

ベトナム：実質的支配者に関する要件および企業法の主な改正内容

アジアニュースレター

2025年6月30日号

執筆者:

ヴ・レ・バンv.l.bang@nishimura.comグエン・カイン・ラムn.k.lam@nishimura.comダオ・ゴック・ミンd.n.minh@nishimura.com今泉 勇i.imaizumi@nishimura.comグエン・ディン・フィn.d.huy@nishimura.com

I はじめに

ベトナムは、国内外の投資家にとって透明かつ活発なビジネス環境の整備を一貫して優先しており、継続的な法制度改革と積極的な政策策定を通じて、ダイナミックな経済成長を支えてきました。こうした姿勢をさらに強化する重要な一歩として、2025年6月17日、ベトナム国会は、企業法¹改正法を正式に可決しました²。この法律は2025年7月1日より施行されます（以下、現行企業法と併せて「改正企業法」といいます）。

改正企業法により、ベトナムの企業法制における主要な改革として、「実質的支配者（Beneficial Owner）」の概念（この概念自体は、マネーロンダリング防止法³には既に存在します）が導入され、企業に対してこれら実質的支配者に関する義務が課されることになりました。また、立法者はこの機会を利用して、企業統治に関する現行企業法のいくつかの不備を是正し、ベトナムでの事業に対する投資家の信頼を高めることを目指しています。

本ニュースレターでは、改正企業法によって導入された主な改正点、その実務への影響、および新たな法制度への対応についての推奨事項について紹介します。

II. 改正企業法によって導入された主な改正点

1. 実質的支配者（BO）に関する新たな規制

1.1 新規制導入の背景

ベトナムは2007年にアジア太平洋マネーロンダリング対策グループ（APG）に加盟して以来、金融活動作

¹ ベトナム企業法（2020年法59号/QH14。2020年6月17日付）

² 2025年4月29日付で政府が国会に提出した「改正企業法の公布に関する提案書（提案書286号/TTr-CP）」（[こちらからアクセス可能](#)です）（「提案書286号」）のI章2.1.3（b）

³ ベトナムマネーロンダリング防止法（2022年法14号/QH15。2022年11月15日付）

業部会（FATF）⁴の40の勧告に基づく評価手法により、APGの相互評価を受けてきました。この中で、投資の透明性に対する懸念が長年にわたって指摘されており、ベトナムは「偽装投資」等に関する問題の是正に向けて、法制度を大幅に改革してきました。たとえば、2020年には、偽装取引に基づくプロジェクトを当局が終了させることを可能にする新投資法⁵が導入され（これにより「ノミニー投資」スキームが摘発される可能性が生まれました）⁶、さらに2022年には、新たなマネーロンダリング防止法（AML）が制定され、実質的支配者に関する規定が盛り込まれました。

しかし、これまでの取り組みにもかかわらず、2023年6月、FATFはベトナムを「監視強化国リスト（グレーリスト）」⁷に追加しました。これは、FATFが定める目標に対してベトナムの改革が十分に一致していないと評価されたためです⁸。特に、以下の3点、すなわち、(i) AML法におけるBOの定義がFATFの基準を満たしていない、(ii) 企業法がBO情報の収集・保存を企業登録機関に義務付けていない、(iii) BO情報の変更があった場合の企業の届出義務がない、という点が問題とされました⁹。

今回の改正企業法では、BOに関する多数の規定が全ての企業に適用される形で導入されており、ベトナムはFATFの評価・勧告に真剣に対応していることを示しています。この法改正はAML法とあわせて、ベトナムにおけるBO規制の法的枠組みを大幅に強化するものであり、将来的にグレーリストからの除外に資するものと考えられます。

1.2 改正企業法におけるBOの定義

改正企業法では、「法人格を有する企業の実質的支配者（BO）」について、「企業の定款資本を実質的に所有している、または企業を支配する権利を有する個人」と定義されています。ただし、国営企業管理投資法に基づいて国が100%出資する企業の出資者代表者や、株式会社や多人数有限責任会社における国有資本の代表者は除かれます¹⁰。

もっとも、改正企業法では「定款資本の実質的所有」や「企業の支配権」がどのような条件で認められるかについての基準は明示されておらず、これらの詳細は今後公布される政令等で定められる予定です¹¹。

⁴ ベトナム共産党政治局による「2030年までに外国投資の質と効率を向上させるための制度および政策の改善に向けた指針」に関する決議第50-NQ/TW（「決議50」）のI.2およびIII.1

⁵ ベトナム投資法（2020年法61号/QH14。2020年6月17日付）

⁶ 投資法48.2条e)

