

インドの合併を考える： WalmartのBharti社との合併会社解消

菅谷 弘

インド経済研究所
理事・主任研究員

10月9日、世界最大のWalmart社とインド携帯電話会社Bharti Airtelは、それぞれの子会社Walmart Mauritius HoldingsとBharti Enterprisesが50：50の合併で設立した“Cash & Carry”業態の卸売り（以下、卸売業）会社Bharti Walmart Pvtの合併解消を発表し、インドの新聞をにぎわせた。合併解消後、Walmartが卸売業を引き継ぎ、引き続き20店舗のCash & Carry店舗運営を続けていく。他方、Bharti側は小売店舗Easy Dayの200店舗を独自に運営していくということになった。

この合併は2007年にスタートし、インドで最も知名度の高い企業同士による大型合併ということで注目された。当時すでに卸売業は100%外資が認められていたものの、Walmartは将来、いわゆるスーパーマーケットのような総合小売業であるマルチブランド小売業（以下、総合小売業）の対外開放に備えその足掛かりとして、インドの有力企業Bhartiと組み卸売業を合併形態でスタートさせた。総合小売業は、膨大な零細小売業者を抱えるセクターであり政治的にセンシティブな業種であるため、開放されてもインド側マジョリティによる合併が不可避とWalmartはみていたからだ。また、Bhartiとしても携帯電話のコアビジネスに加え事業多角化の柱として小売業参入を決めており、Walmartからの小売業ノウハウを期待、相互利益が合致した合併であった。

しかし、その合併はわずか6年で幕を閉じることになった。期待されていた合併の経営はそう容易ではなく、2012年12月末時点で卸売業会社は37億ルピー、Bhartiの展開する小売業は152億ルピーの累損を計上していた。巨大企業にとっては授業料として無視できる金額だが、経営が思わしくなくなると双方に合併の存続評価に対する微妙な認識ギャップが生じる。合併の役員による不正なロビー活動など、経営陣をギクシャクさせる問題も起きていた。そのようななかで2012年9月、総合小売業への外資参入が51%まで認められることになり、Walmartが強く望んでいたインドで

の小売りの道が開けてきた。

しかし参入に際しての障壁は高かった。巨額投資に加え、特に仕入れの30%は地元の中小企業からという仕入れ義務、投資額の50%は後方ロジスティクス・インフラへ投資を求める投資義務、加えて進出の諾否の権限は各進出州政府に委ねる、といった条件が付されている。Walmartはこのような条件はインド企業でさえ満たすことはできないとして、インド政府から何とか緩和の道を見出そうとクラリフィケーションを行ったが、政府の対応ははかばかしいものではなかった。州選挙や来年の総選挙を控えた政治情勢も絡み、進捗には相当の時間を要するとの判断にWalmartが至ったことは想像に難くない。その結果、インド戦略は卸売業に集約し、Bhartiと組んでのマルチブランド戦略はいったん仕切り直し合併存続を断念することになったと推察する。米国企業の合併存続への見極めは実に早い。

うまくいった合併、頓挫した合併

ロンドン・ビジネス・スクールのニルマリア・クマール教授著『インドのグローバルパワー企業』によれば、多少古いデータだが、1993年から2003年までに設立された外国の大企業によるインドでの大型合併会社25社のうち、2005年時点までに残っていた企業はわずか3社というマッケンジー社の興味深い調査を紹介している。その理由として、外国側パートナーは市場へのアクセスを急ぐあまりに、必ずしも望ましいとは限らないパートナーと組んでしまうこと。一方、インド側パートナーは外国側からの事業への過度な貢献を期待すること。インドの法律がインドのパートナー側に有利な経営関係をつくりがちであること。その結果、両者間の過度な役割期待が重大なミスマッチを引き起こし、そして両社は別れることになる、とクマール教授は分析している^{註1}。

一般的には、外国企業にとってインド企業との合併

はインドの市場への参入の足掛かりをつくりたいという動機、一方インド側は合弁を通じて技術移転を受けたいという動機、すなわちそれぞれの親会社の利益を実現するツールとしての動機が多くを占める。したがって合弁はすでにスタートしたときから、「役割が終えたら解消する」という宿命を負っているともいえる。

