

2025 年度 中小企業海外展開現地支援プラットフォーム事業
調査レポート

ベトナム企業への出資、M&A などによる進出に係る 法的手続き、法的留意点

(2025 年 10 月)

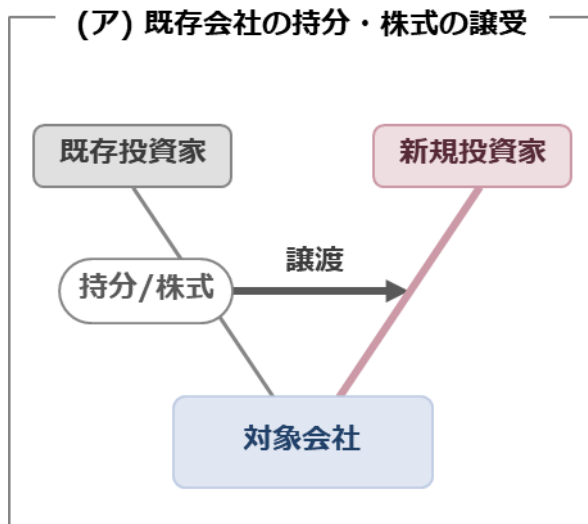
日本貿易振興機構(ジェトロ)
ハノイ事務所

海外展開支援部

1. ベトナム企業への出資、持分・株式の譲受（M&A）などによる進出の形式

日本企業がベトナム企業に対する出資、M&A を行おうとする場合、以下のような方法が採られる。

（ア）既存会社の持分・株式の譲受



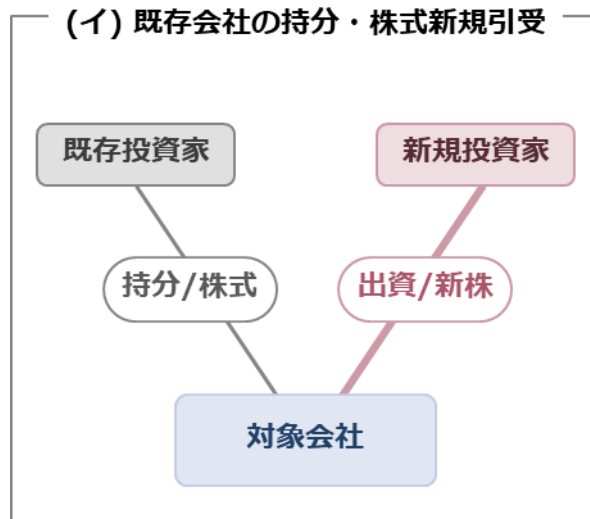
まず、最も一般的かつ実務上も多く用いられている方法は、新規投資家が、対象会社の持分・株式を、既存投資家から直接譲り受ける方法である。

対象会社が有限責任会社である場合は持分を、株式会社である場合は株式を既存の社員・株主から譲り受けることになる。

対象会社が有限責任会社である場合であって、既存の社員が持分を譲渡しようとするときには、他の既存社員に法律上の優先購入権が認められている（企業法 52 条 1 項）ので、他の社員に購入の意思がないことを確認した上で譲受する必要がある。対象会社が株式会社である場合には、会社設立後 3 年間は、発起株主が保有する普通株式を他の発起株主以外の第三者に譲渡する場合に株主総会の決議が必要である（企業法 120 条 3 項）が、その後は自由に譲渡することができる。議決権優先株式の譲渡は原則として禁止されている（企業法 116 条 3 項）。

この方法は、対象会社の既存の会社の法人格を維持しつつ、比較的簡易な手続でその支配権を取得できる点にメリットがある。一方で、対象会社の過去の債務や法的リスクをそのまま引き継ぐことになるため、事前の DD（後述）によるリスクの把握、及び持分・株式購入契約におけるリスク分担規定の作り込みが不可欠である。

