

Reliance 財閥の経営構造

ビシュワ・ラズ・カンデル

要旨

近年、急速に発展を遂げているインドは年 GDP 平均 8 % 以上の経済成長を遂げている。特に、BRICS の一国として、インドが世界から注目されはじめたのは、2000年以降のことである。その中で、新興財閥として注目されている Reliance 財閥は、イギリス型の業務執行取締役やアメリカ型諸委員会を導入し、国際的なコーポレート・ガバナンスを実行しようとしている。実質的には、一族による所有と経営の支配が行われている。

キーワード：コーポレート・ガバナンス、取締役会、諸委員会、支配構造、所有・支配

第1節 はじめに

Reliance Industries Limited (以下 Reliance 財閥¹⁾) は新興財閥として知られている。インドの独立後に設立された Reliance 財閥は、TATA 財閥や Birla 財閥といった歴史ある巨大財閥と異なり、短期間で成功を収めた。カリスマ的存在の創業者の経営によって、Reliance 財閥は創業からわずか50年余りで、インドにおける株式時価総額最大の民間企業集団となった。また Reliance 財閥は2009年のアメリカ経済誌 Forbes の世界企業ランキング (The Global 2000) で200社以内に入った唯一のインド企業である。

このように Reliance 財閥は名実ともに世界的な大企業集団でありながら、日本国内において、ほとんど研究がなされていない²⁾。成功経緯や実績を考えれば、Reliance 財閥の経営実態研究を進めることには大きな意義があると考えられる。Reliance 財閥は、創業者及びその家族により実質的に所有・経営を支配され、事業持株会社を中心に多角的に事業を展開した企業集団である。ここでは、Reliance 財閥の起

源や経営構造を検討していく。特に、財閥概念の2本柱として、家族・同族による封鎖的所有の存在 (所有・支配構造の側面)、及び高度に多角化した事業経営体の存在 (事業構造の側面) を指摘している³⁾。

第2節 Reliance 財閥の事業概要

インドの TATA 財閥、Birla 財閥のような歴史ある財閥と違い、Reliance 財閥は新興財閥であり、インド独立後に最も成功した民間企業集団である。創業者 DhirajLal Hirachand Ambani (通称 DhiruBhai) は、“企業の最も多くの株式を公開し、一般投資家に、株式投資への魅力を与えた人⁴⁾” として知られている。これは、1兆ルピー (約2兆5000億円) 以上の売上高があるインド初の民間企業であり、インド最大の輸出企業でもある。RIL の売上高の56% は輸出によるものである。

Reliance 財閥の現在の主な事業分野は、石油採掘、石油化学、石油精製、化学繊維、ポリエステル繊維、天然ガスの精製であり、その他従来公営企業によって独占されてきた分野の民

営化によって、電力事業 (Reliance・Energy) や通信事業 (Reliance・Infocom) にも進出をしている。近年になって様々な子会社を設立し、それ以外の分野 (小売業、半導体業など) にも事業展開している。同財閥は石油化学分野でとりわけ強みを発揮しており、ポリエステル繊維の生産では世界第1位、Paraxylyene (PX) の生産では第4位である。さらに、ポリプロピレン (PP) の生産では第5位と Purified Terephthalic Acid (PTA) と Mono Ethylene Glycol (MEG) の生産は第7位になっている⁵。Reliance 財閥の主な財務状況を表-1で示す。

Reliance 財閥の売上高はインドの GDP の約3%に相当し、輸出高は全体の14.5%、法人税支払額は全体の5.6%を占めている。さらに、インドの株式市場をみると、全株式時価総額の5.7%、ムンバイ証券取引所 (BSE Sensex) の12.8%とインド証券取引所 (Nifty Index) の10.6%が Reliance 財閥によって占められており、インド経済において大きな役割を果たしている⁶。また、同財閥はインド最大の天然ガス油田を保有し、そこから供給事業を展開している。このように Reliance 財閥が次々と成功した要因としては以下の点が挙げられる⁷。

① アメリカデュポン (Du Pont) 社との技術提携に象徴されるように、最新技術の導入に努めた。

- ② 随時、高付加価値製品にシフトし、上流階級をターゲットにした高級ブランドとしてのイメージを定着させた。
- ③ 洋服製品のフル・ライン戦略(サリー、スーツ、シャツ、ドレス)を採用し、需要に応えた。
- ④ インド全土に Vimal のショー・ルームを設け、積極的な広告戦略を実施した。
- ⑤ 消費者の合成繊維に対する嗜好をうまく捉えられた⁸。

さらに Reliance 財閥は1997年に新たな事業分野として携帯電話サービスを開始した。また、より大規模に小売業、半導体業などにも進出している。2002年4月に RIL が Reliance Petroleum Limited 社(以下、RPL)と合併し、フォーチュン500の大規模企業にランキングされたインド初の企業である。また、2010年の10月20日付の Business World 特別号で公開された2009年の総資産額トップ500社の中にランキングされたインドの有力企業のうち、第1位に RIL (4兆8368億ルピー)、第25位に Reliance Energy (1284.7億ルピー)がある。業界別ランキングでは、石油・ガス・石油化学業界第2位の RIL、電力業界第2位の Reliance Energy がある⁹。しかしながら、両業界で第1位になっている企業は国営企業であり、民間企業では実

