

2011年6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セメント産業
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. 会計・税務アップデート



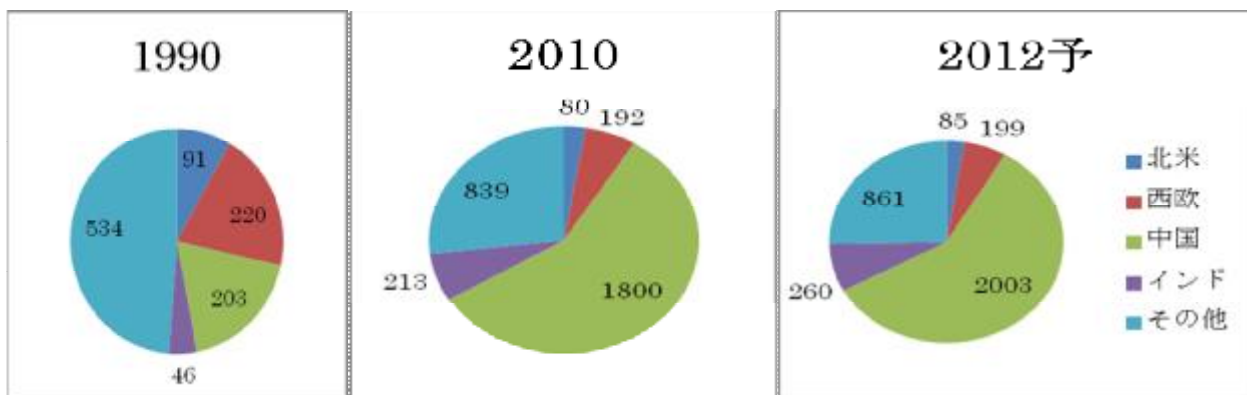
Quality in Everything We Do

1、インドセメント産業について

(1)世界市場の概況

- ・全世界のセメント総需要は 2000 年時点の 1638 百万トンが 2010 年には 3120 百万トンまで拡大した。当該期間の市場成長率は年率 6.8%であった。
- ・需要の成長は特に中国、インドといった新興国が牽引しているが、中国の需要は 2010 年時点で 1800 百万トンと世界の総需要の 50%超を占めている。
- ・新興国でのセメント需要は住宅建設、インフラの整備、都市化の進展により今後も拡大すると考えられている。
- ・またセメントメーカーは、世界的に集約が進んでおり、2010 年において上位 6 社のシェアは 18%である。

地域別需要の推移(百万トン)



(出典: Davy Research)

セメント大手 4 社の生産能力と新興国での生産比率

会社名	世界シェア	生産能力 (百万トン)	うち新興国での 生産能力
Lafarge	5%	202	71%
Holcim	5%	204	67%
Heidelberg	3%	110	56%
Italcement	2%	70	50%

(2)インド市場の概況

(a)総括

- ・インドは中国に次ぎ世界第 2 位のセメント市場である。
- ・一方、一人当たりのセメント需要量(Per Capita)では、世界平均 443kg に対し、インドは 142Kg にとどまっている。
- ・2010 年 3 月時点での内需は 213 百万トン、過去 10 年間における市場成長率は 9.1%であった。
- ・インド国内にセメントメーカーは約 50 社、500 を超える工場があるが、うち年産 1 百万トンを超える規模を持つ工場は 97 である。
- ・需要については、建設(住宅、オフィス、工場)ブーム及びインフラ整備により今後とも需要の拡大が見込まれる。

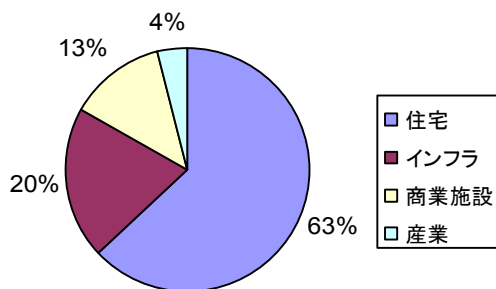
- ・業界の集約はインドにおいても進展しており、上位 3 社のシェアは 2001 年の 33%(生産能力 37 百万トン)から 2010 年には 43%(104 百万トン)へ拡大している。
- ・海外セメントメーカーは現在 7 社がインド市場に参入しているが、うち Holcim はインド企業への出資を通じてインド上位 3 社の一角を占めている。

