

地方企業から多国籍企業へ

メキシコ・セメックス社の軌跡

星野 妙子

はじめに

1980年代以降、メキシコにおいて企業をめぐる経済環境は大きく変化した。貿易や資本の自由化、経済のグローバリゼーションの進展によって、企業は厳しい国際競争に晒されるようになった。しかし同時に、新しい経済環境は企業にこれまでなかった新しい事業機会をもたらした。その結果、民族系企業の間では、競争を生き抜きさらなる飛躍を遂げる企業と、競争から脱落する企業との格差が拡大している。本稿が検討対象とするセメックス社は前者の中でも、過去十有余年の間に最もめざましい成長を遂げた民族系企業である。80年代前半にはメキシコ北部とユカタン半島に生産拠点を持つセメントの地方メーカーにすぎなかった同社は、99年時点で国外23カ国の事業拠点、60カ国との貿易関係を持つ、セメント生産能力で世界第3位の多国籍企業へと変身を遂げた*1。

本稿のねらいはセメックス社の急成長の軌跡を辿り、グローバリゼーションの時代において民族

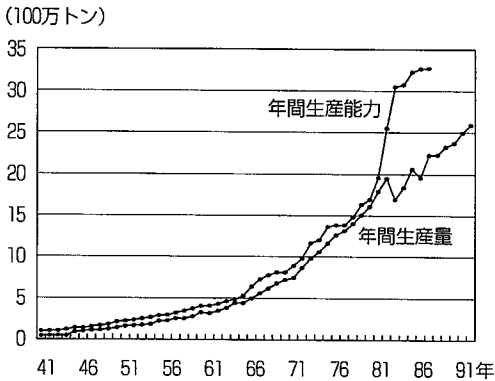
系企業が生き残り、成長を遂げるための要件を探ることにある。以下においてはまず、セメックス社が急成長を開始するまでのメキシコのセメント工業の概況を述べ、次にセメックス社の急成長の軌跡を、米国への輸出戦略を採る90年までの時期と、それが多国籍企業化戦略へと変化する90年以降の二つの時期に分けて辿る。続いて急成長の要因を、成長開始時点の条件、経営者のリーダーシップ、経営戦略と経営資源、国際的な資金調達 の4点に探る。最後にセメックス社の事例をもとに、民族系企業が国際競争を生き抜き飛躍を遂げるための要件を考察することとしたい。

* 1 Cemex, *Cemex Company Book*, 1999, p.ii.

1 1980年代前半までのメキシコ・セメント工業

セメックス社の起源を辿ると1906年にヌエボ・レオン州イダルゴに設立されたセメントス・イダルゴ社に行きつく。この会社の設立の中心となった米国人J・ブリッティンガムは、P・ディアスの独裁時代にメキシコに移り住み、地元の企業家

セメントの生産量と生産能力 (1941~91年)



(出所) INEGI, *Estadísticas históricas de México*, México, 1994, p. 624.

と協力して数々の大企業を設立し、近代産業のメキシコへの移植に大きく貢献した人物として名高い。イダルゴ社もそのような企業の一つであった*2。同社は31年に同じヌエボ・レオン州のモンテレイに拠点を置くセメントス・デ・モンテレイ社と合併し、社名をセメントス・メヒカノスと改め、ここに現在に連なるセメックス社が誕生する。モンテレイ社は21年にサンプラーノ一族を中心に設立された企業であった。

1940年代までに、後のセメント工業の発展を担う四つの企業が出そろった。セメックス社については上述のとおりである。1909年に米国企業の子会社としてトルテカ社が設立された。同社は12年に英国企業に買収され、さらにその後、建設部門の民族系企業グループ I C A が51%の株式取得により経営参加する。28年には民族系企業としてアパスコ社が設立された。同社はその後スイスのホルダーバンク社（現在世界第1位のセメント多国籍企業）の傘下に入る。43年には民族系企業としてアナワック社が設立された。

1940年代以降のメキシコの経済成長は、急速に進むインフラ建設、都市開発、住宅建設のための

旺盛なセメント需要を生み出した。セメント工業は、技術の成熟度と公開性が高いため、新規参入の壁が低いこと、製品が重く嵩張ることから輸送コストが高く、消費地立地型の産業であることを産業的特徴とする。このような特徴のために、需要の急増に応じて40年代以降も各地に次々と地元の企業家によりセメント企業が設立された*3。しかし多くは4大企業の傘下に吸収され、80年代中頃までに寡占構造が形成されていった。

