

インド・フランス・日本の自動車企業のM&A戦略

セダイン・マダブ・プラサド

第1節 はじめに

日米欧の自動車市場の成長が停滞する一方、BRICs（ブラジル、ロシア、インド、中国）市場に対する注目は高まっている。BRICs 諸国の1つであるインド市場には世界の大手自動車企業の参入が相次いでいる。インド国内の企業が世界最安値の乗用車を生産・販売し、世界を驚かせるような動きを見せている。海外の企業の進出が加速し、自動車産業がかつてないスピードでグローバル競争の時代を迎えている。

近年、世界の大手自動車企業はグローバルに再編を行い、グローバル競争に勝ち抜くことを目標としている。その目標を達成するには、市場シェア、技術、ブランドなどを獲得することによって同業界内のトップに入ることが重要である。インドの企業も例外ではなく、海外の企業を買収し、海外の企業から技術を獲得しながらグローバル競争に勝ち抜く戦略をとっている。

だが、インド自動車業界におけるM&A戦略のメリットを考察した先行研究は乏しく、本研究は、この空白を埋めることを目的とする。まず、第1に海外の企業のM&A戦略としてルノー自動車のM&A戦略と成長の関係を考察する。第2に、インドの自動車産業の発展と現状分析を行い、世界におけるインドの自動車産業の位置づけを明らかにしたうえで、同業界が抱えている問題点やM&Aを行う理由を検討する。第3に、インドの自動車企業のM&A戦略としてタタ・モーターズのM&A戦略を考察する。最後に、以上の企業のケース・スタディから、M&Aによって各社にもたらされた財務的効果とM&Aの特徴を述べる。

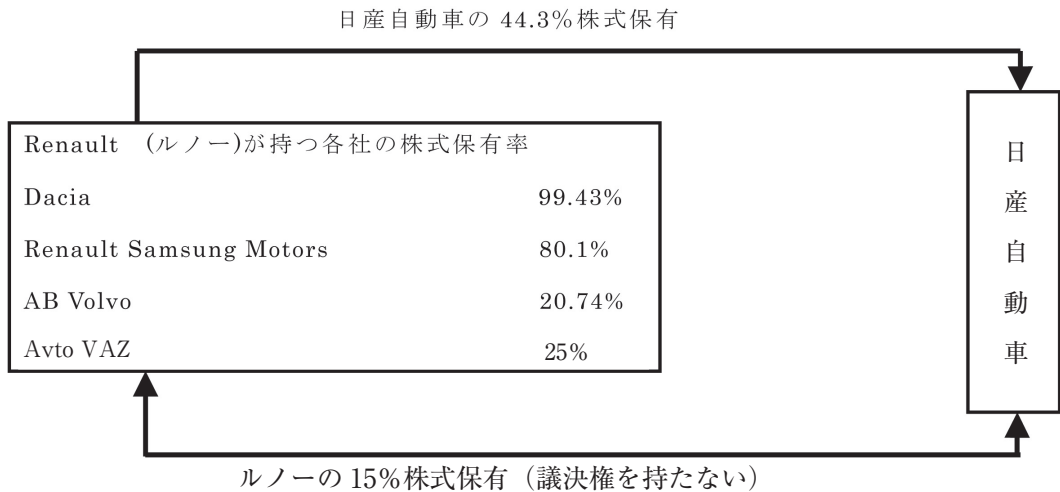
第2節 ルノー自動車

2.1 ルノー自動車の概要

ルノー自動車はパリに本社を置くフランス国営の自動車企業である。日産自動車はルノー自動車の株式のおよそ15%を保有しており、日産自動車などを含め、ヨーロッパ最大の自動車企業である。2010年度の売上高は389億7,100万ユーロ、営業利益は34億9,000万ユーロである¹。

1 ルノー自動車のホームページ (<http://www.renault.com/en/finance/chiffres-cles/pages/chiffres-cles.aspx>)
アクセス日2012年7月17日。

図表1 ルノー・日産自動車のM&A形態



出所：ルノー自動車のホームページ (<http://www.renault.com/en/lists/archivesdocuments/alliance-facts-and-figures-2009.pdf>) をもとに一部修正し、筆者作成。

2.2 M&Aの経緯

ルノー自動車の規模拡大の背景にはルノー自動車のM&A戦略がある。ルノー自動車はインド・中国などの新興国市場を重視しておりM&A戦略による規模の拡大を行ってきた。

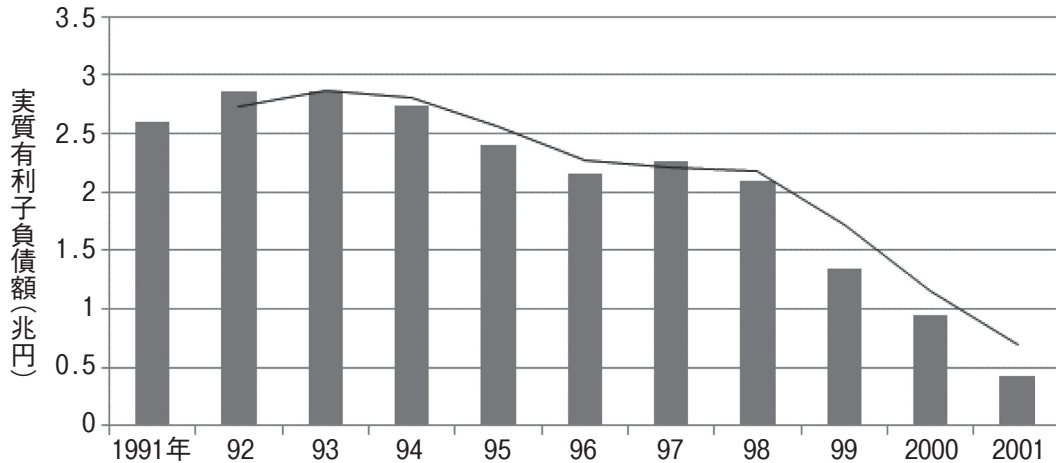
ルノー自動車が成長を遂げたのは2000年以降である。1999年にルノー自動車と日産自動車は資本提携を行い、世界各国の自動車企業とのM&Aを加速させたことによって、ルノー自動車・日産自動車はここまで発展してきたのである。日産自動車は1991年から1994年にかけて発売した主力車種における商品戦略やデザインの面での失敗により、1998年に経営危機に陥った。その結果、1998年の日産自動車の負債額は2兆円にも上った。そこで、ルノー自動車は1999年に日産自動車に資本参加を行い、それまで赤字だった日産自動車を黒字に転換させた。

2002年度の売上高営業利益率は4.5%増加し、2002年度の自動車事業実質有利子負債も7,000億円以下となった。日産自動車は、2002年から2004年にかけて世界で100万台の販売増加を達成し、自動車事業実質有利子負債を解消させた(図表2)。また、2005—2007年度に世界の自動車業界でトップレベルの売上高営業利益率となり、2008年度に自動車販売台数は420万台を突破した。2008年以降は品質領域でリーダーになっており、2008年以降の平均売上高は5%で増加した。

ルノー・日産自動車は世界各国の企業を買収し続けている。2011年6月に、ルノー・日産自動車はロシア自動車業界の最大手アフトワズを買収すると発表した。ルノー自動車はすでにアフトワズの25%株式を保有しており、日産自動車は新たに25%の別の株式を取得し、両社合わせて50%超の株式を保有した。その費用は8,000億円であった。この買収によってルノー・日産自動車は自動車業界で売上高世界3位となった。