⁷ グレーリストに掲載されている国家の一覧は[こちら](#)からアクセス可能です

⁸ マネーロンダリング防止法3.6条および3.7条によれば、実質的支配者（BO）とは、以下のいずれかに該当する個人を指します。すなわち、(i) 一つまたは複数の資産を実質的に所有している個人、(ii) 金融機関または関連する非金融事業者・専門職が提供するサービスや製品を利用している、または利用しようとしている個人または法人（「顧客」）に対し、自らのために当該資産に関する取引を行うよう求める権利を有する個人、(iii) 法人または法的契約関係を支配する権利を有する個人です。

これに対して、FATFは、BOについて、法人の所有持分、法人内での地位、その他の手段を通じて、最終的に当該法人を所有または支配している者を基準として特定すべきであるとしています（詳細は、FATFによる「透明性および実質的支配者に関するガイダンス」33段落を参照。[こちら](#)からアクセス可能です）。

⁹ 2023年6月作成、2025年1月更新の「ベトナム評価報告書」（「ベトナム報告書」）の259及び260項は、[こちら](#)からアクセス可能です。

¹⁰ 改正企業法4.35条

¹¹ 改正企業法217.6条

参考までに、現時点の企業登録に関する政令第12では、(a) 25%以上の定款資本を直接または間接的に保有している個人、または (b) 25%以上の各種の株式を保有している個人が「定款資本の実質的所有者」とされる見込みです¹³。(b)については、如何なる種類の優先株式を 25%以上保有する場合も「定款資本の実質的所有者」されるように思われます。配当優先株式や議決権優先株式であれば、経済的権利や支配権の観点から企業に対する権利を持っており合理的な帰結に思われますが、償還優先株式や他の種類の株式のように企業支配とは関係のない株式についても BO とされるのは、合理的ではないようにも思われます。また、企業の支配権については、定款上の重要事項（企業の取締役、法定代表社、社長等の過半数の選任・解任、定款変更、定款に規定された事業運営に関する重要事項など）に対する決定権限を持つ個人が「企業を支配している」とされる方向です¹⁴。

1.3 企業に課される BO に関する主な義務

改正企業法施行日である 2025 年 7 月 1 日以降、企業には以下の義務が課されます。

- BO に関する情報の収集・更新・保存、および国の機関から求められた場合の情報提供協力¹⁵
- BO リスト¹⁶の本店または定款で定める場所での保管¹⁷
- 企業登録手続き実施時に BO リストの提出¹⁸
- BO 情報に変更があった場合、10 日以内に当局へ通知（上場企業や証券取引登録企業を除く）¹⁹
- 企業が解散・破産した日から少なくとも 5 年間の BO 情報保存²⁰

2025 年 7 月 1 日以前に設立された企業については、早期提出をした場合を除き、企業登録変更手続きの際に BO 情報を届け出る必要があります²¹。

1.4 改正企業法における BO 規制の影響

(1) BO 特定の困難性（法令違反リスク）

改正企業法に基づく BO 規制を遵守するための第一歩は、企業が自社の BO を正確に特定することです。しかし、現在公表されている規定（政令第12を含む）を踏まえても、企業が自社の BO を正確に特定することは難しく、結果として BO 関連の義務を完全に果たせない可能性があります。

その理由の一つは、前記 1.2 で述べたように、政令第12では BO の「支配権」の定義が広範かつ抽象的に定め

¹² 本ニュースレターでは、一般公開されている最新の事業登録に関する政令第12、すなわち 2025 年 5 月 26 日付政令第12（[こちら](#)からアクセス可能です。以下「政令第12」）を参照しています。改正企業法はこの政令第12の日付以降に可決されているため、政令第12が正式に公布される前に修正されている可能性があります。

¹³ 政令第12 17.1 条(a)、17.2 条

¹⁴ 政令第12 17.1 条(b)

¹⁵ 改正企業法 8.5 条 a

¹⁶ 改正企業法 25.5 条によれば、BO リストには、以下の主要な情報を含める必要があります。
氏名、生年月日、国籍、民族、性別、連絡先住所、持分比率または支配権、ならびに本人確認書類に関する情報

¹⁷ 改正企業法 11.1 条(h)

¹⁸ 改正企業法 20.3 条、21.3 条、22.3 条

¹⁹ 改正企業法 31.1 条(c)

²⁰ 改正企業法 216.1 条(h)

²¹ 2025 年 6 月 17 日付け企業法改正法 3.1 条

られており、支配権が、企業の定款に定められた重要な業務事項に対する意思決定権を意味するものとされています。これによれば、ある個人が BO であるかどうかの具体的な判断は、各企業の定款内容に依存してケースバイケースでされることとなります。このため、何が「重要な業務」であるか、またどのような権限が「支配権」に該当するかについての実務上の判断が難しくなります。たとえば、株主総会や取締役会の決議に対するいわゆる拒否権が自動的に支配権とみなされるかどうか、また、その拒否権が及ぶ事項の重要性によって結論が異なるのか、といった点が不明確です。

