



Trust

Venture Partners

ミャンマー経済と ビジネスの実際

2018年6月8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 (株) 大和証券グループ本社 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

<その他>

2018年度JETRO中小企業海外展開支援プラットフォームコーディネーター

日本公認会計士協会ミャンマープロジェクトコンサルタント

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	進出コンサルティング・市場調査・信用調査 財務アドバイザー（M&A、ビジネスマッチング含む） 人材紹介・派遣 セールス・マーケティング支援等
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.

1

ミャンマー経済の現状

足元の市場センチメントは低調な推移だが、マクロ環境には異常なし
日系企業の進出は伸び悩むも高い関心は継続。長期で見れば今が仕込み時

2

直近の規制動向の変化

新政権による市場開放に向けた動きが本格化
8月に迫る会社法施行を見据え再び投資活発化の兆し

3

ミャンマービジネスの実際

長期コミットメントが進出意思決定上重要に
法改正により進出形態は柔軟化



ミャンマー経済の現状

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、2017年には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。

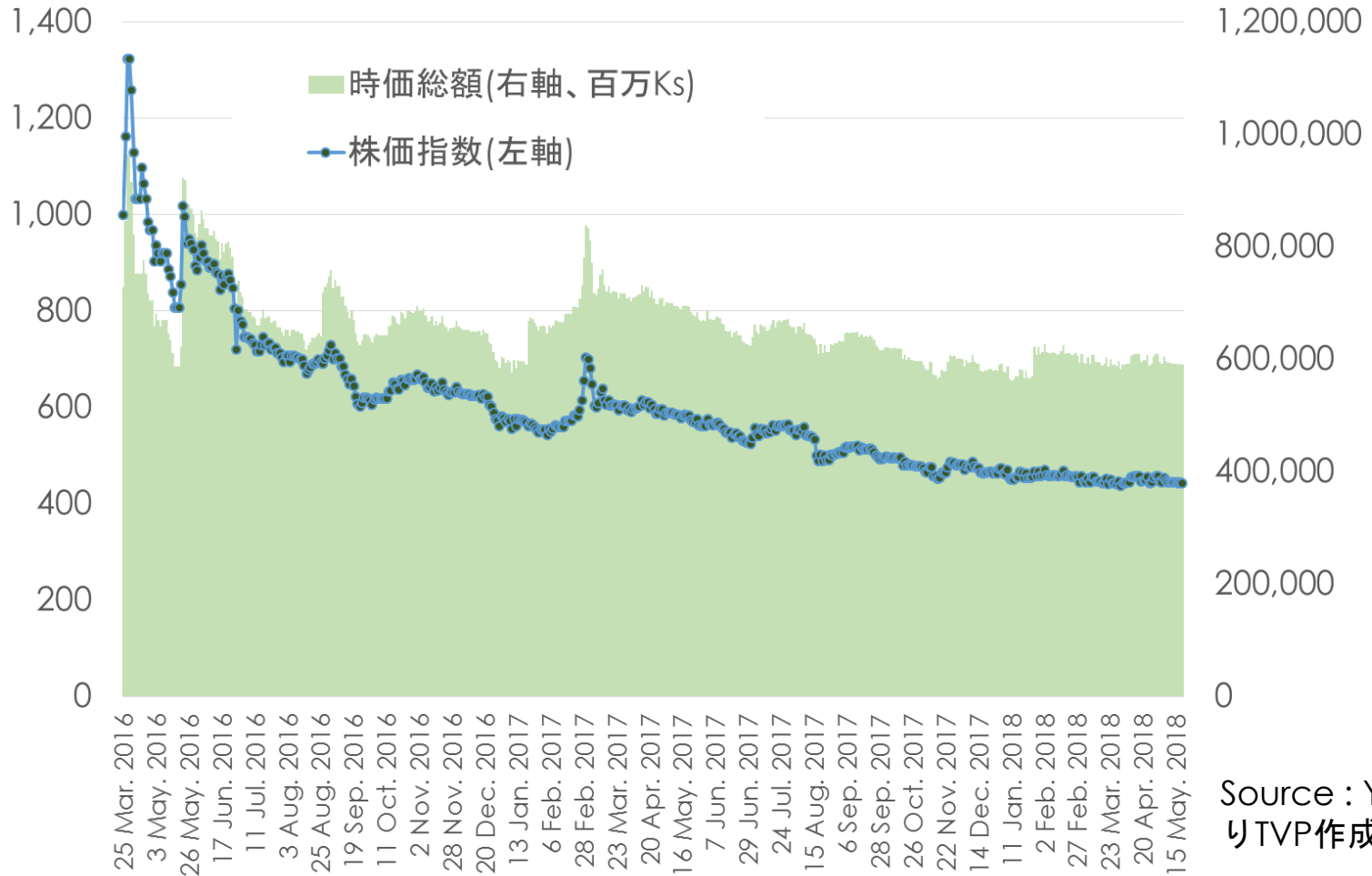
	現地企業	
	2016年	2017年
急速に悪化	0%	0%
徐々に悪化	1%	15%
現状維持	23%	35%
改善	68%	47%
急速に改善	8%	3%

	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

ミャンマー株式市場推移

2016年3月のヤンゴン証券取引所（YSX：Yangon Stock Exchange）稼動から2年。5社の上場を果たすものの、市場全体のモメンタムは未だ高まらない。