2010年度の世界新車販売ランキングでは、日産自動車は、トヨタ自動車842万台、ゼネラル・

図表2 日産自動車の実質有利子負債額の推移



注：1999年にルノー自動車と日産自動車が提携を行った。

出所：日産自動車のIR資料をもとに筆者作成。

モーターズ839万台、フォルクスワーゲン714万台に続く新車販売671万台で第4位となった。アフトワズの2010年度の新車販売は52万台であり、この買収によって、フォルクスワーゲンを抜いて自動車販売台数で世界第3位となった。

日産自動車は2011年から2016年にかけての経営計画を発表し、そこでは、世界市場占有率を2010年度の5.8%から8%へと引き上げることが目標として掲げられた。売上高営業利益を2010年度の6.1%から8%へ高め、ルノー自動車と合わせて150万台の電気自動車を販売し、新興国市場の需要に応える新型乗用車・小型商用車を投入することや、中国、インド、ブラジルなどでのさらなる市場拡大などを目指している。また、日産自動車は、高級ブランド「インフィニティ」を拡充し、世界高級車市場で10%の市場占有率を獲得することを目指している。

また、ルノー自動車にとって、日産との提携は、価値創造と業績改善に貢献したといえる。両社の提携は自動車業界における有効なビジネスモデルを確立した。その理由は、両社が、大規模で複雑な構造をもつ組織でも、各社のアイデンティティと自主性を維持しながら、規模を活かして協業することに成功したからである。

資本関係で見れば、日産自動車はルノー自動車の連結子会社に近い状況とされる。両社はお互いのアイデンティティを維持しながら、ルノー自動車は日産ブランドで販売し、日産自動車もルノー自動車ブランドで販売するなど、相互にOEM供給を行ってきた。また、ルノー自動車の傘下である韓国のルノー自動車・サムスンにおいてもこの提携を生かし、自社もちろん日産自動車やルノー自動車のブランドなどの製造・輸出を行っている。このように、ルノー自動車も日産自動車と提携をすることによって、フォルクスワーゲングループを上回る欧州最大の企業となることができたのである。

ルノー自動車はディーゼル車に技術優位があり、欧州では、新車販売に占めるディーゼル車の

比率が5割を超える国が多い。ルノー自動車は、小型車「ルーテシア」の次世代モデルに排気量1.6リットルのディーゼルエンジンを搭載して発売した。ミニバン「カンゲー」、小型車「メガーヌ」のディーゼル版も投入する計画である。ルノー自動車は提携先の日産自動車とディーゼル車の発売などをテコに「高級車を除く日本の輸入車市場でドイツのフォルクスワーゲンに次ぐ第2位を目指す」と発表している。軽油を使うディーゼル車は燃焼効果が良く、回転力が強いいため欧州では主流となっている。フランスやイタリアなどでは、新車販売に占めるディーゼル車の比率が5割を超える。日本では厳しい環境規制への対応にコストがかかることもあり、採用している車種の大半はトラックであった。2011年現在販売されているディーゼル乗用車は日産自動車、メルセデス・ベンツなどの4車種程度に留まる。しかし軽油はガソリンに比べ1割以上価格が安く、新型車の投入が相次げば日本でも市場が拡大するだろう²。

図表3はルノー自動車の販売台数と国名、また日産自動車の販売台数と国名を示している。日産自動車は日本以外の、アメリカ、メキシコ、ロシア、中国などで自動車を販売し、ルノー自動車はフランス以外の、ヨーロッパ諸国で自動車を販売している。さらに、ルノー自動車はヨー

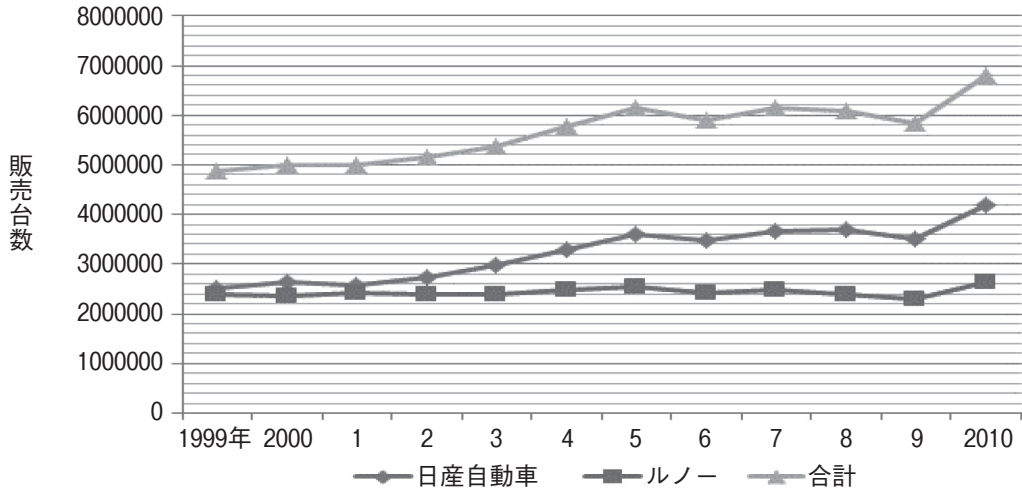
図表3 ルノー・日産自動車の国別販売台数の推移（2008年現在）

| 販売先の国名 | ルノー自動車 | 日産自動車 |
|---------|-----------|-----------|
| アメリカ | — | 951,350 |
| フランス | 700,612 | — |
| 日本 | — | 680,377 |
| 中国 | — | 545,803 |
| ロシア | — | 262,410 |
| メキシコ | — | 228,085 |
| ドイツ | 214,026 | — |
| スペイン | 184,093 | — |
| イギリス | 184,081 | — |
| イタリア | 173,136 | — |
| ブラジル | 115,153 | — |
| ルマニア | 106,951 | — |
| 韓国 | 101,981 | — |
| カナダ | — | 83,451 |
| トルコ | 79,915 | — |
| オーストラリア | — | 62,351 |
| 合計 | 2,382,230 | 3,708,074 |

出所：ルノー自動車のホームページ（<http://www.renault.com/en/lists/archivesdocuments/alliance-facts-and-figures-2009.pdf>）、Alliance Facts & Figures [2009], p.5.

2 『日本経済新聞』2011年12月4日。

図表4 ルノー・日産自動車の販売台数の推移



注：各年度は4月から3月。

出所：ルノー自動車のホームページ (http://www.renault.com/en/finance/chiffres-cles/documents_without_moderation/renault%20key%20figures.xls) と日産自動車のホームページ (<http://www.nissan-global.com/JP/IR/SUMMARY/>) をもとに筆者作成。

ヨーロッパ市場を中心とし、日産自動車はそれアジアやアメリカを中心に販売している。OEM関係で両者が自動車生産・販売することによってグローバル市場への参入が可能となった。

