

▶ 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。

ベトナムにおける国有株式売却の現状及び法規制の概要

- 2020 年中の株式売却計画を踏まえて -

| Page 1/9 |

2020 年 6 月 No.VNM_023

はじめに

ベトナムにおいては、社会主義の影響もあり、1990 年代には国有企業が 1 万社を超えて存在していましたが、経営の非効率などの課題を抱えていたため、政府による民営化の取り組みが行われ、本稿執筆時点においては 500 社程度まで削減されています。

これまで、多くの国有企業について、「株式会社化」のプロセスを経て、オークションなどによる株式の売却という形態で民営化が進められてきました。後述のとおり、直近における株式売却については、2017 年首相決定により 2020 年までのロードマップが定められていますが、計画の進捗には大きな遅れがある中、計画の最終年にあたる今年には著名企業の株式売却計画も公表されるなどし、日系投資家も関心を示しているところです。

今回は、国有株式売却の現状をまとめると共に、関連する基本的な法規制について概要を解説します。

株式売却の現状

(1) 株式売却計画の概要と実施状況

年次売却計画及び国が株式を売却する予定がある企業一覧は、2017 年 8 月 17 日付首相決定第 1232/QD-TTg 号（「決定第 1232/QD-TTg 号」という。）で規定されています。同決定では、2017 年から 2020 年までの間における 406 社についての定款資本に対する売却予定の年次、割合が規定されていましたが、本稿執筆時点では、406 社中 88 社しか当初計画に従った売却は完了していません。

今年 4 月には、国家資本投資経営総公社（以下、State Capital Investment Corporation の略称で「SCIC」という。）が、決定第 1232/QD-TTg 号に基づいて、決定第 105/QD-DTKDV 号を発行することにより、上場済みの 28 社を含む合計 85 社の株式売却計画を発表しました。同計画においては Bao Viet Corporation、Domesco Medical Import-Export Joint Stock Corporation、FPT Corporation などの有名企業も含まれています（本項末尾に、該当する 85 社のリストを掲載しています。）。

2020 年中に売却が予定されている 85 社には有限責任会社は含まれておらず、株式会社のみであるため、以下、株式の売却を前提に解説します。

(2) 直近での売却事例

直近の報道によれば、2019 年に SCIC が売却を完了したのは当初計画されていた 108 社中 12 社、と低調な結果に留まっており、注目を集めるような大型案件も見受けられませんでした。

過去に外国投資家への株式売却で特に注目を集めたのは 2017 年 12 月にタイの酒類・飲料大手、タイ・ビバレッジ系現地子会社（タイビバ）が、ビール製造最大手のサイゴンビール・アルコール飲料総公社（サベコ）の全株式の過半数を購入した案件です^[1]。本件は、SCIC ではなく、商工省の管理のもとに売却が実施されたものであり、今年の SCIC による売却とは異なる点もありますが、タイビバによる出資後も、法令上の制限により取締役会への役員派遣が実現できず、タイビバがベトナム政府に苦情を申立てるなどした結果、2018 年 4 月ようやく選任が認められるということがありました。また、2018 年 12 月にはホーチミン市税務署から、2007 年から 2015 年までの期間の未納付の税金と延滞金などを合わせ約 3 兆 1,400 億ドンの差押決定を受け、国家証券委員会及びホーチミン証券取引所に抗議文を送った結果、最終的には首相の介入なども行われ、追徴決定が取り消されるに至るといった事態が生じたことでも注目を集め、出資に際しては慎重な姿勢が求められることが改めて認識されました。

株式売却に関連する法制度の概要

(1) 概要

国家資本の企業に対する投資については、「企業における事業活動に投資する国家資本の管理及び使用に関する法律第 69/2014/QH13 号（以下、「法律第 69 号」という。）」、並びにその細則となる政令第 91/2015/ND-CP 号（政令第 32/2018/ND-CP 号により改正。以下、併せて「政令第 91 号」という。）において概要が規定されています。

国が保有する株式の所有権は、当然のことながら国に帰属しますが、株主としての権限は管轄の「代表機関」によって行使されることとなります。また、株式の売却においては、SCIC が中心的な役割を果たすことになるため、各機関について以下解説します。

