

# M&M 財閥の経営構造と戦略

ビシュワ・ラズ・カンデル

## アブストラクト

本稿では、インド財閥の生成を今一度整理し、自由経済政策導入後のインド財閥の経営構造と戦略を提示することを目標とする。具体的には、財閥における代表的な研究者の見解を検討し、その展開に応じてインド財閥の概要を述べる。1947年のインド独立以降、インド経済の発展には財閥と呼ばれる民間資本が常に大きな役割を担ってきた。その財閥の支配構造においては、所有と経営の分離ができず、家族あるいは一族が企業の所有・経営に携わっているため、財閥は多数の傘下企業を持つことが多くある。本稿では、M&M財閥の経営構造と戦略の検討を重ねていく。

**キーワード：**インドの企業、インドの財閥、家族経営、所有・支配、財閥経営、M&M財閥。

## 1. はじめに

本稿では、インド経済において強大な影響力をもつ経営組織である財閥の経営構造と戦略を分析する。財閥はインドの経済発展を主導してきた主体のひとつである。1956年から1991年まで社会主義経済を採用してきたインド市場において、「社会主義経済」は、経済危機を引き起こした大きな要因のひとつとみなされた。そこで、1991年にインド政府は自由経済政策を導入した。その後、「グローバル・スタンダード」を目標としたコーポレート・ガバナンスによって、現在も、インド経済改革を進めている。その主な理由として、海外投資家にインド市場に参入させ、技術、資本などを獲得していく狙いがある。

ここで、本稿の目的としてインドの Mahindra & Mahindra (以下 M&M) 財閥の生成を踏まえて、経営構造と戦略を検討していくことにする。

## 2. インド財閥の定義

森川英正 (1976年) の定義によれば、財閥とは、「富豪の家族・同族の封鎖的な所有・支配の下に成り立つ多角的事業経営体<sup>1</sup>」とされる。この同族とは先祖を同じくする家族の集団であり、封鎖的とは特別の場合を除き、家族同族以外の他人の参加を拒否することを意味する。

また、中川敬一郎 (1969年) は「家族という本能的群居集団のあり方が社会組織の基本原理となっているような伝統的社会が、先進工業国との国際競争に強力な工業化を急速に推し進めようと言う場合、その後進的工業化の経済主体として必然的に発生する多角的な企業集団<sup>2</sup>」と財閥を定義している。

さらに、米川伸一 (1981年) は、財閥を「血縁関係の家族または同族による家意識で結ばれた多角的企業集団」と定義する<sup>3</sup>。これらの定義から財閥を捉えると、一家族あるいは同族が出資し、閉鎖的な所有・経営を行い、後に世代交

代によってより拡大した大企業群を所有・支配している。

以上の点を踏まえ、本稿では、財閥を「特定の家族・同族の閉鎖的所有・支配下に成立した大企業を中心とする多角的事業経営体」と定義する。したがって、家族・同族が閉鎖的に所有・支配し、大企業が中核に置かれている多角的事業経営体であれば、その企業集団は財閥としての条件を満たしていると言える。具体的には、Indian Big Business House（以下 IBBH）が挙げられる。

1947年のインド独立以降、インド経済の発展には IBBH と呼ばれる民間資本が常に大きな役割を担ってきた。また、IBBH は、政府と経済市場との大きな媒体としての役割を果たしてきた。筆者が IBBH に注目する理由は、IBBH がインド国民経済に大きな影響力を持っており、さらに経済だけに留まらず、政治や文化などにも幅広く影響を及ぼしてきたという点で、インドの国民社会にとって不可欠な存在であるからに他ならない。

IBBH の動向は近年先進国を中心に注目されているが、IBBH に関する研究はこれまで十分に行われてこなかったのが実情である。IBBH は日本の財閥といくつかの同じ性格を持っており、本稿での IBBH はとくに断らない限り、下記では財閥を指すものと了解されたい。

### 3. 先行研究

企業の所有と経営の一致から所有と経営が分離したことを主張してきたものの、AD チャンドラー（1977）（以下チャンドラー）は次のように述べている。

近代的な企業はその当初から、一族・同族や友人関係で経営者管理者層を充足できず、多数の管理者を必要とした。若干の企業においては、企業の創業者と一族およびその親しい友人が、その株式の大多数を保持し続けた。したがって、トップ・マネジメントの意思決定、とりわけ金融政策、資源配分および最高経営者の人選に関

して、強大な発言力を有していた。このような近代企業を企業者ないしは家族企業と名づけ、かかる企業によって支配される経済あるいはその産業部門を、企業者資本主義あるいは家族資本主義の体制と定義する<sup>4</sup>。

このように、チャンドラーは、所有と経営の分離ではなく、近代産業における「所有と経営の相互関係」を強化すること<sup>5</sup>を主張しながら、近代的な企業の経営組織について、専門経営者から成る経営階層組織への発展が不可欠であることを指摘している<sup>6</sup>。

一方、インド企業の研究者である、Chibber & Majumdar（1997）は、外国投資家の株式所有が企業のパフォーマンスに大きな影響を与えることを指摘している。インドでは、1991年の自由経済政策導入後、外国投資家が積極的にインド市場へ参入したため、国内企業の経営ノウハウやコーポレート・ガバナンスの向上、企業経営の透明性に大きな影響を及ぼした<sup>7</sup>。

