



# Doing Business in ASEAN

동남아시아 세미나 Session 1. Investment and Business



삼일회계법인





## Contents

아세안 (ASEAN)	05
싱가포르	12
베트남	15
미얀마	25
인도네시아	43

## 머리말

요즘 국내외적으로 정치 경제 환경이 매우 불안합니다.

밖으로는 보호무역주의 기류가 거세지고, 저성장 저금리가 대세인 뉴노멀의 시대로 들어섰습니다. 그 여파로 인해 수출 중심의 경제구조를 가진 우리 기업들은 치열한 생존 전략을 고민하면서 동남아 시장에 주목하고 있습니다.

저렴한 인건비를 바탕으로 한 생산기지로, 또 젊은 연령을 중심으로 한 많은 인구수와 경제개발에 따른 소비시장으로, 높은 잠재력을 가지고 있는 동남아 시장은 한국 기업들에게 매우 매력적인 시장입니다.

최근 보호무역주의 확산에 따라 우회수출통로로 베트남과 같은 동남아시아가 각광받으며 생산거점으로서의 입지가 더욱 강화되고 있습니다. 또한, 5~6%대의 지속적인 경제성장으로 중산층이 빠르게 형성되고 있는 동남아시아는, 최근 포괄적 경제동반자협정(CEPA)이 타결된 인도네시아를 보더라도 인구 2억 5천만명으로 세계 4위의 인구수를 자랑하는 소비대국으로서의 잠재력이 있습니다.

접근성 측면에서도 동남아 시장은 한류 콘텐츠로 형성된 한국에 대한 우호적인 분위기로 우리나라 기업들이 진출하는 데 상대적으로 시행착오와 어려움이 적습니다.

그러나, 동남아시아가 멀리서는 장미빛의 새로운 시장으로 보이지만, 성공을 위해서는 현실적으로 많은 고민이 필요합니다.

먼저, 빠른 경제 성장에 뒤따르는 인건비 상승을 고려해, 동남아시아 진출 이후의 구조조정과 투자금 회수에 대하여 사전에 구체적인 계획이 수립되어야 합니다. 그리고 생산기지에서 소비시장으로 연결 전환하는 전략도 필요합니다.

또한, 각 국가별 정부는 적극적인 외자유치 정책을 추진한다고 하지만, 실제로 M&A와 투자 실행 단계에 필요한 기업과 시장에 대한 정보가 부족한 편입니다.

그래서, 삼일회계법인과 PwC 동남아시아가 함께 11월 1일 동남아시아 세미나를 진행하였고 그 내용을 여기에 다시 정리하였습니다. 동남아시아에 대한 성공적인 투자와 사업에 모쪼록 도움이 되기를 바랍니다.

감사합니다.



서동규

삼일회계법인  
Market Leader

# Contact

## 삼일회계법인



**전용욱**

Partner  
Assurance  
yong-wook.jun@pwc.com



**김주덕**

Partner  
Tax  
michael.kim@pwc.com



**김홍현**

Partner  
Tax  
hong-hyeon.kim@pwc.com



**김기은**

Partner  
Deals  
gee-eun.kim@pwc.com



**스티븐 정**

Partner  
Deals  
steven.jeong@pwc.com



**이회림**

Partner  
Deals  
bill.lee@pwc.com

## PwC Consulting



**범용균**

Partner  
Strategy & Cross Border Advisory  
glenn.burm@pwc.com



**이주형**

Director  
Operation & Strategy  
tommy.lee@pwc.com

## PwC Indonesia



**정태훈**

Director  
Korea Business Desk  
taehun.jung@pwc.com



**박인혁**

Sr. Manager  
Korea Business Desk  
inhyuk.park@pwc.com



**박재성**

Sr. Manager  
Korea Business Desk  
jay.y.park@pwc.com

## PwC Vietnam



**이무열**

Sr. Manager  
Korea Business Desk  
mooyeol.lee@pwc.com



**성기진**

Sr. Manager  
Korea Business Desk  
kijin.seong@pwc.com





## 아세안 (ASEAN)

아세안을 세계에서 가장 많은 인구수를 자랑하는 인도와 비교하자면, 아세안은 인도 인구의 1/2 정도이지만, GDP는 오히려 10%가 높다. 따라서 만일 아세안을 하나의 단일 국가로 본다면 아세안은 인도와 마찬가지로 매우 주목해야 할 국가인 셈이다.

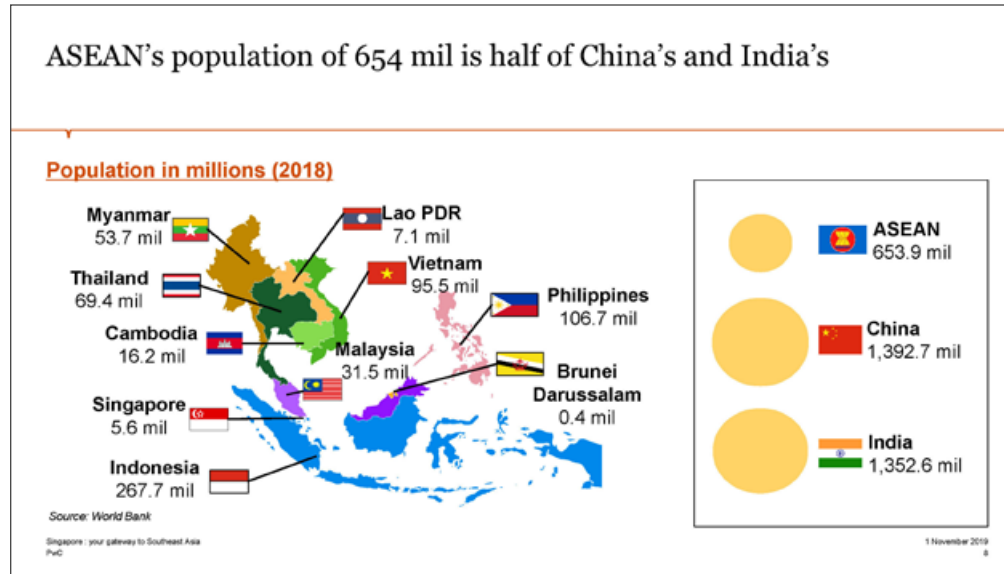


**Chao Choon Ong**

Managing Partner, PwC Myanmar,  
Deputy Chairman and Advisory Leader,  
PwC Singapore  
[chao.choon.ong@pwc.com](mailto:chao.choon.ong@pwc.com)

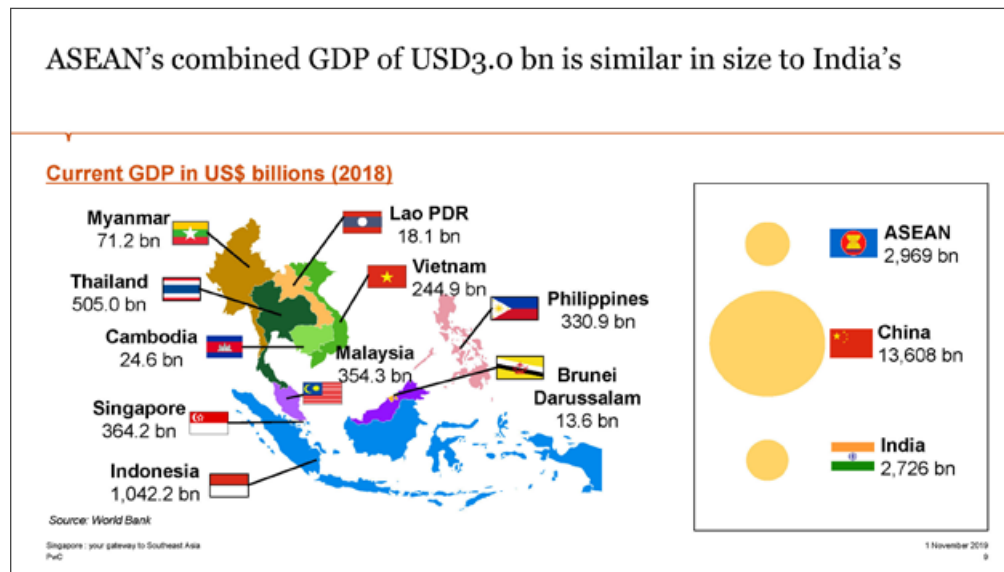
동남아시아 10개국으로 구성된 아세안 지역은 세계에서 가장 많은 인구수를 가진 중국 및 인도와 비교하여 1/2 정도에 달하는 약 6억 5천만의 인구를 보유하고 있다. 아세안 10개국 중에서 인도네시아가 가장 많은 2억 6~7천만 명으로 세계 4위의 인구수를 자랑하고 있으며, 다음으로 필리핀과 베트남이 각각 1억 6백만명과 9천 6백만명으로 뒤를 따르고 있으며, 이어서 태국과 미얀마가 각각 6천 9백만명과 5천 4백만명의 인구를 보유하고 있다.

인구 측면에서 아세안은 인도 인구의 반 정도를 차지하지만, GDP는 인도 대비 10%가 높다. 따라서 만일 아세안을 하나의 단일 국가로 본다면 아세안은 인도와 마찬가지로 매우 주목해야 할 국가인 셈이다. 아세안 전체 GDP는 약 USD 2조 9864억으로 전 세계 총 GDP의 3.45%를 차지하고 있으며, 아세안 국가 중 인도네시아가 USD 1조 이상으로 가장 높은 GDP를 나타내고 있다. 다음은 태국과 싱가포르가 각각 USD 5,050억과 USD 3,642억의 GDP로 그 뒤를 잇고 있다. 아세안의 1인당 GDP는 인도(2,016달러)의 2배 이상인 USD 4,540으로 아세안은 소비시장으로서 매우 중요한 지역이다.



**\$3.0bn**

아세안 전체 GDP는 약 USD 2조 9864억으로 전 세계 총 GDP의 3.45%를 차지하고 있다.



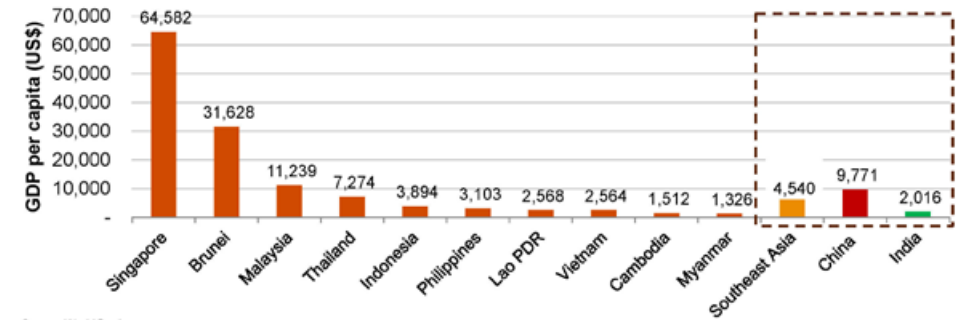


반면 아세안은 중국이나 인도와 달리 동질적이지 않고 소득 수준과 발전 단계별로 차이가 매우 크기 때문에 소비와 생산에 있어서 매우 다양하게 활용이 가능하다. 소비 시장 측면에서 아세안 전역으로 다양한 상품군의 전개가 가능하고 노동력 측면에서도 숙련된 인력 활용이 가능한 지역이 있는 가 하면 낮은 인건비로 제조 생산에 유리한 지역까지 아세안 지역은 소비와 생산 측면에서 모두 다양하게 활용이 가능하다.



The large disparities in income levels across the region provides market and manufacturing breath

GDP per capita (2018)

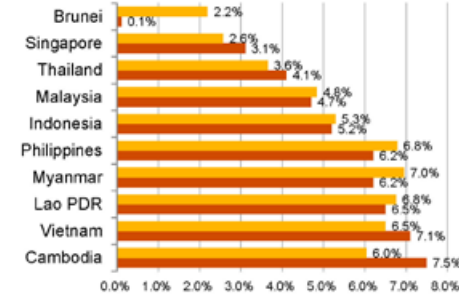


Source: World Bank  
Singapore - your gateway to Southeast Asia  
PwC

1 November 2019  
10

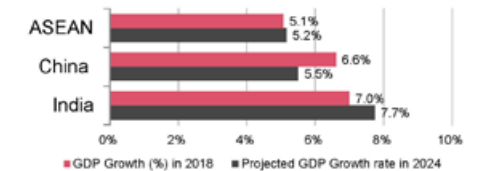
ASEAN is collectively World's 5<sup>th</sup> largest economy, and amongst the fastest growing, exceeding 5% pa

GDP Growth Rate (%)



Source: World Bank, IMF - World Economic Outlook (April 2019)  
Singapore - your gateway to Southeast Asia  
PwC

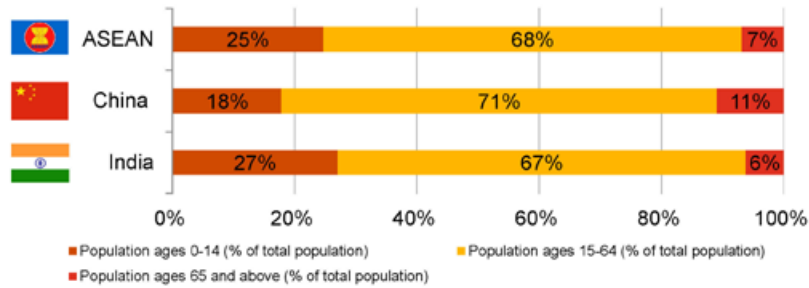
Rank	Country	GDP (US\$ bns) (2018)
1	United States	20,494
2	China	13,407
3	Japan	4,972
4	Germany	4,000
5	ASEAN	2,969



1 November 2019  
11

Its workforce is literate and relatively youthful, and will remain so for next 2 - 3 decades

Population demographics (2018)



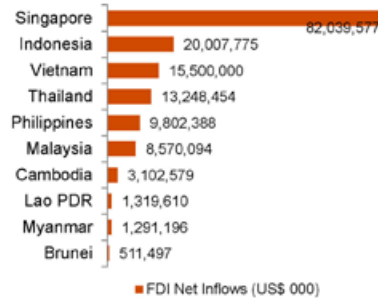
The adult literacy rate in ASEAN was 94.9% (2016).

Source: World Bank  
Singapore: your gateway to Southeast Asia  
PwC

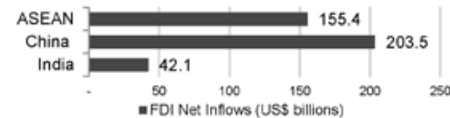
1 November 2019  
12

Higher FDI than India, mainly from EU, China and Japan. Some FDI into Singapore is rechannelled to region

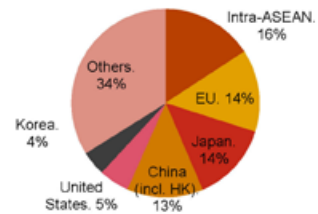
FDI Net Inflows (2018)



Source: World Bank  
Singapore: your gateway to Southeast Asia  
PwC



FDI into ASEAN by Source Country(2018)



1 November 2019  
13

94%

전체 94%가 교육을 받은 인구로서 인도 보다 높은 교육 수준을 보이고 있다.

아세안은 세계에서 가장 연령이 젊은 지역 중의 하나이다. 가장 많은 인구를 보유한 중국은 고령화가 매우 빨리 진전되고 있는 반면에, 아세안은 20~30년 이후에도 생산과 소비면에서도 여전히 잠재력이 높은 지역이 될 것이다. 또한 전체 94%가 교육을 받은 인구로서 인도보다 높은 교육수준을 보이고 있다.

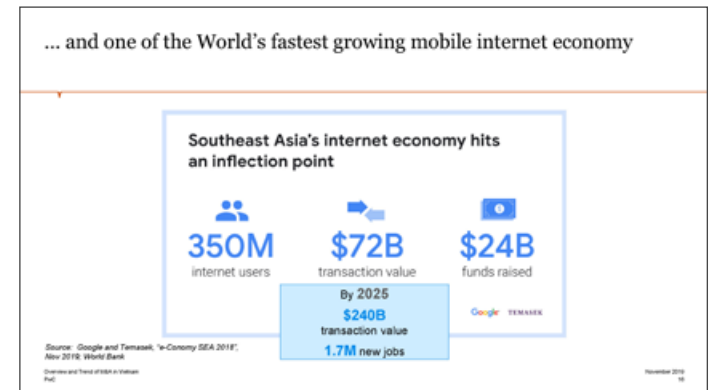
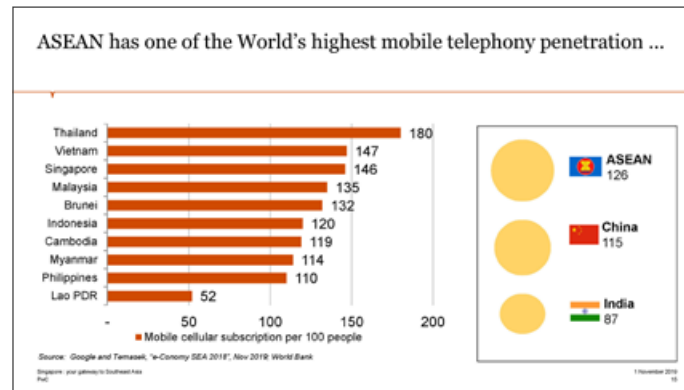
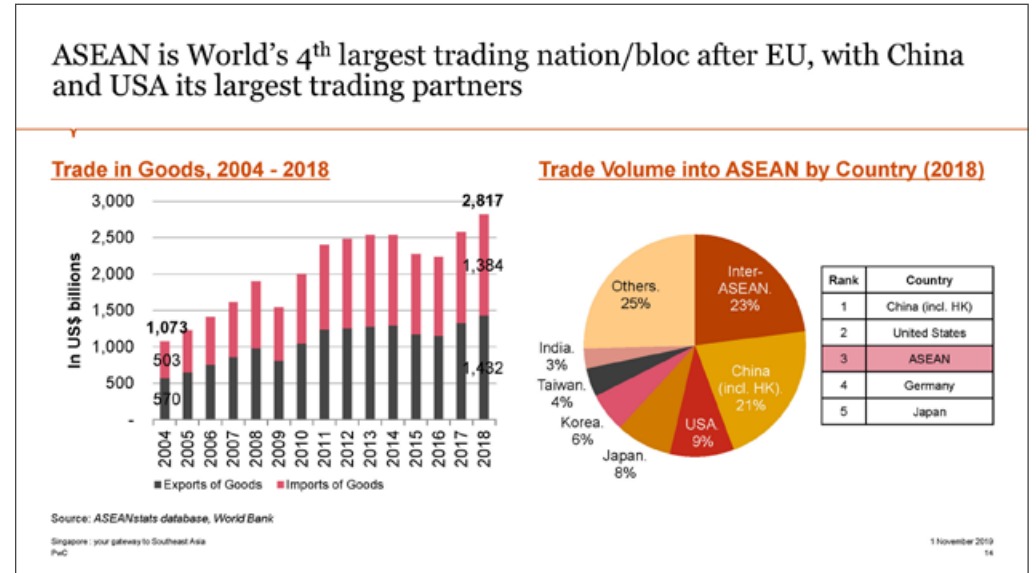
아세안 국가의 GDP는 인도 GDP와 유사한 수준인 반면, 아세안 지역으로 유입되는 외국인 직접 투자는 인도의 3배 수준으로 많은 해외 투자 유입이 이루어지고 있다. 아세안 국가 중에서 외국인 직접 투자가 가장 많이 이루어지고 있는 국가는 싱가포르이다. 싱가포르는 대규모의 정유 화학 공장과 많은 자본이 투자되는 산업에 속한 기업들이 진출해 있다. 또한, 싱가포르에는 많은 외국 기업들의 지역 본사가 위치해 있다. 따라서, 싱가포르로 유입된 외국인 직접 투자는 싱가포르 지역 본사를 통해서 다른 아세안 지역 국가로 재 투자하는 방식으로 아세안 국가에 외국인 자금이 투자되고 있다. 2018년 아세안 지역의 국가별 외국인 직접 투자 금액 중 16%가 다른 아세안 국가에서 유입되었다.



아세안은 EU 다음의 세계 4대 교역 지역으로 중국과 미국이 최대 교역 국가이며, 한국은 아세안의 4대 교역 국가이다.

아세안 지역의 이동전화 보급률(Mobile penetration)은 매우 높은 수준이다. 대부분의 지역에서 유선전화기 설치되어 있지 않은 상태에서 직접 모바일로 전환되었다. 아세안 지역의 모바일 침투율은 126%로서, 중국 115%와 인도 87%보다 높은 수준이다. 이동전화 보급율은 해당 지역에서 판매하는 상품과 판매 방식의 차이를 만들기 때문에 매우 중요한 지표가 된다. 따라서, 이동전화 보급율이 높은 아세안 지역에서 디지털 모바일과 이커머스 분야는 매우 중요한 산업이다.

