

フレイザーニュースレター

本ニュースレターは以下の報告である。

- (i) 改正企業法により生じた問題点のセクション。具体的には以下の点。
 - (a) 法定代表者と委任代表者—各者の権限の範囲とは
 - (b) 一人社員有限責任会社—管理組織機構がどのように変わるか
 - (c) グループ会社における相互保有—どのような制限があるか
 - (d) 外国保有制限—どのように計算すべきか
- (ii) デリバティブ証券及びデリバティブ証券市場に関する新しい政令からいくつかの重要な条文
- (iii) 建設セクターに影響を及ぼす3政令の概要

弊所は、本ニュースレターが関心を喚起する読み物となると確信しており、また、弊所のトピックに関してフィードバック又はコメントがあれば頂戴できるとありがたい。コメントの宛先は newsletter@frasersvn.com である。

新しい法律に関して有用なアップデートを提供することを目的としてはいるが、フレイザーのニュースレターは公的な法的助言を構成するものではない。本ニュースレターで取り扱われる事項についてもっと情報が必要な場合は、弊所へ上記の宛先まで又は担当のフレイザー法律顧問経由で問い合わせて頂きたい。

* * *

改正企業法により生じた問題点

以前リーガル・アップデートに記載したとおり、2015年7月1日に改正企業法第68/2014/QH13号（**改正企業法**）が発効することになっており、企業法に加えられた沢山の変更はベトナムの全ての企業及び投資家の業務に大きな影響を及ぼすだろう。

この記事では、今後の施行法により明確に規定されない限り、かつ、その時まで問題となる改正企業法上の問題点をいくつか分析する。

法定代表者—その権限の範囲とは？

一般に、企業の法定代表者は、他の当事者に対して企業の代理を務める権限を付与されている。実際には、関連各当事者の各登録法定代表者によって契約が締結された場合、それは、これらの企業によって締結されたものとみなされる（但し、会社の定款に別段の規定ある場合を除く。）。しかし、改正企業法下では、この通念が正確なものでなくなる可能性があり、より一層慎重なアプローチを採らねばならなくなる。

一方で、改正企業法第13条に規定されたとおり、「企業の法定代表者」とは、企業の取引から発生する権利の行使及び義務の履行において企業を代表し、また、訴訟手続中及びベトナムの法律に従った他の権利義務の履行において企業を代表する個人である。

他方で、改正企業法の関連規定によると、会社を代理して契約を締結する権限は、今度は、（総）社長、社員総会会長、会長、無限責任社員（unlimited liability partners）又は私人企業所有者（場合による）へ明示的に割り当てられている。そのため、厳格には、法定代表者は、取引文書を締結するために企業を代表する権限を自動的に付与される者ではない可能性がある。

この点について改正企業法には不一致があるが、民法典にも明確なガイダンスは定められていない。民法典によれば、法定代表者は、法律に別段の規定がある場合を除き、代表する法人の利益のためにあらゆる民間取引を締結し履行する権利を有する。そのため、「契約を締結するために企業の代理を務める権限を付与されるのは誰か？」という疑問に対する明確な回答は現時点ではできない。

そのような訳で、ある会社のために契約を締結する権限を有する者を見極めるために、他の当事者は、企業登記証明書のほか、かかる会社の定款の文言を注意深く確認するのが常になる。

一人社員有限責任会社の会長—その権限の範囲とは？

改正企業法第80.3条によれば、会社所有者の権利義務を実行する一人社員有限責任会社（LLC1）の会長の決定は、会社所有者の承認を得た日から効力を生ずる（但し、会社の定款に別段の規定がある場合を除く。）。

しかし、改正企業法第16.1条には、「所有者、社員、株主（以下、**本人**と総称する。）が、社員総会、株主総会において、本人の権利義務の実行につき委任代表者に対して加えたすべての制限は、いずれも第三者の権利に対して法的効力を有さない」と明示的に記載されている。

このように、上記の規定間に不一致が見受けられる。そのため、自社の定款に会長決議の有効性に対する制限が規定されているかどうかを問わず、かかる制限は第三者の権限に関して法的効力がないと思われることに留意されたい。