(2) 国保有株式について国家を代表する機関

国が保有する株式は、基本的に「国有資本管理委員会」（以下、Commission for the Management of State Capital at Enterprises の省略で「CMSC」という。）、又は省庁、省庁レベル機関、政府附属機関、地方人民委員会（以下、「CMSC 以外の代表機関」という。）が、法令に従い代表機関として権限を行使するものとされています（政令第 10/2019/ND-CP 号（以下、「政令第 10 号」という。）第 4 条第 1 項及び第 2 項）。

CMSC には、企業に対する代表権限を行政主体から切り離すことによる公平なビジネス環境を実現すること、国家による代表機能を掌握し、専門的に運用し、適切な責任を負う単一機関の設立による、従来の国家による代表権限行使における課題解決などが期待されています^[2]。CMSC の責務、権利・義務などについては政令第 131/2018/ND-CP 号で規定されており、管轄対象企業における出資の効率的な運用等が責務とされています。ただし、あくまでも株主としての立場からの関与にすぎず、直接的に業務執行などに介入することまでは認められていません（同政令第 7 条第 2 項）。CMSC に対しては、2018 年 9 月の設立後、所管省庁からの権限が移譲され、本稿執筆時点で、権限を行使する対象企業には、商工省から移行されたベトナム石油ガス公社及びベトナム電力公社、交通・輸送省から移行されたベトナム航空など 19 社が含まれています。SCIC に対する代表権限も財務省から移行されているため、CMSC は SCIC による株式売却についても、間接的に影響力を及ぼすこととなります。

(3) SCIC

SCIC は、2005 年に、経済改革の一環として国家資本の効率性の向上などを目的に設立された 100% 国営企業です。上記のとおり、現在は CMSC が SCIC の代表機関となっています。SCIC の機能、権利・義務などについては政令第 151/2013/ND-CP 号（政令第 147/2017/ND-CP 号により改正。以下、併せて「政令第 151 号」という。）で規定されており、SCIC は、CMSC 以外の代表機関から移行された企業における国家保有の資本を管理する企業であり（同政令第 1 条）、国による保有の必要性がない企業の株式の売却において、イニシアティブを有するとされています（同政令第 15 条第 1 項）。また、SCIC は、CMSC 以外の代表機関から移行された企業における代表機関の権限を行使するものとされています（政令第 10 号第 4 条第 3 項）。



(4) 国が保有する株式売却の原則と手続

(ア) 国有資本売却の方式及び手順

一般的な企業における国有が保有する株式売却の流れの概要は以下のとおりです（政令第 91 号第 38 条、政令第 151 号第 14 条）。

- ① 首相による国有資本譲渡を行う企業一覧の決定
⇒ 決定第 1232/QD-TTg 号がこれに該当します。
- ② 所有者の代表機関による上記①に従った、国有資本譲渡のロードマップ策定及び計画決定
- ③ SCIC による上記②の計画に従った株式売却の実施
⇒ 売却時期、方法などについては、SCIC のウェブページなどで公表されます。

SCIC による株式売却は、以下のように実施されます（法律第 69 号第 39 条第 2 項、政令第 91 号第 38a 条）。

番号	企業種別	譲渡方式
1	上場又は証券取引所において登録済みの株式会社（証券取引所で取引が行われる場合）	証券取引所の証券取引規程に定められる株式取引方式により行われる。
2	未上場の株式会社、或いは上場又は登録済みだが、証券取引所で取引が行われない株式会社	イ) 公開オークション ロ) 公開オークションが失敗する場合、競争入札 ハ) 競争入札が失敗する場合、相対取引

実際には、公開オークションによる案件が多くなっています。なお、売却方法ごとに株式の最低価格についても規制が行われており、公開オークション実施前、または合意締結前における開始価格の決定は、株式価格評価機関を通じて決されなければならないとされています（政令第 91 号第 38 条第 1 項第 c 号）。

