

2011 年 4 月号

Ernst & Young



問い合わせ先

山口哲男
アーンスト・アンド・ヤング・インド、
日系企業サービスグループ

Email:
Tetsuo.yamaguchi@in.ey.com

Tel: +91 124 464 4313

JBS マンスリーニュース

目次

1. 今月のトピックスーインドの投資信託事業
2. 日系企業関連ニュース
3. インドビジネス関連ニュース
4. 2011 年度インド中央政府予算の内容



1、インド投資信託ビジネスの概要

(1)概況

1964-87UTI1 社が市場独占

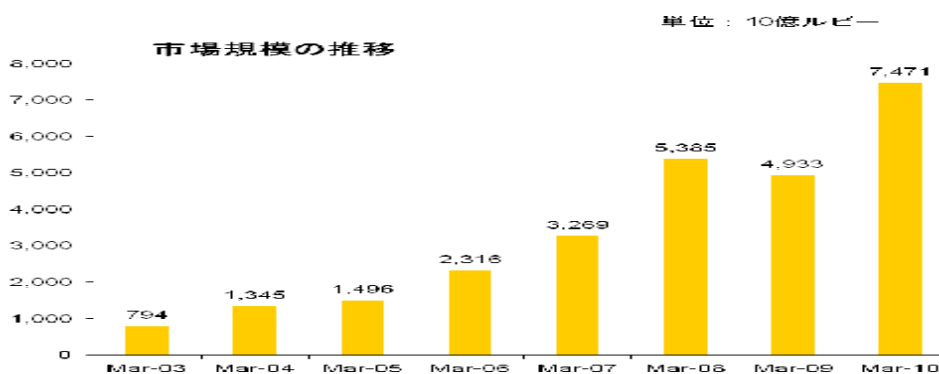
1987 LIC、GIC 及び国営銀行が参入

1993 民間企業が参入

1996 証券取引委員会が法制整備

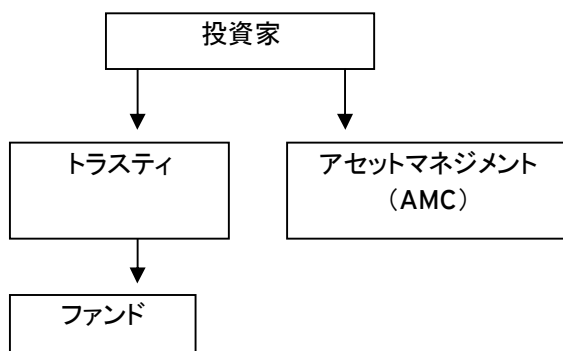
- 2003 年より 2008 年の間は年率 47%で急成長
- 2009 年に金融不況で一時停滞するも、2010 年には成長の軌道を回復
- 市場規模(AUM)は 2010 年 3 月末にて 7.4 兆ルピー(約 15 兆円)に到達

現在、約 40 社が市場に参入



BCG の予測ではインドの投資信託の市場規模は 2015 年に US5200 億ドル(約 40 兆円)の市場規模に到達することが予測されている。

(2)投資信託事業のストラクチャー



- ・ファンドのトラスティは投資家から預かった信託財産の保管・管理を実施。
- ・AMC は投資信託の設定・運用の指示を行う

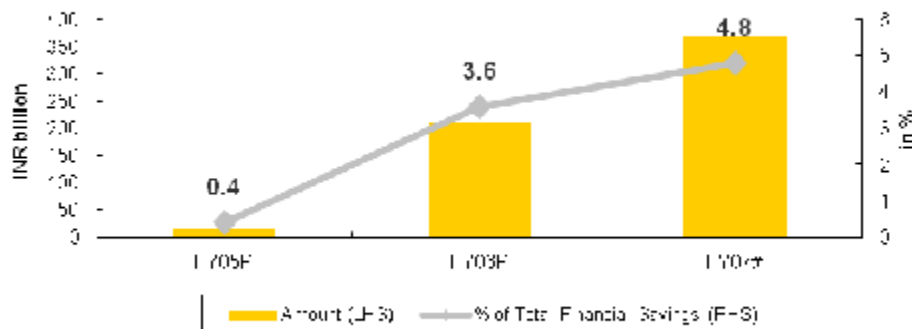
(2) インド投資信託を取り巻く環境

インド金融市場の活性化
国内外企業による参入
(金融各分野)

中産階級の拡大
所得の向上及び貯蓄への
関心高まり

低い参入障壁
1億ルピーの純資産にて
参入可能(フィーベース)

