



Trust

Venture Partners

ミャンマー企業社会理解と 進出にかかると留意点

2018年4月18日

Trust Venture Partners Co., Ltd.

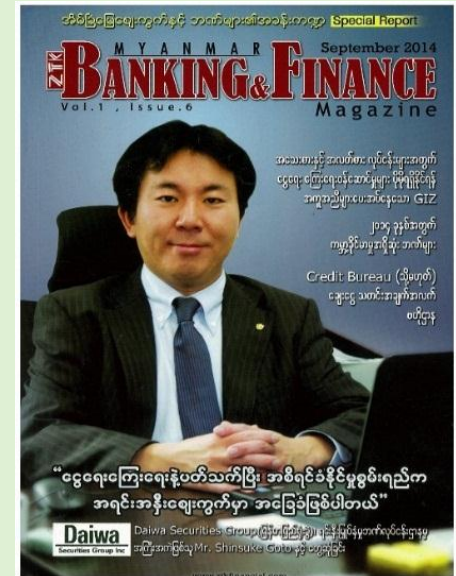
Shinsuke GOTO (後藤 信介)

TVP Group CEO

- 2002 3月 名古屋大学教育学部卒業
- 4月 大和証券エスエムビーシー(株) (現：大和証券(株)) 入社、コーポレートファイナンス部
- 2004 8月 同社公開引受部
- 2009 4月 同社経営企画部
- 2010 2月 同社アジア戦略室
- 2012 6月 同社ミャンマービジネス企画室
- 2014 4月 Myanmar Corporate Strategic Advisory Co., Ltd. (同社100%子会社) 社長
- 2016 8月 大和証券退職
- 2016 8月 **TVP Group CEO**就任

<資格等>

- 2011-2012 Harvard Business School, Executive Education (PLD修了) 2013年11月 HBS卒業生資格受領
- 国際公認投資アナリスト Certified International Investment Analyst, CFP (Certified Financial Planner)



社名	トラストベンチャーパートナーズ Trust Venture Partners Co., Ltd.
代表	後藤 信介 (Group CEO)
事業開始	2016年8月
本社	ヤンゴン市アローン地区
役職員数	約60名 (正社員ベース)
資本金	14億7250万Ks (約1億2000万円)
事業内容	日系企業向け進出コンサルティング ミャンマー企業向け財務アドバイザー 人材紹介・派遣 セールスプロモーション等
グループ会社	TVP Career Co., Ltd. TVP Japan Co., Ltd. TVP Real Estate Co., Ltd. WinCom Solutions Co., Ltd. WinCom Workforce Solutions Co., Ltd.

近年事業環境整備は進むものの、近隣諸国対比では依然高い困難度が継続

	Myanmar					Thailand	Vietnam	Cambodia
	2014 (rank1-189)	2015 (rank1-189)	2016 (rank1-189)	2017 (rank1-190)	2018 (rank1-190)	2018 (rank1-190)	2018 (rank1-190)	2018 (rank1-190)
Ease of doing business rank	182	177	167	170	171	26	68	135
Starting a business	189	189	160	146	155	36	123	183
Dealing with construction permits	150	130	74	66	73	43	20	179
Getting electricity	126	121	148	149	151	13	64	137
Registering property	154	151	145	143	134	68	63	123
Getting credit	170	171	174	175	177	42	29	20
Protecting minority investors	182	178	184	179	183	16	81	108
Paying taxes	107	116	84	119	125	67	86	136
Trading across borders	113	103	140	159	163	57	94	108
Enforcing contracts	188	185	187	188	188	34	66	179
Resolving insolvency	155	160	162	164	164	26	129	74

Soucr : World Bank資料よりTVP Japan作成

足元の事業環境の見通しは悪化傾向。

現地企業では2016年時点で76%の企業が改善の見通しを立てていたものの、足元では50%と大幅な減少。また、外資系企業においても、景気の拡大を見込む企業は前年の71%から49%と22%減少。

景気悪化の理由について、77%の企業が政府による経済政策が不透明であることを指摘。

	現地企業	
	2016年	2017年
急速に悪化	0%	0%
徐々に悪化	1%	15%
現状維持	23%	35%
改善	68%	47%
急速に改善	8%	3%

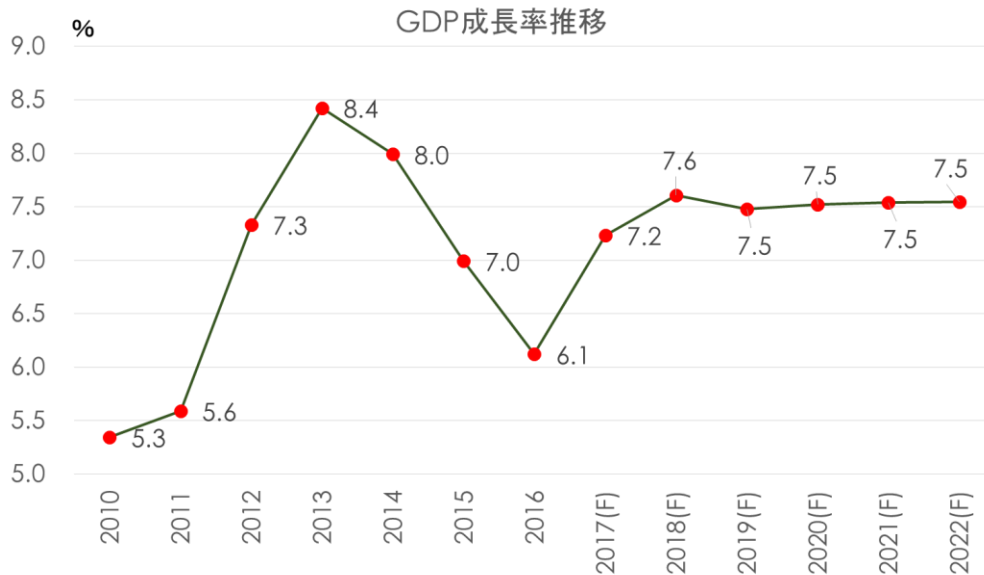
	外資系企業	
	2016年	2017年
急速に悪化	0%	1%
徐々に悪化	7%	15%
現状維持	22%	35%
改善	62%	45%
急速に改善	9%	4%

Source : Roland Berger公表資料よりTVP作成

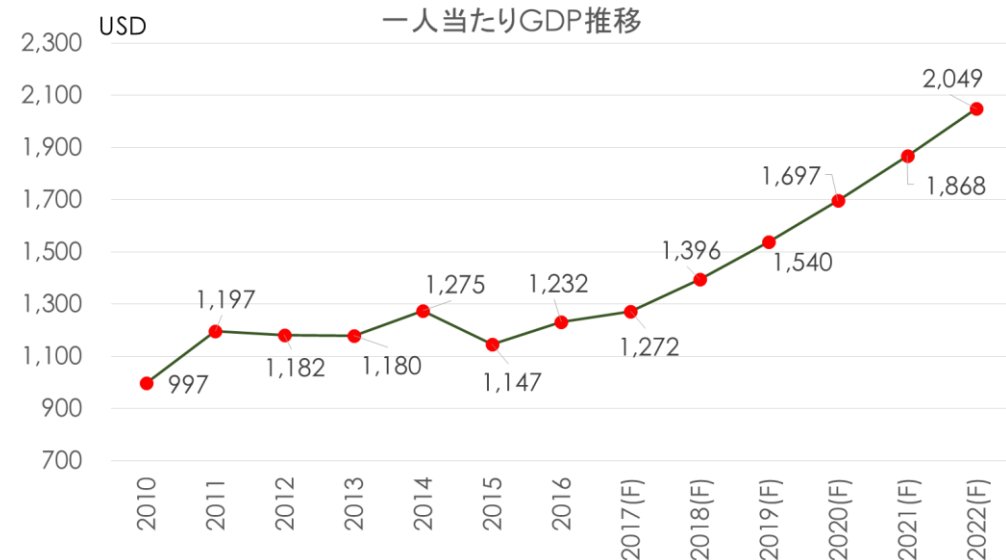


マクロ環境

2013年をピークに成長率は下落傾向にあったものの、足元は堅調。今後5年程度は7%程度の成長が持続される見通し。
一人当たりGDPは2022年にUS2,000ドルに達する見込み。

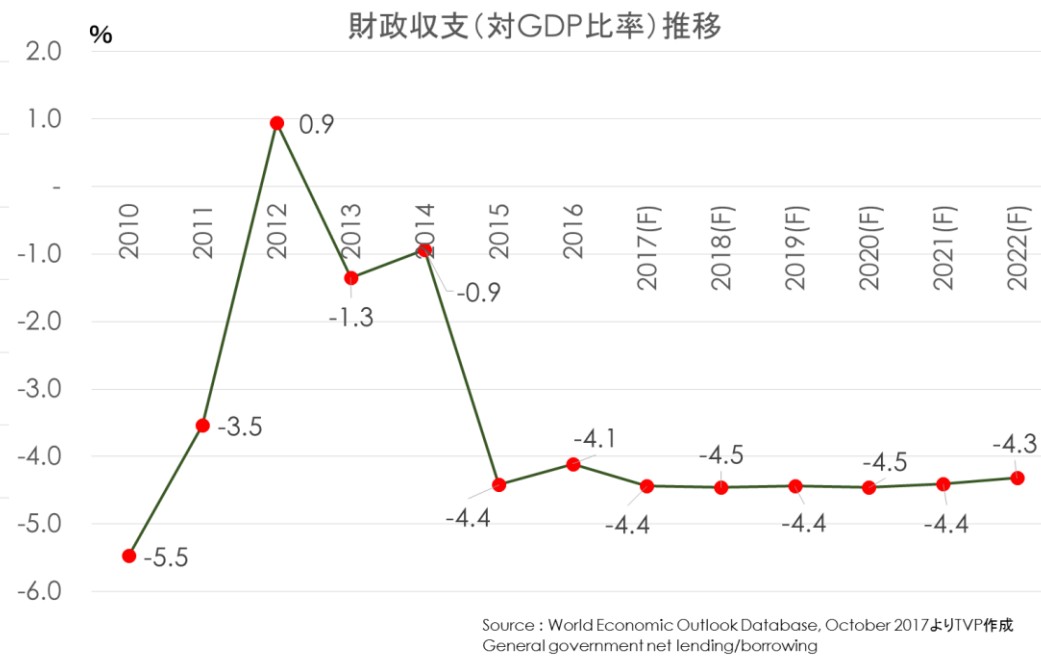
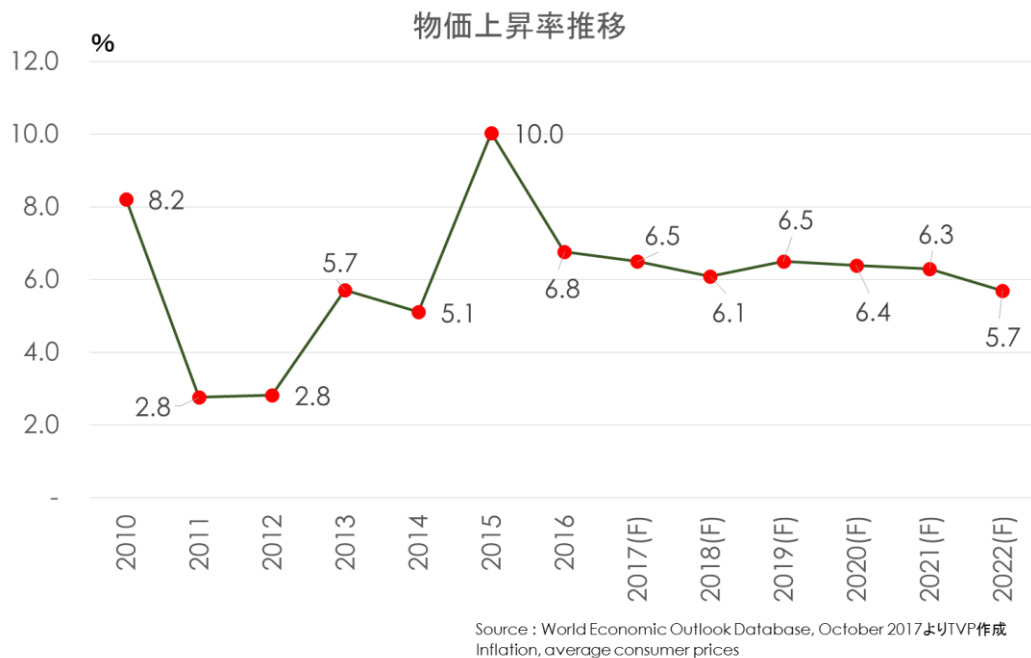


