

# 基礎研 レポート

## アセアン企業の国際展開

アセアン諸国の投資動向とタイの有力企業の事例を中心として

保険研究部 主席研究員 アジア部長 平賀 富一  
(03)3512-1822 hiraga@nli-research.co.jp

### 1—はじめに

アセアン(東南アジア諸国連合)の各国の経済発展の中、2015 年末のアセアン経済共同体(AEC)の発足も控えて、アセアン主要国の直接投資動向やアセアンの有力企業の動向には変化が見られる。すなわち、アセアン諸国の対外投資の増加傾向やアセアン域内の企業の M&A(買収・出資)等による域内の他国等アジア地域への進出、さらには欧米日等の先進市場への進出事例も現れている。

本稿では、まず、直接投資動向・変化(対外投資の増加傾向)やアセアン企業による M&A の動向などについて要点を述べる。次いで、域内企業の動向について、タイの有力企業 3 社の事例を中心に具体的な戦略、企業行動とその特徴や課題等について考察する。

図表-1 アセアン諸国の概観(2014年)

(単位)	一人当たりGDP	名目GDP	人口	面積
	(ドル)	(10億ドル)	(百万人)	(万平方 km)
シンガポール	56,319	308	5.5	0.07
マレーシア	10,804	327	30.3	33
タイ	5,445	374	68.7	51
インドネシア	3,534	889	251.5	186
フィリピン	2,865	285	99.4	30
ベトナム	2,053	186	90.6	33
カンボジア	1,081	17	15.3	18
ラオス	1,693	12	6.9	24
ミャンマー	1,221	63	51.4	68
ブルネイ	36,607	15	0.4	5.8
アセアン合計	3,994	2,476	620.0	449
(参考)日本	36,332	4,616	126.7	38

(出所) GDP、人口、面積：IMFデータ(2015年4月)。

### 2—アセアン各国の直接投資(FDI)の動向・変化とアセアン企業の M&A の増加

#### 1 | アセアン諸国の直接投資の動向

アセアン各国の直接投資の動向(対内:投資の受入れ額、対外:外国への投資額)を見ると、図表-2と図表-3に示されるように、近年タイやフィリピンといった域内の中進国で対外投資が増加傾向にあり、従来の「アセアン諸国=投資受入国」というイメージが変化しつつあることがわかる。

図表-2 アセアン主要国の対内・対外直接投資(2014年)

(単位:百万ドル)

	シンガポール	マレーシア	タイ	インドネシア	フィリピン	ベトナム	カンボジア	ラオス	ミャンマー	アセアン計
対内投資(A)	67,523	10,799	12,566	22,580	6,201	9,200	1,730	721	946	132,867
対外投資(B)	40,660	16,445	7,692	7,077	6,990	1,150	32	2	-	80,061
B/A	0.60	1.52	0.61	0.31	1.13	0.13	0.02	0.00	-	0.60

資料: UNCTAD「World Investment Report 2015」

図表-3 アセアン主要国の対内・対外直接投資(2011-14年)(単位:百万ドル)

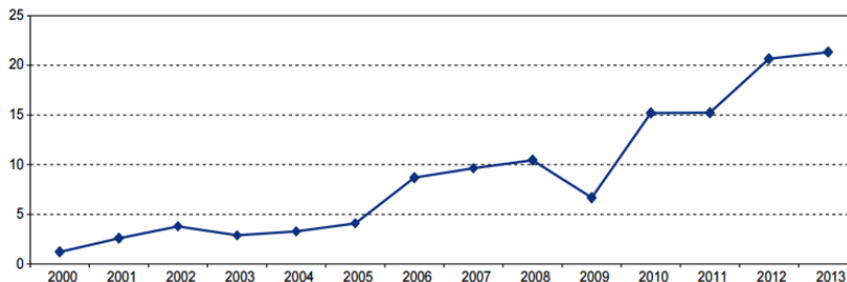
		2011	2012	2013	2014	2011-14計
シンガポール	対内投資(A)	48,002	56,659	64,793	67,523	236,977
	対外投資(B)	24,490	15,147	28,814	40,660	109,111
	B/A	0.51	0.27	0.44	0.60	0.46
マレーシア	対内投資(A)	12,198	9,239	12,115	10,799	44,351
	対外投資(B)	15,249	17,143	14,107	16,445	62,944
	B/A	1.25	1.86	1.16	1.52	1.42
タイ	対内投資(A)	1,195	9,168	14,016	12,566	36,945
	対外投資(B)	6,106	10,487	12,122	7,692	36,407
	B/A	5.11	1.14	0.86	0.61	0.99
インドネシア	対内投資(A)	19,241	19,138	18,817	22,580	79,776
	対外投資(B)	7,713	5,422	6,647	7,077	26,859
	B/A	0.40	0.28	0.35	0.31	0.34
フィリピン	対内投資(A)	1,852	2,033	3,737	6,201	13,823
	対外投資(B)	339	1,692	3,647	6,990	12,668
	B/A	0.18	0.83	0.98	1.13	0.92
ベトナム	対内投資(A)	7,519	8,368	8,900	9,200	33,987
	対外投資(B)	950	1,200	1,956	1,150	5,256
	B/A	0.13	0.14	0.22	0.13	0.15

資料: UNCTAD「World Investment Report 2015」

さらに、アセアン諸国による域内他国への投資が増えていることも重要なポイントである。図表-4のとおり、当該投資額は2013年単年で213億ドルとなっており、2000年から2005年の6年間にわたってアセアン諸国による域内投資額の合計金額を上回っている(ASEAN&UNCTAD (2015))。図表-5のように、アセアンは日本に次ぐ第2位のアセアンへの投資者である。例えば、タイでは2013年の対外 M&A 投資額の58%がアセアン域内向け、42%が域外向けとなっており、ベトナムは60%が域内向け(かつ隣国への投資が多い)となっている。

