BE VIETNAM WISE · FARE AFFARI IN VIETNAM

La guida per investitori esteri e vietnamiti

Capitolo 8 di 11

M&A, concorrenza e disinvestimento

Molti investitori esteri entrano in Vietnam acquisendo un'impresa esistente anziché costituirne una nuova, e ogni investitore ha prima o poi bisogno di una via d'uscita. Questo capitolo segue un'operazione dalla prima valutazione fino al closing, illustra le norme in materia di concorrenza e di valori mobiliari che vi si sovrappongono e spiega poi i tre modi in cui un investimento si conclude: una cessione o un riacquisto (buy-out), uno scioglimento in bonis e le procedure di risanamento e di fallimento introdotte nel 2026. Le norme sono aggiornate al 10 ottobre 2026.

Rivisto il 26 novembre 2026. Redatto da un giurista d'impresa con oltre 30 anni di esperienza, di cui quasi 20 in Vietnam.
Informazioni giuridiche e fiscali, non consulenza legale. Aliquote, soglie e procedure cambiano: prima di agire, confermi ogni punto importante con l'autorità competente o con un avvocato abilitato a prestare servizi legali in Vietnam. L'edizione italiana è tradotta dall'edizione inglese; fa fede soltanto il testo vietnamita delle leggi.
Per leggere online, con gli aggiornamenti, i collegamenti e Lawbot: https://bewiseapps.com/fare-affari-in-vietnam/fusioni-acquisizioni-e-disinvestimento/
© Be Wise Apps

Indice

8	Presentazione del capitolo
8.1	L’acquisizione di una società vietnamita
8.2	La due diligence in Vietnam
8.3	Documenti contrattuali e closing
8.4	Controllo delle concentrazioni e diritto della concorrenza
8.5	Società ad azionariato diffuso e limiti alla partecipazione estera
8.6	Joint venture, stallo decisionale e uscita
8.7	Scioglimento e chiusura di un progetto
8.8	Insolvenza, ristrutturazione e fallimento

Informazioni giuridiche e fiscali, non consulenza legale. Aliquote, soglie e procedure cambiano: prima di agire, confermi ogni punto importante con l’autorità competente o con un avvocato abilitato a prestare servizi legali in Vietnam. L’edizione italiana è tradotta dall’edizione inglese; fa fede soltanto il testo vietnamita delle leggi.

CAPITOLO 8 DI 11

M&A, concorrenza e disinvestimento

Rivisto il 26 novembre 2026 · Redatto da un giurista d'impresa con oltre 30 anni di esperienza, di cui quasi 20 in Vietnam · Informazioni giuridiche e fiscali, non consulenza legale · Come verifichiamo · Apri nell'app

IN SINTESI

Normativa applicabile

- Legge n. 143/2025/QH15 sugli investimenti (articoli 20, 21 e 36) e Decreto n. 96/2026/ND-CP; Circolare n. 55/2026/TT-BTC (moduli di registrazione)
- Legge n. 59/2020/QH14 sulle imprese, modificata dalla Legge n. 76/2025/QH15, con il Decreto n. 168/2025/ND-CP come modificato dal Decreto n. 296/2026/ND-CP
- Legge n. 23/2018/QH14 sulla concorrenza, Decreto n. 35/2020/ND-CP, Risoluzione n. 66.18/2026/NQ-CP e Decreto n. 75/2019/ND-CP come modificato dal Decreto n. 102/2026/ND-CP
- Legge n. 54/2019/QH14 sui valori mobiliari, modificata dalla Legge n. 56/2024/QH15, con il Decreto n. 155/2020/ND-CP come modificato dal Decreto n. 245/2025/ND-CP
- Legge n. 142/2025/QH15 sul risanamento e sul fallimento (in vigore dal 1° marzo 2026)
- Decreto n. 320/2025/ND-CP e Circolare n. 21/2026/TT-BTC (imposta del 2% sui corrispettivi lordi del cedente estero); Circolare n. 38/2026/TT-NHNN (conto capitale per investimenti)

Con chi avrà a che fare

- Dipartimenti provinciali delle Finanze e comitati di gestione delle zone: registrazione ex articolo 21 delle acquisizioni estere e cessazione dei progetti di investimento
- Uffici del registro delle imprese dei Dipartimenti provinciali delle Finanze: variazioni di soci, azionisti e titolari effettivi, e scioglimento
- Commissione nazionale per la concorrenza (Ministero dell'Industria e del Commercio): controllo delle concentrazioni, intese restrittive, abuso di posizione dominante e programma di clemenza
- Commissione statale per i valori mobiliari (Ministero delle Finanze), borse valori e VSDC: società ad azionariato diffuso, offerte pubbliche di acquisto, obblighi informativi e limiti alla partecipazione estera
- Tribunali del popolo e curatori: risanamento e fallimento; Dipartimento delle imposte e Banca di Stato del Vietnam: imposta del cedente, chiusura della posizione fiscale e movimentazione del prezzo e dei proventi

Dati chiave

Decisione sulla registrazione ex articolo 21	**15 giorni dal deposito di una pratica completa**
Variazione dei titolari da notificare entro	**10 giorni**

Cosa è cambiato nel 2025–2026

- La Circolare n. 55/2026/TT-BTC del 15 maggio 2026 ha sostituito il modulo di registrazione ex articolo 21, che ora richiede il valore provvisorio anziché il valore effettivo dell'operazione.
- La Risoluzione n. 66.18/2026/NQ-CP ha raddoppiato le soglie generali del controllo delle concentrazioni dal 1° luglio 2026 al 28 febbraio 2027, e il Decreto n. 102/2026/ND-CP ha ridefinito le sanzioni per il gun jumping a decorrere dal 20 maggio 2026.

Soglie del controllo delle concentrazioni (dal 1º luglio 2026 al 28 febbraio 2027)	**6000 miliardi di VND di attivo o fatturato; 2000 miliardi di VND di valore dell'operazione; quota del 20%**
Esame delle concentrazioni	**30 giorni per l'esame preliminare; 90 giorni per l'esame formale, prorogabili fino a 60**
Offerta pubblica di acquisto obbligatoria	**25%, poi 35%, 45%, 55%, 65%, 75%**
Imposta sul cedente estero persona giuridica di capitale non quotato	**2% del corrispettivo lordo**
Criterio di insolvenza	**Debito non pagato 6 mesi dopo la scadenza**
Approvazione del piano di risanamento	**65% dei crediti dei creditori presenti**

- Il Decreto n. 245/2025/ND-CP ha soppresso la facoltà delle società ad azionariato diffuso di fissare un limite alla partecipazione estera inferiore a quello di legge, e FTSE Russell ha confermato la riclassificazione del Vietnam allo status di Secondary Emerging a decorrere dal 21 settembre 2026.
- La Legge n. 142/2025/QH15 sul risanamento e sul fallimento ha sostituito la Legge fallimentare del 2014 il 1º marzo 2026, introducendo una procedura di risanamento gestita dal debitore, un criterio di insolvenza a sei mesi e una procedura semplificata.
- Dal 15 dicembre 2025 un cedente estero persona giuridica di capitale non quotato versa il 2% dei corrispettivi lordi ai sensi del Decreto n. 320/2025/ND-CP, dichiarato dalla società target sul modulo 05/TNDN entro dieci giorni.

A chi si rivolge questo capitolo. Il diritto societario, della concorrenza, dei valori mobiliari e dell'insolvenza si applica allo stesso modo agli investitori vietnamiti e a quelli esteri. Specifici per un acquirente o un cedente estero sono: la registrazione ex articolo 21 quando la partecipazione estera aumenta in un settore soggetto a condizioni o supera il 50%, i limiti di accesso al mercato e i limiti alla partecipazione estera nelle società ad azionariato diffuso, il conto capitale per investimenti o il conto per investimenti indiretti attraverso cui deve transitare il prezzo, l'imposta del 2% sui corrispettivi lordi di un cedente estero persona giuridica, nonché la cessazione dell'IRC e il rimpatrio dei proventi all'uscita.