Source : World Economic Outlook Database, October 2017よりTVP作成
Gross domestic product, constant prices



Source : World Economic Outlook Database, October 2017よりTVP作成
Gross domestic product per capita, current prices

インフレは近年安定傾向。今後5年程度は6%程度で推移の見通し。
 税収は拡大する一方、インフラ投資にかかる政府支出は拡大を続け、財政収支は慢性的に赤字化。



外国投資推移（国別）

近年のミャンマーへの外国投資はシンガポール経由が全体の4-5割程度を占める。
但し、シンガポールからの投資は実態としては日本からの投資も一定程度含まれる。

Million USD

Country	1988-89 to 2004-05	2005-06	2006-07	2007-08	2008-09	2009-10	2010-11	2011-12	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16	2016-17	2017-18 (Feb 2018)	1988 to Feb 2018
China	194	1	281		856	3	8,269	4,346	232	56	511	3,324	483	1,387	19,941
Singapore	1,420		81	38		39	226		418	2,300	4,297	4,251	3,821	1,946	18,838
Thailand	1,341	6,034		16	15	15	2,146		1	529	166	236	423	123	11,046
Hong Kong	504					6	5,798		85	107	626	225	214	231	7,796
U.K	1,588		273				799	100	233	157	851	75	54	211	4,341
Korea	196		37	12	-	4	2,676	26	38	81	300	128	66	251	3,807
Viet Nam	4				20			18	329	142	175	5	1,386	19	2,099
Malaysia	661					238	77	52	4	616	7	257	21	21	1,954
The Nerherlands	239								10		302	438	5	534	1,528
Japan	212			1	4	-	12	7	4	54	86	220	60	227	919
India	5		48	137				73	12	26	209	224		11	744
TOTAL	7,751	6,066	720	206	985	330	19,999	4,644	1,419	4,107	8,011	9,486	6,650	5,308	75,681

Source : DICA資料よりTVP作成

外国投資推移（日本の投資実態）

日本からミャンマーへの投資については、前項の直接投資よりもシンガポール等の他国経由の間接投資の割合が高い。

これらを含めれば、近年のミャンマーへの国別投資について、日本は3, 4位程度に位置付けられる。

Million USD

	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16	2016-17	2017-18
直接投資	54	55	85	219	60	25
間接投資	198	-	765	141	160	360
SEZ	-	-	173	230	60	138
合計	252	55	1,023	590	280	523

Source : DICA資料よりTVP作成

*2017年度は9月時点

大型のプロジェクトにより変動するエネルギー分野が金額面での影響は大きい。但し、2013年度以降、製造業、物流、不動産等に安定的に外国資本の流入が続いている。

Million USD

Industry	1988-89 to 2004-2005	2005-06	2006-07	2007-08	2008-09	2009-10	2010-11	2011-12	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16	2016-17	2017-18 (Feb 2018)	1988 to Feb 2018
Oil and Gas	2,600	35	439	170	114	279	10,179	248	309		3,220	4,818			22,411
Power	-	6,030	281	-			8,219	4,344	364	47	40	360	910	406	21,000
Manufacturing	1,612			19	0	33	66	32	401	1,827	1,502	1,069	1,180	1,672	9,412
Transport & Communication	313							1		1,190	1,679	1,931	3,081	744	8,940
Real Estate	1,056									441	781	729	748	1,134	4,889
Hotel and Tourism	1,035				15	15			300	435	358	288	404	157	3,007
Mining	534	1		5	856	3	1,396	20	15	33	6	29		1	2,899
Other Services	24								15	19	357	236	231	1,000	1,882
Livestock & Fisheries	312			12					6	96	27	8	97	26	583
Agriculture	34						139		10	20	40	7		133	383
Industrial Estate	193											10		34	237
Construction	38														38
TOTAL	7,751	6,066	720	206	985	330	19,999	4,644	1,419	4,107	8,011	9,486	6,650	5,308	75,681

Source : DICA資料よりTVP作成

外国投資推移（個別事業領域別）

MIC認可を件数別に分類すると縫製業、食品、観光業、建設資材等の割合が大きい。

Business Category	2015-16	2016-17	2017-18	2015-18(3years)	
Airlines		2		2	0.3%
Chemicals	9	2	3	14	2.0%
Construction & Engineering	9	5	4	18	2.6%
Construction Materials	27	18	7	52	7.4%
Education Services		1	1	2	0.3%
Food & Beverage products	21	21	28	70	10.0%
Health care service provider	3	6	6	15	2.1%
Hotel & Tourism	28	21	14	63	9.0%
Household & Personal care products	22	7	16	45	6.4%
Hydropower		1	3	4	0.6%
Logistics	2	10	9	21	3.0%
Machinery	8	6	5	19	2.7%
Media	2	2	6	10	1.4%
Metals & Mining	4	2	3	9	1.3%
Multiline retail	1	2		3	0.4%
Office & Building Services	8	7	7	22	3.1%
Oil & Gas	14	4	8	26	3.7%
Paper & Forest Products	15	15	5	35	5.0%
Pharmaceutical	2	2		4	0.6%
Professional Services	2		4	6	0.9%
Real Estate Development	3	8	9	20	2.9%
Real Estate Services	1	3	7	11	1.6%
Renewable Energy		2	1	3	0.4%
Road & Rail	1	3		4	0.6%
Software & Services		6	1	7	1.0%
Telecommunication services & equipments	7	8	7	22	3.1%
Textiles & Apparel	71	72	46	189	27.0%
Transportation Infrastructure	1	1	3	5	0.7%
Grand Total	261	237	203	701	100.0%

Source : MIC資料よりTVP作成

海外からの政府援助推移

海外政府からの援助については概して日本が他国を上回り、一定の影響力を示す。
Million USD

Organization / Country		2012	2013	2104	2015	2016	TOTAL
Country	日本	108	359	163	540	33	1,203
	インド	11	25	10	644		690
	中国	40	2	6	185	1	234
	韓国	8	14	52	112	4	190
	ドイツ	17	14	9	56	22	118
	EU				14	68	81
	オーストラリア	5	3	20	36		63
	タイ		11		52		62
	フランス			5	19	17	41
	スイス		12	0	13	6	31
	ニュージーランド			6	4	5	15
	ノルウェイ				14		14
International Organization	ADB	5	6	24	33	11	80
	WB	80	0				80
	IFAD			1	91		92
	UN	467	86	178	386	185	1,303
	Others		3		2		5
TOTAL		740	545	479	2,217	348	4,329

