

# ベトナム企業買収時における 法的・実務的問題点

2011年11月22日

## Kelvin Chia Partnership

Gregory R. Crovo パートナー 外国法(ニューヨーク州)弁護士

関川 裕 弁護士資格国:日本

(総合監修)

丸茂 修 日系企業担当

# 目次

- I ベトナム企業の買収
- II デュー・ディリジェンス
- III 売買契約の締結
- IV 投資証明の取得・変更手続
- V 買収後の法的問題点

# I. ベトナム企業の買収

- A. ベトナムへの進出方法
- B. M&Aのメリット
- C. 投資制限分野
- D. 出資比率の制限
- E. 対象会社の選定

## A. ベトナムへの進出方法

1. 新会社の設立
  - 有限責任会社
  - 株式会社
2. 既存会社の買収(M&A)
  - **持分の取得**
  - 事業譲渡
  - 合併・会社分割

## B. M&Aのメリット

1. 対象会社のビジネス基盤の承継
2. 進出完了までの期間短縮
3. 人材及び不動産の確保

## C. 投資制限分野

### 1. 投資禁止分野・条件付投資分野

共通投資法及び同施行規則により国内投資家及び外国投資家を問わず投資が禁止又は制限されている分野

- 投資禁止分野
  - 国防・国家安全・公共利益、歴史的・文化的伝統、健康・環境を害する分野、有毒廃棄物取扱、有害化学物質製造等
- 条件付投資分野
  - 国防・国家安全、公衆衛生に影響を与える分野、銀行・金融、文化・情報・放送・出版、娯楽、不動産、天然資源の採掘・開発、教育等

条件付投資分野に該当する場合、省の人民委員会又は工業区管理委員会の投資審査や首相承認が必要となる

## 2. 外国投資家のみ適用される条件付投資分野

共通投資法及び同施行規則により外国投資家のみ適用される投資制限分野

- ラジオ・TV、鉱物の開発・加工、インターネット・通信サービス、郵便、港湾・空港の建築・運営、鉄道・飛行機・車・船による物資・顧客の輸送、漁業、タバコ製造、輸出入、病院等

### ※ 「外国投資家の定義」

共通投資法第29条第4項・・・ベトナムの投資家が51%以上の持分を有している企業には国内投資家と同様の投資条件が適用される

＝「外国投資家」とは外国投資家が49%以上の持分を有している企業のことを意味する。

→上記分野に該当する場合で、投資審査等を避けるためには、出資比率を49%以下にする必要がある(法律上の規定)

→実際には49%以下でも投資審査等が適用される場合がある

## D. 出資比率の制限

### 1. WTOコミットメントによる出資比率の制限

主な規制:

- 製造関連サービス・・・2015年1月11日まで外国資本は50%以下にしなければならない
- 機器・設備の保全、修理サービス、配達サービス・・・2012年1月11日まで51%以下にしなければならない
- 非回線設備ベースの基本通信サービス・・・外国資本は65%を超えてはならない
- 証券サービス、娯楽サービス・・・2012年1月11日まで外国資本は49%を超えてはならない
- 小売サービス・・・出資比率の制限はないものの2店目以降はエコノミックニーズテストを経る必要がある



## 2. その他の規制

### ➤ 実務上の出資比率の制限

法律による制限はないものの実務上、不動産、飲食業、小売等は外国投資家の出資比率が制限されることがある

### ➤ 「ベトナム証券市場における外国投資家の参加比率に関する決定」(No. 55-2009-QD-TTg)による出資比率の制限

外国投資家の公開会社の株式保有は原則上限49%

## E. 対象会社の選定

### 1. 有限責任会社

- 1名以上50名以下の社員
- 株式の発行及び上場不可
- 社員持分の譲渡につき既存社員に30日間の優先買取権が付与されている
- (二人以上有限責任会社人の場合)

