

# インド India

## 合弁と単独出資の得失計算は

ジェトロ チェンナイ事務所 長谷部 貴史

文化や商習慣の違い、インフラの未整備、複雑な制度や許認可の取得——など対インドビジネス特有の障壁を乗り越える手段として、地場企業をパートナーに据えて進出する日本企業は、他のアジアの国々と比べても多い。インドでは合弁、単独出資のどちらの進出形態が有効なのか。ジェトロが実施した進出日系企業へのアンケート調査結果から明らかになったのは——。

### 単独出資に向かう傾向に

先進国経済が依然力強さを欠く中で、2012年以降、景気は減速傾向にある。とはいえ、12億人の新興インド市場に対する日本企業の期待は大きい。進出日系企業数も着実に増加しており、13年は1,000社の大台を上回ることが確実視されている。インド進出に当たり、まず検討すべき点は進出形態だ。ジェトロは12年10～11月、インドに進出している日系企業728社を対象にアンケート調査を行った。調査内容は、現地法人の設立形態の傾向（単独出資、合弁など）、単独出資の課題、合弁の動機、形態ごとのパフォーマンスなどの実態についてで、305社から回答を得た。

まず、進出日系企業はどんな形態で進出しているか。アンケート結果によると、単独出資で操業している企業の割合は66.9%を占める。特に、進出後10年以上

の企業を見ると、全体の48.1%が単独出資なのに対し、5～10年の企業で65.8%、5年以内の企業で80.5%という具合に近年、単独出資志向がますます強まる。

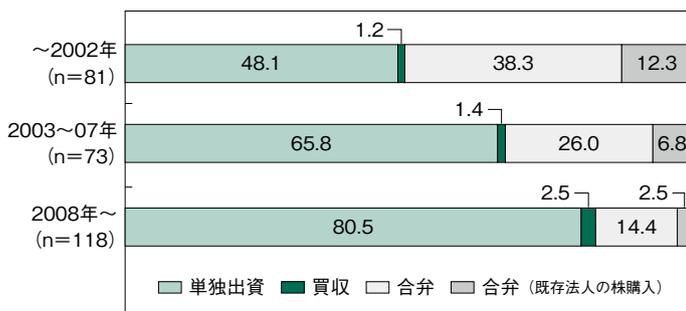
他方、合弁（既存の法人の株購入を含む）に関して見ると、日本企業が過半数の株式シェアを獲得している割合が、合弁企業全体の68.8%となっている。さらに、進出年が早い企業ほど、合弁会社の株式の保有シェアを拡大させている傾向が見られる。その他、シェア過半数を獲得していない場合には過半数獲得を目指し、過半数を既に獲得している場合には、特別議決権が得られる75%以上もしくは完全子会社化を目指す傾向にある。以上からうかがえるのは、進出形態や進出年を問わず、日本企業は単独出資に向かう傾向が強いことだ<sup>注</sup>。

単独出資志向、多数派志向の強まりには、いくつかの理由が考えられる。特に新規進出の場合は、外資規制が緩和され、合弁での進出を前提とするビジネス領域が段階的に縮小してきていること。また「インド市場は自らの力だけでは攻略しきれない」という従来からの認識が変わりつつあることだ。さらに言えば、近年目立って見られるようになった合弁解消の動きや、企業によってはインド以外の国で経験した合弁事業の難しさなども単独出資の動機になっているとみられる。

### 合弁により現地で直面する課題に対応

インドで単独出資を選択する際には、留意すべき点がある。企業が直面している課題を見ると、「製品・サービスの現地化」「総務・経理」は、進出後5年以内の企業の26.5%が課題として挙げている（表1⑤）。一方、進出後10年以上（～02年）の企業ではその割合は低い。これは、現地での一定の経験、知見の蓄積を通じて解決し得る課題であることを示唆して

図 進出時期別の設立形態



注：nは企業数を示す  
 出所：図、表1、表2ともにジェトロ「在アジア・オセアニア日系企業活動実態調査（2012年度）」

表1 単独出資企業の課題および合併の動機

(単位：%)