また、インドでは、一族・同族を中心とした純粋持株会社や株式持合い構造がほとんどの企業グループなどに見られている。さらに、1991年までにインド資本市場では、外国投資をほとんど拒否していたので、外部からの企業買収や資本提携は不可能に近かった。よって、ほとんどのインド企業では、経営者が、所有・経営・支配を行うことが一般的である。とはいっても、大手企業が金融機関から資金調達し、筆頭株主の位置づけを持っているが、銀行や金融機関による企業を監視する機能が存在しない。パーリ・ミーンズ（1932）が近代企業における「所有と経営の分離」の問題について個人企業では、所有者と経営者は同一人物であるので、所有者と経営者間の利害対立は存在しないことが言及された<sup>8</sup>。いわゆる、パーリ・ミーンズが述べているように、所有者と経営者の利害対立がインド企業内に起こっていないのが現状である。インド財閥の特徴として、相続慣行では、不均等分割相続がある。現在の多くのインド財閥は次世代への継承を完了し、一族・同族支配の維持だけでなく企業グループとしての規模の維持・拡

大にも成功している。しかし、一族・同族の相続問題や家族内の骨肉の争いが生じて、多くのインド財閥が分裂している。または、その中、分裂せずに、共同所有・経営体制を維持する財閥もいくつか存在する。

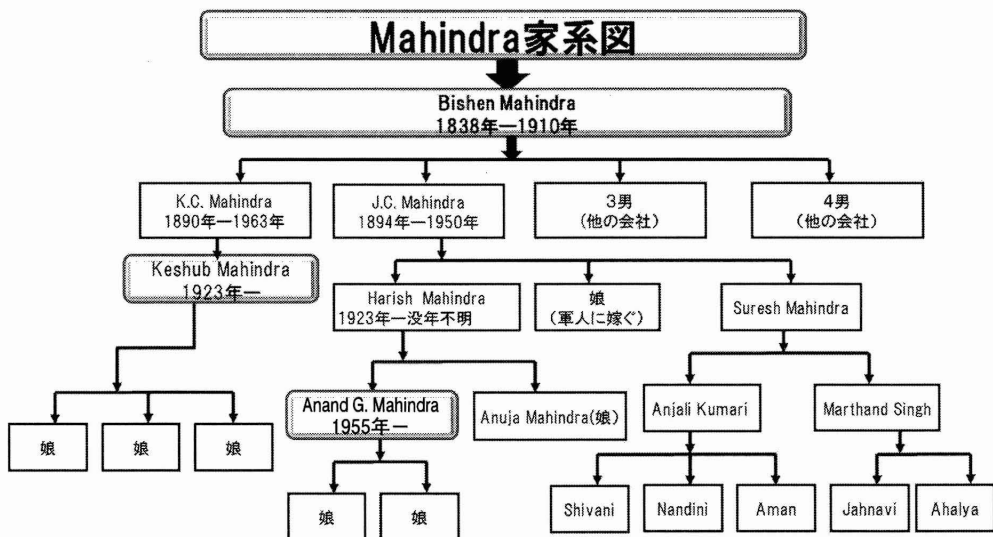
今まで行われてきたインドの企業経営が、グループ企業の規模の拡大や分裂などによって、一族・同族中心にすべての企業を支配することが難しくなってきた。さらに、時代の変化と共に、上級労働市場の自由化や従業員の意識の変化があるものの、労働組合と経営者との利害対立が存在するので、利害対立を軽減するために、経営者に経営方針の転換が求められる。こうした企業環境や時代の変化に、インドの経営者は国際水準の透明性、説明責任を達成するためのガバナンス・システムの構築をしなければならない状況になっている。また、インド企業の不祥事として2009年1月、インドIT業界第4位のサティヤム・コンピュータ・サービスの粉飾決算の発覚によってインドのコーポレート・ガバナンスに関して新たな議論をすることが必要となった。

#### 4. Mahindra & Mahindra 財閥の生成

M&M 財閥はインド独立以前の1945年にパンジャブ州でルディアナ出身の Mahindra 家と Mohammed 家が連合し、形成された珍しいグループであった。Mahindra 家はパンジャブ州のピンドゥー教 (Chettri 族) であり、Mohammed 家はイスラムである。インド独立前に、J. C. Mahindra、K.C. Mahindra 兄弟と Gulam Mohammed、Inam Mohammed らが、家族の名前を取って Mahindra & Mohammed Pvt. Ltd を設立した。しかし、1947年のインド・パキスタン分離後、イスラム教徒の Mohammed 家はパキスタンに去っていった。そのため Mahindra & Mohammed Pvt. Ltd 社名が変更され、Mahindra & Mahindra Pvt. Ltd (以下 MMPL) となり、所有権は Mahindra 一族のものとなっている。

Mahindra 家が属する Chettri 族は商業カーストではないが、教育水準が高く、他のインド商業カーストと同じく有力な財閥を形成している<sup>9)</sup>。M&M 財閥の家系図は以下の通りである。

図1 Mahindra 家系図



出典：三上敦史 [1993] 『インド財閥経営史研究』 同文館、287ページと M&M 財閥のホームページ・ページ (<http://www.mahindra.com>) をもとに一部筆者修正作成 (2010年07月17日アクセス)。

Mahindra 一族に全所有権が移って以来 M&M 財閥は K. C. Mahindra と J. C. Mahindra が互いに協力し合い、財閥の発展に努めた。K. C. Mahindra と J. C. Mahindra の死後は、それぞれの息子である、Keshub Mahindra と Harish Mahindra の 2 人が過去 70 年近く財閥を持続的に成長させてきた。Harish Mahindra の死後は、Keshub Mahindra の強いリーダーシップの下で財閥は発展を続けている。

現在の会長である Keshub Mahindra は、Wharton University of Pennsylvania の理学修士を取得し、1947年に M&M 財閥の役員として入社した。そして、1963年に M&M 財閥の会長に就任した。それ以来、積極的に多様な分野で事業を行っている。また Keshub Mahindra は、会社法および Monopolies & Restrictive Trade Practice Commission (MRTP) に関するサチャール委員会、中央工業顧問委員会、通商委員会、インドイギリス技術委員会等インド政府の設置した多くの委員会のメンバーや財閥の主要な企業の会長を務めている。