さらに、アセアン諸国による域内他国への投資が増えていることも重要なポイントである。図表-4のとおり、当該投資額は2013年単年で213億ドルとなっており、2000年から2005年の6年間にわたってアセアン諸国による域内投資額の合計金額を上回っている(ASEAN&UNCTAD (2015))。図表-5のように、アセアンは日本に次ぐ第2位のアセアンへの投資者である。例えば、タイでは2013年の対外 M&A 投資額の58%がアセアン域内向け、42%が域外向けとなっており、ベトナムは60%が域内向け(かつ隣国への投資が多い)となっている。

図表-4 アセアン諸国の域内向投資額の推移(単位:10億ドル)



Source: ASEAN Secretariat, ASEAN FDI database.

図表-5 アセアンへの主要な投資国・地域

2013		
Major investors	Amount (\$ millions)	Share in FDI in ASEAN (%)
Japan	22 904.4	19
ASEAN	21 321.5	17
Netherlands	10 486.3	9
United Kingdom	10 443.1	9
China	8 643.5	7
Hong Kong, China	4 517.3	4
United States	3 757.5	3
Republic of Korea	3 516.2	3
Belgium	2 489.3	2
Luxembourg	2 310.4	2
Top 10 total	90 389.5	74

資料: ASEAN&UNCTAD (2014)

アセアン域内諸国同士の投資フローの傾向を見ると、シンガポール・マレーシアへの投資が伝統的に多いが、近年では、インドネシア、タイ、ベトナムへの投資が増えている(上記2013年の213億ドルの内訳は、対インドネシア87.2億ドル、対シンガポール57.1億ドル、対マレーシア21.9億ドル、ベトナム20.8億ドル、タイ12.6億ドル、対ミャンマー11.9億ドル、対カンボジア3.0億ドル(CLMV<sup>1</sup>諸国計で35.6億ドル)となっている)。

近年の傾向としては、アセアン域内では、2015年末のアセアン経済共同体

1 カンボジア、ラオス、ミャンマーの頭文字から CLM と総称され、これにベトナムを加えて CLMV と呼ばれる。

(AEC) のスタートなど域内統合の動きが進む中で投資の流れも活発になってきている。例えば、タイからの投資がラオスやベトナムに向かい、シンガポールには域内の各国から流入している。また、インドネシアからシンガポールには大きな投資の流れがあるが、同時にシンガポールからインドネシアに入っている金額も大きく、相互の投資関係の深化がみられる。各国によるシンガポールへの投資は、地域統括本部拠点や金融・エネルギーなどの国際ビジネスの中心拠点としての同国の重要性によるものといえる。

## 2 | アセアン企業による M&A の増加

上記ではアセアン諸国による対外投資の増加傾向をみたが、本項では、その重要な要素となっているアセアン企業による M&A(合併・買収)の動向を見ることにする<sup>2</sup>。

アセアンの企業による海外での M&A の金額は、2014 年に前年比 3.2%増の 213.9 億ドル(正味ベース: UNCTAD(2015))となっている。世界全体の M&A 総額に占める割合は 5.4%となっている(2008 年は 3.1%であった)。M&A の主体を国別に見ると、従来から多かったシンガポール・マレーシアの企業に加え、2000 年代後半からタイ企業の M&A が増える傾向にある。特に 2013 年はアセアン企業の国外における M&A 金額の中でその約6割をタイが占めている。

アセアン企業の M&A について、近年では、アセアン域内の企業を対象とする事例が増えている。具体的には、アセアン企業は 2013 年に域内で合計 203.4 億万ドル(グロスベース: ASEAN&UNCTAD(2014))の M&A を実施した。年別の推移を追うと、2011 年の 96.5 億ドル、2012 年の 84.6 億ドルから、2013 年は倍以上の水準に増えており、アセアン企業は M&A による域内での事業拡大を積極化している(本項は、牛山(2015)、ASEAN&UNCTAD(2014)および UNCTAD(2015)を参考にしている)。

このようなアセアン企業の域内外での M&A が増加している大きな理由として、以下のポイントが指摘できる。

①アセアン諸国が経済発展する中、アセアンの有力企業の力が増している。この点に関し、2015 年 5 月 15 日付日本経済新聞電子版によれば、日本経済新聞が、東南アジア6カ国の上場企業から時価総額や成長性を基に「ASEAN100」として選んだ有力 122 社中、銀行を除く企業 89 社を集計したところ、対象企業の約6割で 2014 年度の連結最終損益が増益となったとしている。つまり、域内企業の財務力や資金力が強化されており、M&A による事業規模や事業領域の拡大、競争力の基盤強化が目指されている。

さらにアセアン域内での M&A(域内投資)の増加の要因については、先進国など域外企業による場合と同様、次のような観点が挙げられる。

②アセアン諸国の経済発展による富裕層・中間層の増加など市場の拡大傾向の中で、その規模と将来性をポジティブに捉えて拠点の設置・拡充・強化を図っている。

<sup>2</sup> アセアンへの投資動向：アセアンへの直接投資は、増加基調にあり、2014 年の投資流入額は前年比 5%増の 1,330 億ドルと世界全体の 11%のシェアとなっている (UNCTAD (2015))。当該投資額は、2013 年に 1993 年以来始めて中国への投資額を上回り、2014 年も継続している (2014 年の中国への投資額は 1,290 億ドル)。