LLC1の管理組織機構—新法を遵守しているか？

現行の統一企業法の下では、LLC1に2人以上の委任代表者が存在する場合、かかるLLC1は、社員総会による管理組織方式でもって営まねばならない。

改正企業法では、LLC1の社員総会は3人から7人の構成員から成るものとされ、かなり明晰になっている。

そのため、改正企業法を遵守するために、LLC1の社員総会が2人又は8人以上の構成員から成る場合、その所有者には以下のいずれかを勧める。

- 社員総会による方式を維持するために、委任代表者数を3人から7人の間で調整する
- 会社の管理組織構造を、社員総会による方式から社長（所有者の唯一の委任代表者である。）による方式へ転換する

グループ会社における相互保有—その制限とは？

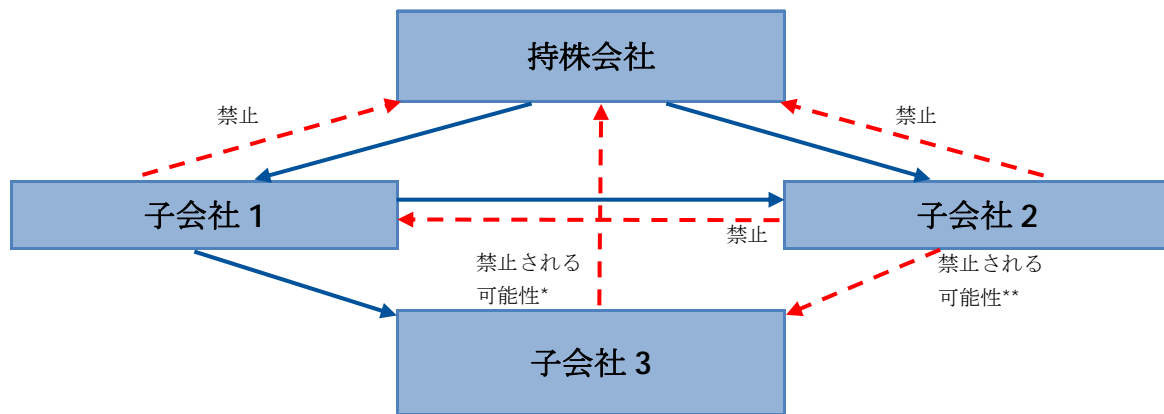
改正企業法第189条によれば、子会社は、親会社への出資への投資や、親会社の株式の購入は認められない。さらに、一親会社の複数の子会社は、相互保有の目的で共同で出資や株式購入をすることは認められない。

改正企業法の実施ガイドラインを定める最近の政令の草案（**政令草案**）に詳述されているとおり、「相互保有」とは、**2社以上の企業が互いの出資持分又は株式を同時に保有すること**をいう。

ある会社が、他社の定款資本もしくは普通株式総数の**50%以上**を保有する場合、直接もしくは間接的に行う他社の大多数もしくは全ての取締役、社長もしくは総社長の任命に関する決定権を有する場合、又は他社の定款への修正もしくは加筆に関する決定権を有する場合、当該会社は当該他社の親会社とみなされることに留意されたい。

また、国家が定款資本の**65%以上**を保有する企業を親会社に持つその複数の子会社は、他の企業を設立する目的で共同出資することは認められない。

上記の規定に基づき、以下のとおりグループ会社における相互保有に関する制限を図解する。



注：

* 持株会社は、直接又は間接的に子会社3の大多数もしくは全ての取締役又は（総）社長を任命する権利を有する場合、子会社3の親会社とみなされる可能性がある。その場合、子会社3は、持株会社の株式を保有できない。

** 持株会社が**65%**（以上）国有企業である場合、子会社1及び子会社2は、子会社3の設立を認められない。

外国保有制限—計算方法に変更があるか？

改正企業法第4.27条によれば、外国投資家の保有割合とは、ベトナム企業における外国投資家全員の**議決権付き資本**の総保有割合をいう。

しかし、改正投資法第23.1条(a)によれば、外国投資家が企業の**定款資本の51%以上**を保有する場合、当該企業は外資系企業とみなされる。

株式会社によっては、会社の定款に盛り込まれた無議決権優先株式があることがある。その場合、改正企業法及び改正投資法によると、定款資本が議決権付資本とは異なる場合は計算基準が不明確になるため、外国保有分の正確な額を計算するのは難しい。そのため、株式会社における外国保有額の計算方法に関する追加のガイドラインを待つ必要があるように思われる。