社員総会の定足数・・・75%以上の出資持分を有する社員の出席

普通決議・・・出席社員の出資持分の65%以上を有する社員の賛成

特別決議・・・出席社員の出資持分の75%以上を有する社員の賛成

※ 定款で変更可能

## 2. 株式会社

- 3名以上の株主
  - 種類株式及び社債の発行可
  - 既存株主に対する優先買取権はなし。但し、発起株主が会社設立後3年以内に発起株主以外の第三者に譲渡する場合には株主総会の決議が必要
  - 株主総会の定足数・・・65%以上の議決権を有する株主の出席  
普通決議・・・出席株主の議決権の65%以上を有する株主の賛成  
特別決議・・・出席株主の議決権の75%以上を有する株主の賛成
- ※ 定款で変更可能

## 3. 公開会社 (Public companies)

### (1) 定義

Securities Law 25条

- ① 株式の公募を行った会社
  - ② 証券取引所・証券取引センターに株式を上場している会社
  - ③ 株主が100名以上（機関投資家を除く）かつ資本金が100億ベトナムドン以上の会社
- ※ ①又は③の場合は上場していなくても「公開会社」に該当する点に注意

## (2) 公開会社に対する出資比率の制限

「ベトナム証券市場における外国投資家の参加比率に関する決定」(No. 55-2009-QD-TTg)第2条により外国人投資家の公開会社の株式保有率は上限49%(銀行は30%)と定められている

## (3) 公開買付規制

公開会社の発行済株式総数の議決権の25%以上の株式を取得する場合には、全株主に対する公開買付手続が必要

具体的手続:

- ① 公開買付を行う者はベトナム証券委員会(SSC)に登録
- ② SSCの承認及び報道機関に対する公表後に公開買付を実施
- ③ 公開買付に応じた株数が公開買付者の取得希望株数を下回った場合には、按分比例により取得される

## 4. 国営会社

### (1) 100%国営会社の株式会社化

- Decree 59/2011/ND-CPに基づき、2011年から2015年の間に多くの国営企業が株式会社化される予定
- 株式会社化に際しては株式会社化計画で外国投資家の取得できる株式数が制限される
- 「戦略投資家」の例外

### (2) 一部国営会社

- 既に株式会社化された一部国営会社については外国投資家に対する特別の出資制限はなし(一般法(企業法、投資法)が適用)

## 対象会社による外国投資家の出資制限のまとめ

	有限責任会社	株式会社	国営会社
非公開会社	特になし	特になし	[100%国営会社] 株式会社化計画に従う  [一部国営会社] 特になし
公開会社	公開不可	上限49% (25%以上の取得) 公開買付	[一部国営会社] 上限49% (25%以上の取得) 公開買付



## II. デュー・ディリジェンス

- A. デュー・ディリジェンスチェックリスト
- B. ベトナムにおけるデュー・ディリジェ  
ンスの留意点

### A. デュー・ディリジェンスチェックリスト

- 対象会社の設立・存続
- 資本構成
- 経営・管理体制
- 会計
- ライセンス・許認可・法規制の遵守
- 契約
- 利害関係取引
- 資金調達(ローン・担保・負債)
- 資産
- 不動産
- 環境法規の遵守
- 知的財産
- 保険
- 訴訟・紛争
- 労務問題
- 破産状態の有無
- 税金

### 外国投資家にとって特に重要となる書類

1. 事業登録証明書・投資証明書
2. 定款
3. 土地使用権証明
4. 帳簿
5. 監査済会計書類
6. 事業に関連する契約
7. その他の重要契約
8. 会社資産の所有権を証明する書類
9. 法規制の遵守を証するライセンス・許可、その他文書

### B. ベトナムにおけるデュー・ディリジェンスの留意点

#### 1. 限定された公開情報

- ベトナムにおける公開情報：
  - 社名（以前の社名を含む）（英語表記・ベトナム語表記）
  - 設立日、事業の種類、住所
  - 主要な事業内容、資本金額、資本構成
- 破産手続、民事裁判手続、刑事責任、環境法に基づく責任、公開会社の株主、財務状況等は原則非公開

### 2. 社内手続・文書の不備

- 取締役会議事録・株主総会議事録の不備
- 利害関係取引

ベトナムにおいて利害関係取引は一般に行われており、かつ、法定の取締役会又は株主総会の承認を得ずに行われていることが多い

→取引無効を主張される可能性がある

### 3. 競争法 (Competition Laws)

- Economic concentration (合併、持分取得、合併会社設立) が禁止されるケース

50%以上のマーケットシェアを占める場合  
(社会経済に貢献する場合を除く)

