

## 世界の M&A 事情 ～インド～

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー株式会社  
ムンバイ駐在員  
植村 健二

### インドの M&A 事情

新興市場の大銘柄として注目を浴びるインド市場だが、この数年の動向としては、インド国内の景気低迷および不透明な規制や税務リスクにより欧米からの投資が落ち込み、2008 年にピークを迎えた欧米系 PE ファンドによる投資も今となれば手付かずになっているケースが少なくなく、新規投資よりもエグジットに知恵を絞っている状況だ。そんな中、現在は日本勢がインドにおける M&A をけん引する構図になっており、インド側も日本からの投資に熱い視線を注いでいる。

### ムンバイ=ウォール街?

ムンバイはインドの金融都市であり、地形が似ていることもあってか、アメリカのウォールストリートならぬインドの「ストリート」と地元の経済紙では表現される。有名ファンドや外資系投資銀行も皆、ムンバイに拠点を構えているが、インド市場はミッドマーケット(数十～百億円の案件)が主流ということもあり、ミッドマーケットのスペシャリストである地場のブティックアドバイザーファームも活躍している。一言にブティックといっても不動産仲介のように M&A 案件の紹介のみを行う業者や個人の M&A コンサルタントもあり、それらを全て含めるとムンバイだけで 1,000 社以上のブティックファームが存在すると言われている。多くのプレイヤーが混在するインドの M&A 市場は正に情報戦であり、いかに信頼できるブティックと付き合えるかが鍵となる。日本と同じように、いや、それ以上にインドではリレーションシップが物を言い、ネットワークを通じて一本釣りの形で案件が舞い込んでくる。クライアントとの接し方は、日本と違い、夜の接待や休日のゴルフ接待が非常に少ない。インド人は家族優先であるため、基本的に夜の接待はなく、社会階級、学校、宗教、家族などの繋がりでリレーションが形成される場合が多いようだ。

## インド人との交渉

日々の成長が著しい新興市場であるインドで M&A の仕事をする機会に恵まれた私はこの 2 年半弱、さまざまな日本企業とインド人プロモーター間の交渉をサポートしてきた。一般的にインド人との交渉は困難であると言われているが、その理由を私なりに分析してみたい。

まずは、両者の企業体質の違い。インド企業側はプロモーター（オーナー）企業が大多数であるのに対して、インドで買収を行う日本企業は、財力やリスクを吸収する力があり、しっかりとした組織を持つ中堅企業や大企業になる。意思決定権を持つプロモーターと、大組織で意思決定に時間がかかる日本企業では、交渉のペースが噛み合わない場合が多い。また、インド人プロモーターが即座に物事を決定する権利を持つため、その場の状況で簡単に意見を変えてしまうという問題もある。

日本企業の交渉担当者は、相手の立場を考慮しながら積み上げ式に論理立てて交渉を進める傾向があるが、インド人プロモーターは、交渉の最後になって別の当事者を引き入れたり、今までの合意事項を覆し新しい論点を投げかけてきたりすることがある。交渉の際、よく「I just wanted to bounce off this idea with you」という言葉が聞かれるが、「とりあえずアイデアをブレイン・ストーミングしよう」という意味合いで、放って置くと、どこに向かっているのか分からない終わりのない議論が続く場合がある。一方で、一度本社に報告したことは絶対に覆せないという日本企業のスタンスも、インド人との交渉でハードルになることは否定できない。交渉の向かう方向によっては、フレキシブルに方針を改めていく必要もあるからだ。

## 最後に

今後、日本企業の海外展開が加速する中で、ますます重要性が増すと思われるインド。私の情報が少しでも皆さんのお役に立てば光栄である。

本文中の意見や見解に関わる部分は私見であることをお断りする。

## Deloitte India について

Deloitte India は約 20,000 人の専門家を擁し、インドでは最大級のプロフェッショナルファームです。M&A 業務には約 230 人インド人 M&A プロフェッショナルが従事しており、在印のマルチナショナルクライアントおよびローカルクライアントのチャレンジングなニーズに応えた質の高いサービスを提供しています。

アーメダバード、バンガロール、チェンナイ、コルカタ、ムンバイ、ニューデリーに計約 45 名の M&A アドバイザリーチーム（日本からの駐在員、植村健二を含む）を抱え、同国 M&A 案件のオリジネーション・エグゼキューションを手がけています。

トーマツグループは日本におけるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド（英国の法令に基づく保証有限責任会社）のメンバーファームおよびそれらの関係会社（有限責任監査法人トーマツ、デロイト トーマツ コンサルティング株式会社、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザリー株式会社および税理士法人トーマツを含む）の総称です。トーマツグループは日本で最大級のビジネスプロフェッショナルグループのひとつであり、各社がそれぞれの適用法令に従い、監査、税務、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザリー等を提供しています。また、国内約 40 都市に約 7,900 名の専門家（公認会計士、税理士、コンサルタントなど）を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細はトーマツグループ Web サイト([www.deloitte.com/jp](http://www.deloitte.com/jp))をご覧ください。

Deloitte（デロイト）は、監査、コンサルティング、ファイナンシャル アドバイザリーサービス、リスクマネジメント、税務およびこれらに関連するサービスを、さまざまな業種にわたる上場・非上場のクライアントに提供しています。全世界 150 を超える国・地域のメンバーファームのネットワークを通じ、デロイトは、高度に複合化されたビジネスに取り組むクライアントに向けて、深い洞察に基づき、世界最高水準の陣容をもって高品質なサービスを提供しています。デロイトの約 210,000 名を超える人材は、“standard of excellence”となることを目指しています。

Deloitte（デロイト）とは、英国の法令に基づく保証有限責任会社であるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド（“DTTL”）ならびにそのネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびその関係会社のひとつまたは複数指します。DTTL および各メンバーファームはそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。DTTL（または“Deloitte Global”）はクライアントへのサービス提供を行いません。DTTL およびそのメンバーファームについての詳細は [www.deloitte.com/jp/about](http://www.deloitte.com/jp/about) をご覧ください。

本資料は皆様への情報提供として一般的な情報を掲載するのみであり、その性質上、特定の個人や事業体に具体的に適用される個別の事情に対応するものではありません。また、本資料の作成または発行後に、関連する制度その他の適用の前提となる状況について、変動を生じる可能性もあります。個別の事案に適用するためには、当該時点で有効とされる内容により結論等を異にする可能性があることをご留意いただき、本資料の記載のみに依拠して意思決定・行動をされることなく、適用に関する具体的事案をもとに適切な専門家にご相談ください。