



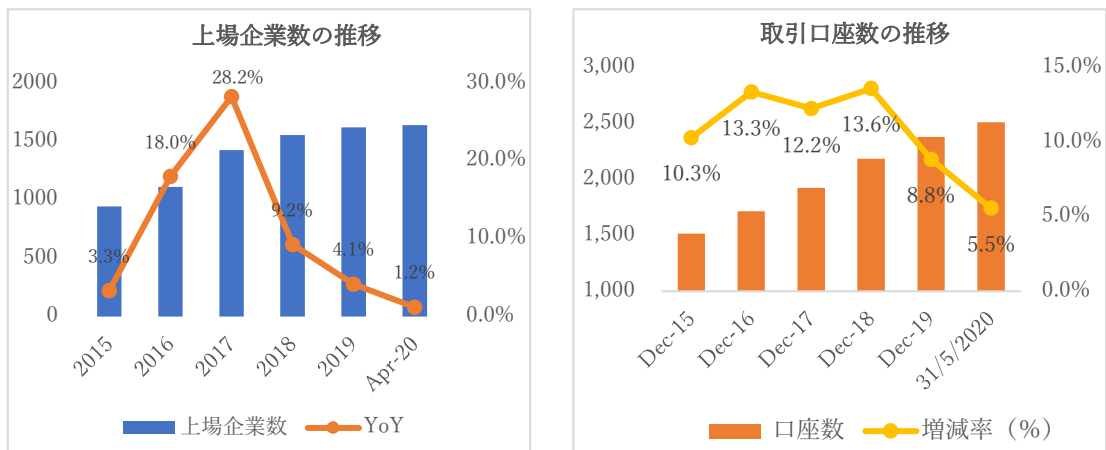
## <ベトナム・リサーチ・特別レポート>

情報提供用資料

2020年9月14日

# ベトナム上場企業の資金調達

ベトナム証券市場は取引の歴史がまだ浅いが、政府主導で活性化が進み順調な発展を遂げている。2020年4月末の時点で、上場企業と店頭登録企業の総数は1,636社(ホーチミン証券取引所上場:381社、ハノイ証券取引所上場:368社、UPCoM登録:887社)で、2020年6月現在の時価総額は約3,800兆ドン(約1,637億ドル)に達している(対GDP比で約71%)。



出所：国家証券委員会

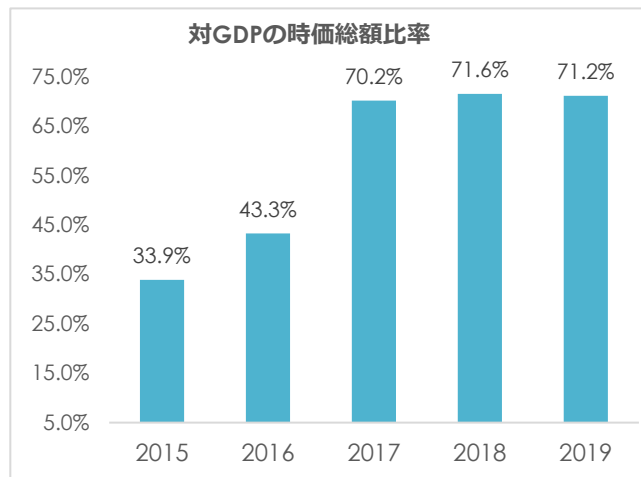
約20年と歴史の浅い証券市場に対して、信用市場は70年以上にわたり機能しているため、ベトナムの企業が資金を必要とした場合、まず銀行などの金融機関から借り入れを行うのが一般的である。新規投資家が積極的に参入する株式市場が中長期的な資本を提供するのに対し、信用市場は短中期の資本需要に答える場所として位置付けられており、両市場とも企業の生産活動に伴うベトナムの経済発展に非常に重要な役割を演じている。

当資料は、情報提供を目的として、キャピタルアセットマネジメント株式会社(CAM)が作成したもので、投資信託や個別銘柄の売買を推奨・勧誘するものではありません。また、CAMが運営する投資信託に当銘柄を組み入れることを示唆・保証するものではありません。当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。



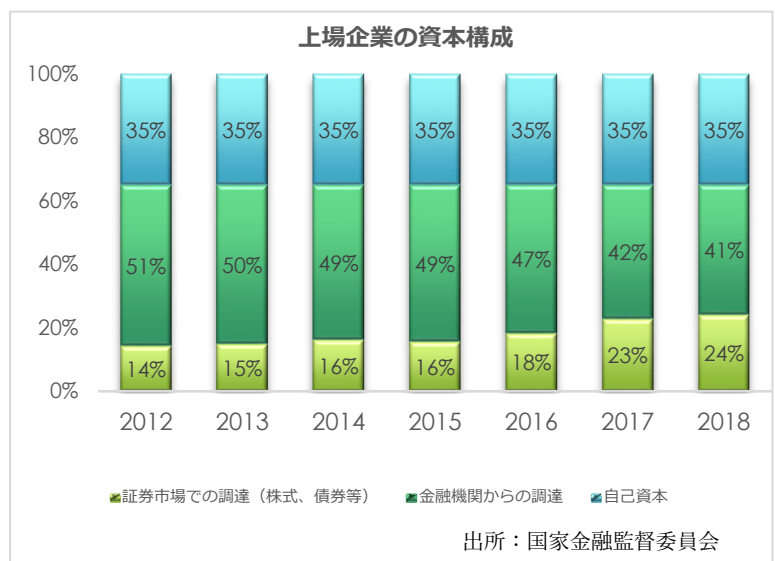
上場企業の資金は、自己資本(約 35%)、借入金(約 41%)、証券市場での調達(約 24%)で構成されている。中小企業と異なり、上場企業は資産や資本が潤沢で経営能力も優れていることから資本調達も容易で、結果として資本コストも低く抑えられている。また、調達手段も金融機関からの借入金に加え、既存株主への割当増資、従業員への優先株式発行、戦略的投資家への私募など多岐にわたり多様化している。さらに最近では、社債の発行による調達も増大している。ただし、社債市場はまだ規模が小さく流動性も限られていることから、発行体は金融機関や不動産会社などの大手企業に限定されている。上記のように、銀行からの借入が上場企業による資本調達の 40%以上を占めている一方で、証券市場の発展に伴い株式や社債の発行による資金調達も漸増傾向にある(2012年の14%から2018年の24%に増加)。