Source : Yearly report of Ministry of National Planning and Economic Development

*2016年度は5月までの2ヶ月間

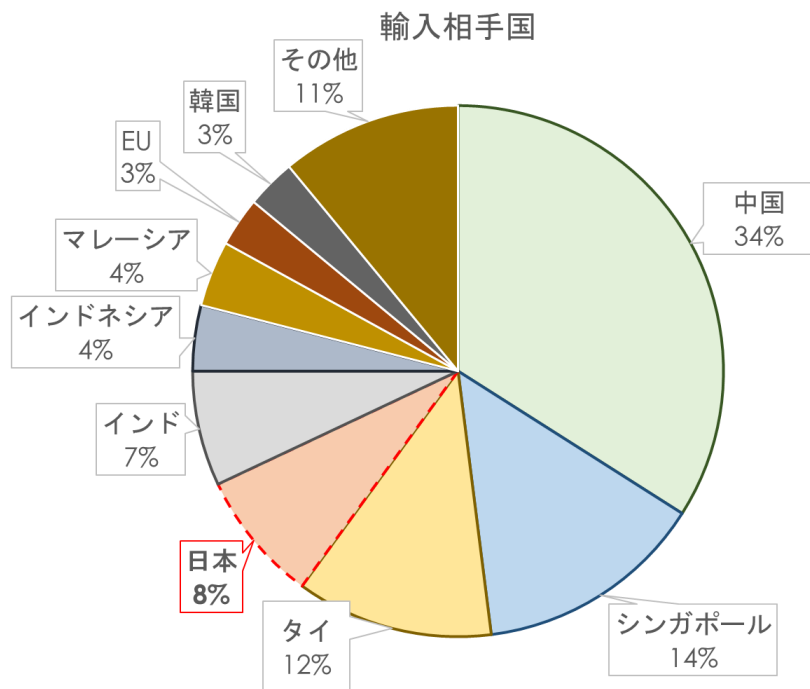
*2012年度からの累計で10million以上の国を抜粋

上記は、ミャンマー政府側発表数値であり、支援国側の数値とは異なる

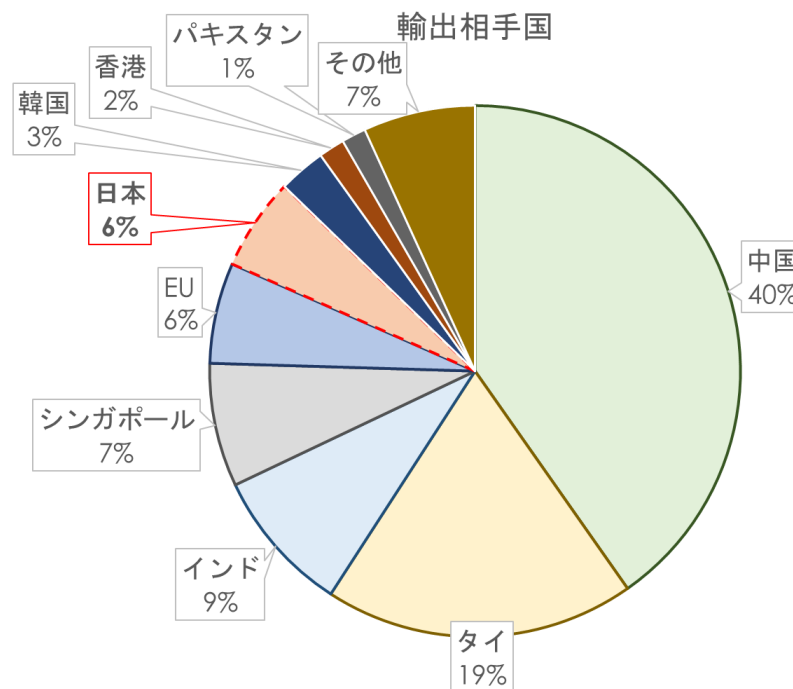
輸出入の状況

輸出入共に中国の影響力が圧倒的。主な輸出品目は天然ガス、農作物等の一次産品。

2016年輸入総額157億ドル



2016年輸出総額118億ドル



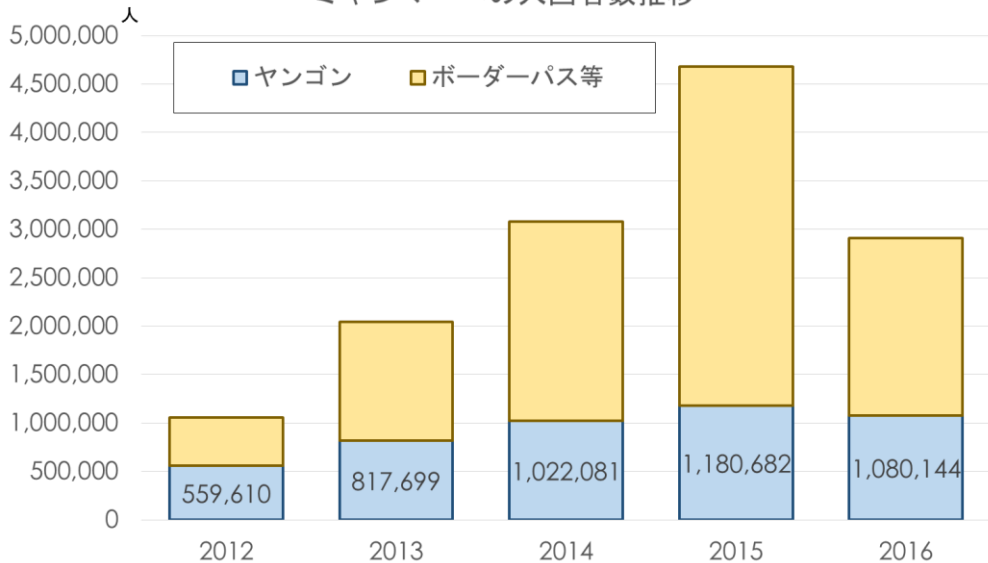
Source : CEICデータよりTVP作成

2017年度は輸出総額138億米ドル、輸入総額178億米ドルで、貿易赤字額は40億米ドル程度となる見込み。

海外からの人的リソース①

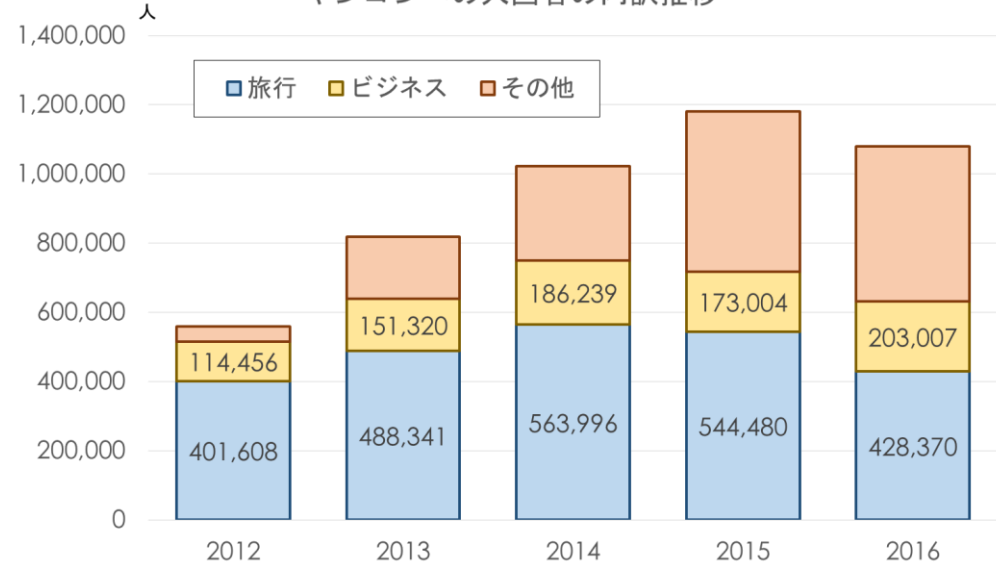
ヤンゴンへの空路での人の流入については、2014年以降ほぼ横ばい。
 ビジネス（出張者等）目的の移動については、若干の増加傾向。

ミャンマーへの入国者数推移



Source : Ministry of Hotels and Tourism 資料よりTVP作成

ヤンゴンへの入国者の内訳推移

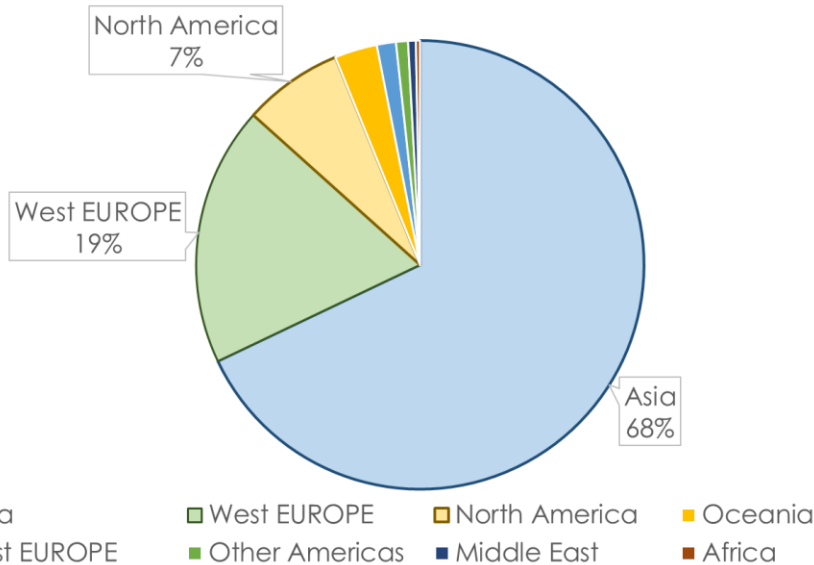


Source : Ministry of Hotels and Tourism 資料よりTVP作成

海外からの人的リソース②

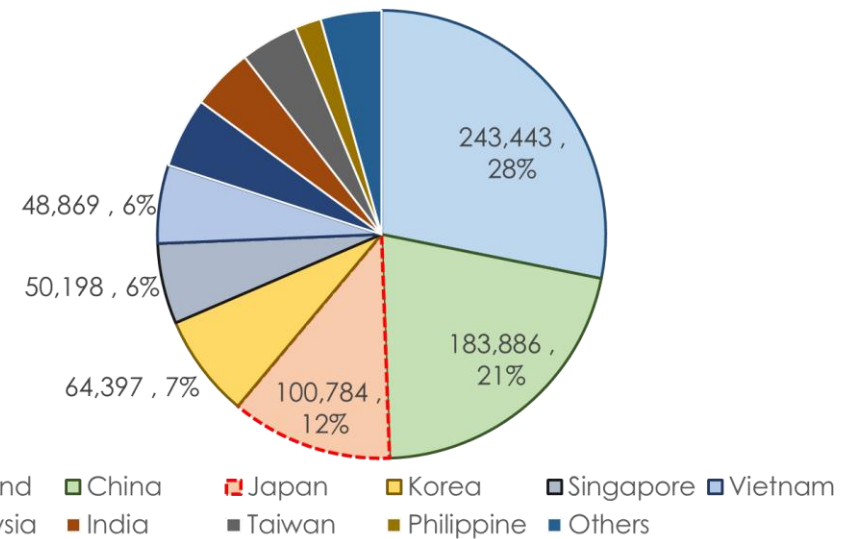
ミャンマーへの入国者数（Visaベース）は、アジアが約7割を占める。
 アジアの内訳では、隣国のタイ・中国に続いて日本が年間10万人程を占める。

入国者の国籍内訳(2016)



Source : Ministry of Hotels and Tourism 資料よりTVP作成

アジアからの入国者の内訳(2016)