さらに、Harish Mahindra の息子である Anand G. Mahindra は、1981年 Harvard Business School, Boston 校で MBA を取得し、Mahindra Ugine Steel Co. Ltd. (MUSC) に入社した。そして、1989年以降、同社の社長兼副社長を務め、現在は財閥の副会長となっている。また彼は、インド・ハーバード・ビジネス・スクール協会 The Harvard Business School Association of India の共同設立者の 1 人でもある。同協会はインドで経営専門家の能力向上するために様々な活動に貢献する目的を持っている。

## 5. Mahindra & Mahindra 財閥の事業概要

M&M 財閥は、インドの自動車産業を支えてきた主要な財閥でありながら、研究対象として取り上げられてこなかった。M&M 財閥は、インドにおいてジープブランドの製造を手掛ける財閥として知られているが、その他、農業用トラクター、商用車など自動車関連分野で事業を

拡大させている。また、他の少数の財閥と共に、インドの産業革命を実現に導いた歴史的に重要な財閥でもある。

M&M 財閥が、アメリカの Kaiser Jeep Corporation (現 American Jeep Corp. ・カイザ・ジープ会社、以下カイザ) の総代理店として 75 台のジープを現地組立方式で輸入したのは、1947年であった。その後カイザとの資本と技術提携によりジープ工場を設立し、1949年に製造を開始した<sup>10</sup>。

当時の M&M 財閥の会長はジープを発明した Barney Ross の友人であり、Barney Ross がインドにおけるジープの販売権の取得を勧めた。ジープは、既に第 2 次世界大戦で大きな活躍を示し、世界的に人気が高まっていた。1948年に M&M 財閥は、アメリカのディーゼルエンジンを製造していた Vennseverin を買収して技術を導入しようとしていたが、インド政府の許可が下りず、失敗に終わっていた。この理由により、M&M 財閥がジープの販売権を購入する運びとなった。

インド独立以前、インドでは自動車事業に相次いで当時の有力財閥が参入していた。例として、Birla 財閥の Hindustan Motors (1942年設立)、Walchand 財閥の Premier Automobiles (1944年設立)、TATA 財閥の Telco (1945年設立) などが挙げられる<sup>11</sup>。M&M 財閥も他の財閥と同様に、1944年に Mahindra & Mohammed Pvt. Ltd. (現 MMPL) を設立し、1949年に生産を開始していた<sup>12</sup>。

さらに、M&M 財閥は 1947年に、Otis Elevator のインド代理店である Turner Hoare を買収して、1953年に Otis Elevator of India 社を設立し、エレベーター製造分野に参入した。その後も、海外企業と資本提携や技術提携を行った。1958年に、イギリスの Rubery Owens and Company と提携し、Mahindra own を設立し、トレーラーの生産を開始した。1960年にイギリスの Birfield と合弁事業により、Mahindra Sintered Products を設立した。同社は焼結自動給油ベアリング製造を専門とするインド唯一総合冶金企業である。

MMPL はインドの実用車両市場の最大手メー

表1 財閥の主要大企業

単位：1000万ルピー

企業名	総資産	ROCE (%)	時価総額	総資産500順位 (2009)	業界別順位
MMPL	31,989.63	11.16	10696.98	19	2自動車
Mahindra Ugine Steel Co. Ltd.	586.97	294.93	419.43	N.A.	34鉄鋼
Kotak Mahindra Bank Ltd.	40,233.84	7.62	9754.78	34	34金融
Kotak Mahindra Gesco Developers	91.45	379.29	1221.74	N.A.	29不動産

出典：Alokesh Bhattacharyya [2009], It's All About Size, *BW REAL 500*, BUSINESSWORLD, pp. 54~55 ([http://www.businessworld.in/bw/magazine/2009\\_11\\_02](http://www.businessworld.in/bw/magazine/2009_11_02)) をもとに筆者作成 (2010年8月30日アクセス)。

カーであり、インド市場のおよそ60%のシェアを持っている。M&M 財閥の実用車両は、軍隊、政府、民間の消費者に幅広く普及している。また、インド自動車業界において最も車種の多い自動車メーカーとして知られている。例えば、インドの悪路にも対応可能な車種としては、CLシリーズ、MM540、コマンダー、アルマダ等が挙げられる。海外では、中東諸国、アフリカ諸国、南アメリカ諸国、東南アジア諸国まで事業を拡大している。この財閥の主要大企業の一覧表は以下のものである<sup>13</sup>。

1994年に、M&M 財閥は、4つの事業分野に事業を展開していく方針を打ち出した。その主要4分野の事業方針として、①自動車分野では、自動車部門で実用車両を生産、三輪車を含む自動車の製造・販売を行っていくこと。②農業機器分野では、世界のトップ5ブランドに入るトラクターを生産し、年間に15万台のトラクターを生産する能力を有しており、インド、中国、アメリカ、オーストラリアに生産拠点を有するので、これを生かした世界的市場占有率の増加を目指すこと。③金融サービスとして、インド最大の非銀行金融機関の1つであり、特に郊外および準郊外エリアを中心として全国に350以上の支店を運営している。これを利用して、農業従事者が自財閥の工作機器を購入するための支援をし、財閥内において金利収入とトラクター等の販売収入の獲得を目指すこと。④IT サービス分野として、1986年にIT分野を発足し、ソフトウェア輸出企業として、電気通信やその他のサービス産業へのソリューションを提供してい