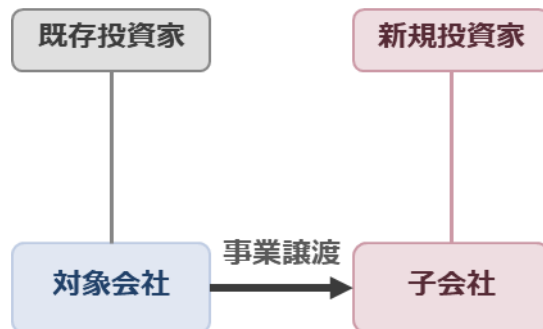
(イ) 既存会社の持分・株式新規引受



株式会社である対象会社が新株を発行し、これを新規投資家が引き受ける方法や、有限責任会社である対象会社に新規投資家が出資を行って社員になる方法もある。これを行うためには、株主総会又は社員総会の決議（社員総会のない一人社員有限責任会社の場合は会長の決定と所有者による承認）が必要である（企業法 55 条 2 項、76 条 1 項、81 条 3 項、138 条 2 項）。有限責任会社の増資に当たっては、既存投資家に対してその持分割合に応じて増資を行う権利が与えられるが、他の既存投資が増資権利を行使しない場合、新規投資家に譲渡することができる（企業法 68 条 2 項）。株式会社の場合も、新規株式発行について既存株主に優先購入権が認められている（企業法 125 条 2 項 b 号）ため、これを新規投資家に譲渡するか、既存株主に優先購入権を放棄させるか、優先購入権の行使期限が経過するまで待つ必要がある。

(ウ) 対象会社からの事業譲渡

(ウ) 対象会社からの事業譲渡



新規投資家がその既存子会社を利用し、又は新規に子会社を設立して、対象会社の事業の全部又は一部を切り出して譲渡を受ける方法もある。この方法のメリットは、譲受側が対象会社の法人格と既存の税務リスク・潜在債務リスクを承継せず、特定して承継した事業資産・契約・従業員等のみを取得することができる点にある。ただし、事業譲渡に伴う契約、従業員の移転には、個別の同意の取得が必要であり、事業にかかる許認可についても取り直しが必要となるなど、実務上の手続が煩雑になる傾向がある。

(エ) 合併、会社分割

ベトナムでも、企業法において、新設合併、吸収合併、消滅分割、存続分割の各手続が規定されている（企業法 198 条～201 条）。これらの法制度は、権利義務の全部または一部が新設会社または既存会社に承継されるため、法的な継続性を確保しつつ組織再編を行うことを可能としている。しかし、実務上は手続が複雑であり、関係当局への申請、債権者保護手続、従業員対応などが必要となるため、ベトナムにおける M&A の実務では、これらの法制度は一般的には利用されていない。

(オ) 上場会社の場合

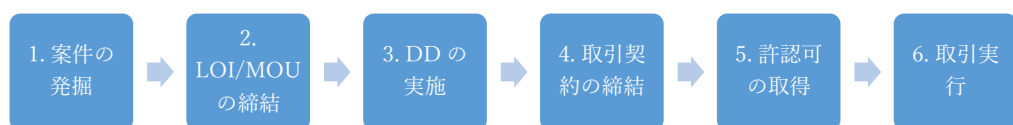
上場会社に対する出資・買収は、証券法や取引所規則に基づく開示義務、公開買付け手続など、複雑な法的・実務的検討を要するため、本稿の対象外とする。

2. 法的手続

以下では、M&A で最も一般的な、非公開会社である既存会社の持分・株式の譲受を行う場合の手続きを紹介する。なお、対象会社の業種、事業内容によっては、これとは異なる手続きが必要となる場合もあるので、詳細は専門家に確認いただきたい。

(ア) 全体的な流れ

M&A は、以下の流れで行うことが一般的である。



① 案件の発掘

M&A 案件は、M&A 仲介業者や取引銀行などの紹介で、対象会社への参画を求める既存投資家に関する情報が、新たな事業機会を模索する新規投資家に提供されることにより検討が開始されることが多い。

② LOI/MOU の締結

既存投資家と新規投資家との間で、案件を進めようとする一定の合意に至った段階で、新規投資家から既存投資家に対して Letter of Intent (LOI) を提出したり、新規投資家と既存投資家との間で Memorandum of Understanding (MOU) と呼ばれる覚書を締結することがある。これらの書類では、一定期間の独占交渉権、情報開示及び機密保持義務、想定される取引スキーム、予定価格などが記載される。

③ DD の実施

LOI や MOU の締結後、新規投資家による対象会社に関する Due Diligence (DD) が行われる。これは、M&A 取引において、新規投資家が対象会社のリスクと価値を詳細に評価するために実施される調査プロセスである。DD は、法務、税務、会計、ビジネス、環境などの各分野について、それぞれの専門家が対象会社から開示される資料を分析したり、対象会社の経営陣へのインタビューを行うことで、対象会社の事業内容を理解し、それに潜在するリスクを特定、評価し、買収価格の妥当性を検証することを目的として行われる。