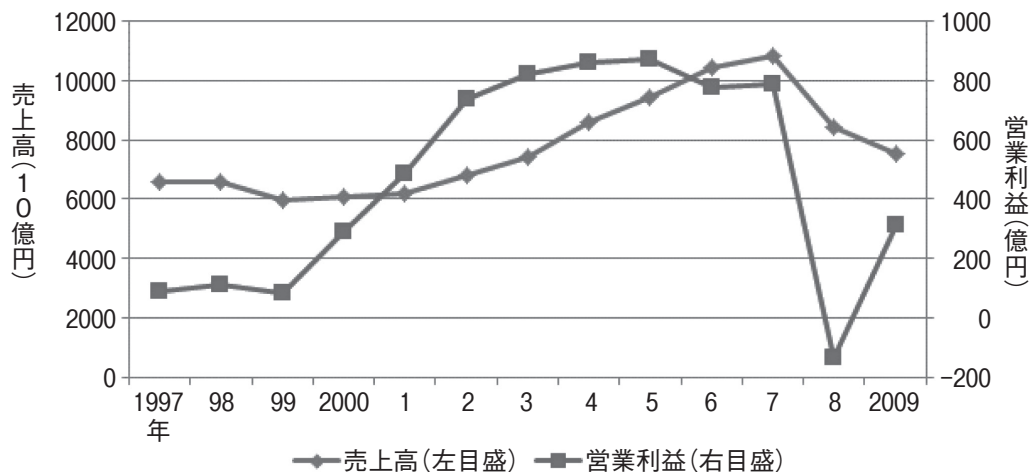
図表4は、ルノー自動車・日産自動車の単独または、自動車販売台数の合計を示している。同図は1999年以降の両社の販売台数を示しているが、2009年以降再び増加傾向にある。

2.3 M&Aの効果

ルノー自動車はM&A戦略を利用し世界各国の企業を買収している。そのため自動車販売台数の増加に伴い財務業績も良くなっている(図表5)。図表5はルノー自動車(日産自動車を含む)の売上高と営業利益を示したものである。日産自動車と資本提携を行い世界各国の自動車企業を買収することによって、ルノー自動車は自動車販売台数で世界第3位の企業となっている。同図からは、M&Aを行うことにより、販売台数の増加による売上高の増加と営業利益が増加したことがわかる。しかし、リーマンショックの影響もあり、2008年には世界的な景気低迷に伴い自動車販売台数の減少の結果、売上高と営業利益が大幅に減少した。だが、2009年度以降は回復傾向にある。

ルノー自動車が成長した要因の1つに、1999年の日産自動車との資本提携当時に、日本人社長の塙義一を解任し、ルノー自動車のカルロス・ゴーンを新たな最高経営責任者に就任させたことが挙げられる。ゴーン社長は1999年10月に「日産リバイバルプラン(NRP)」のもとでリストラを進めた。ルノー自動車から資金や人員を投入した。また、彼は、東京や京都などで日産が保有する多くの生産拠点を閉鎖したり、資産を売却したり、人員を削減したりした。さらに、彼は、

図表5 ルノー自動車の売上高と営業利益の推移



注1：各年度は4月から3月。

2：日産自動車を含む。

出所：ルノーと日産自動車のホームページ (<http://www.renault.com/en/finance/chiffres-cles/pages/comptes-de-resultat.aspx>) と (<http://www.nissan-global.com/JP/IR/LIBRARY/AR/>) をもとに筆者作成。

子会社の統廃合や取引先の統合、原材料の仕入の見直しなどによるコスト削減を行った。

これらに加えて、車種ラインアップの整理や積極的な新車投入などを行った結果、販売台数は増加し、日本国内の市場シェアでも第2位に復帰した。このように、ルノー自動車が自動車販売台数で世界の自動車業界の上位にランキングされるようになったのはルノー自動車・日産という形で世界各国の自動車企業とM&Aを行ったからであると言える。

第3節 インドの自動車産業の現状

1982年に外資系自動車企業として日本のスズキ社が初めてインド政府と合併事業（Maruti Udyog Limited；以下Maruti）を設立し、インド市場に参入した。当時、スズキが24%、インド政府が76%を出資し、同社は、その翌年1983年から乗用車の生産を開始した。

インドでは、1991年に自由経済政策が導入され、自動車産業に対する産業政策、外資政策も大幅に緩和された。1993年には乗用車部門に対する産業ライセンス制度も撤廃され、外資出資比率を40%までとする上限も撤廃され、50%以上の出資が可能となった。このような進展を受けて、日米欧韓の大手自動車企業によるインドへの進出が本格化した。

図表6 インドにおける国内・外自動車企業の設立傾向

| 社名 | 設立 | 社名 | 設立 |
|------------------------|------|-------------------|------|
| ヒンドゥスタン・モーターズ | 1942 | GM インディア | 1994 |
| マヒンドラ・マヒンドラ | 1945 | ホンダ・シェル・カーズ・インディア | 1994 |
| タタ・モーターズ | 1945 | ヒュンダイ・モーター・インディア | 1995 |
| アショック・レイランド | 1948 | トヨタ・キルロスカル・モーターズ | 1996 |
| バジャージ・テンボ（現フォース・モーターズ） | 1958 | ボルボ・インディア | 1997 |
| アイーシャ・モーターズ | 1959 | フィアット・インディア | 1997 |
| マルチ・スズキ | 1981 | タトゥラ・ベクトゥラ・モーターズ | 1998 |
| スワラジ・マツダ | 1983 | フォード・インディア | 1999 |
| ダイムラークライスラー・インディア | 1994 | スコダ・オート・インディア | 1999 |

出所：小島真（2008）『タタ財閥－躍進インドを牽引する巨大企業グループ－』東洋経済新報社，181頁をもとに作成。

図表7 インドにおける主要自動車企業の販売シェア

| 主要自動車企業 | 販売シェア（%） |
|-------------|----------|
| マルチ・スズキ | 45.5 |
| タタ・モーターズ | 16.7 |
| 現代自動車 | 14.2 |
| マヒンドラ&マヒンドラ | 6.7 |
| ホンダ | 4.3 |
| トヨタ | 3.7 |
| フォード | 3.2 |
| GM | 2.7 |
| その他 | 3.0 |

出所：小島真（2008）『タタ財閥』東洋経済新報社，182頁をもとに筆者作成。

図表6はインドにおける各自動車企業の操業開始年を示している。1980年まではインド市場においては海外の企業の参入は見られない。その理由は、国内自動車企業を保護する目的で、海外の企業のインド国内への進出が禁止されてきたからである。1990年代に多くの海外の企業がインドに進出しはじめた。その背景にはインドの市場の将来性が挙げられる。インドでは、人口が増える一方で、経済成長を背景に人々の年収も増えつつある。さらに、収入が増えることによって、自動車の販売台数（二輪車から四輪車）も急増している。

図表7はインドにおける各自動車企業の販売シェアの現状を示している。スズキ社は販売シェアのおよそ45%を占め、タタ・モーターズと現代自動車はそれぞれ2位と3位のシェアを占めている。1991年以降、日本からトヨタとホンダが、韓国からは現代自動車と大宇自動車（後に破たん）が、そして欧米からはGM、フォード・モーター、ダイムラー・クライスラー（現ダイム

図表8 インド自動車産業への海外自動車企業による投資

| 国 | 自動車企業 | 年 | 投資先 |
|-------|--------------|------|-------------------|
| 米国 | GM | 1994 | Gujarat |
| 米国 | フォード | 1996 | Maraimalai |
| ヨーロッパ | | | |
| ドイツ | アウディ | 2007 | Aurangabad |
| | BMW | 2005 | Pune |
| | ダイムラー・クライスラー | 1994 | Pune |
| | スコーダ | NA | Aurangabad |
| | フォルクスワーゲン | NA | NA |
| イタリア | フィアット | 1997 | NA |
| フランス | ルノー | NA | Nashik |
| アジア | | | |
| 日本 | スズキ | 1982 | Gurgaon & Manesar |
| | ホンダ | 1995 | Noida |
| | トヨタ | 1997 | Bangalore |
| | 日産 | 2004 | NA |
| 韓国 | 現代自動車 | 1996 | Chennai |
| マレーシア | NAZA モーターズ | 2006 | NA |