- [1] 弊所の過去のニューズレター「ベトナムにおける国営企業株式化の現状と法規制」（https://www.aplaw.jp/Newsletter_VNM_011.pdf）もご参照ください。
- [2] SCIC 発表（<http://www.scic.vn/index.php/en/component/content/article/56-news/press-news/1854-the-ministry-of-finance-mof-transfer-scic-to-the-commission-for-the-management-of-state-capital-at-enterprises-cmsc?Itemid=641>）

(イ) 出資に際しての留意点

国有資本の購入に際しては、前提として、出資対象企業が実施している事業に外資規制が課されている可能性もあるため、法令上の出資可否について検討が必要です。また、案件ごとに策定される売却ルールにおいても、個別に投資家に対する条件が記載されているため、確認が必要です。

デュー・デリジェンス（出資先企業に対する法務監査）を実施できる場合においても、十分な資料が得られない、時間が確保できないということの他、株式譲渡契約、株主間契約作成にあたって、国を相手とするため有利な条件を引き出すことが困難となることも予測されるため、迅速かつ慎重な意思決定が重要になると言えるでしょう。

最後に

ベトナムは引き続き日本の投資家からは魅力的なマーケットであり続けるものと思われ、国有株式の購入により投資活動を検討する日系投資家も少なくないと思われます。政府が相手となるため、買収プロセスにおいては、限られた時間での検討や困難な交渉を求められることになる可能性があり、サベコの事例からも学べるように、意思決定プロセスへの関与の確保や、税務上の問題の顕在化といったリスクも生じます。専門家の意見も踏まえ、迅速かつ慎重な判断を実行することが重要となるでしょう。

2020年中に売却が予定されている企業のリストは次のページをご覧ください。

他プラクティスグループのニュースレターも配信しております。
配信を希望される方は下記メールアドレス宛にご連絡ください。
広報部宛 prcorestaff@aplaw.jp

※お名前、部署、役職をご明記ください。
また、下記の一覧よりご興味ある分野をお選びください。

【日本語】

- ジェネラル／様々な分野の旬な法律トピックス
- ベトナムビジネス
- インドビジネス
- ロシアビジネス
- 再生可能エネルギー
- 農林水産
- イノベーション／テクノロジー
- その他（ご興味のある分野をご教示ください。）

【英語】

- ジェネラル／様々な分野の旬な法律トピックス



2020年中に売却が予定されている企業のリスト

	会社名	主要事業分野	国家保有 比率 (%)	上場コード (上場会社)
1	Sa Giang Import Export Corporation	食品製造	50	SGC
2	Bao Minh Insurance Corporation	保険、金融	51	BMI
3	Vietnam Property & Infrastructure JSC	建設、不動産、レストラン	48	
4	Tien Phong Plastic JSC	プラスチック製品の製造	37	NTP
5	FPT JSC	IT、電気通信	6	FPT
6	Civil Engineering Construction Corporation No.5 -JSC	道路建設	40	
7	Lam Dong Tourist Joint Stock Company	エンターテインメント	12	
8	Khanh Hoa Trading & Investment Joint Stock Company	ホテル	100	
9	Binh Thuan Construction Material and Mineral JSC	建設材料卸売	67	
10	Binh Thuan Transportation Construction Joint-Stock Company	道路建設	92	
11	Quang Nam Transportation Construction Joint-Stock Company	道路建設、不動産	54	QTC
12	A Chau Food Technology Joint Stock Company	食品加工	79	
13	Quang Ngai Toursit Joint Stock Company	レストラン	3	
14	Quang Ngai Car Station Joint Stock Company	道路交通サポート	51	
15	Khanh Hoa Seafood Exporting Joint Stock Company	水産物の輸出入	9	KSE
16	Dak Lak House Investment Construction & Trade Joint Stock Company	土木、道路建設	16	
17	An Giang Agriculture and Food Import-Export Joint Stock Company	食品製造及び輸出入	51	AFX
18	Can Tho Industrial Infrastructure Construction Joint Stock Company	不動産	99	
19	Can Tho General Printing Joint Stock Company	印刷	97	