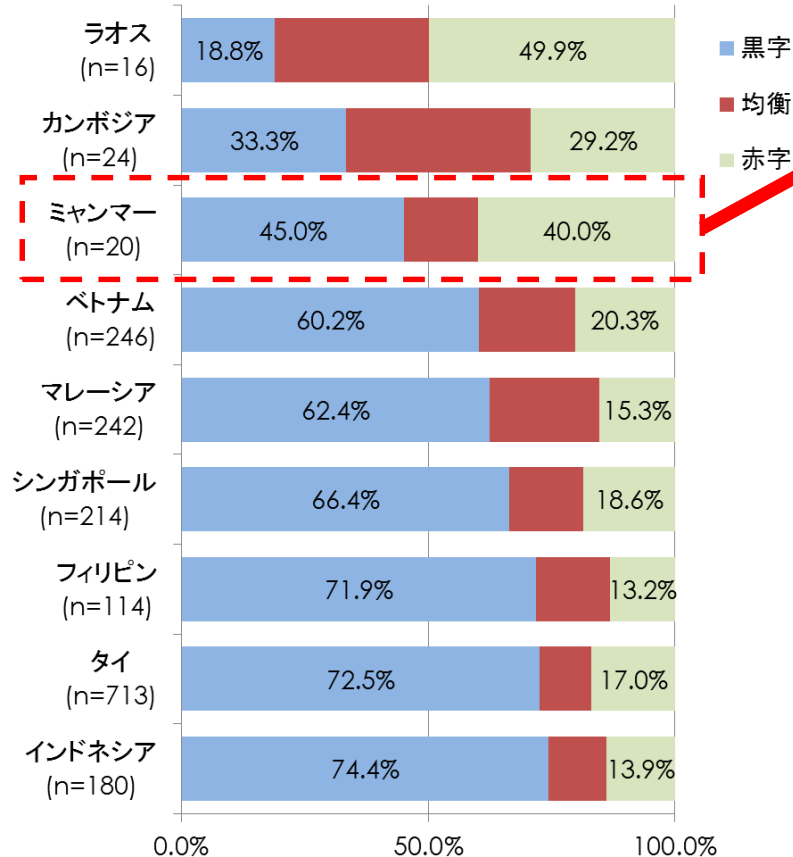


Source : YSXデータよりTVP作成

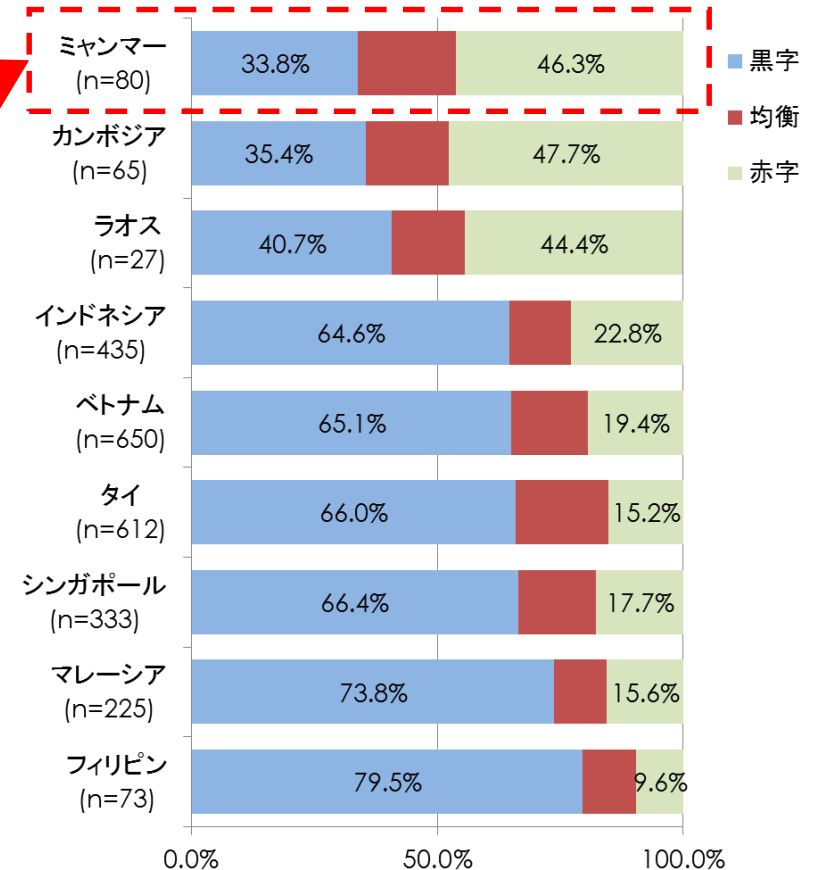
日系企業の各国利益見通し

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)

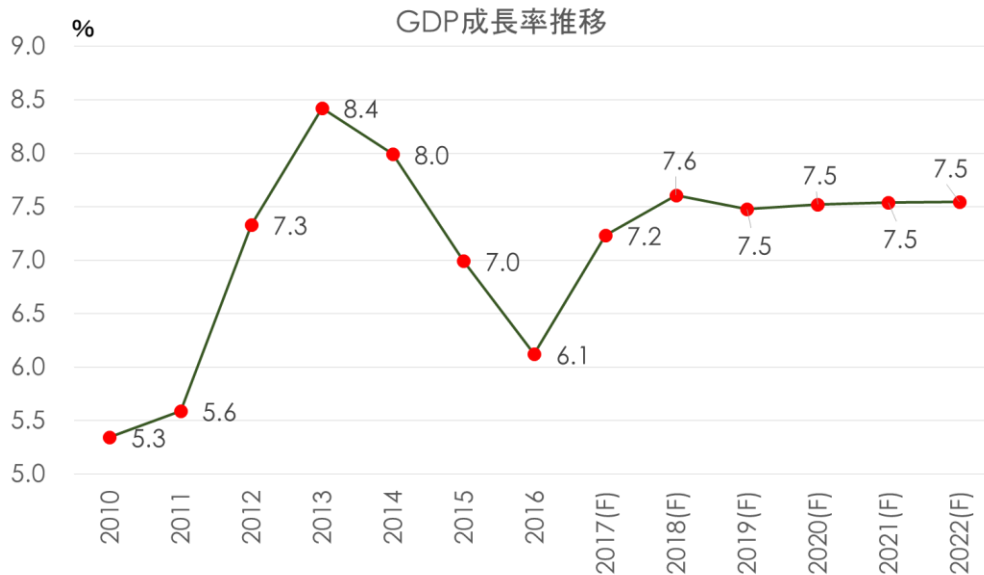
Source : JETRO 2017年度
(アジア・オセアニア進出日系企業実態調査)