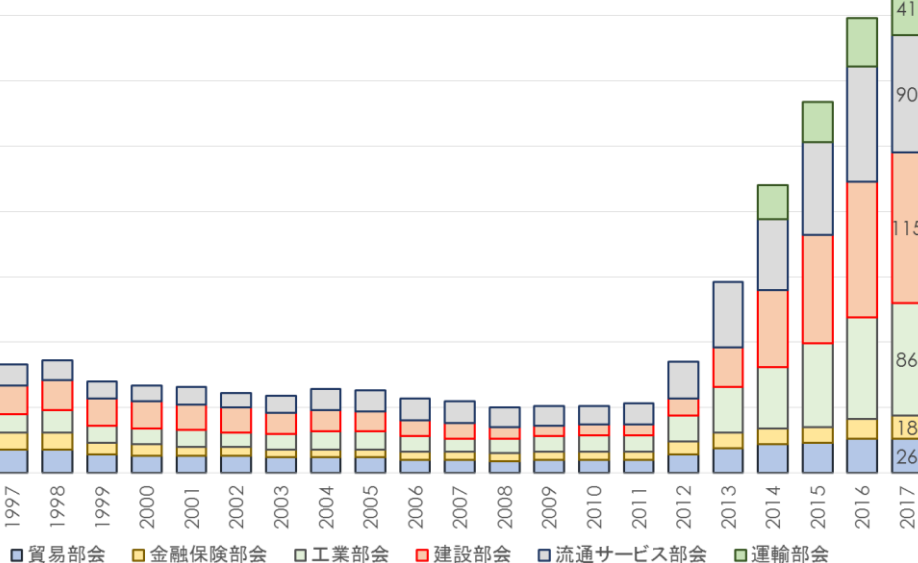


Source : Ministry of Hotels and Tourism 資料よりTVP作成

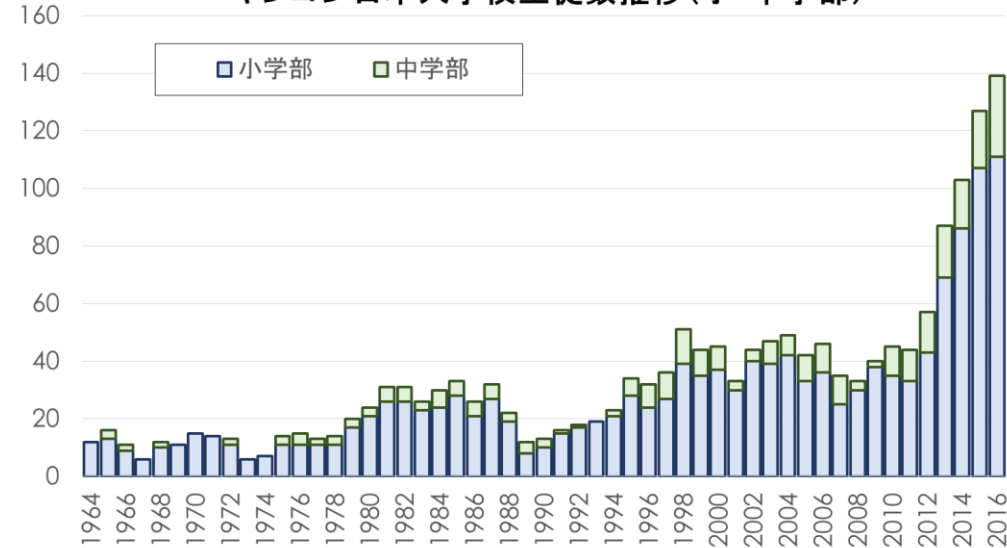
日系企業の進出状況

日系企業数（JCCM登録数ベース）の増加は、2014年において74社増とピークを向かえ、その後直近では上昇スピードが軟化。

ミャンマー日本商工会の会員企業数推移

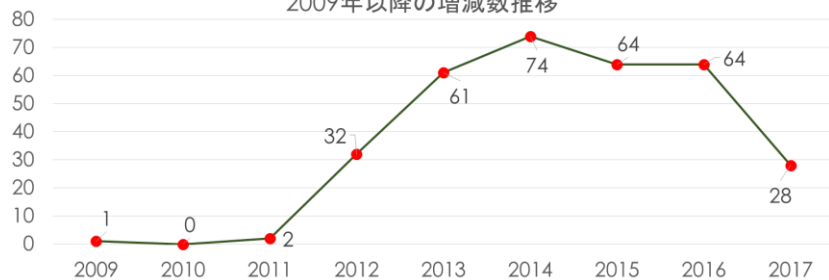


ヤンゴン日本人学校生徒数推移(小・中学部)



Source : ヤンゴン日本人学校資料よりTVP作成

2009年以降の増減数推移



Source : Japan Chamber of Commerce and Industry, Myanmar

近年日系企業の進出が加速するものの他のASEAN先進国対比、大幅な拡大余地

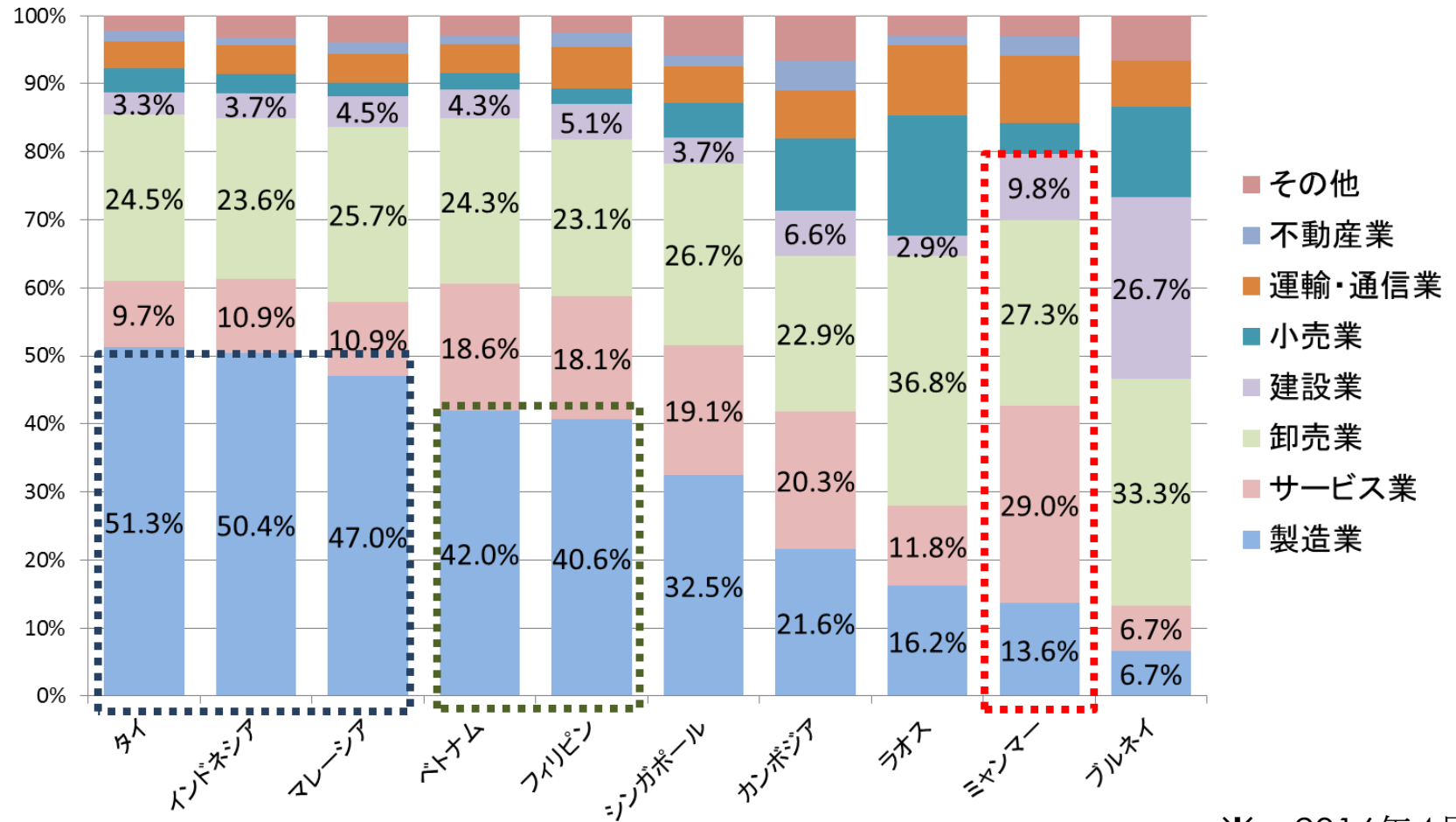
	タイ	シンガポール	ベトナム	インドネシア	マレーシア	フィリピン	ミャンマー	カンボジア	ラオス	ブルネイ
製造業	2,454社	916社	1,061社	1,019社	786社	542社	39社	49社	11社	1社
サービス業	466社	540社	470社	221社	183社	242社	83社	46社	8社	1社
卸売業	1,172社	753社	614社	476社	430社	308社	78社	52社	25社	5社
建設業	158社	105社	109社	75社	76社	68社	28社	15社	2社	4社
小売業	168社	146社	61社	55社	32社	31社	13社	24社	12社	2社
運輸・通信業	191社	151社	105社	87社	72社	82社	28社	16社	7社	1社
不動産業	71社	42社	33社	22社	27社	27社	8社	10社	1社	0社
その他	108社	168社	74社	66社	66社	34社	9社	15社	2社	1社
合計	4,788社	2,821社	2,527社	2,021社	1,672社	1,334社	286社	227社	68社	15社

※ 2016年4月末時点

Source : TDB (ASEAN進出企業実態調査) データよりTVP作成

ASEAN各国の日系進出業種分類②

業種別では、サービス業が先行しており、今後は製造業の拡大に期待



※ 2016年4月末時点

Source : TDB (ASEAN進出企業実態調査) データよりTVP作成

日系企業の進出対象注目国

進出意向は2011年の民主化後増加しており、長期視点ではより高い注目度が見られる
中期的（今後3年程度）有望事業展開先

2010年度	2011年度	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度
中国	中国	中国	インドネシア	インド	インド	インド	中国
インド	インド	インド	インド	インドネシア	インドネシア	中国	インド
ベトナム	タイ	インドネシア	タイ	中国	中国	インドネシア	ベトナム
タイ	ベトナム	タイ	中国	タイ	タイ	ベトナム	タイ
ブラジル	ブラジル	ベトナム	ベトナム	ベトナム	ベトナム	タイ	インドネシア
インドネシア	インドネシア	ブラジル	ブラジル	メキシコ	メキシコ	メキシコ	米国
ロシア	ロシア	メキシコ	メキシコ	ブラジル	米国	米国	メキシコ
米国	米国	ロシア	ミャンマー	米国	フィリピン	フィリピン	フィリピン
韓国	マレーシア	米国	ロシア	ロシア	ブラジル	ミャンマー	ミャンマー
マレーシア	台湾	ミャンマー	米国	ミャンマー	ミャンマー	ブラジル	ブラジル

長期的（今後10年程度）有望事業展開先

2010年度	2011年度	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度
インド	インド	インド	インド	インド	インド	インド	インド
中国	中国	中国	中国	インドネシア	インドネシア	中国	中国
ブラジル	ブラジル	インドネシア	インドネシア	中国	中国	インドネシア	ベトナム
ベトナム	インドネシア	ブラジル	ブラジル	ベトナム	ベトナム	ベトナム	インドネシア
ロシア	ベトナム	ベトナム	タイ	タイ	タイ	タイ	タイ
インドネシア	タイ	タイ	ベトナム	ブラジル	ブラジル	メキシコ	米国
タイ	ロシア	ロシア	ミャンマー	ミャンマー	ミャンマー	ミャンマー	ミャンマー
米国	米国	ミャンマー	ロシア	ロシア	メキシコ	米国	メキシコ
マレーシア	メキシコ	メキシコ	メキシコ	メキシコ	米国	ブラジル	ブラジル
台湾	マレーシア	米国	米国	米国	ロシア	フィリピン	フィリピン

Source : JBIC（わが国製造業企業の海外事業展開に関する調査報告）2010-2017年度よりTVP作成

ミャンマー有望理由及び課題認識

市場成長性や安価な人件費が期待される一方、インフラ及び法制未整備を課題と認識

有望理由	2012年 (n=48)	2013年 (n=60)	2014年 (n=53)	2015年 (n=34)	2016年 (n=49)	2017年 (n=39)
現地マーケットの今後の成長性	50.0%	53.3%	69.8%	67.6%	83.7%	76.9%
安価な労働力	72.9%	70.0%	69.8%	50.0%	44.9%	61.5%
第三国輸出拠点として	12.5%	10.0%	11.3%	11.8%	6.1%	15.4%
現地マーケットの現状規模	8.3%	5.9%	11.3%	8.8%	16.3%	12.8%
優秀な人材	14.6%	10.0%	9.4%	8.8%	10.2%	10.3%