表-1 Reliance 財閥の主な財務状況等 (2009年度)
単位：ルピー

財務指標等	金額
株式時価総額	3兆5132億0000万
総資産	2兆5100億6000万
純資産	1兆3717億1000万
売上高	2兆0040億0000万
純利益	1623億6000万
純利益増加率 (CAGR) :	21% (10年間の平均)
ROCE	13.9%
EBDIT per Gross turnover	8.1%
従業員	23,365人

出典：Reliance 財閥の年次報告書 (2009/2010年) をもとに筆者作成 (2011年01月15日アクセス)。

質第1位ということになる。同時に、2006年の6月5日付の Business World 誌が実施したアンケートでは、インドの最も信頼される企業のランキングで Reliance 財閥は第3位に入っている。

第3節 Reliance 財閥の歴史

新興財閥である Reliance 財閥は、その前身として、1958年にインドのボンベイで、ナイロン、レーヨン、カシューナツ、コショウなどの日用品や繊維製品の取引および輸出をする Reliance Commercial Corporation として15000ルピー¹⁰で設立された。1960年代までに、インドではレーヨンの製造技術が確立されていた。そのため、当時のインド政府はレーヨンの輸出に奨励制度を設け、国産レーヨン製品の輸出を促進しようとしていた。またインド政府はレーヨン製品の輸出実績に応じてナイロンの輸入ライセンスを発給した。DhiruBhai は、インド政府の政策を利用して、レーヨンを輸出し、インドで不足していたナイロンを輸入することで膨大な利益を得た。そしてその後は、独占的なライセンスを取得した¹¹。1970年代に入ると、インド政府は新たな政策として、合成繊維製品の輸出を奨励した。また、ナイロン繊維の輸出に対してポリエステル・フィラメント紡糸(PFY)の輸入ができる許可を得ることに成功した。また、DhiruBhai は自らの工場を設立し、輸入した糸を用いて、生地の商品化し、輸出の拡大に努めた。さらに彼は、最高品質の繊維生産を行うために、インドのグジャラート州に小規模な織物工場を入手、製造業を展開した。PFY は、ジェチルテレフタル酸エステル(DMT)を利用して製造する方法とテレフタル酸(TPA)を利用して製造する方法がある。当時インドの他の企業はDMTを利用していましたが、彼は最初からTPAによってPFYを生産し、膨大な利益を得ることができた。その結果、生産力を1万トンから3万5000トンへ引き上げることに成功した。

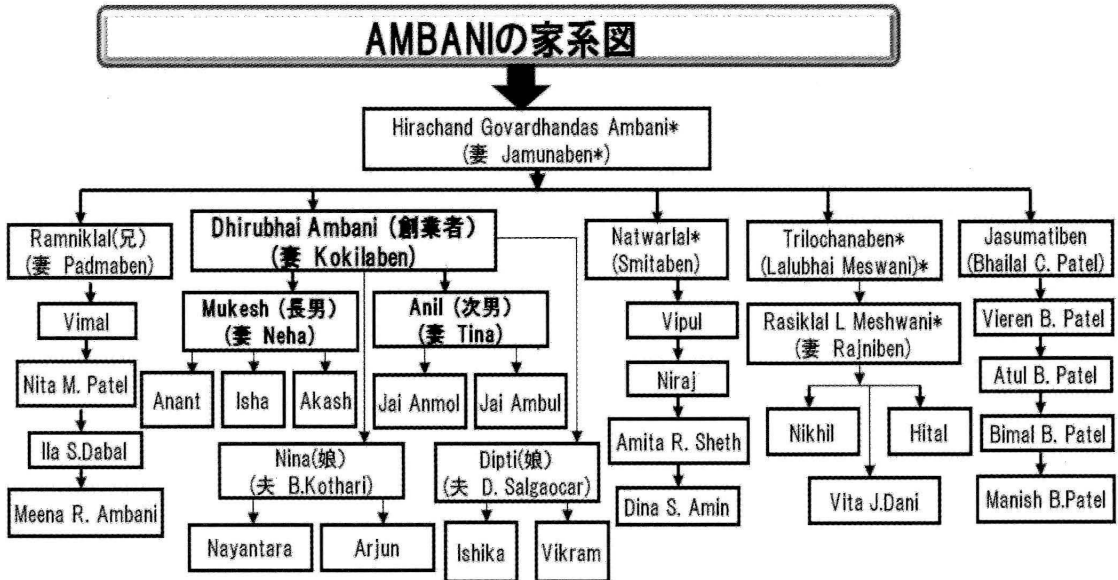
1977年に、Reliance Commercial Corporation はインドで初めて株式を公募し、一般の株主から資金を調達して、企業規模を拡大した民間企業である。また、1兆ルピー(約2兆5000億円)以上の売上高を誇るインド最大の輸出企業でもある。また、Reliance Textiles 社を設立し、製品の高品質化を保証する方針をとり、傘下にポリエステルの最高級ブランドである Vimal を立ち上げた。当初、このブランドはインドの伝統的服飾であるサリーのみに用いられたが、衣料生地市場を掌握した後は、シャツやスーツにも用いられた。また、250のショー・ルームに2500のブランド製品を流通させたことで、インド市場の中で最も大きな市場占有率を獲得することができた。こうして Reliance 財閥の人工繊維産業における市場占有率は、1960年代後半に15%であったが、1995年までに30%にまで拡大した。