최근 테마섹과 베인 컨설팅이 공동으로 발표한 통계 자료에 따르면, 아세안 지역의 인터넷 이용자는 3억 5천만명으로 아세안 지역 인구의 60%를 차지하는 수준이다. 인터넷 관련 상거래 규모는 아세안 GDP의 1/3 수준이 되는 USD 720억에 달한다. 아세안 국가에서 유니콘으로 성장한 Grab이나 고젝과 같은 인터넷 관련 기업에 투자된 자금은 USD 240억이다. 앞으로 5년 후인 2025년에는 인터넷 관련 상거래 규모는 USD 2400억 수준으로 증가하고 1백 7십만개의 새로운 일자리가 창출될 것이라는 추정이다. 개발 도상국인 아세안 국가들에게 디지털은 매우 중요한 산업 분야로서 앞으로도 모바일 등 이커머스를 활용한 사업 기회는 매우 크다.



## ASEAN will need to spend US\$3.1 trillion on infrastructure over 2016 – 2030 to maintain growth

Estimated infrastructure investment needs by region, 2016-2030, (US\$ billion in 2015 prices)

	Baseline estimates			Climate-adjusted estimates		
	Investment needs	Annual average	Investment needs as % of GDP	Investment needs	Annual average	Investment needs as % of GDP
Southeast Asia	2,759	184	5.0	3,147	210	5.7
East Asia	13,781	919	4.5	16,062	1,071	5.2
South Asia	5,477	365	7.6	6,347	423	8.8
Central Asia	492	33	6.8	565	38	7.8
The Pacific	42	3	8.2	46	3	9.1
<b>Total</b>	<b>22,551</b>	<b>1,504</b>	<b>5.1</b>	<b>26,166</b>	<b>1,745</b>	<b>5.9</b>

Source: Meeting Asia's Infrastructure Needs, ADB 2017

Singapore: your gateway to Southeast Asia  
PwC

1 November 2019  
17

아세안 지역의 인프라와 관련하여 아세안 전체적으로 앞으로 10여년 동안 약 USD 3조 정도의 투자가 필요하다. 아세안 지역의 인프라 수준은 국가별로 편차가 큰 편이다. 인도네시아의 경우만 해도 인구의 반이 마실 물과 전기가 충분하지 않은 환경에서 거주하며, 미얀마나 필리핀과 같은 국가 역시 전기 시설에 대한 상당한 수준의 투자가 필요한 상황이다. 그러나, 이러한 사실들은 역으로 투자기회가 많다는 것을 의미할 수 있다. 전기와 수도시설과 같은 기본적인 인프라 이외에 중국의 일대일로 정책으로 아세안 지역 전역에 더욱 공격적인 투자가 이루어지고 있다. 중국은 많은 자금을 발전소, 도로, 철도, 항만 및 공항 등의 인프라 분야에 적극적으로 투자를 하고 있으며, 일본 기업들 역시 경쟁적으로 아세안 지역 인프라에 대한 투자를 진행하고 있다.





### China's Belt & Road Initiative is a key driver filling the infrastructure gap



- 2 of the 6 China BRI economic corridors are maritime routes that go through Southeast Asia

Source: Map from "Vision and actions on jointly building the Silk Road Economic Belt and 21st Century Maritime Silk Road" document, 2015. Actual routes may differ and may also extend to encompass other territories on the project design.

왼쪽 그림은 메콩 지역 철도 프로젝트이다. 최근의 미중 무역 분쟁으로 중국에서 베트남으로 투자가 이동되면서 베트남이 중국을 대신하여 수혜를 받고 있지만 그보다는, 태국, 캄보디아, 라오스, 미얀마와 베트남이 위치한 메콩 지역 전체를 주목할 필요가 있다. 메콩 지역의 철도 프로젝트가 완료되면 상대적으로 발전한 베트남과 태국 뿐만 아니라 공급망 관리 측면에서 더 값싼 노동력 제공이 가능한 캄보디아와 미얀마를 포함해서 개별 국가 차원이 아닌 전체로서의 메콩 지역에 관심을 가져야 한다.

### China has begun a US\$23 billion railway project in an effort to improve connectivity and bolster trade in SEA.



- Builds upon existing Greater Mekong sub-region transnational network where Yunnan and Guangxi are members
- Key objective is to enhance trade between China-ASEAN and increasingly sophisticated intra-region supply chain networks, leverage on China-ASEAN FTA (2010).

Source: Hong Kong Trade Development Council (HKTDC)



# 싱가포르

싱가포르는 다양한 국제기관으로부터 높은 수준의 글로벌 경쟁력으로 효율적이고 비즈니스 영위에 편의성이 높다는 평가를 받고 있다. 특별히 지적재산권에 대한 규제가 강하기 때문에 많은 기업들이 지적재산권이 필요한 본사는 싱가포르에 두고 제조 생산은 동남아 다른 지역에서 수행하는 경우가 많다.



**Chao Choon Ong**

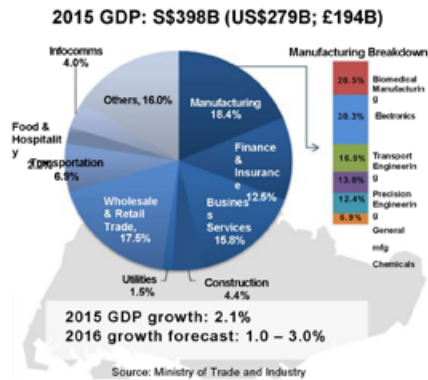
Managing Partner, PwC Myanmar,  
Deputy Chairman and Advisory Leader,  
PwC Singapore

[chao.choon.ong@pwc.com](mailto:chao.choon.ong@pwc.com)



## Overview of Singapore's economy

- Global City, Quality of Life**  
5.4 million population  
1.25 million foreigners  
Top schools Safe & green
- Multicultural**  
English speaking  
4 official languages
- Open Immigration**  
> 1 out of 5 are non-Singaporeans
- Pro-business**  
Home to over 7,000 MNCs and 37,000 international companies



동남아시아의 중요한 관문으로서 싱가포르의 5백 4십만의 적은 인구로 구성되어 있으며, 이 중 20%가 외국인이다. 다문화 국가인 싱가포르는 영어가 표준어로서 7,000개 이상의 다국적 기업들이 있다. 미국과 유럽 기업들이 높은 비중을 차지하고 있지만, 중국, 인도, 그리고 아세안 기업들 역시 싱가포르를 거점으로 아시아 지역을 관리하는 지역 본사를 두고 있다.

싱가포르는 금융 허브로서 많은 은행들이 위치하고 있어 신디케이트 론과 같은 파이낸싱이 활발하게 일어나고 있다. 싱가포르는 다양한 국제기관에서 높은 수준의 글로벌 경쟁력으로 효율적이고 비즈니스 영위에 편의성이 높다는 평가를 받고 있다. 특별히 지적재산권에 대한 규제가 강하기 때문에 많은 기업들이 지적재산권이 필요한 본사는 싱가포르에 두고 제조 생산은 동남아 다른 지역에서 수행하는 경우가 많다.

## Ease of doing business – an undisputed global leader, well tested over the years

**Efficient**

**Easiest place to do business globally (9<sup>th</sup> consecutive year)**

Ranking	Country
1	Singapore
2	New Zealand
3	Hong Kong
4	Denmark
5	South Korea

**Competitive**

**#2 in Global Competitiveness Index**

Ranking	Country
1	Switzerland
2	Singapore
3	United States
4	Finland
5	Germany

**Trusted**

**#2 for Intellectual Property Protection globally**

Ranking	Country
1	Finland
2	Singapore
3	Luxembourg
4	Switzerland
5	Qatar

Source: World Bank "Ease of Doing Business" report 2015

Source: WEF Global Competitiveness Report 2014-2015

싱가포르는 조세제도에 있어서 매우 매력적인 국가이다. 먼저, 법인세율이 17%로서, 아시아에서 홍콩의 16.5%에 이어 두번째로 세율이 낮다. 또한, 자본소득에 대하여 과세되지 않기 때문에 지주의 성격을 갖는 회사를 싱가포르에 두고 계열사를 동남아시아에 위치시킨다. 영토주의 과세 원칙으로 싱가포르에서 발생한 소득에 대하여 과세가

### Singapore offers favourable corporate tax rates

- ① Low corporate tax rate of 17%
- ② No capital gains tax
- ③ Semi-territorial basis of taxation
- ④ No thin capitalization provisions
- ⑤ Foreign tax credit pooling
- ⑥ Group relief system
- ⑦ Tax exemption for foreign dividends, branch profits, service income
- ⑧ 1 year carry back + unlimited carry forward of tax losses and capital allowances

Country	Corporate Tax Rate
Hong Kong	16.5%
<b>Singapore</b>	<b>17%</b>
Thailand	20%
Malaysia	24%
Indonesia	25%
China	25%
Australia	30%

# 17%

법인세율이 17%로서,  
아시아에서 홍콩의  
16.5%에 이어 두번째로  
세율이 낮다.

된다. 다양한 많은 국가들과 맺고 있는 이중과세방지협약 (Double taxable agreement) 역시 동남아시아 지역 투자자의 지주회사를 싱가포르에 두고 있는 이유이기도 하다. 싱가포르의 개인 소득세 역시 동남아시아에서 가장 낮은, 예를 들면, USD 150천의 소득에 대하여는 평균 세율은 10%이고, USD 210천의 소득의 평균 세율은 14% 정도이다. 그러나, 낮은 세율에도 불구하고 싱가포르는 조세회피 지역으로 간주되지 않고 있다.

### Effective income tax rate for individual is relatively low.

Chargeable Income	Income Tax Rate (%)	Gross Tax Payable (\$)	Effective Tax Rate (%)
First \$20,000	-	-	0.7%
Next \$10,000	2	200	
First \$30,000	-	200	1.4%
Next \$10,000	4	350	
First \$40,000	-	550	4.2%
Next \$40,000	7	2,800	
First \$80,000	-	3,350	5.8%
Next \$40,000	12	4,600	
First \$120,000	-	7,950	8.7%
Next \$40,000	15	6,000	
First \$160,000	-	13,950	10.6%
Next \$40,000	18	7,200	
First \$200,000	-	21,150	12.0%
Next \$40,000	19	7,600	
First \$240,000	-	28,750	13.1%
Next \$40,000	20	7,800	
First \$280,000	-	36,550	13.9%
Next \$40,000	20	8,000	
First \$320,000	-	44,550	14 - 22%
In excess of \$320,000	22		

USD 150k  
income :  
ETR < 10.5%

USD 210k  
income :  
ETR < 14%





# 베트남

베트남은 지난 9년 동안 놀라운 성장과 함께 매우 많은 외국인 투자가 이루어지고 있는 국가로서, 작년 한해 동안만 USD 155억의 외국인 투자가 이루어졌다.



**Johnathan Si Ooi**

PwC Vietnam, Partner  
Head of Valuations Services  
[johnathan.sl.ooi@pwc.com](mailto:johnathan.sl.ooi@pwc.com)

## 베트남 시장 주요 Trends

베트남 시장에 대한 투자와 M&A의 주요 동인은 다음 세 가지로 요약될 수 있다.

### 1. 인구통계학적인 잇점

총 인구 95백만 중 60%가 35세 미만의 젊고 에너지가 넘치는 인구 구조로, 5% 문맹률(95% literacy)을 보이고 있다. 중산층은 점차 확대되는 추세로 2035년 15백만명이 중산층에 진입할 것으로 예상되면서 이들이 향후 베트남 경제 성장의 동력이 될 것으로 보인다.

### 2. 상대적으로 낮은 비용의 숙련된 노동력

베트남의 주요 특징중의 하나로 저렴한 인건비를 들 수 있다. 도시화가 진행되면서 도시로 이동하는 농촌 인구가 증가하면서 상승하고 있던 도심내 인건비를 상쇄하여 베트남의 인건비는 여전히 낮은 수준으로 유지되고 있다. 숙련도 면에서는 중국 등의 다른 국가 대비 아직 낮은 수준이지만, 인건비는 2023년도에야 중국의 40% 수준에 도달할 것으로 예상되면서 태국이나 말레이시아와 비교해서도 여전히 경쟁력 있는 인건비 수준이 될 것이다. 이러한 저렴한 노동시장 환경으로 많은 기업들이 높은 인건비를 부담해야 하는 중국이나 다른 여타 국가로부터 생산제조 시설을 베트남으로 이전하고 있다. 현재 베트남내 많은 산업단



지들이 최대 가동율을 올리고 있는 가운데, 투자자들은 추 가적으로 산업 단지들이 개발되기를 기대하고 있다.

### 3. 친기업적인 베트남 정부의 경제개발 노력

베트남 정부는 경제개발에 매우 우호적이고 적극적이다. 정부는 자유 무역에 개방적으로 2007년도에 WTO에 가입 한 이후 최근에 체결한 유럽과의 FTA까지 동남아시아 에서 싱가포르 다음으로 가장 많은 12개의 FTA를 체결 함으로서 수출은 더욱 크게 증가할 것으로 예상된다. 이러한 적극적인 정부의 노력이 외국인 직접투자액의 증가 에 기여를 하고 있다. 또한 경제 관련 이슈에도 적극적으

로 대응하고 있어, 기업 활동에 도움이 되는 법안들을 도입하고 있으며, 사업을 시작하기에 용이하도록 법인 설립 절차를 간편하게 하는 법안들을 제정하고 있다. 또한, 지난 4~5동안 다수의 법령을 발의하여 국영 기업의 민영화 (Equitization)와 함께 주요 기업의 지분매각을 추진하고 있다. 이를 통하여 정부는 민간투자를 활성화 하고 민간 기업의 경쟁력을 강화하고자 하고 있다.

## 베트남 M&A

2018년에는 USD 75억의 M&A 거래가 이루어졌다. 한국이 중요 투자자이긴 하지만, 2018년 기준으로 싱가포르와 일본에 의한 M&A 거래가 가장 많이 이루어졌다. 싱가포르의 국부 펀드인 GIC가 베트남 Vin Group에 USD 1조 2천억을 투자하였고, 일본은 금융과 제조 등 다양한 분야에 활발한 투자를 집행하고 있다.

베트남내 M&A 딜 사이즈는 보통 USD 20~30백만 규모로 다소 작은 편으로 USD 100백만 이상의 거래는 20~30건 정도로 많지 않은 편이다. USD 15~30백만 규모의 거래가 “Sweet spot”으로 10~15년 정도 업력의 가족 소유의 기업들이 민간 부문에서 활발하게 거래가 이루어지고 있다.

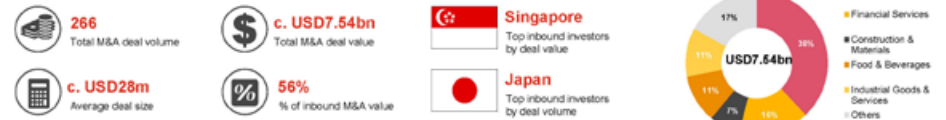
2019년 상반기의 최대 투자국은 일본과 한국으로 Deal Value 기준으로는 한국이 최대 투자국이다. 한국은 금융서비스 분야를 위주로 다수의 거래를 진행하였는데, KEB 하나금융이 베트남 5대 국영 은행 중 하나인 BIDV에 USD 817백만을 투자하였으며, 신한카드가 소비자 금융회사인 푸르덴셜파이낸스의 100% 지분을 USD 150백만에 인수한 바 있다.

베트남은 연간 250~300개의 M&A 거래가 이루어지고 있다. 2017년에 다수의 대형 M&A 거래가 이루어지면서 큰 폭의 성장세가 두드러졌다. 2017년에 이루어진 대형 거래 중 하나가 태국의 Thai Beverage가 Saigon Brewery의 지분 50%를 USD 50억에 인수(기업가치 USD 100억)한 거래이다. 2017년은 또한 M&A 거래 건수에 있어서도 높은 한 해였다.

## Vietnam M&A Market 2018 - 1H2019 (1/2)

Led by foreign investors with key sectors such as: real estate, industrial goods & services, F&B and retail

### Key facts & figures (2018)



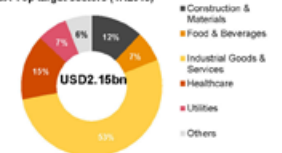
### M&A Top target sectors (2018)



### Key facts & figures (1H2019)



### M&A Top target sectors (1H2019)

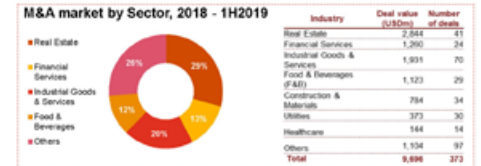
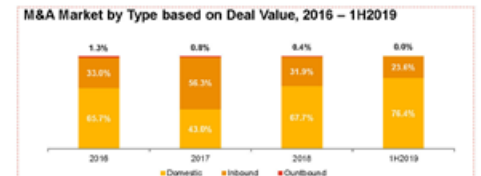


Source: StatFlux, PwC analysis  
 Overview and Trend of M&A in Vietnam  
 PwC

1 November 2019  
 38

## Vietnam M&A Market 2018 - 1H2019 (2/2)

Deals are dominated by inbound and domestic M&A. Real Estate, Financial Services, Industrial Goods & Services are the most active sectors. 82% of the deals are below USD25m.



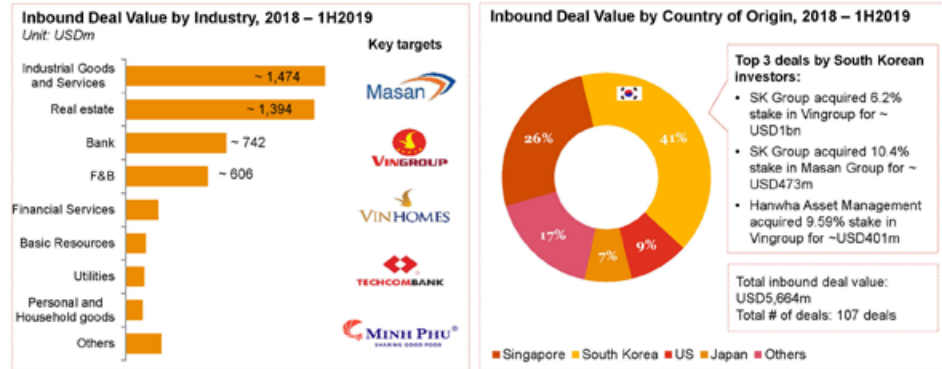
Source: StatFlux, PwC analysis  
 Overview and Trend of M&A in Vietnam  
 PwC

1 November 2019  
 39



## Inbound Deals 2018 - 1H2019

107 reported inbound deals with total value of USD5,664m, with Singapore and South Korea are the most active investors. Real Estate is the most attractive industry.

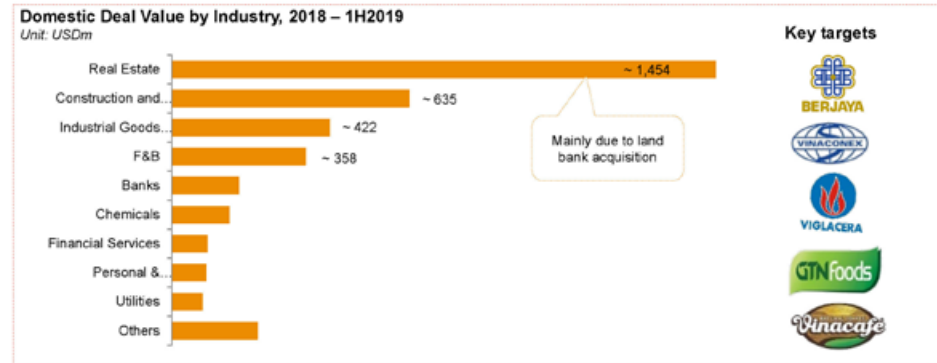


전반적으로 베트남은 매우 활발한 M&A 거래를 보여주고 있으며 향후에도 이러한 투자 추이가 지속될 것으로 예상은 되지만, 글로벌 경제 성장이 둔화되면서 M&A 거래도 다소 주춤할 것으로 전망된다.

최근 주목받고 있는 섹터는 부동산 분야로 활발한 거래가 이루어지고 있으나 대부분 베트남 국내 기업들 간의 부동산 개발과 개발 부지 확보 목적으로 M&A 거래가 이루어지고 있다. 전반적으로 베트남의 M&A는 금융서비스, 제조업 및 서비스에서 많은 거래가 일어나는 한편, Inbound M&A 거래는 금융서비스, 제조업 및 음식료 분야에서 많은 거래가 일어난다.