る<sup>14</sup>。2009年には、Satyam Computer Pvt. Ltd. を買収し、IT分野へ事業展開を目指している。

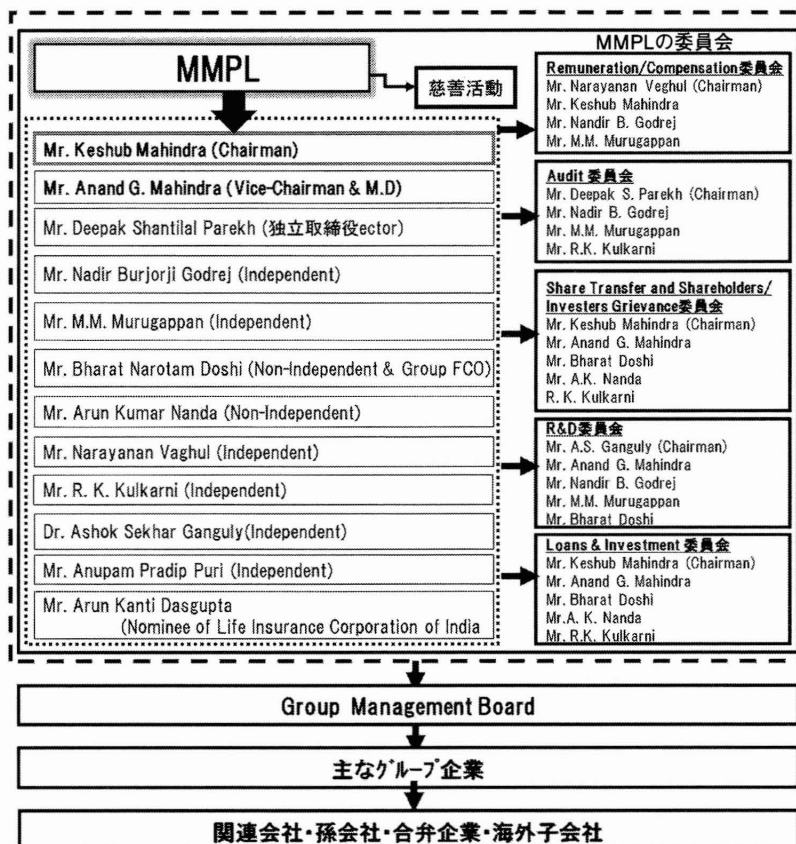
以上の4つの事業分野以外に、慈善活動に関して、2005年のM&M 財閥による発表によると、財閥の税引後の純利益の1%が財閥によって運営されている病院、学校や奨学金などの非営利的な団体の社会活動に充てられている。他のインド財閥も社会貢献活動を行っていることを表明しているが、実際にどれだけの金額を費やしているかは不明であり、明確な数字を公表しているのはM&M 財閥だけである。

## 6. Mahindra & Mahindra 財閥の経営構造

上記の表1で示しているように、インドの有名経済誌『Business world』の2009年度インド企業トップ500の中に、M&M 財閥傘下企業の4社がランク入りしている。特に自動車分野では、MMPL が第2位に入っている。ちなみに1位はTATA Motorsである。Anand G. Mahindra が1994年に財閥の経営効率を高めるために選択と集中を戦略として、財閥の事業分野を見直した。M&M 財閥の経営構造を図2で示している。

M&M 財閥の組織構造では、Keshub Mahindra (会長) がトップに置かれて、傘下企業全体を経営するための中核上場企業であるMMPLが事業持株会社として傘下企業の経営を行っている。また、M&M 財閥は、4つの主要な事業分野を形成し、各主要分野で企業を経営している。さらに、その主要な子会社各社が外部と合併会社を設立している。MMPLの取締役会は12人で構

図2 M&M 財閥の経営構造



出典：M&M 財閥の年次報告書2009年—2010年度 ([http://www.mahindra.com/investors relations/AnnualReport.asp#](http://www.mahindra.com/investors%20relations/AnnualReport.asp#)) をもとに筆者作成 (2010年09月14日アクセス)。

成され、取締役には会長と副会長除いて、一族以外から任命されている。また図2で示しているように、有力な経営機関である Group Management Board (以下 GMB) が設置されている。この経営機関の主な目的は、GMB のメンバーと傘下企業の経営者間の関係を良好に保ち、摩擦を避けることと、会長や副会長が財閥経営に関する意思決定をする際にサポートやアドバイスをすることである。また、傘下企業の経営者と GMB のトップ・マネジメントとの関係を改善していくことである。同機関以外に、財閥の企業経営の透明化を図るために、報酬委員会や R&D 委員会などが設置されている。

M&M 財閥の経営構造は、TATA 財閥のように財団はトップに置かれておらず、一族が直接

的あるいは間接的に MMPL の株式を保有している。そのため、TATA 財閥を除いた他のインド財閥と同様に、一族・同族による傘下企業に対する株式保有比率が高くなっている。以下の表2は M&M 財閥の主要な企業の株式保有比率の一覧である。

表2に示したように、M&M 財閥傘下企業の株式の多くは Mahindra 一族によって保有されている。また、複数の機関投資家や政府関係の保険会社が M&M 財閥傘下企業の株式を保有していることが分かる。政府関係保険会社 Life Insurance Corporation of India は、MMPL の株式の15.7%を保有し、創業者一族に次ぐ大株主となっている。このことから、M&M 財閥が政府関係会社による株式保有を通じて、政府との太