④ 取引契約の締結

DDの結果を踏まえて新規投資家と既存投資家との間で、取引の価格、条件についての交渉が行われる。交渉は、より具体的には、取引を実施するにあたって締結する取引契約の文言を巡って行われることになる。締結する取引契約には、持分・株式譲渡契約や事業譲渡契約に加えて、取引の態様に応じて、株主間契約、経営委任契約、対象会社の定款などが含まれる。

⑤ 許認可の取得

M&A取引のうち、一定の場合には、取引契約の締結後、取引の実行前に当局からの許認可（一般に M&A Approval と呼ばれる）を取得する必要がある場合がある。これが必要となるのは、新規投資家が外国投資家であって、対象会社に対して出資し又はその持分・株式を取得する場合であり、かつ、以下のいずれかに該当する場合である（投資法 26 条 2 項）。

- ・ 外国投資家に対する条件付市場アクセス分野（当該分野について投資経営活動を行うにあたり、外資出資比率、投資形式、事業範囲、外国投資家や合弁パートナー等の能力等に関する特別な条件を充足することが必要とされる 58 分野）において活動する会社への出資又はその株式・持分の取得であって、かつ、それにより、当該会社における外国投資家の保有割合が増加する場合
- ・ 外国投資家等が、かかる出資又はその株式・持分の取得の結果、外国投資家等の定款資本保有割合が 50%以下から 50%超に増加する場合、又は既に外国投資家等の定款資本保有割合が 50%を超えている対象のベトナム企業についてはその割合が増加する場合¹
- ・ 外国投資家等が出資する対象のベトナム会社が、島嶼部、国境地帯、沿岸部、国防・治安維持に影響する地域等の土地使用権証明書を有する場合

2025 年 7 月 1 日施行の政令第 168/2025/NĐ-CP 号 124 条 3 項による改正後の政令第 31/2021/NĐ-CP 号 66 条 2 項 a 号では、M&A Approval 申請書に取引価格を記入することを要求している。

なお、M&A 取引により対象会社の支配権の変動が生じる場合には、ベトナム競争法に定める企業結合に当たることとなり、一定の要件を満たす場合には国家競争委員会への事前届出が必要となる場合もある（競争法 33 条）。

¹ この点について、当局によっては、外国投資家全体でみれば保有割合が増加していない場合であっても、個別の外国投資家単位でみてそれが増加しているときには、これに該当するという解釈を主張してくる場合がある。

また、対象会社が一定の重大プロジェクト（投資法 30 条乃至 32 条に定められた投資方針承認を必要とするプロジェクト）を行っている場合には、投資方針承認における投資主の変更手続き（投資法 41 条）が必要となる場合がある。

⑥ 取引実行

M&A Approval の取得や企業結合届出等が必要な場合にはそれらが完了し、譲渡契約に定める取引実行の前提条件がすべて成就した場合には、取引が実行される（クロージングと呼ばれる）。

クロージングの手続きとして、持分・株式の所有権移転手続き、譲渡代金の送金手続き、企業法・投資法に従った当局における登録又は通知手続きを行う必要がある。

対象会社の形態に応じた、所有権移転時期、及び当局との関係で必要となる手続きは、以下のとおりである。

会社形態	所有権の移転時期	行政手続き
複数社員 有限責任 会社	社員名簿に新規投資家の情報が記載されることにより、社員たる地位が移転する（企業法 52 条 2 項）。	社員の変更が生じた時点から 10 日以内に、対象会社の企業登録証における出資者名の変更手続を行う（企業法 30 条）。
一人社員 有限責任 会社	社員名簿や持分証書は存在せず、売主と買主の合意により社員たる地位が移転するものと考えられる。	
株式会社	株主名簿に新規投資家の情報が記載されることにより、株主たる地位が移転する（企業法 127 条 6 項）。	当局に対して、外国投資家の変更に対する通知を行う（企業法 31 条）。

なお、複数社員有限責任会社において社員がその出資持分を譲渡することによって会社に社員が一人しかいなくなる場合、又は、逆に一人社員有限責任会社において社員がその出資持分の一部を第三者に譲渡する場合には、法定の手続にしたがって会社形態を変更する必要がある（企業法 52 条 3 項、78 条 1 項）。