家庭における投資信託を通じた貯蓄のシェア



好調な株式市場
個人投資家、機関投資家の関心

市場のさらなる拡大
BCGの推定によれば2015年までにイン
ドの投資信託市場は5200億USDに
到達

- ・現時点にて約 40 社が投資信託市場に参入
- ・うち民間企業のシェアは 80%
- ・外資系についても多数参入
 - 単独での参入・・・Franklin Templeton、AIG、Mirae
 - 合併での参入・・・HSBC、BNP パリバ、メリルリンチ、ING、Standard Chartered、野村 等

(3) 今後の見通し—新たな事業機会

- ▶ 新商品による市場拡大
 - ▶ インフラファンド及び不動産ファンドへの関心(政府による税制上の優遇あり)
- ▶ ポートフォリオ・マネジмент・サービス(PMS)
- ▶ 年金へのアクセス
 - ▶ 2008 年度に改訂された新年金スキームにて株式投資の上限が拡大
 - ▶ 長期投資が目的である年金へのアクセスはアセットマネージャーにとって長期運用資金の確保に寄与
- ▶ 関連サービスの拡大

- ▶ ファンド・アドバイザー等関連セグメントでの事業機会の創出 (Morning Star 及び Mercer といった海外大手アドバイザー会社の参入)

(4) 投資信託に関する規制

- ▶ インド証券取引委員会 (SEBI) が投資信託事業に対する監督官庁かつライセンスを供与する機関である
- ▶ SEBI の機能は以下の通り
 - ▶ 証券市場に関するポリシーの立案、執行及び監督
 - ▶ 投資信託事業に関するパラメーター及び規制の発行
- ▶ AMFI は投資信託産業への情報提供及びディストリビューターへのガイドラインを作成等 SEBI の機能を補助する役割を担っている。
- ▶ 外国直接投資 (FDI) ガイドライン
 - ▶ 100% 外国企業出資による事業参入が可能
 - ▶ 中央銀行 (RBI) のガイドラインに準拠する限り自動認可の対象
 - ▶ 但、100%外資とする場合は、最低資本金が US50 百万ドルとなる (当初の 2 年間は US7.5 百万ドル)
- ▶ 投資信託会社の運営
 - ▶ 最低半数が Independent Director である必要
 - ▶ 純資産が最低 1 億ルピー以上である必要

2、日系企業関連ニュース

日本生命がリライアンス生命に出資 (TOI Mar 15th, 2011)

日本生命は 360 億ルピー (約 700 億円) を投じてリライアンスの生保部門である Reliance Life Insurance の株式 26% を取得することに合意した。これは Reliance Life 社の企業価値を 1150 億ルピーと算定したことに相当する。当取引は保険セクターにおける最大の外国直接投資であり、2010 年 10 月に発表された保険料金への規制導入後はじめての M&A である。尚、日本生命は世界 6 位、アジア 1 位の生命保険会社である。

Reliance Capital の MD である Sam Ghosh は、取引は Reliance Life による株式売却にて行われる予定であること、また同社はこれまでに生保事業に対して 300 億ルピーを投資してきたことを述べている。

Reliance Life の企業価値は今回の取引が発表される前の時点では、市場での時価総額に対して若干低く見積もられていたが取引発表後には株価は 9.72% 上昇し時価総額は 1380 億ルピーに到達した。尚、Reliance の保険・金融事業は Reliance Capital の傘下にて行われており、同社は保険事業に加えてコンシューマーファイナンス及び投資信託の事業を行っている。

日本生命は今回の出資によって Reliance Life への役員派遣を行う予定である。また同社のネットワークを駆使し合弁会社の事業拡大を図ることとなる。出資比率は発表されていないものの同セクターの外資出資比率の上限である

26%となることが見込まれている。日本生命の発表によれば、RelianceLife への出資は同社にとって有意義なことである。同社は特徴のあるサービス提供、強固なオペレーション、商品販売網、有能なスタッフ、ブランド力を備えた企業である。また両社は経営哲学等でも十分に共有できることより、戦略的パートナーとしてインドでの保険事業の拡大を目指していくことが可能であるとしている。日本生命の業績は2010年3月期において保険収入US720億ドル、収益US26億ドルである。

コベルコ建機が売上拡大に向けて現地生産を実施(Apr 15th,2011)