課題	2012年 (n=43)	2013年 (n=56)	2014年 (n=50)	2015年 (n=33)	2016年 (n=47)	2017年 (n=38)
インフラが未整備	72.1%	64.3%	66.0%	66.7%	59.6%	63.2%
法制が未整備	48.8%	48.2%	58.0%	54.5%	55.3%	55.3%
法制の運用が不透明	32.6%	26.8%	48.0%	33.3%	38.3%	47.4%
管理職クラスの人材確保が困難	27.9%	25.0%	30.0%	21.2%	25.5%	34.2%
治安社会情勢が不安	51.2%	25.0%	36.0%	39.4%	25.5%	31.6%

Source : JBIC (わが国製造業企業の海外事業展開に関する調査報告) 2012-2017年度よりTVP作成

ASEAN各国”有望理由”比較

ミャンマー政府が市場の魅力をどの分野において高めていくかに注目。

	ミャンマー N=39	ベトナム N=163	フィリピン N=45	インドネシア N=142	タイ N=152
1 優秀な人材	10.3%	19.0%	17.8%	5.6%	13.8%
2 安価な労働力	61.5%	50.3%	42.2%	33.1%	23.7%
3 安価な部材・原材料	5.1%	8.6%	0.0%	5.6%	5.3%
4 組み立てメーカーへの供給拠点として	7.7%	12.9%	15.6%	18.3%	24.3%
5 産業集積がある	0.0%	7.4%	8.9%	14.1%	24.3%
6 他国のリスク分散の受け皿として	5.1%	17.8%	6.7%	2.8%	9.2%
7 対日輸出拠点として	2.6%	12.9%	8.9%	3.5%	7.2%
8 第三国輸出拠点として	15.4%	18.4%	13.3%	12.0%	29.6%
9 原材料の調達に有利	0.0%	1.8%	6.7%	2.1%	2.6%
10 現地マーケットの現状規模	12.8%	15.3%	20.0%	34.5%	32.9%
11 現地マーケットの今後の成長性	76.9%	71.2%	64.4%	85.2%	50.0%
12 現地マーケットの収益性	0.0%	8.6%	2.2%	4.9%	6.6%
13 商品開発の拠点として	2.6%	1.2%	0.0%	0.7%	3.3%
14 現地のインフラが整備されている	2.6%	6.1%	4.4%	4.2%	23.0%
15 現地の物流サービスが発達している	0.0%	3.1%	2.2%	2.1%	6.6%
16 投資にかかる優遇税制がある	7.7%	5.5%	4.4%	3.5%	12.5%
17 外資誘致などの政策が安定している	0.0%	3.7%	4.4%	3.5%	12.5%
18 政治・社会情勢が安定している	2.6%	18.4%	4.4%	4.2%	7.9%

Source : JBIC (わが国製造業企業の海外事業展開に関する調査報告) 2017年度よりTVP作成

ASEAN各国”課題”比較

労働コストの上昇や競争環境が相対的に低いことが市場の魅力としても捉えられる。

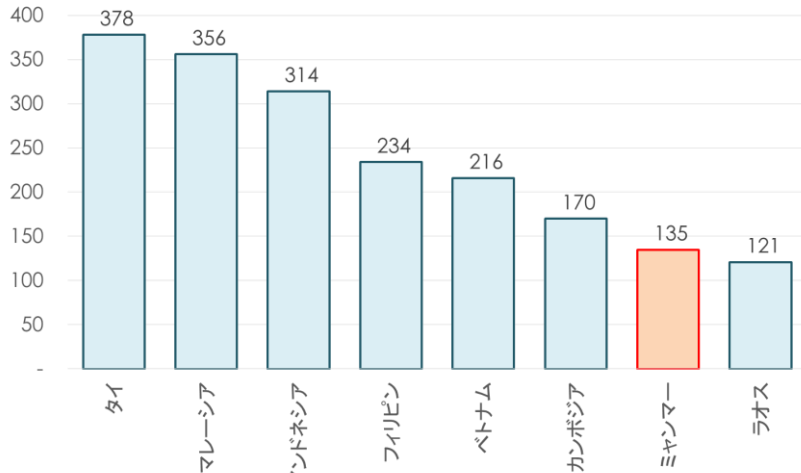
	ミャンマー N=38	ベトナム N=141	フィリピン N=41	インドネシア N=126	タイ N=122
1 法制が未整備	55.3%	19.1%	4.9%	16.7%	4.1%
2 法制の運用が不透明	47.4%	35.5%	24.4%	38.1%	16.4%
3 徴税システムが煩雑	5.3%	5.0%	2.4%	11.9%	8.2%
4 税制の運用が不透明	23.7%	19.9%	9.8%	19.0%	8.2%
5 課税強化	0.0%	7.8%	4.9%	15.9%	9.8%
6 外資規制	21.1%	12.1%	17.1%	23.0%	13.1%
7 投資許認可手続きが煩雑・不透明	21.1%	12.1%	9.8%	15.9%	7.4%
8 知的財産権の保護が不十分	13.2%	5.0%	9.8%	10.3%	8.2%
9 為替規制・送金規制	13.2%	10.6%	7.3%	14.3%	4.1%
10 輸入規制・通関手続き	21.1%	13.5%	12.2%	23.0%	10.7%
11 技術系人材の確保が困難	26.3%	20.6%	22.0%	24.6%	23.8%
12 管理職クラスの人材確保が困難	34.2%	29.8%	29.3%	31.0%	36.1%
13 労働コストの上昇	15.8%	38.3%	24.4%	37.3%	44.3%
14 労務問題	5.3%	9.9%	7.3%	20.6%	6.6%
15 他社との厳しい競争	18.4%	31.2%	36.6%	36.5%	45.9%
16 代金回収が困難	10.5%	8.5%	2.4%	7.9%	2.5%
17 資金調達が困難	0.0%	3.5%	2.4%	1.6%	0.0%
18 地場裾野産業が未発達	28.9%	14.2%	7.3%	5.6%	4.1%
19 通過・物価の安定感がない	15.8%	9.9%	4.9%	15.1%	4.9%
20 インフラが未整備	63.2%	27.0%	26.8%	26.2%	5.7%
21 治安・社会情勢が不安	31.6%	8.5%	43.9%	28.6%	22.1%
22 投資先国の情報不足	26.3%	14.2%	9.8%	7.9%	0.8%

