



Ambassade de France au Vietnam
Service économique de Hanoi

Hanoi, le 24 juillet 2023
Affaire suivie par : SE Hanoiⁱ
Visa : Philippe FOUET

Les grands groupes vietnamiens :

illustration de la réforme incomplète de l'économie nationale

Une analyse des 100 plus grands groupes vietnamiens illustre la réforme encore incomplète de l'économie vietnamienne : de taille modeste, ces « grands » groupes sont majoritairement publics et opèrent le plus souvent dans des secteurs traditionnels sur lesquels ils sont parfois en situation de quasi-monopole. En 2022, le premier groupe privé du pays (Hoa Phat, 6,1 Mds USD) réalisait ainsi un chiffre d'affaires six fois inférieur à celui du premier groupe public (PetroVietnam, 36 Mds USD), qui réalisait lui-même un chiffre d'affaires deux fois inférieur à celui de Samsung (71 Mds USD). Bien que la moitié (46) de ces « grands » groupes compte des investisseurs étrangers à leur capital, seuls 33 sont présents à l'international et plusieurs y ont enregistré des revers, au point d'entamer un repli. La diversification entamée par certains d'entre eux est néanmoins susceptible de générer des opportunités pour nos entreprises.

1. Pour la plupart créés avant 2000, les grands groupes vietnamiens sont encore de taille modeste et principalement localisés à Hanoi. Souvent issus des compagnies générales (*tổng công ty*) ou de consortiums (*tập đoàn*) publics, ces « grands groupes » sont de taille relativement modeste eu égard des standards internationauxⁱⁱ puisque – hors entreprises étrangères – le chiffre d'affaires du plus important d'entre eux – PetroVietnam – est de 36 Mds USD en 2022 ; en outre, si 48 de ces groupes enregistrent un chiffre d'affaires supérieur à 1 Md USD, seuls les bénéfices (après taxes) de Viettel et de Hoa Phat dépassent le milliardⁱⁱⁱ. Elles sont réparties à part quasiment égale entre industrie (48 : énergie, alimentation, construction, métaux, automobile, etc.) et services (52 : finance, télécommunications, immobilier, ou distribution et transport d'énergie). Cette liste est en outre relativement fermée : seulement 23 de ces grands groupes ont été établis après les années 2000 et les plus récents sont des filiales d'entreprises déjà établies^{iv}. Enfin, contrairement à une idée reçue, le siège de 49 de ces grands groupes est en effet situé à Hanoi, pour seulement 29 à Ho Chi Minh-ville. Un peu moins de la moitié sont cotées en bourse (48) – en général à la bourse de Ho Chi Minh-ville (42)^v.

2. En dépit de la volonté des autorités de développer le secteur privé et alors que les groupes publics ne représente qu'à peine 0,5% des entreprises immatriculées au Vietnam (voir annexe 5), 35 de ces grands groupes sont des sociétés publiques et l'Etat est présent au capital d'au moins 12 autres. En 2017, le 5^{ème} plénum du 12^{ème} Congrès du Parti communiste vietnamien avait notamment adopté une résolution visant à « *faire de l'économie privée une force moteur importante de l'économie de marché à orientation socialiste* »^{vi}. Entre autres objectifs : voir les entreprises privées contribuer à l'économie vietnamienne à hauteur de 55% d'ici 2025. Toutefois, en 2020, le secteur privé – groupes étrangers exclus – ne représentait encore que 43% du PIB vietnamien et, en 2022, 58% du chiffre d'affaires total des 100 plus grands groupes vietnamien est encore généré par des entreprises publiques (voir annexe 3). En 2022, les groupes à capital privé^{vii} réalisant les chiffres d'affaires les plus importants sont Hoa Phat (métaux ; 6,1 Mds USD en 2022) ; Mobile World Investment (distribution de produits électroniques, 5,7 Mds USD) ; VinGroup (immobilier ; 5,6 Mds USD) ; et Thanh Cong Group (automobile ; 5 Mds USD). Parmi les autres réussites, Masan High Tech Materials, qui se revendique comme un leader mondial dans la fourniture de matériaux avancés à base de tungstène.