コベルコ建機のインド法人は、インドでの事業拡大に向けて油圧掘削機の現地生産工場の操業を本日開始した。工場はチェンナイの北55km、AP州の近隣であるSricity SEZに所在する。10億ルピーを投じた工場にて、20トンの建機の生産を開始、今後14トンから35トンの建機生産を行う予定である。生産能力は年産1200台が見込まれている。同社によれば、生産は来年1000台、以降フル生産となることを見込んでおり、2014-15年には生産能力を倍増することを計画している。同社は2007年度よりインドへの輸入販売を開始し、昨年度の販売は400台に到達し、今年度は2倍となることを見込んでいる。同社関係者は現地生産のコスト競争力、24%の輸入関税の回避、現地の需要増加により今後ともインドでの販売は拡大するとしている。インドの油圧掘削機市場は2010年度において10,742台の販売台数で前年比40%の増加であった。

コベルコ建機インドによれば、同社は当初25%の部品を輸入するが、輸入対象は基幹部品であり、その他の部品については現地にて調達する計画であるとしている。またCRDIディーゼルエンジンについてはインドに進出している日野から調達の可能性についても話し合いを開始したとしている。同社は現在ノイダに本社が所在、19のディーラー、52のサービス網を確立している。

3、インドビジネス関連ニュース

米国企業がインド製紙会社の株式75%をUS423百万ドルで取得(ET Mar 30th, 2011)

米国の製紙大手であるInternational Paper社はハイデラバードを本拠とするAP Paper Mills (APPM)社の株式75%をUS423百万ドルで取得することを発表した。これは外国製紙大手によるインドでののはじめての大型買収の実施である。ニューヨーク証券取引所に上場しているInternational Paper社はAPPM社の創業者であるLN Bangur氏と一族より53.5%の株式をUS257百万ドルで取得することに加えてにオープンオファーを通じて最大で21.5%の株式をUS104百万ドルで取得し合計75%の株式を取得する予定である。さら同社は創業者に対して競合避止料として62百万ドルを支払う予定である。尚、株式の取得及びオープンオファーは2011年の第3四半期に完了する予定である。International Paperの関係者は、APPMはインド製紙及びパッケージ市場にプレゼンスを持っており同社のインド進出のプラットフォームとして活用できること。またInternational Paperのグローバルでの事業ノウハウ及び技術力は今後インドの顧客及び株主に対してさらなる価値提供をもたらすことになることとコメントしている。APPMは2つの製造拠点を通じて年産25万トンの生産能力、従業員数は2500名を持っている。APPMの創業者であるBangur氏は同社はこれまでインドで強固な事業基盤を

確立してきた。次のステップはこれまでと異なったスキルや能力が必要である。International Paper は同社の事業のさらなる強化、拡大を目指すうえでふさわしい会社であるとしている。

インド製紙協会の推定によれば、インド製紙業界は年率 8%の成長を続けており、2011 年度の市場規模は 11.5 百万トンである。また一人当たりの製紙消費量は 2009 年度にて 9,18kg である。

2010 年度の自動車販売は史上最高へ (TOI Apr 2, 2011 & BL Apr 8, 2011)

2010 年度のインド国内の自動車販売台数は、燃料費及び金利の高騰といった弊害もあったものの各社の新モデル投入及び自動車ローンの普及等の効果により過去最高を記録した。2010 年度のマルチスズキの販売台数は 2009 年度の 870 千台に対して 30%の増加となる 1132 千台を記録した。これまでの圧倒的な市場地位から、フォード、フォルクスワーゲン及びトヨタの新モデル投入に伴い熾烈な競争に今後直面することが見込まれる。現代の 2010 年度の販売は前年比 14%と比較的小幅の増加にとどまった。競争の激化の一方、小型車セグメントで新モデルの投入がなかったことが成長鈍化の要因と考えられる。特に 3 月度の販売は前年比 1%の増加にとどまっている。現代関係者は金利の上昇と材料価格の上昇に伴う車体価格の上昇もあり市場の成長は鈍化していると分析している。しかしながら、フォード、フォルクスワーゲン及びトヨタといった各社はインド市場向けに開発した新モデルの効果もあり高水準の成長を実現している。フォードは Figgo の導入により市場での地位を確立している。2010 年度の台数は前年比 167%となる 98,537 台を実現した。同社は 2015 年までに 8 つの新モデルを導入及び新工場の建設を計画している。トヨタも低価格車エティオスの導入によりさらなる市場シェアの拡大を目指している。

2010 年度のインド国内自動車市場(乗用車+UV 車)は 2009 年度の 195 万台から 252 万台の規模に到達した。業界関係者によれば 2011 年度にインド市場は 3 百万台に到達する可能性があるとしている。

(主要各社の年間販売台数)