ここで1941年以降のセメントの生産量と生産能力の推移を見てみたい（図参照）。図から生産量と生産能力は81年まで足並みを揃えて順調に伸びたことが明らかとなる。経済史家のS・ハイパーは、メキシコの19世紀末から1940年までの工業化の特徴を企業に焦点をあてて分析した著作*4において、多くの大企業が市場規模を無視して最新技術を導入したために過剰生産能力の問題を抱えていたと述べている。企業は独占的市場支配により価格を維持し、利潤を確保した。彼はそのような特徴が40年代以降も持ち越され、最終的には80年代の経済危機の遠因となったと考える。彼の分析対象にはセメント工業も含まれている。確かに30年代までは、メキシコ革命による混乱や29年恐慌後の経済不況によってセメント需要が低迷し、過剰生産能力が発生し、カルテルによる価格統制が行なわれたこともあった。しかし少なくともセメント工業に限っていえば、40年代以降についての彼の指摘は当たらない。図から窺えるように、セメント需要の増大は企業の新規参入を促し、それに伴い生産能力は増大したが、右肩上がりの経済成長は生産能力の増大に歩調を合わせて需要を増大させた。81年までは過剰生産能力は問題とならなかったといえる。事情が一変するのは対外債務累積問題が発生した82年以降のことであった。

1970年代末からの石油ブーム期、主要セメント

会社は対外借りに依拠して巨額の設備投資を行なった。そのため生産能力は一挙に拡大したが、82年の対外債務問題を契機とする経済危機により需要は大幅に落ち込んだ。ここに40年以来初めて過剰生産能力問題、それもかなり深刻なそれを経験することとなる。しかも併せて、多くの企業が通貨下落により債務負担を膨張させた。さらに追い打ちをかけるように、対外債務問題の発生を契機に、政府は従来の輸入代替工業化から、輸出指向工業化へと開発戦略を急転換させ、貿易自由化、外資規制の緩和、金融自由化、公企業民営化等から成る新自由主義的経済改革を断行した。それにより企業は厳しい国際競争にも晒されることとなったのである。過剰生産能力、債務負担の膨張、厳しい国際競争。この三つの深刻な問題は、4企業主導のセメント工業の寡占構造を大きく揺るがすこととなる。

* 2 ブリッティンガムの業績については、バラガンとセルッティによる詳細な伝記、Barragan, Juan Ignacio, and Mario Cerutti, *Juan F. Brittingham y la industria en México, 1859-1940*, Monterrey (México), Urbis Internacional, 1993がある。

* 3 1960年代までのセメント工業については、Brandenburg, Frank, *The Making of Modern Mexico*, Englewood Cliffs (New Jersey), State University of New York, pp.281-286 参照のこと。

* 4 Haber, Stephen, *Industry and Underdevelopment, The Industrialization of Mexico, 1890-1940*, Stanford, Stanford University Press, 1989.

2 セメックス社の生き残り戦略

1. 企業買収と米国への輸出

1980年代の4社の国内生産シェアは、1位セメックス社(34%)、2位トルテカ社(20%)、3位アパスコ社(15%)、4位アナワック社(12%)の順で

あった*5。債務問題は、セメックス社は軽微であったのに対し、トルテカ、アパスコ両社は重債務を負い、アナワック社はこの中間だった。各社の対外債務総額の資産総額に対する比率(84年)を示せば、セメックス12.0%、トルテカ社39.9%、アパスコ社49.6%、アナワック社25.6%となる*6。

債務問題は軽微であったセメックス社であるが、国内需要の落ち込み、国際競争の激化は深刻な問題として危機感をもって受け止められた。貿易自由化が始まった時点で、セメックス社は米国のコンサルタント会社に事業評価を依頼し、それをもとに事業戦略の再考を始めたという。その結果打出されたのが、米国への輸出と国内での企業買収であった*7。輸出計画は4段階から成り、第1段階は道路輸送による米国の国境隣接州への輸出、第2段階は鉄道輸送を用いた隣接州より内陸側のサンベルト地帯への進出と米国での袋詰めセメント販売会社の買収、第3段階は鉄道に加え船舶輸送を用いた太平洋岸、大西洋岸、メキシコ湾岸の地域への浸透、第4段階は米国でのセメント製造会社の買収によるさらに内陸部の市場への進出、以上の段階を踏んで進むことになっていた*8。