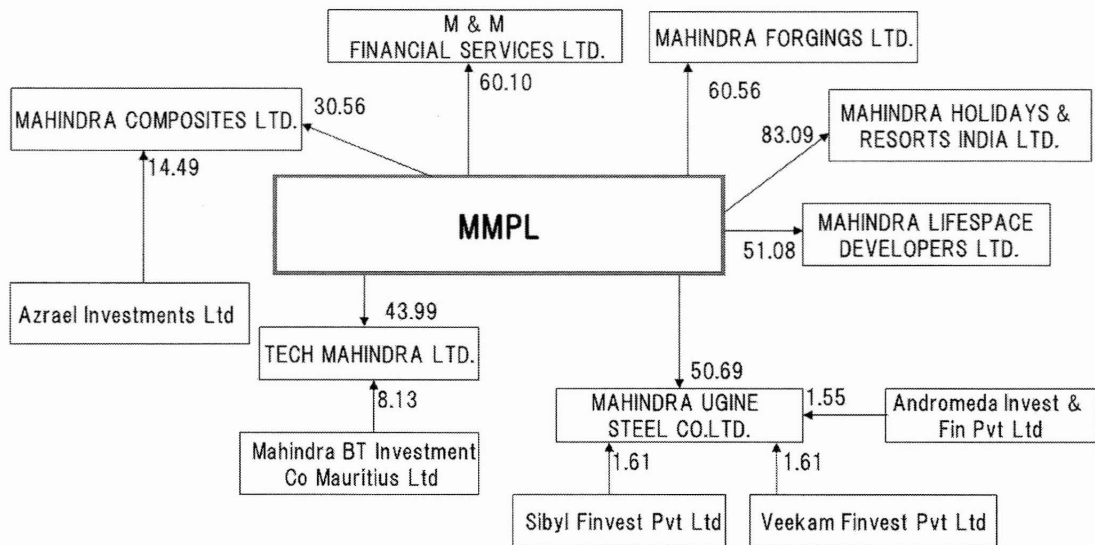
表 2 M&M 財閥の主要な企業の株式保有比率 (%)

2009年12月時点

企業名 所有者	MMPL	M&M FINANCIAL SERVICES Ltd.	MAHINDRA COMPOSITES Ltd.	MAHINDRA HOLIDAYS & RESORTS INDIA Ltd.	KOTAK MAHINDRA BANK Ltd.
創業者	27.23	61.28	45.06	83.09	48.27
非創業者	16.36	3.89	0.08	8.63	16.48
機関投資家	50.08	34.70	52.77	5.94	33.70
その他	6.33	0.13	2.09	2.34	1.54
合計	100	100	100	100	100

出典：Bombay Stock Exchange (<http://www.bseindia.com>) をもとに筆者作成 (2010年03月23日アクセス)。

図 3 M&M 財閥傘下企業の持株関係



出典：Bombay Stock Exchange (<http://www.bseindia.com>) をもとに筆者作成 (2010年03月23日アクセス)。

いパイプを構築していく狙いがあると思われる<sup>15</sup>。

上記に示したように、MMPL 以外の主要傘下企業の株式は高い比率で Mahindra 一族によって保有されている。この点は、Reliance 財閥や Aditya Birla 財閥など同様である。創業者一族が財閥の傘下企業の株式を高い比率で保有する傾向はインド並びにアジアの多くの国でも見られる。図 3 では、MMPL の財閥傘下企業に対する株式保有関係を示している。

上記の図 3 で示したように、MMPL の財閥主要傘下企業に対する株式保有比率は高水準で維

持されている。ここで、財閥の中核企業である MMPL の株式保有率一覧をしてみる (表 3)。

さらに、財閥の中核企業である MMPL の発起人の株式保有率一覧をしてみる。

表 4 から分かるように、創業者一族の個人名義で MMPL に対する直接保有割合を小さくし、投資会社、プライベート・カンパニーやトラストを通じて株式を間接的に保有している。M&M 財閥の一族が設立したプライベート・カンパニーや投資会社は、28社も存在する。M&M 財閥は長年分裂せずに、一族・同族の経営によって規模拡大の成功を遂げているため、MMPL

表3 MMPL に対する株式保有比率 (%)

2010年09月時点

株主	持株数 (株)	持株比率 (%)
発起人	15, 23, 69, 592	26. 34
Mutual Funds/UTI	2, 40, 86, 073	4. 16
金融機関・銀行、保険、政府・州政府	12, 01, 02, 772	20. 76
FII	13, 53, 37, 813	23. 40
外国の機関投資家	1, 87, 91, 948	3. 25
国内機関投資家	4, 42, 23, 273	7. 65
国内機関投資	5, 02, 73, 902	8. 69
NRI/ OCB/外国人	33, 30, 113	0. 58
New York Mellon 銀行 (GDR holders)	2, 99, 18, 992	5. 17
合計	57, 84, 34, 478	100. 00

出典：M&M 財閥の年次報告書2009年－2010年度 (<http://www.mahindra.com/investorsrelations/AnnualReport.asp#>)、67ページをもとに筆者作成 (2010年09月14日アクセス)。

表4 MMPL に対する発起人の株式保有比率

2009年12月時点

株主		株式数	%
プライベート・カンパニー			
1	Andromeda Investment & Finance Pvt. Ltd.	544, 022	0. 19
2	Andromeda Investment & Finance Pvt. Ltd.	102, 393	0. 04
3	Andromeda Investment & Finance Pvt. Ltd.	200, 615	0. 07
4	Andromeda Investment & Finance Pvt. Ltd.	1, 231, 739	0. 44
5	Azrael Investments Ltd.	5, 421, 133	1. 94
6	Azrael Investments Ltd.	1, 980, 000	0. 71
7	Azrael Investments Pvt. Ltd.	1, 110, 000	0. 40
8	Corbel Estate & Investments Pvt. Ltd.	5, 453, 974	1. 95
9	Corbel Estate & Investments Pvt. Ltd.	1, 167, 840	0. 42
10	Corbel Estate & Investments Pvt. Ltd.	2, 747, 312	0. 98
11	Elation Investments Pvt. Ltd.	1, 424, 100	0. 51
12	Elation Investments Pvt. Ltd.	1, 116, 998	0. 40
13	Elation Investments Pvt. Ltd.	759, 480	0. 27
14	Glorious Realty Pvt. Ltd.	74, 960	0. 03
15	Gravity Realty Pvt. Ltd.	140, 054	0. 05
16	Kema Services International Pvt. Ltd.	140, 210	0. 05
17	Kema Services International Pvt. Ltd.	42, 656	0. 02
18	Kema Services International Pvt. Ltd.	842	0. 00
19	Naman Estates Pvt. Ltd.	67, 578	0. 02
20	Prudential Management & Services Pvt. Ltd.	10	0. 00
21	Ridge Business Centre Pvt. Ltd.	4, 713, 958	1. 68
22	Ridge Business Centre Pvt. Ltd.	1, 791, 798	0. 64
23	Sawrajya Realty Pvt. Ltd.	138, 700	0. 05