出所：Laura Bloodgood U.S. international Trade Commission [2007] 「Competitive Conditions for Foreign Direct Investment in India」 Federal Publications, Cornell University, pp. 7-14と『ジェットロセンサー』2007年3月号と各自動車企業のホームページをもとに筆者作成。

ラー)、スコーダ・オートなどが参入し、2007年現在インドには国外企業は17社存在している。そのためマルチ・スズキのインド国内の市場シェアは、従来の54%から45%まで低下してきた³。

図表8はインドにおける地域別の海外自動車企業のインドへの進出年を示している。海外の大手自動車企業のインド進出は、インド自動車業界にさらなる競争をもたらしてきた。販売台数は急速に増加し特に、二輪車市場が急成長してきた。その主な理由としては、以下の4点が挙げられる⁴。

第1は、二輪車を購入できる中間所得層の所得が大きく向上したことである。インドでは、世帯所得が年収9～100万ルピー（約23～260万円）の中間所得層の世帯数が増加したことより、中間所得層の二輪車の保有率が上昇した。

第2は、製品の多様化と品質向上である。インドでは1980年代から2000年代まで、日本を含む多くの外資系企業がインド市場に参入したため、インド企業の技術力の底上げが図られた。2000

3 一橋大学イノベーションセンター編（2011）「インド市場戦略」『一橋ビジネスレビュー』第59巻3号，104頁。

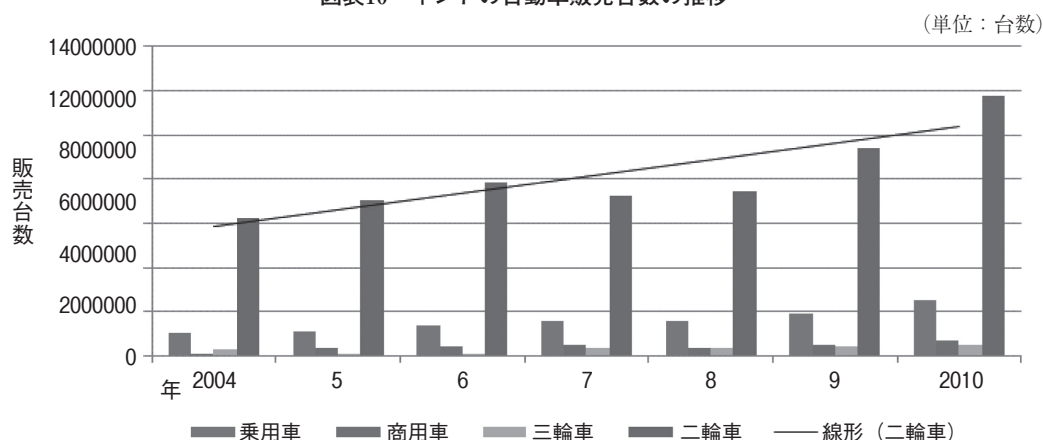
4 企業研究会編（2007）『インドビジネス実務ガイド』企業研究会，249頁。

図表9 インド国内における自動車販売台数

| 年 | 乗用車 (台数) | 商用車 (台数) | 三輪車 (台数) | 二輪車 (台数) |
|---------|-----------|----------|----------|------------|
| 2004-05 | 1,061,572 | 318,430 | 307,862 | 6,209,765 |
| 2005-06 | 1,143,076 | 351,041 | 359,920 | 7,052,391 |
| 2006-07 | 1,379,979 | 467,765 | 403,910 | 7,872,334 |
| 2007-08 | 1,549,882 | 490,494 | 364,781 | 7,249,278 |
| 2008-09 | 1,552,703 | 384,194 | 349,727 | 7,437,619 |
| 2009-10 | 1,951,333 | 532,721 | 440,392 | 9,370,951 |
| 2010-11 | 2,520,421 | 676,408 | 526,022 | 11,790,305 |

出所：SIAM のホームページ (<http://www.siamindia.com/scripts/domestic-sales-trend.aspx>) アクセス日2012年3月7日をもとに筆者作成。

図表10 インドの自動車販売台数の推移



注：各年度は4月から3月。

出所：SIAM のホームページ (<http://www.siamindia.com/scripts/domestic-sales-trend.aspx>) アクセス日2012年10月7日をもとに筆者作成。

年以降は、インド国内外の企業による競争が激化した。つまり、技術力のアップと競争の発生によって製品の多様化・高品質化と低価格化が順次進行し、これが需要を拡大させたと考えられる。

第3は、2000年以降のインフレ率の低下に伴い、金利低下基調が継続しているため、家計の耐久消費財への購入意欲が、これまで以上に刺激されたことである。第4は、若者を中心とする二輪車モータリゼーションとも指摘できる現象が広く波及していることである。

人口が増加しているインドでは、経済成長とともに中間層が増えた結果、二輪車から四輪車に買い換える人々も増加している。また、低価格なら自動車を買いたいという人々も増加している。例えばタタ・モーターズがナノを発売した背景にはこれらの顧客を狙う意図があるといえる。

今日、世界の重要な自動車企業がインドの大都市を中心にインドへ進出している。インドの主な自動車関連産業は4大拠点 (Delhi 首都圏地域, Maharashtra 州, TamilNadu 州, Karnataka

州)に集中している。外資系を含む主要自動車企業15社はこれらの州に位置し、国内乗用車生産台数の50%以上がこの地域で生産されている⁵。その理由には、これらの州の所得水準が高く、大消費地として知られ、市場としての魅力が高かったことが挙げられる。

現在インドは、アジアの経済成長の中心として世界の有力な投資家の注目を浴びている。急速な拡大を遂げつつあるインドの市場の活発化の背景には以下の理由が挙げられる。

- ① 先進工業国の企業とのM&A
- ② 先進工業国の企業の現地生産
- ③ 現地国自動車企業の成長という段階的な発展

自由経済政策の導入以前、現在のタタ・モーターズやヒンデウスタン・モーターズ(Hindustan Motors)、マヒンドラ & マヒンドラ(Mahindra and Mahindra)などが国産車を生産した。多くの規制は、自由競争を妨げ、車種の旧式化、製品開発の停滞、生産設備の老朽化をインド自動車メーカーの成長の大きな障害となった⁶。

1970年代のインドの自動車企業の問題点としては、技術やビジネスノウハウがあったため、当時のM&Aは海外企業と提携し技術を獲得することが大きな目的であった。

しかし、1990年代以降、インド企業はさらなる海外戦略との必要性に迫られた。特に、海外のビジネスノウハウや技術を獲得し、グローバルに事業を展開する自動車企業と競争できる規模まで成長する必要がある。そこで、次節ではタタ・モーターズの海外戦略に注目し、海外企業買収を行う必要性、および財務業績の変遷について考察を行う。

第4節 タタ・モーターズ

4.1 タタ・モーターズの概要

タタ・モーターズは1945年に設立された、インドのタタ財閥の主要企業として存在する。タタ・モーターズは、急速に拡大しているインドの市場における中心的存在でもあり、スズキに次ぐ、インド第2位の自動車市場シェアを占めている⁷。