Source : JBIC (わが国製造業企業の海外事業展開に関する調査報告) 2017年度よりTVP作成

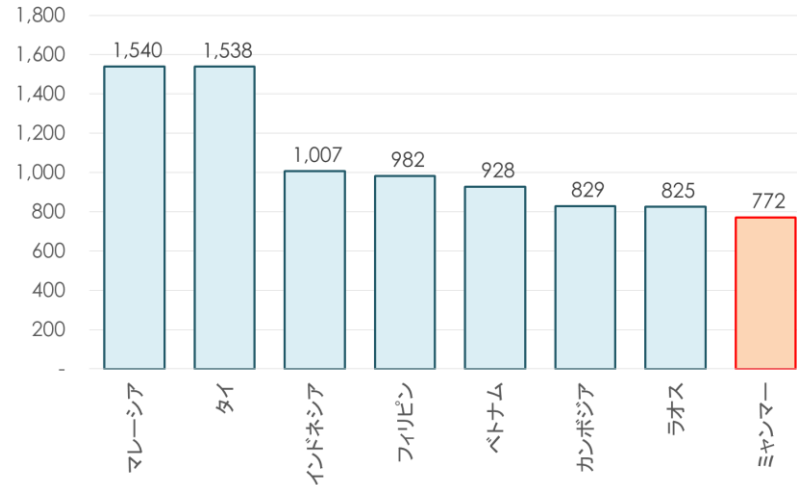
ASEAN各国人件費比較

単位は全て
米ドル

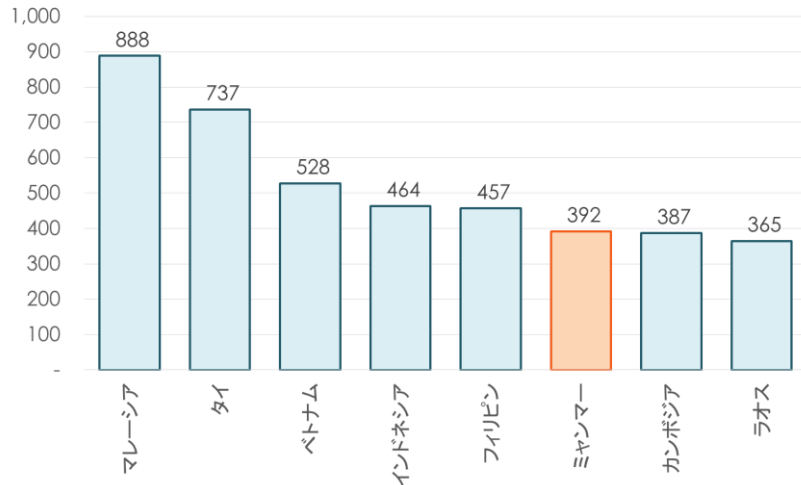
製造業・作業員月収



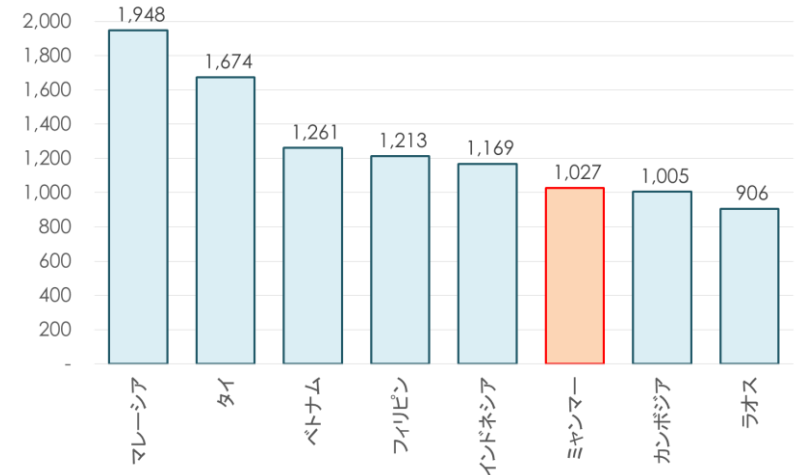
製造業マネージャー月収



非製造業スタッフ月収



非製造業マネージャー月収



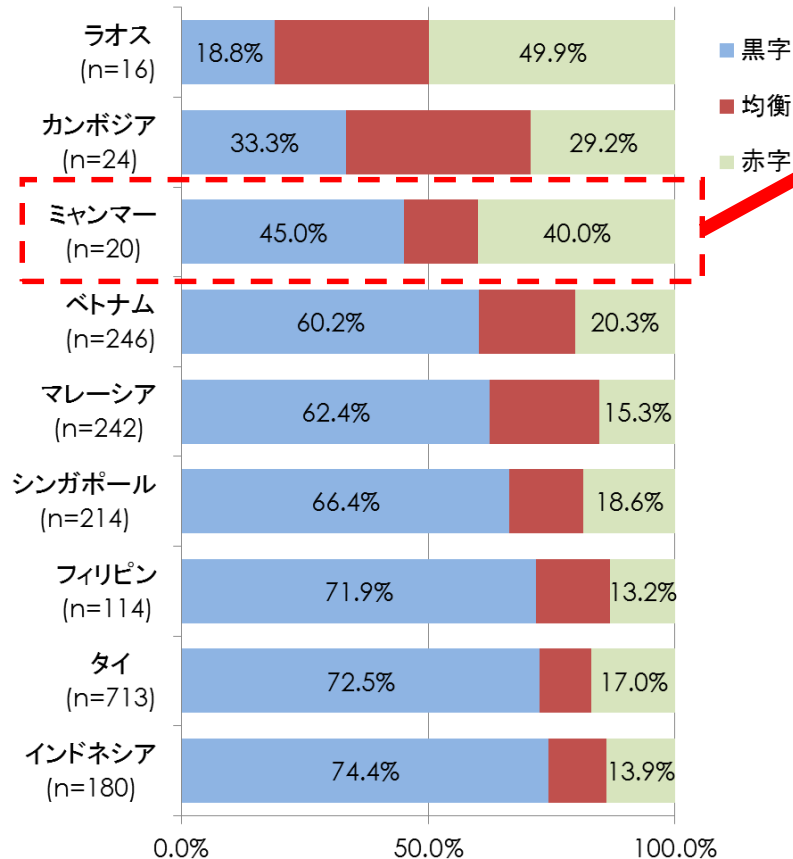
Source : JETRO
2017年度

(アジア・オセアニア
進出日系企業実態
調査) よりTVP作成

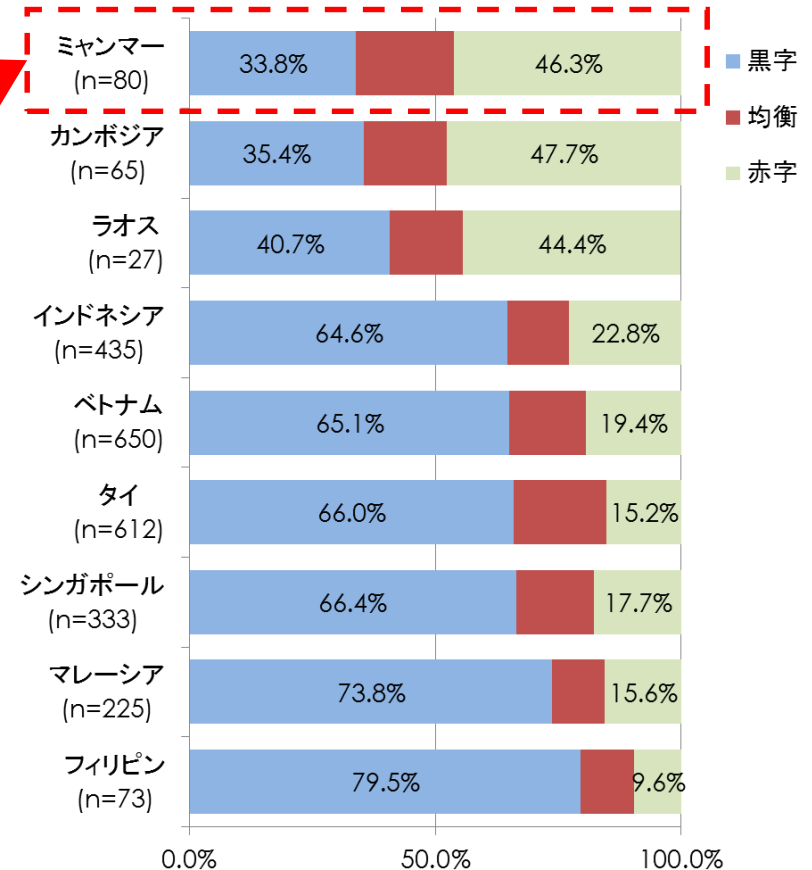
日系企業の各国利益見通し

日系企業の収益見通しは厳しく、5年前との比較でも悪化傾向に。

2012年調査



2017年調査



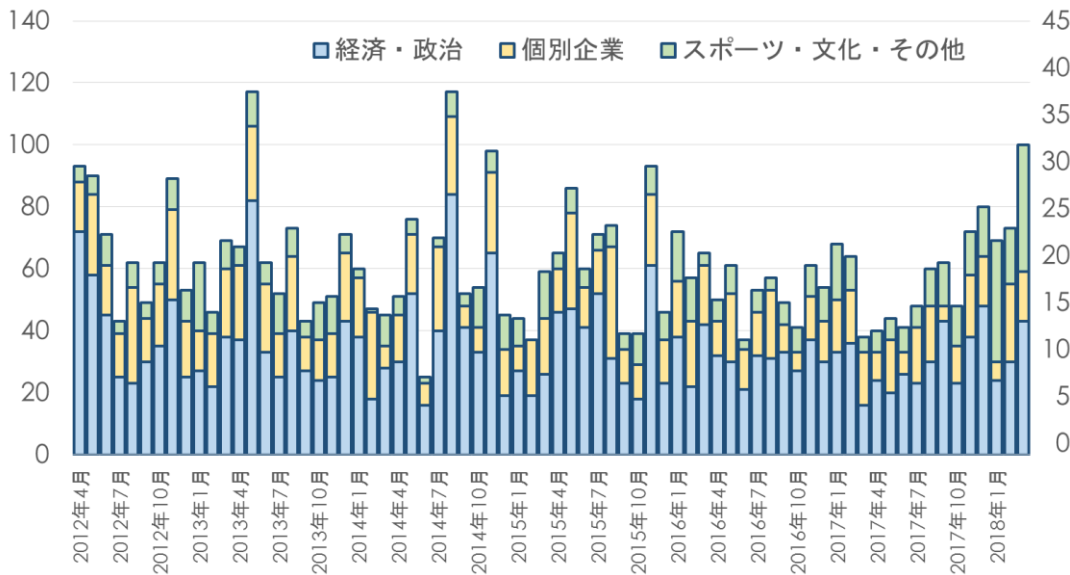
Source : JETRO 2012年度
(在アジア・オセアニア進出日系企業活動調査)

Source : JETRO 2017年度
(アジア・オセアニア進出日系企業実態調査)

日本のメディア注目度

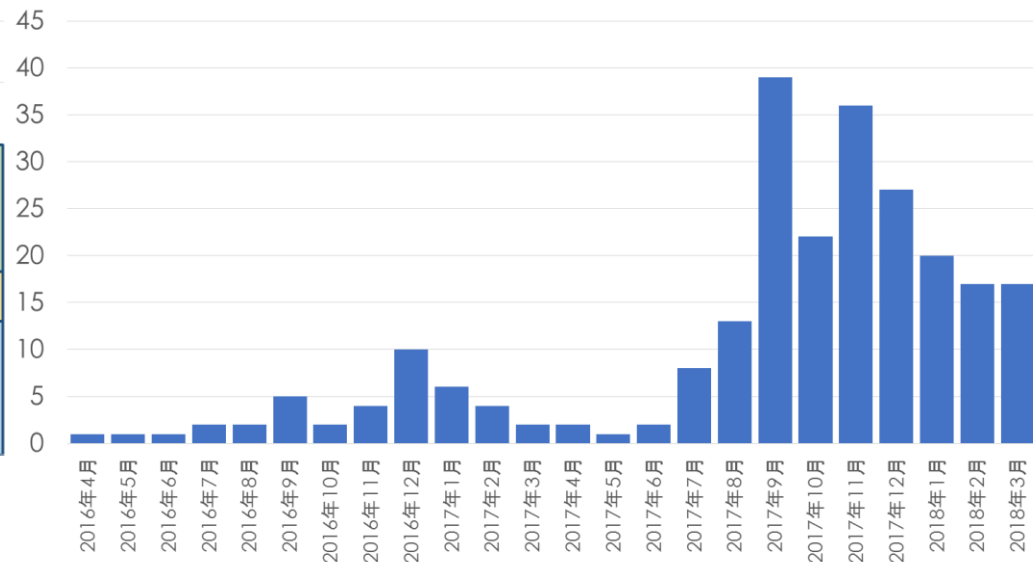
過去6年間の「ミャンマー」の掲載数に大きな傾向の変化は見られず。直近一年間でみると若干の上昇傾向も。ロヒンギャについては昨年後半をピークに下火。

日経新聞への「ミャンマー」掲載数推移



Source: 日経新聞よりTVP作成

日経新聞への「ロヒンギャ」掲載数推移



Source: 日経新聞よりTVP作成

その他最近の主なトピック

- ・ 2018年3月、U Htin Kyaw大統領が健康上の理由により突如辞任。下院議長であったU Win Myintが大統領就任へ。下院議長には、副議長でありThura Shwe Mannと近いとされるU T Khun Myatが就任。
- ・ 2018年3月、2018年度税制が国会承認。注目のTax Amnesty（White Money化制度）は棄却。2018年10月より政府予算は10－9月になるも、企業会計については従前通り4－3月。
- ・ 2018年4月より企業の法人設立登記費用が従来の50万チャットから25万チャットへ引き下げ。（2016年6月に100万チャットから50万チャットへ値下げ）
- ・ 2018年4月より最低賃金が日額4,800チャットへ（適用対象は10名超の従業員の事業所）。2015年9月より適用されてきた3,600チャットから大幅増額。但し、労働者側は5,600チャットへの増額を依然要請。