3. Ne comptant que trois sociétés vietnamiennes actives dans le numérique (Viettel, FPT et VN Pay), **la liste est en outre dominée par des groupes spécialisés dans les secteurs traditionnels - dont certains sont en situation de quasi-monopole dans leur industrie.** Filiale de PetroVietnam, Vietnam Gas Corporation revendique 70% des parts du marché vietnamien du gaz liquéfié et Petrolimex, 50% des parts de marché du marché de la distribution de carburant. Confier les secteurs les plus stratégiques à des acteurs étatiques peut être justifié, *a fortiori* dans l'« économie de marché à orientation socialiste » qu'est le Vietnam^{viii}. Cette domination s'étend toutefois à des secteurs plus anodins : ainsi, Vietnam Tobacco Corporation revendique 65% des parts de marché de la cigarette moyen de gamme. Ces groupes ne sont, en outre, pas particulièrement performants financièrement. À titre d'exemple, Petrolimex réalise un chiffre d'affaires de près de 13 Mds USD mais un bénéfice net de seulement 63,2 M USD. En mars 2023, cette situation a d'ailleurs conduit le Premier Ministre vietnamien à [vilipender](#) les 19 entreprises publiques sous l'autorité du Comité pour la gestion du capital d'Etat au sein des entreprises pour leur faible contribution au budget national.

4. Bien qu'au moins 46 de ces grands groupes vietnamiens comptent des investisseurs étrangers à leur capital, seuls 33^{ix} d'entre eux sont présents à l'international et plusieurs d'entre eux ont enregistré d'importants revers dans leur internationalisation. Les principaux grands groupes vietnamiens internationalisés sont PetroVietnam (Algérie, Madagascar, Kazakhstan, Russie, Cuba, Pérou, Venezuela, Indonésie, Malaisie, Laos, Irak, etc.), Viettel (Cambodge, Laos, Haïti, Pérou, Cameroun, Burundi, Tanzanie, etc.) et FPT, seul grand groupe vietnamien à déployer une stratégie active d'acquisitions à l'international^x. Si la division nouveaux matériaux de Masan, Hoa Phat et VinFast (automobile) disposent également d'une empreinte industrielle à l'étranger, la plupart des autres groupes y disposent seulement d'un bureau de représentation et leur présence est généralement limitée à la péninsule indochinoise. Dotés d'une compréhension encore limitée des marchés internationaux et parfois encore trop peu compétitifs, plusieurs ont en outre entamé un repli après avoir échoué à s'y imposer. C'est notamment le cas de Vinacomin qui, en 2020, a dû abandonner deux de ses cinq projets au Laos et au Cambodge^{xi} ; ou encore de Vietnam Airlines, qui a acquis 49% du capital de Cambodia Angkor Air en 2009 mais s'est depuis largement délesté de cet investissement^{xii}.

5. Bien qu'un changement générationnel ait eu lieu au tournant des années 2010, encore au moins 13 dirigeants actuels des 100 premiers grands groupes vietnamiens ont été formés en URSS. Plusieurs entreprises du secteur financier sont concernées : SSI Securities, HD Bank, VIB Bank, OCB Bank et TechcomBank ainsi que, dans le secteur des services : Vingroup, Vietnam Airlines, VietJet, Sovico, Masan et FPT ; et, dans le secteur industriel : PetroVietnam et Vietnam Dairy. Néanmoins, ces liens ne semblent pas avoir exercé d'influence majeure sur la conduite des affaires par les dirigeants concernés, dont les entreprises n'ont pas développé de lien privilégié avec la Russie. Concernant la France : plusieurs dirigeants de grands groupes ont été formés dans notre pays^{xiii} ou au Centre franco-vietnamien pour la gestion (CFVG) de Hanoï^{xiv} cependant que, parmi la quinzaine de postes de directeur général occupés par des étrangers, celui de Central Retail est détenu par un Français. Enfin, au niveau des entreprises publiques, les passerelles depuis/vers les ministères sont répandus : le ministre de l'Information et de la communication est un ancien président de Viettel ; le président de PetroVietnam est un ancien vice-ministre du MoIT tandis que son prédécesseur lui a succédé au MoIT ; un ancien président de Vietnam Cement Corporation est devenu vice-ministre de la Construction, etc.