さらに、前記 1.2 で述べたように改正企業法や政令案は一定の基準を定めてはいるものの、支配が単なる株式保有ではなく、複層的な所有構造やノミニースキーム、株主間契約等を通じて行われている場合、BO を特定する作業はより一層困難になります。つまり、実際に支配している個人が株主名簿に記載されていない場合や、オフショア法人や投資ファンド、その他意思決定者に代わって活動する法人を通じて支配している場合などです。

このような事情により、企業は BO の情報を正確に把握・申告する法的義務を負いながらも、上流の所有権や間接的な支配を確認するために必要な情報や手段がなく、正確に特定することが難しい構造的な問題を抱えています。また、政令案では、企業がどの程度まで間接的な所有構造を追跡すべきか、また善意に基づく申告や不完全な情報に基づく企業の判断が免責されるかどうかについても明確にされていません。このような法的曖昧性の下、企業は法的リスクを負いかねません。

(2) BO 情報提出義務による各ライセンス手続きの遅延

前記 1.3 で述べたように、BO 情報は、企業が各種ライセンス取得や登録変更を行う際に提出を求められることとなります。しかし、当局が提出された BO 情報をどのように審査・判断するかは不明確であり、情報が不適切または不十分であると判断された場合には、追加資料の提出が求められ、ライセンス手続きが遅延する可能性があります。

(3) ノミニー投資や仮装投資の摘発

ベトナムでは、これまでに多くのノミニー投資や仮装所有スキームが発覚しており、これらは当局による監視や金融の透明性確保の上で問題となってきました。このため、投資法では「仮装取引」を禁止しています。今回の法改正により、ノミニースキームやオフショア構造による実態不明の投資スキームも摘発される可能性が高まります。

具体的には、(i) 改正企業法が当局に対して企業の BO 情報の提供を求める権限を与えたこと²²、(ii) BO 情報が複数の政府機関間で共有されることにより、マネーロンダリング防止や国家による管理の強化が図られるためです²³。

したがって、特に外国投資家は、現在および将来の投資スキームが改正法の要件を満たしているかを慎重に再検討すべきです。長年容認されてきたノミニー投資スキームは、今や当局による直接的な監視対象となっている点に注意が必要です。

(4) 企業のコンプライアンスコストの上昇

改正企業法により導入された BO 規制は、企業にとって実務負担を大きくするものです。企業は、所有者構

²² 改正企業法 8.5 条 a

²³ 改正企業法 33.1 条 a、215.4 条(c)、215.4 条 a

造の監視体制を強化し、BO情報を正確かつ最新の状態で維持・更新し、変更が生じた場合には当局へ迅速に通知する必要があります。特にBOがベトナム国外にいる外国投資企業にとっては、コンプライアンス体制整備に伴うコストや管理コストが増加することが予想されます。

2. 改正企業法により導入されたその他の注目すべき改正点

2.1 株式および定款資本の「市場価格」の定義の見直し

現行企業法では、「市場価格」は、(i)株主や社員からの請求または会社の決定に基づき、株式や持分を買い戻す際の価格決定、(ii)株式会社による私募における最低価格の算定など、特定の文脈で用いられています²⁴。こうした場面では、当事者間で価格合意ができない場合や、評価方法に客観的な基準がない場合の参考基準として市場価格が使用されてきました。

現行法では、市場価格の算定方法として、(i)評価日前の直近取引価格、(ii)当事者間の合意価格、(iii)認可評価機関による評価価格の3つの方法が挙げられており²⁵、これらは上場企業と非上場企業の区別なく適用されています。ただ、特に上場企業においては、単一日の取引価格に依拠することにより、市場の短期的な変動や操作の影響を受けやすいという問題が指摘されてきました。

こうした懸念に対処するため、改正企業法では、上場企業の株式に限定して、より客観的かつ統計的な評価方法が導入されました。具体的には、単一日の取引価格の代わりに、評価日前30日間の連続した取引日の平均取引価格が用いられることとなります²⁶。これにより、上場株式や証券取引システム登録株式の価格決定に関して、市場価格の算定基準が安定し、透明性が向上することが期待されます。なお、従来どおり、当事者間の合意や認可評価機関による評価も引き続き有効です。一方、非上場企業に関しては、従来の3つの方法がそのまま継続されます。

もっとも、改正企業法および証券法（並びにそれらの解釈指針）において、「取引価格」の定義が依然として明確にされていないため、評価の一貫性を欠く可能性があり、制度趣旨である透明性・標準性が損なわれるおそれがあります。

2.2 定款資本の虚偽申告に関する明確化

現行法でも、定款資本の虚偽申告は禁止されていますが²⁷、「虚偽申告」がどのような場合に該当するかについての明示的な定義はありませんでした。このため、地方当局によって理解や運用が異なり、実務上混乱を生んでいました。