20	Thang Long Investment and Services Joint Stock Company	不動産	50	
21	An Giang Port Joint Stock Company	運送	53	
22	Vung Tau Shipyard Corporation	造船、不動産	49	
23	Tien Giang Livestock Breeding Company	飼料生産	97	
24	Binh Duong Construction Consultant Investment Joint Stock Company	住宅建設	23	
25	Tra Bac Joint Stock Company	野菜及び果物の加工及び保管	46	
26	An Giang Food-Vegetables & Foodstuff Joint Stock Company	食品及び農産品の加工	49	ANT
27	Con Dao Sea products and Import-Export Joint Stock Company	水産物の加工と保管	34	
28	Vinh Long Real Estate Joint Stock Company	インテリア製品販売	73	
29	Chau Duc Construction and Urban Development Joint Stock Company	建設	66	
30	Saigon Machinery Spare parts Joint Stock Company	機械スペアパーツ販売	3	SMA
31	Can Tho Construction and Urban Development Joint Stock Company	建設	47	
32	Ba Ria - Vung Tau Trading and Services Joint Stock Company	水産物及びその製品の加工と保管	9	
33	Vung Tau Tourist and Culture Development Joint Stock Company	家電販売、ホテル、レストラン	25	
34	Bao Viet Corporation	保険、金融	3	BVH
35	Thanh Hoa Industrial Zone Infrastructure Development Joint Stock Company	建設	46	
36	Hanoi GP9 Joint Stock Company	住宅建設	13	
37	Quang Ninh Thermal Power Joint Stock Company	エネルギー	11	QTP
38	Hai Phong Thermal Power Joint Stock Company	エネルギー	9	HND
39	LICOGI Corporation - Joint Stock Company	建設	41	LIC

40	Transport Investment Cooperation and Import Export Joint Stock Company	自動車卸販売	97	
41	Thai Nguyen Industrial Zone Infrastructure Development Joint Stock Company	建設	99	
42	Civil Engineering Construction Corporation No.8 -JSC	道路建設	18	
43	Thang Long Corporation	鉄道及び道路の建設	25	
44	Lao-Viet International Port Joint Stock Company	運送	27	
45	Lilai International Entertainment Joint Stock Company	エンターテイメント	24	
46	Industrial University of Vinh	大学教育	16	
47	Vietnam Investment and Consulting Investment Joint Stock Company	貿易仲介及び促進	30	
48	Central Region Investment and Development Joint Stock Company	旅客輸送	15	
49	Quang Ninh Bus Station Joint Stock Company	輸送支援	14	
50	Pha Lai Thermal Power Joint Stock Company	エネルギー	1未満	PPC
51	Vietnam Sea products Joint Stock Company	海産物の加工	63	SEA
52	Traphaco Joint Stock Company	医薬品、医療機器の製造	36	TRA
53	Domesco Medical Import Export Joint Stock Company	医療機器の販売	35	DMC
54	Vietnam Hydraulic Engineering Consultants Corporation - JSC	灌漑分野での設計コンサルティング	49	HEJ
55	Vietnam Medical Equipment Corporation - JSC	医療機器販売	14	
56	Dien Bien Trading Tourists and General Services Joint Stock Company	食品卸売	47	
57	Construction and Water Resource Technology Transfer Joint Stock Company	建設	36	
58	Pharmacy Corporation - JSC	医薬品の製造	6	
59	Son La Bus Station Joint Stock Company	道路及び鉄道の輸送サポート	40	

60	Son La Natural Resources and Environment Engineering Joint Stock Company	建設及び関連する技術コンサルティング	24	
61	Binh Minh Plastic Joint Stock Company	プラスチック製品の製造	1未満	BMP
62	Vietnam Steel Corporation - JSC	スチール製造、レストラン	94	TVN
63	Vietnam National Textile and Garment Group - JSC	衣類製造及び輸出入	53	VGT
64	Vietnam Vegetables Oil Industry Corporation - JSC	食用油の製造	36	VOC
65	Vietnam Electronics and Informatics Corporation - JSC	電子製品の製造	88	VEC
66	Foreign Trade Freights Forwarding and Warehousing Joint Stock Company	ロジスティクス	99	VIN
67	Vietnam Plastic Joint Stock Company	プラスチック製品の製造	66	VNP
68	Vietnam Book Joint Stock Company	出版	10	
69	Ha Noi Electric Machinery Joint Stock Company	電気設備製造	84	
70	Vinacontrol Group Corporation	工業製品の検査及び評価	30	VNC
71	FaFim Vietnam Joint Stock Company	映画の輸入及び公開	30	
72	Agrexim Agricultural Products Joint Stock Company	化石燃料の卸販売	31	
73	Tuyen Quang Minerals Joint Stock Company	バリウム関連事業	51	
74	Export Import and International Manpower Supply Joint Stock Company	人材サービス	51	
75	PVTech Petroleum Information Technology Telecom and Automation JSC	石油に関連するIT、電気通信	14	PAI
76	Lao Cai Newspapers Printing Joint Stock Company	印刷	97	
77	Nghe An Book Publishing Joint Stock Company	書籍の卸売	51	
78	Traenco Joint Stock Company	建設	19	TEC