③アセアン経済共同体など域内統合の動きも大きな動因である。東南アジア諸国連合(ASEAN)は2015年末、アセアン経済共同体(AEC)を発足させる<sup>3</sup>。既に大きな成果を挙げている関税の撤廃などを別にすれば、AECの発足と同時に具体的な自由化や市場統合の多くが実現するわけではない。しかしながら、域内統合が進む中でモノやサービスの自由化などの動きが前進することが、域内・域外の多くの投資者によって期待されている<sup>4</sup>。すなわち、関税の撤廃、物流の自由化・容易化、サービス分野における制度の統一・自由化の動き等は、企業が、アセアン全体を面として捉えた戦略の策定や行動を促す契機となっている。例えば、製造業における、労働コストの高い国から低い国への生産拠点の移転や各経済回廊の物流網の整備によるサプライチェーンの効率化・合理化等の視点からの拠点の再配置を行ったり、拡大する市場の中でのダイナミックな販売戦略の策定・行動を実施する機運が出てきている。特に、インドネシアのような大規模な市場での事業基盤の確保や競争力の強化、経済発展が後発で今後拡大が見込まれる市場(CLMV 諸国)における先行者優位の確保や事業基盤や競争力の強化を狙う事例も増加している。製造業に加えて、小売や金融等のサービス業での投資も増加している。この背景として、各国による(良い意味での競争の結果としての)投資受入れ政策や、制度の充実(投資手続きのワンストップ化など)による投資環境の整備もプラスの貢献をしている。

また、アセアン企業の投資・M&Aとして、自国内(本拠国内)での投資(拠点新設や既存拠点の拡張)や自国の他企業の買収も増えている。これは、今後域内における統合が進行することが予期される中で、域内・域外の有力企業による参入増や事業規模の拡大による競争の激化に備えた、「攻めの防衛・準備」とも捉えることが出来よう。

### 3—アセアン企業による国際展開の動向

上記2により、アセアン各国やその企業が対外投資やM&A(アセアン域内向けを含む)を増加させている状況を概観した。それを踏まえて、本項では、先ず、投資やM&Aの担い手たる有力プレーヤーについて見る。その上で、その代表例として、タイの典型的な有力企業3社の国際展開に関する戦略、企業行動を考察することとする。

#### 1 | アセアンの有力企業の概況

代表的な企業のリスト<sup>5</sup>である、フォーブス・グローバル2000(2015年版)の世界の2000大企業リスト<sup>6</sup>におけるアセアン企業は合計70社である。また、「ASEAN INVESTMENT REPORT 2013-2014」には、株式時価総額ベースでの50大企業リストが掲載されている。それぞれのリストに記載の企業の国別数

<sup>3</sup> AECはアセアン域内における貿易や投資を拡大させ、金融・資本市場の発達を促すことなどを目的としている。その概要や動向については、平賀(2015)などをご参照いただきたい。

<sup>4</sup> AT Kearney and JWT(2013)の他、2013 AmCham Singapore、2014 JBICなど各種の調査でも、企業がアセアン統合をポジティブに捉えている傾向が示されている。

<sup>5</sup> この他、日本経済新聞が、東南アジア6カ国の上場企業から時価総額や成長性を基に「ASEAN100」として選んだ有力122社のリストも知られている。

<sup>6</sup> 売上高、利益、資産、市場価値の4指標により米フォーブス誌が公表する大企業リストであり、主要な国別の上位は、①米国579社、②中国(香港含む)232社、③日本218社、④英国95社となっている。

は、図表-6のとおりとなっている。

図表-6 アセアンの大企業（国別企業数）

**アセアンの大企業（国別：企業数）**

	シンガポール	マレーシア	タイ	インドネシア	フィリピン	ベトナム	計
フォーブス	20	16	16	7	8	3	70
ASEAN	14	14	13	4	5	0	50

資料：フォーブス（Forbes:The World's Largest Companies 2015、ASEAN:ASEAN INVESTMENT REPORT2013-14）

「ASEAN INVESTMENT REPORT 2013-2014」の50大企業の具体的な企業名（本拠国）と規模等は、図表-7のとおりである。

図表-7 アセアンの50大企業（株価時価総額によるランキング）

**Table 1.4. 50 largest ASEAN companies with regional presence, significant assets and many with strong cash reserves, 2013**  
(Millions of dollars)