1982年に、Reliance Commercial Corporation は社名を変更して、Reliance Industries Limited とした。Reliance 財閥は、1992年に国際預託証書(GDR: Global Depositary Receipt)によってインド企業として初めて海外から約1.5億ドル(約60億ルピー)の資金を調達した。また、1993年に1.4億ドル(約56億ルピー)の Euro Convertible Bond を発行した。この Reliance 財閥の家系図は図-1の通りである。

財閥の経営には、DhiruBhai の2人の息子長男 Mukesh Ambani と次男 Anil Ambani が積極的に携わっていた。財閥の後継者である2人の息子はアメリカでMBAを取得しており、近年、財閥は改革の動きを見せている。例えば従来のピラミッド型経営から組織横断的な経営方針を実行するため、若いマネージャーを採用したり、人材開発のためMBAのようなコースと提携した研修プログラムを実行したりしている¹²。

その他、DhiruBhai の強いリーダーシップの下で、Reliance 財閥は繊維業から石油・石油化学や製油業など新たな事業を展開し、次々と成功を収めた。特に90年初頭は、Reliance 財

図－1 Reliance 財閥の家系図



出典：Reliance 財閥のホーム・ページ (<http://www.ril.com/>) をもとに筆者作成 (2010年02月19日アクセス)。

閥が世界から注目される企業グループへと成長し成功を取めた時期である。1991年に、Hazira 石油化学を900億ルピーで設立し、当時のアメリカの大手エネルギー企業エンロンオイルガス社と合併で RPL を設立し、石油精製工場を設立しガスや石油の探査を開始した。しかし、2005年に Reliance 財閥は分裂するに至った。Reliance 財閥が分裂する前の Reliance 財閥の主な事業と財閥の組織構成は図－2 に示している。

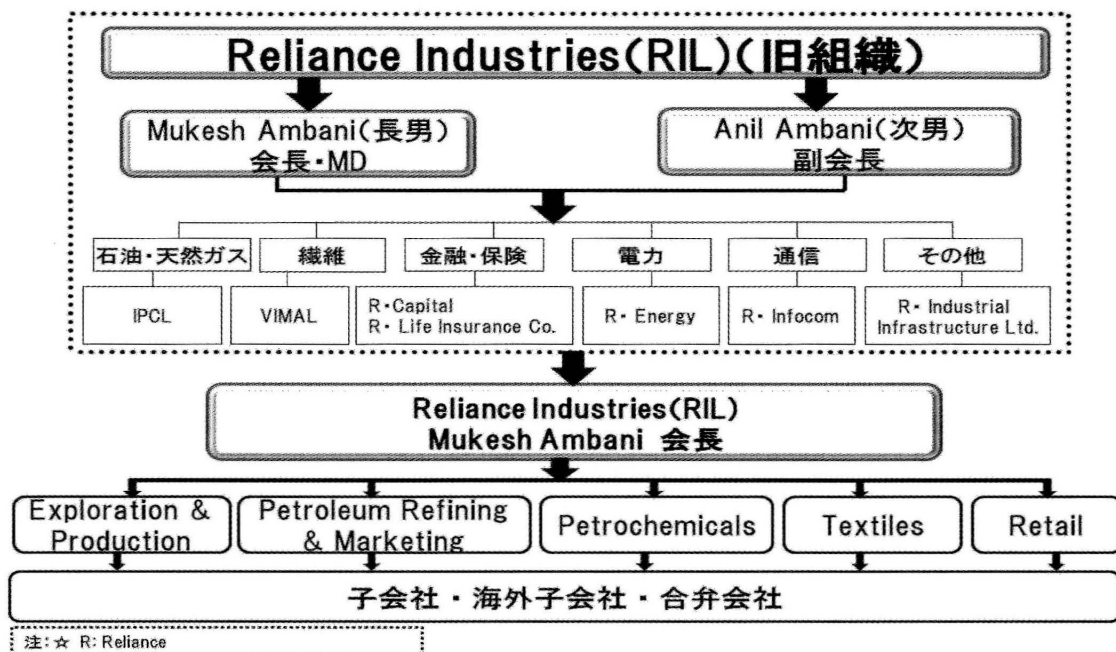
2002年に創業者の DhiruBhai が脳卒中で死去した後、長男が財閥の会長に就任し、次男は副会長に選任された。順風満帆に見えた Reliance 財閥であったが、他のインド財閥でも頻繁に起きる家族紛争を避けることはできなかった。このような家族紛争は20年余りにわたって継続した例もあり、やがて分裂し事業が縮小するのがほとんどである。Reliance 財閥の場合も例外ではなく、2005年6月の家族会議で正式に分裂することになった。そして、Mukesh Ambani が Reliance 財閥の名称で主力の石油精製・石油化学 (IPCL) などの分野を担当し、次

男の Anil Ambani が Reliance Anil Dhirubhai Ambani Group (Reliance ADAG) の新しい名称でエネルギー、通信、金融などの分野で事業を継承することで合意した。

これまで、インド財閥の中には分裂後上位20位から姿を消したものもある。その事例として、Wadia 財閥、Nanda 財閥、Modi 財閥、Sriram 財閥、Birla 財閥などが挙げられる。一般的に同族・一族が経営・支配している財閥が、2世代まで企業経営・支配を維持する確率は30%程度である¹³。また、3世代の場合、企業経営の支配権を維持する確率は13%程度に減少する¹⁴。さらに、インドの同族企業が分裂する他の理由としては、インド特有の伝統的家族観¹⁵、家族法¹⁶、そして重要な相続法¹⁷などが挙げられる。