第2段階にあたる1987年に、アナワック社を買収する。アナワック社買収のメリットとしては2点が上げられる。第1に国内最大の市場である首都メキシコ市を擁する中央部に生産拠点を確保したことで、国内市場での競争力が強化された。第2にアナワック社の生産に占める輸出比率が高かったことから、輸出拡大が可能となった。買収により、セメント総輸出量に占めるセメックス社のシェアは86年22.6%から87年58.7%へと急増した*9。第3段階にあたる89年にトルテカ社を買収した。トルテカ社買収の経緯は、以下に述べるように、国際競争の実相を物語るものとしてきわめて興味深い。

トルテカ社の49%株式を所有する英国企業は、持株売却、メキシコからの撤退を決めた。その方法として当初は、メキシコ人株主の持株を買取し過半数株式を確保した後に、それを外国企業（スイス系ホールダーバンク社か世界第2位フランスのラファルジュ社を想定していたといわれる）に売却する計画であったという。これを放置すればシェアを奪われ、いずれは買取の憂き目にあうと危機感を抱いたセメックス社は、トルテカ社のメキシコ側株主ICAグループと協調してトルテカ社買取に乗り出した。結局、ICAグループが英国企業の持株を買取し、自らの持株を加えてセメックス社に売却、見返りにセメックス社の株式を取得することで決着をみた*10。トルテカ社は米国中西部州への輸出でセメックス社と競合していた。一方、ホールダーバンク社は米国の北部、東部を輸出市場としており、トルテカ社を買取すれば中西部市場への進出が可能となるはずであった*11。セメックス社はトルテカ社の買取によってメキシコ市場でホールダーバンク社に対し圧倒的優位を確保し、米国でも中西部市場への同社の進出を阻止したばかりでなく同市場でのシェアを高めた。ホールダーバンク社を競争相手とする国際競争の緒戦は、セメックス社の勝利であった。

米国への輸出戦略はきわめて順調に機能するかに見えた。しかしそれは、1990年8月にセメックス社のセメントが輸出ダンピング・クロの裁定を受けることで、突如行き詰まりの様相を呈する。

2. 多国籍企業化

ダンピング・クロの裁定により、課徴金支払いのために、セメックス社のセメントは競争相手に対して価格競争力を失うこととなった。セメックスをダンピングで訴えたのはフロリダ、テキサス、ニューメキシコ、アリゾナの7企業であった*12。

しかし米国のセメント生産の7割が欧州系・日系の企業によるもので、地場企業は3割にすぎないといわれている。ホールダーバンク社の米国市場でのシェアは13%、ラファルジュ社は五大湖地方にプラントを持ち南部への進出をうかがっていた*13。裁定により最も利益を受けたのは、実はこれらセメックス社の競争相手であったともいえる。

セメックス社の当面の対応策は、課徴金を支払っても採算のとれる隣接州への輸出を量を減らして継続させ、その他の行き場を失ったセメントの代替市場をヨーロッパ・アジアに求めることであった*14。その一環として1992年にスペインで海運ターミナル、販売会社を買取され、93年には香港オフィスが開設されている。幸い国内の景気回復のために、かなりの部分を国内市場で吸収することが可能となった。しかし米国価格とそれより低いメキシコ国内価格との差額は以前より収入減となった。

新たな戦略として多国籍企業化が浮上するのは1992年にスペインでバレンシアナ、サンソンの2セメント会社を買取して以降である。スペイン進出の意義として次の3点を上げることができる。第1に最大の競争相手(欧州系企業)のホームグラウンド(欧州大陸)に生産拠点を確保したことである。これまで米大陸で守勢にまわっていたセメックス社が、攻勢に転じたともいえる。スペイン市場の確保のみならず(95年の市場シェアは28%)*15、先に取得した海運ターミナル、販売会社と生産拠点を組み合わせて、スペインを輸出拠点とする体制が整えられた。第2に、米国輸出の実績を持っていたバレンシア社を用いてスペインから輸出することで、ダンピング課徴金を回避する展望が開けたことである。第3にスペインからアフリカへの輸出が可能となったことである。ちなみに95年にはスペイン子会社の生産量の22%が輸出に向けら