デリバティブ証券及びデリバティブ証券市場

デリバティブ証券は、他の証券、基準相場、商品、指数その他の種類の原資産との関係に基づく、かつ、同関係から派生した価値を有する証券であると一般にみなされている。国際市場レベルでは、デリバティブ証券は特に、また、金融派生商品は一般に、ビジネスに関連する市場リスクを配分するために様々な市場参加者により利用されるごく普通のツールになっている。ベトナムのデリバティブ市場に関しては、ベトナムの法律に基づくデリバティブ市場の規制枠組みは、先進法域と比べると、発展の草創期にある。

ベトナム政府は、デリバティブ取引のための規制市場確立へのルートを計画し、**2016年**にかかる市場の運営を正式に開始することを提案している。この計画に基づき、政府は、デリバティブ証券及びデリバティブ証券市場に関する**2015年5月5日**付政令第**42/2015/ND-CP**号（**政令42**）を發布した。これは、成立間近のベトナムのデリバティブ証券市場の規制枠組みにとって重要な活性剤であると考えられる。

政令42が規定するデリバティブ証券

実務上様々な種類のデリバティブが作られ、存在するという事実にかかわらず、政令42は、(i)先物契約、(ii)オプション、及び(iii)先渡契約の**3種類**のデリバティブ証券についてのみ直接的に言及する。他の種類のデリバティブについては、財務省のガイドラインに従うものとする。

具体的には、以下のとおり規定している。

- (i) 「先物契約」とは、以下のいずれかの取引を行う当事者間の約束を裏付ける上場デリバティブ証券をいう。
 - (a) 将来の特定の期日において、あらかじめ決めた価格で特定の原資産の特定の量を売買する取引。
 - (b) 契約を署名した時点であらかじめ決めた特定の原資産の価額と将来の特定の期日における価額の差額を支払う取引。
- (ii) 「オプション」とは、以下のいずれかの取引を行う買主の権利及び売主の義務を裏付けるデリバティブ証券をいう。

将来の特定の期日若しくはそれ以前の日において、あらかじめ決めた実行価格(**implementing executed price**)で特定の原資産の特定の量を売買する取引、又は契約を署名した時点であらかじめ決めた原資産の価額と将来の特定の期日若しくはそれ以前の日における価額の差額を支払う取引。

 - (b) 将来の特定の期日又はそれ以前の日において、あらかじめ決めた実行価格で先物契約の特定の量を売買する取引。
- (iii) 「先渡契約」とは、デリバティブ証券を取引する私的契約で、将来の特定の期日において、あらかじめ決めた価格で特定の原資産の特定の量を売買する約束を裏付けるものをいう。

政令42に従い、上記のデリバティブ証券に組み込まれる原資産は、デリバティブ証券の価格決定の基準となる証券その他の資産を含む。

財務省は、政令42に従い、原資産が証券のみであるデリバティブ証券について上場及び取引の手配に関するガイドラインを定めることに留意されたい。（証券でない）他の種類の資産に裏付けられたデリバティブ証券について、上場及び取引に関する手続が発表されるか否かは、市場開発の必要と状況及び首相の決定次第である。

ベトナムにおけるデリバティブ証券への投資

当該時点において、政令42は、ベトナム証券市場のデリバティブ証券への海外投資に対する制限につい

て言及していない。さらに、政令42の第8.1条において、組織及び個人はデリバティブ証券市場のデリバティブ証券に自由に投資することが認められると一般に規定さえしている（但し、特別な種類の金融企業である証券会社、資産運用会社、保険会社、信用組織及び国有企業を除く。）。

かかる規定にかかわらず、ベトナム法に基づき適用されうる外資保有に対する制限及び規制の問題は、とりわけ、外国投資家がデリバティブ証券に基づく権利としてベトナムに所在する企業の持分である証券を購入及びその後所有する権利を有することになる場合、慎重に考慮すべきである。例えば、2009年4月15日付首相決定第55/2009/QD-TTg号に定める外資保有制限（すなわち、公開会社の株式の49%）については、その適用範囲がデリバティブ証券を含むあらゆる種類の証券に及ぶため、適用される可能性がある。今のところ、政令42に従い、現行の外資保有規制／制限がどのようにデリバティブ証券取引に適用されるか明らかでない。