タタ・モーターズは、大型車種の生産を主力としており、世界第4位のトラック企業、世界第2位のバス企業である。自動車の輸出は全体の1割に留まっている⁸。タタ・モーターズの市場はヨーロッパ、アフリカ、中東、南アジア、東南アジアと南アメリカ等多くの国に及ぶ。2007年度(07年4月～08年3月)の販売台数は58万台余りである。タタ・モーターズの売上は世界で937万台近くを販売したトヨタ自動車の約16分の1で、タタ・モーターズの純利益もトヨタ自動

5 「台頭する有力拠点地域」『ジェトロセンサー』2008年12月、14頁。

6 『エコノミスト』2010年9月7日、23頁。

7 タタ・モーターズのホームページ(http://www.tatamotors.com/our_world/profile.php)最終アクセス2012年10月21日。

8 『日経ウィークリー』2008年4月6日。

9 同上書。

車の30分の1ほどにすぎない⁹。

タタ・モーターズは、子会社を通して、韓国、タイやスペインで事業を行っている。同社が1966年にプネーに設立したエンジニアリング・リサーチ・センターには、2011年現在、1,400人の研究者および技術者がR&Dに従事しており、売上のおよそ2%を研究開発費へ投じている¹⁰。タタ・モーターズが低価格のナノ（およそ25万円）を生産・販売したことが、世界から注目を集めている。

4.2 M&Aの経緯

タタ・モーターズの経営戦略は、世界中の注目を集めている。今日、自動車企業における競争が国内だけではなくグローバル市場においても激化している。そこで、海外の企業がアジア市場を中心とし、さらにインドや中国といった新興国市場への進出が加速化している。その結果、自動車企業の競争が激しくなっており、各社がこのような競争に勝ち抜くための戦略を導入する必要性に迫られている。そこで、タタ・モーターズもM&A戦略を利用し、自社の競争力を向上させる方針である。

タタ・モーターズは依然として海外の企業との技術提携によって国内で自動車の生産・販売をしてきた。しかし、国内の自動車業界の競争が激化したことによって、タタ・モーターズはこれまでの方針を変え、2004年以降次々と海外の企業の買収を続けている。タタ・モーターズによるイギリスの高級車ブランドの「ジャガー」と「ランドローバー」の買収は広く知られているがその他にも2004年に韓国のDaewoo商用車を買収、2005年にスペインのHispano Carroceraの20%を買収（のこり80%は2009年に買収）したことが挙げられる。以下はタタ・モーターズによる海外自動車企業のM&Aの一覧表である。

図表11 タタ・モーターズによる海外自動車企業のM&A及び提携一覧表

| 年 | M&A及び提携 |
|------|-----------------------------------------------------------|
| 1954 | 西ドイツの Daimler Benz AG と提携、中型の商用車を製造する。 |
| 1993 | ベンツと同意署名した Cummins Engine Co. inc. との JV でディーゼルエンジンを製造する。 |
| 1994 | インドでベンツの乗用車を製造するために、ベンツと合併する。 |
| 1994 | Turbochargers を製造するために Tata Holset UK と共同する。 |
| 2004 | 韓国第2位のトラック・企業 Daewoo 商業車を買収。 |
| 2005 | スペインの Hispano Carrocera の20%を取得する。 |
| 2006 | フィアットと合併会社を設立し、同年末から新興市場向け戦略車の生産を開始する。 |
| 2006 | タイの Thonburi Automobile Assembly Plant Company と提携を行う。 |
| 2008 | 「ジャガー」と「ランドローバー」を買収する。 |

出所：タタ・モーターズのホームページ (http://www.tatamotors.com/our_world/profile.php) をもとに筆者作成。

10 タタ・モーターズのアニュアル・レポート（2010-2011）p.4.

図表11はタタ・モーターズによる海外自動車企業のM&Aの一覧表を示している。タタ・モーターズは、海外の企業とのM&Aによって技術導入、R&Dやビジネスノウハウ、海外での生産、ブランドを短期間で獲得できる。インドの企業は必要な技術を外部から購入する目的で積極的なM&Aを行いながら競争力を向上させている¹¹。2004年にタタ・モーターズは1億1,800万ドルでGM大宇自動車のトラック部門を買収し、2011年現在、韓国第2位のトラック・企業であり、韓国からの輸出の66%を占めている。当時、大宇商用車部門は韓国の商用車市場の26%を占めていた。この買収はタタ・モーターズの国際戦略の1つであり、その狙いはグローバル市場に進出するためであった。また、この買収はインド自動車企業による初の海外企業の大型買収であった。2002年から2008年までのインドの企業による海外企業買収の件数は30件であったがその内5件はタタ・モーターズによる買収である。

また、タタ・モーターズはHispano Carroceraを買収したがその目的は、デザイン技術の獲得にあった。この技術をインドに導入し、インド市場シェアを拡大するとともに、ヨーロッパ市場シェアの拡大にも重要な役割を果たす。また、同社は、2008年に、23億ドルでフォードから「ジャガー」と「ランドローバー」を買収した。「ジャガー」と「ランドローバー」は、フォードによって、「ジャガー」が1989年に、「ランドローバー」が2000年にそれぞれ買収されたイギリスの有名なブランドである。「ジャガー」と「ランドローバー」は高い開発力、製造力、および販売力をもつ。「ジャガー」と「ランドローバー」はイギリスに3ヶ所の工場、1つのコンポーネント製造施設、2つの州にアートデザインおよび工学センターを持っている。その製品は世界100カ国以上で販売され、1万6,000人の従業員をもち2,200人以上のディーラーが存在する。タタ・モーターズが「ジャガー」と「ランドローバー」とのM&Aを行った理由は、世界的に認知度が高い高級ブランドを取得し、先進国市場に進出、さらに製品と市場におけるビジネス手法の多様性を増加させることが考えられる。

一方、ヨーロッパ市場では高級自動車の需要が減少したため「ジャガー」と「ランドローバー」の生産・販売にも大きな影響を及ぼした。また、フォード・モーターズは、これまでヨーロッパや北米市場を中心としてきた事業を中国や他の新興国へも展開させるために資金が必要であった。また、フォード・モーターズは自社独自のブランドFord, Mercury, Lincolnに集中する方針であった。そのため、フォード・モーターズは「ジャガー」と「ランドローバー」を売却したのである。

タタ・モーターズが「ジャガー」と「ランドローバー」のブランドを獲得する目的で、インドより金利の低い米国の「Consortium Bank」から30億ドル（23億ドルを「ジャガー」と「ランドローバー」の買収、7億ドルを「ジャガー」と「ランドローバー」の追加投資に使用）の資金を調達した。タタ・モーターズはインド国内では第2位の市場シェアを保有しているがグローバル

11 Times of India のホームページ (<http://timesofindia.indiatimes.com/business/india-business/Indian-Investment-banks-go-global-in-deal-hunt/articleshow/12512201.cms>) アクセス日2012年12月19日。