Investire in Vietnam tramite acquisizione

Le acquisizioni sono la via più rapida per entrare in molti mercati vietnamiti. Una società target dispone già delle licenze, dei diritti sul suolo, della clientela e del personale che una nuova società impiegherebbe un anno o più a mettere insieme, e la Legge sugli investimenti considera il conferimento di capitale o l'acquisto di azioni una forma di investimento che non richiede un certificato di registrazione dell'investimento. Richiede però una preventiva **registrazione ai sensi dell'articolo 21** presso il Dipartimento provinciale delle Finanze in tre casi: quando la partecipazione estera aumenta in un settore di attività soggetto a condizioni di accesso al mercato, quando la partecipazione estera complessiva supera il 50% o aumenta oltre tale soglia, e quando la società target detiene terreni su un'isola o in un'area di confine, costiera o sensibile per la difesa. L'autorità deve rispondere entro 15 giorni dal

deposito di una pratica completa redatta sul modulo introdotto dalla Circolare n. 55/2026/TT-BTC. La sezione Acquisire una società vietnamita mette a confronto share deal, sottoscrizioni di capitale e asset deal, spiega come si trasferiscono le quote di una LLC e le azioni di una JSC ai sensi della Legge sulle imprese, compreso il diritto di prelazione legale di 30 giorni spettante ai soci di una LLC, illustra per intero la procedura dell'articolo 21 e indica l'ordine in cui devono avvenire la registrazione, il closing, il pagamento e la modifica dell'ERC. Il quadro delle forme di investimento è illustrato in Forme di investimento.

Verificare e documentare l'operazione

In Vietnam la due diligence si svolge potendo contare su un ottimo registro delle imprese, ma in assenza di un registro centrale del contenzioso, con le risultanze fondiarie e quelle delle garanzie tenute separatamente e con la maggior parte dei documenti originali in vietnamita. La sezione La due diligence in Vietnam indica cosa esaminare area per area: la storia delle registrazioni e del capitale, ora che il mancato versamento del capitale è un atto vietato e la detenzione di capitale per conto di altri è espressamente proibita; il rispetto dell'IRC e delle condizioni degli incentivi; i terreni; le imposte, che l'amministrazione può riscuotere fino a dieci anni a ritroso; gli arretrati di assicurazione sociale; ambiente, proprietà intellettuale e dati personali; contenzioso, anticorruzione e operazioni con parti correlate.

Le risultanze confluiscono nei documenti contrattuali. La sezione Documenti contrattuali e meccanismi di closing spiega quando un contratto di compravendita di azioni può essere regolato da una legge straniera e deferito ad arbitrato estero, perché a esso si affianca un breve contratto di cessione in lingua vietnamita, che va depositato e deve indicare il prezzo reale, le condizioni sospensive, come il prezzo transita in dong attraverso il conto capitale per investimenti quando un residente e un non residente concludono un'operazione tra loro, l'escrow e l'assicurazione W&I, come garanzie, indennizzi e penali sono trattati ai sensi del Codice civile e del limite dell'8% previsto dalla Legge commerciale, nonché gli adempimenti successivi al closing: la notifica della variazione dei titolari e dei titolari effettivi entro dieci giorni e l'imposta del 2% del cedente estero sul modulo 05/TNDN entro dieci giorni dall'efficacia del contratto. L'imposta è illustrata in Imposte sulle cessioni di partecipazioni e sui dividendi.

Norme sulla concorrenza e sui valori mobiliari

Al processo di acquisizione si sovrappongono due livelli di regolamentazione. Ai sensi della Legge n. 23/2018/QH14 sulla concorrenza, le fusioni, le acquisizioni del controllo e le joint venture che raggiungono una soglia devono essere notificate alla Commissione nazionale per la concorrenza e autorizzate prima della loro attuazione. Dal 1º luglio 2026 al 28 febbraio 2027 la Risoluzione n. 66.18/2026/NQ-CP raddoppia le soglie generali a 6000 miliardi di VND di attivo o fatturato in Vietnam o a 2000 miliardi di VND di valore dell'operazione, mentre il criterio della quota di mercato congiunta del 20% e le soglie specifiche per banche, assicurazioni e società di intermediazione mobiliare restano invariati. Le operazioni offshore possono ricadere nel controllo per effetto delle vendite in Vietnam di una delle parti, e il closing anteriore all'autorizzazione è sanzionato ai sensi del Decreto n. 102/2026/ND-CP. La sezione Controllo delle concentrazioni e diritto della concorrenza illustra le soglie, gli esami di 30 e 90 giorni, il gun jumping e le norme su intese, posizione dominante e clemenza che si applicano dopo l'operazione.

Quando la società target è una società ad azionariato diffuso, la Legge sui valori mobiliari come modificata nel 2024 e il Decreto n. 155/2020/ND-CP come modificato dal Decreto n. 245/2025/ND-CP aggiungono limiti alla partecipazione estera monitorati dal depositario centrale, obblighi informativi al 5% e a ogni variazione dell'1%, offerte pubbliche di acquisto obbligatorie al 25% e a soglie successive fino al 75%, vincoli di lock-up sulle azioni collocate privatamente e regole sulla revoca dalla quotazione. La sezione Società ad azionariato diffuso, valori mobiliari e limiti alla partecipazione estera li illustra, insieme alla riclassificazione del Vietnam allo status di Secondary Emerging da parte di FTSE Russell a decorrere dal 21 settembre 2026.

Joint venture e uscita tramite cessione

Molti investimenti esteri sono joint venture con partner vietnamiti, e la maggior parte si conclude con il riacquisto da parte di uno dei partner o con la cessione a un terzo. La sezione Joint venture, stallo decisionale e diritti di uscita spiega come lo stallo decisionale (deadlock) nasce dalle maggioranze di voto previste dalla legge, i meccanismi utilizzati per superarlo (escalation, mediazione, clausole russian roulette e shoot-out, opzioni put e call) e perché ciascuno di essi richiede strumenti di esecuzione per funzionare in Vietnam, dove una cessione richiede comunque firme, delibere, registrazione e pagamento attraverso il conto corretto. Tratta i diritti di trascinamento e di covendita (drag-along e tag-along) in un sistema privo di un acquisto coattivo legale (squeeze-out) per le società non aperte al pubblico, i diritti legali di prelazione e di riacquisto che operano al di sotto di qualsiasi contratto, la valutazione e i patti di non concorrenza, l'uscita tramite IPO, nonché la registrazione ex articolo 21 e l'imposta del 2% che si applicano al momento dell'uscita e non a quello della firma. La governance e le materie riservate sono illustrate in Rappresentante legale e governance, e le controversie nel capitolo 9.

La chiusura: scioglimento e insolvenza

Una società in bonis che non debba essere ceduta viene sciolta ai sensi della Legge sulle imprese e del Decreto n. 168/2025/ND-CP. La sezione Scioglimento e chiusura di un progetto illustra la decisione, il deposito entro sette giorni lavorativi, il periodo di sei mesi per la liquidazione, l'ordine dei pagamenti, con i dipendenti al primo posto e le imposte al secondo, la liquidazione fiscale definitiva e la chiusura del codice fiscale, che di solito richiedono più tempo, il trattamento dei dipendenti e dell'assicurazione sociale, la cessazione del progetto di investimento ai sensi dell'articolo 36 della Legge sugli investimenti, lo scioglimento coattivo e il rimpatrio dei proventi residui attraverso il conto capitale per investimenti, illustrato in Trasferimento degli utili e rimpatrio del capitale.

Una società che non è in grado di pagare i propri debiti non può sciogliersi. La Legge n. 142/2025/QH15 sul risanamento e sul fallimento, in vigore dal 1° marzo 2026, considera insolvente una società quando un debito resta non pagato sei mesi dopo la scadenza, consente al debitore a rischio di insolvenza di chiedere il risanamento con una sospensione delle azioni esecutive, richiede che il piano sia approvato dai creditori titolari del 65% dei crediti dei presenti e prevede una procedura semplificata per i casi minori. La sezione Insolvenza, ristrutturazione e fallimento spiega chi può e chi deve presentare la domanda, l'ordine di distribuzione, la posizione dei creditori garantiti ed esteri, l'assenza di un regime di riconoscimento transfrontaliero, i doveri degli amministratori in prossimità dell'insolvenza e la ristrutturazione stragiudiziale.