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

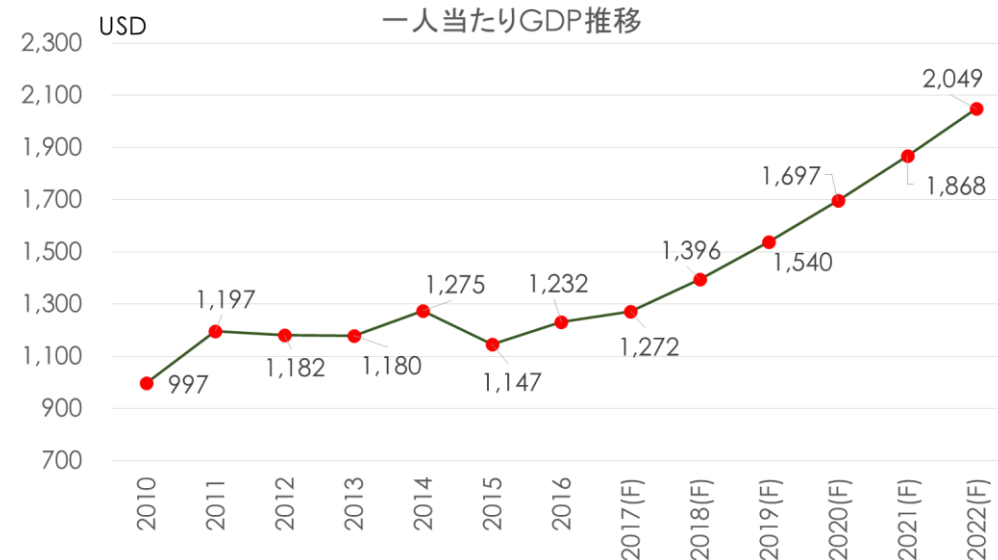
	Myanmar					Thailand	Vietnam	Cambodia
	2014 (rank1-189)	2015 (rank1-189)	2016 (rank1-189)	2017 (rank1-190)	2018 (rank1-190)	2018 (rank1-190)	2018 (rank1-190)	2018 (rank1-190)
Ease of doing business rank	182	177	167	170	171	26	68	135
Starting a business	189	189	160	146	155	36	123	183
Dealing with construction 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

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。

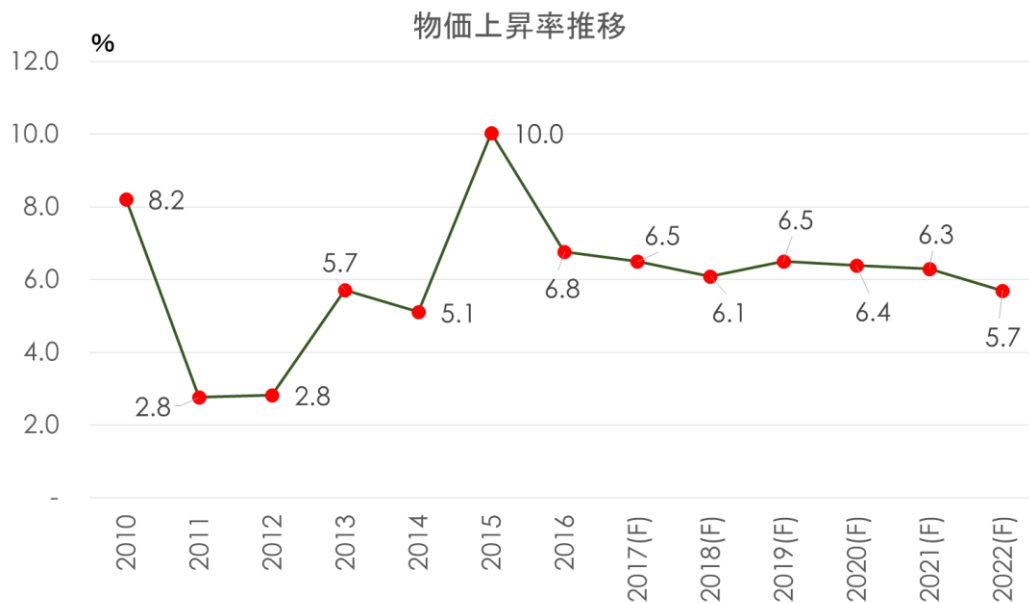


Source : World Economic Outlook Database, October 2017よりTVP作成
Gross domestic product, constant prices

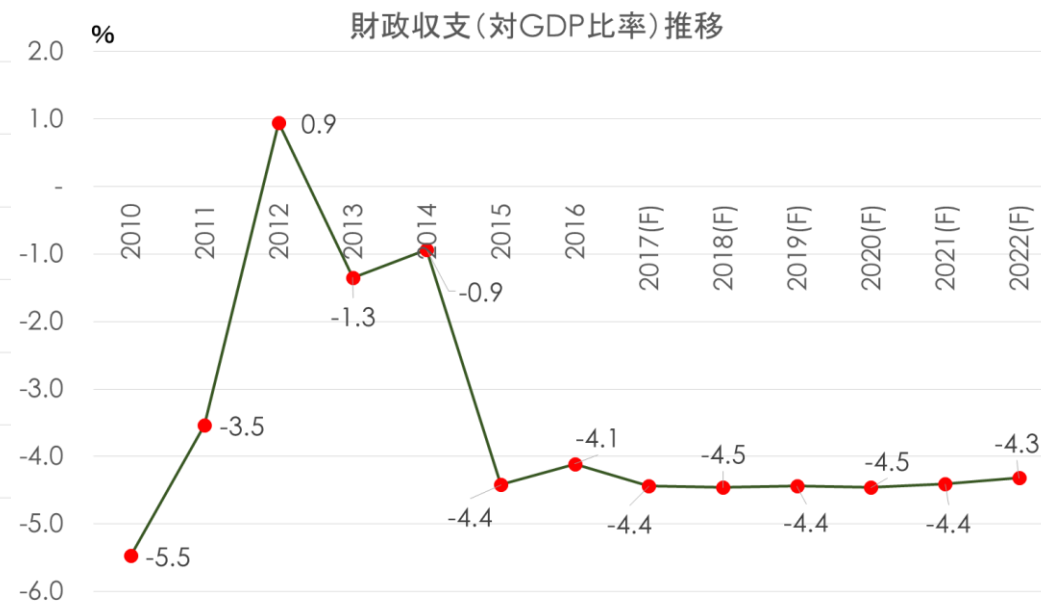


Source : World Economic Outlook Database, October 2017よりTVP作成
Gross domestic product per capita, current prices