(b)需給動向

(i)分野別需要

- ・インドにおけるセメント生産量は 2001 年の 94 百万トンから 2010 年には 200 百万トンへ拡大した。
- ・需要は民間住宅、インフラにて全体の 80%を構成。
- ・民間住宅については第 11 期 5 年計画(2007-12)にて 74 百万戸の住宅建設が計画されており、特に住宅不足が深刻なマハラシュトラ州、タミルナドゥ州、UP 州等を中心にプロジェクトが進展する見込みである。
- ・インフラについては第 11 期 5 年計画にて 5000 億 USドルの投資(10 期 5 年計画の 2.3 倍)が計画されており、電力、道路、鉄道、港湾等各分野及び農村地域においてもインフラ整備が活発に実施される見通しである。
- ・またオフィスビル、商業施設については IT、BPO といったサービス分野、また組織小売の進展により堅調な需要が見込まれる。

(分野別セメント需要—FY2006-10)

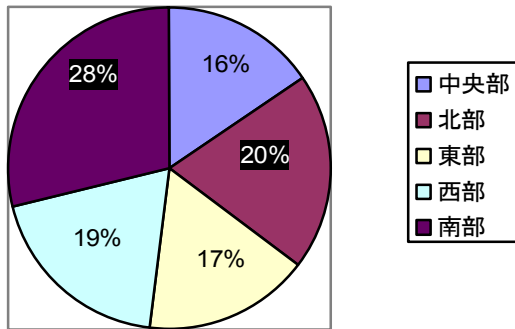


(c)地域別需給

- ・セメントは消費量が大量であることより消費地の近隣に供給拠点があることが望まれる一方、供給拠点は主原料である石灰石の産地を考慮する必要がある。
- ・インドにおける石灰石の産地はアンドラプラデシュ州、カルナタカ州、ラジャスタン州、グジャラート州、チャティスガール州、マディヤプラデシュ州、及びマハラシュトラ州に集中する。
- ・従って 2010 年 3 月時点にてインドセメント生産能力の 50%に相当する 92 百万トンが当地域に存在する。
- ・2010 年 3 月時点での地域別需給バランスは以下の通り推定される。(単位: 百万トン)

	全インド	北部	中央	西部	東部	南部
生産能力	245	52	28	38	35	91
生産量	200	47	30	30	29	66
稼働率	82%	90%	104%	80%	83%	73%
消費	197	39	31	38	33	57

(セメントの地域別需要)



(c) 業界の動き

インドセメント業界における構造変化は以下のキーワードでまとめることができる。

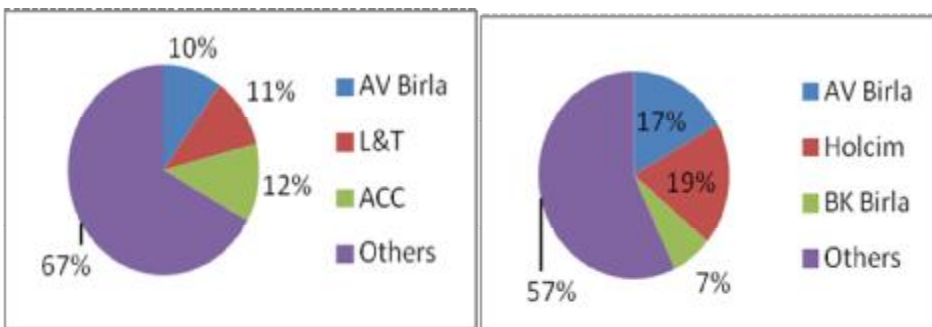
- (i) 集約化
- (ii) 海外大手企業の参入
- (iii) 自家発電の拡大
- (iv) 配合比率の改善
- (v) 効率化

(i) 集約化

- ・大手 3 社の生産能力へは過去 10 年間で 33%から 43%へ拡大
- ・結果として過当競争が減少、現在大手各社はブランドによる差別化に注力している。

(2001 年時点の上位 3 社)

(2010 年時点の上位 3 社)