市場での存在感は低い。そのため、ブランド力がある海外の企業を買収し、グローバル市場に進出していくことが必要であった。

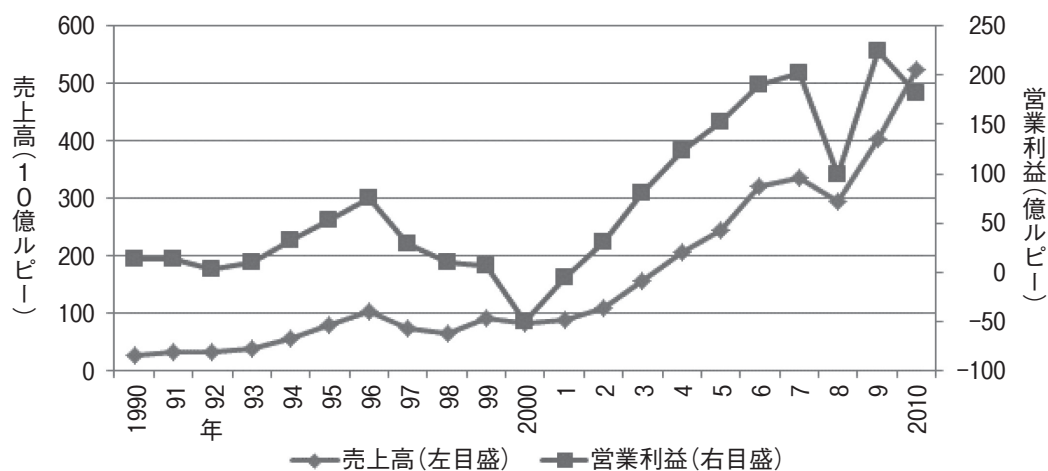
4.3 M&Aの効果

近年、タタ・モーターズは海外企業の買収を増やすことにより、国際市場における存在感を高めている。タタ・モーターズは、低価格の乗用車から小・中・大型の商用車まで生産するという強みを持っている。同社はディーゼル車における強みを生かし、乗用車市場でもマルチ・スズキに次ぐ、第2位の市場シェアを獲得している。このように、M&A戦略を重視しているタタ・モーターズは、M&Aを行うことによって会社の財務状況を大きく改善させることに成功している。

図表12はタタ・モーターズの売上高と営業利益の推移を示している。タタ・モーターズの売上高は、1992-1993年は減少し、その後回復したが、1996年から2000年までは減少した。タタ・モーターズは1980年代半ばから小型商用車事業に参入し、1990年代前半に初めて乗用車事業に参入した。同社は、1994年から小型商用車の開発に本格的に取り組み、1998年に初めて自主ブランドの乗用車「インディカ」を発売した。インディカは大失敗し、2000年前後の財務状況は大きく悪化した。その後、2004年には韓国の Daewoo 商業車やスペインの Hispano Carrocera を買収しブランドや技術の獲得によって売上が増加し、業績が回復したが、2008年から2009年にかけて売上高と営業利益が減少した。だが、同社の財務状況は、その後、再び改善傾向にある。

図表13はタタ・モーターズの総資産の推移を示している。M&Aを行うことによってタタ・モーターズの総資産が年々増加傾向にあり、2003年度の総資産はおよそ590億ルピーから2010年

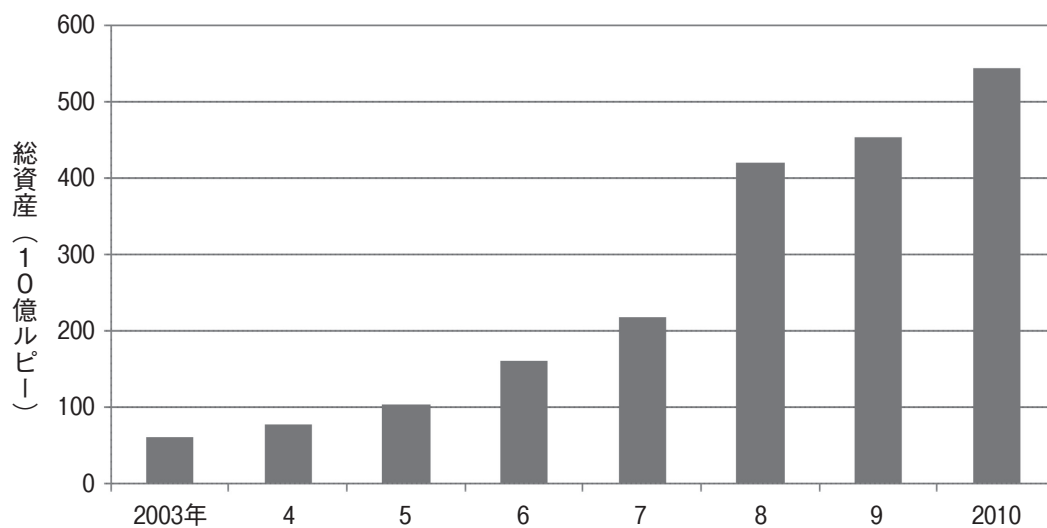
図表12 タタ・モーターズの売上高と営業利益の推移



注：各年度は4月から3月。

出所：タタ・モーターズのアニュアル・レポート (<http://www.tatamotors.com/investors/financials/annual-reports.php>) をもとに筆者作成。

図表13 タタ・モーターズの総資産の推移



注：各年度は4月から3月。

出所：タタ・モーターズの各年度のアニュアル・レポートをもとに筆者作成。

度は5,430億ルピーとなり、2003年に比べておよそ10倍となった。これは、タタ・モーターズが2003年以降行ったM&Aによるものであった。

タタ・モーターズには、インド市場への依存度の高さという弱みがあり、海外での売上高は全体のわずか16%だけだが、海外の企業の買収でその問題も解決できる。しかし、インド国内における自動車保有率は1,000人に7人と低いため、成長の可能性が高い。その背景として、中間層の増加、一般・高速道路などのインフラの向上、金融サービスの拡充など、インドの市場を巡る環境は向上している。また、ディーゼル車分野の競争も激化しており、マルチ・スズキも、「Swift Diesel」を発表しディーゼル車分野に進出している。このような状況の中、タタ・モーターズはM&A戦略を利用し、成長を目指している。

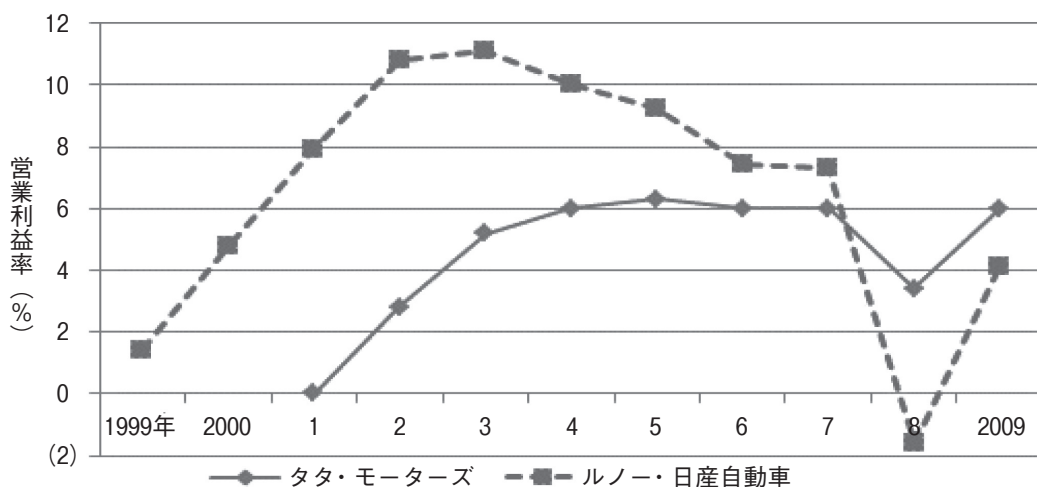
第5節 考察

以上の分析を基に、ここでは、タタ・モーターズとルノー自動車・日産自動車における経営戦略の特徴を比較する。タタ・モーターズはM&A戦略を利用し、成長を目指している。1980年代までのタタ・モーターズには優れた技術がなかった。しかし、高い技術力を持つ海外の大手自動車企業の進出によって国内市場においても海外企業との競争に陥った。