Company	Country of domicile	Industry	Fiscal year ending in 2013			Net income	
			Total assets	Market cap	Cash and near cash items	fiscal years ending in:	2012
Singapore Telecommunications	Singapore	Telecommunication	32 216	46 156	734	3 183	2 824
DBS Group	Singapore	Banks	318 447	33 123	14 834	3 050	2 935
Oversea-Chinese Banking Corp	Singapore	Banks	268 099	27 736	15 321	3 197	2 212
Malayan Banking	Malaysia	Banks	170 789	26 844	18 076	1 861	2 082
United Overseas Bank	Singapore	Banks	225 150	26 523	21 293	2 244	2 404
PTT	Thailand	Oil & gas	55 078	24 856	4 820	3 368	3 084
Public Bank	Malaysia	Banks	93 166	20 704	2 893	1 239	1 291
PTT Exploration and Production	Thailand	Oil & gas	21 639	20 113	2 364	1 845	1 830
Bank Central Asia	Indonesia	Banks	40 781	19 361	4 236	1 250	1 376
Advanced Info Service	Thailand	Telecommunication (wireless)	3 425	18 048	351	1 123	1 182
CIMB Group	Malaysia	Banks	113 031	17 948	11 062	1 407	1 442
Telekomunikasi Indonesia	Indonesia	Telecommunication	10 514	17 728	1 208	1 371	1 371
Wilmar International	Singapore	Food products	46 632	17 336	3 242	1 255	1 319
Keppel Corp	Singapore	Industrial conglomerates	23 808	16 026	4 408	1 791	1 475
Bank Mandiri	Indonesia	Banks	60 238	14 983	5 173	1 654	1 757
Tenaga Nasional	Malaysia	Electric utilities	30 005	14 928	2 807	1 418	1 490
Siam Commercial Bank	Thailand	Banks	77 470	14 819	1 093	1 263	1 637
Siam Cement	Thailand	Construction materials	13 464	14 605	533	759	1 190
SM Investments Corp	Philippines	Industrial conglomerates	14 263	12 757	1 131	585	647
Genting	Malaysia	Hotels & leisure	21 787	11 552	5 474	1 366	672
CP ALL	Thailand	Food	8 824	11 480	753	356	343
Kasikorn Bank	Thailand	Banks	70 006	11 360	1 241	1 135	1 346
IOI Corp	Malaysia	Food products	7 523	10 936	360	580	639
Thai Beverage	Thailand	Beverages	5 604	10 741	156	917	623
Bangkok Bank	Thailand	Banks	79 375	10 338	1 637	1 025	1 170
Singapore Airlines	Singapore	Airlines	18 071	10 274	4 077	268	305
Capitaland	Singapore	Real estate	28 640	10 206	4 676	745	679
Singapore Tech Engineering	Singapore	Aerospace & defense	6 897	9 743	1 529	461	464
Petronas Dagangan	Malaysia	Oil & gas	3 098	9 518	109	271	258
SM Prime Holdings	Philippines	Real estate	7 562	9 201	612	384	384
Hong Leong Bank	Malaysia	Banks	51 489	7 870	1 544	565	602
Sembcorp Industries	Singapore	Industrial conglomerates	10 895	7 762	1 787	603	656
MISC	Malaysia	Marine	12 260	7 754	1 447	249	662
Charoen Pokphand Foods	Thailand	Food products	11 158	7 539	595	605	230
Kuala Lumpur Kepong	Malaysia	Food products	3 606	7 388	539	389	295
Sembcorp Marine	Singapore	Machinery	5 743	7 360	1 343	431	444
Krung Thai Bank	Thailand	Banks	76 876	7 017	1 550	752	1 106
Ayala Corporation	Philippines	Diversified financial services	13 512	6 996	1 479	249	301
City Developments	Singapore	Real estate	13 221	6 915	2 274	543	546
Semen Indonesia	Indonesia	Construction materials	2 530	6 866	334	517	518
Great Eastern Holdings	Singapore	Insurance	48 250	6 681	2 952	952	539
Intouch Holdings	Thailand	Telecommunication (wireless)	1 553	6 610	86	444	475
Fraser & Neave	Singapore	Beverages	11 272	6 430	1 550	662	4 366
AMMB Holdings Bhd	Malaysia	Banks	41 123	6 393	4 579	485	529
RHB Capital	Malaysia	Banks	58 232	6 132	4 318	578	582
JG Summit Holdings	Philippines	Industrial conglomerates	10 451	6 095	789	321	238
Telekom Malaysia	Malaysia	Telecommunication	6 444	6 050	766	409	322
Alliance Global Group	Philippines	Industrial conglomerates	7 490	5 970	2 140	330	406
PPB Group	Malaysia	Food products	5 200	5 831	204	273	312
Central Pattana	Thailand	Real estate	2 370	5 599	54	199	205
<b>Total</b>			<b>2 269 283</b>	<b>655 201</b>	<b>166 533</b>	<b>50 929</b>	<b>53 768</b>

Source: UNCTAD 2014, based on Bloomberg and companies' websites.

Notes: Based on market capitalization and reports on the fiscal year ending in 2013. Some of the companies are subsidiaries of larger groups of companies. These subsidiaries on their own made significant investment in the region in addition to investment made by their parent companies. These companies include Fraser & Neave, owned by Thai Beverage, Petronas Dagangan and MISC a member of the Petronas Group (Malaysia), and PTTEP a member of the PTT Group (Thailand).



アセアンにおける有力企業リストを見ると以下のような特徴が指摘できよう<sup>7</sup>。

- ①自動車、電気・電子などの大規模製造業が少ない。
- ②銀行、資源・エネルギー、インフラ（通信・電力・航空など）が多い。
- ③国営・国有企業が多い。
- ④（特に華人系）ファミリー系企業が多い<sup>8</sup>。

以下タイの3企業を事例とした分析を行うが、それら3社も含めて、アセアンやアジアの企業を分析する上での視点や問題点として次の点を挙げたい。

(i) 上記リスト記載の各上場企業は、大きな企業グループの一部（後で事例として取り上げるタイのCPグループで上場企業は3社のみ、セントラルグループは1社のみで、グループ全体の持株会社はいずれも非上場企業）であることが多い。その場合、個社のみでの考察では不十分で、企業グループ単位での分析によって全体像を把握する必要がある（しかしながら、上場企業以外は公表情報が少ないためにグループの全体像や実態が分かりにくい）。

(ii) M&A事例の考察に当たって、10億ドル以上の規模の案件しかUNCTADなどの情報で開示されないため、それ以下の規模の案件を網羅することが難しい。また、第三国の拠点を通じた買収・出資の情報把握が難しいという点もある。

したがって、企業グループの全体像に迫るには、企業開示情報に加えて、経営者へのインタビュー記事を含めた新聞・雑誌報道、先行研究などを総合的に見るが必要となり、以下本稿でもそのアプローチを行う。

## 2 | タイの有力企業の国際展開(参考:1タイバーツ=約3.4円(2015年9月15日現在))

タイの有力企業は、図表-8の有力企業グループリスト<sup>9</sup>のように、国営・国有企業(PTT(タイ石油公社)がその典型例)、民族系(タイ地場企業)、華人系企業等に大別できる。本項では、民族系企業の代表であるサイアム・セメント・グループ(SCG)、華人系企業を代表するCPグループとセントラル・グループ、の3社(グループ)を取り上げる。