また Reliance 財閥の急成長の影には政府との癒着関係があったのではないかと、世間から大きな疑惑を投げかけられている。DhiruBhai は、政府の政策を最大限に利用しながら事業を展開していたが、そこに政策担当の役人との癒着の疑いが指摘されていた¹⁸。

図-2 Reliance 財閥の旧組織



出典：編集長「インド三大財閥を読み解く」『インド・中国』別冊1／10号、週刊ダイヤモンド、2006年、26ページと Reliance 財閥のホーム・ページをもとに筆者作成（2011年01月24日アクセス）。

第4節 Reliance 財閥の支配構造

末廣昭は、企業を究極の所有主が存在しない分散所有型企業とそれ以外の究極の所有主型に分類している。末廣昭の論文に従えば、分散所有型企業は上述のように世界のいくつかの国以外には存在しない。分散所有型企業が支配的な国は、アジアでは日本、欧米ではイギリスとアメリカの3カ国のみである¹⁹。

インドでは、家族所有型企業と国家所有企業が存在している。家族所有型企業の場合、所有と経営が一体化していることがほとんどである。インドにおいて現在では、事業会社所有型企業、金融機関所有型企業も存在しておらず、その結果、インドでは家族所有型企業と国家所有企業しか存在しないと言うことができる。

また、柳田功が韓国財閥の説明をする際に、個人企業は創業者が所有し経営するが、階層的経営組織は成立していない企業をさし、企業者企業は創業者が所有し経営する点では個人企業

と同様だが、所有機能を持たない専門経営者が雇い入れられ、両者は創業者企業と総括できると述べている。また、家族企業は創業者の引退もしくは死去後、創業者の家族によって所有され、経営されている企業であり、経営されない場合においては、経営を委任した専門経営者に対する創業者家族の実質的任免権が行使されている企業のことである。さらに、経営者企業の場合、所有者でないいわゆる企業の株式をほとんどあるいは全く持たない専門経営者が、トップ・マネジメントを掌握し、最高レベルの意思決定を行う²⁰企業であると述べている。

インドの企業形態の分離を検討する上で、チャンドラーの分類に即して議論することが妥当と考えたので以下ではチャンドラーの分類に従いインド財閥の企業形態の分類を試みる。

企業形態の分類の主なものとしては、この他にアルフルッド・D.チャンドラー Jr.²¹（以下は、チャンドラー）の分類がある。現在のインド企業を分類するには一番適切だと考えられる

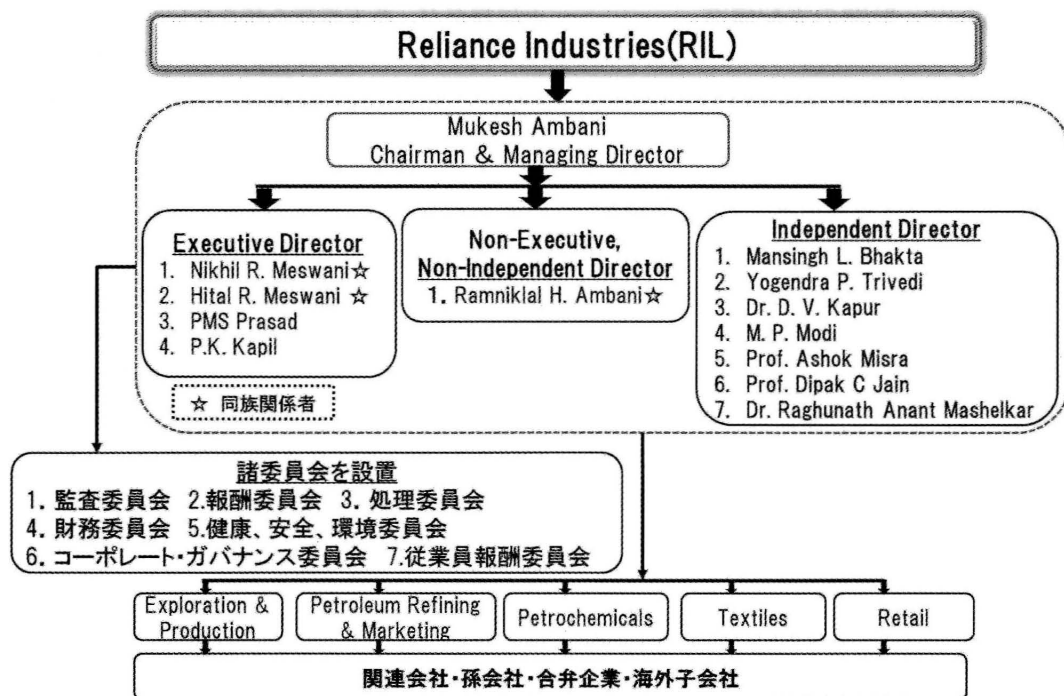
ため、本論文はチャンドラーの分類に従って議論を進めていく。チャンドラーは大著『スケール・アンド・スコープ』のなかで、企業を①個人企業 ②企業者企業・同族支配企業 ③経営者企業の3つに分類している。チャンドラーの分類に従えば、インドの民間企業は、企業数では個人企業が最も多いと思われる。一方で、前述の通り所有と経営が一体化しているインドでは、民間大企業は企業者企業・同族支配企業に相当する。Reliance 財閥は Ambani 一族が筆頭株主であり、取締役会の中にも同族が就任しているため、企業者企業・同族支配企業に該当すると考える。