	株主	株式数	%
24	Spatial Investments & Finance Ltd.	60,048	0.02
25	Sibyl Finvest Pvt. Ltd.	895,883	0.32
26	Vastumangal Realty Pvt. Ltd.	87,658	0.03
27	Veekam Finvest Pvt. Ltd.	2,094,804	0.75
28	Aranda Investments (Mauritius) Pvt. Ltd.	6,761,418	2.42
創業者一族			
1	Keshub Mahindra	166,822	0.06
2	Keshub Mahindra	34,326	0.01
3	Anand G. Mahindra	4,000	0.00
4	Anjali Kumari Mehra	79,302	0.03
5	Anuja P Sharma	30,061	0.01
6	Anuradha Mahindra	296,000	0.11
7	Girish Y Varde	6,442	0.00
8	Indira H Mahindra	333,502	0.12
9	Indira H Mahindra	8,336	0.00
10	Indira H Mahindra	8,336	0.00
11	Leena S Labroo	196,546	0.07
12	Leena S Labroo	196,550	0.07
13	Radhika Nath	11,732	0.00
14	Radhika Nath	3,290	0.00
15	Radhika Nath	46	0.00
16	Sanjay Labroo	360	0.00
17	Sanjay Labroo	18,000	0.01
18	Sudha K Mahindra	86,896	0.03
19	Sudha K Mahindra	80,000	0.03
20	Sudha K Mahindra	53,864	0.02
21	Sudha K Mahindra	35,582	0.01
22	Sudha Keshub Mahindra	106,666	0.04
23	Uma R Malhotra	129,966	0.05
24	Uma R Malhotra	129,966	0.05
25	Uma R Malhotra	129,972	0.05
26	Yuthica Keshub Mahindra	365,886	0.13
トラストなど			
1	Anand Mahindra Bharat Doshi A.K. Nanda- Trustees M & M Employees Stock Option Trust	6,442,519	2.30
2	A M Choksey M A Nazareth - Trustees - M & M Employees Welfare Fund	608,278	0.22
3	A M Choksey M A Nazareth - Trustees- M & M Farm Equipment Sector Employees Welfare Fund	329,432	0.12
4	Balkrishna Hiralal Wani B M Kataria - Trustees- M S P Employees Welfare Fund	68,220	0.02
5	P A Narvekar Amar Banerjee - Trustees - Msl Employees Welfare Fund	42,400	0.02
6	Bharat N Doshi A.K. Nanda - Trustees - M&M Benefit Trust	25,917,607	9.26
	合計	76,191,088	27.23

出典：Bombay Stock Exchange (<http://www.bseindia.com>) をもとに筆者作成 (2010年03月23日アクセス)。

表5 M&amp;M 財閥傘下企業の取締役の状況

企業名 役職名	MMPL	M&M Financial Services Ltd.	Mahindra Composites Ltd.	Mahindra Holidays & Resorts India Ltd.	Kotak Mahindra Bank Ltd.
Chairman	Keshub Mahindra				
M. D.	Anand G. Mahindra	Ramesh Iyer	Ajit Lele	Ramesh Ramanathan	Uday Kotak
Director	Deepak Shantilal Parekh	Bharat Doshi	Rajiv Satoor	S. Padmanabhan	Anand G. Mahindra
Director	Nadir Burjorji Godrej	Uday Phadke	Nandkishore D. Agwan	Ulrich Wolfram	Asim Ghosh
Director	M. M. Murugappan	Dhananjay Mungle	Ravi L Panke	Vimla Dorairaju	C Jayaram
Director	Narayanan Vaghul	Piyush Mankad	Vijayendra kolambkar	Aniruddha Haldar	Cyril Shroff
Director	Dr. Ashok Sekhar Ganguly	Anjanikumar Chodudhari	Nachiket Thakur	Arun Kumar Nanda	Dipak Gupta
Director	R. K. Kulkarni	Manohar Bhide	N. A.	Ramesh Ramanathan	Pradeep N Kotak
Director	Anupam Pradip Puri	Rama Bijapurkar	N. A.	Cyrus Guzder	Shankar Acharya
Director	Arun Kanti Dasgupta	M. Rao	N. A.	Rama Bijapurkar	Shivaji Dam
Director	Bharat Narotam Doshi (CFO)	N. A.	N. A.	Uday Y. Phadke	Sudipto Mundle
Director	Arun Kumar Nanda	N. A.	N. A.	N. A.	N. A.