図表-8 タイの15大企業グループ(2013年の収入による:単位は百万バーツ)

	グループ名	主要株主(間接出資を含む)	主たる事業	傘下主要企業数	収入合計
1	PTT	政府	Oil, Petrochemicals	18	4,925,295
2	CP Group CPグループ	Chearavanont	Agro, Telecom, Retail	20	1,211,405
3	SCG (Siam Cement)	Crown Property Bureau	Cement, tiles, steel, etc.	23	932,234
4	Hua Seng Heng	Phasawongse	Gold trader	1	559,494
5	Indorama Group	Lohia	Petrochemicals	6	315,411
6	TCC Group	Sirivadhanabhakdi	Beer, consumer goods	24	269,668
7	SCB Group	Crown Property Bureau	Banking, insurance	2	216,482
8	Thai Airways	政府	Airways	2	215,574
9	Bangkok Bank	Sophonpanich	Banking, insurance	4	202,327
10	Boon Rawd	Bhirom Bhakdi	Beer, property	5	200,179
11	Central Group セントラルグループ	Chirathiwat	Modern retail, hotel	12	195,400
12	Banpu/Mitr Phol	Vonkusolkit	Minerals, sugar	4	159,835
13	KTB Group	Krung Thai Bank	Banking, insurance	3	148,541
14	Thai Union Frozen	Chansiri	Agro, canned tuna	3	140,286
15	Sahaviriya	Viriyaprapaikit	Steel, property	5	132,642

(注) 収入額は末廣昭教授「タイ企業データベース、2013年収入順上位1000社」による。

(資料) 末廣昭・東京大学教授作成「2013年のタイ企業グループ別所有主家族別上位20:2013年収入基準」をもとに筆者が表記等を若干変更したもの。

<sup>7</sup> NIKKEI Asian Review (2014年11月20日付)などを参考にした。

<sup>8</sup> 華人は人口は少ないが、アセアン各国の経済の8-9割を占める活動を行っていると言われる。

<sup>9</sup> 末廣教授作成の「2013年のタイ企業グループ別所有主家族別上位20」をもとに筆者が表記等を若干変更したもの。

## ①サイアム・セメント・グループ(SCG)<sup>10</sup>:アセアン地域に重点をおいた国際展開

1913年に、国王ラマ6世の命によって創立された同国を代表する民族系企業であり、王室財産管理局(Crown Property Bureau)が30%を占める大株主となっている。2014年の業況は、売上高4,876億バーツ、純利益338億バーツ、総資産4,658億バーツ、従業員約5.1万人となっている。発祥はセメント会社とはいえ、現在、事業は石油化学、建設資材、製紙などに多角化している。また、業績や経営情報の積極的な開示、社会的貢献といった点の先進性でも高く評価されている。人材の育成に注力する企業としても知られ、経営陣(執行役員)が全員専門経営者であり、全員が修士号を保有し、米ハーバード・ビジネス・スクールへの留学経験を有することも特徴的である<sup>11</sup>。

その国際展開は、「アセアンにおける揺るぎないビジネス・リーダーになる」という目標<sup>12</sup>を掲げ、アセアン域内での事業の拡大や、付加価値の大きな製品の構成比を増やすことを目指している。アセアン諸国をメインに進出するというのがこの会社の国際展開の特徴である。特に市場規模の大きいインドネシア、さらにベトナム、CLM諸国へ積極的に進出している。直近の4年間で、約60件のM&Aにより多くの企業を傘下に収めている。その典型例は、2011年のインドネシア石化最大手チャンドラ・アスリ・ペトロケミカルへの3割出資、紙・パ・建材でも、ベトナムのタイル最大手プライム・グループの買収、ベトナムでの石化コンビナートの巨大大事業の主導などである。

同社のアセアン事業には、タイからアセアンに輸出する製品とアセアン所在の拠点で製造・販売している製品があり、2015年第1四半期の売上高は、アセアン(除タイ)での輸出と現地製造・販売額のシェアが22%となっている。また、アセアン(同)における投資資産の残高は260億バーツと全社のその18%になっている。アセアン地域における今後の5年間の投資予算は、最大2,500億バーツとしており、その過半をタイ以外のアセアンに投じる計画である。

このような中で、同社が、現在不足していると感じている経営資源が、日本の多国籍企業と同様に、グローバル人材である。M&A手法を活用し企業や事業を獲得することはできるが、その後うまく経営できるかどうかは別の問題だと認識し、タイ人の人材育成と同時に、有能なローカルスタッフの活用<sup>13</sup>について大胆な取り組みを行っている。

## ②CPグループ:先進国・新興国での多国籍展開を積極推進、特に中国市場で大きな存在感

中国(現在の広東省潮州)出身のチャラワノン(Chearavanont)家<sup>14</sup>が、1921年にバンコクで開いた種苗販売店を発祥とするタイ最大の華人系企業グループである。1969年に創業者の4男であるタニン氏が経営トップとなり、経営の近代化・多角化を進めている。飼料生産・畜産・水産・養殖・加工・冷凍食品・小売りなどに加え、通信や不動産、金融・保険、自動車<sup>15</sup>なども含むコングロマリットであり、傘下企業は200社を超え、約30

<sup>10</sup> SCGの歴史や企業の詳細等については、末廣(1990)、末廣・南原(1991)、末廣(2002)、末廣(2004)、平賀(2011)、澤田(2011)などを参照いただきたい。