そのため、商用車市場を重視しながら乗用車市場にも本格的に参入したタタ・モーターズには新たな技術が必要とされた。新たな技術を導入する方法が、海外の自動車企業とのM&Aであった。M&Aには、自社に必要な技術だけではなく市場シェアの拡大、競争相手の削減できるなど大きなメリットがある。

M&Aを行うことによって、資産が増え、規模の経済と範囲の経済が発生する。また、M&A

図表14 自動車企業の営業利益率



注1：タタ・モーターズは1994年，2004年，2008年に大規模なM&Aを行っている。

注2：ルノー・日産自動車は1999年にM&Aによって誕生した。

注3：各年度は4月から3月。

出所：各自動車企業のアニュアル・レポートをもとに筆者作成。

によって効率化できるため営業利益が増加する。営業利益が増えると自動車企業の場合技術開発が進み新商品の開発を増やすことができる。また，新商品の販売や効率化によって得られる資金を設備投資費に利用できる。これはM&Aによって生じる効果であり，鉄鋼企業はこのような法則のもとで成長している。

本章で取り上げた日産自動車がルノー自動車と提携した目的は資金調達であった。提携後，日産自動車は，東京の村山工場や京都工場を閉鎖し，資産を売却した。このように，コスト削減などに力を入れ，2003年までに同社の負債額はゼロになった。事実上，日産自動車はルノー自動車の子会社であるが長年にわたって日産・ルノー自動車という形でM&Aを繰り返している。

2つの企業のM&Aの目標として，まず，タタ・モーターズの目標は規模の拡大を目指し海外の技術，市場シェア，ブランドを獲得し，グローバルに競争していくことである。他方，日産自動車の最初の目的は財務リストラであったが，今日のそれは新興国市場への進出である。しかし，M&A戦略を利用して規模を拡大するという点は2社の共通点として挙げられる。

図表14はタタ・モーターズとルノー自動車・日産自動車の売上高営業利益率を比較したものである。企業にとって営業利益は重要なものであり，営業利益がなければ企業が存在していくのは難しい。そのため，ここでは両社における売上高営業利益の比較を行った。比較の結果，M&Aを繰り返すことによって2003年以降のタタ・モーターズの売上高営業利益率が増加傾向にあること，また，日産自動車と提携を行った後ルノー自動車・日産自動車の営業利益率は急増したことが明らかになる。2008年度は，グローバル的な企業の経営が悪化しているため，タタ・モーターズとルノー自動車・日産自動車の財務業績が一時的に低迷しているがその後は再び回復している。

ルノー自動車は1999年3月に日産自動車との資本参加を発表した。その後ルノー自動車は、グローバル競争に勝ち抜くことを目的とし次々世界各国の企業を買収しながら規模を拡大した。2000年5月、ルノー自動車は、日産自動車の販売会社でルノー自動車ブランドの販売を開始し、日本にある日産自動車の村山工場を閉鎖し、日産自動車と共同でブラジルに新たな工場を設立した。その後、2003年、両社は、ロンドンに新デザインセンターを設立し、ロシアに販売会社を設立して、燃料電池車「X-TRAILFCV」03年モデルの販売を始めた。両社は戦略的提携を行い、ルノー自動車の資金力と日産自動車の技術力を生かし、競争力を大幅に高めた。

ルノー自動車・日産自動車は、2007年にインドで「テクノロジー&ビジネスセンターインディア」を設立し、2008年からインドにおける共同生産事業を発表した。両社が一緒になることで技術開発に投資を増やすことが可能となった。その後、2008年4月には、「日産先進技術開発センター」がCASBEE最高ランクの認証を取得した¹²。また、2008年7月に日産自動車は自動車業界で初めて「エコ・ファースト企業」認定を取得した。このようにルノー自動車と日産自動車の提携は自動車業界において有効なビジネスモデルを確立したと言える。組織能力には大きな変化が起き、大規模な組織体系になり、両社のアイデンティティと自主性を維持しながらの成功を達成したのである。

第6節 おわりに

本研究では、M&A戦略が自動車企業にいかなる成長をもたらすのかという視点から2つの自動車企業について検討した。まず、インドの自動車産業の現状を検討したが、インドの自動車市場は成長率が高く、魅力的な市場であることを明らかにした。インドの自動車企業の問題として、新しい技術と海外進出のためのブランド力である。

本研究では、インドの自動車企業が海外でもブランド力の高い自動車企業を買収しグローバル市場に進出をしていることも、タタ・モーターズによる各国における自動車企業を買収から明らかにした。インドでは1990年代から自由経済政策の導入が始まったが、2002年8月自動車産業における規制撤廃などにより、100%の外資参入の許可が実現し、それ以降のインドでの生産が大きく躍進した。

「中間層」の増加は、インド市場を成長させる大きな要因となっている。しかし、海外の自動車企業との激しい競争にさらされており、競争に勝ち抜くために新たな成長戦略の導入が必要となってきた。そのため海外の自動車企業とM&Aを行い技術、市場シェア、ブランドを獲得することによってグローバル競争で勝ち抜く力を蓄えている。また、ルノー自動車は1999年に日産自動車と資本提携を行った。M&Aを行うことによって規模の経済や範囲の経済が発生し、各自自動車企業の販売台数と財務業績には大きな変化が起きた。さらに、タタ・モーターズやルノー自

12 日産自動車のホームページ (<http://www.nissan-global.com/JP/COMPANY/PROFILE/HERITAGE/2000/>) 最終アクセス日2012年12月2日。