特に、2019年は社債市場の発行額が過去最高を記録し社債ブームの年と言われていた。同年、社債を発行した企業数は211社に上り、発行総額は280兆ドン(約122億ドル)に達した(社債の発行残高は2018年の約101億ドルから2019年には292億ドルまで急増)。



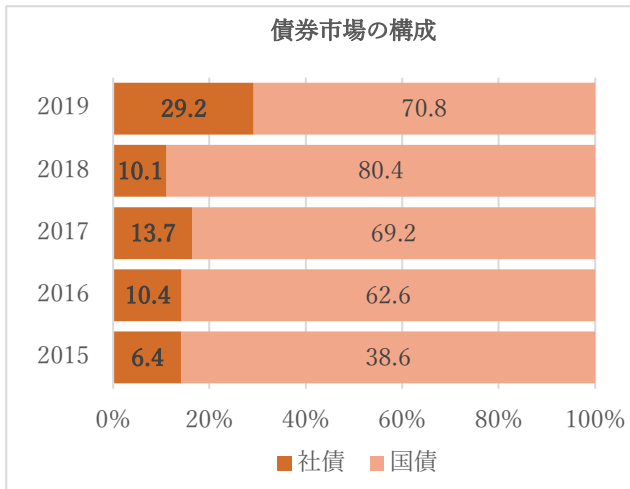
出所：ハノイ証券取引所, JVRC

2020年、新型コロナウイルスの蔓延による影響を軽減するために、中央銀行は政策金利を引き下げ、多くの商業銀行も優先金利による企業への貸し付けを積極化している。さらに、政府は企業を支援するために、①税金の減免や手数料の削減、②企業に対する買掛金の期限延長、③企業ローンの信用供与に関する上限引き上げ、等々の諸政策を打ち出した。さらに、長期的な政府の政策には、①

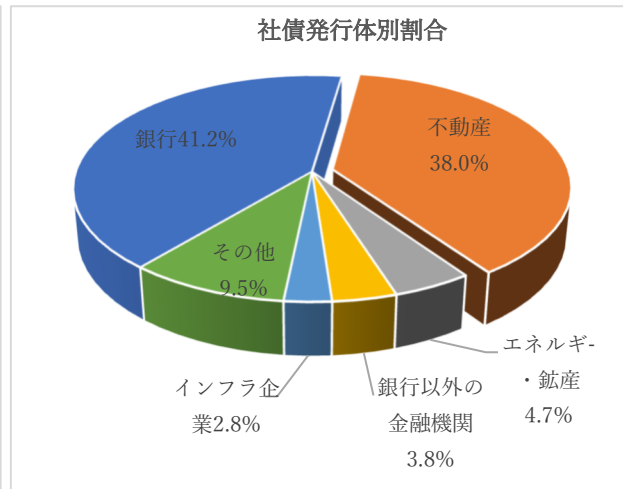


出所：国家金融監督委員会

当資料は、情報提供を目的として、キャピタル アセットマネジメント株式会社 (CAM) が作成したもので、投資信託や個別銘柄の売買を推奨・勧誘するものではありません。また、CAM が運営する投資信託に当銘柄を組み入れることを示唆・保証するものではありません。当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。



出所：ハノイ証券取引所, JVRC



出所：ハノイ証券取引所, JVRC

社債発行に関する政令 163/2018/ND-CP 号を修正するための調査、②証券法(改正)施行を告知する法令文書の作成、③国営企業の株式化や新規株式公開・上場の促進、④ベトナム株式市場を MSCI で「フロンティア市場」から「新興国市場」に格上げするための具体的施策の展開、等が含まれる。ベトナム証券市場は今後さらに発展する見通しであるが、そのためには上場企業を中心に企業再編を推進し経営能力を改善するなど企業自体の努力も求められている。



【写真提供:JVRC】

<http://www.capital-am.co.jp>

以上

当資料は、情報提供を目的として、キャピタル アセットマネジメント株式会社 (CAM) が作成したもので、投資信託や個別銘柄の売買を推奨・勧誘するものではありません。また、CAM が運営する投資信託に当銘柄を組み入れることを示唆・保証するものではありません。当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。