Come utilizzare questo capitolo

Un acquirente dovrebbe leggere le prime tre sezioni nell'ordine prima di firmare un term sheet, e la sezione sul controllo delle concentrazioni non appena è noto il fatturato in Vietnam delle parti, perché una notifica può dettare il calendario. Un investitore che acquisisce una partecipazione in una società quotata dovrebbe iniziare dalla sezione sulle società ad azionariato diffuso. Un investitore che pianifica la propria uscita dovrebbe leggere la sezione sulle joint venture quando la joint venture viene costituita, non quando entra in crisi, e le sezioni su scioglimento e insolvenza prima che la società resti a corto di liquidità. Ogni sezione si chiude con le relative FAQ, le fonti ufficiali e una domanda da porre a Lawbot sulla situazione concreta del lettore. Gli esempi pratici sono illustrativi, e le soglie raddoppiate del controllo delle concentrazioni e diverse norme transitorie cessano il 28 febbraio 2027, per cui la situazione andrà nuovamente verificata per le operazioni il cui closing avverrà nel 2027.

FONTI UFFICIALI

- Banca dati giuridica nazionale (vbpl.vn): Legge n. 143/2025/QH15, articoli 20, 21 e 34; Decreto n. 96/2026/ND-CP; Legge n. 59/2020/QH14, articoli 52, 120, 125 e 127 — https://vbpl.vn
- Ministero delle Finanze: Circolare n. 55/2026/TT-BTC (moduli per gli investimenti) e Sistema informativo nazionale sugli investimenti — https://mof.gov.vn
- Portale nazionale di registrazione delle imprese (variazione di soci e azionisti) — https://dangkykinhdoanh.gov.vn
- Banca di Stato del Vietnam: Circolare n. 38/2026/TT-NHNN (conti capitale per investimenti) — https://www.sbv.gov.vn
- Dipartimento delle imposte (informazioni sui contribuenti e servizi fiscali telematici) — https://gdt.gov.vn
- Previdenza sociale del Vietnam — https://baohiemxahoi.gov.vn
- Ministero dell'Agricoltura e dell'Ambiente (terreni e ambiente) — https://mae.gov.vn
- Ministero dell'Industria e del Commercio: comunicato sulla modifica delle soglie di notifica delle concentrazioni economiche (Commissione nazionale per la concorrenza) — https://moit.gov.vn
- Portale del Governo (Risoluzione n. 66.18/2026/NQ-CP sulla semplificazione delle procedure amministrative) — https://chinhphu.vn
- Portale nazionale dei servizi pubblici (notifiche di concentrazione online) — https://dichvucong.gov.vn
- Commissione statale per i valori mobiliari del Vietnam — https://ssc.gov.vn

CAPITOLO 8 · SEZIONE 8.1 DI 8

Acquisire una società vietnamita: share deal, asset deal o sottoscrizione di capitale, meccanismi di cessione in LLC e JSC, la registrazione ex articolo 21 per intero, la sequenza con la modifica dell'ERC e il conto capitale, e i limiti alla partecipazione estera

Rivisto il 26 novembre 2026 · Redatto da un giurista d'impresa con oltre 30 anni di esperienza, di cui quasi 20 in Vietnam · Informazioni giuridiche e fiscali, non consulenza legale · Come verifichiamo · Apri nell'app

L'ESSENZIALE

- Un investitore estero può acquistare capitale o azioni esistenti (share deal), sottoscrivere nuovo capitale o acquistare i beni della società target; nessuna di queste operazioni richiede un IRC, ma l'articolo 21 della Legge n. 143/2025/QH15 impone una registrazione preventiva quando la partecipazione estera aumenta in un settore soggetto a condizioni, supera il 50% o aumenta oltre tale soglia, o quando la società target detiene terreni sensibili.
- La pratica ex articolo 21 utilizza il modulo della Circolare n. 55/2026/TT-BTC, che richiede il valore provvisorio dell'operazione, e l'autorità di registrazione degli investimenti deve rispondere entro 15 giorni dal deposito di una pratica completa; per i terreni sensibili è necessario un parere in materia di difesa e sicurezza.
- Le quote di una LLC pluripersonale devono essere offerte prima agli altri soci, in proporzione alle rispettive partecipazioni, per 30 giorni (articolo 52, Legge n. 59/2020/QH14); le azioni di una JSC sono liberamente trasferibili, salvo il vincolo triennale dei fondatori e le eventuali limitazioni statutarie (articoli 120 e 127).
- La variazione dei soci, o degli azionisti esteri di una JSC non quotata, e dei titolari effettivi deve essere notificata all'ufficio del registro delle imprese entro dieci giorni (Decreto n. 168/2025/ND-CP come modificato dal Decreto n. 296/2026/ND-CP).
- Il pagamento tra un residente e un non residente transita in dong attraverso il conto capitale per investimenti ai sensi della Circolare n. 38/2026/TT-NHNN, e un cedente estero persona giuridica versa il 2% dei corrispettivi lordi ai sensi del Decreto n. 320/2025/ND-CP.

Tre modi per entrare in un'impresa vietnamita

Un investitore estero che desidera rilevare un'impresa vietnamita esistente dispone di tre strade. Nello **share deal** acquista dagli attuali titolari quote esistenti di una società a responsabilità limitata (LLC) o azioni esistenti di una società per azioni (JSC). La società, con le sue licenze, i diritti sul suolo, i contratti, i dipendenti, la storia fiscale e le passività, resta esattamente com'era; cambiano soltanto i suoi titolari. Nella **sottoscrizione di capitale** l'investitore apporta nuove risorse alla società in cambio di nuove quote o di azioni di nuova emissione, cosicché il prezzo va alla società anziché ai cedenti e i titolari esistenti

subiscono una diluizione. Nell'**asset deal** l'investitore, tramite una propria società vietnamita, acquista determinati beni dell'impresa, quali impianti, scorte, proprietà intellettuale, diritti d'uso del suolo e contratti, lasciando alle spalle la società del cedente e la sua storia.

In Vietnam prevale lo share deal, per ragioni pratiche. La maggior parte delle licenze operative, delle locazioni di terreni e degli incentivi è legata alla società e al suo progetto di investimento e non può essere ceduta; un asset deal comporta quindi di solito una nuova domanda a nome dell'acquirente, il che vanifica lo scopo di acquistare un'impresa avviata. L'articolo 21 della Legge n. 143/2025/QH15 sugli investimenti considera il conferimento di capitale, l'acquisto di azioni e l'acquisto di quote di capitale forme di investimento che non richiedono un certificato di registrazione dell'investimento (IRC), e il quadro dei casi in cui devono comunque essere registrati è illustrato in Forme di investimento. Questa sezione approfondisce i meccanismi dell'operazione: come si trasferiscono quote e azioni ai sensi della Legge sulle imprese, la procedura di registrazione per intero, l'ordine in cui vanno compiuti i vari adempimenti e i limiti settoriali che possono restringere la partecipazione che un acquirente estero può detenere.

L'acquisto di quote di una società a responsabilità limitata

Una LLC ha soci, non azionisti, e il suo capitale è espresso come capitale conferito da ciascun socio anziché in azioni. In una **LLC pluripersonale**, l'articolo 52 della Legge n. 59/2020/QH14 sulle imprese, come modificata dalla Legge n. 76/2025/QH15, attribuisce agli altri soci un diritto di prelazione legale: il socio che intende vendere deve prima offrire le quote agli altri soci in proporzione alle rispettive partecipazioni, alle stesse condizioni, e può vendere a un terzo soltanto la parte che i soci non hanno acquistato entro 30 giorni dall'offerta. Una vendita a un acquirente estero effettuata senza tale offerta può essere impugnata dagli altri soci, per cui l'acquirente dovrebbe esigere, come condizione del closing, rinunce scritte da parte di ciascun socio o il verbale di una riunione del consiglio dei soci che dia atto delle rinunce. Se a seguito delle cessioni resta un solo socio, la società deve trasformarsi in LLC unipersonale e registrare la variazione entro 15 giorni dal closing.