79	The Scientific Technical Printing Joint Stock Company	印刷	16	
80	Vietnam Environmental and Hydrometeorological Equipment Joint Stock Company	気象機器の販売	45	
81	Cultural and Urban Project - Investing Construction Joint Stock Company	建設	34	
82	Hoa Binh Book Cultural Department Joint Stock Company	書籍出版	11	
83	SCIC - Bao Viet Investment Joint Stock Company	金融、銀行、保険	50	
84	Vietnam Television Tower Joint Stock Company	不動産	33	
85	Benovas Oncology Joint Stock Company	医薬品の製造	29	

執筆者

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](#)

E-mail: yasuharu.miura@aplaw.jp
Mobile: +84-8-9857-7076

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月よりベトナムのAPACに出向し、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。

TOKYO



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 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マンメンバーとして、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。



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出向していました。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。



ベトナム社会主義共和国弁護士
ダン・ミン・チャウ
(アソシエイト)

> [View Profile](#)

日系企業のベトナム進出、および進出後における様々な法的課題解決に際しての経験を豊富に有しています。現在は、日本語も活かしながら、東京において日系企業の海外での事業支援に携わっています。

* 但し、外国法事務弁護士の登録はない。

[お問合せ先] E-mail: aandsvietnam@aplaw.jp

バックナンバー

- No.022 「ベトナムにおける新型コロナウイルス対策について法務上の留意点 - 不可抗力条項適用、テレワーク、休業時の賃金支払い等について -」(2020年4月2日)
- No.021 「ベトナムにおける小売・卸売事業に係る外資規制」(2020年2月28日)
- No.020 「ベトナムにおける不動産制度の概要 - 土地法改正の動向も踏まえて -」(2019年12月25日)
- No.019 「ベトナム進出時、進出後におけるライセンス取得のポイント - ホテル事業を題材として解説 -」(2019年10月17日)
- No.018 「ベトナム法人による外国ローン借入及び担保設定について」(2019年8月2日)
- No.017 「ベトナムにおける労働者の解雇について - 労働法改正の動向も踏まえて」(2019年6月13日)
- No.016 「日本・ベトナム間における人材関連事業について - 技能実習、特定技能による日本での雇用、ベトナムでの人材関連事業関連規制の概要」(2019年4月22日)
- No.015 「ベトナムにおける再生可能エネルギー関連法規制の概要 - 太陽光発電FITの運用、発電プロジェクト出資時の留意点も踏まえて」(2019年2月28日)
- No.014 「ベトナム最新法令情報(2018年下半年) - サイバーセキュリティ、技術移転、外国人の社会保険加入、労働法関連規制の制定・変更について」(2018年12月20日)
- No.013 「ベトナムにおける企業不正発生リスクに対する事前・事後対応」(2018年10月18日)
- No.012 「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」(2018年8月1日)
- No.011 「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)
- No.010 「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)
- No.009 「ベトナムにおける紛争解決について - 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)
- No.008 「商品表示に関する新規制」(2017年12月15日)
- No.007 「ベトナムへの投資をめぐる登録申請実務」(2017年10月18日)
- No.006 「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)
- No.005 「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)
- No.004 「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)
- No.003 「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)
- No.002 「ベトナム改正民法の主な変更点」(2017年1月10日)
- No.001 「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10日)

> [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。