ミャンマー企業社会理解 とM&Aの可能性

中国・ベトナム等の発展形態と異なり、ミャンマーでは民間主体の経済構造が築かれており、また国民経済における財閥の占める割合も他の東南アジア同様高いと言える。

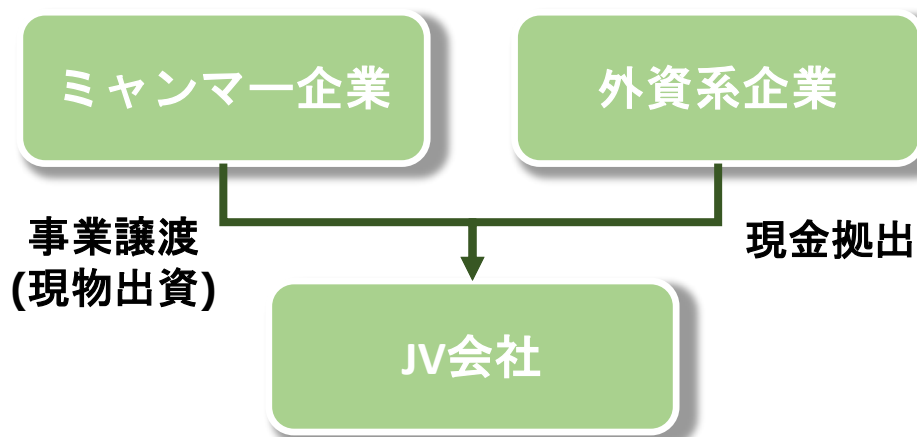
企業分類		分類説明	企業組織の実情	例
国有企業		政府内部局として存在。多くは株式会社化されていないのが実情	政府組織と一体であり、職員は公務員としての位置付け	Myanmar Railways, Myanmar Economic Bank
国軍関連企業		国軍収益及び退役軍人へのベネフィット提供を目的に組織された企業群	経営陣は主に軍出身者。外資とのJVについては経営関与は限定的	MEHL, MEC, Myawaddy Bank
財閥	Crony系	旧政権寄り	軍政との関わりが強く、今後の存続が危ぶまれる	Zaykabar Group, A1 Group
		現政権寄り	軍政との関わりは強かったものの、NLD政権とも良好な関係を構築	Max Myanmar, Eden Group
	非Crony系	政治とは距離を置き、事業付加価値及び外資との提携を重視	ミャンマー国内企業群の中では最も権限委譲の意識が高い	FMI, CDSG
非財閥系		特定事業領域において、高いシェアを維持	組織体制整備の意識は高くは無いものの、一部企業が徐々に意識	Citymart, Loi Hein
新興Public Company		UMFCCI傘下の協会等から派生して組織されているPublic Companyが中心	協会・株主等からの独立性確保を徐々に意識	MAPCO, MTSH
Startup		海外から帰国してきたミャンマー人を中心とした起業家が中心	組織体制整備への意識は低い	Star Ticket, Jobnet, Chate Sat, Oway
外資若しくはJV		各業種における外資規制の動向が今後の各社の影響力を左右	本社スタンダードをミャンマーの実情にカスタマイズ	Telenor, Myanmar Brewery, HAGL

概ね15－20程度の財閥が存在し、国家経済における重要な役割を担っている。

	Htoo Group	Asia World	Eden	Max Myanmar	Shwe Taung	KMA	Kanbawza	IGE
Construction	◎	○	○	○	◎	○	○	○
Real Estate Development				○	○		○	
Manufacturing	○	○	○	○	○	○	○	○
TMT (IT, Telecom, Media, etc)	○	○			○	○	○	○
Healthcare (Hospital, Medicine, etc)					○	○	○	
Retail	○	○			○	○		○
Infrastructure		◎		○	○	○	○	○
Transportation (Airline, logistics, etc)	○	○				○	◎	
Food and Beverage			○					
Finance (Bank, Securities, Insurance)	○	○	○	◎	○	◎	◎	◎
Trading	○	○	○	○	○	○	○	○
Energy	○	○	◎	◎	○	○	○	◎
Agriculture	○		○	○		○	○	
Hotel & Tourism	○	○	○	○	○	○	○	○
Mining (Gems & Jewel)		○		○	○	○	◎	
Services	○			○				

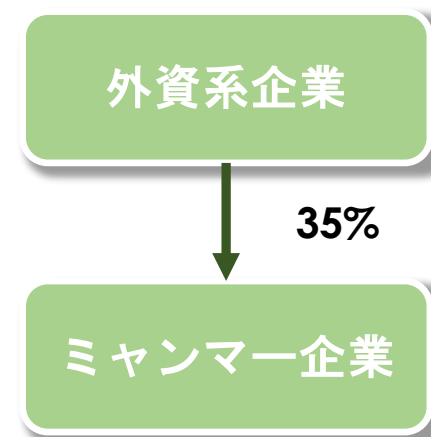
新会社法施行後は、ミャンマー企業に対するM&Aのストラクチャーが変わる可能性。一方、対象企業に対するDDの必要性がより一層高まる。

現行会社法



- ・ ミャンマー企業への直接出資は原則困難。
- ・ ミャンマー企業（法人格）自体に対するDDは原則不要。
- ・ 信用調査や合弁契約の履行可能性を精査。

新会社法



- ・ 社内体制が未整備なミャンマー企業に対するDDをどこまで行えるかが課題。
- ・ 特に財務諸表の信憑性、過年度の税務負担等の観点からJVの新設が継続する可能性も。

現地パートナー（資本提携先）に求めるものの明確化が重要。

1

政治力（行政への影響力）

より公平性が意識される中、持続性・実効性を検証

2

現地経営管理能力（ミドルバック）

多くの場合おそらく望み薄

3

土地・リース権・ライセンス（ローカル資本固有の物）

固有性を元にプレミアムを検証

4

販売ネットワーク・店舗開発力（営業力）

事業展開の基盤。外資が最も手の届きにくい部分

5

オーナー・経営者の将来性

純投資に近い

財務デューデリジェンス（DD）及び法務DDに加え、現地企業の組織構造・オペレーション理解の為にビジネスDDの重要性も高い。

ミャンマー企業への財務DDにおいて初期的に求める資料一覧

1	定款及び附属定款（MOA/AOA, 新会社法ではConstitution）	11	納税証明資料（法人税、商業税）
2	登記書面（Corporate Certificate）	12	在庫リスト（サービス業においては基本不要）
3	Form 6（株式配分表）、Form E（株主名簿）	13	銀行預金通帳
4	Form 26（取締役名簿）	14	グループ会社間資本構造表（通常無いので、作成を依頼）
5	株主総会、取締役会議事録（直近3年間程度）	15	売上・仕入上位10社リスト（通常無いので作成を依頼）
6	事業上必要となる許認可証	16	売掛金・買掛金の内訳表
7	事業上特に重要な契約書（JV契約、マネジメント契約等）	17	雇用契約書（ひな形でも可）
8	監査済み財務諸表（直近3年間、グループ関連会社含む）	18	組織図（無い場合も多いので作成を依頼）
9	月次決算資料、キャッシュブック	19	MICへの提案資料（MIC認可を得ている場合）
10	固定資産リスト	20	MIC認可書面（MIC認可を得ている場合）

ミャンマー企業に対する財務DDに際しては、当たり前のことから疑うことが重要。

ミャンマー企業への財務DDにおける確認ポイント（例）

1	会計関連規程（Accounting Policy）確認	7	売掛金の回収可能性検証
2	会計システム導入状況確認	8	資本の払込状況確認
3	減価償却資産及び金額の妥当性確認	9	在庫及び固定資産の实在性確認
4	売上計上基準の妥当性確認	10	納税状況確認
5	無形固定資産にかかる所有権確認	11	関連当事者取引確認
6	外部コンサルタント等への支払い状況確認	12	グループ会社（人的関係会社含む）内取引確認

FY 2012-2013					FY 2013-2014				
No.	Income Tax		Commercial Tax		No.	Income Tax		Commercial Tax	
	Company Name	Sector	Company Name	Sector		Company Name	Sector	Company Name	Sector
1	Kanbawza Bank Ltd.	Banking	Myanmar Brewery Ltd.	Production	1	Kanbawza Bank Ltd.	Bank	Myawaddy Trading Co.,Ltd	Trading
2	Myanmar Brewery Ltd.	Production	Rothmans of Pall Mall Myanmar Pte.,Ltd.	Production	2	Asia World Co Ltd	Trading	Dagon Beverages Co, Ltd	Production
3	Int'l Beverages Trading Co.,Ltd.	Trading	Dagon Beverages Co.,Ltd.	Production	3	Shwe Taung Development	Trading	Denko Trading Co.,Ltd	Trading
4	Myanmar CP Livestock Co.,Ltd.	Production	International Beverages Trading Co.,Ltd.	Trading	4	Max (myanmar) Construction Co.,Ltd	Construction	International Beverages Trading Co.,Ltd	Trading
5	Shwe Taung Development Co.,Ltd.	Trading	Myanmar CP Livestock Co.,Ltd.	Production	5	Global Treasure Bank Public Co., Ltd.	Bank	City Mart Holding Co.,Ltd	Trading
6	Co-Operative Bank Ltd.	Banking	City Mart Holding Co.,Ltd.	Trading	6	International Beverages Trading Co.,Ltd	Trading	New Day Energy Co.,Ltd	Trading
7	Max (myanmar) Construction Co.,Ltd.	Construction	Premier Coffee Co.,Ltd.	Production	7	Co-Operation Bank Co., Ltd	Bank	Myanma Economic Holdings Co.,Ltd.	Trading
8	Dagon Beverages Co.,Ltd.	Production	Yathar Cho Industry Ltd.	Industrial/Production	8	Myanma Apex Bank Ltd	Bank	Asia Energy Trading Co.,Ltd.	Trading
9	Shwe Me' Co.,Ltd.	Trading	Max (Myanmar) Manufacturing Co.,Ltd.	Manufacturing	9	Elite Tech IT Services Co.,Ltd	Services	Ayar Jade Co.,Ltd.	Gems
10	Asia World Co.,Ltd.	Trading	Straits Greenfield Ltd.(Sedona Hotel -Ygn)	Hotel	10	Denko Trading Co.,Ltd	Trading	Shwe Me' Co.,Ltd	Production
11	Diethelm & Co.,Ltd.	Trading	U Khin Maung Latt+1	Bottling	11	Eden Group Co.,Ltd	Construction	Benhur Trading Co.,Ltd.	Trading
12	Small & Medium Industrial Development Bank Ltd.	Banking	Trader Yangon Co.,Ltd	Hotel	12	Ayeyarwaddy Bank Ltd	Bank	Sein Ngwe Mya Trading Co.,Ltd.	Trading
13	Htoo Construction Development Group Co.,Ltd.	Construction	The First Automotive Co.,Ltd.	Production	13	Dagon Beverages Co.,Ltd.	Production	Six Winner Brothers Co.,Ltd.	Trading
14	United Pharmaceutical Co.,Ltd.	Services	Elite Tech IT Services Co.,Ltd.	Services	14	High-Tech Concrete (Technology)Co.,Ltd	Services	Sein Lom Taung Tan Gems Co.,Ltd.	Gems
15	First Private Bank Ltd.	Banking	Golbal Alliance Co., Ltd.	Cigarette Production	15	Asia Mega Link Co,Ltd	Industrial/Production	U Kyu Family Trading Co.,Ltd.	Trading
16	Diamond Star Co.,Ltd	Industrial/Production	Diethelm & Co.,Ltd.	Trading	16	First Private Bank Ltd	Services	Gold Uni Jewellery Co.,Ltd.	Gems
17	Rural Development Bank Ltd.	Banking	CP Yangon: Co.,Ltd.	Services	17	T.Z.T.M Construction Co., Ltd	Construction	Farmer Phoyar Zar Co.,Ltd.	Trading
18	Elite Tech IT Services Co.,Ltd.	Services	Denko Trading Co.,Ltd.	Trading	18	Elite Tech Manufacturing Co.,Ltd	Industrial/Production	U Khin Maung Latt +1	Alcohol Bottling
19	Yathar Cho Industry Ltd.	Industrial/Production	Royal Lake Hotel Co.,Ltd.	Hotel	19	Small & Medium Industrial Development Bank Ltd.	Bank	Unity Gems Co.,Ltd.	Gems
20	Myanmar Apex Bank Ltd.	Banking	U Tun Win	MandalarCar Production	20	Rural Development Bank Ltd.	Bank	Shu San Industry Co.,Ltd.	Industrial/Production