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。

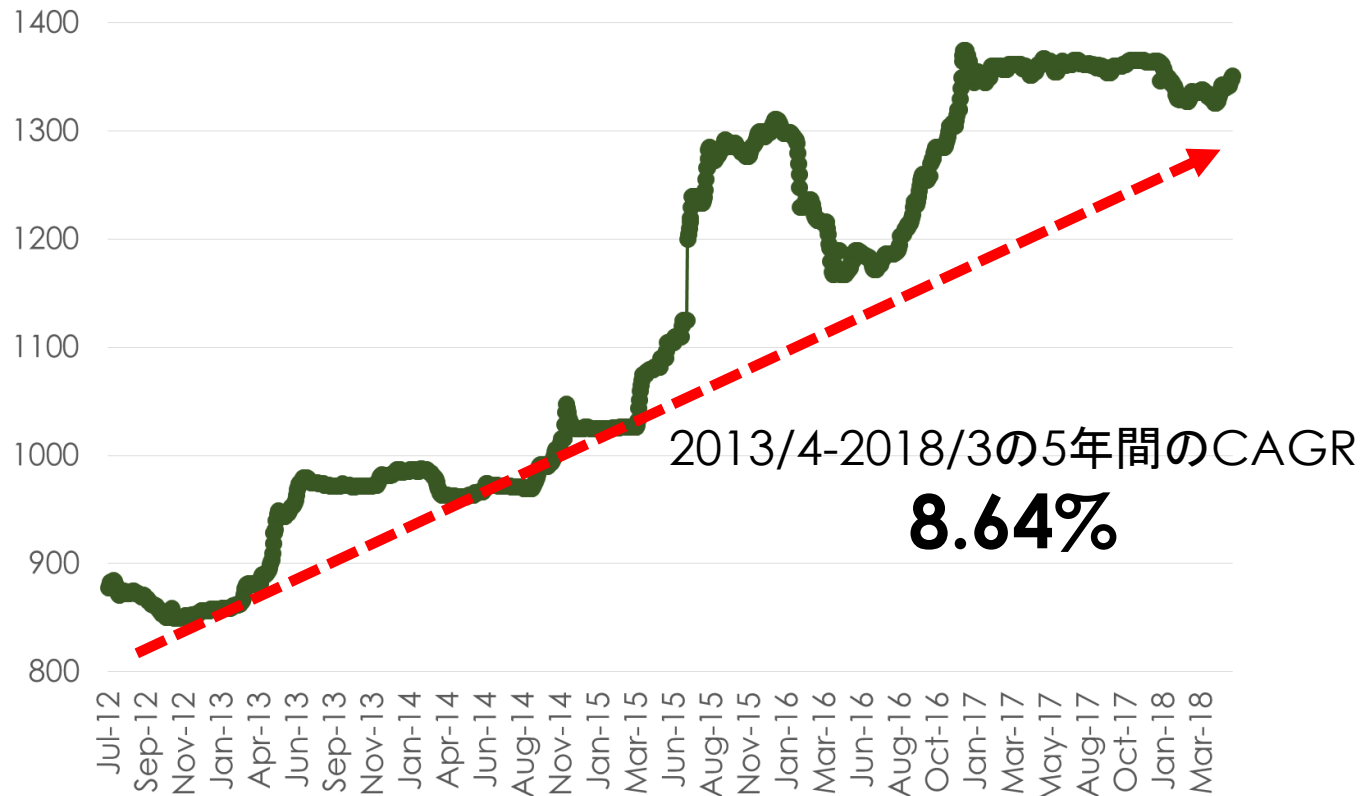


Source : World Economic Outlook Database, October 2017よりTVP作成
 Inflation, average consumer prices



Source : World Economic Outlook Database, October 2017よりTVP作成
 General government net lending/borrowing

恒常的な財政赤字を穴埋めする為の通貨発行（インフレ圧力）、及び貿易赤字による慢性的な米ドルの不足により、ミャンマーチャットは減価傾向。ただし、直近1年半は1ドル=1350チャット程度と安定推移。



Source : ミャンマー中央銀行 (CBM) 公表数値よりTVP作成

外国投資推移（国別）

外国投資は足元若干弱含むが、長期トレンドでは依然好調に推移。

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	1988 to 2017
China	194	1	281		856	3	8,269	4,346	232	56	511	3,324	483	1,395	19,950
Singapore	1,420		81	38		39	226		418	2,300	4,297	4,251	3,821	2,164	19,056
Thailand	1,341	6,034		16	15	15	2,146		1	529	166	236	423	124	11,047
Hong Kong	504					6	5,798		85	107	626	225	214	252	7,816
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	254	3,810
Viet Nam	4				20			18	329	142	175	5	1,386	21	2,100
Malaysia	661					238	77	52	4	616	7	257	21	22	1,955
The Nerherlands	239								10		302	438	5	534	1,528
Japan	212			1	4	12	7	4	54	56	86	220	60	384	1,076
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	5,718	76,091

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	384
間接投資	198	-	765	141	160	855
SEZ	-	-	173	230	60	239
合計	252	55	1,023	590	280	1,478

Source : DICA資料よりTVP作成

外国投資推移（セクター別）

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	1988 to 2017
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	1,769	9,509
Transport & Communication	313							1		1,190	1,679	1,931	3,081	902	9,098
Real Estate	1,056									441	781	729	748	1,262	5,016
Hotel and Tourism	1,035				15	15			300	435	358	288	404	177	3,027
Mining	534	1		5	856	3	1,396	20	15	33	6	29		1	2,899
Other Services	24								15	19	357	236	231	1,005	1,887
Livestock & Fisheries	312			12					6	96	27	8	97	28	586
Agriculture	34						139		10	20	40	7		134	384
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	5,718	76,091