上場デリバティブ証券を取引するため、投資家は、デリバティブ証券の取引口座を開くべく登録された取引所会員（通常は証券会社）及び登録された決済会員（通常は証券会社又は商業銀行）と連絡を取り、エスクロー預金を支払う必要がある。また、政令42の第29条に従い、投資家には参照種類別投資家コード番号(reference denomination investor code number)が発行され、デリバティブ証券にも取引コード及び国際証券 (ISIN) コードが発行される。但し、これらのコードの発行手続はまだ利用できない。

当該時点においては、財務省の2012年12月6日付通達213/2012/TT-BTC号が、ベトナムの証券市場において投資を行う外国投資家に関する手続（証券取引コードの発行及び間接投資口座の開設に関する手続等を含む。）を規定しており、かかる手続はデリバティブ証券を含むほとんどの種類の証券に適用可能である。政令42の結果として、近い将来、デリバティブ証券投資に適用される追加的な手続が財務省により発布されると思われる。

デリバティブ証券の取引口座の管理に関して、投資家は、決済会員の要求に従ってエスクロー預金を十分に維持し、また、エスクローとして預金される資産の価額が要求される維持水準を下回った場合に、決済会員の求めに応じてエスクロー預金を補填する責任を負う。投資家がかかるエスクロー預金を維持できず、また決済会員の求めに応じて速やかにエスクロー預金を補填できない場合、決済会員は、(i)投資家のオープン・ポジションを決済するよう投資家に要求し、若しくは決済会員がこれを決済若しくは強制的に清算し、又は(ii)投資家のオープン・ポジションに係る支払債務を弁済するため、借入れのための担保資産を購入し、若しくは作ることを目的に、エスクローとして預金された投資家の資産を使用、売却若しくは譲渡する権利を有する。

デリバティブ証券市場の設置及び運用

デリバティブ証券の取引が許可された市場は証券取引所である。かかる市場の参加者（一般的に、取引会員及び決済会員）は、政令42に定める一定の条件及び要件を満たさなければならない。

デリバティブ証券市場で取引されるデリバティブ証券には、以下のものが含まれる。

- (i) 先物契約
- (ii) オプション
- (iii) 原資産が証券取引所で取引される証券ある先渡契約
- (iv) その他の上場デリバティブ証券、及び私的契約に基づき取引され、かつ、原資産が証券取引所で取引される証券である未上場デリバティブ証券

証券取引所で取引される上記のデリバティブ証券には、上場デリバティブ証券だけでなく、未上場証券も含まれると理解している。

上場デリバティブ証券に関して、政令42の第9.1条によれば、証券取引所以外のいかなる組織又は個人も、上場デリバティブ証券の取引を手配することが認められない。上場デリバティブ証券への投資及び

その取引は、政令42の規定に従って実施される。

政令42の第6.1条において言及される未上場デリバティブ証券の場合、投資家は、契約の締結前及び締結後並びに履行前及び履行後において、ベトナム証券預託機関（VSD）に書面で通知しなければならない。未上場デリバティブ証券の取引、決済及び未上場デリバティブ証券に関する契約の履行は、関連するパートナー間の合意及び関連法に従って実施される。証券取引所及びVSDが未上場デリバティブの取引及び決済を手配する場合、政令42の規定に従って実施することが要求される。

政令42は2015年7月1日に発効する。政令42の発効日より前に私的契約に基づき取引されたデリバティブ証券は、関係当事者間の契約に従って引き続き実施されるものとする。政令42の発効日後に締結されたデリバティブ証券に関する取引又は契約は、政令42の規定を遵守しなければならない。政令42が意図するところに従い、財務省により政令42の実施を目的とした実施法が発布される予定である。

建設法に関する新しいガイダンス

近ごろ、政府は、2015年1月1日に発効した2014年6月18日付新建設法第50/2014/QH13号（建設法）の実施を指導する以下の3つの政令を発布した。

- (i) 建設契約に関する2015年4月22日付政令第37/2015/ND-CP号（政令37）
- (ii) 建設計画に関する2015年5月6日付政令第44/2015/ND-CP号（政令44）
- (iii) 建設工事の品質管理及び維持に関する2015年5月12日付政令第46/2015/ND-CP号（政令46）