第1表 セメックス社によるセメント製造企業の買収の歴史

1906	セメントス・イダルゴ設立
1920	セメントス・モンテレイ社設立
1931	イダルゴ社とモンテレイ社が合併し セメントス・メヒカノス社（現セメックス社）が誕生
1966	ユカタン半島のセメントス・マヤ社買収
1976	北西部のセメントス・グアダラハラ社買収
1987	アナワック社買収
1989	トルテカ社買収
1992	スペインでバレンシアナ社，サンソン社の2社を買収
1994	ベネズエラでベンセモス社，パナマでセメント・バヤノ社を買収
1994	米国テキサス州でバルコネス・プラントを買収
1995	ドミニカ共和国でセメントス・ナショナルレス社を買収
1996	コロンビアでセメントス・ディアマンテス社，セメントス・サンペール社を買収
1997	フィリピンでリサル・セメント社の30%株式を取得
1998	インドネシアでP Tセメン・グレシーク社の株式14%を取得 フィリピンでリサル・セメント社の持株を70%に引き上げ
1999	インドネシアでP Tセメン・グレシーク社の持株を25%に引き上げ フィリピンで現地投資家と共同でA P Oセメント社買収 チリでセメントス・ビオビオ社の株式12%を取得 コスタリカでセメントス・デル・パシフィコ社を買収 エジプトでアッシウト・セメント社の株式90%を取得

(出所) <http://www.cemex.com/zdeshis.html> (1999年12月16日)。

れ、輸出先は米国71%，アフリカ28%，欧州9%となっていた*16。2社の買収によってセメックス社は生産能力で世界第5位のセメント企業となった。

欧州に続く新たな進出先は中米・カリブ海地域であった。1994年にベネズエラのベンセモス社，パナマのセメント・バヤノ社，95年にドミニカ共和国のセメントス・ナショナルレス社，96年にコロンビアのセメントス・ディアマンテス社とサンペール社を買収した。一方で94年に米国にセメント・プラントを取得している。これまでも米国投資は行なわれていたが，いずれも輸送施設，販売会社，生コン製造等の川下部門への投資で，セメント製造への投資は初めてであった。中米・カリブ海地域への進出の意義は，第1に，発展途上国

に標的を定めて投資を地理的に多角化するという現在の戦略が，初めて実施されたことである。地理的多角化重視はすでにスペイン進出時点で始まっているが，ねらいは，米国市場での苦い経験を踏まえてのリスクの分散にあったといえる。一方，発展途上国指向はベネズエラ投資で初めて実体を得たもので，後述するような，発展途上国であるメキシコでの経験を経営資源として活用するという，同社の国際競争上の戦略と深く関わっている。一連の企業買収によって，96年にセメックス社は生産能力で世界第3位に浮上した。

セメックス社の多国籍企業化戦略はその後さらなる地理的広がりを見せ，1997年にはフィリピン，98年にインドネシア，99年にフィリピン，チリ，コスタリカ，エジプトで企業買収，または少数株

第2表 セメックス社の事業概要 (1999年12月31日現在)

	売上構成 (%)	資産構成 (%)	生産能力 (100万t/年)	セメント・プラント		生コンプラント (施設数)	陸送集配センター (施設数)	海運ターミナル (施設数)
				完全所有	合併出資			
北米								
メキシコ	47.3	42.2	27.2	15	3	216	72	5
米国	12.2	5.5	1.2	1	3	48	8	5
南米・カリブ								
ベネズエラ・ドミニカ共和国	13.7	11.4	5.0	4	-	47	15	5
コロンビア	3.7	7.2	4.8	5	-	15	6	-
中米・カリブ	3.6	2.7	2.0	2	6	6	8	5
ヨーロッパ・アジア								
スペイン	16.6	17.4	10.4	8	-	75	7	15
エジプト	0.3	5.3	4.0	1	-	-	-	2
フィリピン	2.6	6.8	5.8	3	-	-	17	2
インドネシア	-	2.0	5.0	-	4	-	-	-
合計	100.0	100.0	65.4	39	16	407	133	39

(出所) Cemex, *Informe anual 1999*, pp. 20-21.