## Domestic Deals 2018 - 1H2019

255 reported domestic deals with total value of USD3,955m and Real Estate dominated with 36.7% of total deal value



## Top Four M&A Sectors in Vietnam

Real Estate, Food & Beverages, Industrial Goods & Services and Financial Services are promising sectors for M&A in Vietnam

The main contributor for inbound M&A in Vietnam, driven by high demand for all real estate segments

□ Average deal size: ~ USD55m (2011-19)

□ Notable cross-border deals:

1. GIC investment in Vinhomes - USD1.3bn.
2. Nomura RE acquired Sunwah Tower.
3. Creed Group invested USD200m in An Gia

□ Attractiveness: ●

□ Key deal risks: Legal and regulatory

Active sector driven by high demand for transportation and logistics services

□ Average deal size: ~ USD25m (2011-19)

□ Notable cross-border deals:

1. SK acquired 6.15% of Vingroup ~ USD1bn.
2. CJ acquired 51% Gemadept for ~USD170m.

□ Attractiveness: ●

□ Key deal risks: Overvalued assets

The sector's high and stable growth rate, driven by Vietnam's population size, rapid urbanisation and emerging middle class

□ Average deal size: ~ USD51m (2011-19)

□ Notable cross-border deals:

1. Thai Bev ~ USD4.7bn for 54% of Sabeco.
2. Singha Asia - 25% of Masan Consumer and 33.3% Masan Brewery - USD1.1bn.
3. SK - 10.43% of Masan Corp ~ USD472m.

□ Attractiveness: ●

□ Key deal risks: Failed synergies

Easing of foreign ownership limit compliance with Basel II requirements will drive M&A

□ Average deal size: ~ USD148m (2011-19)

□ Notable cross-border deals:

1. KEB Bank - 15% of BIDV for USD871.2m
2. Shinhan - 100% in Prudential Fin. - US150m.

□ Attractiveness: ●

□ Key deal risks: Legal and regulatory, asset quality, bad debt settlement



Source: PwC Research, Mergermarket, Statista  
Overview and Trend of M&A in Vietnam  
PwC

1 November 2019  
42

한국 기업들이 베트남 회사에 대한 인수에 매우 적극적이다. 대표적인 한국 기업의 M&A 거래로는 SK그룹이 Vingroup의 지분 6.2%를 USD 10억에, 대표적 음식료 회사인 MASAN Group의 10.4% 지분을 USD 473백만에, 그리고 한화자산운용이 VIN Group 지분 9.59%를 USD 401백만에 인수한 바 있다.

현재 베트남에서 가장 M&A가 활발하게 일어나고 있는 4개 산업분야는 부동산, 산업재 생산, 금융과 음식료 분야이다. 부동산 분야는 베트남 국내 기업들이외에 외국인 투자 수요도 높다. 싱가포르 GIC가 Vinhomes에 USD 13억 투자를 한 것 뿐만 아니라, 노무라 Real Estate가 호치민시 CBD에 위치한 Sunwah Tower를 USD 100백만에 인수한 바 있다. 베트남의 부동산 분야는 산업단지 개발을 위한 부동산 투자 뿐만 아니라 중산층 성장으로 인한 일반 상업적 수요도 존재한다. 그러나, 부동산 투자는 법·규제 측면에서 많은 이슈가 있다. 예를 들면 외국기업은 토지를 50년만 보유할 수 있다. 이외에도 외국인에게 적용되는 많은 규제와 이슈가 부동산 투자에는 존재한다. 따라서, 외국 기업들은 직접 부동산 투자를 하는 것 보다는 현지 기업에 투자한 후 현지 기업을 통하여 부동산 투자를 하는 형태를 많이 취하고 있다.

## Vietnam M&A Outlook

Capital inflows via M&A mainly from Asian countries such as Japan, South Korea and ASEAN.

Inbound deal value by Country, 2018 - 1H2019 (USDm)



✓ South Korean - most active players, via large scale M&A transactions.

✓ Singapore investments increasing but possibly as a transit of funds for 3<sup>rd</sup> party countries.

Traditional consumer-linked industries will continue to attract investment while the greatest potential lies with hidden gems.

**Traditional consumer-linked industries**

- ✓ Food and Beverage
- ✓ Fast moving consumer goods
- ✓ Real Estate
- ✓ Retail Banking

**Hidden gems**

- ✓ Business process outsourcing
- ✓ Solar and wind energy
- ✓ Luxury hotels
- ✓ Modern agribusiness and food
- ✓ Fintech

SOE equitisation and divestment will be an interesting and attractive theme.

**Divestment and Equitisation**

✓ Plans to equitise 64 companies in 2018 (USD5bn), 18 in 2019 and 1 in 2020, according to Decree 99/TTg-DMDN.

✓ Divest 181 companies in 2018 (USD4.5bn), 62 in 2019 and 28 in 2020, according to Decree 1232/QĐ-TTg.

✓ Planned divestments in larger cap stocks in 2019 - 2020: GAS, ACV, BVH, PLX, VEA, ...

✓ Planned IPOs in 2019 - 2020:

- VNPT,
- Vinacomin,
- Agribank,
- Mobifone,
- Vinachem, EVN Power.

Source: PwC Research, Spotlight on Vietnam, VCSC  
Overview and Trend of M&A in Vietnam  
PwC

1 November 2019  
43

또 다른 주요 투자 부문은 음식료 산업이다. 태국의 Thai Beverage가 Sabeco의 지분 54%를 USD 47억에 인수하였는가 하면, 태국의 Singha Asia는 Masan Consumer 지분 25%와 Masan Brewery 지분 33.3%를 USD 11억에 인수하였다. 식음료 산업은 95백만 인구와 빠르게 성장중인 1인당 GDP(현재 USD 2,500)로 인하여 내외국인 투자자들에게 많은 주목을 받고 있는 분야로서 인수합병에 높은 프리미엄이 형성되고 있다. 사실 많은 M&A가 실패로 끝나는 경우가 많은데, 이는 시너지효과를 가격 산정에 포함하여 인수에는 성공하지만, 인수 후 실제로 그 시너지 효과를 실현하지 못하기 때문이다.

산업재 및 서비스시장은 한국 기업들이 매우 적극적인 분야로서 SK그룹이 Vingroup 지분 6%를 인수한 바 있으며, CJ그룹이 베트남 물류회사 지분 51%를 USD 170백만에 인수한 바 있다. 이 분야 역시 높은 프리미엄이 형성되어 있는 산업 분야인 만큼 가격 산정에 주의하고 지불한 가격 만큼 기업의 가치가 실현될 수 있도록 많은 노력이 필요한 분야이다.

금융산업 또한 한국 기업들이 매우 활발하게 인수를 하는 분야로서 특별히 한국 기업은 지배력이 가능한 정도 규모의 지분에 관심이 크다. 베트남의 금융산업은 매우 규제가 심한 산업이기 때문에 한국 기업들의 베트남 금융기관 투자에 있어서 거래 규모와 인수 지분 비율은 어려운 과제이다.

향후 베트남에 대한 투자와 M&A 역시 대부분 아시아 지역(특히 일본과 한국)에서 들어올 것으로 예상된다. 베트남에 투자되는 인바운드 딜 규모(inbound value)를 국가별로 보자면, 지난 2018년부터 2019년 상반기까지 한국이 USD 23억으로 가장 크며, 싱가포르가 USD 14억으로 뒤를 잇고 있다. 미국 역시 베트남 시장에 많은 관심을 갖고 있으며 워버그 핀커스가 테콤뱅크(Techcom bank)에 대한 M&A 거래를 성사시킨 바 있다. 일본과 한국 뿐만 아니라 태국과 싱가포르와 같은 아세안 국가들도 베트남 시장에 주목하고 있다.

전통적으로 투자자들은 식음료, 소비재(FMCG, Fast Moving Consumer Goods), 부동산 그리고 소매은행(retail banking) 분야에 관심이 높지만, 추가적으로 잠재력이 있는 분야는 '비즈니스 프로세스 아웃소싱(Business Process Outsourcing)' 분야이다. 고등교육을 받은 국민들이 늘어나고 영어 교육 시설이 증가하면서 베트남 인력에 대한 아웃소싱 분야가 앞으로 유망할 것으로 전망된다.

재생가능에너지도 유망한 분야로 손꼽힌다. 베트남 정부는 태양광과 풍력등 재생에너지에 대한 다양한 지원 정책을 추진하고 있으며, 태국과 말레이시아로부터 태양광에 대한 투자가 이루어지고 있다.

또한, 관광 산업은 베트남에 있어 매우 중요한 분야이다. 작년에 관광객 수가 최대치를 기록하면서 관광 분야의 성장이 매우 높은 반면, 관광 산업의 기본적인 인프라인 호텔 산업은 그동안 성장이 높지 않았다. 이에 따라, 럭셔리 프리미엄 호텔 역시 유망한 투자 분야이다. 또한, 현대식 농업과 핀테크 역시 투자 유망 분야이다.

향후 중요한 M&A 트렌드의 하나로 정부의 equitization(국유기업을 공공회사 또는 법인으로 전환하는 것)을 들 수 있다.

베트남 정부는 이미 국영기업의 민영화에 대하여 다수의 칙령을 발표한 바 있으며, 어느 국영기업을 민영화하고 매각할 것인가에 대한 사항을 공표한 바 있다. 민영화가 늦어지고 현실화 되고 있지 않다는 비판을 받고 있기는 하지만, 이미 32~33개의 기업이 현재 IPO 단계이거나 외부 투자 유치 진행 중에 있으며, 2019년부터 2020년까지 상당 수의 대형 국영기업에 대한 IPO가 예정되어 있다. IPO가 예정된 기업으로는 통신회사인 VNPT, Agribank나 베트남의 대표 모바일 기업인 Mobifone들이 있다. 많은 국영 기업들에 대한 민영화 시점을 포함한 계획이 공표되어 있어서 많은 시장 투자자들이 관심을 갖고 있다.





## Vietnam Stock Market Overview (1/2)

- **Strong Performer** - VN Stock exchange has risen for 5 consecutive years but fell in 2018 in line with global markets. VN Stock Exchange fell 9.32% in 2018 compared with China at 24.6%, Germany at 18.3%, Korea at 17.3 and Japan at 12.1%.
- **Increased Investor Interest** – Average daily turnover increased by **112%**, from USD136.2m in 2016 to USD289.4m in 2018, driven by a wave of new listings, public offerings, and SOE divestments.
- Market capitalization rose by **12.7%** compared to 2017, accounting for **71.6%** of the country's GDP. In 2018, Vietnam topped Southeast Asia's IPO ranking with five IPOs raising **USD2.6bn**.



Source: VCSC, SSC, Global IPO trends report, Bloomberg

Overview and Trend of M&A in Vietnam  
PwC

1 November 2019  
45

## 베트남 주식 시장

베트남 주식 시장의 수익률은 건조한 추세이다. 2008년과 2009년에 주식시장 붕괴와 부동산 버블, 그리고 3~4년 간의 부실채권 및 구조조정 등으로 인하여 베트남의 금융 시스템은 많은 영향을 받았다. 그러나, 2016년부터는 꾸준히 회복하여 2018년에 고점을 찍은 후 2019년에는 중국, 일본 및 한국 등 다른 주요 지역의 주식시장과 동반하여 9.32% 하락하였다.

## Vietnam's Stock Market Overview (2/2)

### Key drivers for the market performance in 2018:

- **Increasing participation of foreign investors:** HoSE reached eleven-year record of foreign net purchases (USD1.87b).
- **Company's strong performance:** all 10 sectors on HoSE experienced significant growth in both revenue and profit, the VN-Index recorded a fairly strong growth in EPS of 16.5% in 2018.
- **New listings of blue-chips:** 150 new listings in 2018, increasing total market capitalization by 12.7%.; led by notable new blue-chips such as: VHM (HoSE), TCB (HoSE), HDB (HoSE), TPB (HoSE) and VGI (UPCoM).



Source: VCSC, BVSC, SSC, Bloomberg

Overview and Trend of M&A in Vietnam  
PwC

1 November 2019  
45

## Market Outlook: Potential Drivers and Risks

	Highlights	Impact
Drivers	The strong performance of listed companies are expected to maintain over 2019	●
	Expansionary monetary policy from the State Bank of Vietnam	◐
	Continuing IPOs and divestments from SOEs	◐
	Easing of foreign ownership limit following Vietnam's revised Securities Law	◐
	The signings of new free trade agreements (CPTPP, RCEP, etc.)	◐
Risks	FDI slowdown as companies turn more cautious on investment	●
	US-China trade dispute escalates, causing disruption to global supply chains and trade flows	◐
	US inflation picks up, causing FED to tighten more aggressively	◐
	Investigations related to corruptions and wrong-doings of SOEs	◐

베트남 주식 시장에 대한 투자자들의 관심이 증가하면서 해외 기업들의 베트남 주식 시장 참여도 증가하고 있다. 2018년에 150개 기업의 IPO가 진행되었고 그 중 Top 5 기업의 IPO로 USD 26억의 신규 자금이 유입이 되었다. 이러한 추세는 베트남에 대한 투자자들의 높은 관심과 함께 베트남 기업들의 실적 개선으로 2019년 이후에도 이어질 것으로 전망된다. 다만, 글로벌 무역환경악화로 외국인 직접 투자는 다소 위축 될 수 있을 것으로 예상된다.

Source: PwC Analysis

Overview and Trend of M&A in Vietnam  
PwC

1 November 2019  
47

## 베트남 민영화

Equitization(민영화)은 전체적인 프로세스가 매우 느리게 진척되고 있기는 하지만, 그럼에도 불구하고 실적이 나 오고 있다. 최근 3년간 베트남의 큰 국영기업들(Vietnam Airlines, Vinamilk, Vietcombank, Saigon Brewery, PV Power, PV oil)이 IPO를 진행했거나 외국인 투자자들에게 매각되었고, 비록 매우 높은 가격이긴 했지만, Saigon Brewery의 경우 51%의 지분 매각으로 정부가 경영권을 포기한 사례도 나오고 있다. 정부 역시 민영화에 대한 의지를 가지고 지속적으로 추진할 것으로 예상된다.

그러나, 외국 투자자들이 국영기업에 투자하는 것이 쉽지 않은 것이 사실이다. 국영 기업은 일반적으로 비효율적이고 문화가 매우 이질적이어서 투자 이후 짧은 시간 내 많은 변화를 이루려고 하면 보통 가치가 떨어지기 때문에 유의할 필요가 있다.

또한, 베트남의 민영화는 정보가 부족하며 투명성(transparency)이 떨어진다. 최근 사례로 USD 50억 규모의 Sabeco 거래 경우, 해당 달 규모가 매우 컸음에도 불구하고 투자자들이 전반적인 실사를 제대로 진행하지 않고 거래 완료 이후에야 실사를 진행하여 문제가 발생한 바 있다. 투자자들은 USD 50억 규모의 대형 거래 건인데, 인수하려고 하는 기업의 현재와 미래 비즈니스에 대한 확신

### Vietnam SOE Equitisation






*The Government is committed to press on with the equitisation of key assets, recent examples include the equitisation of Vietnam Airlines, further divestment in Vinamilk as well as the divestment of SABECO*

---

**Progress made in Government's equitisation program.**

- Decrees driving the privatization of Government ownership in state assets
  - ✓ Decree 991/TTg-DMDN – equitisation of 83 companies by 2020.
  - ✓ Decree 1232/QĐ-TTg. – Divest 271 co. by 2020.
- Key Equitisation and Divestment in the past 3 years:
  - ✓ Vietnam Airlines;
  - ✓ Vinamilk;
  - ✓ Vietcombank;
  - ✓ Saigon Brewery;
  - ✓ PV Power / PV Oil
- Government is open to divesting majority stake in SOEs - e.g. sale of 51% in Saigon brewery for US\$4.7bn.;

**Key Challenges and Considerations**

-  **Inefficient Organisation structure and different corporate culture**
-  **Transparency of the divestment process**
-  **Valuation & Land Related Issues**
-  **Access to information**
-  **Limitation of Ownership / Balancing the social needs vs corporate objectives**

Source: Public information, Companies' financial statements (\*) Commission for the Management of State Capital

Overview and Trend of M&A in Vietnam PwC
1 November 2019 49

을 가졌어야 했다. 투자와 인수 합병 거래에 있어서 철저한 실사와 가치평가는 필수적으로 이루어져야 하는 절차이다.

많은 국영 기업들의 민영화가 지연되고 있는 이유는 관심 있는 투자자가 없다는 사실 가치평가와 관련이 높다. 정부가 생각하는 국영기업의 가치와 투자자들이 생각하는 기업 가치와는 차이가 크다. 이 과정에서 거래가 지연되는 사례가 많다. 최근 Sabeco 거래에서도 모든 대형 주류 회사들이 동 민영화에 관심을 가지고 민영화 절차에 참여하였으나, 한 투자자와의 직접 협상으로 2개월 만에

거래를 성사시킨 바 있다.

마지막 이슈는 소유지분율의 제한이다. 대부분의 국영 기업에 대하여 Majority 지분을 확보할 수 없고, 단지 소수 지분이나 전략적 투자 지분만을 확보할 수 있을 뿐이다. 보통의 경우 투자자는 경영권 지분에 높은 프리미엄을 고려하지만 소수지분에는 높은 가치를 부여하지 않는 것이 않는다. 그러나, 정부는 경영권 지배 지분에 대한 가치를 생각하고 소수지분 가치를 산정한다.



## Major Upcoming SOE Equitisation

No.	Company name	Industry	Revenue in 2018 (USDm)	Expected IPO year	% of shares to be sold
1	Vietnam Posts and Telecommunications Group	Integrated Telecoms Services	2,400	2020	35-45%
2	Vietnam Mobile Telecom Services	Wireless Telecoms Services	1,547	2020	35-45%
3	Vietnam Cement Industry Corporation	Construction Materials	1,200	2020-2021	50%
4	EVN Power Generation Corporation 1	Electricity	1,377	2020	50%
5	EVN Power Generation Corporation 2	Electricity	1,016	2019-2020	50%
6	Saigon Jewelry Company	Apparel, Accessories and Luxury Goods	936	2019-2020	50%
7	Saigontourist Holding Company	Hospitality & Tourism	298	2020	50%
8	Vietnam Multimedia Communications Corporation	Broadcasting	86	2019	50%
9	Benthanh Group	Industrial Conglomerates	17 (Separate FS)	2020	50%

Source: Public information, Companies' financial statements (\*) Commission for the Management of State Capital

## Major Upcoming SOE Divestments

No.	Company name	Industry	Revenue in 2018 (USDm)	Current state owner ship (June 2019)	% of shares to be sold in 2019 - 2020
1	Vietnam Industrial Construction Corporation	Construction and Engineering	192	83%	36%
2	Vietnam Steel Corporation	Steel	1,057	94%	93.9%
3	Vietnam National Textile and Garment Group	Textiles	830	53%	53%
4	Vietnam Machinery Installation Corporation	Construction and Engineering	573	98%	51%
5	Vietnam National Petroleum Group	Oil and Gas Storage and Transportation	8,227	85% of CMSC (*)	25%
6	Vietnam Pharmaceutical Corporation	Health Care Distributors	269	65%	30%
7	Airports Corporation of Vietnam	Airport Services	692	95% of CMSC (*)	20%
8	Viglacera Corporation	Building Products	383	54%	36%

Source: Public information, Companies' financial statements (\*) Commission for the Management of State Capital

왼쪽은 국영 기업의 IPO와 지분 매각에 대한 일정이다. 베트남 2위 모바일 기업인 VMPT와 베트남 3위의 모바일서비스 기업들의 지분 35~45% 상장을 포함하여 매우 매력적인 기업들이 IPO를 예정하고 있다. 그러나, 투자자들은 이러한 국영 기업들이 너무 높은 가격에 상장될 가능성이 있기 때문에 상장 후 어떻게 수익을 실현할 수 있느냐를 고민해야 한다. 또한 절차상 진행과정이 투명하지 않고 폐쇄적으로 진행되고 있기 때문에 투자자들은 해당기업 및 베트남 정부와 접촉하여 최대한 많은 정보를 파악하고 투자를 할 필요가 있다.

지분 매각 대상 기업들 역시 매우 매력적이고 높은 잠재력을 가진 기업들이다. 현재는 정부의 영향 아래 비효율적으로 운영되고 있어 투자 후 구조조정을 통해서 가치를 올릴 수 있는 여지가 매우 높다. 태국의 Beverage 회사가 Sabeco를 인수할 당시 Sabeco 평균 주가 대비 40~50% 비싸게 주식을 인수하였다. 그러나 1년여의 지속적인 구조조정을 통해서 효율성은 개선되었고 이에 따라 회사의 순이익은 증가하고 있다. 사실 어렵고 복잡한 구조조정 과정이라기 보다는 회사가 가진 기본적인 이슈를 파악하고 이를 바로 잡음으로서 추가적인 가치를 끌어낸 것이라고 할 수 있다. 따라서, 국영 기업을 인수할 경우에는 이러한 과정을 감안하고 인수 가격과 인수 전략을 고려해야 한다.