これらの政令、特に政令37は、既存の政令に代わり、いくつかの革新的な修正を追加することで、不動産市場の拡大を支援することを目的としている。

政令37

政令37は最低前払金（MLAP）について修正を加えている。コンサルタント契約に関して、MLAPは、100億ドン（約465,000米ドル）までの価額の契約の場合は契約額の20%、100億ドンを超える価額の契約の場合は契約額の15%となる。政令37が取って代わる2010年5月7日付政令第48/2010/ND-CP号（政令48）においては、コンサルタント契約の価額にかかわらず、当該比率は25%であった。建設契約に関する変更は行われていない。

パートナーシップ契約者に関して、パートナーシップ契約における仕事量の分配は、パートナーシップの各メンバーの運用能力に応じるものとする。外国の元請業者については、ベトナム国内の下請業者が入札パッケージの要件を満たすことができる場合、契約に基づく職務を遂行するために当該下請業者を雇う義務を契約に含めなければならない。投資家又は投資家の代理人は、工事を遂行するために一又は複数の元請業者と契約を締結することが認められる。但し、これらの契約の内容の統一性及び包括性は確保されなければならない。総合建設請負業者及び元請業者は、一又は複数の下請業者と契約を締結することができるが、かかる下請業者は投資家によって承認されなければならない。

政令37は2015年6月15日に有効となった。

政令44

政令44は、複数の省にまたがる地域（広範な都市域を含む。）、特別目的地域、高速道路沿いの地域及び省間の経済回廊について、建設省による提案に基づく首相の決定に従い、建設計画を作成することが認められると定めている。かかる計画は、社会経済開発戦略及び各マスタープランに従うものとし、管理要件の遵守及び国家資源の効果的な配分が確保されなければならない。

建設計画の意見収集に関して留意すべき規定がもう一つある。建設計画の計画担当者は、建設計画の作

成中、関係する機関、組織及び共同体代表者から意見を集めるにあたり、複数のレベルの人民委員会と協力することとなった。意見収集に関する報告書は、建設計画の承認のために提出される書類の一部とする。

政令44は2015年6月30日に有効となり、2005年1月24日付政令第08/2005/ND-CP号に取って代わる。

政令46

建設工事完了後の維持に関連して、政令46は、建設工事の保証に関する非常に重要な修正をいくつか導入している。政令46において、保証期間は、他のあらかじめ規定される項目である、保証における当事者らの権利及び責任、保証金の金額、保証金の留保、使用及び払戻し等とともに、投資家及び請負業者が建設契約に記載しなければならない記載義務項目である。また、銀行が発行する同額の保証書をもって保証金の代わりとすることができる。さらに、保証金又は同額の保証書は、保証期間が満了し、投資家が保証期間の完了に関する確認書を受領した後に限り、返金又は放棄されると明記されている。

また、品質面で瑕疵があり、又は建設の過程で請負業者が瑕疵を解決した工事項目については、かかる工事項目を受諾する前に、投資家と建設請負業者の間の契約に従って工事項目の保証期間を延長することができる。

政令46は2015年7月1日に有効となり、2010年12月6日付政令第114/2010/ND-CP号及び2013年2月6日付政令第15/2013/ND-CP号に取って代わる。

ホーチミン市

ベトナム、ホーチミン市
1区、ドンコイ通り 235
ザ・メトロポリタン、15階、1501号室
電話：+84 8 3824 2733

電子メール：legalenquiries@frasersvn.com

ハノイ

ベトナム、ハノイ
ホアンキエム区、リトゥオンキエット通り 83B
パシフィックプレイス、12階、1205号室
電話：+84 4 3946 1203

ウェブサイト：www.frasersvn.com

本記事は、対象事項に関する要約を提供するにとどまるものであり、本記事につきフレイザー法律事務所は何らの責任を負うものではありません。

本記事は、法律その他の専門家の意見に代わるものとして執筆されたものでも、そのようなものとして依拠されるべきものでもありません。