式の取得を行なっている(買収企業名は第1表参照)。発展途上国に標的を定めての地理的多角化という点ではそれまでの戦略の延長線上にあるが、米国とスペイン語文化圏を越えて多国籍化を進めている点が新しい。多国籍企業化するメキシコの民族系企業は他にも存在するが、米大陸とスペイン以外の複数国に直接投資の駒を進めているのは現時点ではセメックス社のみである。同じ発展途上国であるにしても、スペイン語文化圏の経験が他地域で活用可能か興味深い点である。ただし進出してまだ日が浅くその成否を問うには今しばらくの時間が必要であろう。

以上を総括する意味で、1999年12月31日時点のセメックス社の事業概要を示せば、第2表のとおりとなる。アナワック社買収前の87年において年間生産能力は1100万トン、生産拠点はメキシコ国内に限定され、輸出比率も27%にすぎなかった*17ことを考えると、驚異的な成長といえよう。どのような要因がこのような急成長を可能にしたので

あろうか。

- * 5 *El Norte*, abr. 29, 1988, may. 16, 1989.セメックス社とアナワック社は87年、他2社は89年の数字。89年のアナワック社買収後のセメックス社のシェアが46%なので、2年間でそれほど大きな変化はなかったと考えられる。
- * 6 *Expansión*, sep.4, 1985をもとに筆者が算出。
- * 7 1999年10月18日セメックス社における筆者のインタビュー調査による。
- * 8 *El Norte*, jul. 5, 1979.
- * 9 *El Norte*, abr. 29, 1988.
- * 10 *Expansión*, sep. 27, 1989, p.110.
- * 11 *El Norte*, jul. 5, 1989.
- * 12 *El Financiero*, aug. 14, 1990.
- * 13 *Expansión*, ene. 23, 1991, p.48.
- * 14 *El Financiero*, aug. 23, 1990.
- * 15 Cemex, *Cemex hoy*, [C.1995] p.19.
- * 16 Cemex, *Informe anual 1995*, p.18, p.37.
- * 17 *El Financiero*, jun. 14, 1988; *El Norte*, jul. 29, 1988.

3 セメックス社の急成長要因

1. 成長開始時点の条件

急成長の要因の一つとして上げられるのが、1980年代中頃、国内需要の落ち込みと厳しい国際競争に直面した時点において、セメックス社の財務基盤がきわめて堅固であったことである。石油ブーム期に多くの民族系企業が対外借りに依拠して事業を多角化したのに対し、当時保守的な経営スタイルをとっていたセメックス社は多角化

第5表 セメックス社の主要株主¹⁾(1985年)

	持ち株比率(%)
バレーラー族	11.4
サンブラーノ一族	19.2
ブリッティンガム一族	8.4
ガルシア一族	3.8
その他の個人株主(6人)	9.8
機関株主(12機関) ²⁾	22.2
合計	74.8

(出所) 1985年4月18日開催の定期株主総会出席者名簿より筆者作成。

(注) 1) 持株比率0.5%以上の株主。

2) 銀行、証券会社等。

第3表 主要企業の買収価格

(単位:100万米ドル)

買収年	社名	所在国	買収価格
1987	アナワック社	メキシコ	227
1987	アナワック社	メキシコ	227
1989	トルテカ社	メキシコ	663
1992	バレンシアアナ社とサンソン社	スペイン	1,840
1994	ベンセモス社	ベネズエラ	320
1994	セメントス・パヤノ社	パナマ	60
	バルコネス・プラント	米国	100
1995	セメントス・ナシヨナレス社	ドミニカ共和国	110
1996	セメントス・ディアマンテス社	コロンビア	600

(出所) *International Cement Review*, Jan. 1997, p.28.

第4表 セメックス社の債務・資産比率

(%)

年	比率	年	比率
1984	16	1992	52
1985	14	1993	50
1986	13	1994	54
1987	24	1995	55
1988	21	1996	56
1989	46	1997	54
1990	45	1998	51
1991	42		

(出所) *Bolsa Mexicana de Valores, Anuario financiero*. 各年の数字より算出。

を行なわなかった。そのため債務問題を免れたことは前述のとおりである。そのことが、経済環境の急転に身軽に対応することを可能にしたといえる。第3表に示すように、企業買収にはきわめて巨額な資金が必要とされた。セメックス社の債務・資産比率を示した第4表との比較検討で注目される点は、87年にアナワック社を買収しても債務・資産比率はきわめて低かったことである。国内企業の買収の財源は主に自己資金と海外からの融資であり、融資は当時の経済状況から短期・高利であったが大きな問題は生じなかったという^{*18}。債務・資産比率が他の大手民族系企業並みの50%台に届くのは、スペインの2社を買収した92年であった。