결론적으로 베트남은 투자에 매력적인 국가로서 정치적 안정과 개혁, 그리고 숙련된 노동력에 낮은 인건비로 많은 외국인 직접 투자를 유치하고 있다.



# 미얀마

2012년 군사정부에서 민간정부의 전환과 함께  
외국 투자자들에게 시장을 개방하게 되면서  
미얀마는 지난 7년 간 높은 GDP 성장이 가능하게  
되었다.



**Janeshwar Pachigolla**

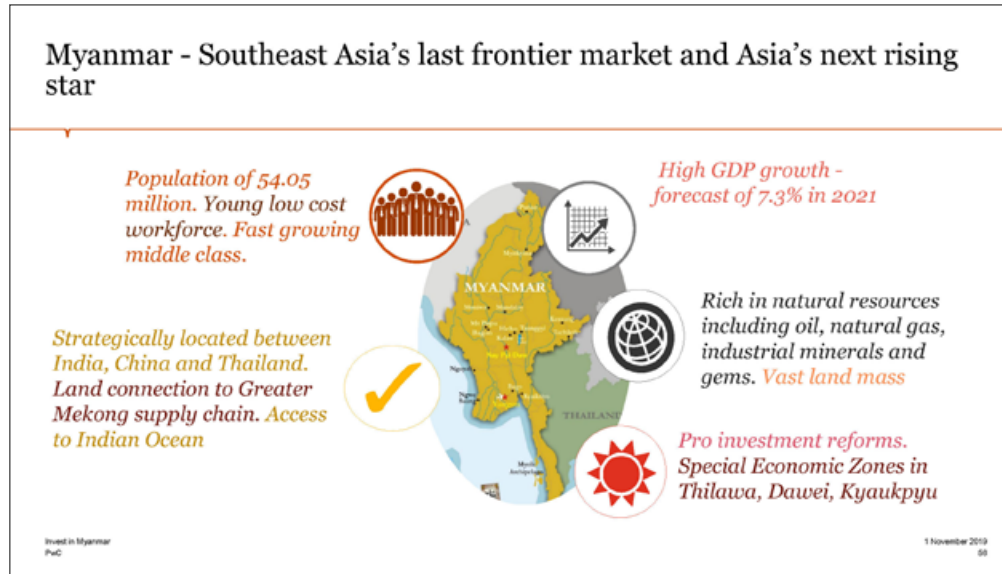
PwC Myanmar, Partner  
Head of Mergers & Acquisitions  
[janeshwar.pachigolla@pwc.com](mailto:janeshwar.pachigolla@pwc.com)

미얀마는 5천 4백만 인구 중 70%가 40세 미만으로 젊은 인구구조를 자랑한다. 20~30년 후에도 인구의 70% 이상이 여전히 생산가능 인구가 될 것이다.

미얀마는 지리적으로 전략적인 위치에 있다. 인도양에 인접해서 인도와 중국 사이에 위치해 있기 때문에 대규모 경제 규모를 가진 인도와 중국 양쪽으로 접근성이 뛰어나다. 또한 동남아시아 전 국가와 육지로 연결되는 지형학적 우위를 가지고 있다. 풍부한 자원을 보유하여 채굴 및 채광 잠재력이 높다. 아직 외국투자자들에게 개방되지는 않고 있지만, 앞으로 조만간 개방될 것으로 기대된다.

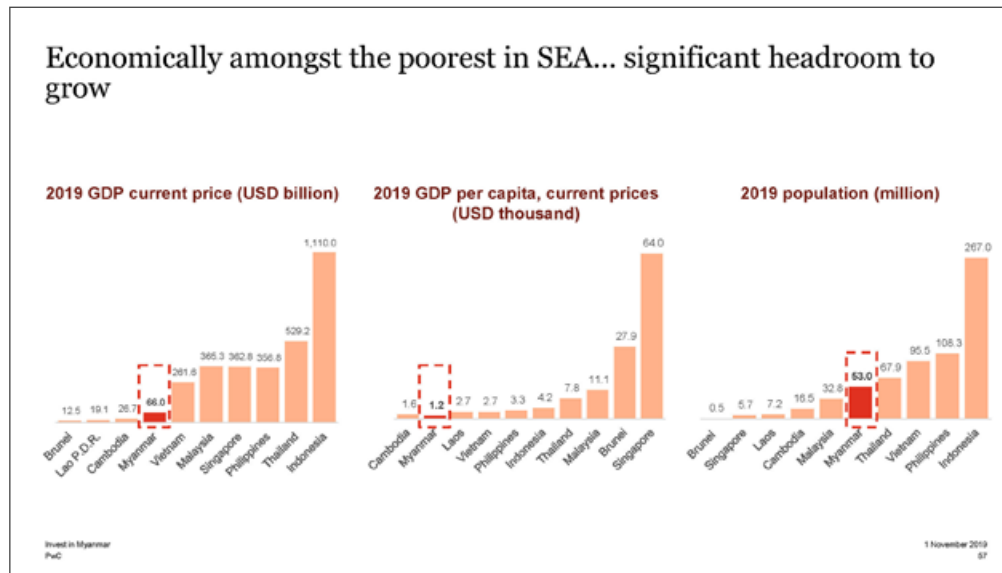
유리한 지리적 위치와 함께 중국, 인도 등에서 생산 제조 원가가 올라가면서 동남아시아로 이전하고 있다 현재 베트남이 생산기지로서 매우 인기가 높지만 베트남의 제조 원가가 상승하게 되면 미얀마가 베트남에 이은 생산기지가 될 것이다.

미얀마의 GDP는 베트남의 1/4수준이며 인당 GDP는 동남아에서 가장 낮은 수준으로 성장가능성이 매우 높다. GDP 성장률로 보면 인구 수가 매우 적은 브루나이를 제외하면 이 지역에서 가장 빠른 수준이다.



# 70%

미얀마는 5천 4백만 인구 중 70%가 40세 미만으로 젊은 인구구조를 자랑한다.





# 100%

세계에서 가장 빠른 속도로 모바일 서비스 침투율을 보이면서 시장 자유화 이후 겨우 5년만에 100% 보급율에 도달하였다.

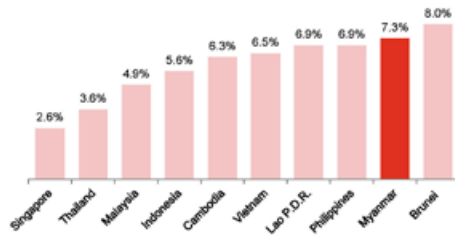
2012년 군사정부에서 민간정부로 전환이 되고 이어서 외국 투자자들에게 시장을 개방하게 되면서 미얀마는 지난 7년 간 높은 GDP 성장이 가능하게 되었다. 2011년에서 2015년까지 Offshore 투자로 Oil & Gas 분야가 성장을 이끌었으며, 2014년에 통신 시장이 자유화 되면서 외국인 투자가 유입되었다. 또한, 2015년에는 50년 만에 선거를 통하여 미얀마 역사상 가장 민주적인 정부인 민주주의민족동맹당NLD정부가 들어서면서 다양한 산업 분야에서 시장 자유화를 위한 마스터 플랜 하에서 지속적인 외국인 직접 투자 유입을 위해 노력하고 있다.

최근에는 더욱 더 다양한 법규정을 도입하고 있으며, 2019년 올해 보험산업을 자유화하고, 은행업과 비은행 금융업 자유화 역시 논의되고 있다.

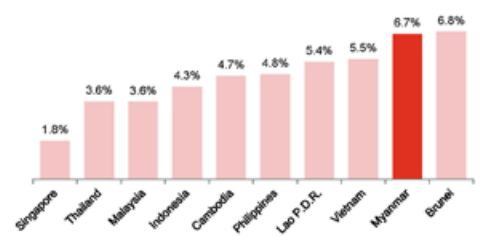
외국인 직접 투자는 미얀마의 변화와 성장에 많은 기여를 하고 있다. 미얀마 시장 개방으로 현재 모바일 폰 보급율은 100% 이상이며 (실제 모바일 이용자 수는 90% 수준임), 2012년 이전에는 USD 1000 정도 되었던 SIM 카드는 PwC가 진출한 2012년에는 USD 300~400까지 가격이 하락했다. 또한, 2012년 당시 한 개의 국영 기업만이 모바일 서비스를 제공하면서 모바일 폰 이용자는 5백만 정도에 불과하였지만, 이제는 세계에서 가장 빠른 속도로 모바일 서비스 침투율을 보이면서 시장 자유화 이후 겨우 5년 만에 100% 보급율에 도달하였다.

## ... projected to be one of the fastest growing economies in ASEAN over next 5 years

Real GDP growth, 2018-23



Real GDP per capita growth, 2018-23



Source: IMF WEO, PwC Analysis  
Invest in Myanmar  
PwC

1 November 2019  
58

## ... hit speed bump with change of government, but still one of the fastest growing economies

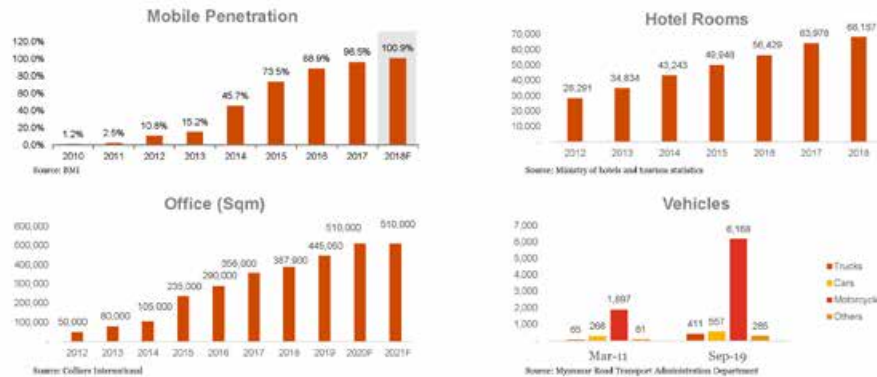
Annual Real GDP Growth Rate (%)



Invest in Myanmar  
PwC

1 November 2019  
58

### Visible progress over the past 6 years



또한, 민간 정부로 정권 이양된 이후 2017년까지 관광객은 지속적으로 증가하였으나, 2017년 라킨 사태로 인하여 입국 관광객 수는 다소 정체되어 서구 관광객은 감소한 상황이고 아시아 권의 관광객은 지속적으로 증가하고 있다.

또한 미얀마는 국토 면적이 매우 넓고 바다에 면해 있는 지역이 매우 넓어서 태국과 비슷한 방법으로 개발될 가능성이 높다.

오피스와 관련하여 중간 등급의 빌딩이 2012년 당시 제곱 피트 당 USD 9에서 현재 USD 3로 1/3 정도로 하락하긴 하였지만, 동남아시아 다른 지역과 비교할 때 비싼 편에 속한다. 그러나 추가적인 오피스 빌딩이 건설되면서 향후에는 하락할 것으로 예상된다.

자동차와 관련하여 2012년 이전에는 자동차를 생산하지 않고 일부 허가 받은 미얀마 시민들만 자동차 수입이 가능하였다. 더군다나 수입되는 중고차는 USD 50,000에 달하였다. 그러나, 2019년 현재 미얀마 내에 해외 기업의 자동차 조립 생산 공장이 있어서 2012년 당시 자동차 가격의 1/5 가격으로 좋은 차를 구입할 수 있다.

### Yangon Stock Exchange – 5 listed companies, low volume and capacity



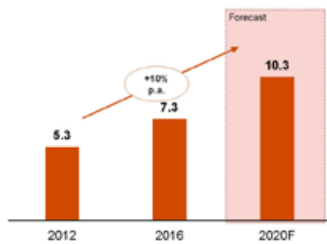
Company name	First Myanmar Investment	Myanmar Thilawa SEZ Holding	Myanmar Citizens Bank	First Private Bank	TMH Telecom Public Co., Ltd
Listing date	25 <sup>th</sup> March, 2016	20 <sup>th</sup> May, 2016	26 <sup>th</sup> August, 2016	20 <sup>th</sup> Jan 2017	26 <sup>th</sup> Jan 2018
Established date	3 <sup>rd</sup> July, 1992	3 <sup>rd</sup> May, 2013	30 <sup>th</sup> Oct, 1991	5 <sup>th</sup> Mar, 1992	21 <sup>st</sup> August 2007
Outstanding shares	27,112,747	38,929,150	10,400,996	2,472,053	12,823,224
Par Value	MMK 1,000	MMK 1,000	MMK 5,000	MMK 10,000	MMK 1000
Last Day Price (2/10/2019)	MMK 11,500	MMK 4,000	MMK 8,300	MMK 23,300	MMK 3000
Market Cap (2/10/2019)	MMK 311.8 bn	MMK 155.7 bn	MMK 86.2 bn	MMK 58 bn	MMK 38.4 bn

Source: YSE presentation

최근에 증권거래소가 생겼으며, 5개의 회사만 상장되어 있다. 기관투자자는 없이 거래는 매우 제한적으로 이루어지고 있고, 최소의 금융지식을 가진 현지 개인투자자들이 주로 이용하고 있다. 과거에는 외국인이 미얀마 기업의 주식 한 주라도 소유하고 있으면, 해당 기업은 외국기업으로 취급되어 미얀마 현지인들만이 주식거래가 가능한 증권거래소에서 주식 거래를 할 수 없었다. 그러나, 신 회사법이 제정되면서 외국인 투자 35%까지는 미얀마 회사로 간주되기 때문에 기관 투자자들이 주식 거래가 가능하게 되면서 보다 많은 기업들이 관심을 갖고 자금조달의 편의성도 개선될 것이다.

### Middle class growing in double digits

Myanmar's middle class population<sup>(1)</sup>, mn



"Steady improvement in Myanmar's economic performance and growing income levels across the population, resulted in World Bank reclassifying Myanmar as a lower middle income country as opposed to lower income nation."  
Oxford Business Group

"Urban middle class is expected to double over the next 5 years, coupled with annual double-digit growth in middle class incomes"  
Asia-Pacific chief economist at IHS

"Myanmar is one of the fastest growing and most promising economies in Asia Pacific (20 Markets of the Future Globally) with most opportunities for consumer goods companies globally."  
Euro monitor

소비재 분야는 향후 10년간 미얀마에서 가장 높은 성장세를 보일 것으로 전망됨에 따라 보다 활발한 M&A가 기대된다. 과거 미얀마는 극심한 양극화를 보였지만, 최근 저소득층에서 저소득 중산층으로 넘어오면서 많은 기업들이 제품 판매를 위하여 이 시장을 주목하고 있다.

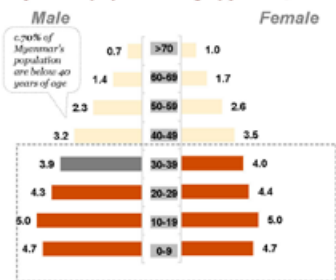
미얀마 인구의 대부분이 지방에 거주하고 있으며, 미얀마 3대 도시인 양곤, 만달린과 네피도에는 천만 인구가 거주하고 있다. 경제특구가 개발됨에 따라 점점 지방에서 도시로의 인구 이동이 증가하면서 소비재 산업에 대한 높은 성장이 예상되고 있다.

2012년까지만 해도 미얀마에는 2~3개의 작은 쇼핑몰 밖에 없었으나 최근 일본, 싱가포르 등으로부터 국제적 기업들이 복합쇼핑센터산업에 진입 하면서 쇼핑몰이 늘어나고 있다. 이러한 변화에 따라 서구의 패스트푸드 체인이 많이 생기고 동남아시아 브랜드들도 프랜차이즈 형태로 미얀마에 로컬파트너십을 통한 시장 진입에 관심이 많다. 미얀마 국내 기업들은 전통적인 제품의 상업화를 추진하면서 해외 기업과의 파트너십을 통하여 미얀마 제품들을 해외 수출하고자 한다. 특별히 한국 제품의 높은 인기로 한국 화장품 회사와의 파트너십을 통하여 기술과 노하우를 전수받고 싶어 한다.

### Large and young population .... supply of workforce and local market potential

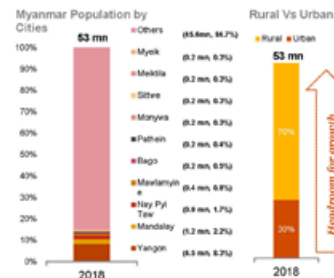
Myanmar is a 'young country'

Myanmar population age pyramid, 2015



Source: Oxford economics, IMF, world population review

Its urbanization has a long runway for growth





### The young are increasingly aware of global brands but continues to be rooted in traditional aspects

Fundamentally traditional but becoming increasingly modernised and more demanding	
Beauty Products	<ul style="list-style-type: none"> <li>Used to: products like <i>Thanaka</i></li> <li>Now: switching to <b>imported beauty products</b></li> </ul>
Food Choices	<ul style="list-style-type: none"> <li>Used to: local cuisine</li> <li>Now: preferences to include <b>coffee shops and fast food chains</b></li> </ul>
Latest trends	<ul style="list-style-type: none"> <li>Used to: traditional fashion</li> <li>Now: modern; <b>international products</b> have become more popular (like Korean)</li> </ul>
Outlets	<ul style="list-style-type: none"> <li>Used to: mom and pop stores</li> <li>Now: New <b>shopping malls, supermarkets, hypermarkets</b></li> </ul>



**Typical Myanmar Consumer Profile**

- Buddhist (89%)
- Aged 28 (median age)
- Life expectancy of 66 years
- Male/female ratio among youths 1:1
- Lives in top 4 cities - Yangon, Mandalay, NayPyTaw, Mawlamyine
- Spent at least 9 years in school
- Median HH income US\$225 - 325

이러한 변화와 성장은 M&A로 이어지고 있다. 한국을 포함하여 해외 기업들이 미얀마 시장에 대한 관심이 높아지면서 최근에는 메가 딜이 성사된 바 있다. TPG가 2015년에 미얀마 최대 위스키 사업에 약 USD 3억을 투자한 후 기업가치를 3배(970백만불) 올려 2018년도에 성공적으로 엑시트를 실현하면서 3년만에 큰 수익을 올린 바 있다.

지난 1년 동안에는 SK그룹이 미얀마의 2위 석유유통회사의 지분 35%를 USD 127백만에 인수하였고 롯데제과가 미얀마 1위 제과회사에 USD 68백만을 투자하는 등 한국 기업들 역시 미얀마 기업에 대한 관심이 높다.

외국인 직접 투자가 증가하면서 교육의 중요성이 커짐에 따라 교육 산업에 대한 투자도 증가하고 있다.

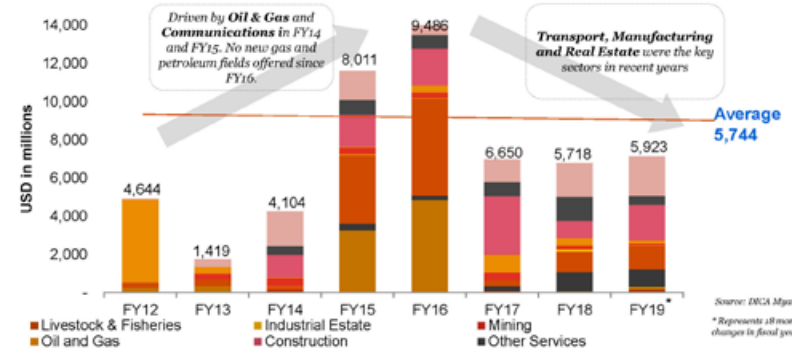
외국인 투자가 활발한 또 다른 산업 분야는 보험과 인터넷서비스 산업이다. 보험업은 2019년 초에 시장 자유화 이후 5개의 외국회사가 생명보험업 라이선스 100%를 취득하였고, 6개의 기업이 미얀마 기업과의 조인트 벤처를 통해서 미얀마 보험 시장에 진입하였다. 미얀마 1위 인터넷서비스 제공사는 CDC와 UK Government Fund로부터 USD 30백만의 투자 유치를 받은 바 있다.