一般的に、企業規模を拡大するために市場から資金調達をし、国際基準のコーポレート・ガバナンスを導入することによって企業の支配構造は変化していくものである。現状の Reliance 財閥の場合、企業規模は拡大しているとはいえ、創業者の支配権が危うくなるほどの規模で

市場からの資金調達が急速に進んでいるわけではなく、創業者が経営権を行使している。創業者の死去後も、第2・3世代が支配権を行使している。上記のことを念頭に、現在の、Reliance 財閥の経営構造を考察する。第2世代の Mukesh Ambani がトップに置かれ、Reliance Industries を事業持株式会社として、傘下企業の経営に携わっている。現在の Reliance 財閥の経営構造は以下のようになっている。

RIL のトップ経営機関として、会長の Mukesh Ambani とその一族から3人と、外部から9人の取締役を含む14名の取締役による取締役会を設置している。インド会社法1956年（以下会社法）252条では、公開株式会社の場合、最低3人の取締役によって取締役が構成されなければならない²²。さらに、公開株式会社において、12人を超える人数の取締役で取締役を構成する場合または附属定款で定めた取締役の人数を超える数の取締役を選任する場合、インド中央政

図-3 Reliance 財閥の経営構造



出典：Reliance 財閥のホーム・ページ (<http://www.ril.com/>) をもとに筆者作成 (2011年01月20日アクセス)。

府の認可が必要となる（インド会社法1956年、259条）。Reliance 財閥の会社の定款では、取締役の人数は14名までにできると表記されている²³。

ここで、注意すべきことは、インドの取締役会制度はイギリス型の業務執行取締役制度を導入している。それに加えてアメリカ型の諸委員会制を任意で採用している。その理由として、イギリス型会社法の下で企業が設立されていても、財閥のトップ経営者がアメリカ型の教育を受けていることが挙げられる。とはいえ、諸委員会制の導入は Reliance 財閥のトップ・マネジメントのコーポレート・ガバナンス改革を意識したように見える。しかし、財務委員会は一族のみに構成していることや経営支配権は完全に会長が握っていることをみると、単なる海外の機関投資家や国際取引をする際にコーポレート・ガバナンスを実行していることが見せかけるにすぎないというように捉えざる得なくなることもある。

Reliance 財閥の場合、取締役会には業務執行取締役 (Executive Director)、非業務執行・非独立取締役 (Non-Executive Non-Independent Director)、独立取締役 (Independent Director) が就任している。非業務執行・非独立取締役は創業者の実の兄を就任させている。それは、Reliance 財閥の設立時から企業を支えてきた人物なので、彼のためだけに作られた特別な取締役で、制度外の任意の地位である。インド財閥は、途上国としては優れた経営構造の下に成り立ち、取締役が一族以外から任命されることがあるとはいえ、一族による所有・経営支配が行われていることがほとんどである（図-3）。

インド財閥のマネジメントの最大の特徴として、創業者や会長はトップダウン的な意思決定を行う。また財閥は会長を含めた専門経営者の最高経営機関を設置し、それを通じて傘下企業を支配する。さらに、会長が最高経営責任者であり、法的経営責任を持つ。

傘下のコア企業の場合、創業者が自ら会長に就任する。また傘下の非コア企業の場合は、同

族が会長あるいは取締役に就任することもある。創業者の死後、後継者による相続や経営に関する争いが数多く発生している。さらに財閥は、第2、3世代になると、創業者一族のメンバー数が増加し、財閥のトップ・マネジメントの役職を巡ってポスト争いが生じやすい。その過程で、殆どのインド財閥が分裂している。財閥の規模拡大や財閥が分裂していく過程で、創業者一族がすべての傘下企業の経営を行うことは不可能となる。その場合、創業者一族が専門経営者を雇うことになる。このような専門経営者は最高経営機関に所属する場合もある。この専門経営者が財閥傘下企業の会長、副会長や Managing Director あるいは複数の傘下企業の取締役に任命されることもある。とはいえ、傘下企業の経営権限は会長が握るのが現状である。

さらに、財閥の傘下企業では、会長の母や妻が取締役として就任している。それ以外の血縁関係や人事情報は明らかにされていない。しかし、財閥が、一族によって支配されていることと会長の母や妻が取締役として就任していることを見ると、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推測される。

次に、インド財閥の企業支配構造を株式所有の面から検討する。インドのほとんどの企業は同族支配形態を採用している。財閥の傘下企業に対する所有関係は極めて強固で、かつ封鎖的である。財閥の傘下企業の株式が公開されていない場合は、持株会社はほぼ完全な所有権を持つ。そして、財閥の傘下企業が上場企業の場合は、持株会社は高い比率で所有権を維持することが多い。同族資本家支配は、一般的には初期の資本主義社会に見られる支配形態であり、中小企業に多く見られる。このように、財閥を中心としたインドの企業支配の形態は、まだ資本主義が成熟しておらず、同族資本家支配形態の企業を中心に活動が展開されているといえる。

表-2に示しているように RIL の株式の約45%は Ambani 一族によって所有されている。これはインドの法人企業家の大部分の所有権は

表－２ Reliance 財閥の株式保有構造

株 主		株式保有割合 (%)	
発起人			44.73
金融機関	投資信託	2.28	10.45
	銀行	0.26	
	中央・地方政府	0.10	
	保険会社	7.81	
一般株主	法人	4.69	17.27
	個人	12.58	
外国会社法人		17.62	17.62
その他		6.07	6.07
管財人 (Custodians) (DRs)	ニューヨーク銀行	3.85	3.85
合計		100	100