(ii) 海外大手企業の参入

- ・インドへの海外セメントメーカーの進出は 1998 年の仏 Lafarge が最初であった。
- ・その後 2005 年にスイスの Holcim が参入し、現在海外メーカー 7 社がインドセメント市場への進出を果たしている。

(海外各社のインド進出状況)

メーカー	進出時期	生産能力(2010)	進出形態
Lafarge	1998	6.6	M&A
Italcementi	2000	3.4	M&A
Holcim	2005	46	M&A(出資)
Heiderberg	2006	3.1	M&A
Cimpor	2007	1.1	M&A
CRH	2009	3.2	M&A
Vicat	2010	2.5	M&A

(iii)自家発電の拡大

・自家発電の比率は 2010 年にて 64%に到達している。これは 1993 年の 18.1%、2001 年の 45.3%から確実の増加している。大手各社は自社の消費する約 70%を自家発電、30%を買電にて必要電力の調達を行っている。

(3)インド主要メーカー

- ・インドセメント工業会に加入しているセメント会社は現在 47 社である。
- ・業界内で過去 10 年間で集約化、海外メーカーの参入もあり、近年活発に M&A が行われてきた。
- ・現在、上位 3 社のシェアは 43%であり、大手メーカーは全インドをカバーできる生産体制、販売網の構築を目指している。
- ・これに向けて大手各社は自での増設だけでなく、地域セメントメーカーの買収も含めて事業の拡大に取り組んでいる。
- ・主要各社の生産能力の推移は以下の通りである。

(単位:百万トン)

	2010 年末	2001 時点	概要
AV Birla Group	42.1	10.9	2005 年に L&T より Ultratech を買収
Holcim	46	—	2005 年に ACC、2006 年に Gularat Ambuja へ出資
BK Bilra Group	16.5	7.8	
India Cement	14.1	8.0	
Dalmia Group	13.9	2.0	
Jaypee Group	12.2	4.0	
Madras Cement	11.5	2.8	
Shree Cement	9.3	2.0	
Lafarage	6.6	2.1	
上位 10 社でのシェア	67%	73%	

2、日系企業関連ニュース

コクヨがインド文房具メーカーの過半数の株式を取得(BL, May 31st, 2011)

コクヨはインド文房具メーカーである Camlin 社の株式を 30.3%取得し、今後オープンオファーにてさらに 20%の株式を取得する。コクヨは Camlin 社の株式 50.3%取得に対して 36.6 億 Rs を投じることとなる。取引は今後 3 つの段階に手にて実施される予定である。最初にコクヨは一株 Rs85 にて第 3 者割当を通じて 10%の株式を取得、次に創業者一族より一株 Rs110 にて 20.3%を取得し、最終的にコクヨは SEBI ガイドラインに準じたオープンオファーを通じて一般株主より 20%の株式を取得する。買収完了後、プロモーターの出資比率は 18%に低下する。現在の Camlin の主要マネジメントは買収後もとどまる予定である。創業者一族である Mr. Dilip Dandekar は Camlin 社の事業拡大には製品ポートフォリオの拡大が不可欠であり、コクヨの出資はこうした目的に見合うものであるとしている。インドの文房具市場は競争の激化、製品が急速に進化しており、コクヨの持つ各種製品の投入が Camlin 社の事業拡大に寄与することが期待される。また Camlin 社はコクヨの持つ販売ルートを活用した輸出、また生産の効率化にも取り組むこととなる。

3、インドビジネス関連ニュース

5 月の自動車販売は鈍化(TOI, June 2nd & June 10th, 2011)

高騰するガソリン価格および高金利がインドの乗用車販売を減速に向かわせている。2 輪車の需要は引続き 2 ケタ成長を記録する一方、乗用車についてはマルチ、GM が微増、ホンダ、フォードは前年同月比減少を記録した。中央政府が発表した 2011 年 1-3 月の GDP 成長率は 7.8%にとどまり、第 5 四半期振りに成長が減速した。特に耐久消費財の生産にて成長の鈍化の兆しが見受けられていた。今後は高金利がさらに生産、販売の拡大に対して負担となることが懸念される。RBI は 2010 年 3 月以降インフレの抑制に取り組んでいるが、現在インフレ率は 2 ケタに近い水準である。従って中央政府はインフレ抑制を最大の課題としている。