GDP 성장률과 연관 관계가 높은 외국인 직접 투자는 2015년과 2016년에 높은 증가를 보였다. 특별히 Oil & gas와 통신산업에 대한 투자가 증가하면서 높은 수준의 성장이 가능했다. 2016년 이후 FDI 성장률은 다소 하락하여 평균 USD 5,700백만 수준에서 안정세를 유지하고 있다. 현재 대부분의 외국인 투자는 아시아 권 국가에서 유입되고 있다. 당초 2015년에 서구 국가들이 활발하게 투자를 하였으나 2016년 라킨 사태로 인하여 서구권 국가들의 투자는 감소하였다. 현재 국가별 투자는 싱가포르가 가장 많은 투자를 하며, 그 뒤로 중국과 태국이 뒤 따르고 있으며, 한국은 6번째로 많은 투자를 하는 국가이다. 미얀마 투자 1위 국가는 싱가포르이지만 대부분의 투자는 싱가포르에 지주회사를 둔 일본이나 중국 기업들로부터 유입된다. 싱가포르는 미얀마와 가장 우호적인 Tax 협정이 체결되었기 때문에 많은 외국 기업들이 싱가포르에 위치한 지주회사를 통해서 미얀마에 투자를 하는 구조이다.

미얀마의 사업 환경은 여전히 많은 개선이 필요하다. 그러나 미얀마 정부는 비즈니스 창구를 일원화 하고 외국 투자자들과 함께 경제특구를 설립하고 신 회사법과 같은 다양한 법규정을 제정하여 사업 환경을 지속적으로 개선하고 있다.

### Steady FDI flows – spike due to oil & gas and telecoms

Annual Foreign Investment by Sector



### FDI by source country - Thailand ranked amongst top 3

Foreign Investment of Permitted Enterprises as of 30 September 2019 by country

**China** (including Hong Kong) is the largest source of foreign investment

**Singapore** source include **Japan** and other countries investing via Singapore holding companies

Rank	Country	USD bn	%
1	Singapore	22.1	27%
2	China	20.9	26%
3	Thailand	11.3	14%
4	Hong Kong	8.3	10%
5	UK	4.5	5%
6	South Korea	4.0	5%
7	Vietnam	2.2	3%
8	Malaysia	2.0	2%
9	Netherland	1.6	2%
10	Japan	1.2	1%
11	India	0.8	1%
16	Others	3.0	4%
Total		81.9	100%

Source: DICA Myanmar, World bank  
Invested in Myanmar  
FuC

### Doing business in Myanmar still remains a concern shown by weak rankings (out of 189 economies)

	DB 2019 Rank	DB 2018 Rank	Change in Rank
Starting a Business	152	155	↑ 3
Dealing with Construction Permits	81	73	↓ 8
Getting Electricity	144	151	↑ 7
Registering Property	136	134	↓ 2
Getting Credit	178	177	↓ 1
Protecting Minority Investors	185	183	↓ 2
Paying Taxes	126	125	↓ 1
Trading across Borders	168	163	↓ 5
Enforcing Contracts	188	188	-
Resolving Insolvency	164	164	-

Government reduces the cost of registering a company and remove certain documentary requirements in incorporating a company

Delays and high cost of processing incoming cargo at port

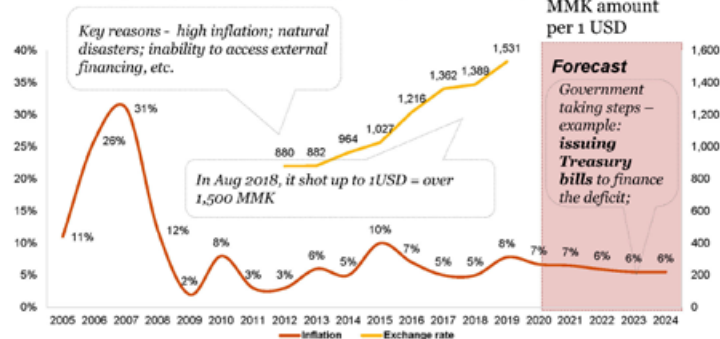
Source: World Bank Group, <http://www.doi.gov.mm>

동남아시아 국가들의 공통적인 이슈는 미국 달러 대비한 화폐가치 하락과 인플레이션이다. 미얀마 역시 예외는 아니어서, 2012년에서 2017년까지의 기간 동안 미얀마 차트는 USD 1에 약 USD 800에서 USD 1500까지 하락하였지만, 앞으로 외국인 직접 투자와 해외 수출이 증가하면서 화폐가치가 안정될 것으로 기대한다.

투자자들에게 있어서 미얀마는 많은 어려움이 존재한다. 다른 동남아 국가에서도 발생하는 문제이긴 하지만, 전력부족, 인프라부족, 인종분쟁 등이 미얀마가 안고 있는 중요한 이슈이다. 미얀마는 단일 민족과 단일 종교로 구성되어 있다고 생각하지만, 사실 주요 국경 지역 마다 다양한 인종 · 종교를 가진 민족이 존재하며 이러한 종족과의 갈등이 존재한다. 정부는 이러한 종족과의 평화로운 상생을 위하여 종족 리더와 협의를 지속하고 있다.

### Rising inflation and currency depreciation is another risk to monitor, especially for international investors

Inflation rate, average consumer prices (Annual percent change)

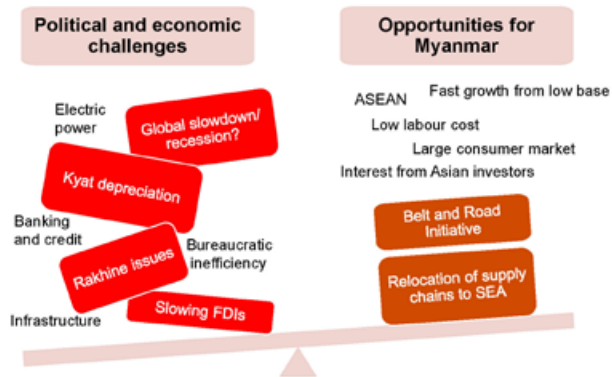


### Some of the challenges faced by investors





## Despite headwinds, all is not doom and gloom for Myanmar



Invest in Myanmar  
PwC

1 November 2019  
75

이러한 모든 도전과 과제에도 불구하고 여전히 미얀마는 해외투자자들의 진출과 함께 발전을 계속해 나갈 것이다. 특히, 중국의 일대일로 이니셔티브 하의 중국의 인프라 투자는 벵골만 지역에서부터 중국의 윈난 지역까지의 송유관 건설과 중국의 윈난과 미얀마 및 태국과 라오스를 연결하는 도로와 철도 건설의 마스터 플랜을 포함한다.

### 미얀마 인프라

인프라 측면에서 미얀마 정부는 많은 다양한 정책을 추진하고 있다. 미얀마는 현재의 전력 발전 용량과 수요를 고려할 때 약 3,000 메가와트의 전력이 부족한 상황이다. 정부가 승인한 대규모 LNG 프로젝트 4개가 만달레이와 양곤에 건설 중에 있으며, 전기 에너지부(Ministry of Electricity and Energy, MOEE)는 추가적으로 LNG를 포함하여 전력 발전 인프라 건설을 추진하고 있다.

건설부(Ministry of Construction, MOC)는 만달레이와 양곤 지역에 4개의 대형 개발 프로젝트를 추진하고 있다. 만달레이는 산업 단지과 리조트 시티를 중심으로, 양곤은 산업단지 및 특별경제구역을 중심으로 개발되고 있다.

또한 정부는 중국으로부터 동남아시아로 생산기지를 이전하고자 하는 해외 투자자들을 위하여 새로운 양곤 시티를 계획하고 있다.

## Multiple initiatives have been started and implemented by various ministries (1/3)

### Ministry of Electricity and Energy (MOEE)

- 4 large LNG to power projects, adding 3,111MW
- Restructure the Oil and Gas sector (31 PSCs for both onshore and offshore)
- Restructure of the LPG market through deregulation, increasing private supply of LPG for domestic use



### Ministry of Construction (MOC)

- Development of four mega projects in Mandalay and Yangon regions
- To implement a network of ring roads in Yangon consisting of inner ring roads (elevated), outer ring roads (at grade) and radial spokes



Invest in Myanmar  
PwC

1 November 2019  
75

對 투자자 관계를 전반적으로 담당하는 투자 및 해외경제부(Ministry of Investment and Foreign Economic Relations)는 하부 조직으로 DICA(Directorate of Investment and Company Administration)를 두고 투자와 관련된 사항을 담당하고 있다. 또한 양곤시티의 개발을 관할하는 Yangon City Development Committee 등을 하부 기관으로 두고 있다.

산업부(Ministry of Industry, MOI) 하에는 수익성이 제대로 나지 않거나 충분히 가동되지 않는 국영 기업들이 많다. 정부는 기존 공장들의 가동율을 높이고 노동 생산성을 올리기 위하여 해외 투자자와의 조인트 벤처, 공동경영 또는 해외 투자자에게 공장을 임차하는 방안을 고려하고 있다.

또한, 기획재정부(Ministry of Planning and Finance, MOPF)는 “유니온프로젝트 뱅크”라는 이름으로 우선하여 추진할 100개의 프로젝트를 선정하여 해외 투자자들과 함께 PPP 모델을 추진하고 있다.

### Multiple initiatives have been started and implemented by various ministries (2/3)

#### Ministry of Investment and Foreign Economic Relations

- Directorate of Investment and Company Administration (DICA)
- Foreign Economic Relations Department



#### Yangon City Development Committee (YCDC)

- Yangon City Municipal Law 2018
- Restructuring existing 20 Departments into 7 Authorities and 3 Departments



Source: Myanmar Times, Pyidaungse Hlataw, Myanmar Business Today

Invest in Myanmar  
PwC

1 November 2019  
76

### Multiple initiatives have been started and implemented by various ministries (3/3)

#### Ministry of Transport and Communications (MOTC)

- The National Logistics Master Plan to support multimodal transportation in Myanmar
- Privatisation of domestic airports



#### Ministry of Industry (MOI)

- Privatisation of state-owned factories

#### Ministry of Planning and Finance (MOPF)

- Myanmar Sustainable Development Plan (MSDP 2018-2030)
- Project Bank Notification and PPP Centre



Source: Myanmar Times, Pyidaungse Hlataw, Myanmar Business Today

Invest in Myanmar  
PwC

1 November 2019  
77

## Yangon Region

- 7.4 million population across 45 townships
- 2016 Yangon Region GDP per capita USD 2,104; National GDP per capita USD 1,351



GDP of Union and Yangon Region



- Population to grow to 10 million by 2035
- Over 70% between the ages of 15 and 64
- In last 3.5 years, FDI of USD 9.5 billion for Yangon Region

## Yangon Region



## 양곤

양곤의 인구 수는 7백 4십만명으로 미얀마 총 인구의 15% 정도를 차지한다. 양곤의 1인당 GDP는 미얀마 평균 대비 높은 수준이다. 양곤은 주변에 항구들과 경제특구가 위치하여 지리적으로 요충지에 있다.

대 양곤 지역(Greater Yangon)은 이라와디 델타 지역에 면해 있으며 인구밀도가 상대적으로 높은 지역이다. 인구와 중산층이 증가하면서 이들을 위한 저가 주거공간, 전철, 도로 등이 건설되고 있다.

미얀마 산업 단지의 65%가 양곤 지역과 그 주변에 몰려 있다. 미얀마 정부는 기존 산업단지의 업그레이드와 함께 새로운 산업단지 개발을 추진하고 있다. 현재 양곤에서 가장 성공적인 경제특구는 필라와 경제특구로서 미얀마정부와 일본기업 및 정부의 협력프로젝트로 개발되었다. Phase 1은 성공적으로 완료되어 현재 90% 이상의 가동율을 달성하고 있으며, 현재 두번째 단계 개발에 들어갔다.

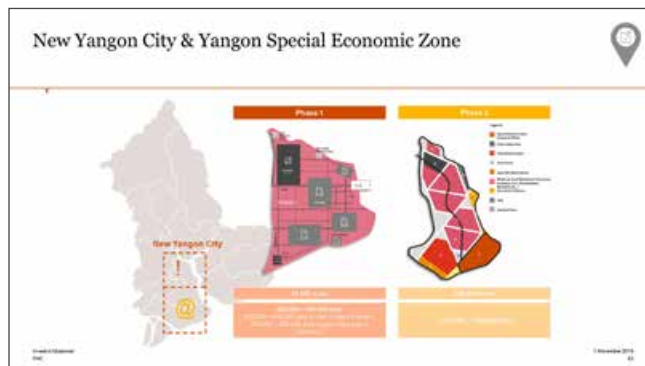
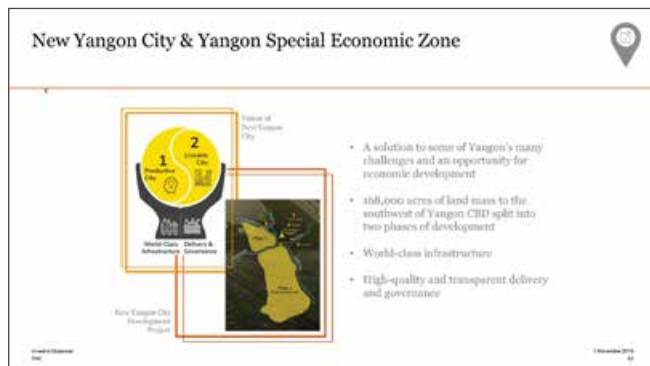
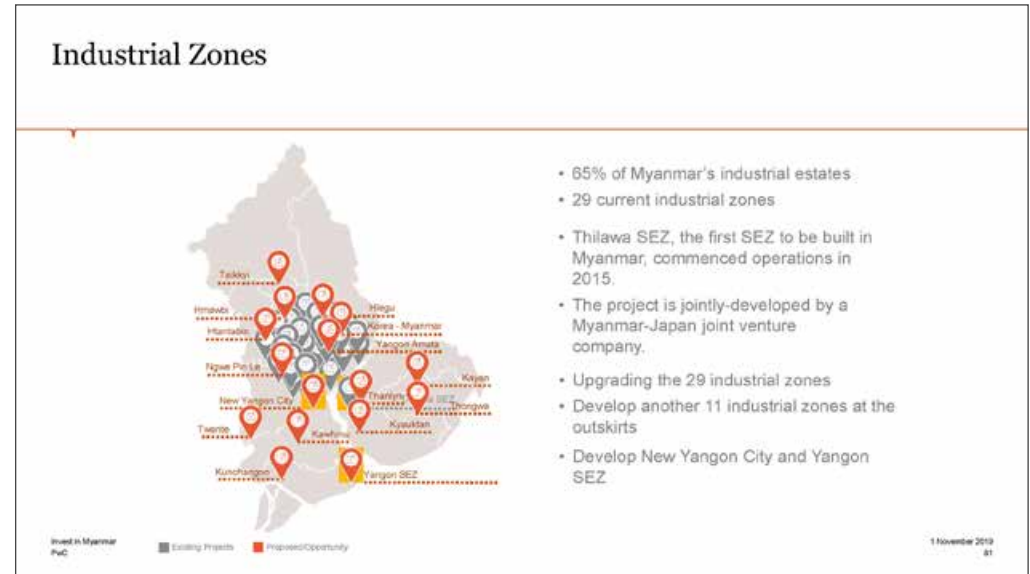
# 65%

미얀마 산업 단지의 65%가 양곤 지역과 그 주변에 몰려 있다.



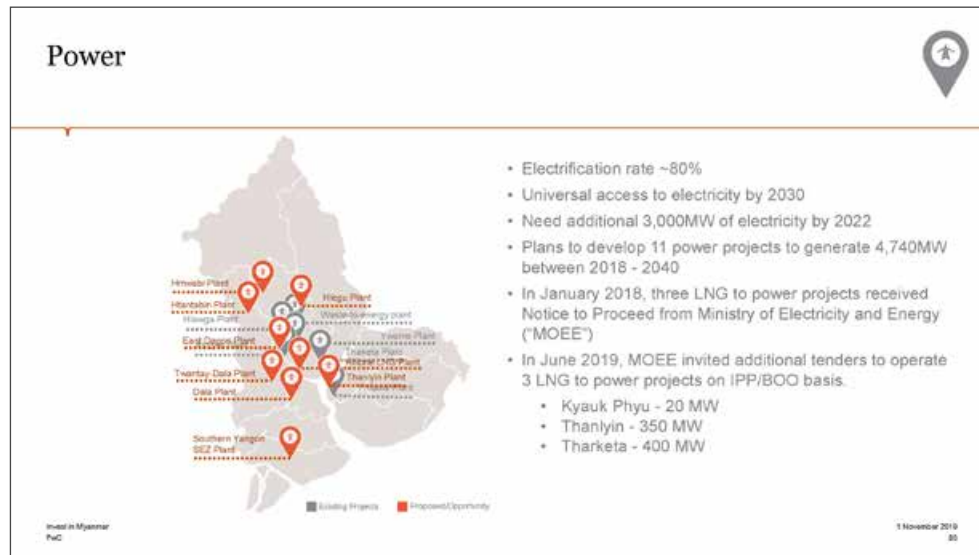
오른쪽 지도는 대 양곤 지역(Greater Yangon)에서 개발되고 있는 경제 특구 단지들이다. 이 지역은 다양한 해외 투자자들이 참여하여 개발 중으로 CCC(중국 투자자)는 마스터플랜 개발 중에 있으며 최근에 인도의 IGL을 선정하여 산업단지내 도시가스 관련하여 타당성 검토 진행 중이다. 태국의 전력 회사 역시 발전 프로젝트에 대한 타당성 검토 진행 중이다.

New Yangon City는 항만과 산업단지에 대한 접근성이 뛰어나서 생산 후 수출로 연결하는 공급망(Supply Chain)에 대한 장점을 가지고 있다. 현재 2개의 항만과 공항이 있는데 양곤 항만은 3개 사업자가 운영을 하고 있다. 특별경제구역에 위치한 필라와 항만이외에 추가적으로 양곤 항만과 Elephant point 근처에 각각 하나씩 2개의 항만을 건설할 계획이다. 약 6백만 승객을 수용할 수 있는 정도였던 양곤 공항이 최근에 업그레이드 되어 2천만 승객을 수용할 수 있는 정도가 되었다. 국내 여행객은 2040년까지 4천 2백만으로 증가할 것으로 예상된다. 현재 양곤 도심에서 80km 떨어진 Hanthawaddy와 양곤 내의 Kungyangon 두 지역에 새 공항이 들어설 것으로 예상되는데, 이 공항은 고속철도로 도심과 연계 되는 것으로 논의되고 있다.



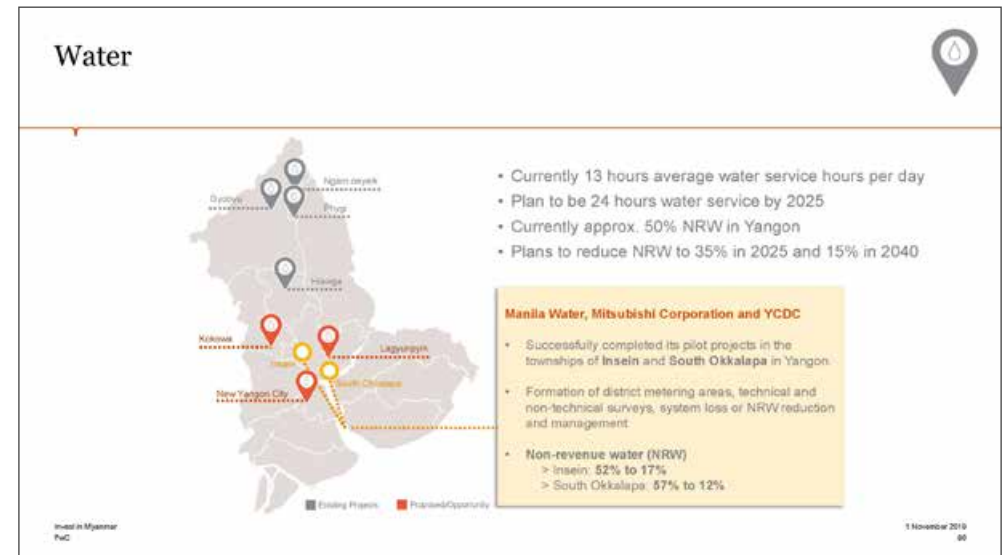
## 전력

미얀마 전력은 부족한 상황으로 잦은 정전으로 개인들 뿐만 아니라 공장들 역시 디젤 발전기를 사용하고 있다. 현재 미얀마의 33% 정도만 전기가 보급 되고 나머지는 전력에 접근조차 되지 않고 있다. 따라서, 이를 해결하기 위해 LNG프로젝트 건설을 계획 중에 있으며, 석탄 에너지에 대한 논의도 있으나, 정부는 재생에너지와 LNG에 주목하고 있다.