Source : DICA資料よりTVP作成

外国投資推移（個別事業領域別）

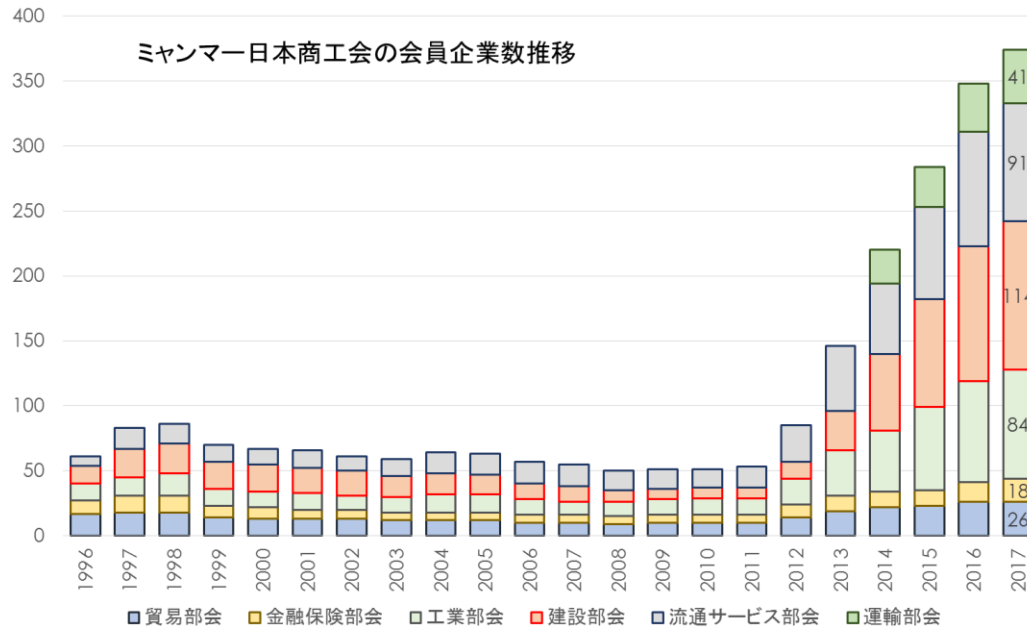
MIC認可を件数別に分類すると縫製業、食品、観光業、建設資材等の割合が大きい。

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

日系企業の進出状況

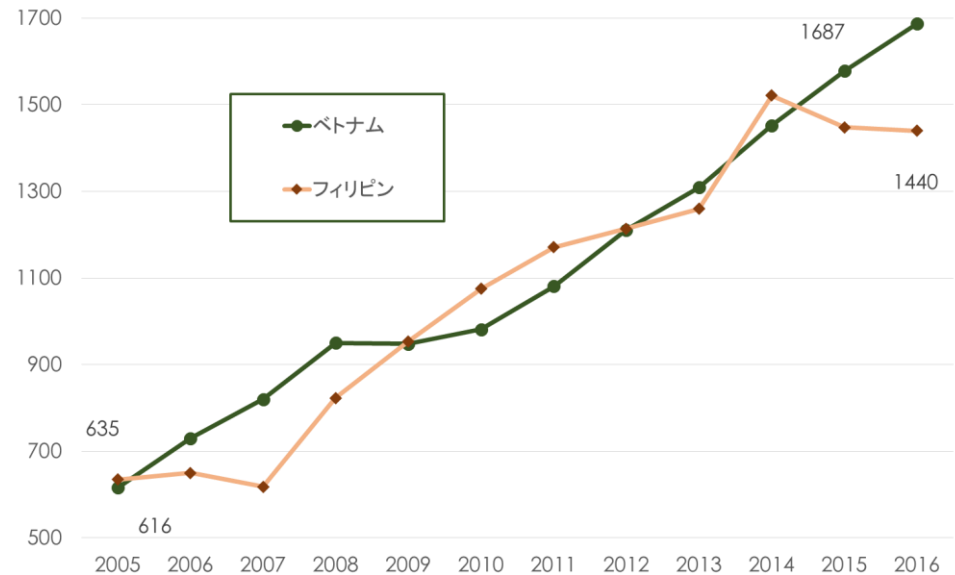
日系企業数（JCCM登録数ベース）の増加は、2014年において74社増とピークを向かえ、その後直近では上昇スピードが軟化。但し、長期トレンド的には軽微な変動か。



Source : Japan Chamber of Commerce and Industry, Myanmar



ベトナム・フィリピンの日系企業数推移



Source : 外務省「海外在留邦人数統計調査」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。

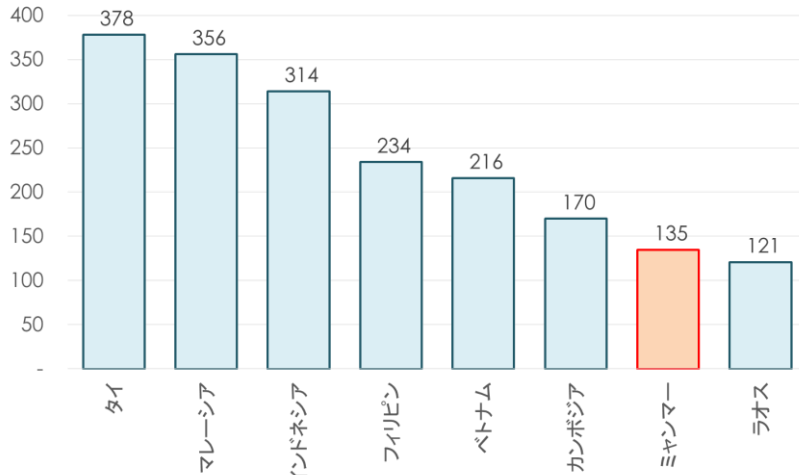
	ミャンマー N=38	ベトナム N=141	フィリピン N=41	インドネシア N=126	タイ N=122
1 法制が未整備	55.3%	19.1%	4.9%	16.7%	4.1%
2 法制の運用が不透明	47.4%	35.5%	24.4%	38.1%	16.4%
3 徴税システムが煩雑	5.3%	5.0%	2.4%	11.9%	8.2%
4 税制の運用が不透明	23.7%	19.9%	9.8%	19.0%	8.2%
5 課税強化	0.0%	7.8%	4.9%	15.9%	9.8%
6 外資規制	21.1%	12.1%	17.1%	23.0%	13.1%
7 投資許認可手続きが煩雑・不透明	21.1%	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