5 月の販売実績は各社の値引きにもかかわらず需要の減速が反映した結果となっている。マルチの 5 月販売は小型セグメントは前年同月比 3%の減少となる 61,048 台にとどまった一方、SX4 及び Dzire といったセダンについては引続き販売は好調であり全体では前年比 4%増となる 93,519 台の販売を達成した。同社によればディーラーへの問い合わせは増加した一方、4%にとどまった。これは販売は高金利とガソリン代の高騰による影響としている。一方、現代は前年比 15%増加となる 31,123 台と好調な販売を記録した。これは Verna の新モデル発売に起因するとしている。業界関係者は当面乗用車の販売は各種のマイナス要因の影響にて停滞すると見込んでいる。一方、部品コストの増加もあり、各社とも大幅な値引きは困難な状況にあるとされている。

尚、6 月 10 日の TOIによれば、5 月の乗用車販売は前年同月比 7%の成長にとどまっており、これは単月の市場成長率では過去 2 年で最低であった。

(5 月度の主要メーカーの販売実績)

	2011 年 5 月	2010 年 5 月	成長率 (%)
マルチ	93,519	90,041	4
現代	31,123	27,151	15
マヒンドラ	16,702	13,959	20
GM	8,329	8,225	-13
Ford	7,046	8,080	-43
Honda Siel car	2,334	4,067	244
VolksWagen	6,185	1,796	23
Toyota Kirloskar	7,470	6,050	15
メルセデス	561	441	36
Hero Honda	500,234	435,933	15
TVS	158,829	136,621	16

(5 月度の分野別販売実績)

	2011 年 5 月	2010 年 5 月	成長率 (%)
乗用車	158,817	148,425	7
バイク	829,255	725,311	14
スクーター	175,160	157,509	11
商用車	56,314	48,479	16

仏 Sait-Gobain がインド板ガラスメーカーを買収 (BL, May 31st, 2011)

Saint-Gobain Glass India は Sezal Glass 社の板ガラス部門を 68.6 億 Rs で買収することに同意した。業界関係者はこれをインド板ガラス業界の集約に向けての第 1 歩とみなしている。

Sezal Glass 社は証券取引所に板ガラス部門の事業売却について Saint-Gobain 社と同意したことについて通知を行った。Sezal 社の板ガラス工場は Gujarat 州に所在し、日産能力が 550 トンである。プラントは 60 億 Rs の投資で建設されており、契約書によれば Saint-Gobain 社は新ラインの建設に 75 億 Rs を投資するとしている。

Sezal 社は板ガラス部門に加えて、建築ガラス加工、住宅及びオフィスのデザインを行うショールームをムンバイに持っている。同社は既に板ガラス部門だけでなく、デザイン部門についても売却の承認を株主より取得している。同社は借入金の削減に向けて事業の再編が必要であるとしている。同社の板ガラス部門は 2011 年 3 月期にて売上高 24.3 億 Rs、損失は 2.5 億 Rs であった。

Saint-Gobain 社は日産 1500 トンの工場をチェンナイに持ち、かつ 100 億 Rs を投じて年産能力 30 万トンの工場をラジャスタンに建設予定である。Sezal 社の買収は原材料及びインド第 2 位の市場である西部地区へのアクセスが可能になる。またラジャスタン工場は 2012 年初に生産開始が予定されている。同社は当初 2010 年の工場稼働を目指して 2008

年にラジャスタン州政府と合意していたが景気の減速もあり建設が延期されていた。ラジャスタン工場はインド北部市場への供給に優位な立地である。

業界関係者は今後、ガラス業界は初期投資の負担、需要サイクルへの対処の観点から業界の再編が進展するとの見方を持っている。

仏 Schneider が Luminous の株式を 74% を取得 (BL May 31st, 2011)