## 수도

미얀마의 수자원 상황은 좋은 편이다. 그러나, 양질의 물은 부족하고 배수 시스템은 비효율적이어서 필리핀의 Manila Water와 함께 기존의 수도 시스템을 Upgrade 하는 Pilot 프로젝트를 진행하고 있다. 이 프로젝트가 성공적으로 완료 되면 정부는 양곤 타운십의 정수와 배수 부분을 민영화 하려고 한다.



도심 내 순환 전철 라인은 한 개만 있고, 지하철이나 메트로는 없다. 이 순환 전철은 4~50년 이상 매우 오래된 전철로서 전철부문에 대한 투자는 총 GDP에 1~1.5% 정도 뿐이다.

현재 미얀마는 마스터 플랜을 바탕으로 기존의 철도 라인을 Upgrade 하고 도심 메트로를 개선하고 해외 투자자와 파트너십을 통한 개선을 추진하고 있다. 현재 일본과 중국 기업에서 이 분야에 관심을 갖고 보고 있다.

현재 미얀마는 자동차가 폭발적으로 증가하였으나, 양곤내에 2개의 도로만 있어 순환 도로를 건설하고 양곤 도심과 공항을 연결하는 고가 고속도로의 건설을 계획하고 있다. IFC가 동 프로젝트의 절차를 주관하고 있으며, 다수의 외국인 투자자들이 관심을 갖고 있다.

### Inner City Transport - Rail

**2018** **2035**

**<Legend>**

- Existing Railway Line (not improved)
- Existing Railway Line (improved)
- Main Hub Station
- Railway yard with Redevelopment Plan
- Revised New Depot/Workshop
- CED Sub-center
- New Sub-Core
- New Industrial Zone

**<Legend>**

- MRT Line
- Existing Railway Line (Improved)
- Line to be improved

- Myanmar invested 1% - 1.5% of GDP between 2005 and 2015
- Need to invest 3% to 5% of GDP
- Key projects include:
  - Upgrading the colonial rail lines;
  - Building Urban Mass Rapid Transport (MRT systems) which is expected to be completed by 2027

Invest in Myanmar PwC 1 November 2019 87

### Inner City Transport - Road

**Inner Ring Road**

- Myanmar invested 1% - 1.5% of GDP between 2005 and 2015
- Need to invest 3% to 5% of GDP
- New ring roads- inner and outer ring road

Invest in Myanmar PwC 1 November 2019 88

## Thilawa SEZ - First international standard SEZ in Myanmar



**Development Status**

Zone A: 400 ha  
Zone B Phase 1: 101 ha  
Zone B Phase 2: 77 ha  
Total development area: 578 ha

Master plan: 1,400 ha

**Commencement of Operations: September 2015**

**Ownership structure**

- 20% Japanese Investment Company (Sunshine Corporation, Marubeni, Mitsubishi Corporation, Inauchi, SMDC, ITMU)
- 10% Japan International Cooperation Agency (JICA)
- 10% Myanmar Investment Company (Listed on Yangon Stock Exchange)
- 60% Thilawa SEZ Management Committee (Myanmar Government)

- Located 20km southeast of Yangon City, covering around 2,400 hectares
- Expected to generate 70,000 jobs

Source: Thilawa SEZ Management Committee, Myanmar Japan Thilawa Development Limited

Invest in Myanmar PwC 1 November 2019 80

그동안 정부가 경제개발을 위해 진행했던 프로젝트 중에 가장 성공적인 프로젝트는 미얀마-일본 필라와 특별경제구역 개발이다. 1단계는 완성 되어 2단계에 진입한 상황이며 단지가 조성된 후 다양한 국가들로부터 온 외국 기업투자자들이 공장 및 제조 시설에 대하여 현재까지 약 USD 1.6백만을 투자하였다.

## Thilawa SEZ - First international standard SEZ in Myanmar

**Facilities and Amenities inside the SEZ**

<b>Zone A</b>	<b>Industrial Area</b> Size: 370 ha COD: September 2015	<b>Residential &amp; Commercial</b> Size: 35 ha Under Operations
<b>Zone B</b>	<b>Industrial - Phase 1</b> Size: 101 ha COD: Aug 2018	<b>Phase 2</b> Size: 77 ha COD: Aug 2019
		<b>Phase 3</b> Size: 46 ha COD: April 2021

- One Stop Service Centre (OSS)
- Power connected to 50MW Thilawa Power Plant and the national grid
- Water supply
- Sewage treatment
- Telecom - High speed fibre optic communication
- Three local and three Japanese banks
- Transportation and logistics facilities
- Other facilities are either in the SEZ or nearby (e.g. hospitals, accommodation)

Source: Myanmar Japan Thilawa Development Limited and Sunshine Corporation. RITD presentation

**As of March 2019...**

- Investments US\$1.8 billion
- More than 90 investors from various countries/regions:
  - Japan - 45
  - ASEAN - 24
  - East Asia - 13
  - Oceania - 1
  - South Asia - 1
  - U.S. and Europe - 5
- Zone 2 of Thilawa SEZ is under construction
- Osaka-based Super Hotel Chain - Hotel
- Japanese company Daizen Myanmar - logistics centre
- Puma Energy and Asia Sun - Oil and Gas Terminal (Port of Thilawa)

Invest in Myanmar PwC 1 November 2019 81



## Ngwe Pin Le Integrated Logistics Park and Inland Water Transport Jetty Linked Port

- Design, Build, Finance, Operate and Maintain (DBFOM)
- 20km north west of Yangon City
- 224 acre greenfield site at Hlaingtharya township



### Project Information

- Estimated project cost : USD 95 million
- Concession period : 50 years with an option for two 10-year extension
- Status: Preferred bidders for 2jetty-linked ports and 3 bonded warehouses were selected in Jan 2019

## Yangon Project Bank



## Information on the 80 projects were collected from the following project owners

Sl. No.	Project owner	No. of projects	Type of projects
1	YRG Yangon Region Government	16	New city development, housing redevelopment, industrial, port, fishery, agriculture and education projects
2	YCDC Yangon City Development Committee	31	Park, market and water projects
3	MOMA Ministry of Municipal Affairs (Yangon Region)	11	Industrial projects
4	MOC Ministry of Construction	11	Road transport, housing redevelopment and industrial projects
5	MOTC Ministry of Transport and Communication	11	Station redevelopments and rail transport projects
<b>Total</b>		<b>80</b>	

Source: YRG, YRD



Pin Le Integrated Logistics Park 프로젝트는 정부와 조인트 벤처를 통하여 진행되고 있으며 미얀마 현지 투자자와 해외 투자자들에게 매각하여 민영화를 할 계획이다. 이 지역은 바로 양곤 지역 건너편에 있는 산업단지이다.

미얀마 정부의 프로젝트 은행과 유사하게 양곤 역시 80개의 프로젝트를 우선 선정하여 해외 투자자들의 입찰을 통하여 PPP모델 개발을 진행하고 있다. 이러한 80개의 프로젝트는 주택, 인프라, 도로 교통 및 철도등 분야에 걸쳐 있다.



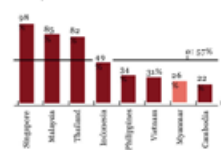
## Myanmar Banking Landscape

Despite strong growth, penetration of banking services still lags behind other South East Asian countries

Myanmar banking SECTOR vs. other SEA markets

### Account

Adults' with bank accounts  
2017



- Myanmar presents a **large untapped market**
- Access to banking services** outside urban areas is **limited** (weak branch/ ATM coverage)

1) Adults defined as 15 years of age and older

2) SEA average excludes Myanmar

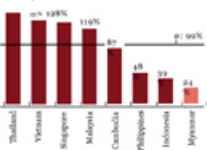
3) Based on Oliver Wyman ("Accelerating Financial Inclusion in South East Asia")

Source: World Bank, VISA Myanmar: "Financial Education for Sustainable Growth", Central Bank Publications, Press Reports, Oliver Wyman, PwC analysis

Invest in Myanmar  
PwC

### Credit/ loans

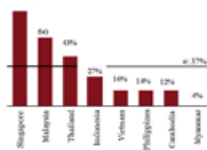
Loan to deposit ratio  
2017



- Low loan-to-deposit ratio** illustrates nascent stage of Myanmar credit market
- Total unmet credit need** in SME sector is estimated at approx. **USD 4.4bn** as per industry experts<sup>3)</sup>

### Payments

Electronic payments % of total payments  
2017



- Cash-heavy society** - only small share of transactions via cards/ other electronic methods
- Domestic scheme** (Myanmar Payment Union) exists since 2012 and banks have been allowed to issue **co-branded credit/ debit cards** since 2017, but **card penetration remains low**

1 November 2019  
39

## 1. 모바일 결제

모바일 결제는 최근 가장 큰 성장세를 보이고 있는 분야로서, 미얀마 최대 모바일 결제 플랫폼은 해외 투자자인 요마은행과 텔레노르와의 조인트 벤처 회사인 웨이브 머니와 미얀마 국내 기업인 오케이 달러가 있다. 대부분의 민간 은행은 핀테크를 활용하거나 은행 고유의 결제 애플리케이션으로 은행을 이용하지 않는 고객에 대하여 금융 서비스를 제공한다.

## 2. 소액금융

2016년 이후 소액 대출 분야가 3배 이상 크게 성장세를 보이고 있다. 은행이나 대출에 대한 접근성 제한으로 소액 금융이 매우 인기가 높기 때문에 한국을 비롯한 해외 투자자들이 미얀마 소액금융분야에 진출하고 있다.

## Regulatory Landscape and Prudential Requirements

In order to unleash the full growth potential, banks and regulators will need to address key challenges and capability gaps

Bank-internal challenges		Infrastructure and regulatory challenges	
<b>Operational inefficiencies</b>	High operating costs (e.g. cost of funds for vast branch network) Manual and inefficient processes	<b>Enforcement of regulations</b>	Implementation of regulations (e.g. Financial Institutions Law, Overdraft loan portfolio reduction) may challenge banks in short-term
<b>Legacy issues</b>	Issues resulting from "bad" business practice (e.g. large NPL portfolios <sup>1)</sup> , single borrower exposure <sup>2)</sup> )	<b>Challenging regulatory authorities</b>	Regulator with limited capacities/ capabilities Limited transparency (e.g. lack of comprehensive roadmap) and relatively high complexity of regulatory processes
<b>Low business portfolio diversification</b>	High dependency on interest-rate business (with low spread) and limited fee revenues	<b>Regulatory obstacles</b>	Some regulatory challenges are expected to remain, e.g. fixed interest rates (i.e. banks cannot risk-adjust loan interest rates)
<b>Lack of capabilities and talent</b>	Limited capabilities in key banking disciplines (e.g. products, risk management, IT/digital) Insufficient supply and quality assurance of talent development programs <sup>3)</sup>	<b>Lack of infrastructure</b>	Critical banking infrastructure still in development (e.g. Credit Bureau, Interbank payment system)
<b>Lack of trust</b>	Low level of trust in local banking system (Financial Crisis 2003, leading banks with only 10 years or less track record)	<b>Financial inclusion</b>	Very limited access to banking services in rural areas (e.g. no branches/ ATMs)

1) Widespread issuance of overdraft loans with regular roll-over of bad debt  
2) Often related party loans  
3) e.g. no national quality standards for banking education/ training programs

Invest in Myanmar  
PwC

1 November 2019  
100



# 인도네시아

인도네시아는 20~60세의 생산가능 인구 비중이 55%가 되는 젊은 국가로서 2050년까지 세계 4위의 최대 경제 규모를 가진 국가로 성장할 것으로 기대된다.



**Eric Darmawan**

PwC Indonesia  
Partner, Deals  
eric.darmawan@pwc.com



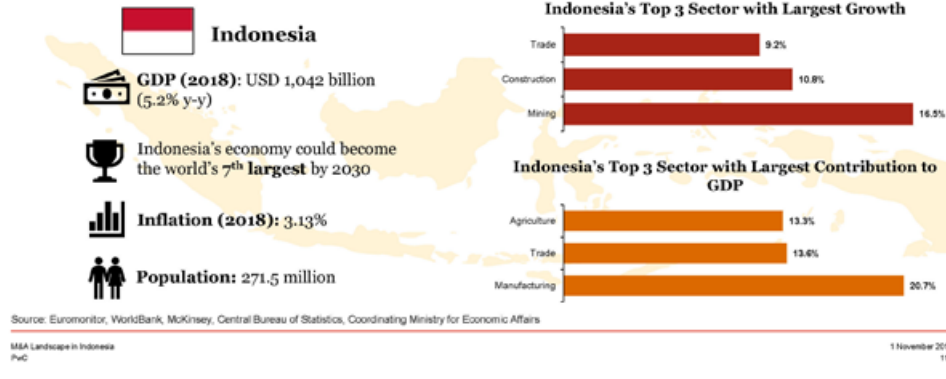
**Indra Allen**

PwC Indonesia  
Partner  
indra.allen@pwc.com



## Dive in Indonesia archipelago

With economic growth stood at 5.2% in 2018, Indonesia poised as the third fastest growing among leading ASEAN countries whilst remains as the biggest pond in the region



인도네시아는 세계에서 가장 섬이 많은 국가로 1만 7천 여개의 섬으로 구성되어 있다. 세계 최대 무슬림 국가로서 약 2억 7천만명의 인구와 300개의 인종이 700개의 언어를 사용하고 있다.

인도네시아 GDP는 작년에 약 5% 성장하여 USD 1,043십억이며 천연자원이 풍부하여 광업이 GDP에서 차지하는 비중이 가장 높으며, 그 다음으로 농업과 무역 및 제조업의 기여도가 높다. 인도네시아는 20~60세의 생산가능 인구 비중이 55%가 되는 젊은 국가로서 2050년까지 세계 4위의 최대 경제 규모를 가진 국가로 성장할 것으로 기대된다.

인도네시아와 특별히 자카르타는 소셜 미디어 사용자가 매우 많다. 페이스북, 트위터 및 인스타그램과 같은 SNS에 일평균 4시간 정도 시간을 소요하여 높은 SNS 이용률을 나타내고 있다. 인도네시아는 모바일 인터넷 이용자 수가 세계 10위로 페이스북 3위의 시장이며 자카르타는 전세계에서 가장 활발히 트위터가 이용되는 도시이다.

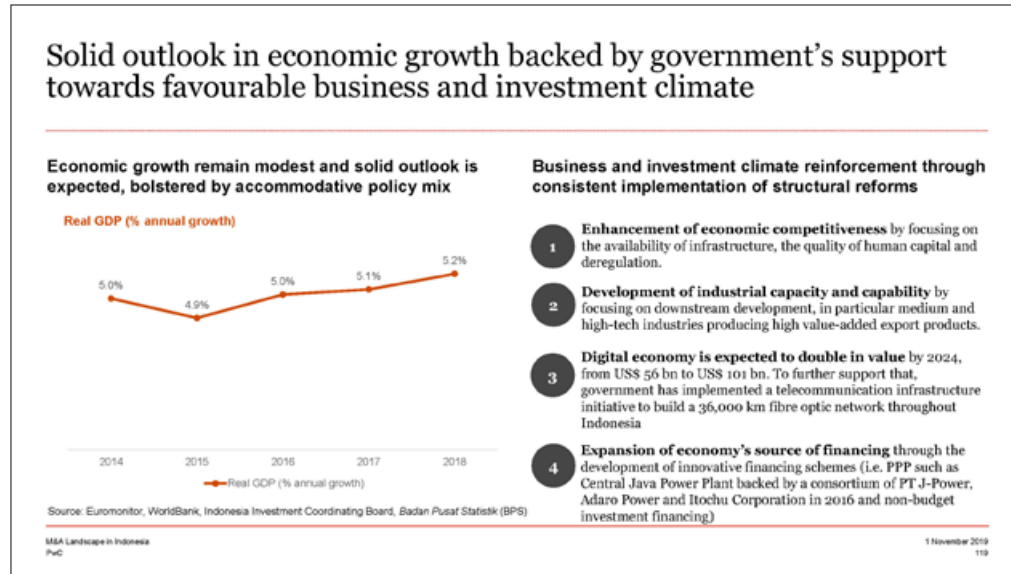
## Significant potential in young demography

Why Indonesia?

Indonesia is forecasted to be the world's 4th largest by 2050



2019년 조코위 대통령이 재선에 성공하면서 두번째 임기에 들어갔다. 이번 2기 내각에는 파격적인 인사가 단행 되었다. 먼저, 조코위 대통령과 2014년과 2019년 두 번이나 대선에서 맞붙어 패했던 프라보워 수비안토 대인도네시아운동당(그린드라당) 대표가 국방부 장관으로 선임되었다. 이에 따라 이번 인사로 그동안 불안하였던 정국이 안정화 될 것으로 기대한다. 두번째 파격 인사로서 기업가 출신인 에릭 토히르 장관이 국영기업부(Minister of State Owned Enterprise)에 선임되었다. 미디어 및 스포츠 사업 CEO로서 이탈리아 프로축구 인터밀란의 전 구단주였던 (현재는 소수 지분만 보유) 에릭 토히르 장관에 대하여 시장은 국영 기업의 문화와 조직을 변화시켜 보다 상업적으로 성공하는 기업들로 변모시키고 또한 인도네시아의 기업을 투자하기에 좋은 곳으로 바꾸어 주기를 기대하고 있다. 세번째 파격 인사는 유니콘 스타트업 기업인 고젝의



창업자인 나디엠 마카림을 교육부 장관으로 선임한 것이다. 나디엠 마카림 장관은 35세로서 역대 가장 젊은 장관이다.

이러한 파격적인 내각 구성으로 시장은 자코위 대통령 정부의 적극적인 정책과 지원하에 인도네시아에 대한 긍정적인 변화를 기대하고 있다.

정부의 주도적인 정책과 다양한 프로그램 추진으로 인도네시아의 중·장기 경제 전망은 긍정적이다.

구조적인 개혁을 통하여 사업과 투자 환경 개선을 위하여

정부는 먼저 국가 경제 경쟁력의 강화를 추진하고 있다. 이의 일환으로 먼저 사회기반 시설에 대한 투자에 집중하고 있다. 자코위 첫번째 임기부터 시작된 광범위한 사회기반 시설의 구축은 인도네시아 전역에서 진행되어 1800 km의 고속도로(Toll roads)는 가장 인구 밀도가 높은 자바 지역으로 연결되도록 건설 중이다. 이러한 사회기반 시설에 대한 투자는 인도네시아 경제에 새로운 활력과 기회를 제공하는 동시에 기업들과 투자자들의 가장 큰 우려 사항 중의 하나인 물류 비용을 감소시킬 수 있을 것이라 기대한다. 고속도로뿐만 아니라 항만과 공항에 대한 광범위한 대규모의 건설 역시 진행되고 있다.

또한, 국가 경쟁력 강화를 위하여 인적 자원에 대한 투자를 강하게 추진하고 있다. 인적자원 부분은 조코위 대통령의 두번째 임기의 중점 과제로서, 교육 수준 향상과 함께 생산성과 기술 숙련도 향상을 목표로 하고 있다. 규제 완화 역시 국가 경쟁력 강화를 위하여 추진되는 사안이다. 인도네시아의 관료제와 규제는 해외 투자자들에게 높은 비용이 되기 때문이다.

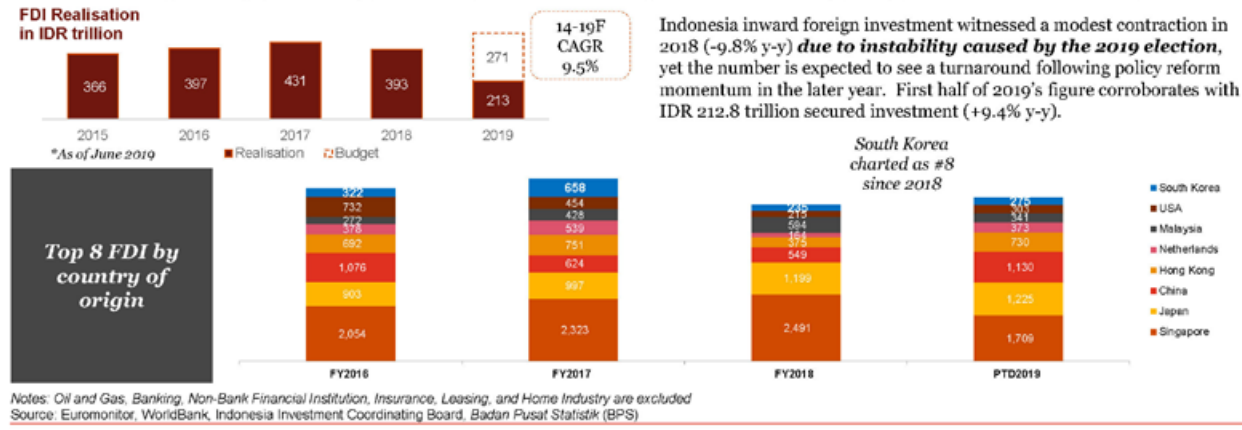
두번째로, 정부는 고부가가치 수출 제품을 생산하는 기술 중심의 산업으로 산업구조의 변화에 집중함으로써 산업생산성과 역량을 향상시키고자 한다. 특히 광업과 미네랄 분야에 있어서 고부가가치 제품 생산에 주력하고 있다.