カミンズ・インドシア会長を長く務めたラビ・ベンカテスタンは、最近出版された自著『Conquering the Chaos』で合弁が成功する秘訣について、アメリカの大手エンジンメーカーであるカミンズとタタ・モーターズとの合弁ケースを、例外的に長く続いている事例として紹介している。その部分を要約すると、「インドへの足掛かりを求めるカミンズと、商用車への先進技術のディーゼルエンジン供給を求めるタタ・モーターズとの間で2000年に合弁が始まった。しかしスタートから5年間は、需給見通しと設備投資計画の甘さもあり事業は軌道に乗らず、例にもれずこの合弁も解消の話が出た。しかし両親会社のトップは長期的視点に立ち、この合弁の将来について徹底的に討議、その結果、生産コスト削減とタタ・モーターズ以外への供給による販路拡大などを骨子とした再建計画を前提に合弁を存続することとなった。以後同合弁会社は品質を落とすことなく製造コスト削減に成功し、年産24万台生産体制を構築した。カミンズ社はインド市場でトップシェアを実現し、タタ・モーターズへの高性能エンジン供給も継続された」ということである^{注2}。

注1：Nirmalya Kumar[India's Global Power Houses]：2009 Harvard Business Press

注2：Ravi Venkatesan[Conquering The Chaos]：2013 Harvard Business Review Press

失敗したケースのひとつとして同書は、マヒンドラ&マヒンドラ社（以下M&M社）とルノーの乗用車製造合弁のケースを紹介している。この合弁は「ルノーの小型車モデル『ローガン』をインド内で生産するために設立されたが、2007年、インド政府の自動車の物品税率改定時、車長4m以上の車の税率が8%から20%に引き上げられた。ローガンは4.25mあり、当然ほかの同クラスの車に比べ高価格となり売れ行き不振となった。M&M社はルノーに対し車長を0.25m短縮したインド仕様車の生産を求めたが、ルノーはグローバル・プラットフォームを盾に要求を退けた。結果この合弁は2010年に解消した」。このケースは、海外企業とインド企業の間で共通の目的を共有し実現することができず、合弁解消に至ったケースとしてよく知られている。

合弁の成功は共通の問題意識と合弁育成の利益の共有

Walmart-Bhartiのような50：50の対等な合弁が長期にわたり存在し続けるには2つの要素があるのではないかと思う。最大の要素は、合弁を良くしようという問題意識を共有し、親会社間での相互信頼関係を構築すること。これには経営者同士の相性も重要で、双方の責任分担の明確化とそれぞれの役割の遂行、普段の緊密なコミュニケーションが相性形成のためのベースとなる。一方の利益だけを主張してしまうと合弁が持ちこたえられなくなるケースは山ほどある。もうひとつは、合弁会社そのものの存在意義を高めること。そのためには、時には合弁企業に経営の自主性をもたせることも重要だ。自立性を合弁企業発展のバネに利用するということだ。合弁の自立的な発展はカミンズのケースのように、最終的には親会社にマーケット・ドミナンスを還元してくれる。すべての合弁はそれぞれ役割をもって設立されているから、必ずしもすべてがこの考えに当てはまるわけではないと思うが、インド企業と対等な関係で協働してインド市場へマーケット・インしたい外国企業には当てはまるのではないか。

Walmartの事例についていえば、政府の対処の遅さがパートナーの合弁育成へのモメンタムを失わせるという悲運が重なった。

Walmartと並び総合小売業でインド参入を狙う英国のTESCOは、Tataとフランチャイズ契約を締結し2008年から卸売業を展開している。また、TESCOはすでに10年前からバンガロールにTESCOのITセンターとしてGlobal Innovation & Operation Hub社を設立し6500名の雇用を生み、デリー、バンガロールなどに仕入れ事務所を設置して、年間約5億ドルもの産品をインドから輸出している。Tataの小売部門Trentが経営するスーパーStar Bazaarの仕入れの70%はTESCOの卸売部門が担っている。このようにTESCOがインドに地道に浸透している点はインド政府に強くアピールするものとなる。ただTESCOもインド政府に対してクラリフィケーションを行っているがまだ回答を得ていない。一方、対政府折衝などではTataグループが先導役となり両社は共通の目標に進んでいるように見える。TESCOのマルチブランド計画が具体化すれば、インド側パートナーとしてTataが有力候補になるであろう。このTESCO、実はBhartiが小売業界へ参入を考えたときに、最初に声をかけたパートナー候補であったことは皮肉だ。 ●