Malgré trente années d'ouverture, le secteur privé vietnamien semble être comme pris en tenaille entre les grands groupes publics et les multinationales étrangères. En cause, notamment : des retours sur investissement trop faibles qui contraignent l'investissement, un accès au financement bancaire et aux terrains moins aisé que pour les groupes publics et un environnement juridique peu favorable. Les efforts entrepris depuis quelques années pour mieux diffuser l'innovation au sein des entreprises vietnamiennes et favoriser les synergies avec les grandes multinationales ayant investi dans le pays pourrait toutefois favoriser l'émergence de grands groupes vietnamiens mieux intégrés aux chaînes de valeurs internationales.

ANNEXE

Annexe 1. Classement des 15 plus grands groupes par chiffre d'affaires

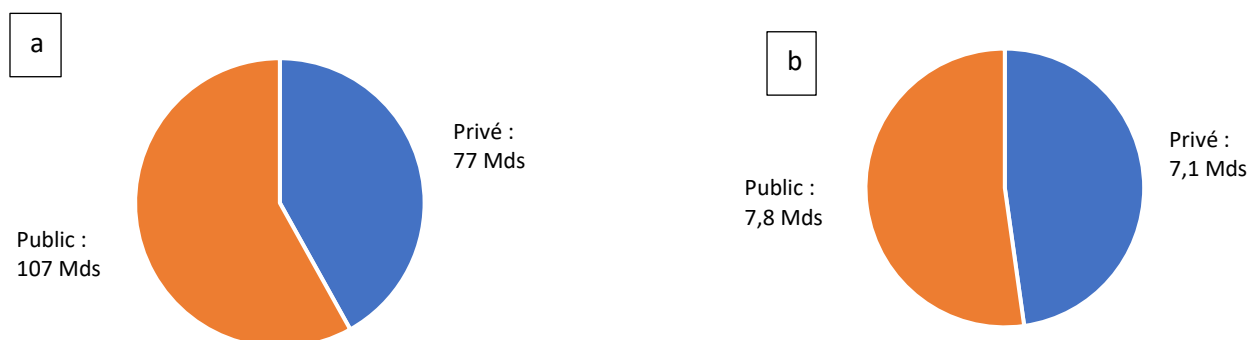
Entreprises	Secteur d'activité principal	Secteur	Chiffre d'affaires (Md USD)
Petrovietnam	Energie	Public	36
Electricity Of Vietnam	Energie	Public	19,6
Petrolimex	Energie	Public	12,9
Viettel	Télécommunication	Public	11,5
Binh Son Refinery And Petrochemical	Energie	Public	7,1
Vinacomin	Exploitation minière	Public	7
Hoa Phat Group	Métaux	Privé	6,4
Mobile World Investment	Distribution de produits électroniques et frais	Privé	5,7
Vingroup	Immobilier	Privé	5,6
BIDV	Banque	Public	5,4
Thanh Cong Group	Automobile	Privé	5
Vietinbank	Banque	Public	4,4
Pvoil	Energie	Public	4,4
Vietnam Gas Corporation	Energie	Public	4,3
Doji Group	Exploitation minière	Privé	4,1