세번째 인도네시아는 현재 성장하고 있는 디지털 경제를 2024년까지 현재의 USD 560억에서 USD 1010억 수준으로 2배 이상 성장을 기대하고 있다. 이를 위하여 정부는 인도네시아 전역으로 36,000km의 통신 네트워크를 건설하는 통신 인프라 분야의 정책을 추진하고 있다.

마지막으로 경제 성장을 위한 자금 조달과 관련하여 PPP 구조의 파이낸싱을 포함하여 자금조달 구조를 혁신화 하고 다양화 하려고 한다. PPP 프로젝트가 사실 과거에는 성공적으로 진행되지 않았지만, 규제 완화를 통하여 공격적으로 추진하고 있다.

## FDI investment trade

Amidst global FDI's dip (-19% y-y) in 2018, Indonesia witnessed a subdued inward foreign investment on the same period, yet the figure is expected to recuperate stemming on government's backup



외국인 직접 투자는 지난 4~5년간 9.5% CAGR로 성장하고 있다. 2018년에 대통령 선거 등 정치적 불안 정국으로 잠시 정체되었으나 2019년에 성공적으로 대선을 치루어 내면서 가장 민주적인 정부가 들어서면서 한국을 비롯한 외국인 직접 투자는 앞으로 계속 성장이 될 것으로 예상된다. 한국은 2018년 기준 8번째로 큰 인도네시아의 중요한 해외 투자자 중의 하나이다.

인도네시아 정부는 투자자 유치를 위한 인센티브와 규제 완화를 지속적으로 추진하고 있다.

인도네시아는 Tax holiday, 일부 수입 상품에 대한 관세 면제 및 세금 공제등을 확대하고 있으며 특정 상품과 특정 사업 분야에 대해서도 세금 면제 혜택을 부여하고, 디지털 이코노미 등을 포함하여 외국인에게 개방되는 산업 부문을 확대하고 있다.

그러나, 해외 투자자들의 입장에서는 인도네시아 루피아 화폐의 높은 변동성과 채광과 농업부문 등을 포함하여 사업의 인가 및 라이선스와 관련한 지역정부와 중앙정부 이중 규제가 이슈이기도 하다.

## Closer look to Indonesia's investment ocean

### Government's continuous commitment for attracting investors: incentives and deregulation

**1 Fiscal incentive and other facilities**

**Tax allowance**  
Government regulation No 9/2016

- 30% reduction of CTT (for 6 years, 5% each year)
- 145 eligible business fields

**Green Lane facility**

- Custom clearance process acceleration program, aiming to speed up project under construction. Capital goods are no longer required to undertake screening at the ports

**Import Duty Facility**  
MoF Regulation No.176/PMK.011/2009 jo. MoF Regulation No. 76/PMK.011/2012 jo. MoF Regulation 188/PMK.010/2015

Exemption of import duty for capital goods  
Exemption of import duty on raw materials for 2 years full production  
Additional 2 years import duty exemption for raw materials if using locally-produced machineries and equipment (min 30%)

**2 16<sup>th</sup> Economic Package**

**Expansion of tax holiday**  
Will expand the categories, duration and amount of investment.

**Adjustments to negative investment list**  
New sectors will be fully opened for foreign investment, including digital economy.

**Incentives for export earnings**  
Provide final income tax cuts for exporters who deposit their earnings in designated bank accounts.

Source: Indonesia Investment Coordinating Board

## Investment issues in Indonesia

Macro economics	Political and Legal	Employee related
Foreign exchange exposures - Rupiah generally volatile	Weak law enforcement, especially bankruptcy law	Termination cost and employee post service liabilities
Fiscal stability	Changing legal framework	Pension and insurance obligation
Regional autonomy	Government bureaucracy and red tape	Shortage of skilled labour/resources
	Strong political influence in business environment	
	Labour regulations and relations	
	Political uncertainty (improved, but still prevails)	
	Legal titles on properties	

인도네시아의 정치와 법 규정은 외국인 투자자들의 관점에서 다소 어려운 부분이다. 먼저, 해석도 다양하고 애매한 영역이 많기 때문이다. 두번째는 정부의 관료적인 태도 역시 이슈이기도 하다. 예를 들면, 정부 관료와의 회의시간을 잡기도 어렵고 일정에 불확실성도 높다. 20여개의 정당이 존재하여 관심도와 어젠다가 통일되지 않은 상황으로 정치적인 이슈가 경제와 산업 환경에 많은 영향을 미치고 있다. 근로 관련 법 규정 역시 해외 투자자들이 어려움을 호소하는 분야로서 주요 이슈는 퇴직급여 부채이다. 근로기준법과 관련된 인도네시아의 법규정은 특정 주주가 회사에 대하여 지배력 가능성이 있는 경우 퇴직급여 부채에 대한 책임이 부과된다. 따라서, 퇴직급여와 관련하여 지배주주 및 피 사용자 간에 기대수준을 잘 조화롭게 균형을 이루면서 합의를 이끌어 내야 한다.



## M&A Trends

대부분의 투자는 인바운드일로서, 지난 10년간 인도네시아의 M&A 거래에서 50~60%를 차지하고 있다. 딜사이즈는 보통 USD 50백만 정도로 인도네시아의 전형적인 딜 “sweet spot”이며, 간혹 USD 50~100백만 거래도 있다.

한국과의 M&A 거래는 거래 금액 기준으로 베트남과 싱가포르에 이어서 세번째로 높다. 최근에는 현대자동차가 인도네시아에 새로운 자동차 생산 단지 건설을 위한 USD 280억의 투자 계획을 발표한 바 있으며, 롯데 케미컬은 인도네시아 최대 규모의 정유 공장 건설 계획을 발표한 바 있다. 산업분야 기준으로 한국은 금융서비스 부문(은행)에 가장 많이 투자하고 있다. 작년에 KB 국민은행이 인도네시아 10위권 이내의 부코핀 은행 지분을 인수한 바 있으며, IBK가 중간 규모의 은행인 아그리스(Agris) 은행과 미트라니아가(Mitraniaga) 은행, 두 개의 은행을 인수했다.

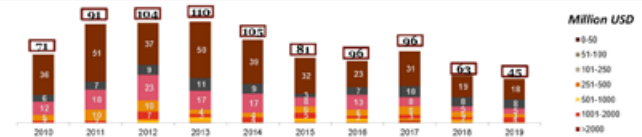
## M&A trends in Indonesia

Number and size of transaction per deal type per year

Year	Number of transactions			Total transaction size (in USD mn)			Average		
	Local*	Inbound**	Outbound***	Local	Inbound	Outbound			
PTD2019	20	25	6	51	645	9,112	680	10,437	205
2018	34	29	6	69	7,075	3,119	3,770	14,564	211
2017	41	48	7	96	2,710	6,803	1,046	10,559	110
2016	34	48	14	96	6,091	5,011	2,907	14,009	147
2015	25	43	13	81	1,620	2,956	1,439	6,015	74
2014	42	40	23	105	2,412	5,089	1,803	9,364	89
2013	52	37	21	110	9,090	5,336	2,610	17,036	157
2012	38	51	15	104	3,064	13,556	4,453	21,073	203
2011	38	43	10	91	5,239	4,935	1,186	13,360	145
2010	33	28	10	71	5,087	7,570	536	14,233	200

Note on deal type:  
 1. Local: Both Target and Bidder are Indonesian companies;  
 2. Inbound: Indonesian Target with Foreign Bidder;  
 3. Outbound: Foreign Target with Indonesian Bidder

Number of deals per deal value category per year



Source: Merger Market

M&A Landscape in Indonesia  
 PwC

1 November 2019  
 123

## Korean recent M&A deals in Indonesia

South Korean deals in SEA – deal value and no. of deals in USD million



Recent news highlights: Korean conglomerate groups to build base in Indonesia

"Hyundai has affirmed USD 2.8 billion investment to build electric vehicle plant in Indonesia"



"Lotte Group will invest at least USD 3.5 billion in what is to be Indonesia's largest petrochemical plant"



Top Korean deals profile in 2017-PTD2019 (based on deals with disclosed value)

Date	Target Issuer	Industry	Bidder	Country	Deal value (USD mn)	% Stake
02/07/2018	PT Bank Bukopin Tbk	Financials	Kookmin Bank Co. Ltd	South Korea	102.0	22.0
06/02/2018	PT Bank Agris Tbk	Financials	Industrial Bank of Korea	South Korea	92.0	82.8
29/05/2018	Graha Layar Prima	Cinema operator	CJ CGV Co. Ltd	South Korea	70.0	40.0
15/11/2018	PT Barito Pacific Tbk Two Palm Plantations in West Kalimantan	Real Estate	LG International Corp.	South Korea	67.0	95.4
25/04/2018	PT Bank Mitraniaga Tbk	Financials	Industrial Bank of Korea	South Korea	34.3	71.7

Source: S&P Capital IQ (data retrieved on 24 December 2019), PwC Analysis

M&A Landscape in Indonesia  
 PwC

1 November 2019  
 124

다음은 해외 투자자들의 주요 관심 산업 섹터이다.

먼저, 투자자들이 많은 관심을 보이고 있는 산업 섹터는 금융서비스(은행) 분야로서, 특히 일본 투자자들이 대형 은행에 관심이 높다. 작년에 일본의 MUFG 은행이 인도네시아의 민간은행으로서 top 6~8위 정도의 대형 은행인 Danamon Indonesia Tbk를 인수한 바 있으며, 일본의 SNBC가 인도네시아 자산 규모 15위에 있는 BTPN을 인수한 바 있다.

인도네시아 금융 당국인 OJK는 현재 100개 이상의 은행 수를 줄여서 은행들에 대한 감독을 강화하고 리스크 관리를 위한 움직임을 보이고 있다.

기존에는 은행 지분의 40% 이상을 외국인이 소유할 수 없었으나, 최근에는 인도네시아 은행을 2개 이상 인수한 후 합병할 경우 해당 제한을 완화해 주고 있다. 소유권 제한을 완화한 첫 사례가 신한은행으로서, 신한은행은 자카르타에 위치한 Bank Metro Express(BME)를 인수하고 수라바야에 있는 Centratama Nasional Bank, CNB의 두 개의 은행을 인수하여 합병을 통해 지금은 합병 은행의 90% 이상의 지분을 보유하고 있다.

## Industry focus: Indonesia to see more mergers and acquisition of banks ahead of industry consolidation

Despite the decline in the number of banks, the Indonesian Financial Services Authority claims that there are still 'too many' banks as Indonesia still had the most banks in the ASEAN region

Number of Banks



### Industry Drivers

#### Financial Services Authority and Regulation:

- The high number of banks poses a difficulty in supervision for regulators, particularly the Financial Services Authority (OJK), which has been pushing lenders to consolidate in order to strengthen the national banking system
- In order to speed up banking consolidation, the OJK has allowed foreign investors to have more than a 40 percent share in local banks, as long as the deal involves buying two lenders and merging them

Top Banking deals profile 2017-PTD2019

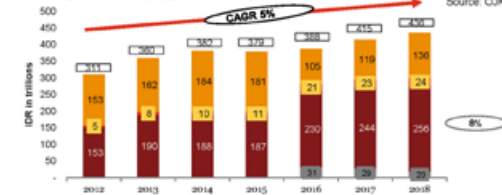
Date	Target Issuer	Bidder	Country	Deal value (USD mn)	% Stake
29/04/2019	PT Bank Danamon Indonesia Tbk	MUFG Bank, Ltd.	Japan	3,501	54
02/08/2018	PT Bank Sanitomo Mitsui Indonesia	PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	Indonesia	628	100
29/04/2019	PT Bank Nusanara Paralyngan Terbuka	MUFG Bank, Ltd.	Japan	212	92
26/12/2017	PT Bank Danamon Indonesia Tbk	The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Ltd.	Japan	1173	20

MEA Landscape in Indonesia  
PwC

1 November 2019  
126

## Industry focus: the multi-finance sector showed a consistent growth over the past 7 years backed by growing demands of multipurpose financing.

Financing Receivables by Type of Financing Business Activities



### Industry Driver & Outlook

- The policy of zero percent down payment for vehicle credit issued implemented by the Financial Services Authority (OJK) in 2019 is believed to be able to drive the performance of the multipurpose financing sector moving forward.
- In 2019, the growth rate of receivables is predicted to be in a range of 6 to 7 percent.

Date	Target Issuer	Bidder	Deal value (USD mn)
25/01/2019	PT Verena Multi Finance Tbk	IBJ Leasing Company, Limited	27
03/08/2018	PT BFI Finance Indonesia Tbk	Compass Banca SpA & Star Finance	129
25/05/2018	PT Astra Sedaya Finance	PT Bank Permata Tbk	198
19/04/2018	PT Olympindo Multi Finance	J Trust Co., Ltd	N/A
28/11/2017	PT Central Sentosa Finance	PT Multiem Suplindo	16

4 out of 5 of the last deals within the multi finance sector in Indonesia is advised by PwC.

Advised by PwC

Source: Mergermarket

MEA Landscape in Indonesia  
PwC

1 November 2019  
126

**\$230bn**

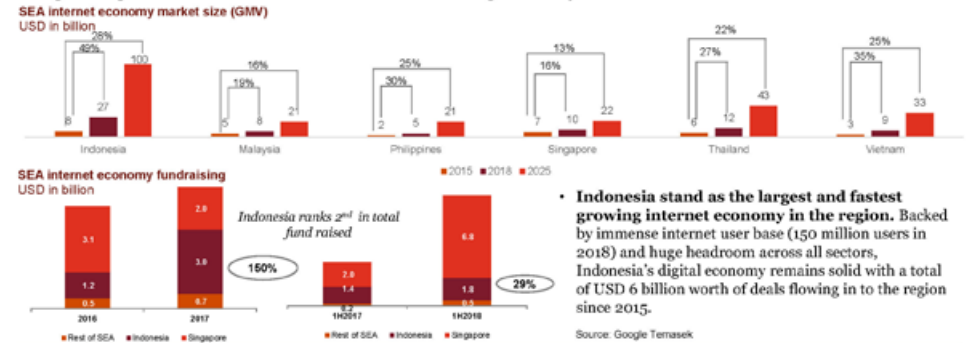
디지털 경제 플랫폼인 e-commerce는 2015년 USD 55억에서 2018년 USD 230억까지 높은 성장세를 보이고 있다.

개인 소비자, 중소기업 등에 대한 리테일 बैं킹 분야인 Multi-finance(할부금융 등 소비자금융) 산업에는 약 150~200여개의 금융기관들이 있으며, 상위 10개 기업이 60%의 시장점유율을 구성하고 있는 구조이다. 최근 이 섹터에서 눈에 띄는 중대한 거래로서 사모투자 펀드인 TPG가 인도네시아 10대 멀티파이낸스 회사인 BFI 파이낸스를 유럽의 금융 서비스 Compass 그룹에 작년 매각한 바 있다.

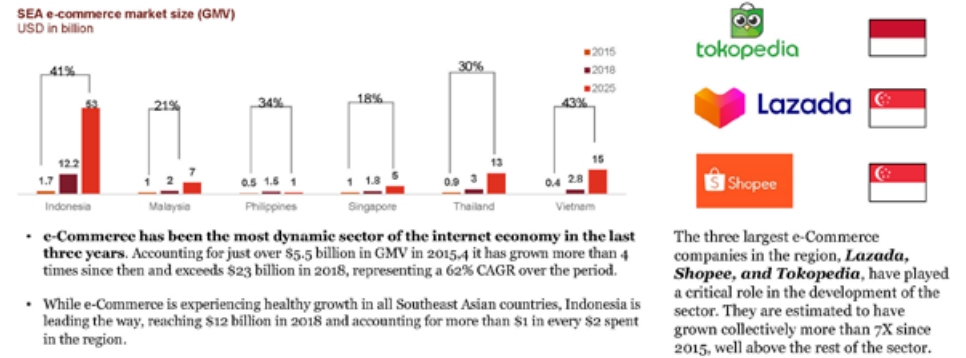
인터넷 및 디지털 이코노미는 앞으로 2배 이상 성장하여 5년 후에는 약 USD 1000억의 시장으로 성장할 것으로 예상되며, 자금조달을 포함한 Deal flow는 매우 활발한 추세로 현재 USD 60억 정도의 규모를 나타내고 있다. 디지털 경제 플랫폼인 e-commerce는 2015년 USD 55억에서 2018년 USD 230억까지 높은 성장세를 보이고 있으며, Tokopedia, Shopee, Lazada 등의 대형 마켓 플레이스는 최근 4년간 평균 7배 성장을 한 바 있다.

## Industry focus: internet economy on the rise (1/2)

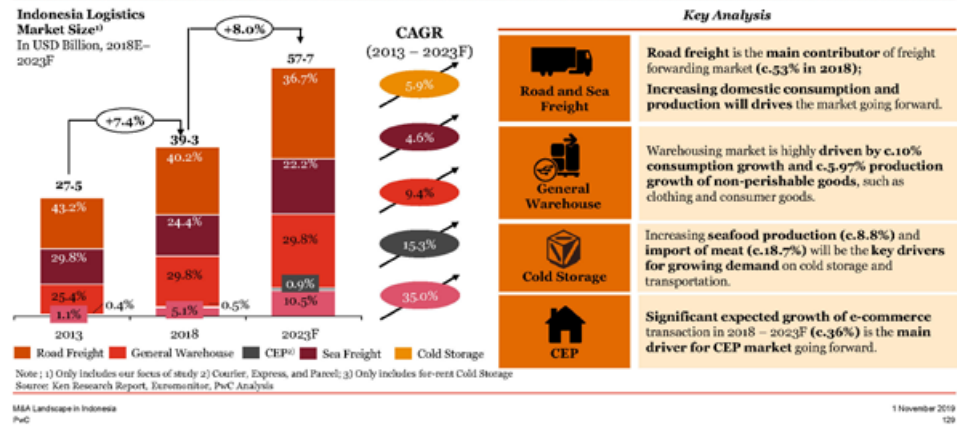
### Burgeoning deal flow in SEA, with Indonesia is firing on all cylinders



## Industry focus: internet economy on the rise (2/2)



## Industry focus: Indonesia logistic industry could reach USD 57.7 Bn in 2023, mainly driven by increasing consumption and production (1/2)



물류 및 로지스틱스 시장 또한 높은 성장세를 보이고 있다. 물류는 국내 인프라 개발 프로젝트 증가와 함께 중산층 인구 및 이커머스 시장의 성장으로 높은 증가율을 보이고 있는 분야이다. 특별히 CEP의 경우와 같이, e-commerce의 성장으로 last mile services 분야는 지난 2년 동안 연간 35%의 성장률을 보이고 있다. 또한, 육류 수입 및 내수 해산물 생산량 확대에 따른 냉장 저장 시설 역시 급속하게 성장하여 매년 15% 이상의 성장세를 유지하고 있다. 이에 따라, 물류 및 로지스틱스 분야내 M&A 거래는 매우 활발하며 특히, 해외 투자자가 인도네시아 현지 기업을 인수하는 인바운드 형태의 M&A 거래가 증가하고 있다.