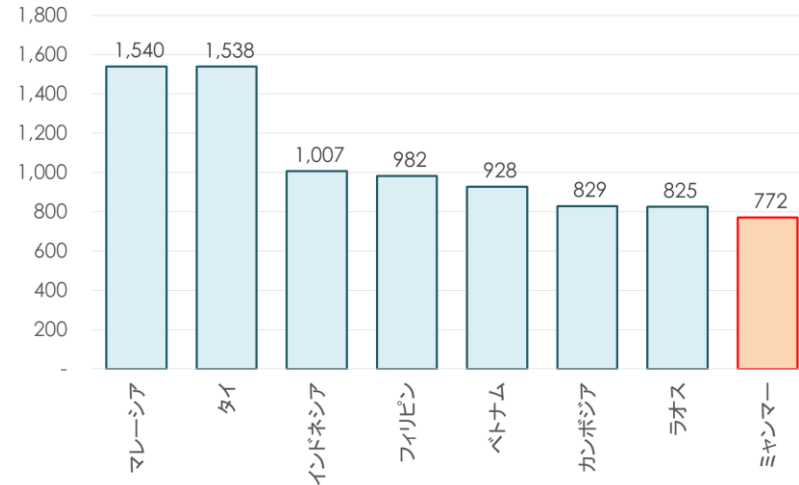
ASEAN各国人件費比較

単位は全て
米ドル

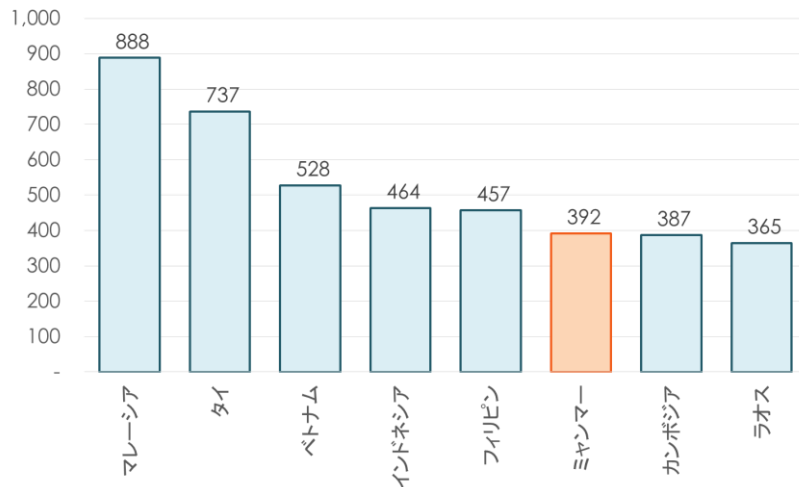
製造業・作業員月収



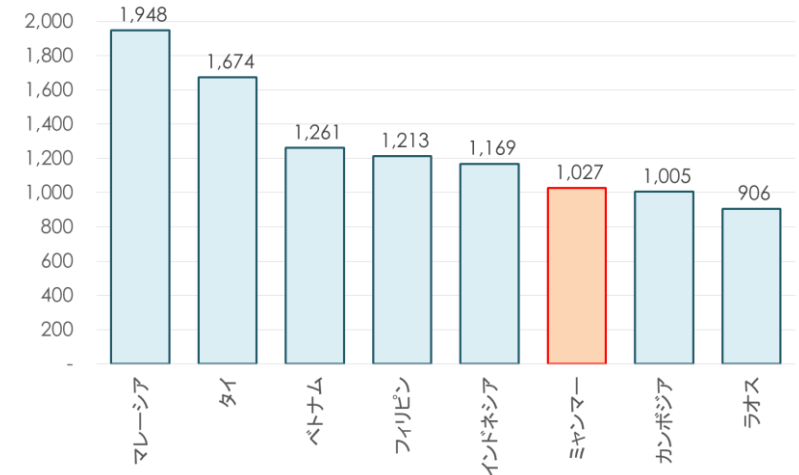
製造業マネージャー月収



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

ミャンマーの人口ボーナス期

ミャンマーの現在の平均年齢は28歳と社会全体が高い活力を有す。
生産年齢人口比率の上昇は、長期にわたって継続する見通し。

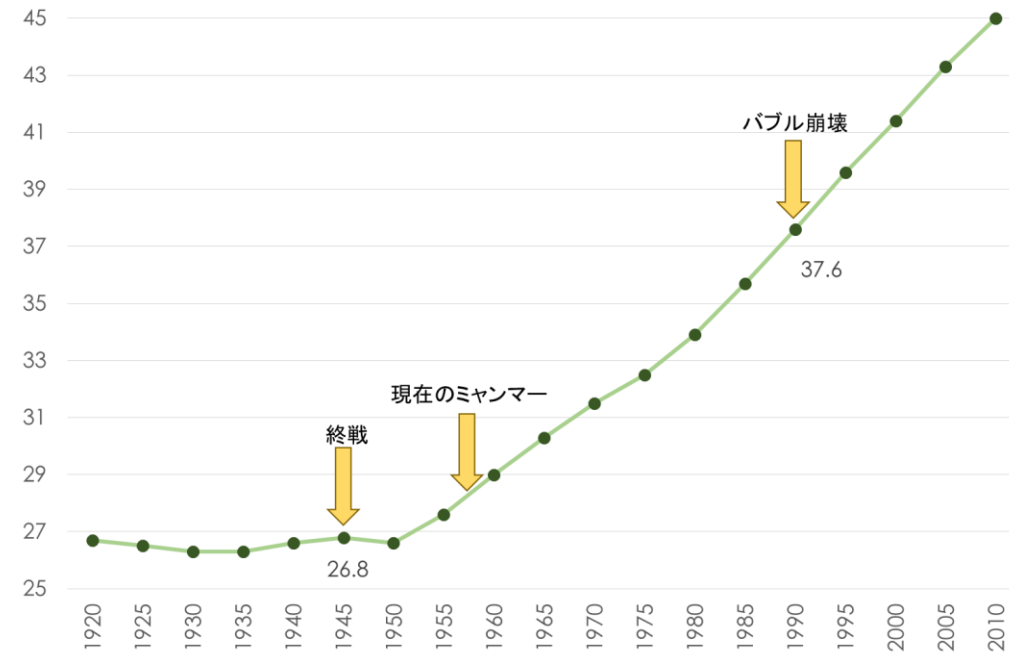
各国の人口動態比較

		日本	タイ	ベトナム	ミャンマー
人口ボーナス期 (Jetro)	生産年齢人口比率が上昇	1992年迄	2014年迄	2016年迄	2029年迄
	生産年齢人口／従属人口が2以上	2005年迄	2031年迄	2041年迄	2053年迄
人口構成 (CIA World Factbook)	人口中間値	47.3歳	37.7歳	30.5歳	28.2歳
	人口増加率	-0.21%	0.30%	0.93%	0.91%
	都市人口率	94.3%	52.7%	34.9%	35.2%
GDP成長率 (IMF)	2012年～2016年までの5年間平均実績	1.2%	3.4%	5.9%	7.4%
	2017年推計	1.5%	3.7%	6.3%	7.2%
	2018年～2022年までの5年間平均推計	0.6%	3.2%	6.2%	7.5%