会社名	2009-10	2010-11	%
マルチスズキ	870,000	1,132,000	30
現代	310,000	350,000	14
Mahindra Mahindra	150,000	160,000	12
Ford	36,923	98,537	167
TOYOTA	63,843	84,088	32
HONDA	61,815	59,463	▲4
Volkswagen	4,103	51,608	1158
Mercedes	3,759	6,676	78
Audi	2,052	3,836	87
(2 輪)			
Hero Honda	4,600,000	5,400,000	17
TVS Motors	1,350,000	1,770,000	31

フォルクスワーゲンが金融会社(NBFC)を設立へ(BL Mar 29th, 2011)

独自動車大手であるフォルクスワーゲンは RBI よりノンバンク(NBFC)ライセンスの認可を取得したことを発表した。Volkswagen Finance Pvt Ltd(VWFPL)はムンバイを本拠とし、初期投資 24 百万ドルで事業を開始する。同社はフォルクワーゲン、Skoda 及び Audi ブランドへのファイナンス供与によって VW グループのサポートを行うとともに 3 ブランド 164 のディーラーに対してもサポートを行う。Volkswagen Finance Services (VWFS)は世界 38 カ国で操業しており、RBI の認可を取得したインドにおいてもファイナンス、保険、メンテナンスからなる 3in1 のパッケージを含めて多種多様なサービスを展開する予定である。VWFS は Volkswagen AG の完全子会社であり全世界にて 6 百万人の顧客を持つ。またインドのインド法人である VWFPL は 2009 年に設立されている。

4、会計・税務アップデート(2011 年度インド中央政府予算案)

2011 年度のインド中央政府の予算案が 2 月 28 日に発表されました。概要は下記の通り。

(1)総括

今回の予算は好調な経済成長の一方、インフレ、汚職といった問題への対処及び直接税法(DTC)、GST の導入といった税制改革への取り組みに対する政府の取組方針に対して注目が集まった。

(主な発表内容)

- ・GDP 成長は 2010 年度 8.6%を予想。2011 年については 9%台の成長を見込む。
- ・財政赤字は 2010 年度 5.1%(前年は 6.3%)。歳入赤字は 2010 年度 3.4%(前年 5.1%)
- ・DTC の導入は 2011 年 4 月 1 日を目指す
- ・GST については大前提である法律の改正案を今国会中に提出

市場の評価は、SEZ のインセンティブの一部廃止(MAT、DDT の課税)、ヘルスケアサービス分野等へのサービス税課税等、企業、個人の反発を招く提案もあったものの DTC、GST といった新税法の一部先取り、ブラックマネー撲滅への取り組みを含めた発表はおおむね好評であった。株式市場は発表当日は 122 ポイント、翌日は 623 ポイント上昇と好意的な反応を示した。

(2)主な内容

(a)直接税

- ・個人所得税の税率は不変なるもスラブ改訂による減税(最高税率は 30.9%)
- ・法人税率については不変(基本税率は内国法人 30%、外国法人 40%)
- ・但、サーチャージについては内国法人 7.5%→5%、外国法人 2.5%→2%へ軽減
- ・Minimum Alternate Tax(MAT)の税率 UP(15%→18.5%)

(実効税率まとめ)

税金		従来	今回
法人税	内国法人	33.22%	32.445%
	外国法人	42.23%	42.024%
最低代替税 (MAT)		19.93%	20.1%
配当分配税 (DDT)		16.61%	16.223%

- ・SEZ デベロッパー、ユニットへの MAT、DDT 免除規定を撤廃
- ・LLP に対する AMT (MAT 相当) の課税
- ・投資にリンクしたインセンティブの適用セクターの追加 (肥料、住宅)
- ・インフラ分野向け投資の恩典
- ・駐在員事務所のコンプライアンス (Annual Information Statement の導入)
- ・税務申告の期限を 11 月末に延長 (移転価格の適用対象企業に限る)
- ・移転価格調査官の権限拡大 (立ち入り調査、申告されていない取引の調査権の付与)
- ・課税回避を狙った取引防止への取り組み (DTC における GAAR 規定の先取り)

(b) 間接税

- ・物品税については 10% うえおき (実効税率 10.3%)
- ・物品税が免税であった 130 品目に対して物品税を課税 (GST の先取り)
- ・Rule 6 変更に伴う CENVAT 規定の見直し
- ・サービス税の基本税率は 10% うえおき (実効税率 10.3%)
- ・サービス税の課税対象の拡大 (ヘルスサービス、生命保険、法律サービス等)
- 後日、ヘルスサービスへの適用を見送り
- ・Point of Taxation Rule の導入 (課税のタイミングを Accrual ベースに変更、GST を先取り)
- 後日、導入を 3 カ月延期とした
- ・GST 導入に向けて NSDL を IT インフラの技術パートナーとして任命 (11 州でパイロットプロジェクトを予定)
- ・サービスの輸出入定義の明確化
- ・輸入に伴う基本関税 (BCD) については主要品目の 10% は不変
- ・自動車 CKD に対する関税の見直し
- ・CST については 2% うえおき