	単独出資企業が直面している課題 (進出時期別回答率)			合併の動機 (出資比率別回答率)		
	進出時期			日本側出資比率		
	2002年以前 (n=19)	2003~07年 (n=19)	2008年以降 (n=34)	50%超 (n=49)	50% (n=8)	50%未満 (n=16)
資金調達力	5.3	10.5	11.8	12.2	0.0	0.0
ブランド力	26.3	15.8	14.7	8.2	25.0	31.3
調達または販売チャンネル	26.3	31.6	32.4	36.7	50.0	25.0
財政界との人脈	15.8	15.8	26.5	26.5	12.5	6.3
技術力	0.0	5.3	8.8	6.1	0.0	18.8
生産設備・その他の資産	5.3	15.8	11.8	10.2	0.0	6.3
各種許認可取得	15.8	21.1	14.7	34.7	25.0	12.5
工場用地確保	5.3	5.3	8.8	14.3	25.0	12.5
人材・労務管理	26.3	26.3	47.1	53.1	50.0	6.3
総務・経理	10.5	5.3	26.5	24.5	37.5	0.0
製品・サービスの現地化	5.3	10.5	26.5	18.4	12.5	0.0
その他	0.0	0.0	0.0	16.3	0.0	37.5
特になし	26.3	26.3	20.6			

いよう。

他方、一定の経験や知見を蓄積してもなお、対応に苦戦する傾向にある課題もある。「ブランド力」「調達または販売チャンネル」「人材・労務管理」がそれだ。進出後10年以上の企業であっても、依然としていずれも26.3%の企業が課題としている。

では、合併形態での進出、または既存の法人の買収・株購入を通じての進出の場合にはどうか。その主な動機は「人材・労務管理」「調達または販売チャンネル」だ(表1④)。日本企業にとって困難な課題を、パートナーの知見・ノウハウの獲得を通じて解決しようとしていることが確認できよう。ただ、動機は日本企業側が過半数を獲得している場合と少額出資の場合とでやや異なっている。前者の場合、「人材・労務管理」「総務・経理」「財政界との人脈の形成」などは日本企業側が主体的に管理するため、対応しきれない事項が主たる動機となる。後者の場合、主たる動機はパートナーの基盤を利用して販路を獲得し、収益を上げることにあるからか、動機として「人材・労務管理」「総務・経理」を挙げていないことが分かる。

### パフォーマンス上の違いは見られず

かくして単独出資志向にはさまざまな課題が伴う。しかれば、合併の方が有効かと言うと、パートナーとの関係構築などの別の課題が生じ得る。では、どちらの形態が実績を上げているのか。

単独出資、合併の両形態で、営業利益における黒字企業の割合を比較してみると、製造業、非製造業とも、一方の形態がより良好な事業展開を可能にしていると

表2 日本企業の進出形態別営業利益の見通し(2012年)

(単位：%)

	製造業			非製造業			合計		
	黒字	均衡	赤字	黒字	均衡	赤字	黒字	均衡	赤字
単独出資企業	34.7	17.3	48.0	39.6	22.6	37.7	37.6	20.4	42.0
合併企業	34.9	27.9	37.2	47.8	8.7	43.5	39.4	21.2	39.4
買収・既存法人の株購入	92.3	0.0	7.7	60.0	30.0	10.0	78.3	13.0	8.7

注：単独出資企業181社、合併企業66社、買収・既存法人の株購入23社からの回答による

いう、明確な傾向は見られなかった(表2)。

だが近年、分野を問わず顕著になっている既存企業への出資や事業買収(M&A)の形態で参入する日本企業の場合、単独出資や合併事業に比べ、黒字を確保している割合は高い。ビジネスの基盤を固めるのに時間がかかるとされるインドで、地場企業が持つ有形無形の資産をベースに効率的な事業展開ができるメリットは大きい。サンプル数が少ないことは留意が必要だが、インドにおいて買収・既存法人の株購入が有力な選択肢の一つとなり得ることが示唆されている。

調査からは、インドで現地法人を設立する際、単独出資または合併どちらか一方が優位性を持っている、という明解な結果は導き出せなかった。日本企業が単独出資で進出する傾向にあることは確かだが、ビジネス手法として常に有利とまでは言い切れまい。インドで事業展開する目的、自社の強み・弱み、業界動向、その他自社を取り巻く環境などは企業によってさまざま。これらを念頭に、また、各形態のメリット・デメリットなども踏まえて、判断する必要がある。JA

注：ただし、インドの会社法では、株主総会の決議は原則として株主の頭数でカウントされることは留意を要する(定款で変更可能)。