2. 経営者のリーダーシップ

1980年代前半までセメックス社の経営スタイルが保守的であったことは、資金面でその後の事業展開を助けたといえるが、それがそのまま維持されたならば「その後の事業展開」自体がありえなかっただろう。経営スタイルの抜本的転換を可能にしたのは、現社長ロレンソ・サンブラーノのリーダーシップに負うところが大きい。

ロレンソ・サンブラーノは、セメックス社の前身モンテレイ社の創業者から数えて三代目にあたる。1968年に入社しさまざまな業務に就いた後、85年に社長に就任している。叔父のマルセロ・サンブラーノは79～95年の取締役会長であった。セメックス社は同族が所有と経営を排他的に支配するという厳密な意味での同族企業ではない。しかしながら、イダルゴ社とモンテレイ社の創設および合併に関わった複数の一族が、株式のかなりの部分と取締役ポストの過半を占めている。第5表に85年時点での大株主を、姓により同族ごとに分類し持株比率を示した。バレラ、ブリッティンガム、ガルシアは、いずれもイダルゴ社系の創業者一族である。増資と相続による持株の分散のために、創業者一族の持株比率と株主集団としての結束力は年を経るごとに低下していると考えられる。しかし取締役会の構成から見ると、経営への影響力は維持されている。99年の取締役12人中8人が第5表にある同族のメンバーであった。ロレンソ・サンブラーノのリーダーシップはこのような所有構造に裏打ちされたものといえる。

サンブラーノは1985年に社長に就任し、拡張型へと経営スタイルの大転換を行なった。そのために当初、経営方針をめぐる社内で守旧派と革新派の確執が生じたという。彼は経営陣を総入れ替えし、その結果、大幅な若返りが実現した*19。新経営陣の特徴は、海外経験が豊富で高度な専門教育を受けている点で、サンブラーノ自身、米国スタンフォード大学でMBAを取得している。経営陣の若返りは、株主と取締役会の若返りとも連動した動きであった。過去20年間の取締役会の構成を見ると、二代目世代の比重が次第に低下し、三代目世代の比重が上昇している。85年において同族出身と見られる取締役10人中二代目が6人、三代目が4人であったのが、99年には二代目2人に対し

三代目が6人となっている。企業の存続に対する危機感と株主・経営者の世代交代、それにサンブラーノの時代の要請にあった経営者としての資質、この三つが重なりあったことで、彼のリーダーシップの発揮が可能となったといえる。

3. 経営戦略・経営資源

セメックス社は経営戦略の柱として、セメント・生コンの製造・販売事業への特化、企業買収による発展途上国への事業の地理的拡大を掲げている。発展途上国を標的とする主な理由は、先進国より市場の成長の可能性が高いこと、発展途上国のセメント企業は経営改善の余地が大きいこと、そして市場開拓と企業の経営改善の両方にこれまでにセメックス社が蓄積した経営資源が生かせること、この3点にある。

先進国の企業と比較した場合の独自の経営資源として注目されるのが、袋詰めセメントの製造・販売ノウハウである。セメントは、先進国では大口顧客へ中間財として販売される部分が多いのに対して、発展途上国では住宅の自力建設が一般的であることから、最終消費財として袋詰めで販売される部分が多い。最終消費財の製造・販売には製品の同一品質の保持、ブランドの確立、流通網の開拓等、中間財とは異なったノウハウが必要とされる。セメックス社にはそのノウハウが蓄積されており、それが先進国企業に対する競争優位となっている。ちなみに同社の販売中袋詰めの比率は米国では5%に満たないのに対して、発展途上国市場では、メキシコ80%、ベネズエラ60%、コロンビア83%、フィリピン80%、インドネシア93%である(1998年)*20。一方、セメックス社が持つ発展途上国特有の企業環境と経営風土に対する知識と経験は、経営多角化した同族企業かコスト意識の乏しい国営企業である場合が多い途上国