出典：Bombay Stock Exchange のホーム・ページ (<http://www.bseindia.com>)
をもとに筆者作成 (2011年01月23日アクセス)。

一族によって支配することが一般的な共通点です。また金融機関や外国機関投資家 (FII) は RIL の約27%の株式を保有している。

さらに、インドでは、一族が財閥傘下の上場企業との間にピラミッド型組織を形成し、そのトップに位置する企業のみを所有する所有構造がある。一般的に、垂直的な所有関係では、創業者一族が筆頭株主として、投資会社やプライベート・カンパニーを設立し、持株会社や中核企業に株式を所有させる。インド財閥には、プライベート・カンパニーや投資会社が数多く存在する。そこで、Reliance 財閥の所有関係について考察を進める。表－2からわかるように、Reliance 財閥の筆頭株主である発起人の持株数は、財閥の全株式の約半分に相当する。

さらに、財閥の傘下企業は、一族が直接株式を保有することが多く、傘下企業との相互持合いは極めて少ない。さらに、利益は配当として一族が吸い上げている。こうした利益の内の少額を財閥が運営しているいくつかの病院や学校などの非営利的な団体の社会活動に充てている。しかし、社会活動は、財閥が行ってきた政官との癒着や反社会的行動に対する批判をかむための1つの手段にすぎないと考えられる。

また、信託基金、投資会社²⁴やプライベート・カンパニー²⁵を設立し、それらを通じて創業者

一族の個人名義で財閥の中核企業や傘下企業の株式を間接的に保有している。上場企業間の場合、創業者一族が垂直的な所有関係を持つプライベート・カンパニーや投資会社を介した組織構造を形成している。一般的に、垂直的な所有関係では、創業者一族が筆頭株主として、投資会社やプライベート・カンパニーを設立し、持株会社や中核企業の株式を保有させる。Reliance 財閥傘下企業では、プライベート・カンパニーは、65社存在する。表－3は Reliance 財閥が設立したプライベート・カンパニー、および財団の株式に対する発起人の保有一覧である。

インドの大手企業は多くの株主としてプライベート・カンパニーを設立し間接的に所有権を維持する方針を示している。プライベート・カンパニーで間接的に支配するのは節税効果を狙ったものであると考えられる。

インドの財閥の支配構造の特徴は、株式所有が集中し、かつ未分散であることで創業者が強い支配権を維持できている。コーポレート・ガバナンスについて株主と会社との関係でいえば、会社の所有者たる株主と経営を担当する取締役との間の委任契約の履行が独立した立場で適切に行われているかどうかの問題であり、株式保有比率そのものは直接的に問題とはならな

表－3 Reliance 財閥の発起人の株式保有一覧

2011年01月時点

	株主	株式数	%
プライベート・カンパニー			
1	Kankhal Investments & Trading Co. Pvt. Ltd.	148,490,952	4.54
2	Bhuvanesh Enterprises Ltd.	134,616,811	4.11
3	Ajitesh Enterprises Ltd.	127,041,799	3.88
4	Badri Commercials Ltd.	127,041,799	3.88
5	Abhayaprada Enterprises Ltd.	124,514,168	3.80
6	Trilokesh Commercials Ltd.	124,513,168	3.80
7	Taran Enterprises Ltd.	106,373,069	3.25
8	Pitambar Enterprises Ltd.	104,900,070	3.21
9	Farm Enterprises Ltd.	92,077,290	2.81
10	Adisesh Enterprises Ltd.	81,099,093	2.48
11	Pavana Enterprises Ltd.	61,673,400	1.88
12	Rishikesh Enterprises Ltd.	60,409,418	1.85
13	Shreeji Comtrade Ltd.	6,677,500	0.20
14	Shrikrishna Tradecom Ltd.	6,677,500	0.20
15	Kedareshwar Investments & Trading Co. Pvt. Ltd.	6,500,623	0.20
16	Kamalakar Enterprises Ltd.	6,370,016	0.19
17	Narahari Enterprises Ltd.	616,840	0.02
18	Futura Commercials Pvt. Ltd.	845	0.00
19	Neutron Enterprises Pvt. Ltd.	825	0.00
20	Amur Trading Pvt. Ltd.	300	0.00
21	Anumati Mercantile Pvt. Ltd.	300	0.00
22	Bhumika Trading Pvt. Ltd.	300	0.00
23	Deccan Finvest Pvt. Ltd.	300	0.00
24	Ekansha Enterprise Pvt. Ltd.	300	0.00
25	Eklavya Mercantile Pvt. Ltd.	300	0.00
26	Jogiya Traders Pvt. Ltd.	300	0.00
27	Krish Commercials Pvt. Ltd.	300	0.00
28	Ornate Traders Pvt. Ltd.	300	0.00
29	Reliance Consolidated Enterprises Pvt. Ltd.	300	0.00
30	Silvassa Hydrocarbons & Investments Pvt. Ltd.	300	0.00
31	Tresta Trading Pvt. Ltd.	300	0.00
32	Terene Industries Pvt. Ltd.	250	0.00
33	Hercules Investments Pvt. Ltd.	200	0.00
34	Jagdan& Investments & Trading Co. Pvt. Ltd.	200	0.00
35	Jagdishvar Investments & Trading Co. Pvt. Ltd.	200	0.00
36	Priyash Commercials Pvt. Ltd.	200	0.00
37	Reliance Consultancy Services Pvt. Ltd.	200	0.00
38	Fidelity Shares & Securities Pvt. Ltd.	110	0.00
39	Aavaran Textiles Pvt. Ltd.	100	0.00
40	Bahar Trading Pvt. Ltd.	100	0.00