In una **LLC unipersonale** il titolare può vendere liberamente tutto o parte del capitale. La vendita di una parte del capitale a un nuovo socio trasforma la società in una LLC pluripersonale, mentre la vendita dell'intero capitale a un nuovo titolare la lascia una LLC unipersonale con un nuovo titolare; in entrambi i casi la variazione è registrata presso l'ufficio del registro delle imprese. L'acquirente diventa socio quando i suoi dati sono iscritti nel libro dei soci, e la variazione dei soci è notificata all'ufficio del registro delle imprese entro dieci giorni, dopodiché viene rilasciato un certificato di registrazione dell'impresa (ERC) modificato. Poiché l'ERC di una LLC indica i soci, l'ufficio del registro delle imprese vede ogni cessione di quote di LLC, e questa è una delle ragioni per cui la registrazione ex articolo 21 non può essere saltata: quando essa è richiesta, l'ufficio chiederà la conferma dell'autorità di registrazione prima di iscrivere l'acquirente estero.

L'acquisto di azioni di una società per azioni

Le azioni di una JSC sono liberamente trasferibili ai sensi dell'articolo 127 della Legge sulle imprese, con due eccezioni. Gli azionisti fondatori non possono trasferire le proprie azioni ordinarie a soggetti diversi dai fondatori per tre anni dal rilascio dell'ERC senza l'approvazione dell'assemblea generale (articolo 120), e lo statuto può limitare i trasferimenti, ma solo se la limitazione è indicata sui certificati azionari. Il

trasferimento di azioni di una JSC non quotata avviene con contratto scritto o sul sistema di negoziazione dei valori mobiliari in cui le azioni sono registrate, e l'acquirente diventa azionista quando è iscritto nel registro degli azionisti. L'ERC di una JSC non elenca gli azionisti ordinari, ma la società deve notificare all'ufficio del registro delle imprese, entro dieci giorni, ogni variazione dei propri azionisti esteri finché la società non è quotata, nonché ogni variazione dei titolari effettivi (Titolarità effettiva e trasparenza).

Quando la società target è una **società ad azionariato diffuso**, quotata o meno, si applica un diverso insieme di regole: le azioni sono trasferite attraverso il depositario centrale, i limiti alla partecipazione estera sono monitorati dalla Società di deposito e compensazione dei titoli del Vietnam e l'acquisizione di almeno il 25% delle azioni con diritto di voto richiede in genere un'offerta pubblica di acquisto. Tali regole sono illustrate in Società ad azionariato diffuso, valori mobiliari e limiti alla partecipazione estera. Per una **sottoscrizione di capitale** in una JSC, la società emette nuove azioni mediante collocamento privato ai sensi dell'articolo 125 della Legge sulle imprese, con un diritto di opzione degli azionisti esistenti su un'offerta proporzionale, salvo che vi rinuncino o che l'assemblea generale deliberi diversamente, e l'aumento del capitale sociale è registrato entro dieci giorni dal completamento dell'emissione.

Quando si applica la registrazione ex articolo 21 e chi va conteggiato

L'articolo 21 della Legge sugli investimenti impone all'investitore estero di registrare un conferimento di capitale o un acquisto di azioni presso l'autorità di registrazione degli investimenti, prima che la variazione dei soci o degli azionisti sia iscritta, in tre casi: la società target esercita un settore di attività soggetto a condizioni di accesso al mercato per gli investitori esteri e l'operazione aumenta la quota estera del suo capitale sociale; l'operazione porta la partecipazione estera complessiva dal 50% o meno a oltre il 50%, oppure la aumenta quando è già superiore al 50%; oppure la società target detiene diritti d'uso del suolo su un'isola, in un comune, quartiere o cittadina di confine o costiero, o in un'altra area rilevante per la difesa e la sicurezza nazionale (FAQ 98).

Tre aspetti applicativi creano la maggior parte delle difficoltà. In primo luogo, il criterio è la partecipazione estera **complessiva**, per cui la vendita del 10% a un acquirente estero in una società già detenuta per il 45% da soggetti esteri supera il 50% anche se l'acquirente resta di minoranza. In secondo luogo, una società vietnamita a sua volta detenuta per oltre il 50% da soggetti esteri è considerata investitore estero ai sensi dell'articolo 20 della legge, per cui una vendita tra due società vietnamite può far scattare la registrazione se l'acquirente è controllato da soggetti esteri. In terzo luogo, un'operazione che porta la società target oltre il 50% rende la target stessa un investitore estero per i propri progetti successivi, che richiederanno quindi un IRC, e la obbliga ad aprire un conto capitale per investimenti (Il conto capitale per investimenti). Al di fuori dei tre casi, le parti procedono semplicemente al closing e registrano la variazione dei titolari. Un'acquisizione indiretta, tramite l'acquisto di una holding estera che detiene la società target vietnamita, non modifica il registro della target e non è registrata ai sensi dell'articolo 21, ma è imponibile in Vietnam e può essere soggetta a notifica in base alle norme sulla concorrenza.

La registrazione ex articolo 21 e il closing, passo per passo

1. **Classificare i settori di attività della società target**

   Ricondurre ogni settore registrato ed effettivamente esercitato dalla target al relativo codice VSIC e verificarlo rispetto all'Allegato I del Decreto n. 96/2026/ND-CP (accesso al mercato per gli stranieri) e ai settori soggetti a condizioni di cui all'articolo 7 della Legge sugli investimenti. I settori che la target ha registrato ma mai esercitato andrebbero eliminati prima della firma se comportano un limite o una condizione che l'acquirente non è in grado di soddisfare, perché l'autorità di registrazione esamina i settori registrati.

2. **Calcolare la partecipazione estera prima e dopo l'operazione**

   Conteggiare ogni titolare estero diretto e ogni titolare vietnamita detenuto per oltre il 50% da soggetti esteri. Stabilire se l'operazione aumenta la partecipazione estera in un settore soggetto a condizioni, supera il 50% o aumenta oltre tale soglia, oppure riguarda terreni sensibili.

3. **Predisporre la pratica di registrazione**

   La domanda scritta di registrazione sul modulo prescritto dalla Circolare n. 55/2026/TT-BTC del 15 maggio 2026, con l'indicazione del valore provvisorio dell'operazione; i documenti attestanti lo status giuridico dell'investitore, apostillati o legalizzati e tradotti; l'ERC della società target; il documento che attesta l'accordo di massima tra le parti; e, per i terreni sensibili, copia dei certificati dei diritti d'uso del suolo.

4. **Depositare la pratica presso l'autorità di registrazione degli investimenti**

   Il deposito è effettuato presso il Dipartimento provinciale delle Finanze o, se del caso, il comitato di gestione della zona competente per il luogo in cui la target ha la sede principale, tramite il Sistema informativo nazionale sugli investimenti o in forma cartacea, secondo le indicazioni dell'autorità.

5. **Attendere la decisione entro 15 giorni**

   L'autorità deve comunicare all'investitore, entro 15 giorni dal deposito di una pratica completa, se le condizioni di accesso al mercato sono soddisfatte. Quando la target detiene terreni sensibili, l'autorità consulta il Ministero della Difesa nazionale e il Ministero della Pubblica sicurezza, i cui pareri richiedono spesso più tempo del termine di legge.

6. **Firmare il contratto di cessione o procedere al closing**

   Ottenuta la comunicazione di registrazione, le parti firmano il contratto di cessione in lingua vietnamita richiesto dall'ufficio del registro delle imprese (o rendono efficace il contratto principale) e l'acquirente paga attraverso il conto capitale per investimenti quando una delle parti è residente.

7. **Dichiarare l'imposta del cedente entro dieci giorni**

   La società target, o l'acquirente vietnamita che effettua il pagamento, dichiara l'imposta del 2% del cedente estero persona giuridica sul modulo 05/TNDN entro il 10° giorno successivo all'efficacia del contratto di cessione (Imposte sulle cessioni di partecipazioni e sui dividendi).

8 **Registrare la variazione dei titolari e dei titolari effettivi**

Entro dieci giorni, depositare la variazione dei soci (LLC) o la notifica degli azionisti esteri (JSC non quotata), unitamente alla comunicazione ex articolo 21, al contratto di cessione o alla prova del closing e alle informazioni aggiornate sui titolari effettivi. L'ufficio del registro delle imprese evade una pratica completa in tre giorni lavorativi.

