

▶ Vietnam Practice Team Newsletter

渥美坂井法律事務所・外国法共同事業のベトナムプラクティスチーム責任編集のニューズレターを隔月でお届けしています。当事務所のベトナムプラクティスチームは、政府当局との折衝・交渉の実績を持つ法律事務所であるA-PAC International Law Firm (APAC)と提携関係を結び、目覚ましい発展を遂げてまいりました。ベトナムプラクティスでは、進出支援、M&A・企業再編、官庁折衝・交渉、企業法務、訴訟・仲裁、撤退、法令調査といった、多種多様な業務に関して、質の高いリーガルサービスを提供するよう努めております。

ベトナムにおける M&A、合併事業実施時のポイントとリスク管理

[Page 1/3]

2018年8月 No.VNM_012

はじめに

ベトナムは、マーケットとしてのポテンシャルも評価されるようになり、日系企業の進出先として一段と注目を浴びようになっています。進出を検討している企業においては、現地における既存のネットワークや設備を有効に活用するため、ローカル企業との連携を探る動きも活発化しています。ベトナム側においても、2018年7月にハノイで開催されたベトナム・ビジネス・フォーラム (VBF) の中間会合の主要テーマが「国内企業とFDI企業の連携 - 共通の利益のためのパートナーシップ」とされる等、外国投資家とローカル企業の連携に強い期待を有しています。今回は、ローカル企業への出資を通してベトナムにおける合併形態での事業遂行を検討している投資家を念頭に、出資実行に際してのポイントとリスク管理について解説します。

ローカル企業への出資の流れの概要

(1) 出資先企業の選定、基本合意の形成

出資先企業の選定方法としては、コンサルティング会社等を経由し出資先企業の紹介を受けるケースの他、既存の取引先に対して出資を検討するケースもみられます。

出資先企業を選定後、秘密保持契約 (NDA) を締結し出資先企業の概要について情報を取得し、出資の可能性が高まると、法的拘束力のないMOU (覚書) 等を締結し基本的な出資条件等について確認することがあります。また、事業分野について外資規制が存するような場合には、並行して出資可能性について法令調査等を行う場合もあります。

(2) デュー・デリジェンス実施

出資に伴うリスクの洗い出し、把握を行うのがデュー・デリジェンス (以下、「DD」といいます。) です。出資先企業に対して、法務、会計、税務等の観点からDDを実施することが一般的です。

検出されたリスクについて、看過できないものがある場合には、出資を断念せざるを得ない場合もありますが、対処可能なリスクについては、契約交渉の過程で対応を検討することになります。

(3) 持分譲渡契約、合併契約等の締結

DDの結果を踏まえ、当事者間で持分の譲渡 (持分譲渡契約)、出資実行後の会社の運営の在り方 (合併契約、株主間協定等) について合意を形成していくことになります。

(4) クロージング / 行政手続の実施

クロージングとは、持分譲渡、出資の実行といった一連の出資に関する手続を実施、完結させる手続のことをいいます。外国投資家が、ベトナムローカル企業に出資を行う際の行政手続の概要は以下のとおりです。以下、ベトナムにおいて最も一般的な有限責任会社への出資を前提に解説を行うので、出資対象企業が株式会社の場合には別途の手続を要することにご留意ください。

1. 非居住者口座開設、資本金相当額の送金
2. 出資登録申請
※ 投資法上の条件付投資分野の事業を含む事業を実施する企業、またはそれ以外で外国投資家の定款資本における出資比率が51%以上の場合のみ必要。
3. 非居住者口座に送金された金額を、投資先企業の口座に送金
4. 企業登録証明書 (ERC) の修正申請 (3営業日)
5. 国家企業登録情報サイトへの修正内容の登録申請

上掲のとおり、基本的には出資の実施と、企業登録証明書 (ERC) の変更が主な手続となりますが、投資先企業が、投資法上の条件付投資分野の事業を含む事業を実施する企業、またはそれ以外で外国投資家の出資比率が51%以上の場合は、別途、投資法で規定された「出資登録」 (投資法第26条第1項) を申請する必要があります。なお、基本的に、新たに外国投資家からの出資が行われる場合においても、出資登録証明書 (IRC) の取得・変更は要しません。



各ステップにおける留意点

(1) ストラクチャーの検討

ベトナム企業に対して出資を行う際には、外資規制に留意する必要があります。ベトナムにおいては、2007年のWTOに加盟後、外国投資家に対する市場開放が進められていますが、依然として外国出資が許されない分野や、出資比率に制限が規定されている分野がみられます。また、典型的には土地所有権の否定にみられるように、日本の法制度とは異なる点もあることから、出資実施後における、実際に想定しているビジネスの法的な実施可能性について事前に検討することが必要になります。外国投資家がベトナムに法人を設立する場合には、有限責任会社を設立することが最も一般的ですが、投資家（会社所有者）が3名以上になる場合、株式会社を設立することも可能になるため、法人形態についても検討を要します。

また、この段階で、出資プロジェクト概要について、重要な買収条件、スケジュール等について規定したMOU（覚書）を締結し、両当事者のロードマップとして利用することも考えられます。

(2) DDの実施

法務DDで特に検出されることが多い問題点の一例として以下が挙げられます。

- 実施される事業の事業目的が登録されているか
(ベトナムにおいては、実施する事業ごとに、対応する事業目的の当局登録が必要になります。)
- 外資規制分野の事業が事業目的として登録されていないか
- 贈収賄を念頭に、コンプライアンス違反の有無
- ローン契約等の重要な契約について、チェンジオブコントロール条項（経営権の移動に際して、契約の終了や、通知義務等について規定するもの）の有無
- 有期雇用契約の更新回数上限の超過、社会保険の不払い