- Economic concentration が制限される (当局の承認が必要となる) ケース

30%~50%のマーケットシェアを占める場合

## III. 売買契約の締結

- A. 表明・保証
- B. 競業避止義務
- C. 代金の支払方法
- D. 社員持分・株式の譲渡手続

## A. 表明・保証

### 一般的な表明・保証事項

- 会社の設立・存続の有効性
- 会社記録の正確性
- 国際会計基準に従った財務諸表の作成
- 業務に関連するライセンス・許認可の取得
- 開示事項以外の負債の不存在
- 会社資産・不動産の有効な所有権
- 開示事項以外の環境問題・訴訟・破産手続の不存在
- 知的財産権の有効性
- 労務紛争の不存在
- 税金未払いの不存在



表明保証違反に基づき契約無効や損害賠償を請求することができる  
期間の制限－ベトナム民法

- 136条 民間取引の無効を裁判所に請求することのできる期間:
  - 錯誤・詐欺／脅迫・形式違反・契約無能力等を理由とする場合－契約締結日から2年間
  - 改ざん・違法を理由とする場合－期間制限なし
  
- 427条 民事契約に関する紛争についての法的手続を開始すること  
のできる期間： 契約違反の日から2年間
  
- ※ 条文上は、期間制限の起算点が①違反があった日か②違反を  
発見した日かが明らかではないため、契約書において「違反を発見した日から2年間は訴えを提起できる」と定めておくべき

## B. 競業避止義務

クロージング後に、同種又は類似の業務を行わないという契約上の義務:

- 対象事業と競合する業務への従事の禁止
- 重要従業員、取引先及び顧客の引き抜きの禁止
- ※ 競業避止義務が有効となるためには期間と範囲を制限しなければならず、対象事業の営業権の保護に必要最低限の範囲に限定されなければならない

### C. 代金の支払方法

通常、買主は投資証明書の取得又は変更等の完了、すなわち当該取引に対する当局の承認後に支払いを行うことを希望する

しかしながら、ベトナム法は、投資証明書の取得・変更のためには「取引完了の証拠」を当局に提出しなければならないと規定している

そのため、投資証明書の取得・変更前に、代金の支払いを行わなければならないのではないかという問題が生じる

そこで、以下のような支払方法を検討する必要がある:

- 預託口座の準備 – 用途を買収資金に限定し、支払条件を明記した預託口座に代金を預託する方法
- 取消不能の銀行保証 – 買主側の銀行が売主に対して代金支払いを保証する保証書を提出する
- ※ これらが「取引完了の証拠」として認められるかはケースバイケース

## D. 社員持分・株式の譲渡手続

### 1. 有限責任会社

- 出資持分の譲渡を希望する社員は、まず他の全社員に対して出資持分を各社員の持分に応じて平等に売却することを申し出なければならない
- 他の社員が当該譲渡予定の社員持分を購入しないことを決定した場合又は申し出から30日が経過した場合にのみ、社員以外の第三者へ譲渡可能

## 2. 株式会社

- 原則、自由に譲渡可能
- 但し、発起株主が会社設立後3年以内に発起株主以外の第三者に譲渡する場合には株主総会の決議が必要
- 株式譲渡は契約の締結又は株券の交付によって当事者間での効力が発生
- 但し、譲渡人は株主名簿に譲受人の名称が登録されるまでは、譲渡の効力を会社に対抗できない

## IV. 投資証明書の取得・変更手続

- A. 投資証明書の取得・変更の要否
- B. 投資証明書の取得・変更手続
- C. 投資証明書の取得・変更に必要な書類

## A. 投資証明書の取得・変更の要否

	事業登録証明書のみを有している(投資証明書を有していない)ベトナム地場企業	投資証明書を有している企業
新たな投資計画なし	新たな投資証明書の取得 <u>※出資比率に拘わらない</u> <u>(Decree 102-2010-ND-CP第12条参照)</u>	投資証明書の変更
新たな投資計画あり	新たな投資証明書の取得	新たな投資証明書の取得