また、対象会社が既に投資登録証を取得している場合には、内容に応じてそ

の変更手続きが必要となる可能性がある。

3. 法的留意点

ベトナムにおける M&A 取引における法的留意点は大小様々存在するが、ここでは、特に注意すべき重要な点を紹介する。

(ア) DD の重要性

前述の通り、M&A 取引を行うにあたっては、取引契約の交渉に入る前に、新規投資家が対象会社の DD を行うことが一般的である。

ベトナムの対象企業、特にローカル資本で運営されてきた非上場企業に対する DD では、様々な問題が発見されるが、特に以下のような問題は頻繁に指摘される。

- ・ 二重帳簿の存在：ベトナムの会社では、税務申告用の帳簿と、内部での管理用の帳簿の内容が大きく異なる場合がある。これは、将来の税務リスクを孕むものである。
- ・ 社会保険料の未納：ベトナムの会社では、従業員の社会保険料を抑えるため、従業員に対する賃金のうち、基本給を低額で定め、それ以外を手当やボーナスとして支払っていることが一般的である。しかしながら、このような手当・ボーナスが、実質的には社会保険に関する法律に定める社会保険料の算定基礎に含まれるべきものであることも多く、その場合には、社会保険料の未納が存在していることになる。
- ・ コンプライアンス：ベトナムのビジネス慣習では、取引先からコミッションやキックバックを受領したり、取引先や行政庁の担当者へコミッションや贈り物を渡していることが珍しくない。こういった支払はベトナム刑法上の処罰対象となる賄賂、商業賄賂に該当する場合も少なくない。

上記のような問題については、弁護士・会計士・税理士等の専門家と連携しながらリスクを評価し、対応方針を検討することが不可欠である。顕在化していないリスクについては、取引契約において、状況の改善を取引実行の前提条件とすること、表明保証条項を記載してリスクが顕在化した場合に補償義務が生じるようにすることなどにより、既存投資家との間でのリスク分担を整理することで対応することも考えられるが、既存投資家の資力、信用力によってはそれだけでは不十分であることもあるので、慎重な検討が必要である。

(イ) 契約の重要性

ベトナムにおいては司法制度が未成熟であるため、紛争が生じた場合に裁判・仲裁を提起し、民事執行手続を行って解決を図るには様々な困難が生じる。とはいえ、裁判・仲裁を提起せざるを得ない状況に陥ることもあり、また、それに至らない交渉段階においても、締結した契約書にどのような条項があり、法的にどのような主張ができるかは、有利な解決を導く上で非常に重要な要素となる。

M&A 取引の実行にあたって締結する取引契約においては、主に以下の内容について定める必要がある。

① 譲渡代金とその支払い方法

譲渡対象となる株式・持分の対価の金額、その支払方法は、取引契約に定める最も重要な要素である。代金額は、事前に確定する場合もあれば、クロージング時点での財務諸表の数値に基づき確定する場合もある。その支払い方法についても、クロージング時に一括して支払う方法のほか、手付金の支払がある場合、クロージング後一定金額を留保しておいて後払いにする場合、その後払い部分についてエスクロー口座に入金しておく場合など、当事者間の交渉に基づき、様々な形態がありうる。当事者が合意した支払方法について、実務的に送金が可能であるのか、許認可、クロージング手続に支障が生じないのか、などの検討が必要である。

② クロージングまでの流れ

前述のように、契約締結後、取引実行（クロージング）までには、M&A Approval の取得や企業結合届出の実施などの手続を踏む必要がある。また、DD で発見された問題について、クロージングまでに状況を改善するという合意がなされることもある。そこで、取引契約においては、各当事者、特に既存投資家がクロージングまでに履行すべき義務を具体的に記載する必要がある。

③ クロージング実行のための前提条件

取引契約においては、クロージングを実行するための前提条件（Conditions Precedent）を記載することも重要である。これには、上記のクロージングまでの各当事者の義務のほか、例えば、対象会社が締結している重要契約の継続、財務状況の維持、表明保証の正確性、Material Adverse Change 条項（対象会社の事業等に重大な悪影響を与える状況が生じていないこと）などが含まれる。この条項は、これらの条件が満たされない場合に新規投資家に対してクロージングの実行を中止する権利を与えることを意図している。

④ クロージング日における手続

クロージングの前提条件が全て成就した場合、両当事者はクロージング手続を行うことになる。この際に実施される手続についても取引契約において詳細に定めておく必要がある。これには、譲渡代金の支払い、株式・持分の譲渡及びそのために必要な手続、必要書類の交換、必要な行政手続の実施等がある。

⑤ クロージング後の補償・価格調整

M&A 取引においては、対象会社において取引実行前に生じていたリスク（税務リスク、潜在債務、法令違反等）が、取引実行後に顕在化する場合がある。このような場合に備えて、既存投資家が新規投資家に生じた損害を補償する責任を負う範囲、期間、条件などを明確化しておくことが重要である。また、このような補償責任を形式的に定めるだけでは画餅になりかねないので、その支払を担保する方法についても検討して契約に盛り込んでおくことが望ましい。