La sequenza: registrazione, closing, pagamento e modifica dell'ERC

L'ordine degli adempimenti è importante perché ciascuna autorità richiede la prova di quello precedente. L'ufficio del registro delle imprese non iscriverà un socio o un azionista estero la cui acquisizione richiedeva la registrazione ex articolo 21 senza la comunicazione dell'autorità di registrazione. La banca presso cui è aperto il conto capitale per investimenti non eseguirà un pagamento per una cessione di partecipazioni tra un residente e un non residente senza i documenti che identificano l'operazione, di norma il contratto di cessione e, dopo il closing, la registrazione della variazione. Inoltre, il momento impositivo dell'imposta del 2% del cedente è la data in cui il contratto di cessione diventa efficace, non la data del closing, per cui il contratto dovrebbe essere redatto in modo da diventare efficace solo al verificarsi delle condizioni, se le parti non desiderano che il termine di dieci giorni per la dichiarazione decorra dalla firma.

Una sequenza pratica per un acquirente estero di una partecipazione di maggioranza in una LLC è quindi la seguente: firmare un contratto condizionato (o un term sheet e un accordo di massima vincolante), depositare la registrazione ex articolo 21 e, ove necessario, la notifica di concentrazione e le eventuali autorizzazioni settoriali; ricevute le comunicazioni, firmare il breve contratto di cessione in lingua vietnamita, aprire o aggiornare il conto capitale per investimenti della società target, pagare il prezzo, dichiarare l'imposta del 2% e depositare la variazione dei soci entro dieci giorni. Se l'acquirente acquisisce più del 50%, la target deve aprire un proprio conto capitale per investimenti, attraverso il quale transiteranno i futuri flussi di capitale, di utili e di disinvestimento. Quando l'acquirente paga un cedente non residente e nessuno dei due si trova in Vietnam, il prezzo è di solito pagato all'estero in valuta estera, ma la target dichiara comunque l'imposta e registra la variazione. I documenti contrattuali e i meccanismi di closing sono trattati in Documenti contrattuali e meccanismi di closing.

Settori soggetti a condizioni e limiti alla partecipazione estera

La registrazione ex articolo 21 è il momento in cui le condizioni di accesso al mercato per gli stranieri vengono applicate a un'acquisizione. L'Allegato I del Decreto n. 96/2026/ND-CP elenca 23 settori preclusi agli investitori esteri, nei quali nessuna acquisizione estera è possibile, e 62 settori aperti a determinate condizioni, che possono comprendere un limite alla partecipazione estera, una forma di investimento obbligatoria o un partner vietnamita, oppure limiti all'oggetto dell'attività (Accesso al mercato per gli investitori esteri). Esempi noti sono le telecomunicazioni con infrastruttura propria, con un limite del 49% alla partecipazione estera, che sale fino al 65% per i servizi senza infrastruttura propria in base agli impegni assunti dal Vietnam in sede OMC (FAQ 94); e le banche commerciali, nelle quali gli investitori esteri sono soggetti a un limite complessivo del 30%, del 15% per un singolo ente

estero e del 20% per un investitore strategico, con un massimo del 49% consentito dal Decreto n. 69/2025/ND-CP per una banca che rileva un istituto in difficoltà (FAQ 92). Una società con più settori soggetti a condizioni deve rispettare il limite più basso tra essi.

Oltre all'accesso al mercato, i settori di attività soggetti a condizioni di cui all'articolo 7 della legge (142 dal 1° luglio 2026 ai sensi della Risoluzione n. 66.17/2026/NQ-CP; 137 dal 1° marzo 2027) richiedono a ogni investitore una licenza, un certificato o un'approvazione (FAQ 91). Di solito il cambio di titolare non comporta la revoca della licenza di settore, ma molte licenze devono essere aggiornate e alcune autorità di vigilanza, in particolare la Banca di Stato del Vietnam per gli enti creditizi, il Ministero delle Finanze per le assicurazioni e le società di intermediazione mobiliare e il ministero di settore per l'istruzione e la sanità, devono approvare il cambio di un titolare rilevante prima che abbia effetto. Un'impresa a capitale estero che distribuisce o vende al dettaglio merci necessita inoltre di una licenza commerciale per tali diritti di commercio, rilasciata dal 18 ottobre 2026 ai sensi del Decreto n. 342/2026/ND-CP (FAQ 95), e un'acquisizione che porta un distributore vietnamita oltre la soglia di partecipazione estera deve ottenerla prima che esso prosegua tali attività.

Share deal, sottoscrizione di capitale e asset deal a confronto

Aspetto	Share deal (quote o azioni esistenti)	Sottoscrizione di capitale (nuove quote o azioni)	Asset deal
Chi riceve il prezzo	I soci o gli azionisti cedenti	La società target	La società cedente
Licenze, terreni, incentivi, contratti	Restano alla target; alcune licenze vanno aggiornate o richiedono l'approvazione dell'autorità di vigilanza	Restano alla target	Non si trasferiscono automaticamente; i terreni solo se trasferibili ai sensi della Legge fondiaria; i contratti richiedono il consenso della controparte
Passività e storia fiscale	Restano alla target e passano indirettamente all'acquirente	Restano alla target	In genere restano al cedente, salvo le passività inerenti ai beni
Registrazione dell'investimento	Registrazione ex articolo 21 nei tre casi (15 giorni)	Registrazione ex articolo 21 nei tre casi (15 giorni)	L'acquirente necessita di una propria società e, se a guida estera, di un IRC; trasferimento del progetto ai sensi dell'articolo 34 se è il progetto stesso a essere trasferito
Registrazione dell'impresa	Variazione dei soci (LLC) o degli azionisti esteri (JSC non quotata) entro 10 giorni	Aumento del capitale sociale e variazione dei soci o degli azionisti entro 10 giorni	Nessuna variazione per la target

Aspetto	Share deal (quote o azioni esistenti)	Sottoscrizione di capitale (nuove quote o azioni)	Asset deal
Imposte sull'operazione	Cedente estero persona giuridica: 2% dei corrispettivi lordi; cedente vietnamita persona giuridica: 20% della plusvalenza; persone fisiche: PIT	Nessuna imposta per il cedente; il capitale non costituisce reddito della società	IVA e CIT sulle cessioni di beni del cedente; tasse di registrazione su terreni e veicoli
Dipendenti	I contratti proseguono invariati	I contratti proseguono invariati	Piano di impiego della manodopera ai sensi dell'articolo 43 del Codice del lavoro; i dipendenti passano solo con nuovi contratti
Tempistica tipica dopo la firma	Da 4 a 12 settimane; di più in caso di controllo delle concentrazioni o di terreni sensibili	Da 4 a 12 settimane	Mesi, a causa delle nuove licenze

ESEMPIO PRATICO

Un acquirente giapponese acquisisce il 70% di una LLC vietnamita di trasformazione alimentare a Dong Nai

Un gruppo alimentare giapponese acquista per 14 milioni di USD il 70% di una LLC pluripersonale detenuta da tre persone fisiche vietnamite (40%, 35% e 25%), mentre i fondatori conservano complessivamente il 30%. La target trasforma e confeziona prodotti alimentari in un parco industriale in base a una sublocazione con canone annuo e distribuisce inoltre i propri prodotti ai supermercati. Le cifre e le date sono illustrative.

Struttura	Share deal: acquisto del 70% del capitale sociale pro quota dai tre soci, ciascuno dei quali rinuncia alla prelazione sulle vendite degli altri con una delibera del consiglio dei soci.
Articolo 21	La partecipazione estera passa dallo 0% al 70%, superando il 50%: registrazione necessaria. La trasformazione e il confezionamento non sono settori soggetti a condizioni; la distribuzione dei propri prodotti rientra nell'attività produttiva della target, ma il commercio all'ingrosso di merci di terzi figura tra i settori registrati e viene eliminato prima della firma perché richiederebbe una licenza commerciale.
Controllo delle concentrazioni	Il fatturato e l'attivo congiunti in Vietnam sono inferiori alle soglie raddoppiate dalla Risoluzione n. 66.18/2026/NQ-CP e la quota di mercato congiunta è inferiore al 20%: nessuna notifica.
Settimane da 0 a 6	Due diligence; firma del contratto condizionato di cessione di quote, regolato dalla legge vietnamita e corredato di traduzione inglese, efficace solo al ricevimento della comunicazione ex articolo 21.