## B. 投資証明書取得・変更手続

	3000億ベトナムドン未満	3000億ベトナムドン以上
条件付投資分野以外の分野	投資登録 15営業日	投資審査 25~30営業日
条件付投資分野	投資審査 25~30営業日	投資審査 25~30営業日

### C. 投資証明書の取得・変更に必要な書類

#### 1. 新規取得の場合

- 投資登録又は投資証明書発行申請書
- 株主間契約又は合弁契約(該当する場合)
- 定款のドラフト
- 買主の全部事項証明書、定款、監査済財務諸表(公証・認証が必要)
- 財務能力証明書
- 事業内容説明書

etc...

- ※ 必要書類は、案件の種類、投資金額及び対象会社の本店所在地等によって異なるため事前の確認が必要



## C. 投資証明書の取得・変更に必要な書類

### 2. 変更の場合

- 株主(社員)及び事業内容の変更通知書
- 株主(社員)、事業内容、定款等の変更に関する取締役会議事録
- 調印済の株式(社員持分)譲渡契約の写し
- 既存株主(社員)の優先買取権の放棄書(該当する場合)
- 売主及び買主の当該M&Aに関する取締役会議事録又は株主(社員)総会議事録
- 取引説明書
- 取引完了証明書
- 投資証明書の原本
- 買主の全部事項証明書、定款、監査済財務諸表等(公証・認証が必要)

etc...

※ 必要書類は、案件の種類、投資金額及び対象会社の本店所在地等によって異なるため事前の確認が必要

# V. 買収後の法的問題点

A. 労務問題

B. コンプライアンス問題

## A. 労務問題

### 整理解雇についての雇用者の義務

- M&Aに伴う業務削減により、1年以上勤務してきた労働者に対して既存の業務を与えることができなくなった場合には、他の業務に就くための訓練を実施し、その業務を与えなければならない
- 新たな業務を提供することができない場合には、労働者の勤続年数1年につき1カ月分の給与に相当する金額(但し、最低2カ月分)を解雇手当として支払ったうえで、整理解雇できる
- なお、2009年1月から失業保険制度が開始されたため、2009年1月以降については失業手当は保険から拠出される

### B. コンプライアンス問題

買収後以下の手続や書類の作成が必要

- 代表者、取締役、監査役、会計担当者の変更、定款や会計年度の変更のための決議の準備
- 上記決議を取得するための総会の招集通知の作成・発送
- 上記総会に必要な委任状の作成
- 社員・株主総会議事録、取締役会議事録、監査役会議事録などの不備の是正
- 代表者等の変更についての当局への届出

etc...

ご清聴いただき有難うございました。

連絡先:

**Kelvin Chia Partnership**

*<http://www.kcpartnership.com>*

Gregory R. Crovo +65-6408-7881 ([gregory.crovo@kcpartnership.com](mailto:gregory.crovo@kcpartnership.com))

丸茂 修 +65-6408-7870 ([marumo.osamu@kcpartnership.com](mailto:marumo.osamu@kcpartnership.com))

森 崇 +848-3822-4986 ([mori.takashi@kcpartnership.com.vn](mailto:mori.takashi@kcpartnership.com.vn))

関川 裕

Singapore: +65-6408-7953 ([sekikawa.yutaka@kcpartnership.com](mailto:sekikawa.yutaka@kcpartnership.com))

Ho Chi Minh: +848-3822-4986 ([sekikawa.yutaka@kcpartnership.com.vn](mailto:sekikawa.yutaka@kcpartnership.com.vn))

本資料は、一般的な情報提供を紹介する目的で作成されたものにすぎず、専門家としての法的助言は含まれておりません。案件について個別に専門家からの助言を受けることなく本資料をもとに独自に判断されないようお願い致します。ケルビン・チア・パートナーシップは本資料に含まれる情報の正確性又は完全性について何ら保証するものではありません。また、ケルビン・チア・パートナーシップ法律事務所は、本資料に基づいて発生した損失・損害について法律によって認められる範囲内においていかなる責任も負いません。

©2011 Kelvin Chia Partnership All rights reserved.