※ 生産年齢人口は、15歳以上65歳未満を指す

Source : JETRO, CIA, IMFの各公表資料よりTVP作成

日本の平均年齢の長期推移



Source : 総務省統計局データを基にTVP作成



直近の規制動向の変化

重要品目の外資開放（昨年6月）

2017年6月12日、ミャンマー商業省（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)

卸売り/小売り開放（今回）

2018年5月9日、ミャンマー商業省（Ministry of Commerce）は、卸売（Wholesale）、小売（Retail）にかかる条件付きの100%外資開放を公表（2018年25号告示）。

背景

- ✓ 2016年10月18日成立のミャンマー投資法（Myanmar Investment Law）では、卸売業及び小売業の開始には商業省の認可が必要と規定。但し、外資が実際に承認を得ることは事実上困難な状況が継続

今般の告示の位置付け

- ✓ 外資に対しても一定の条件（投資金額・売場面積等）のもと卸売業および小売業を認めることを明確化
- ✓ 対象商品は、国内製商品のみならず、輸入商品も含まれる（原則、品目制限無し）
- ✓ 輸入規制の解禁は明文化されてはいないものの、可能となる見通し

投資金額条件		卸売業	小売業
外資比率	80%以下	200万米ドル	70万米ドル
	80%超	500万米ドル	300万米ドル

※ 外資による小規模小売りは禁止（店舗面積929㎡未満）

※ 小売りについては一店舗単位の投資を指し家賃は含めない

2018年1月、ミャンマー政府は、合計51.6億ドルの投資認可により4つのガス火力発電所を建設し、2021年までに現在の電力供給量を倍増（3,000MW+3,100MW）させる計画を公表。

4つの発電所建設プロジェクトには、Total（フランス）、Siemens AG（ドイツ）、Zhefu Holding（中国）、TTCL（タイ）、Sinohydro（中国）、Supreme（ミャンマー）の6社が関わる予定。

建設場所、事業者等

1. タニンダーリ管区のKan Pauk（TotalとSiemens、1,230MW、輸入LNG）
2. エーヤワディ管区のMee Laung Gain（Zhefu Holding、1,390MW、輸入LNG）
3. ヤンゴン管区のAhlone（TTCL、365MW、輸入LNG）
4. ラカイン州のKyaukphyu（SinohydroとSupreme、135MW、天然ガス）

2017年12月、建設省（Ministry of Construction）の都市住宅開発局（DUHD：Department of Urban and Housing Development）は、2016年に成立したコンドミニアム法（Condominium Law）の施行規則（Rules）を公表。
外国人に対する販売範囲の明確化が図られた。

施行規則の主なポイント

- ✓ 法において外国人への販売制限として示されていた40%以内について、従前、母数が明確でなかったものの、今般「床面積」であることが明確化
 - ※ドラフト段階では外国人の所有は6階以上の高層階に限られるとの記載があったが、最終版では当該規制は削除され、低層階部分でも購入が可能
- ✓ 建物は6階以上、土地面積は0.5エーカー（20,000SQF, 1,858m²）以上の物件が対象
- ✓ デベロッパーは、全体の3分の1以上の建設が完成した段階で事前販売を行うことが可能
- ✓ デベロッパーは全体の75%以上を販売する必要があり、自らが所有できる割合は最大25%
- ✓ 既存の物件についても申請を認める

2018年4月20日、ミャンマー投資委員会（MIC : Myanmar Investment Commission）は、教育サービス分野に対する外資開放の通達を公表（Notification 7/2018）。本通達は、現在制定作業が進められている学校法までの暫定措置。学習指導要領についても教育省指定のものによらず、海外の指導要領を採用することも可能であることが明確化。

私立学校の種類

- ✓ 以下の全ての学校形態に対して、100%外資参入を認める
 - Private basic education school（私立小中学校）
 - Private technical, vocational and training school（私立職業訓練校）
 - Private higher education school（私立高等学校、大学）
 - Private subject based school（私立専門学校）
 - Private school designated by the Ministry（その他教育省が定める学校）

2018年3月に成立した2018年度税制により政府の財政年度は10-9月に変更となるも、一般企業の会計期間（税務申告）については、従前通り4-3月を継続することが決定。しかし、2018年5月9日、内国歳入局（IRD：Internal Revenue Department）は、金融機関に対しては会計期間を10-9月に合わせることを公表（LTO Letter 5274）。

金融機関の会計年度

対象金融機関（金融機関法に定める機関）

- ✓ 銀行、ノンバンク（NBFIs）およびマイクロファイナンス等

国営企業（SOEs）および金融機関の会計期間

年度	期間	税務対応
FY2017-18	2017年4月1日～2018年3月末日	2018年6月末まで
FY2018	2018年4月1日～2018年9月末日	半期決算による申告
FY2018-19	2018年10月1日～2019年9月末日	2019年12月末まで

2017年12月に連邦議会を通過した新会社法（Myanmar Companies Act）は、2018年8月1日に施行を迎える見通し。

新会社法のポイント

<定款>

旧法では基本定款（MOA：Memorandum of Association）と付属定款（AOA：Article of Associate）の2種類を作成。**新法ではConstitution**に一本化。旧法では外国会社の事業目的について設立時の許認可の対象となっており、会社設立を認めないことで実質的な外資規制の役割を果たしてきたが、本改正により不透明な運用が排除。

<ミャンマー内資企業の定義>

外資比率が35%までの企業はミャンマー企業と定義（宝石の採掘を除く全ての分野）。比率算定は、議決権および株式数の双方について適用され、**直接だけでなく間接保有も含まれる**点に留意。