出典：Bombay Stock Exchange (<http://www.bseindia.com>) をもとに筆者作成（2010年03月25日アクセス）。

の株主の中には、会長の妻や娘以外の会長と直接血縁関係のない同族も存在している。

次に、M&M 財閥の人的結合関係について述べていく。M&M 財閥は、創業以来、分裂しておらず、他の財閥と比して安定的に一族・同族による財閥経営を行っている。そのため M&M 財閥においては、一族・同族の多くが傘下企業の経営に関与していると思われる。しかし、Mahindra 一族の家族構成員がそれほど多く存在せず、現会長及び副会長には娘しかおらず、後継者がいないため、財閥では多くの外部の専門経営者を採用している。ここで留意したいのは、血縁関係者に対する情報を公開しておらず、人的結合関係について、現状ではムンバイ証券市場や企業の年次報告書の情報に頼らざるを得ないということである。とは言い、M&M 財閥の事業持株会社である MMPL の筆頭株主が創業者

一族であることから、Mahindra 一族や血縁関係者が傘下企業に対して大きな意思決定権限を有していると思われる。表5は、M&M 財閥傘下企業の取締役の状況を示している。

表5から、傘下企業のトップ・マネジメントの構成員には、多くの外部専門経営者が含まれていることが分かる。しかし、前章にも述べているが、インド財閥は閉鎖的な経営方針を取っており、開示される情報から、トップ・マネジメントが同族か否かの判断を正確に把握することは困難である。

## 7. Mahindra & Mahindra 財閥の戦略

M&M 財閥は創業以来、自動車やの農業用機械を中心として事業を展開してきた。アメリカ、中国とインドは世界3大トラクター市場であ

る<sup>16</sup>。M&M 財閥は、トラクター分野において、インド市場の29.7%を獲得している。また、海外市場を獲得する目的で、1994年に Mahindra USA Incorporated の完全子会社を設立し、アメリカ市場へ参入している。2005年に、アメリカのトラクター市場は2.5%に縮小したにも関わらず、Mahindra 財閥のトラクターの売上は24%に達した。その理由として、新機能を備えた製品を低価格で市場投入したことが要因であると思われる。

2005年に、Mahindra Overseas Investment Co. (Maritius) Ltd. が80%、Jiangling Tractor Company (江鈴汽グループ) が20%を出資して Mahindra China Tractor Co. Ltd. (MCTC) を合併会社として設立し、中国市場への参入を果たしている。アメリカや中国へ参入することによって規模の経済の効果をj得る狙いがある。

一方、IT・通信分野において、1980年代中頃から Tech Mahindra は、British Telecom (以下BT) から IT 分野の複数事業を受託し、1998年には、BT は、Tech Mahindra の株式35%を獲得している。さらに、2006年に Tech Mahindra と BT は、10億ドル規模の大型契約を結んでいる。今回の契約は、BT の多国籍企業顧客のサポート業務の一部を、Tech Mahindra に委託する。Tech Mahindra と5年間の契約期間中、BT の全世界の顧客と BT の内部システムのサポートを行うというものである。これによって M&M 財閥の IT・通信分野は、3000~4000人の技術者を雇用する計画である<sup>17</sup>。

## 8. おわりに

M&M 財閥を新興財閥と位置付けるか否かには賛否両論あるが、TATA 財閥や Birla 財閥に比べれば、歴史の浅い財閥である。それにも関わらず、インドにおいて主要な財閥として位置づけられるまでに興隆してきたのは、財閥形成当初から、自動車等の一定分野への集中戦略が功を奏したということができる。この戦略を可能としたのは、事業持株会社形式の MMPL が、GMB

や各種委員会を設置することにより、経営者の機動的な意思決定の策定と遂行を実現したことによる。また、TATA 財閥以外の財閥と比較して、特徴的なのは、現在までに分裂が一度も行われていないという点である。それは、創業者の2代目に当たる Keshub Mahindra の強いリーダーシップにより、また、財閥内部において、独善的経営よりも規模の経済を優先させる基調が強かったため、安定的な財閥経営が行われてきたためであることが明らかとなった。また、他の財閥同様、同族により企業支配がなされているが、MMPL および財閥傘下企業に対する機関投資家の株式保有比率はかなり高くなっている。これは、機関投資家が M&M 財閥の経営に対して、あまり関心が高くないことを示している。なぜならば、現に、同族の意思が会社経営に色濃く反映され、独裁的な意思決定が可能となっている点に見ることができる。ただし、今後、長期的なスパンに立てば、Reliance 財閥や Birla 財閥のような内部分裂の歴史を歩む可能性も十分にはらんでいる。内部分裂による財閥規模の縮小による衰退に対して、今後、経営構造の側面と人的結合関係の側面からの経過の推移を見守り、研究を継続する必要がある。

経営戦略に関して、操業以来、自動車産業に対する集中戦略が成功し、財閥規模が拡大した。他の企業が多角化戦略を中心に繁栄してきたことに対してこの点は、特徴的であるといえる。特に、農業工作機器に関するサプライチェーンマネジメントは、M&M 財閥の代表的な経営戦略である。今後は、国内に対して、当該手法によるさらなるシェアの拡大と同時に、アメリカ、中国あるいは、アフリカ諸国に対する世界規模での製品開発と競争力強化が課題である。今後の戦略展開について注視していく所存である。

さらに、近年の新規事業として、通信情報事業への参入を見ることができる。イギリス企業との事業提携等により事業は軌道に乗りかけてはいるが、激動の経済状況と乱立する情報系の企業との国際競争に勝ち残るための、ソフトの差別化が求められ続けることは必至である。こ

これらの経営戦略の遂行による財閥規模拡大と同族経営維持のバランスを今後も研究していく。

## 【注】

<sup>1</sup> 森川英正『日本の財閥史』教育社, 1978年, 16ページ。

<sup>2</sup> 中川敬一郎『財界人思想全集』ダイヤモンド社, 1969年, 190ページ。

<sup>3</sup> 米川伸一編『世界の財閥経営』日本経済新聞社, 1981年, 8ページ。

<sup>4</sup> Chandler, Jr. Alfred D., *The Visible Hand: The Managerial Revolution in American Business*, Harvard University Press, 1977, p.9. (邦訳: 鳥羽欽一郎・小林袈裟治『経営者の時代(上)』東洋経済新報社, 1979年, 16ページ)。

<sup>5</sup> Chandler, Jr. Alfred D., "Managers, Families, & Financiers," in Kesaji Kobayashi & Hidemasa Morikawa eds., *Development of Managerial Enterprises*, University of Tokyo Press, 1986, p.38.