⑥ クロージング後の事業運営

クロージング後も既存投資家が株主や経営者の一部として対象会社の運営に関与を続ける場合には、新規投資家と既存投資家との間で、株主間契約や経営委任契約を締結し、その事業運営に関するルールを合意しておくことが望ましい。

（ウ）支払方法

外国投資家によるベトナムの企業への出資金の送金または株式・持分譲渡代金の送金は、銀行送金で支払う必要がある（企業法 35 条 5 項）。

対象会社がベトナムに直接投資資本金口座（DICA）を有している場合、及びその M&A 取引により対象会社が外国投資家による出資比率が 51%以上の外国投資企業となる場合であって、ベトナム居住者が当事者となる取引の送金については、DICA を通じて行う必要がある（通達 06/2019/TT-NHNN 号 10 条）。対象会社が外国投資企業に当たらない場合で既存投資家がベトナム居住者である場合には、非居住者である外国投資家は、ベトナムで間接投資口座（IICA）を開設し、既存投資家に送金する必要がある（通達 03/2025/TT-NHNN 号 4 条 2 項）。いずれの場合においても、送金及び着金のタイミング、銀行への提出が必要な書類等について、取引銀行と予め相談しておくことが必要である。

（エ）現法設立時の M&A の活用

上記では日本企業が既に事業を行っているベトナム企業の経営に参画することを目的とした M&A について述べてきたが、これ以外に、日本企業がベトナムに新たに現地法人を設立しようとする場合に、通常の日本企業を発起人とした会社設

立手続を採るのではなく、日本にいたベトナム人従業員やベトナム資本のパートナー企業が一旦ベトナムで自己を発起人として会社設立手続を行い、会社設立後に日本企業がその会社の持分/株式の一部又は全部を買収するという手続を採ることがある。

このような手続を採るメリットとしては、通常外国企業が発起人として会社設立手続を行う場合、その設立前に投資登録証（Investment Registration Certificate, 通常 IRC と略される）の取得が必要となるところ、ベトナム人やベトナム資本の会社が発起人となって会社設立する場合には IRC の取得が必要ないことが挙げられる。もちろん、会社設立後の持分/株式の譲渡手続においては、上述の M&A Approval の取得が必要となるが、一般的に M&A Approval の取得のほうが IRC の取得よりも容易に済むことが多い。

他方、この手法を採る場合の注意点としては、会社設立後一定期間は発起人となったベトナム人やベトナム資本の会社が対象会社を支配することになるところ、その間に対象会社が行った取引や負債について、対象会社を買収後も責任を負う必要があることが挙げられる。これにより不測の事態が生じることを防ぐため、信頼できる発起人の確保や、発起人との間の契約上の手当が重要である。

以上

報告書の利用についての注意・免責事項

本報告書は、日本貿易振興機構（ジェトロ）ハノイ事務所が長島・大野・常松法律事務所ハノイ・オフィスに作成委託し、2025 年 9 月に入手した情報に基づくものであり、その後の法律改正などによって変わる場合があります。掲載した情報・コメントは作成委託先の判断によるものですが、一般的な情報・解釈がこのとおりであることを保証するものではありません。また、本報告書はあくまでも参考情報の提供を目的としており、法的助言を構成するものではなく、法的助言として依拠すべきものではありません。本報告書にてご提供する情報に基づいて行為をされる場合には、必ず個別の事案に沿った具体的な法的助言を別途お求めください。

ジェトロおよび長島・大野・常松法律事務所ハノイ・オフィスは、本報告書の記載内容に関して生じた直接的、間接的、派生的、特別の、付随的、あるいは懲罰的損害および利益の喪失については、それが契約、不法行為、無過失責任、あるいはその他の原因に基づき生じたか否かにかかわらず、一切の責任を負いません。これは、たとえジェトロおよび長島・大野・常松法律事務所ハノイ・オフィスに係る損害の可能性を知らされていても同様とします。

本報告書に係る問い合わせ先：

ジェトロ・ハノイ事務所

E-mail：VHA-BD@jetro.go.jp

日本貿易振興機構（ジェトロ）

海外展開支援部 中堅中小企業課 プラットフォーム班

E-mail：platform-bda@jetro.go.jp

The logo for JETRO (Japan External Trade Organization) is displayed in a large, bold, serif font.