動車・日産自動車をここまで成長させたのはM&A戦略である。

〈参考文献〉

1. 英語

- ◆ Ahuja G. & R. Katila [2001] Technological Acquisitions and the Innovation Performance of Acquiring Firms: A Longitudinal Study, *Strategic Management Journal*, 22, pp. 197-220.
- ◆ Bhanduri A. & D. Nayyar [1996] *The Intelligent Person's Guide To Liberalization*, Penguin Books. 永安幸正訳 (1999) 『インドの自由化』日本経済評論社。
- ◆ Ovanessoff A. [2006] *India Goes Global, How Cross-Border Acquisitions Are Powering Growth*, Accenture (http://www.presidencia.pt/archive/doc/India_Goes_Global.pdf)
- ◆ Conn C., A. Cosh, P. Guest & A. Hugher [2001] Long Run Share Performance of UK Firms Engaging in Cross Border Acquisitions, University of Cambridge, *Cengre for Business Related Research*, Working Paper No. 214.
- ◆ Chandler, Alfred D. Jr., [1990] *Scale & Scope*, Harvard University Press. 安部悦生訳 (1993) 『スケール・アンド・スコープ』有斐閣。
- ◆ Angwin D., Cummings S. & Smith C. [2011] *The Strategy pathfinder*, Wiley.
- ◆ Deepak Nayyar [2008] The Internationalization of Firms From India: Investment, Mergers & Acquisitions, *Oxford Development Studies*, Vol. 36, No. 1.
- ◆ Evaluerve [2007] 'Indian Companies Global Strategy', *Evaluerve Business Research*. (http://www.jetro.go.jp/jfile/report/05001499/05001499_007_BUP_0.pdf)
- ◆ Pradhan JP. [2008], *Indian Multinationals in the world economy*, Bookwell.
- ◆ Ramachandran K. [2006] *Indian Family Business: Their Survival beyond three Generations*, ISB.
- ◆ Kalam A., & Rajan Y. S., [1998] *India 2020: A Vision for the New Millennium*, with Viking, Penguin/Viking. 島田卓監修 (2007) 『インド2020；世界大国へのビジョン』日本経済新聞出版社。
- ◆ Laura Bloodgood U. S. international Trade Commission [2007] *Competitive Conditions for Foreign Direct Investment in India*, Federal Publications, Cornell University. (http://digitalcommons.ilr.cornell.edu/key_workplace/389).
- ◆ Kar RN. [2006] *Mergers and Acquisitions of enterprises*, New Century Publications.
- ◆ Rikard L. & Sydney F. [1999] Integrating strategic, organizational, and Human Resource Perspectives on Mergers and Acquisitions: A Case Survey of Synergy Realization, *Organization Science*, Vol. 10, No. 1, pp. 1-26.
- ◆ Datt R. & KPM Sundharam [2010] *Indian Economy*, S. Chand & Co Ltd.
- ◆ Jawa R. [2009] *Mergers, Acquisitions and Corporate Restructuring in India*, Century Publications.
- ◆ Acharya S. [1998] *Investing in India*, Macmillan Business.
- ◆ Phansalkar SJ. [2005] *Opportunities and strategies for Indian business*, Response Books.
- ◆ World Investment Report [2009].

2. 日本語

- ◆ 荒巻健二 (1999) 『アジア通貨危機とIMF ——グローバル化の光と影』日本経済評論社。
- ◆ 伊藤正二, 絵所秀紀 (1995) 『立ち上がるインド経済』日本経済新聞社。

- ◆ 伊藤正二 (1998) 「インドにおける財閥分裂の史的意義と経営者企業輩出の可能性と吟味」『アジア経済研究所』第39巻・第6号。
- ◆ 絵所秀紀 (2008) 『離陸したインド経済』ミネルヴァ書房。
- ◆ 内川秀二 (2006) 『躍動するインド経済』アジア経済研究所。
- ◆ 大富敬康 (2001) 『カルロス・ゴーン人を動かす技術』日本文芸社。
- ◆ 小田尚也 (2009) 『インド経済：成長の条件』アジア経済研究所。
- ◆ 奥村皓一 (2007) 『グローバル資本主義と巨大企業合併』日本経済評論社。
- ◆ カルロス・ゴーン (2003) 『カルロス・ゴーン経営を語る』日本経済新聞社。
- ◆ 企業研究会編 (2007) 『インドビジネス実務ガイド』企業研究会。
- ◆ 小林英夫、竹野忠弘 (2005) 『東アジア自動車部品産業のグローバル連携』文眞堂。
- ◆ 小島卓 (2006) 「時価総額トップ500から有力企業のトレンドを読む」『INDO WATCHER』インド・ビジネス・センター。
- ◆ 小島眞 (2008) 『タタ財閥－躍進インドを牽引する巨大企業グループ』東洋経済新報社。
- ◆ 小林英夫 (2005) 『東アジア自動車部品産業のグローバル連携』文眞堂。
- ◆ 小山洋平 (2011) 「インドにおける外資規制及び産業ライセンス制度の解説」『国際商事法務』Vol. 39, No. 5。
- ◆ 佐久間信夫編 (2002) 『現代の多国籍企業論』学文社。
- ◆ 坂本恒夫・文堂弘之 (2007) 『成長戦略のための新ビジネス・ファイナンス』中央経済社。
- ◆ 坂本恒夫・文堂弘之 (2008) 『M&A 戦略のケース・スタディ』中央経済社。
- ◆ 島田卓 (2005) 『巨大市場インドのすべて』ダイヤモンド社, 2005年。
- ◆ 鈴木英介 (2005) 「インド経済成長の条件」『ハーバード・ビジネス・レビュー』。
- ◆ 『週刊東洋経済』2008年5月「特集／自動車革命」東洋経済新報社。
- ◆ 『ジェットロセンサー』2008年12月「インド自動車部品産業の実力に迫る」。
- ◆ 中村美奈子・編集部 (2005) 「インド経済入門」『週刊エコノミスト business & Market』第83巻第23号。
- ◆ 日経ビジネス出版 (2004) 「燃え上がるインド経済」『日経ビジネス』第1253号。
- ◆ 日本経済新聞社編 (2000) 『起死回生』日本経済新聞社。
- ◆ 日野正輝 (2005年3月) 『インドにおける経済自由化に伴う外国直接投資の増大と国土構造への影響』地誌研年報第14号。
- ◆ 服部暢達 (2005) 『M&A 最強の選択』日経BP社。
- ◆ プライスウォーターハウスクーパース編 (2010) 『アジアのM&Aガイドブック』中央経済社。
- ◆ P.N. ヴィジャイ (2002年7月) 「二大財閥TATA・リアライアンスの戦略」『INDO WATCHER』インド・ビジネス・センター, Vol. 60。
- ◆ R.C. バルガバ (2006) 『スズキのインド戦略』中経出版。
- ◆ 松江英夫 (2008) 『ポストM&A成功戦略』ダイヤモンド社。
- ◆ 三上敦史 (1993) 『インド財閥経営史研究』同文館。
- ◆ 三上厚史 (2004) 「経済自由化とインド財閥－自動車産業を中心として－」『国際学論集』第15巻第1号。
- ◆ 安積敏政 (2011) 『サービス産業のアジア成長戦略』日刊工業新聞社。
- ◆ 有馬嵩勝、入田麻梨子、その他 (2005) 『日産自動車の戦略』玉田康成研究会。
- ◆ 友澤和夫 (2005年3月) 「インドの工業化と外国資本による工業空間の形成」, 逐次刊行物40号。

- ◆ V. N. パラスブラマニヤム (1988) 『インド経済概論』 東京大学出版会。

3. インターネット文献

- ◆ Bajaj Auto Group のホームページ (<http://www.bajajauto.com/1024/inv/latest.asp>)。
- ◆ Bombay Stock Exchange (<http://www.bseindia.com/qresann/compres.asp>)。
- ◆ Business World のホームページ (<http://www.businessworld.in/>)。
- ◆ インド商工会 (FICCI) のホームページ (www.ficci.com)。
- ◆ Forbes のホームページ (<http://www.forbes.com/>)。
- ◆ 「Global 500」 (<http://money.cnn.com/magazines/fortune/global500/2011/countries/India.html>)。
- ◆ OECD 東京センターのホームページ (<http://www.oecdtokeo.org/outline/about01.html>)。
- ◆ タタ財閥のホームページ (<http://www.tata.com>)。
- ◆ Mahindra & Mahindra Group のホームページ (<http://www.mahindraworld.com/>)。
- ◆ National Stock Exchange of India Limited のホームページ (<http://www.nseindia.com/>)。
- ◆ 日産自動車のホームページ (<http://www.nissan.co.jp/>)。
- ◆ ルノー自動車のホームページ (<http://www.renault.com/>)。
- ◆ Society of Indian Automobile Manufactures (SIAM) のホームページ (<http://www.siamindia.com/scripts/market-share.aspx>)。
- ◆ Times of India のホームページ (<http://timesofindia.indiatimes.com/>)。