<sup>11</sup> SCGの人事政策や取組みの詳細は、平賀(2013)を参考にされたい。

<sup>12</sup> 同社のアセアンでのポジションは、石化の川下商品、建材、段ボール、包装紙等が域内首位、セメントが3位、タイル・衛生陶器は世界首位である。同社のもう一つの目標は、高付加価値製品の増加であり、研究開発に大きな力を注いでいる。

<sup>13</sup> SCGの従業員の3割、約1.5万人がタイ人以外となっている。

<sup>14</sup> チャラワノン一族は、2015年にタイで最大の富豪(資産144億ドル)としてランクされている(フォーブス・タイランド誌)。

<sup>15</sup> 2014年、中国の上海汽車集団と提携し、タイで自動車生産を開始した。

万人の従業員を有する。グループの年間売上高は、2013年で410億ドルとなっている。グループの中核は、上場企業であるチャロン・ポカパン・フーズ(CPフーズ:飼料・畜産・食品加工等)である。加えて有力な上場企業として、CPオール(タイで約8,000店の「セブンイレブン」を運営し、2014年にタイ企業間の買収史上最大規模の1,880億バーツでディスカウントストア大手の「サイアムマクロ」(約60店)を傘下とし、さらに小型食品店「フレッシュマート」(約700店)を展開する)、トゥルー・コーポレーション(タイ携帯3位)などがある。2014年9月に伊藤忠商事と資本・業務提携を行い、CPグループが伊藤忠に約4.9%出資する大株主となり、伊藤忠はCPのグループ企業であるCPポカパンに25%出資した。

同グループの経営の根幹は、タノン氏はじめ一族が掌握しているが、個々の事業の経営は経営の専門家に任せる体制となっている。

国際展開については、特に、中国で「正大集団」の名称で大きなプレゼンスがあり、改革開放により同国への進出が認められた外資企業の中で第一号の免許を受けている(1979年)。2013年には中国大手の平安保険集団の16%弱(94億ドル規模)を取得し、2014年には伊藤忠商事と共に中国の国有企業大手CITIC(中信集団)への約20%(総額1兆2千億円規模で両者が半々の割合を拠出)という大口の出資も行っている。

グループの中核たるCPフーズは、中国はじめアジア各国やロシアなど17カ国で事業を展開し、鶏の加工や解体処理を近代的な工場<sup>16</sup>で行っており、そのモデルをベトナムなど各国に横展開していこうとしている。同社では、2014年度の連結売上高の65%を海外が占めており、今後5年間で海外売上比率を75%に高める目標を打ち出している。また在インドネシアの子会社は、同国家禽飼料で36%、加工鶏肉で66%など、現地市場で大きなシェアを獲得している。2014年には世界最新鋭の生産設備を持つベルギーの食品加工会社を買収した。その他、外食事業でも鳥料理のレストランをインドに展開している。

### ③セントラル・グループ:国境地域の出店やアセアン市場への進出に加え、欧米一流デパートの買収を加速

中国(海南島)出身のチラティワット(Chirathiwat)家<sup>17</sup>が支配する有力華人系企業グループでアセアン最大の流通企業グループ。その発祥は1925年にバンコクに設立した輸入雑貨店である。その後バンコクの中華街にタイ初のデパートをオープンし、80年代から多くの大型店を開店(アセアンで最大級であるバンコク中心部の「セントラル・ワールド」が象徴的存在)。デパート(セントラル、ロビンソン等)と併せグループの中核事業である小売分野では、スーパー(トップス)やコンビニ(サイアム・ファミリーマート)、ディスカウントストア(ビッグC)、家電量販店(パワーバイ)を展開している。また、外食事業(大戸屋、吉野家、ミスタードーナツ、ケンタッキーフライドチキンなど)、不動産、ホテル事業なども主な事業領域にしている。外食・コンビニ等日本企業との提携も数多い<sup>18</sup>。上場企業は、ショッピングモールなど不動産開発を担うセントラル・パタナが唯一の会社である。グループの経営は、創業者から第3世代に当たるトッス・チラティワット氏(CEO)をリーダーに、創業家一族の多くが幹部となっている(一族のメンバー約150名がグループ内に勤務しているとの報道がある)。

<sup>16</sup> 鳥の解体を除いた鶏肉加工はほとんどが無人化されており、処理能力は年間1.2億羽で、日本最大の日本ハムの2倍の処理速度の由(2014年11月21日付日本経済新聞電子版)。

<sup>17</sup>チラティワット一族は、2014年にタイの長者番付でトップ、2015年は3位にランクされている(フォーブス・タイランド誌)。

<sup>18</sup> 大戸屋、吉野家、ファミリーマート、良品計画、マツモトキヨシ、ドンク、ワッツ(100円ショップ)など数多くの日本企業と提携している。



最近の動きとしては、国内外の富裕層をターゲットにする大型高級ショッピングモール「セントラル・エンバシー」(バンコク)の開店、および CLM 諸国に近い国境付近にデパートの出店を増やしていることである。後者については、CLM 諸国への直接進出には、未だ様々なリスクがあると認識し、投資リスクを回避しつつ、カンボジア・ラオス・ミャンマーから買い出しに来る顧客を取り込む目的で、国境付近へ進出しているとのことである。これは、小売業における「タイプラスワン」戦略<sup>19</sup>であり、かつ「準国際化展開」であるとも考えられている。2014年のグループの売上高は2,495億バーツ(前年比7%増)で、この金額は、直近10年間で3.2倍となっている。現時点の海外売上比率は約15%であり、10年後に50%に増やすことを目指している。