仏電機メーカーである Schneider Electric 社はインド Luminous Power Technologies 社の株式 74% を 140 億 Rs にて取得することに同意した。Luminous 社は 500 億 Rs 市場規模でかつ年率 20% の市場成長が見込まれるインバーター及び関連製品のインド最大手企業である。同社の 2011 年 3 月期の売上高は 110 億 Rs であり、全インドにて 900 のディストリビューター及び 25000 の小売店網を確立している。また従業員数は 3000 人、8 工場を保有している。Luminous 社の創業者は引続き 26% の株式を保有する予定である。Schneider 社は今回の株式取得にてインド事業の売上目標を 2009 年の 3 倍となる 450 億 Rs に設定している。

4、会計・税務アップデート

(1) 駐在員の給与補填に関する判決—AAR (Verizon Data Service India Pvt Ltd)

(a) 背景

- ・Verizon Data Service India Pvt. Ltd. (以下 VDS) は米国 Verizon Data Service LLC のインド子会社
- ・VDS は米国のグループ会社 (GCo) より駐在員 3 名を受け入れ
- ・GCo は駐在員 3 名の給与の一部をいったん本国で支払い
- ・VDS は GCo に対して補填 (送金)

VDS は AAR に対して以下の確認を行った。

- ・当補填 (送金) がインド—米国の租税条約による Fee for included Service (FIS) に該当するか否か
- ・当補填 (送金) がインド税法 195 条による Fee for Technical Service (FTS) に該当するか否か

(b) AAR 判決

- ・駐在員の業務は VDS に対してマネジメントサービスを提供している。
- ・当支払いは FIS/FTS に該当する。また租税条約の例外規定についてもマネジメントサービスには適用されず
- ・従って当送金に際して源泉を行うことが必要である。

これまで当該送金については源泉を行う必要はないと解釈、判決が大勢を占めていたが今回の AAR 判決については、従来の流れを覆すものである。類似の給与補填のスキームを実施する企業については注意を要する必要がある。尚、

AAR は判決を受けた企業のみを直接的に拘束するものである。但、類似の取引モデルを行う企業に対しても判決は間接的に影響力を及ぼすこととなる。

(2) Limited Liability Partnership(LLP) – 外国企業による設立

LLP は会社形態とパートナーシップのハイブリッド形態として世界各国にて設立が認められている。インドでは 2008 年に LLP 法が制定されたがこれまで外国企業には設立が認められていなかった。今回、CCEA は外国企業による LLP 設立を以下の通り認めることを発表した。

(a) LLP 設立が可能なセクター

外国直接投資 (FDI) にて外資 100% が自動認可にて認められているセクターのみ対象
従って以下のセクターについては対象外

- ・FDI が禁止されているセクター
- ・外資出資に制限のあるセクター
- ・事前認可の必要なセクター
- ・自動認可であっても条件付きであるセクター

尚、ダウンストリーム投資を行う LLP についても設立は不可である。

(b) LLP への資本参加は現金の形態でのみ可能

(c) 外貨ローン (ECB) による資金調達は不可

(d) 会社を LLP へ転換することは可能。但、FIPB の事前認可が必要、また一定の条件を満たしたケースの LLP への転換については転換時のキャピタルゲインは免除 (売上が年間 6 百万 Rs 未満等)

尚、LLP は会社には付与されない以下の税務上の恩典が与えられる・

- ・法人税 – サーチャージ (7.5%) の免除
- ・配当税 (Dividend Distribution Tax=DDT) の免除

(2) 新競争法 (Competition Commission of India Regulations, 2011) 関連

Competition of Commission India Regulation, 2011 の M&A に関する規定が 5 月 11 日に通知され、6 月 1 日より施行となった。本件、M&A における新たなコンプライアンス事項として留意が必要となる。

尚、主な規定は以下の通り。

- ・6 月 1 日以降に行われる M&A については Competition Commission of India (CCI) に通知を行う必要がある
- ・M&A は 210 日または CCI のオーダー発行のいずれか早いほうのタイミングにて有効

- ・尚、以下のケースにおいては CCI への事前通知は不要
 - －15%を超えない議決権の取得
 - －JV から独資化に伴う 50%までの議決権の取得
 - －本業に関連の小さい資産の取得
 - －原材料、仕掛品等の取得 等

- ・CCI への通知は所定の様式 (Form1&2) にて実施される必要がある。
- ・CCI は通知を受領後 30 日以内に Prima Facie Opinion を回答

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レ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。