DD実施に際しては、ターゲット企業に資料を要求しても適時に適切な資料が提出されないこともあるため、資料確認の必要性を伝え、開示を受けられるよう努力することが肝要です。

また、会計、税務DDでは、二重帳簿の存在や、税金・社会保険の不払い等が発覚するケースが少なからずみられます（サベコの事例について、前号をご参照ください。）。

既存取引先への資本注入を目的とする出資を検討しているケースで、DDの結果を受けて出資を行わないとの判断に至った場合には、出資ではなく運転資金の貸し付けを実施すること等も考えられます。

(3) ローカル企業との契約交渉および締結

① 持分譲渡契約

持分譲渡契約ドラフトにあたっては、DDで検出された問題点について、クロージングの前提条件、表明保証、誓約事項等の各条項で対処することになります。

クロージングの前提条件の一例としては、外資規制の存する事業目的の削除、支配権変更に係る取引相手からの承諾取得、贈収賄に関与した従業員の退職等が挙げられます。

② 合併契約 / 株主間協定

合併契約 / 株主間協定ドラフトにあたっては、合併会社の意思決定プロセスへの関与の確保が重要な課題となります。

具体的には、社員総会における議決権比率、マイノリティ出資者に拒否権を与える事項、役員選出の方法等の決定が重要となります。もっとも、合併実施後においては、日本投資家側からの役員選出を確保していても、実務運用においては、言語、現地事業への精通の度合い等からローカルパートナーに実権を握られてしまうケースが見受けられるので、合意によるのみならず、合併による事業開始後のオペレーションにおける実効性を確保するためのマネージメントについても検討すべきです。また、上記の事項については、合併契約のみならず、定款においても規定しておくことが肝要です。なぜならば、合併契約上の規定への違反の責任は債務不履行責任にすぎず、会社法上の効力否定には至らない可能性が高いためです。

最後に

ローカル企業においては、コンプライアンス意識の違い等故、デュー・デリジェンスの結果が日本側の期待から大きく外れることもあります。デュー・デリジェンスで検出されたリスクについては、現地の事情に精通した専門家の意見を踏まえ分析し、対応を十分に協議の上プロジェクトを進めていくことが肝要となります。



お問合せ先

HANOI / HO CHI MINH CITY 



弁護士 三浦 康晴
(アソシエイト)
第二東京弁護士会
ベトナム登録外国弁護士

[> View Profile](#)

M&A や一般企業法務と共に、ベトナム・ロシアといった新興国進出案件に携わってきました。2017年2月よりAPACのハノイオフィスに外向し、日系企業進出、国際取引、紛争解決等の分野で幅広く活躍しています。



弁護士 鈴木 由里
(パートナー)
第二東京弁護士会

[> View Profile](#)

法制度調査、クロスボーダー M&A、国際金融取引、海外進出、コンプライアンス、国際通商等の渉外業務の実務経験を豊富に有するほか、近時では、IoT・ビッグデータ・人工知能等を利用した新規事業の法的サポートを行っています。



弁護士 戸松 夏子
(アソシエイト)
東京弁護士会

[> View Profile](#)

2013年8月よりAPACのホーチミンオフィスに外向していました。ベトナムでは、クロスボーダー法務、M&A、一般企業法務、倒産処理、労働事件等の分野で幅広く活躍し、その経験を活かして、現在は東京から日系企業のベトナム進出支援をサポートしています。



弁護士 二本松 裕子
(パートナー)
第二東京弁護士会

[> View Profile](#)

ベトナムプラクティスメンバーとして、主に、インフラ整備・プロジェクト関係・紛争解決等を担当しています。

E-mail:

aandsvietnam@aplaw.jp

バックナンバー

- 「ベトナムにおける国営企業株式化の現状と法規制」(2018年6月14日)
- 「ベトナムにおける労働契約締結時の留意点」(2018年4月20日)
- 「ベトナムにおける紛争解決についてートラブル発生時の初期対応から裁判・仲裁まで」(2018年2月14日)
- 「商品表示に関する新規制」(2017年12月15日)
- 「ベトナムへの投資をめぐる登録申請実務」(2017年10月18日)
- 「ベトナムにおけるサイバー情報保護法について」(2017年8月4日)
- 「ベトナムにおける商事調停に関する新政令について」(2017年6月8日)
- 「ベトナムにおける情報アクセスに関する新法」(2017年4月4日)
- 「ベトナムにおける職業訓練機関の設立、分割、分離及び合併の要件に関する新たな規定」(2017年2月8日)
- 「ベトナム改正民法の主な変更点」(2017年1月10日)
- 「ベトナムにおける代理制度と企業が取引を行う際の留意点」(2016年11月)

[> View About | Vietnam Practice](#)

このニュースレターは、現行の又は予想される規制を網羅的に解説したのではなく、著者が重要だと考える部分に限って、その概要を記載したものです。このニュースレターに記載されている意見は著者個人の意見であり、瀧美坂井法律事務所・外国法共同事業（「瀧美坂井」）の見解を示すものではありません。著者は明白な誤りを避けるよう合理的な努力は行いましたが、著者も瀧美坂井もこのニュースレターの正確性を保証するものではありません。著者も瀧美坂井も読者がこのニュースレターに依拠することによって生じる損害を賠償する責任を負いません。取引を行う場合には、このニュースレターに依拠せずに瀧美坂井の弁護士にご相談ください。