FY 2014-2015					FY 2015-2016				
No.	Income Tax		Commercial Tax		No.	Income Tax		Commercial Tax	
	Company Name	Sector	Company Name	Sector		Company Name	Sector	Company Name	Sector
1	Kanbawza Bank Ltd	Banking	Denko Trading Co.,Ltd	Trading	1	Kanbawza Bank Ltd	Banking	Denko Trading Co., Ltd	Trading
2	Myawaddy Bank Ltd	Banking	Myawaddy Trading Ltd	Trading	2	Myawaddy Bank Ltd	Banking	Dagon Beverages Co.,Ltd	Manufacturing
3	Denko Trading Co.,Ltd	Trading	Myanmar Winery & Distillery Co.,Ltd	Industrial/	3	Myanma Economic Holdings Limited	Manufacturing	Myawaddy Trading Ltd	Trading
4	Myawaddy Trading Ltd	Trading	Shwe Byain Phyu Co.,Ltd	Trading	4	Myawaddy Trading Ltd	Trading	Shwe Byain Phyu Co.,Ltd	Trading
5	Myanma Economic Holdings Ltd	Manufacturing	Asia Energy Trading Co.,Ltd	Trading	5	Shwe Byain Phyu Co.,Ltd	Trading	Asia Energy Trading Co.,Ltd	Trading
6	Global Treasure Bank Public Co.,Ltd	Banking	International Beverages Trading Co.,Ltd	Trading	6	Global Treasure Bank Public Co., Ltd	Banking	Regency Material Trading Co.,Ltd	Trading
7	International Beverages Trading Co.,Ltd	Trading	City Mart Holding Co.,Ltd	Trading	7	Regency Material Trading Co., Ltd	Trading	International Beverages Trading Co.,Ltd	Services
8	Co-Operative Bank Ltd	Banking	Six Winner Brothers Co.,Ltd	Trading	8	Dagon Beverages Co., Ltd	Manufacturing	City Mart Holding Co.,Ltd	Trading
9	Ayeyarwady Bank Ltd	Banking	Benhur Trading Co.,Ltd	Trading	9	Asia Energy Trading Co.,Ltd	Trading	Daw Mar Mar Oo	Alcohol Bottling
10	Shwe Byain Phyu Co.,Ltd	Trading	Shwe Me Co.,Ltd	Trading	10	Benhur Trading Co., Ltd	Trading	Benhur Trading Co.,Ltd	Trading
11	Myanmar Apex Bank Ltd	Banking	Myanma Economic Holdings Co.,Ltd	Manufacturing	11	Ayeyarwady Bank	Banking	Farmer Phoyarzar Co.,Ltd	Trading
12	Shwe Taung Development Co.,Ltd	Construction	New Day Energy Co.,Ltd	Trading	12	Shwe Me Co.,Ltd.	Trading	PT Power Trading Co.,Ltd	Trading
13	Asia Green Development Bank Ltd	Banking	Farmer Phoyarzar Co.,Ltd	Trading	13	Information Technology Central Services Co.,Ltd	Services	Myanmar Imperial Jade (Gems & Jewellery) Co.,Ltd	Gems
14	Asia Energy Trading Co.,Ltd	Trading	Myat Myittar Mon Gems & Jewellery Co.,Ltd	Trading	14	First Private Bank Ltd	Banking	Six Winner Brothers Co.,Ltd	Trading
15	Benhur Trading Co.,Ltd	Trading	AYS MFG Co.,Ltd	Industrial/ Production	15	P T Power Trading Co.,Ltd.	Trading	Shwe Me Co.,Ltd	Trading
16	City Mart Holding Co.,Ltd	Trading	Sein Ngwe Mya Trading Co.,Ltd	Trading	16	Thu Gyi Min Co.,Ltd	Export/Import	Myat Myittar Mon Gems & Jewellery Co.,Ltd	Trading
17	First Private Bank Ltd	Banking	Aye Chan Myay General Trading Cooperative Limited	Trading	17	Small and Medium Industrial Development Bank Ltd	Banking	Kyaw San Co.,Ltd	Trading
18	Farmer Phoyarzar Co.,Ltd	Trading	Wai Aung Gabar Gems Co.,Ltd	Gems	18	Fuxing Brother Co.,Ltd	Export/Import	Jing Hpaw Aung Jade & Jewellery Co.,Ltd	Gems
19	Small and Medium Industrial Development Bank Ltd	Banking	Myanmar Imperial Jade (Gems & Jewellery) Co.,Ltd	Gems	19	Yoma Bank Ltd	Banking	New Day Energy Co.,Ltd	Trading
20	Six Winner Brothers Co.,Ltd	Trading	Ayeyar Hinthar Holdings Co.,Ltd	Trading	20	Zaykabar Co., Ltd	Construction	Myanma Economic Holdings Limited	Manufacturing

FY 2016-17						
No.	Income Tax			Commercial Tax		
	Company Name	Sector	Estimated Profit	Company Name	Sector	Estimated Revenue
1	Kanbawza Bank Ltd	Banking	More than 80 billion Kyats	Dagon Beverages Co.,Ltd	Manufacturing	More than 400 billion Kyats
2	Diamond Star Co.,Ltd	Manufacturing	Between 20 to 40 billion Kyats	Myawaddy Trading Ltd	Trading	Between 200 to 400 billion Kyats
3	Myawaddy Bank Ltd	Banking	Between 20 to 40 billion Kyats	Denko Trading Co.,Ltd	Trading	Between 200 to 400 billion Kyats
4	Shwe Taung Development Co.,Ltd	Construction	Between 20 to 40 billion Kyats	PT Power Trading Co.,Ltd	Trading	Between 200 to 400 billion Kyats
5	Myanma Economic Holdings Limited	Manufacturing	Between 20 to 40 billion Kyats	Shwe Byain Phyu Co.,Ltd	Trading	Between 200 to 400 billion Kyats
6	Myawaddy Trading Ltd	Trading	Between 20 to 40 billion Kyats	International Beverages Trading Co., Ltd	Trading	Between 200 to 400 billion Kyats
7	PT Power Trading Co.,Ltd	Trading	Between 20 to 40 billion Kyats	Asia Energy Co.,Ltd	Trading	Between 200 to 400 billion Kyats
8	Thilawa Special Economic Zone Management Committee Co.,Ltd	Services	Between 20 to 40 billion Kyats	Royal Myawaddy Distillery Group	Production	Between 200 to 400 billion Kyats
9	Jing Hpaw Aung Jade & Jewellery Co.,Ltd	Manufacturing	Between 16 to 20 billion Kyats	City Mart Holding Co.,Ltd	Trading	Between 200 to 400 billion Kyats
10	Myanma Awba Group Co.,Ltd	Manufacturing	Between 16 to 20 billion Kyats	Regency Material Trading Co.,Ltd	Trading	Between 100 to 200 billion Kyats
11	Global Treasure Bank Public Co.,Ltd	Banking	Between 12 to 16 billion Kyats	Farmer Phoyarzar Co.,Ltd	Trading	Between 100 to 200 billion Kyats
12	Shwe Byain Phyu Co.,Ltd	Trading	Between 12 to 16 billion Kyats	Max Energy Co.,Ltd	Trading	Between 100 to 200 billion Kyats
13	Myanmar Economic Corporation	Trading	Between 12 to 16 billion Kyats	Myanma Economic Holdings Ltd	Manufacturing	Between 100 to 200 billion Kyats
14	Asia Energy Co.,Ltd	Trading	Between 12 to 16 billion Kyats	Myat Myittar Mon Gems & Jewellery Co.,Ltd	Trading	Between 100 to 200 billion Kyats
15	Bhone Kyaw San Co.,Ltd	Export/ Import	Between 12 to 16 billion Kyats	Great Genesis Gems Co.,Ltd	Gems	Between 100 to 200 billion Kyats
16	Ayeyarwady Bank	Banking	Between 8 to 12 billion Kyats	Benhur Trading Co.,Ltd	Trading	Between 100 to 200 billion Kyats
17	Dagon Beverages Co.,Ltd	Manufacturing	Between 8 to 12 billion Kyats	Shwe Me' Co.,Ltd	Trading	Between 100 to 200 billion Kyats
18	Shwe Taung Cement Co.,Ltd	Manufacturing	Between 8 to 12 billion Kyats	Sein Lom Taung Tan Gems Co.,Ltd	Gems	Between 100 to 200 billion Kyats
19	Co-Operative Bank Ltd	Banking	Between 8 to 12 billion Kyats	Mya Gae Trading Co.,Ltd	Trading	Between 100 to 200 billion Kyats
20	Aventine Ltd	Trading	Between 8 to 12 billion Kyats	Kyaw San Co.,Ltd	Trading	Between 100 to 200 billion Kyats



ご参考

会社法施行後は、以下のうち（１）については投資可能に、また（２）及び（３）については一部限定的に投資可能になる見込み。但し、（２）については相当程度慎重に、（３）については投資を控えた方が無難。

1) 上場会社 (Listed Company)

会社法、証券取引法及び取引所規則の3つに準拠 (公募が可能)

2) 未上場の継続開示の公開企業 (Public Company)

会社法、証券取引法の2つに準拠 (公募が可能)

3) 未上場でDICAへの届け出を行っているが継続開示義務を負わない公開企業

会社法のみ準拠 (限定的な公募が可能)

4) 未上場でDICAへの届け出を行っておらず継続開示義務を負わない公開企業

会社法のみ準拠 (公募不可)

5) 未上場の非公開企業 (Private Company)

会社法のみ準拠 (公募不可)

外資100%企業による輸入認可

2017年6月12日、ミャンマー商務省（Ministry of Commerce）は、以下の5分野に関して外資100%企業による輸入を認めることとした（2017年36号告示）。

1 **Fertilizers (肥料)**

2 **Seeds (種子)**

3 **Pesticides (殺虫剤)**

4 **Hospital equipment (医療機器)**

5 **Construction material (建築資材)**

優先投資分野の状況

2017年6月28日、ミャンマー投資委員会（Myanmar Investment Commission）は、投資を優先的に認可する10の業種を公表。

1 Agriculture and its related services

2 Livestock production, breeding & fishery products

3 Export promotion industries

4 Import substitution industries

5 Power sector

6 Logistic industries

7 Education services

8 Health care industry

9 Construction of affordable housing

10 Establishment of industrial estate

Contact

会社名 : Trust Venture Partners Co., Ltd.

住所 : No. 43/44 Strand Road, Office 7A, MMM Building,
Alone Township, Yangon

電話 : 09-7799-87878 09-9644-87878
09-9643-87878(日本語対応)

HP : www.tvpmyanmar.com

Email : info@tvpmyanmar.com