41	Chakradev Enterprises Ltd.	100	0.00
42	Chakradhar Commercials Ltd.	100	0.00
43	Chakresh Enterprises Ltd.	100	0.00
44	Chhatrabhuj Enterprises Ltd.	100	0.00
45	Devarshi Commercials Ltd.	100	0.00
46	Harinarayan Enterprises Ltd.	100	0.00
47	Janardan Commercials Ltd.	100	0.00
48	Kardam Commercials Pvt. Ltd.	100	0.00
49	Karuna Commercials Ltd.	100	0.00
50	Kshitij Commercials Pvt. Ltd.	100	0.00
51	Madhuban Merchandise Pvt. Ltd.	100	0.00
52	Nikhil Investments Co. Pvt. Ltd.	100	0.00
53	Nityapriya Commercials Pvt. Ltd.	100	0.00
54	Pams Investments & Trading Co. Pvt. Ltd.	100	0.00
55	Real Fibres Pvt. Ltd.	100	0.00
56	Samarjit Enterprises Ltd.	100	0.00
57	Sanatan Textrade Pvt. Ltd.	100	0.00
58	Shripal Enterprises Ltd.	100	0.00
59	Srichakra Commercials Ltd.	100	0.00
60	Svar Enterprises Ltd.	100	0.00
61	Synergy Synthetics Pvt. Ltd.	100	0.00
62	Tattvam Enterprises Ltd.	100	0.00
63	Vasuprada Enterprises Ltd.	100	0.00
64	Vishatan Enterprises Ltd.	100	0.00
65	Vita Investments & Trading Co. Pvt. Ltd.	100	0.00
創業者一族			
1	Smt.K D Ambani	7,330,454	0.22
2	Shri.M D Ambani	3,615,846	0.11
3	Smt.Nita Ambani	3,398,146	0.10
4	Ms.Isha M Ambani	3,364,390	0.10
5	Master Akash M Ambani	3,363,190	0.10
6	Master Anant M Ambani	100,000	0.00
財団			
1	Reliance Welfare Association	2,505,468	0.08
財閥傘下企業			
1	Petroleum Trust (Through Trustees For Sole Beneficiary-M/S Reliance Industrial Investments & Holdings Ltd.)	120,471,003	3.68
2	Reliance Industrial Infrastructure Limited	172,000	0.01
Total		1,463,923,343	44.73

出典：Bombay Stock Exchange (<http://www.bseindia.com>) をもとに筆者作成（2011年01月25日アクセス）。

いと考えるからである²⁶。インド財閥の場合、株式所有者と経営者が一体化していることにより、企業経営においては経営管理機構の構築と運用、会社外部との関係にディスクロージャー制度以外の情報開示がほとんどなされず、取締役の職務執行に対する監視と監査が十分かつ適切に行われているかどうかについては疑問が残る。

第5節 おわりに

インド独立後に、急成長を遂げた新興財閥である Reliance 財閥を取り上げてきた。Reliance 財閥の経営構造は、会長がトップに置かれ、Reliance Industries が中核企業として傘下企業の経営に携わっている。Reliance 財閥の取締役は、アメリカ型の諸委員会制とイギリス型の業務執行取締役などの制度を導入し、一族以外から任命されることがある。Reliance 財閥は、約3分の2の取締役を独立取締役として選任し、伝統的なインド財閥経営から近代的な経営方針へ移行しつつあるように見える。しかし一方では、信託基金、投資会社やプライベート・カンパニーを設立し、それらを通じて財閥の中核企業や傘下企業の株式を創業者一族の個人名義で間接保有している。Reliance 財閥は事業の相次ぐ多角化と技術の高度化、多様化にもかかわらず、事業持株会社の所有・経営は特定家族の支配下に置かれ、現在でもその支配構造は変わらず、一族によって財閥内企業の支配権を維持していることは否めない。また、政府との癒着関係への疑惑を払拭するためにも、一般株主に対する説明責任や情報の透明性の面で改善に努めなければならない。こうした問題を解決し、企業経営を円滑に進めることが今後の課題である。

【注】

¹ 1958年に創業された Reliance 財閥について、2005年に設立された Reliance Industries Limited

は事業持株株式会社であるが本論文では Reliance Industries Limited のことを Reliance 財閥として捉える。

² 三上淳史の研究であるが、それは90年代前半の経営構造や戦略までに留まり、近年の動きや経営構造について触れていない。

³ 柳町功「韓国財閥における構造調整の展開」『日本経営学会誌』日本経営学会、第5号、2000年5月、78ページ。

⁴ P.N.ヴィジャイ「二大財閥 TATA・リライアンスの戦略」『INDO WATCHER』インド・ビジネス・センター、Vol. 61、2002年8月、29ページ。

⁵ Reliance 財閥のホーム・ページ (<http://www.ril.com>)、2011年01月18日アクセス。

⁶ 同上サイト、2011年01月18日アクセス。

⁷ The editor, "INDIA'S MOST RESPECTED COMPANIES," *Business World*, Vol. 26, Issue 2, India, 2006, p. 49.