(3) 補足 - 新直接税法 (DTC)

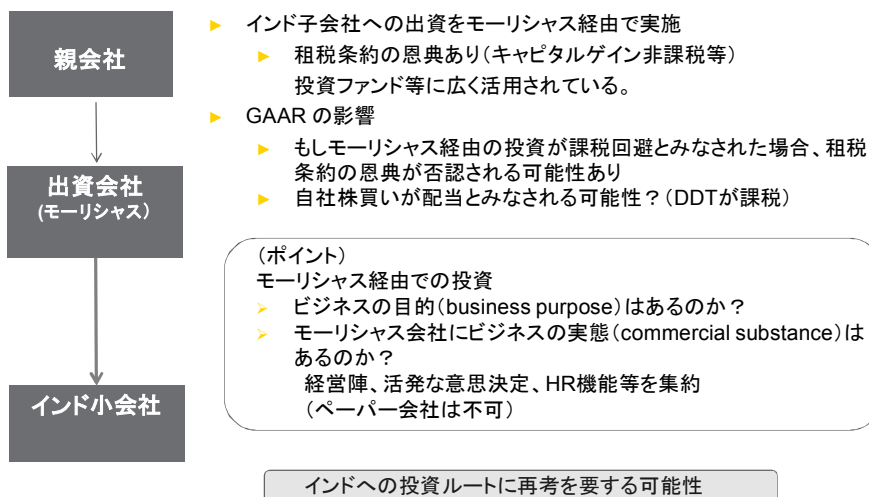
2011 年 4 月 1 日導入にむけて 2010 年 8 月に議会へ草案を提出。現行税法 (1961 年に制定し 50 年が経過) の簡素化、カバーできていない国際税務への対応等を目的に改正を図る。

主な内容は以下の通り。

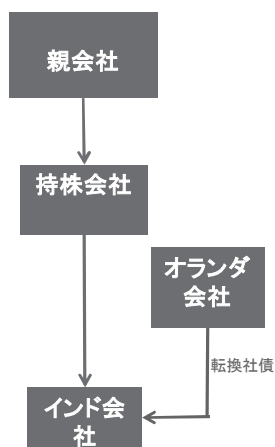
- ▶ 税、税率の見直し
- ▶ 規定の修正、明確化
 - ▶ 租税条約とインド国内税法の関係
 - ▶ 税務上の居住に関する規定の見直し(POEM)
 - ▶ 所得の源泉に関わる規定(ソースルール)
- ▶ 移転価格
 - ▶ 関連企業(AE)の定義
 - ▶ セーフハーバーの導入
 - ▶ APA の導入
- ▶ 新たな規定
 - ▶ CFC ルール
 - ▶ 過少資本税制
 - ▶ 課税回避に関する規定(GAAR)の導入

(参考:GAAR の事例)

GAAR影響 — 投資ルート



GAAR影響 – 資金調達



- ▶ 資金調達
 - ▶ インド子会社の資金調達に関して、オランダのグループ会社が普通株への転換義務のある転換社債 (CCD) を引き受け
 - ▶ CCDは資本金の10倍で転換は50年後を予定
- (現状)
 インドには過小資本税制の規定なし
 資本金(株式) – 配当に対してDDTが課税
 CCD(借入金) – DDTが発生しない(金利の支払い)
- ▶ GAARの影響
 - ▶ 現行税法:
 CCDの支払いは金利として処理
 - ▶ インド会社で損金参入可能、租税条約にて源泉税率10% (クレジット可能)
 - ▶ GAARにてCCDを普通株と判断された場合
 - ▶ 支払った金利に対する損金参入の否認
 - ▶ 配当としての区分に伴い、配当税 (DDT) が課税 (租税条約の適用外)

CCDに対する理由付け (Business Substance) がない限り、GAARの適用を受ける (課税される) 可能性

尚、当ニュースレターの内容に関し、原文上の誤謬、誤訳を含む不備に伴う金銭的または非金銭的損害につきましては、インド及びその他のアーンストアンドヤングは一切の責任を負いかねますことご了承ください。