance of the Act, the directors may be paid all travelling, hotel and other expenses properly incurred by them—

(a) in attending and returning from meetings of the Board of Directors or any committee thereof or general meetings of the company; or

(b) in connection with the business of the company.

**62.** The Board may pay all expenses incurred in getting up and registering the company.

**63.** The company may exercise the powers conferred on it by section 88 with regard to the keeping of a foreign register; and the Board may (subject to the provisions of that section) make and vary such regulations as it may think fit respecting the keeping of any such register.

**64.** All cheques, promissory notes, drafts, *hundis*, bills of exchange and other negotiable instruments, and all receipts for monies paid to the company, shall be signed, drawn, accepted, endorsed, or otherwise executed, as the case may be, by such person and in such manner as

the Board shall from time to time by resolution determine.

**65.** Every director present at any meeting of the Board or of a committee thereof shall sign his name in a book to be kept for that purpose.

**66. (i)** Subject to the provisions of section 149, the Board shall have power at any time, and from time to time, to appoint a person as an additional director, provided the number of the directors and additional directors together shall not at any time exceed the maximum strength fixed for the Board by the articles.

**(ii)** Such person shall hold office only up to the date of the next annual general meeting of the company but shall be eligible for appointment by the company as a director at that meeting subject to the provisions of the Act.

251

#### ***Proceedings of the Board***

**67. (i)** The Board of Directors may meet for the conduct of business, adjourn and otherwise regulate its meetings, as it thinks fit.

**(ii)** A director may, and the manager or secretary on the requisition of a director shall, at any time, summon a meeting of the Board.

**68. (i)** Save as otherwise expressly provided in the Act, questions arising at any meeting of the Board shall be decided by a majority of votes.

**(ii)** In case of an equality of votes, the Chairperson of the Board, if any, shall have a second or casting vote.

**69.** The continuing directors may act notwithstanding any vacancy in the Board; but, if and so long as their number is reduced below the quorum fixed by the Act for a meeting of the Board, the continuing directors or director may act for the purpose of increasing the number of directors to that fixed for the quorum, or of summoning a general meeting of the company, but for no other purpose.

**70. (i)** The Board may elect a Chairperson of its meetings and determine the period for which he is to hold office.

**(ii)** If no such Chairperson is elected, or if at any meeting the Chairperson is not present within five minutes after the time appointed for holding the meeting, the directors present may choose one of their number to be Chairperson of the meeting.

**71. (i)** The Board may, subject to the provisions of the Act, delegate any of its powers to committees consisting of such member or members of its body as it thinks fit.

**(ii)** Any committee so formed shall, in the exercise of the powers so delegated, conform to any regulations that may be imposed on it by the Board.

**72. (i)** A committee may elect a Chairperson of its meetings.

**(ii)** If no such Chairperson is elected, or if at any meeting the Chairperson is not

present within five minutes after the time appointed for holding the meeting, the members present may choose one of their members to be Chairperson of the meeting.

**73.** (i) A committee may meet and adjourn as it thinks fit.

(ii) Questions arising at any meeting of a committee shall be determined by a majority of votes of the members present, and in case of an equality of votes, the Chairperson shall have a second or casting vote.

**74.** All acts done in any meeting of the Board or of a committee thereof or by any person acting as a director, shall, notwithstanding that it may be afterwards discovered that there was some defect in the appointment of any one or more of such directors or of any person acting as aforesaid, or that they or any of them were disqualified, be as valid as if every such director or such person had been duly appointed and was qualified to be a director.

**75.** Save as otherwise expressly provided in the Act, a resolution in writing, signed by all the members of the Board or of a committee thereof, for the time being entitled to receive notice of a meeting of the Board or committee, shall be valid and effective as if it had been passed at a meeting of the Board or committee, duly convened and held.

**76.** In case of a One Person Company—

(i) where the company is having only one director, all the businesses to be transacted at the meeting of the Board shall be entered into minutes book maintained under section 118;

252

(ii) such minutes book shall be signed and dated by the director;

(iii) the resolution shall become effective from the date of signing such minutes by the director.