Annexe 2. Groupes vietnamiens avec des dirigeants formés en URSS

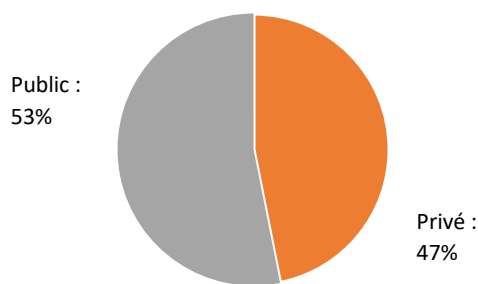
Entreprise	Secteur d'activité principal	Capital	CA (Md USD)	Education en URSS
PetroVietnam	Energie	Public	36	Le CEO, Pham Quoc Thanh, a étudié à la MGRI Mining School de Moscou
Viettel	Télécommunication	Public	11,5	Le Dang Dung, le précédent président du conseil d'administration a étudié à l'Université électrique et technique de Leningrad (Saint Petersburg) Le fondateur et CEO, Nguyen Dang Quang, a obtenu un MBA de la Plekhanov Russian University of Economics, ainsi qu'un doctorat en sciences techniques
Masan	Distribution, finance, mine	Privé	3,2	de l'Académie nationale des sciences de Biélorussie
Vietnam Airlin	Transport aérien	Public	3	L'ancien président Pham Ngoc Minh est diplômé de l'Université de Kiev
Vinamilk	Elevage	Privé	2,5	La CEO, Mai Kieu Lien, a étudié à l'Université de Moscou et de Leningrad
Techcombank	Banque	Privé	2,2	Ho Hung Anh, le président du conseil d'administration a étudié à Kiev puis à Moscou. Après avoir obtenu ses diplômes, il a été directeur de SANMEX puis de MASAN RUS TRADING
FPT	Télécommunication	Privé	1,8	Truong Gia Binh, fondateur et président du groupe, a étudié à l'université de Moscou et de Lomonosov, respectivement
VietJet Aviation	Transport aérien	Privé	1,4	Nguyen Thi Phuong Thao, présidente du conseil d'administration, a étudié à la Moscow Trade Academy et à la Plekhanov National Economics University
HD Bank	Banque	Privé	1,3	Le Thi Bang Tam, la présidente du conseil d'administration, a étudié à la Leningrad Financial University
OCB Bank	Banque	Privé	0,67	Le président du conseil d'administration, Trinh Van Tuan, a réalisé son doctorat à l'Institut polytechnique de Varsovie
VIB Bank	Banque	Privé	0,66	Le président du conseil d'administration, Dang Khac Vy, est diplômé de l'Université de Moscou et est titulaire d'un doctorat en économie de l'Académie des sciences de Russie
SSI Securities	Courtage, banque d'investi	Privé	0,28	Le CEO, Nguyen Hong Nam, a étudié en Ukraine et le président du conseil d'administration, Nguyen Duy Hung, en Europe de l'Est
Sovico Group	Transport aérien	Privé	0,029*	Le président, Nguyen Thanh Hung, a étudié à l'International Research Academy of Systems of the Russian Federation

*Revenu net

Annexe 3. Répartition du chiffre d'affaires (a) et du bénéfice (b) en fonction de la structure de l'actionnariat, pour les 100 plus grands groupes



Annexe 4. Présence à l'étranger selon la structure de l'actionnariat, pour le total des 100 groupes



Annexe 5. Nombre d'entreprises en fonction de leur statut juridique et de l'origine de leur capital social

	2017	2018	2019	2020	2021
<i>Nombre d'entreprises</i>	-	610 600	668 500	684 300	718 700
Entreprises publiques	0,4%	0,4%	0,4%	0,3%	0,3%
100%	0,2%	0,2%	0,2%	0,1%	0,15%
> 50%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,15%
Entreprises non publiques	96,7%	97%	-	-	96,6%
Entreprises privées	8,1%	6,9%	6%	5,4%	4,2%
Entreprises collectives	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%	0,2%
Ent. à resp. limitée	69%	70,2%	71,2%	80,1%	72,8%
JSC avec capital public	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,1%
JSC sans capital public	19,6%	19,4%	19,3%	22,2%	19,2%
Ent. à capitaux étrangers	2,9%	2,8%	3,1%	3,6%	3,1%
100%	2,3%	2,4%	2,6%	3,2%	2,7%
Co-entreprise	0,4%	0,4%	0,4%	0,5%	0,4%

Source : Annuaire statistique vietnamien (2022), GSO.

NOTES DE FIN

ⁱ La présente note a été rédigée à partir d'une analyse, par l'ensemble des agents du service économique de Hanoi, des 100 plus grands groupes listés au sein de l'édition 2022 du classement VNR500, et a bénéficié de la relecture et des conseils de M. Jean-Philippe Eglinger, professeur à l'INALCO. Publié pour la première fois en 2007, le VNR500 est un classement des 500 plus grandes entreprises du Vietnam sur la base du chiffre d'affaires, du revenu net, du taux de croissance, du total des actifs, du nombre d'employés et de la réputation de l'entreprise dans les médias.