Settimana 7	Deposito della pratica ex articolo 21 presso il Dipartimento delle Finanze di Dong Nai sul modulo della Circolare n. 55/2026/TT-BTC, valore provvisorio 14 milioni di USD.
Settimana 9	Comunicazione di registrazione ricevuta il 13° giorno dal deposito della pratica completa; il contratto diventa efficace.
Settimane da 9 a 10	Firma del breve contratto di cessione in lingua vietnamita; la target apre il proprio conto capitale per investimenti; l'acquirente rimette il prezzo dal Giappone sul conto e la banca paga i cedenti in dong a fronte del contratto e della comunicazione.
Settimana 10	Dichiarazione e ritenuta della PIT dei cedenti persone fisiche, pari al 20% della plusvalenza (o al 2% del prezzo se il costo non può essere dimostrato), ai sensi della Legge n. 109/2025/QH15; nessuna imposta del 2% per i cedenti persone giuridiche, poiché i cedenti sono persone fisiche.
Settimana 11	Deposito della variazione dei soci, delle modifiche statutarie e dell'aggiornamento dei titolari effettivi; ERC modificato rilasciato in tre giorni lavorativi. La target diventa investitore estero ai sensi dell'articolo 20 per il suo progetto successivo.

Se la sublocazione nel parco della target avesse riguardato terreni in un comune costiero, il parere in materia di difesa e sicurezza avrebbe allungato la registrazione di diverse settimane.

Se uno dei cedenti fosse stato una società di Singapore, la target avrebbe dichiarato l'imposta del 2% di tale cedente sul modulo 05/TNDN entro dieci giorni dall'efficacia del contratto.

Le domande degli investitori sull'acquisizione di una società vietnamita

L'acquirente estero di una società vietnamita ha bisogno di un certificato di registrazione dell'investimento?

No. L'acquisto di quote o azioni di una società esistente non richiede un IRC. L'articolo 21 della Legge n. 143/2025/QH15 impone una registrazione preventiva solo quando la partecipazione estera aumenta in un settore soggetto a condizioni, supera il 50% o aumenta oltre tale soglia, o quando la società target detiene terreni in un'area sensibile; l'autorità risponde entro 15 giorni dal deposito di una pratica completa.

Gli altri soci di una LLC possono impedire la vendita a un acquirente estero?

Possono acquistare le quote per primi. L'articolo 52 della Legge sulle imprese impone al socio cedente di offrire le quote agli altri soci pro quota e alle stesse condizioni, e solo la parte che essi non acquistano entro 30 giorni può essere venduta a un terzo. Gli acquirenti ottengono rinunce scritte da ciascun socio prima del closing.

La registrazione ex articolo 21 si basa sul prezzo definitivo?

No. Dalla Circolare n. 55/2026/TT-BTC del 15 maggio 2026 il modulo di registrazione richiede il valore provvisorio dell'operazione, per cui la registrazione può essere depositata prima che il prezzo sia fissato. Il prezzo definitivo risulta dal contratto di cessione depositato presso l'ufficio del registro delle imprese e dalla dichiarazione fiscale del cedente.

Quanto tempo occorre per acquistare una società vietnamita?

Con la due diligence, di norma da due a quattro mesi dal term sheet alla registrazione del nuovo titolare per una società target non quotata. La decisione ex articolo 21 richiede 15 giorni dal deposito di una pratica completa e la modifica dell'ERC tre giorni lavorativi; il controllo delle concentrazioni, i terreni sensibili o l'approvazione del nuovo titolare da parte di un'autorità di vigilanza possono aggiungere settimane o mesi.

L'acquisto di beni anziché di azioni evita la registrazione ex articolo 21?

Sì, ma a un costo. Un asset deal richiede una società vietnamita propria dell'acquirente, che per un acquirente a guida estera necessita di un IRC, e le licenze, gli incentivi e la maggior parte dei diritti sul suolo non si trasferiscono insieme ai beni. I contratti richiedono il consenso della controparte e i dipendenti devono essere riassunti sulla base di un piano di impiego della manodopera.

PROSPETTIVE PER IL 2027

- La Legge n. 24/2026/QH16 rivede l'elenco dei settori di attività soggetti a condizioni dal 1° marzo 2027; per le operazioni il cui closing avviene dopo tale data i settori della target andrebbero verificati nuovamente, poiché la modifica può incidere sulla necessità di una registrazione ex articolo 21.
- Le soglie raddoppiate del controllo delle concentrazioni previste dalla Risoluzione n. 66.18/2026/NQ-CP si applicano solo fino al 28 febbraio 2027, salvo proroga o codificazione, per cui un'operazione firmata a fine 2026 e con closing nel 2027 andrebbe verificata rispetto a entrambe le serie di soglie.
- Si prevede che il Ministero delle Finanze emani moduli e indicazioni consolidati per le procedure del Decreto n. 96/2026/ND-CP, che potrebbero precisare la pratica ex articolo 21 e il trattamento della partecipazione estera indiretta.

Termini ricorrenti nei documenti

Inglese	Vietnamita	Significato
Capital contribution, share purchase, purchase of capital contribution	*Góp vốn, mua cổ phần, mua phần vốn góp*	Le forme di acquisizione disciplinate dall'articolo 21 della Legge sugli investimenti.
Registration of capital contribution or share purchase	*Đăng ký góp vốn, mua cổ phần, mua phần vốn góp*	La registrazione preventiva richiesta nei tre casi previsti dall'articolo 21.

Inglese	Vietnamita	Significato
Capital transfer contract	*Hợp đồng chuyển nhượng phần vốn góp*	Il contratto con cui si trasferiscono quote di una LLC.
Share transfer contract	*Hợp đồng chuyển nhượng cổ phần*	Il contratto con cui si trasferiscono azioni di una JSC.
Members' register; shareholder register	*Sổ đăng ký thành viên; sổ đăng ký cổ đông*	I registri la cui iscrizione conferisce all'acquirente la qualità di socio o di azionista.
Pre-emption right	*Quyền ưu tiên mua*	Il diritto degli altri soci di acquistare per primi ai sensi dell'articolo 52.
Change of enterprise registration contents	*Thay đổi nội dung đăng ký doanh nghiệp*	Il deposito con cui si iscrivono i nuovi titolari entro dieci giorni.
Foreign ownership ratio	*Tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài*	La quota estera complessiva del capitale sociale verificata ai sensi degli articoli 20 e 21.

INVESTITORE ESTERO O VIETNAMITA

Un acquirente vietnamita, o una società vietnamita con una partecipazione estera pari o inferiore al 50%, acquista quote o azioni senza alcuna registrazione ex articolo 21 e paga il prezzo in dong attraverso conti ordinari; registra la variazione dei soci e dei titolari effettivi come chiunque altro, e il controllo delle concentrazioni, le autorizzazioni settoriali e le norme sulle società ad azionariato diffuso si applicano anche a esso. Un acquirente estero deve inoltre affrontare la registrazione ex articolo 21 nei tre casi, le condizioni di accesso al mercato, il conto capitale per investimenti e, quando in seguito vende, l'imposta del 2% sui corrispettivi lordi.

PUNTI DI ATTENZIONE

- Pagare il prezzo prima della comunicazione ex articolo 21: l'ufficio del registro delle imprese non iscriverà l'acquirente e il denaro resta ai cedenti, che sono ancora i titolari.
- Trascurare la partecipazione estera complessiva: un acquisto modesto può superare il 50% se nel registro figurano già altri titolari esteri o controllati da soggetti esteri.
- Settori soggetti a condizioni non esercitati, iscritti nell'ERC della target, che fanno scattare un limite o una condizione; eliminarli prima del deposito.
- Un contratto di cessione efficace dalla firma, che fa decorrere prima del closing il termine di dieci giorni per dichiarare l'imposta del 2% del cedente.
- La mancanza delle rinunce alla prelazione in una LLC pluripersonale, o il vincolo triennale sulle azioni dei fondatori in una JSC di recente costituzione.
- Dare per scontato che una licenza di settore sopravviva al cambio di titolare senza comunicazione all'autorità di vigilanza o sua approvazione.