***Chief Executive Officer, Manager, Company Secretary or Chief Financial Officer***

**77.** Subject to the provisions of the Act,—

(i) A chief executive officer, manager, company secretary or chief financial officer may be appointed by the Board for such term, at such remuneration and upon such conditions as it may think fit; and any chief executive officer, manager, company secretary or chief financial officer so appointed may be removed by means of a resolution of the Board;

(ii) A director may be appointed as chief executive officer, manager, company secretary or chief financial officer.

**78.** A provision of the Act or these regulations requiring or authorising a thing to be done by or to a director and chief executive officer, manager, company secretary or chief financial officer shall not be satisfied by its being done by or to the same person acting both

as director and as, or in place of, chief executive officer, manager, company secretary or chief financial officer.

### ***The Seal***

**79.** (i) The Board shall provide for the safe custody of the seal.

(ii) The seal of the company shall not be affixed to any instrument except by the authority of a resolution of the Board or of a committee of the Board authorised by it in that behalf, and except in the presence of at least two directors and of the secretary or such other person as the Board may appoint for the purpose; and those two directors and the secretary or other person aforesaid shall sign every instrument to which the seal of the company is so affixed in their presence.

### ***Dividends and Reserve***

**80.** The company in general meeting may declare dividends, but no dividend shall exceed the amount recommended by the Board.

**81.** Subject to the provisions of section 123, the Board may from time to time pay to the members such interim dividends as appear to it to be justified by the profits of the company.

**82.** (i) The Board may, before recommending any dividend, set aside out of the profits of the company such sums as it thinks fit as a reserve or reserves which shall, at the discretion of the Board, be applicable for any purpose to which the profits of the company may be properly applied, including provision for meeting contingencies or for equalising dividends; and pending such application, may, at the like discretion, either be employed in the business of the company or be invested in such investments (other than shares of the company) as the Board may, from time to time, think fit.

(ii) The Board may also carry forward any profits which it may consider necessary not to divide, without setting them aside as a reserve.

**83.** (i) Subject to the rights of persons, if any, entitled to shares with special rights as to dividends, all dividends shall be declared and paid according to the amounts paid or credited as paid on the shares in respect whereof the dividend is paid, but if and so long as nothing is paid upon any of the shares in the company, dividends may be declared and paid according to the amounts of the shares.

(ii) No amount paid or credited as paid on a share in advance of calls shall be treated for the purposes of this regulation as paid on the share.

253

(iii) All dividends shall be apportioned and paid proportionately to the amounts paid or credited as paid on the shares during any portion or portions of the period in respect of which the dividend is paid; but if any share is issued on terms providing that it shall rank for dividend as from a particular date such share shall rank for dividend accordingly.

**84.** The Board may deduct from any dividend payable to any member all sums of money, if any, presently payable by him to the company on account of calls or otherwise in relation to the shares of the company.

**85.** (i) Any dividend, interest or other monies payable in cash in respect of shares may be paid by cheque or warrant sent through the post directed to the registered address of the holder or, in the case of joint holders, to the registered address of that one of the joint holders who is first named on the register of members, or to such person and to such address as the holder or joint holders may in writing direct.

(ii) Every such cheque or warrant shall be made payable to the order of the person to whom it is sent.

**86.** Any one of two or more joint holders of a share may give effective receipts for any dividends, bonuses or other monies payable in respect of such share.

**87.** Notice of any dividend that may have been declared shall be given to the persons entitled to share therein in the manner mentioned in the Act.

**88.** No dividend shall bear interest against the company.

#### ***Accounts***

**89.** (i) The Board shall from time to time determine whether and to what extent and at what times and places and under what conditions or regulations, the accounts and books of the company, or any of them, shall be open to the inspection of members not being directors.