企業の経営改善を行なううえで、先進国企業にはない経営資源となり得る。

経営改善で特に注目される点は、一つの企業買収でのリストラの経験がノウハウとして蓄積され、続く企業買収に活用されている点である。スペインでは、人員削減、エネルギー・輸送コストの削減、本社機能の集中、コンクリート事業の統合、非セメント部門の売却等が実施されたが*21、それはメキシコでのアナワック社とトルテカ社のリストラの経験を踏襲していた。ベネズエラでは初めての海外進出であったスペインでの経験が活用された。買収に際しては、買収事業統合チームと名付けられた技術者と経営実務者からなる多国籍チームを結成し、モンテレイ本社と専用ネット回線で情報を交換しながら、現地で買収企業の事業、人的資源、財務を分析し、合理化案を作成・実施する体制が敷かれており、大幅なコスト削減、営業利益改善の成果を上げている*22。

4. 国際的な資金調達

急成長の重要な要因として最後に指摘したいのは、企業買収を行なううえで必要な資金を国際市場で調達することが可能であった点である。メキシコの民族系企業による海外での資金調達は、対外債務累積問題の発生から窺えるように、すでに1970年代後半から活発化していたが、90年代の変化は、資金調達の方法として、それまでの銀行融資に株式・社債の発行が加わったことである。その背景には、80年代以降急速に進んだ、金融革新（証券取引のコンピュータ化と金融新商品の開発等）、金融規制緩和、新興証券市場への投資ブームといった国際金融市場の構造変化がある。セメックス社の資金調達はそのような変化に巧みに対応したものであった。90年にラテンアメリカの企業で初めてユーロ市場で転換社債を発行し、92年には

米国の店頭市場に上場している。さらに99年には懸案のニューヨーク株式市場への上場を果たした。国際市場向けの起債は、メキシコより格付けが高いスペインの子会社を通じて行なわれており、多国籍企業のメリットが生かされている。国際市場での活発な資金調達のために、第4表に示すように債務・資本比率は上昇したが、財務ポジションを悪化させる企業買収は行なわないとの方針もあって*23、現在のところ50%台で安定している。一方、海外資金への依存は増したが、多国籍企業化により収入も外貨比率が格段と増した。その意味では82年までと異なり、海外資金依存のリスクは大幅に軽減されたといえる。

*18 1999年10月18日セメックス社における筆者のインタビュー調査による。

*19 1999年の上級経営者の平均年齢は45歳とのことである。出所は同上。

*20 Cemex, *Cemex Company Book*, 1998, pp.12-17.

*21 *Expansión*, mayo 12, 1993, p.47.

*22 Cemex, *Cemex Company Book*, 1998, p.7.

*23 *International Cement Review*, Jan. 1997, p.27.

むすびにかえて

セメックス社の事例は、経済グローバル化時代の発展途上国企業の発展の方向性として、多国籍企業化が有ることを示しており、その意味できわめて興味深い。しかし同時にセメックス社の事例は、多国籍企業化が多様な要因と、その要因のきわめて好都合な連鎖の結果であり、その意味ではかなり特殊な事例であることを示すものでもある。仮りに1982年までのセメックス社の経営スタイルが保守的でなかったら、仮りにロレンソ・サンブラーノが従来の経営スタイルを踏襲したら、仮りにトルテカ社がホルダーバンク社によって買収

されていたら、仮りにダンピング裁定がシロと出していたら等々。これらの“if”の一つでも現実となっていたならば、現在のセメックス社の姿はかなり違ったものとなっていた可能性は高い。

このように考えると、多国籍企業化は大多数の民族系企業には選択肢とはなりえないだろう。しかしセメックス社の事例は、激化する国際競争を生き残るために何が求められているのか、どのようなタイプの企業が競争を生き残り、飛躍を遂げているのかについて、多くの示唆を与えてくれる。その幾つかを列挙すれば、成熟産業、技術の公開性の高い産業では民族系企業でも先進国企業と互角に競争する可能性があること、その場合競争相手に対し何らかの競争優位を持ちそれを競争に生

かす必要があること、国内市場での優位を守ること、世界最大の市場である米国に隣接していることのメリットを生かすこと、グローバリゼーションがもたらす種々の便宜(金融、市場開放、情報)を活用すること、時代の要請にあった経営者を頂くこと、経営者には大胆さ(状況変化への素早い対応、積極性)と慎重さ(リスク管理)が併せて必要とされること、等々となる。要件としてはきわめて常識的なものばかりであるが、競争劣位から出発しなければならない大多数の民族系企業にとって、その充足は至難の技であろう。民族系企業の革新性が問われる時代となったといえる。

(ほしの・たえこ／地域研究第2部主任研究員)