改正企業法ではこの点を明確化し、(i)登録された定款資本が実際には全額拠出されていない、(ii)法律に基づき本来適切に実際の拠出額を反映すべき下方調整の手続きが行われていない、という場合を「虚偽申告」と定義しています²⁸。これは、実態に伴わない高額な資本金額を登録する「見せかけ資本」の横行を抑制する目的があります。

したがって、投資家は、登録された定款資本が実際に拠出されていることを確認し、不足がある場合は速や

²⁴ 企業法 51 条、126 条、132 条、133 条

²⁵ 企業法 4.14 条

²⁶ 改正企業法 4.14 条

²⁷ 企業法 16.5 条

²⁸ 改正企業法 16.5 条

かに調整の手続きを行う必要があります。改正企業法上、たとえ少額の不足や客観的な理由がある場合でも、登録されている資本金額との差異がある限り、行政罰の対象となる可能性がある点に注意が必要です。例えば、意図された定款資本額から銀行手数料が控除された場合など、客観的な理由があつて投資家が完全に拠出を行えていないケースも実務上は存在しますが、改正企業法上は、これらも規制対象としています。

2.3 私募社債における発行上限

現行企業法では、非上場の株式会社が社債を私募する場合、以下の条件を満たす必要があります。(i) 既存の社債について元本および利息の支払義務を履行済みであること（または、直近 3 年間の支払実績があること）、(ii) 前年度の監査済み財務諸表を有すること、(iii) 財務健全性および法令で定められた各種比率の遵守、などです。

これらに加えて、改正企業法では、社債発行体の総負債（発行予定の社債を含む）が、直近年度の監査済み財務諸表に基づく資本の 5 倍を超えてはならないという条件が追加されました。ただし、(a) 国有企業、不動産開発企業、金融機関、保険会社、再保険会社、保険代理店、証券会社、証券投資ファンド管理会社等の特定業種の発行体²⁹、(b) 2025 年 7 月 1 日より前に証券取引所に届け出がなされた私募社債については、この上限の適用除外となります³⁰。

この新たな制限は、発行体の財務健全性を確保し、社債発行による投資家および発行体のリスクを軽減するために、国会常任委員会の確認を経て導入されるものです。

Ⅲ 結論および企業・外国投資家への提言

今回の企業法改正は、ベトナムが透明性、説明責任、そして国際基準との整合性を重視しつつ、企業ガバナンスの実態を重視する方向に大きく踏み出したことを示しています。特に、実質的支配者や資本の真正性に関する規定は、今後の法的・実務的なチェックポイントとして極めて重要です。もっとも、実務的な詳細は、今後公布される政令によってさらに明確になる見込みです。そのため、以下の対応を早急に検討・実行することが望ましいといえます。

- 定款資本の拠出状況や BO の特定状況を含めた社内コンプライアンスの点検を行ってください。改正企業法 3.1 条によれば、既存企業も登録変更の際に BO 情報を届け出る義務があります。
- 今後発表される政令等に注意し、BO 情報の申告主体や調査基準、申告義務に関する責任の所在について把握してください。これにより、リスク分析や社内体制の整備が可能になります。
- M&A や組織再編等の取引においては、早期の段階から専門家に相談し、BO や資本申告に関する論点を十分に織り込んだ取引設計を行ってください。これを怠ると、認可手続きの遅延や、取引後の紛争・レピュテーションリスクにつながるおそれがあります。

企業および投資家の皆様が、早期かつ計画的に対応することで、規制対応の確実性を高め、取引の透明性を確保し、新制度下でのリスクを回避できると考えられます³¹。

²⁹ 改正企業法 128.3 条

³⁰ 2025 年 6 月 17 日付け企業法改正法 3.2 条

³¹ 参照（ベトナム語のみ） <https://vietnamnews.vn/economy/1719747/na-passes-amended-law-on-enterprises.html>;
<https://baothanhhoa.vn/chinh-thuc-thong-qua-luat-sua-doi-bo-sung-mot-so-dieu-cua-luat-doanh-nghiep-252372.htm>

当事務所では、クライアントの皆様のビジネスニーズに即応すべく、弁護士等が各分野で時宜に合ったトピックを解説したニュースレターを執筆し、随時発行しております。N&A ニュースレター購読をご希望の方は [N&A ニュースレター 配信申込・変更フォーム](#) よりお手続きをお願いいたします。

また、バックナンバーは [こちら](#) に掲載しておりますので、あわせてご覧ください。

本ニュースレターはリーガルアドバイスを目的とするものではなく、個別の案件については当該案件の個別の状況に応じ、日本法または現地法弁護士の適切なアドバイスを求めているいただく必要があります。また、本稿に記載の見解は執筆担当者の個人的見解であり、当事務所または当事務所のクライアントの見解ではありません。

西村あさひ 広報課 newsletter@nishimura.com