FONTI UFFICIALI

- Banca dati giuridica nazionale (vbpl.vn): Legge n. 143/2025/QH15, articoli 20, 21 e 34; Decreto n. 96/2026/ND-CP; Legge n. 59/2020/QH14, articoli 52, 120, 125 e 127 — https://vbpl.vn
- Ministero delle Finanze: Circolare n. 55/2026/TT-BTC (moduli per gli investimenti) e Sistema informativo nazionale sugli investimenti — https://mof.gov.vn
- Portale nazionale di registrazione delle imprese (variazione di soci e azionisti) — https://dangkykinhdoanh.gov.vn
- Banca di Stato del Vietnam: Circolare n. 38/2026/TT-NHNN (conti capitale per investimenti) — https://www.sbv.gov.vn

La due diligence su una società target vietnamita: storia societaria e del capitale, licenze, terreni, imposte, lavoro e assicurazione sociale, ambiente, proprietà intellettuale e dati, contenzioso e anticorruzione, e i limiti pratici delle ricerche in Vietnam

Rivisto il 26 novembre 2026 · Redatto da un giurista d'impresa con oltre 30 anni di esperienza, di cui quasi 20 in Vietnam · Informazioni giuridiche e fiscali, non consulenza legale · Come verifichiamo · Apri nell'app

L'ESSENZIALE

- Il mancato versamento del capitale sociale è divenuto un atto vietato ai sensi della Legge n. 76/2025/QH15, e il Decreto n. 296/2026/ND-CP vieta espressamente la detenzione di capitale per conto di un'altra persona, per cui la storia dei versamenti di capitale e gli eventuali accordi fiduciari con prestanome sono le prime verifiche societarie.
- Una target a capitale estero deve aver rispettato il proprio IRC (calendario dei conferimenti, tempistica, relazioni trimestrali e annuali ai sensi dell'articolo 47 della Legge n. 143/2025/QH15) e le condizioni degli eventuali incentivi; l'inadempimento può comportare la cessazione del progetto o la perdita degli incentivi.
- La Legge n. 108/2025/QH15 sull'amministrazione fiscale consente di riscuotere le imposte non versate fino a dieci anni a ritroso, e le operazioni con parti correlate sono verificate ai sensi del Decreto n. 255/2026/ND-CP, per cui l'esposizione fiscale risale spesso più indietro rispetto ai bilanci certificati esaminati.
- Gli arretrati di assicurazione sociale comportano interessi dello 0,03% al giorno ai sensi della Legge n. 41/2024/QH15, e un debito protratto può ora fondare un'istanza di fallimento da parte dell'ente previdenziale ai sensi della Legge n. 142/2025/QH15.
- Il Vietnam non dispone di un registro centrale del contenzioso o degli arbitrati, le risultanze fondiarie e quelle delle garanzie si consultano separatamente e la maggior parte dei documenti è in vietnamita, per cui gli esiti dipendono in larga misura da quanto comunicato dalla target e dalle conferme scritte delle autorità.

Che cosa può e non può fare la due diligence in Vietnam

In Vietnam la due diligence ha lo stesso scopo che altrove: capire che cosa l'acquirente sta acquistando, dare un prezzo ai rischi individuati e stabilire quali di essi vadano sanati prima del closing, quali possano essere lasciati alle garanzie e agli indennizzi e quali rendano l'operazione poco interessante. Ciò che cambia sono le prove. Il Vietnam dispone di un ottimo registro pubblico delle imprese, il Portale nazionale del registro delle imprese, e ogni società deposita dichiarazioni fiscali, dichiarazioni contributive e, se a capitale estero, bilanci certificati e relazioni sugli investimenti. Tuttavia non esiste un

registro centrale dei procedimenti giudiziari, gli arbitrati sono riservati, il registro fondiario si consulta ufficio per ufficio e di regola con la collaborazione del titolare, e la maggior parte dei documenti originali, dai verbali del consiglio agli avvisi di accertamento, esiste solo in vietnamita. Molto dipende quindi da ciò che la target comunica, dai colloqui con il management e dalle conferme scritte ottenute dall'ufficio delle imposte, dall'ente previdenziale e dalla banca.

Ne derivano due considerazioni pratiche. In primo luogo, una data room predisposta per un acquirente estero contiene spesso traduzioni o sintesi preparate dal cedente; i legali dell'acquirente dovrebbero esaminare gli originali vietnamiti dei documenti rilevanti, perché è l'originale che leggeranno un tribunale, l'amministrazione finanziaria o l'ufficio del registro. In secondo luogo, il perimetro dovrebbe essere commisurato ai rischi. Una target manifatturiera in un parco industriale, un distributore con centinaia di dipendenti e una società tecnologica che detiene dati personali presentano profili di rischio molto diversi, e una lista di controllo applicata meccanicamente produce relazioni lunghe e pochi risultati utili. I paragrafi che seguono indicano le aree che l'acquirente di una tipica società vietnamita, a capitale estero o nazionale, dovrebbe esaminare, con la base giuridica di ciascuna.

Profili societari: storia delle registrazioni, capitale, titolari e statuto

Si inizia dalla **storia dell'ERC**. Il Portale nazionale del registro delle imprese mostra la registrazione attuale e le variazioni pubblicate; la target dovrebbe fornire ogni versione del proprio ERC e, se a capitale estero, ogni versione del proprio IRC, in modo che l'acquirente possa ricostruire le variazioni di titolari, capitale, settori di attività, sede e rappresentante legale e ricondurre ciascuna a una delibera e a un deposito. Le lacune, come un cambio di titolare che risulta dai bilanci ma non dal registro, sono frequenti nelle società nazionali di più vecchia costituzione e devono essere regolarizzate prima del closing.

Il **capitale sociale** merita particolare attenzione. Soci e azionisti devono versare il capitale sociale registrato entro 90 giorni dal rilascio dell'ERC (FAQ 13), e la Legge n. 76/2025/QH15 ha reso il mancato versamento del capitale un atto vietato. L'acquirente dovrebbe confrontare il capitale indicato nell'ERC con la documentazione bancaria di ciascun conferimento e, per una società a capitale estero, con l'estratto del conto capitale per investimenti, perché è tale estratto a giustificare in seguito il rimpatrio del capitale (FAQ 70). I conferimenti in natura richiedono una stima e la prova del trasferimento della proprietà. Il Decreto n. 296/2026/ND-CP vieta ora espressamente la detenzione di capitale per conto di un'altra persona, per cui una struttura con prestanome, spesso utilizzata in passato per detenere la partecipazione di un investitore estero in un settore soggetto a restrizioni, è un vizio grave e non una mera irregolarità formale: andrebbe smontata, con la registrazione ex articolo 21 se necessaria, prima che l'acquirente acquisisca alcunché.

Infine, occorre verificare la dichiarazione dei **titolari effettivi** ai sensi della Legge n. 76/2025/QH15 e del Decreto n. 168/2025/ND-CP come modificato (Titolarità effettiva e trasparenza), lo statuto e l'eventuale patto parasociale, le approvazioni delle operazioni passate con parti correlate e delle cessioni di beni rilevanti, nonché i poteri del rappresentante legale, compresa l'eventuale delega scritta a un residente quando il rappresentante vive all'estero (Rappresentante legale e governance).

Licenze, settori soggetti a condizioni e progetto di investimento

Una target a capitale estero detiene un IRC per ciascun progetto, e ogni suo contenuto costituisce un impegno: il calendario dei conferimenti di capitale, la tempistica di attuazione, gli obiettivi e gli eventuali incentivi. Occorre verificare che il capitale sia stato conferito nei tempi previsti, che il progetto non abbia accumulato un ritardo di 24 mesi senza una proroga approvata (causa di cessazione ai sensi dell'articolo 36 della Legge n. 143/2025/QH15), che le modifiche dei contenuti principali siano state registrate come rettifiche e che siano state depositate le relazioni trimestrali e annuali sugli investimenti di cui all'articolo 47 della legge e all'articolo 94 del Decreto n. 96/2026/ND-CP (Relazioni e obblighi continuativi). Gli incentivi devono essere ricondotti alla loro base giuridica e le relative condizioni verificate, compresa la contabilità separata dei redditi agevolati, perché un incentivo fruito senza soddisfarne le condizioni è recuperato con interessi e sanzioni.