ⁱⁱ En 2022, hors compagnies pétrolières (CA de 83 Mds USD pour le groupe malaisien Petronas et 96 Mds USD pour le groupe thaïlandais PTT), les CA des grands groupes originaires des pays voisins est de 17,5 Mds USD en Thaïlande (Charoen Pokphand Foods), 27 Mds USD aux Philippines (San Miguel Corporation), 10,5 Mds en Malaisie (Maybank) et de 20 Mds en Indonésie (Astra International).

ⁱⁱⁱ Par ailleurs, trois groupes enregistraient des résultats négatifs : EVN (-1,3 Md USD), Vingroup (-109,6 M USD) et Vietjet (-84,5 M USD).

^{iv} FE Credit, la filiale « crédit consommateurs » de la Vietnam Prosperity Bank (2010), et plusieurs filiales de l'électricien national, EVN (2013).

^v Petrolimex (2017), ACB Bank (2020) et SCB Bank (2021) sont par ailleurs récemment passées de l'UPCOM ou de l'HNX à l'HOSE. L'entrée en bourse de Binh Son Refinery and Petrochemicals en 2018 a constitué la plus importante entrée en bourse du Vietnam (2 Mds USD (7,79% du capital)).

^{vi} Voir : [Résolution 10-NQ/TW](#), 2017.

^{vii} Tous les grands groupes vietnamiens, publics ou privés, bénéficient de la protection et du soutien d'un « patron » au sein de l'Etat-Parti, qui facilite leur accès à des financements, des terrains, etc.

^{viii} Selon l'article 51 de la [constitution vietnamienne de 2013](#), « l'économie vietnamienne est une économie de marché à orientation socialiste » dans laquelle « le secteur de l'économie d'Etat jouer un rôle dirigeant ».

^{ix} Les groupes présents à l'international sont autant publics que privés.

^x Acquisition de RWE IT (Slovaquie, 2014), d'Intellinet (Etats-Unis, 2017), de LTS (Japon, 2022), d'Intertec (Etats-Unis, 2023), etc.

^{xi} Le groupe possédait jusqu'alors au moins trois filiales à l'étranger : au Laos (Vinacomin - Laos Company Limited) et au Cambodge (Cambodia-Vietnam Alumina Joint Venture Company ; Steung Treng Mineral Joint Venture Company). En 2020, le groupe avait néanmoins abandonner 2 de ses 5 projets dans ces pays (13 M USD au total) du fait des pertes encourues et des acheteurs pour les 3 restant étaient recherchés (réserves de charbon surestimées, projets non viables commercialement. Voir, notamment : <https://e.vnexpress.net/news/business/companies/overseas-investments-a-drain-on-state-firms-finances-4133624.html>).

^{xii} 35% ont été cédés en 2022 (cette vente était planifiée dès 2017) et les 14% restant devraient également être vendus.

^{xiii} Le directeur et la présidente du conseil d'administration de Baoviet Life Corporation ont étudié l'assurance en France, à l'Ecole Nationale des Assurance de Paris, le vice-président de la stratégie et de la transformation numérique chez AIA life insurance M Nguyen Quang Trung est titulaire d'une maîtrise en technologies de l'information de l'Université du Conservatoire National des Arts et Métiers, le président du conseil d'administration de LienVietPostBank, M. Huynh Ngoc Huy, a fait ses études de finance en France, à l'IAE de Toulon.

^{xiv} C'est notamment le cas de Nguyen Duc Thai, co-fondateur de Mobile World Investment (distribution de produits électroniques). Les CEO d'autres grands groupes ne faisant pas partie du VNR100 sont également passés par le CFVG. C'est notamment le cas des dirigeants des groupes suivants : Vietinbank Insurance, Cityhomes, Binh Tuan Plastic Group, VietMoney Corp, Sun Hospitality Group (Anh Nguyen, anciennement deputy CEO at Vinpearl), Vinpro, Mobifone Global USA.