<sup>6</sup> Chandler, Jr. Alfred D., op.cit., p.9. (邦訳(上), 前掲書, 16ページ)。

<sup>7</sup> Chibber, P.K. & Majumdar S.K., "Foreign Ownership & Profitability: Property Rights, Control, & the Performance of Firms in Indian Industry," *Journal of Law and Economics*, Vol.42, No.1, 1999, p.210.

<sup>8</sup> Berle, A. A. & Means, G. C., *The Modern Corporation and Private property*, Harvard University Press, 1932, pp.67-84. (邦訳: 北島忠男『近代株式会社と私有財産』文雅堂銀行研究社, 1958年, 89~112ページ)。

<sup>9</sup> 三上敦史『インド財閥経営史研究』同文館, 1993年, 288ページ。

<sup>10</sup> 三上敦史, 同上書, 286ページ。

<sup>11</sup> 三上敦史, 同上書, 288ページ。

<sup>12</sup> 三上敦史, 同上書, 288ページ。

<sup>13</sup> 三上敦史, 同上書, 299~300ページ。

<sup>14</sup> JETRO『インド企業のグローバル戦略』日本貿易振興機構, 2008年, 70-71ページ。

<sup>15</sup> Bombay Stock Exchange のホーム・ページ

[(<http://www.bseindia.com>) のデータによるもの] 2010年03月10日アクセス。

<sup>16</sup> JETRO, 前掲書, 73ページ。

<sup>17</sup> The editor, "Tech Mahindra-BT Group ink 5 years deal," *The Business Standard*, 2006. (<http://www.business-standard.com>) 2010年03月10日アクセス。

## 【参考文献】

- ・JETRO『インド企業のグローバル戦略』日本貿易振興機構, 2008年。
- ・伊藤正二「ターター財閥の最近の動向—シュリラム財閥の分裂と現状」『アジア経済』第39巻第7号, アジア経済研究所, 1998年。
- ・伊藤正二「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, 1998年。
- ・北島忠男『近代株式会社と私有財産』文雅堂銀行研究社, 1986年。
- ・坂本恒夫・佐久間信夫『企業集団支配とコーポレート・ガバナンス』文真堂, 1998年。
- ・佐久間信夫『コーポレート・ガバナンスの国際比較』税務経理協会, 2007年
- ・ビシュワ・ラズ・カンデル「TATA 財閥の企業集団管理」『経営教育研究』第12巻第2号, 2009年。
- ・ビシュワ・ラズ・カンデル「インド財閥の家族経営とその特質」『アジア経営学会』第12号, 2006年。
- ・三上敦史「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, 2004年。
- ・三上敦史『インド財閥経営史研究』同文館, 1993年。
- ・森川英正『日本財閥史』教育社, 1979年。
- ・米川伸一編『世界の財閥経営』日本経済新聞社, 1981年。
- ・中川敬一郎『財界人思想全集』ダイヤモンド社, 1969年。
- ・Berle, A., Means, C. G., *The Modern Corporation & Private Property*, The Macmillan Company, 1932 (Reprinted in 1991 Transaction Publishers, NJ).
- ・Chandler, Alfred D. Jr., *The Visible Hand: The Managerial Revolution in American Business*, Harvard University Press, 1977. (邦訳: 鳥羽欽一郎・小林袈裟治『経営者の時代(上)』東洋経済新報社, 1979

- 年).
- Chandler, Jr. Alfred D., "Managers, Families, & Financiers," in Kesaji Kobayashi & Hidemasa Morikawa eds., *Development of Managerial Enterprises*, University of Tokyo Press, 1986, p. 38.
  - Chibber, P. K. & Majumdar S. K., "Foreign Ownership & Profitability: Property Rights, Control, & the Performance of Firms in Indian Industry," *Journal of Law and Economics*, Vol. 42, No. 1, 1999, p.210.
  - Claessens, s., Djankov, S., "Who Controls East Asian Corporations?" World Bank Policy Research, Working Paper No. 2054, 1999.
  - Khanna, T., & Palepu, K., "Is Group Affiliation Profitable in Emerging Markets? An Analysis of Diversified Indian Business Groups Why focused strategies may be wrong for emerging markets," *The Journal of Finance*, Vol. 55, No.2, 2000, pp.867-891.
  - Sarkar, J. & Sarkar, S., "Large Shareholder Activism in corporate Governance in Developing Countries: Evidence from India," *Indira Gandhi Institute of Development Research*, 2000, pp.1-44.
  - Scott, K., "Corporate governance & East Asia," Working paper No.176, Stanford Law School, 1999.
  - Shleifer, A. & Vishny, R., "Large Shareholders & Corporate Control," *Journal of Political Economy* 94, 1986, pp.461-488.
  - Suehiro, Akira, "Modern Family Business & Corporate Capability in Thailand: A Case Study of the CP Group," Japanese Yearbook on Business History, Vol.14, 1998, pp.31-58.
  - The editor, "INDIA'S MOST RESPECTED COMPANIES," *Business World*, India, 2009.
  - The editor, "THE BW REAL500," *Business World*, India, 2009.
  - Bombay Stock Exchange のホーム・ページ (<http://www.bseindia.com>).
  - Mahindra and Mahindra Group のホーム・ページ (<http://www.mahindra-world.com/>).
  - National Stock Exchange of India Limited のホーム・ページ (<http://www.nseindia.com/>).