⁸ P.N.ヴィジャイ、前掲書、21-22ページ。

⁹ The editor, "THE BW REAL 500," *Business World*, Vol. 25, Issue 45, India, 2006, pp. 25-87.

¹⁰ 同上書、29ページ。

¹¹ 三上敦史「インドの新興財閥の生成と発展」『同志社商学』第50巻第5・6号、1999年、636ページ。

¹² P.N.ヴィジャイ、前掲書、30ページ。

¹³ Birley, S., "T Succession in the Family Firm: The Inheritor's View," *Journal of Small Business Management*, Vol. 24(3), 1986, p. 38.

¹⁴ Ward, J.L., *Keeping the Family Business Healthy*, Jossey-Bass Inc., 1987, p. 1.

¹⁵ インド社会あるいはヒンズー教社会では、このような様々な法の下で社会が形成されている。

¹⁶ P.N.ヴィジャイ、前掲書、21ページ。

¹⁷ 同上書、21ページ。

¹⁸ 同上書、28ページ。

¹⁹ 末廣昭「ファミリー・ビジネス再編」『アジア経済』XLIV-5.6、2003年、105ページ。

²⁰ 柳町功、前掲書、78ページ。

²¹ Chandler, A.D. Jr., *Scale and Scope: The Dynamics of Industrial Capitalism*, Harvard University Press, 1993. [アルフルッド・D.チャンドラー Jr. (安部悦生他訳)『スケール・アンド・スコープ』有斐閣、1993年、200ページ~203ページ。

²² Reliance Industries のホーム・ページ「Board Committee」(http://www.ril.com/html/aboutus/board_committee.html)「Code of Board of Directors & board Committees」(http://www.ril.com/downloads/pdf/code_bod_boc.pdf)、2011、30ページ。

²³ 同上書, 30ページ。

²⁴ 投資会社とは、「不特定多数の投資家が安全かつ有利な株式・社債などの有価証券に対する投資を目的として特定の者（会社）に金銭などの財産を信託する投資信託（investment trust）」の一形態であるが、この種の投資信託業務を営む投資会社を指す（海原文雄，砂田卓士編『現代信託法研究会』金融財政事情研究会，1996年，158ページ）。

²⁵ プライベート・カンパニーの設立要件は，従業員が2人以上50人以下であり，株式を公開せず，取締役会の同意を得ない限り株式を譲渡しないことである。（上原美鈴木「香港ファミリー・ビジネスの継承と所有・経営」『中国経営管理研究』第5号，30ページ）。

²⁶ 日本監査役協会韓国調査団「韓国のコーポレート・ガバナンス—IMF 管理体制後の推移と日本への示唆—」『韓国調査団報告書』，2002年10月10日，4ページ。

【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。
- 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『インド財閥経営史研究』同文館，1993年。
- 三上厚史「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「インドの新興財閥の生成と発展；アンバニー財閥とルイアのケースを中心として」『同志社商学』第50巻 第5・6号，同志社大学商学会，1999年。
- アルフルッド・D. チャンドラー Jr.（安部悦生他訳）『スケール・アンド・スコープ』有斐閣，1993年。
- Amit Bhanduri & Deepak Nayyar（永安幸正訳）『インドの自由化』日本経済評論社，1999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』第39巻 第6号，1998年。
- 坂本桓夫・佐久間信夫編『企業集団と企業間統合の国際比較』文眞堂，2003年。
- 末廣昭「ファミリー・ビジネス再編」『アジア経済』XLIV-5.6，2003年。
- 日経ビジネス編集部「燃え上がるインド経済」『日経ビジネス』第1253号，2004年。
- 中村美奈子・編集部「インド経済入門」『週刊エコノミスト business&Market』第83巻 第23号，2005年。
- 日本投資銀行『インドの投資環境と日本企業のインド進出における課題・将来性』シンガポール駐在員事務所，2006年。
- A. P. J. アブドゥルカラム・Y. S. ラジャン著，島田卓監修『インド2020；世界大国へのビジョン』日本経済新聞出版社，2007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 & Hide-masa 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.
- Darryl Reed and Sanjoy Mukherjee, *Corporate Governance, Economic Reforms, and Development, The Indian Experience*, Oxford University Press, 2004.
- Gita Piramal, *Business Legends*, Penguin Books, 2004.
- Ghoshal S, Piramal G, Bartlett C.A. *Managing Radical Change*, Penguin Books, 2002
- Sharma R.R *India and Emerging Asia*, SAGE Publications New Delhi, 2005
- Subir Gokarn, Anindya Sen, Rajendra R. Vaidya, *The structure of Indian Industry*, Oxford University Press, 2004.
- The editor, "INDIA'S MOST RESPECTED COMPANIES," *Business World*, India, 2009.
- The editor, "THE BW REAL 500," *Business World*, India, 2009.
- Reliance Industries のホーム・ページ[2011] (<http://www.ril.com>) 2011年01月12日。
- The Stock Exchange of Mumbai [2011] (<http://www.bseindia.com>) 2011年01月25日。
- National Stock Exchange of India Limited [2011] (<http://www.nseindia.com/>) 2011年01月25日。
- インドのビジネス誌「Business World」のホーム・ページ[2011] (<http://www.businessworld.in>) 2011年01月22日。
- Forbes ホーム・ページ[2011] (<http://www.forbes.com/>)
- The Times of India ホーム・ページ [2011] (<http://timesofindia.indiatimes.com>) 2011年01月21日。