同グループの国際展開については、現時点で大きく2つの柱があると考えられる<sup>20</sup>。

#### ① アセアン

ベトナムとインドネシアにデパート(2014年ハノイ・2015年ホーチミン:傘下のロビンソンデパート、2014年ジャカルタ:セントラルデパート)を開店し、2014年ベトナムの家電販売大手企業であるグエンキム社に49%出資した。マレーシアでは、2014年に500店以上を有する大手衣料販売会社HCHの買収に加えて、2016年オープン予定でショッピングモールの建設を行っている。

#### ② 欧州事業

2011年にイタリアのリナシェンテ(11店)、2013年にデンマークのイルム(2013年)、2015年にドイツの3店(ベルリン・カーデーバー、ミュンヘン・オーバーポリンガー、ハンブルグ・アルスターハウス)と欧州の老舗デパートを次々に買収した。今や欧州のデパート事業では、フランスのギャラリー・ラファイエット、英国のセルフレッジに次ぐ第3位の規模(年間売上高12億ユーロ)となっており、イタリアでの店舗増の他、今後も英国とフランスでの買収を考えていると報じられている。欧州事業の推進には、それ自体の目的に加え、欧州の高級ブランドのタイやアセアンへの導入拠点とし、グループ全体としてシナジーを得る利点がある。現在、セントラルグループの国際デパート事業推進の中心人物となっているヴィトリオ・ラディス氏(リナシェンテ副会長(セントラルによる買収前は同社のCEO)は、専門経営者として、多数の欧州ブランドのアセアンへの導入などに手腕を發揮している。

上記タイの有力企業3社の国際展開をまとめれば、以下のように整理できる<sup>21</sup>。

#### ① アセアン域内

アセアン経済統合など域内市場での機会を捉えた、他国での拠点構築や事業規模、事業領域の拡大を狙う「積極戦略」である。特に域内の大規模市場であるインドネシア、フィリピン、ベトナムや、経済発展が後発で今後の大きな伸びが期待されるカンボジア、ラオス、ミャンマー(CLM諸国)が有力なターゲットになっている。域内の金融・ビジネスセンターであるシンガポールへの投資も活発に

<sup>19</sup> 製造業で、生産拠点たるタイの労働コスト上昇に対応し、近隣国の賃金水準の低い工場に労働集約的な工程を移し分業する取組み。

<sup>20</sup> 中国のデパート事業からは撤退している由。

<sup>21</sup> タイ企業の2013年の対外M&Aの58%(金額ベース)はアセアン域内向け、42%が域外向けであった。3社のケースには表れないが、資源・エネルギーの確保を求めてのPTTなどによる海外進出・投資は以前から積極的に行われていることを付記しておきたい。

行われている。CLMV 等には地理的・文化的近接性による優位、タイ製品の相対的な高評価の優位<sup>22</sup>を生かしている（The Nation（2015年3月30日付）等の報道による）。

## ②アセアン域外＝他のアジアや欧米等を含む

CPグループによる大規模市場である中国（本土）への先行優位を狙った大規模な投資。中国（本土）への投資のゲートウェイと言える存在であり、シンガポールと並ぶ国際金融・ビジネスセンターである香港への投資も多い。また、セントラル・グループのイタリア・デンマーク・ドイツでのデパート買収、CPグループのベルギーの食品加工会社の買収などの事例のように、ブランド、技術・ノウハウの確保を目的とした先進市場への進出事例も増えつつある<sup>23</sup>。

アセアンの企業は、今後アセアン経済統合などの進行の中で、他国の有力企業との競争が激しくなることが想定され、それに先んじて、自国市場における拠点や基盤を強化しようとする（攻めによる）「防衛戦略」がみられている。それに加えて、上述したセントラル・グループのように、隣国であるCLM諸国への進出に備えつつも、当面の投資リスクを抑えつつ、CLM諸国からの買い出し顧客による販売を増やそうという国境地帯へのデパートの出店は「準域内進出」ともいえる動きであることを認識しておきたい。

## 4—おわりに(優位性の視点からの考察を含めて)

アセアンの有力企業は、経済発展・市場拡大・消費者（顧客）の購買力の向上等の、ポジティブな要因による企業業績の好調によって、資金力を増大化し競争力を強めている。他方、AECなど域内市場が統合・自由化に向けて動く環境下で、今後、アセアン域内や域外の有力企業との自国内および域外等海外市場での競争の激化が予想される。この中で、自社の自国市場でのポジションを固め、同時に、アセアン域内での他国市場に出ていくということを考え実行している。

国際展開の成功のためには、当該企業が優位を持つことが必要と考えられる。グローバル経営の諸理論において、現在、大きな影響を有するのは、各理論のポイントを包摂し、製造業・サービス業にも適用なダニング（John H. Dunning）の「折衷理論」（Eclectic Theory）であろう。それによれば、企業のグローバル化について、以下の3つの優位が満たされなければならないとする。第1に、自分の会社が持っている技術やノウハウ、人材といった優位である「所有特殊的優位」。第2に、立地面で、進出していく国が提供する、あるいはAECに見られるように、域内で立地条件が変化することによって生じる「立地特殊的優位」。第3に、外部の企業との取引よりも自社内で内部化することで生じる「内部化優位」である。

ここで対の有力企業3社の事例で上記3つの優位を検討してみる。

### ①所有特殊的優位

資金力。相対的に優れたビジネスモデル・技術力（CPグループの飼料生産・養鶏・解体処理・加工

<sup>22</sup> ベトナムではタイ製品が品質が高いと高評価を受けている由（2014年4月25日付日本経済新聞電子版）

<sup>23</sup> タイ企業による欧米ブランドの獲得という観点では、Pace Development社による米Dean & DeLucaの買収も報じられている。

の技術・手法)。地理的・文化的な親和性・近接性（タイと CLMV 諸国）、タイ製品に対する隣接国消費者からの好感・高評価（地場製品や中国製品等と比較してのマーケティング力・商品力・技術力・ブランド力での相対的な優位）。華人ネットワークによる情報・人脈（CP グループ、セントラルグループ）。