## Industry focus: The logistics industry welcomes foreign partners to invest in Indonesia (2/2)

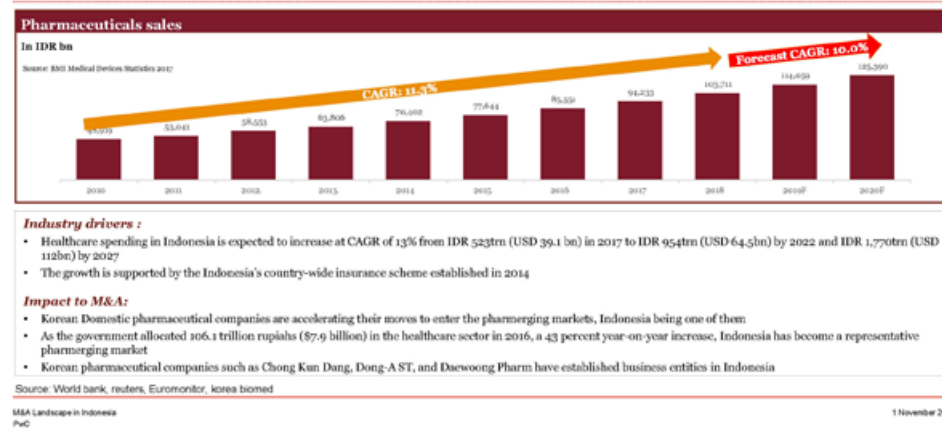
Vertical	Foreign Ownership	Companies	Description
Road Freight	GoI allows 49% of foreign ownership with minimum capital investment of IDR 10 Bn.	Kuehne Nagel	Kuehne Nagel acquired Wira Logistics, domestic logistic company in 2018 to expand their services to Indonesia warehousing and distribution.
CEP	GoI allows 100% foreign ownership with minimum capital investment between IDR 50 Mn to IDR 500 Mn depending on the service coverage.	Kerry Logistics, Puninar Logistics	Kerry Logistics acquired 15% of Puninar Logistics shares on 2015. Puninar engage in such partnership to expand their international logistic capabilities.
Sea Freight	GoI allows 49% foreign ownership with minimum capital investment of IDR 10 Bn.	NYK, Puninar Auto Logistics	The merger happened in 2014 and known as NYK Puninar Auto Logistics Indonesia (NPALI) that focuses on import and exports of vehicles to Indonesia.
Warehousing	GoI allows 67% foreign ownership with minimum capital investment of IDR 10 Bn.	JD Logistics	JD Logistics, logistic subsidiary of JD.com, expand its business to Indonesia in 2015 through J-Express, that provides CEP services.
Cold Chain	GoI allows 100% foreign ownership with minimum capital investment of IDR 10 Bn.	RII Holdings Sdn Bhd, Pandu Logistics	In 2019 a Malaysian company, RII Holdings, acquired substantial equity of Pandu, an Indonesian CEP company, to create synergy in tech capabilities.
		Nantam Logistics, JCL	In 2018, Nantam Logistics acquire JCL Indonesia, a freight management and contract logistics company, to expand their international coverage.

Source: Ken Research Report, Euromonitor, Public Information, PwC Analysis

M&A Landscape in Indonesia PwC 1 November 2019 130



## Industry focus: pharmaceutical sales rises with expanded health coverage

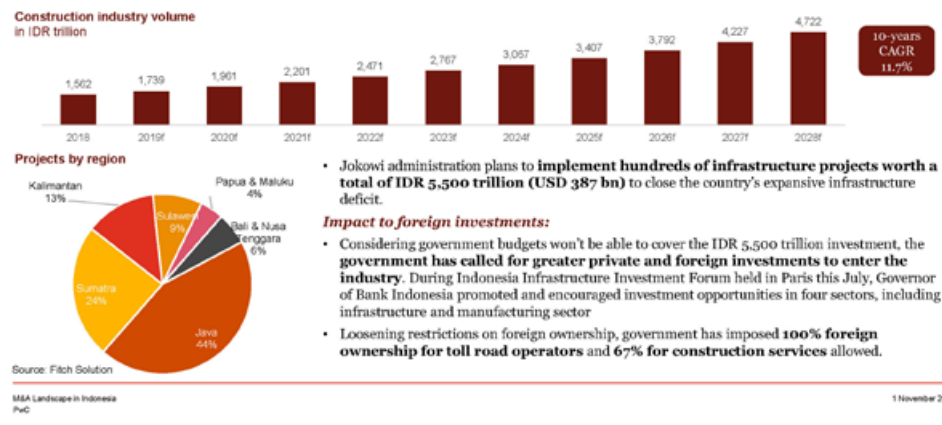


제약 분야 역시 정부의 지원을 등에 업고, 두 자리 수 성장세를 유지하고 있으며, 앞으로 이런 성장세를 이어갈 것으로 보인다. 최근 한국의 일부 제약 기업들도 인도네시아에 법인을 설립하는 등 한국기업들의 인도네시아 헬스케어 산업에 대한 진출 움직임 역시 활발해지고 있다.

마지막으로 사회기반시설 프로젝트 증가로 인한 건설 및 엔지니어링 산업 성장이 기대된다. 사회기반 시설 인프라는 조코위 정부가 산업과 경제의 성장을 위한 인프라의 필요성을 강조하면서 두번째 임기 중 가장 역점을 두고 있는 분야이다. 정부에서는 앞으로 USD 4,000억 달러 이상을 인프라에 투자할 계획이다.

전반적으로 인도네시아의 경제는 지속적으로 성장할 것으로 전망되고 있으며, 이에 따라 인도네시아의 인수합병 시장 역시 지속적으로 성장할 것으로 예상된다.

## Industry focus: construction to soar following the upcoming high-value construction and infrastructure projects



## 인도네시아 법

인도네시아 정부는 해외 투자 유치에 위하여 많은 노력을 기울이고 있으며, 앞으로도 외국인 투자 유치를 위한 더 많은 정책을 추진할 것으로 예상된다. 다음 3가지는 조코 위 정부가 두번째 임기 동안 강하게 추진하는 세가지 분야이다.

인도네시아는 먼저, 사업 환경 면에서 여전히 개선되어야 할 점이 많기 때문에 정부는 외국인 투자 유치를 위하여 편의성을 제고하는 사업환경 조성에 노력하고 있다. 예를 들면, 과거 인도네시아는 라이선스 발급에 많은 복잡한 어려움이 있었으나, 조코위 정부는 온라인을 통해 라이선스 발급을 가능하게 하는 법안을 도입하여 외국인 투자와 관련된 라이선스 발급에 대한 편의성을 높였다. 인도네시아에서 활동하는 외국기업은 이제 인터넷이나 앱으로 신청서를 제출할 수 있게 되어 라이선스 발급 시간이 크게 단축되었다.

두번째 분야는 핀테크로서 정부는 자국민의 금융 이해력 및 수용성, 디지털 뱅킹, 모바일페이먼트 등 확대에 노력하고 있다. 승차 공유 기업에서 출발한 고젝은 이제 유니콘을 넘어서 테라콘으로 성장할 정도로 핀테크는 2억명 이상의 인구수를 배경으로 인도네시아에서 매우 매력적이고 성장세가 빠른 섹터이다. 따라서 정부는 이 분야에 대

### Politics Today and Policies for the Future (1/2)

Key Developments That Affect Structuring and Execution in South and South East Asia  
Continuing agendas under Joko Widodo's 2<sup>nd</sup> term:

**01 Improvement of Ease of Doing Business**

- Streamline investment procedure
- Electronic licensing mechanism

**02 Financial Technology**

- Financial literacy and financial inclusion
- Digital banking
- E-payment
- Equity Crowdfunding

*Fin-tech loan distribution rose around 14.36% from IDR 22.67Trillion in 2018 to IDR 25.92Trillion in 2019*

**03 Infrastructure**

2020 state budget for infrastructure of IDR 419 trillion/USD 29 Billions:

- 49 dams
- 238.8 Km of railways
- 3 new airports
- 837 km new roads, and
- 7.2k low incomes apartments & housing

11 infrastructure projects to be developed under PPP scheme with a potential value of IDR 19.7 trillion.

*"The National Development Planning Agency (Bappenas) estimated that Indonesia needs investment in infrastructure of USD 429.7 billion, or equal to 6.1% of GDP, between 2020 and 2024"*

Indonesia : Legal Services PwC 1 November 2019 140

한 정책과 투자 집중을 통해서 경쟁력 강화를 추진하고 있다.

세번째는 인프라이다. 조코위 정부는 첫번째 임기에 이어서 두번째 임기에도 기반 인프라 시설의 투자를 강력하게 추진하고 있다. 항만, 도로등의 물류 및 운송과 전력 시설등 인프라는 사업환경에 매우 중요한 요소이므로 사업 인프라 시설을 개선하고 개발하는 데 외국인 투자를 적극 유치하려고 하고 있다.

정부는 자금조달, 주식시장 상장 및 민영화를 원활하게 하려는 목적으로 산업 분야 별로 4개의 국영 지주회사를 설립하였다. 이를 통하여 해당 산업 분야를 포함해서 외국인 투자 제한 분야 역시 순차적으로 개방하도록 할 예정이다.

인도네시아는 Negative Investment List(DNI)를 적용하고 있으며 외국인 투자 금지 업종과 외국인 투자 제한 업종으로 구분하고 있다. 외국인 투자자들이 보유 가능한 지분을 제한에 대해서는 지속적으로 변경되고 있으므로, 자세한 사항은 PwC legal 자문사인 MDC에 자문을 구하는 것이 좋다. 2007년에 제정된 투자법(The Investment Law)에 따르면 보유 지분율에 제한이 있는 분야의 경우 외국인 투자자의 이익을 위하여 현지 파트너가 지분을 대신 보유하는 것은 금지하고 있다. 그러나, 실무적으로는 다른 관행이 있을 수 있으므로, 이러한 이슈가 있는 경우에는 인도네시아의 법률 자문사를 활용하여 자문을 구하는 것이 좋다.

### Politics Today and Policies for the Future (2/2)

Key Developments That Affect Structuring and Execution in South and South East Asia  
Continuing agendas under Joko Widodo's 2nd term:

**SOE Holding Agenda**  
Four strategic pillars of State-owned enterprise (SOE)

01 Collaboration /Synergy among SOEs	02 Develop downstream industry and local content	03 Develop regional economy	04 Financially independent SOEs
---	---	--------------------------------	------------------------------------

DONE	UPCOMING
<p><b>Mining (2017)</b></p>	<p>Housing</p> <p>Pharmacy</p> <p>Infrastructure</p> <p>Insurance</p> <p>Defence &amp; High Tech Industry</p> <p>Financial Service</p> <p>Aviation</p> <p>Maritime</p> <p>Industrial Estate</p>
<p><b>Oil &amp; Gas (2018)</b></p>	

Indonesia - Legal Services PwC 1 November 2019 141

### Overview of Indonesian Legal System - Investment.. (1)

- Foreign Investment Company**

Indonesian Investment Law No. 25 of 2007 requires the foreign investment to be conducted through a limited liability company (PT PMA).
- Negative Investment List**

**General Information**  
Presidential Regulation No. 44 of 2016 on the List of Business Fields Closed to Investment and Business Fields Open, with Conditions, to Investment stipulates several types of business that are prohibited, or opened with certain conditions, to foreign investment.

**Fundamental Principle**  
Business lines that are not listed in the attachments to the Negative Investment List are deemed 100% open for foreign investment.

**Grandfather Clause**  
The Negative Investment List is not applicable to the businesses whose investments were approved prior to the enactment of this rule.

However, if the provisions in the new rule that are more advantageous to the foreign investor than those it now has, it is entitled to the more advantageous provisions in the new rule.

Indonesia - Legal Services PwC 1 November 2019 142

## Overview of Indonesian Legal System - Investment.. (2)

### 3 Exception of Foreign Ownership Limitation

- Any indirect or portfolio investment where the transactions are conducted through the Indonesian capital market is excluded from foreign investment limitation in the Negative Investment List.
- Both the Investment Law and the Negative Investment List do not provide a clear cut definition as to what 'indirect or portfolio investment' refers to. It can be widely interpreted as a shares purchase transaction conducted through the Indonesia Stock Exchange, without having regard to the number of shares purchased or the amount of investment made.

### 4 Nominee Arrangement will be Declared Null and Void

- The Investment Law prohibits the beneficial ownership through nominee arrangement, whereby the domestic investors and foreign investors are prohibited from entering into an agreement and/or making a statement asserting that share ownership in a limited liability company is for and in the name of another person.
- The consequence of this arrangement is that such agreement or statement is declared null and void by law.

### 5 Land Acquisition for Infrastructure Projects

- Reform was made in 2012 which expedites land acquisition for public interest by addressing a clearer process (e.g. planning, consultation, completion, dispute res, valuation, implementation), timeframe for each procedural phase and established safeguards for land owners.
- State Asset Management Agency (LMAN) as a government unit responsible to provide funding support, utilising land banks, including paying compensation for land acquisition for PPP, since 2019 has a more flexibility to utilise state budget to support national strategic projects (PSN).

인도네시아에서는 개인·기업이 소유한 토지에 허가 없이 인프라 건설을 할 수 없기 때문에 간혹 분쟁이 일어나서 보통 인프라 건설이 장기화 되는 경우가 있다. 그러나, 2012년 법 개정으로 공공의 이익을 위한 경우 토지 매입이 쉬워지게 되면서 인프라 개발이 보다 신속해지고 있다.

인도네시아 기업과 계약을 체결할 경우에는 계약을 영어와 인도네시아어(in bilingual format) 두 개 다 요구하고 있다. 영어로만 된 계약서는 사후에 상대방이 계약서의 당위성에 의문을 제기할 수 있으며 법적 소송으로 가게 되면 법원에서도 인정이 되지 않을 가능성이 높다. 따라서 특히 외국인 투자시 유의해야 하는 사항이다.

## Overview of Indonesian Legal System - Investment.. (3)

### 6 Indonesian Language Version of the Agreement

- It is stipulated under Law No. 24 of 2009 regarding National Flag, Language, Emblem and Anthem of Indonesia.
- Indonesian language must be used in a MOU or an agreement involving state institutions, government agencies of the Republic of Indonesia, Indonesia's private institutions or individual Indonesian citizens.
- The parties may also execute the agreement in English or the national language of the non-Indonesian party.
- The regulation does not require the Indonesian Language to be the prevailing law in case there is any inconsistency between the foreign language version and the Indonesian language version. The only exception if the agreement is made in a notarial form which the prevailing language will be Indonesian language (Law No. 30 Year 2014 regarding Notarial Profession as amended by Law No. 2 Year 2014).
- There was a case whereby an Indonesian court annulled an agreement between an Indonesian legal entity and a foreign legal entity on the grounds that the agreement was not written in the Indonesian language.
- Although Indonesia does not recognize the principle of stare decisis, the court decisions pertaining to the Language Law have already influenced the recent practices of the business community in executing agreements with Indonesian parties.



다음은 2018년에 제정된 규정으로 관련 정부기관에 수익적 소유자(beneficial owner)를 신고하도록 하고 있다.

새로운 법규 도입으로 외국인 근로자 채용이 앞으로는 더 간편해 질 것으로 예상된다. 워킹 permit 발급의 편의성이 제고되고 있지만, 특정 자격 요건이 충족된 후에야 근로 비자가 발급될 수 있음은 인지해야 한다. 조코위 정부의 정책 중 하나가 인적 자원의 고도화 인 만큼 해외 근로자의 지식과 경험이 인도네시아 근로자에게 이전될 수 있도록 장려하고 있다는 측면에서 해외 근로자는 일정 수준의 경험과 자격 요건이 충족되어야 근로 비자가 발급이 된다. 이는 조코위 정부의 의지와 일맥 상통하는 점이다.

2016년 제정된 기업 범죄와 관련된 규정은 회사가 기업 범죄로 인하여 이익을 취득하였거나 회사가 기업 범죄를 방조하거나 기업 범죄가 발생하지 않도록 적절한 조치를 취하지 않은 경우에는 기소될 수 있도록 하고 있다. 따라서 인도네시아 기업의 이사를 책임하는 경우에는 Compliance에 대하여 적절한 조치를 취할 필요가 있음을 유의해야 한다.

## Recent Regulatory Updates.. (1)



### Introduction of Know Your Beneficial Owner Principle for Corporations

- It is regulated under Presidential Regulation No. 13 of 2018 on the Implementation of the Know the Beneficial Owner Principle in a Corporation For the Purpose of Prevention and Eradication of the Money Laundering Crime and Terrorism Funding Crime which comes into effect on 5 March 2018.
- Corporations, including PT PMA, are required to identify, verify and report their Beneficial Owner(s) to the authorised governmental institution (including the Ministry of Law and Human Rights and any institution authorised to supervise and regulate the business of the company) by 5 March 2019.
- The authorised governmental institution may also actively conduct an assessment to determine the beneficial owner.
- Beneficial Owner(s) is defined broadly as an individual who has the authority to appoint and dismiss the Board of Directors, Board of Commissioner, Managers, Supervisory Board, or Executive Board of Corporations (as defined below), control the Corporations, and/or entitled to or receive a direct or indirect benefit from Corporations, the real owner of the Corporations' funds, and/or satisfies the other criteria set out in such regulation.
- As the regulation defines Beneficial Owner as an individual, it might target the so-called 'nominee' shareholders that can still be found in practice – even though it is deemed null and void by law.
- The reporting obligation must also still be observed whether it will just be another formality or it will provide the Authorized Institutions with the power to restructure such company's shareholding composition.

## Recent Regulatory Updates.. (2)



### Simplification of the Hiring Process of Foreign Manpower

- Regulated under Presidential Regulation Number 20 of 2018 on Foreign Manpower Utilization which comes into effect on 29 June 2018.
- It aims to support the national economy and the expansion of employment opportunities through increased foreign investment and is part of President Joko Widodo's current economic reform process
- Working Permits (Izin Mempekerjakan Tenaga Kerja Asing – "IMTA") is no longer required.
- Employers now only require ratification from Ministry of Manpower of their Foreign Manpower Utilization Plan (Rencana Penggunaan Tenaga Kerja Asing – "RPTKA") to hire foreign manpower – which will acts as the IMTA – in addition to a limited-stay visa (VITAS) and a limited-stay permit (ITAS) that are required for such foreign workers to reside and work in Indonesia.
- To perform urgent work, foreign workers can now enter Indonesia with the relevant visa and limited stay permit designated for urgent work and then the application for ratification of the employer's RPTKA for urgent work can be submitted within 2 days of them commencing work.

## Recent Regulatory Updates.. (5)



### Supreme Court Regulation on Corporate Crime

- The Supreme Court issued Regulation 13/2016 as general guidelines to law enforcers in handling corporate crime cases.
- Addresses that the liability may also extend to the (a) affiliate (i.e. parent, subsidiary, and/or sister); and (b) successor (i.e. surviving or spun off entity) of the prosecuted company, based on its actual involvement. Further, the prosecutor may also seize the assets of a dissolute company which are alleged to have been used to conduct or resulted from the crime.
- Parameters of liability among others: (a) whether there is any profit, benefit or interest gained by the company from such criminal act, (b) whether the company allows the crime (omission), (c) whether the company failed to take required measures to prevent the crime or mitigate adverse effects and ensure compliance with the law to prevent the crime.

인도네시아 핀테크 산업 분야에서 외국인인 세부 분야별로 다음과 같이 소유 지분에 제한을 두고 있다.

인도네시아에서 가상화폐의 존재는 인정하나 상품이나 서비스에 대한 대가로 지불은 불가능하고 상품선물거래감독청(BAPPEBTI)이 인가한 거래소에서 거래만 가능하다.

인도네시아 개인정보보호법은 구체적인 규정이 아직 마련되어 있지 않은 상황이다. 하지만, 어떠한 방법으로든지 개인의 정보가 전달되는 경우에는 그 정보의 소유주가 승인을 해야 한다. 그런데, 여기서 문제는 개인의 승인이라는 것이 어떠한 방법으로 하는 것이 맞느냐, 단지 클릭을 한다고 해서 승인을 한 것이냐등에 대하여는 아직 재판에서 다루어진 적이 없다. 개인이 허용할 경우에만 정보를 취할 수 있으며, 허용의 방법은 아직 확실히 규정되지 않고 있다.

## Q&A - TMT

*What is the maximum foreign investment ownership in fintech business?*

The ceilings are vary, ranging from:

- 20% (Payment Processing Operators & Payment Gateway);
- 49% (E-money non-bank issuer) subject to restriction to become a controlling shareholders in more than one payment system operators;
- 85% (P2P Lending);
- 100% (Equity crowdfunding)

*Is there any restrictions on crypto currencies or crypto assets?*

While cryptocurrency is still prohibited to be used as means of payment. Indonesian Trade Ministry Futures Exchange Supervisory Board (Bappebti) in 2019 has recognized cryptocurrencies & cryptoassets which have fulfilled certain criteria to be traded as commodities in futures exchange.

*Data Privacy Regulations*

- Currently, there is no general law on data protection. However, the data protection principles may be found in industry specific regulations, e.g. telecommunication laws, banking and capital market laws, as well public information laws.
- The current regulatory framework is focusing on protecting personal data in electronic system, which results in a protectionist natured regulations, e.g. general data localization requirements, electronic system registration. The former is rather controversial due to the requirement it imposes to electronic system operators providing 'public services' to have data centers and disaster recovery centers in Indonesia.
- The government is planning to issue a general law on data protection as well as amendment on the general data localization requirements which will provide leniency on companies processing a non-strategic electronic data (i.e. data not affecting public interest, public services, state defence or security)

[www.samil.com](http://www.samil.com)

S/N: 2001A-BR-002

© 2020 Samil PricewaterhouseCoopers. All rights reserved. "PricewaterhouseCoopers" refers to Samil PricewaterhouseCoopers or, as the context requires, the PricewaterhouseCoopers global network or other member firms of the network, each of which is a separate and independent legal entity.