<取締役>

旧法では取締役の人数要件として2名以上（非公開会社:Private Company）とされてきたが、新法では1名で可。但し、旧法には無かった取締役の居住要件が追加され、**最低1名の取締役はミャンマー国内に年間183日は滞在していることが必要**。

<株式>

旧法に規定されていた授権資本制度及び額面株式制度が廃止。またこれまで是非が不透明であった権利内容の異なる**種類株式（優先配当株式、無議決権株式等）の発行が明文化**。

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5月14日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。
- ・ 2018年5月、米スターバックスは投資認可を得て進出を決定。スーレースクエアに第1号店を開設予定。



ミャンマービジネスの実際

1

本社による長期コミットメント

いつかは花開くが、いつかはわからない

2

シナリオ設計のコンサバ化

目標値との過度な乖離は現場のモチベーション低下へ

3

市場エコシステムへの理解

市場関係者の相互関係を踏まえた自社のポジショニング・必要性

4

高コストとなる駐在員の役割の明確化

現地経営・本業へ集中出来る為の仕組み作り

5

現地オペレーションのローカライズ

Think Globally, Act Locally. ローカルスタンダードを甘く見ない

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

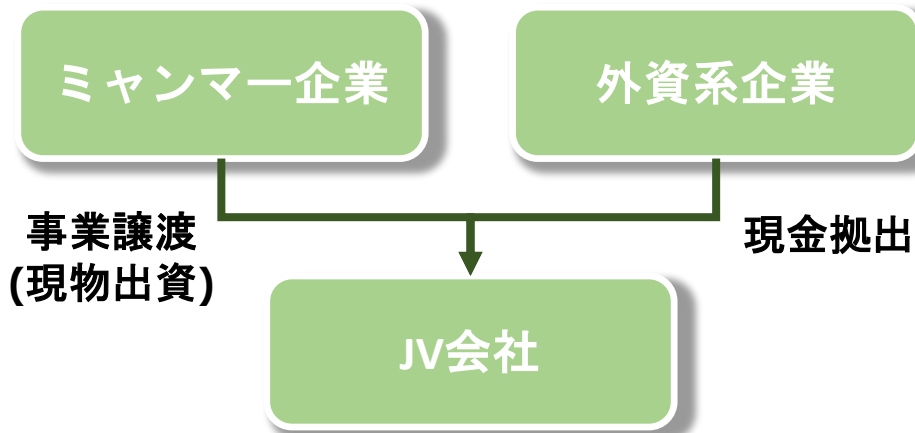
5

オーナー・経営者の将来性

純投資に近い

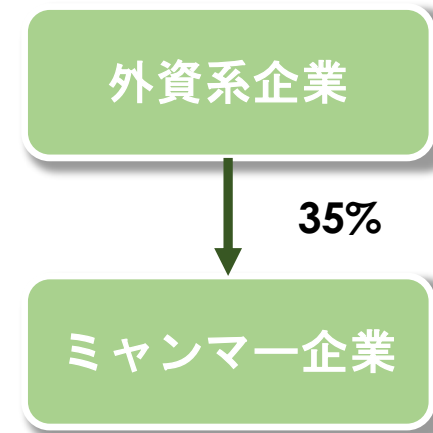
新会社法施行後は、ミャンマー企業に対するM&Aのストラクチャーが変わる可能性。一方、対象企業に対するDDの必要性がより一層高まる。

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。

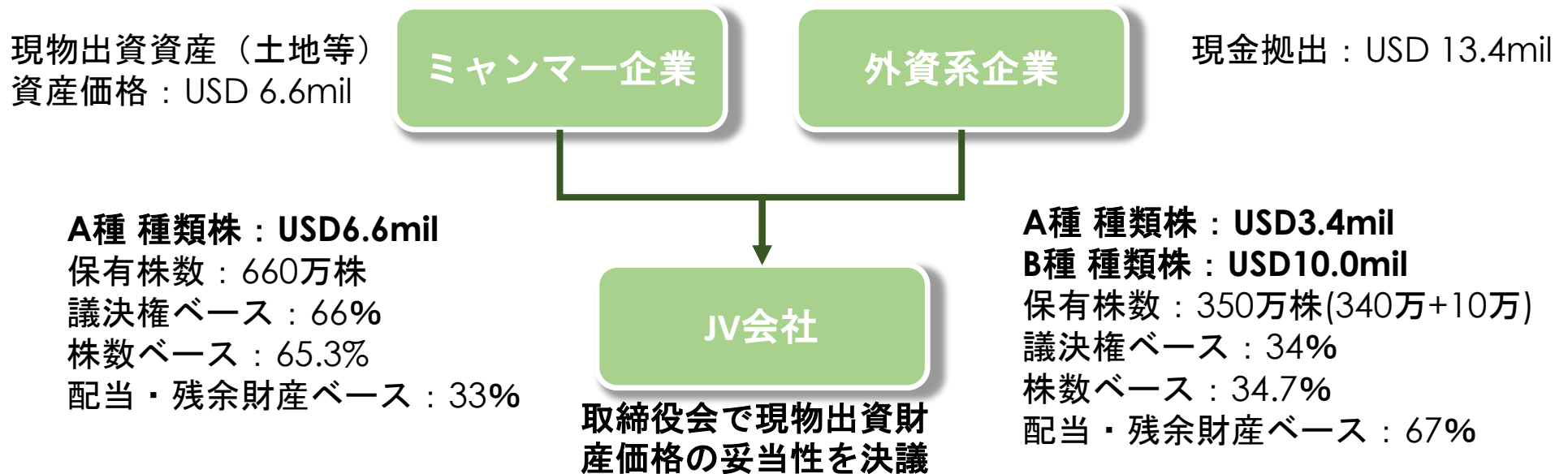
新会社法



- ・ 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。

新会社法により、種類株を用いた合併スキームが柔軟化。ミャンマー企業側の現金拠出が出来ない問題に対するソリューションとして機能。

想定される種類株によるJV（例）



<前提>

- A種 種類株・・・議決権有り。1株当たり発行価格USD 1
- B種 種類株・・・議決権無し。1株当たり発行価格USD 100
- ※ 配当・残余財産の分配等は、両種類株とも同等

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

納税企業ランキング(2016年度)

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	Myanmar 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	Myanmar 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	Myanmar 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

※商業税については、通常相殺分もある為、実際の売上は左記の金額以上となる

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