## ②立地特殊的優位

AEC などのよるアセアン域内市場のインフラや物流など投資環境の整備や手続きの容易化。経済発展による顧客の購買力の増大化（CLMV 諸国について典型的に当てはまる）。シンガポール・香港等については国際的な金融センター・ビジネスセンター（香港は中国本土へのゲートウェイとしての位置づけもあり）。先進市場の規模や技術・ブランド（セントラルの欧州デパート買収、CP のベルギーの食品加工会社買収など）。（潜在的）大市場（中国・インド・インドネシア）。

## ③内部化優位

各国の投資環境、インフラ・物流の整備により、現地の他社への販売委託や輸出より自社の拠点を設けることにより、自社の戦略やマーケティングの徹底や安定供給、効率化がより可能・容易になる。

さらに、以上に加えて下記も重要なポイントとして指摘しておきたい。

今回取り上げたタイの3社は共に、1997-98年のアジア通貨・金融危機において大きなダメージを被り、それを克服する困難な過程の中で厳しい決断と組織学習を行い、経営体制の強化や経営の近代化を図ったということである。特にサイアムセメントとCPグループは、危機以前の段階で積極的な多国籍化を行っていたが、それは必ずしも戦略的・合理的なものではなく無計画に様々な地域・業種に広がっており、資金的にも大きく負債に頼ったものであった。グループの存続も危ぶまれるようなアジア危機における困難の中で、欧米のコンサルタントや投資銀行のアドバイスも受けて、大胆なリストラや事業の選択と集中を行うプロセスで、経営体制の近代化や人材の育成・活用を行い、現在の事業戦略（サイアムセメントのアセアン重点戦略など）に至っているのである。つまり、元々の有力企業グループが単に自然発生的に国際展開を行っているのではないということである。

さらに、国際展開における迅速な意思決定・決断・行動と粘り強さも重要性である。その典型例が、CPグループにおける中国本土の展開であろう。改革開放のスローガンが打ち出されても、それがどのように進むかわからず多くの有力企業が進出を躊躇していたタイミングで、いち早く進出して外資第一号の認可を取得し、先行優位を獲得した。さらに天安門事件によって、先進国企業を含む多くの進出企業が中国への投資を引き上げたり新規投資を見合わせる中で、CPグループ総帥のタノン氏は、時の権力者である鄧小平氏と会い、その改革開放の意思と決意を直接に確認し追加投資を決断・実行した。また、未開拓の段階にあった中国市場に、近代的な養鶏や加工を根付かせることは容易ではなかったが、投資・事業環境が困難な中においても、自らのビジネスモデル・技術を持ち込み粘り強く推進する中で、新しく大きな市場を育て、そのメリットを享受したのである。

上記のような優位性、組織学習の経験・ノウハウ、決断力と粘り強さは、アセアン企業のみならず、新たな市場に国際展開する各企業に対して重要なインプリケーションを与えるものとなる。

積極的な国際展開を行う企業にとっての今後の大きな課題は、ライバル企業、特に先進国企業との競争においてどのような戦略・強みで勝負するのか、経営の現地化、有能な自国・進出国・多国籍の

人材をいかに採用し育成・活用するかということであろう。特にファミリー企業グループにおいては、事業規模と領域が拡大する中で、ファミリー一族の人材と一族以外の専門経営者などの人材配置、少数のファミリーメンバーによる迅速・大胆な意思決定の強みとコーポレート・ガバナンスのあり方をいかに両立させるかといった事項が重要になると考えられる。

<主要参考文献>

- 牛山隆一(2015)「加速するASEAN企業の「ASEAN化」—経済共同体発足まで約1年」『ASEAN経済統合 どこまで進んだか』(日本経済研究センター会報)2015年2月号。
- 江夏健一・長谷川信次・長谷川礼(2008)『シリーズ国際ビジネス<2>国際ビジネス理論』中央経済社。
- 澤田貴之(2011)『アジアのビジネスグループ』創成社。
- 末廣昭(1990)「タイにおける産業コングロマリットの経営改革：サイアム・セメント・グループの事例研究」大阪市立大学『季刊 経済研究』第11巻第4号。
- 末廣昭・南原真(1991)『タイの財閥：ファミリービジネスと経営改革』同文館出版。
- 末廣昭編(2002)『タイの制度改革と企業再編：危機から再建へ』アジア経済研究所。
- 末廣昭(2004)「第4章 タイのファミリービジネスと経営的臨界点」星野妙子編『ファミリービジネスの経営と革新』アジア経済研究所。
- 平賀富一(2011)「存在感増すアジア新興国の有力企業 タイのサイアム・セメント・グループ」『金融財政ビジネス 2011年1月13日号』時事通信社。
- 平賀富一(2013)「[アジアの有力企業の国際事業展開とグローバル人材の育成について—タイ・サイアムセメントグループの事例](#)」『基礎研レポート』2013年11月15日。
- 平賀富一(2015)「[アセアン経済共同体\(AEC\)と保険市場の自由化について—15年末発足予定のAECの保険市場への影響と意義](#)」『保険・年金フォーカス』2015年2月24日。
- ASEAN Secretariat and the United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), (ASEAN&UNCTAD) (2014), *Asean Investment Reprt 2013-2014*.
- AT Kearney and JWT (2013), *Countdown to 2015: Creating ASEAN Champions*.
- UNCTAD (2015), *World Investment Report 2015*.
- SCG, CP Group, Central Group 各社のホームページ。
- 日本経済新聞社、Nikkei Asian Review、The Nation の各記事報道。