(ii) No member (not being a director) shall have any right of inspecting any account or book or document of the company except as conferred by law or authorised by the Board or by the company in general meeting.

#### ***Winding up***

**90.** Subject to the provisions of Chapter XX of the Act and rules made thereunder—

(i) If the company shall be wound up, the liquidator may, with the sanction of a special resolution of the company and any other sanction required by the Act, divide amongst the members, in specie or kind, the whole or any part of the assets of the company, whether they shall consist of property of the same kind or not.

(ii) For the purpose aforesaid, the liquidator may set such value as he deems fair upon any property to be divided as aforesaid and may determine how such division shall be carried out as between the members or different classes of members.

(iii) The liquidator may, with the like sanction, vest the whole or any part of such assets in trustees upon such trusts for the benefit of the contributories if he considers necessary, but so that no member shall be compelled to accept any shares or other securities whereon there is any liability.

#### ***Indemnity***



**91.** Every officer of the company shall be indemnified out of the assets of the company against any liability incurred by him in defending any proceedings, whether civil or criminal, in which judgment is given in his favour or in which he is acquitted or in which relief is granted to him by the court or the Tribunal.

*Note:* The Articles shall be signed by each subscriber of the memorandum of association who shall add his address, description and occupation, if any, in the presence of at least one witness who shall attest the signature and shall likewise add his address,  
254

description and occupation, if any, and such signatures shall be in form specified below:

Names, addresses, descriptions Witnesses (along with names, addresses, and occupations of subscribers descriptions and occupations)

A.B. of.....Merchant Signed before me  
Signature.....

C.D. of.....Merchant Signed before me  
Signature.....

E.F. of.....Merchant Signed before me  
Signature.....

G.H. of.....Merchant Signed before me  
Signature.....

I.J. of.....Merchant Signed before me  
Signature.....

K.L. of.....Merchant Signed before me  
Signature.....

M.N. of.....Merchant Signed before me  
Signature.....

Dated the.....day of .....20.....

Place: .....

● ジェトロアンケート ●

テーマ調査「インドと組む」～日印企業によるパートナリングの実態～報告書

今般、ジェトロでは、標記調査を実施いたしました。報告書をお読みになった感想について、是非アンケートにご協力をお願い致します。今後の調査テーマ選定などの参考にさせていただきます。

■質問1：今回、本報告書での内容について、どのように思われましたでしょうか？（○をひとつ）

4：役に立った 3：まあ役に立った 2：あまり役に立たなかった 1：役に立たなかった

■質問2：①使用用途、②上記のように判断された理由、③その他、本報告書に関するご感想をご記入下さい。

--

■質問3：今後のジェトロの調査テーマについてご希望等がございましたら、ご記入願います。

--

■お客様の会社名等をご記入ください。（任意記入）

ご所属	<input type="checkbox"/> 企業・団体	会社・団体名
	<input type="checkbox"/> 個人	部署名

※ご提供頂いたお客様の情報については、ジェトロ個人情報保護方針 (<http://www.jetro.go.jp/privacy/>)に基づき、適正に管理運用させていただきます。また、上記のアンケートにご記載いただいた内容については、ジェトロの事業活動の評価及び業務改善、事業フォローアップのために利用いたします。

～ご協力有難うございました～



テーマ調査「インドと組む」  
～日印企業によるパートナーリングの実態～  
報告書

---

2013年7月 作成

作成者：日本貿易振興機構（ジェトロ）  
海外調査部 アジア大洋州課  
執筆 河野敬、佐熊謙一  
〒107-6006 東京都赤坂1-12-32  
Tel. 03-3582-5179  
<http://www.jetro.go.jp>

---

**【免責事項】** 本報告書で提供している情報は、ご利用される方のご判断・責任においてご使用下さい。ジェトロでは、できるだけ正確な情報の提供を心掛けておりますが、本報告書で提供した内容に関連して、ご利用される方が不利益等を被る事態が生じたとしても、ジェトロは一切の責任を負いかねますので、ご了承下さい。