Occorre poi elencare ogni **licenza di settore**: i settori soggetti a condizioni di cui all'articolo 7 della legge (142 dal 1° luglio 2026 ai sensi della Risoluzione n. 66.17/2026/NQ-CP; 137 dal 1° marzo 2027) comportano ciascuno una licenza, un certificato o una condizione soggetta a controllo successivo (FAQ 91). Va confermato che ogni licenza sia valida, intestata alla target anziché a una società collegata o a una persona fisica, compatibile con la partecipazione estera successiva al closing e non soggetta ad approvazione o comunicazione in caso di cambio di titolare. Per il commercio e la vendita al dettaglio, occorre verificare la licenza commerciale e le licenze dei punti vendita, nonché il passaggio al Decreto n. 342/2026/ND-CP dal 18 ottobre 2026. Nello stesso elenco rientrano le autorizzazioni ambientali, antincendio ed edilizie relative agli impianti della target.

Terreni e immobili

I terreni sono spesso il bene più prezioso e più problematico di una target vietnamita. Un'impresa a capitale estero detiene diritti d'uso del suolo solo tramite locazione o assegnazione da parte dello Stato, sublocazione in un parco industriale o acquisizione dei diritti da un utilizzatore del suolo nei casi previsti, e i suoi diritti dipendono dal fatto che il canone sia pagato annualmente o in un'unica soluzione per l'intera durata (FAQ 42). L'acquirente dovrebbe verificare ciascun certificato rispetto al registro presso l'ufficio di registrazione fondiaria, controllare la destinazione d'uso, la durata e la modalità di pagamento, le ipoteche iscritte, i canoni di locazione del suolo o i diritti d'uso del suolo non pagati, la situazione urbanistica e gli eventuali avvisi di recupero, e confermare che il terreno sia utilizzato nei tempi previsti, poiché il terreno inutilizzato per 12 mesi, o in ritardo di 24 mesi rispetto al programma, può essere recuperato ai sensi dell'articolo 81 della Legge fondiaria (FAQ 47). Il metodo, i documenti e le garanzie sui terreni sono illustrati in Due diligence sui titoli e garanzie sui terreni; i terreni situati in un comune di confine o costiero fanno inoltre scattare la registrazione ex articolo 21 e un parere in materia di difesa e sicurezza (Acquisire una società vietnamita).

Imposta

Le imposte sono l'area in cui una target vietnamita presenta più spesso passività occulte. La Legge n. 108/2025/QH15 sull'amministrazione fiscale, in vigore dal 1° luglio 2026, consente all'amministrazione finanziaria di riscuotere le imposte non versate fino a dieci anni a ritroso, e il ritardato pagamento comporta interessi dello 0,03% al giorno (FAQ 30). L'acquirente dovrebbe ottenere l'estratto del conto fiscale che attesti l'assenza di importi scaduti, ogni verbale di verifica e di controllo fiscale per gli anni

ancora aperti con il relativo esito, e le dichiarazioni definitive CIT. Le aree problematiche ricorrenti sono: l'IVA a credito detratta su fatture di fornitori che risultano non in regola o su acquisti pari o superiori a 5 milioni di VND pagati in contanti; costi indeducibili per mancanza di fatture regolari; incentivi fruiti senza soddisfarne le condizioni; l'**imposta sui contraenti esteri** non trattenuta su compensi, interessi e royalty pagati all'estero, anche al gruppo del cedente (Imposta sui contraenti esteri e convenzioni fiscali); e i **prezzi di trasferimento**, per i quali le informative sulle parti correlate, il local file e il master file e il limite del 30% dell'EBITDA agli interessi passivi netti devono essere conformi al Decreto n. 255/2026/ND-CP per il 2026 e al decreto previgente per gli anni precedenti (Prezzi di trasferimento, interessi e imposta minima globale).

Due aspetti specifici dell'operazione chiudono l'esame fiscale: chi dichiarerà e verserà l'imposta del cedente su questa vendita, e se le precedenti cessioni indirette nella catena partecipativa della target siano state dichiarate, poiché la Legge n. 108/2025/QH15 pone l'obbligo a carico dell'entità vietnamita. Una lista di controllo per la due diligence fiscale si trova in Imposte sulle cessioni di partecipazioni e sui dividendi.

Lavoro, assicurazione sociale e personale straniero

Vanno esaminati i contratti di lavoro, il regolamento aziendale interno e la sua registrazione, i contratti collettivi, le scale retributive, l'organizzazione di rappresentanza dei lavoratori a livello aziendale o il sindacato e le controversie pendenti. La passività più frequente riguarda l'**assicurazione sociale**: retribuzioni dichiarate in misura inferiore al reale, dipendenti con contratti di servizi che sono in sostanza lavoratori subordinati e contributi arretrati. I contributi tardivi ai sensi della Legge n. 41/2024/QH15 sull'assicurazione sociale comportano interessi dello 0,03% al giorno, l'evasione intenzionale costituisce reato e dal 1° luglio 2026 l'ente previdenziale può chiedere il fallimento di un datore di lavoro che non abbia dato seguito alle sue richieste per tre anni consecutivi (articolo 38, comma 3, Legge n. 142/2025/QH15). Una conferma scritta della posizione contributiva rilasciata dall'ente previdenziale costituisce la prova migliore. Vanno inoltre verificate l'esposizione per indennità di fine rapporto e per perdita del lavoro nei confronti del personale di lunga anzianità (Cessazione del rapporto, indennità di fine rapporto e licenziamenti per esubero), i permessi di lavoro o le esenzioni per ogni dipendente e dirigente straniero e, se l'operazione porterà a una ristrutturazione, il piano di impiego della manodopera che l'articolo 43 del Codice del lavoro richiede in caso di cambio di proprietà, fusione o cessione di beni.

Ambiente, proprietà intellettuale e dati personali

Per qualsiasi target con attività operative fisiche, occorre confermare l'approvazione o la registrazione della valutazione di impatto ambientale e l'autorizzazione ambientale richiesta dalla Legge n. 72/2020/QH14 sulla protezione dell'ambiente, come semplificata dalla Legge n. 146/2025/QH15 dal 1° gennaio 2026, i verbali di ispezione, le modalità di gestione delle acque reflue e dei rifiuti pericolosi e le eventuali sanzioni (FAQ 89). La contaminazione e gli scarichi non conformi sono passività del gestore e non vengono meno con il cambio di titolare.

Per i marchi il Vietnam applica rigorosamente il principio del primo deposito, per cui occorre confermare che i marchi utilizzati dall'impresa siano registrati in Vietnam a nome della target e non del fondatore o di un distributore, e che brevetti, software e diritti d'autore siano di titolarità della target o regolarmente concessi in licenza, con gli accordi di trasferimento di tecnologia registrati ove la legge lo richieda

(Marchi e tutela del brand). Per i **dati personali**, dal 1° gennaio 2026 si applica la Legge n. 91/2025/QH15: occorre verificare la valutazione d'impatto del trattamento e, per i trasferimenti all'estero, compresi quelli verso i server del gruppo, la valutazione d'impatto del trasferimento depositata presso il Ministero della Pubblica sicurezza, insieme ai precedenti di violazione dei dati e alla posizione in materia di localizzazione dei dati ai sensi della Legge n. 116/2025/QH15 sulla sicurezza informatica (Protezione dei dati personali). Le sanzioni per i trasferimenti transfrontalieri illeciti possono raggiungere il 5% del fatturato dell'anno precedente ai sensi del Decreto n. 330/2026/ND-CP (FAQ 83).

Contenzioso, anticorruzione, parti correlate e limiti delle ricerche

In Vietnam non esiste un registro centrale del contenzioso. La Corte suprema del popolo pubblica online molte sentenze e decisioni, ma non tutte, e spesso in forma anonimizzata; i procedimenti arbitrali presso il VIAC e altri centri sono riservati; e le procedure esecutive sono di competenza degli uffici per l'esecuzione delle sentenze civili. L'acquirente si affida quindi a un elenco informativo fornito dalla target, a un colloquio con il management, a ricerche tra le sentenze pubblicate, a richieste ai legali della target e a una dichiarazione scritta sulle pretese pendenti. Il registro delle garanzie del Ministero della Giustizia è consultabile online per le garanzie registrate su beni mobili (FAQ 80), mentre le ipoteche sui diritti d'uso del suolo risultano soltanto dal registro fondiario.

In materia di **anticorruzione**, la Legge n. 36/2018/QH14, modificata dalla Legge n. 132/2025/QH15 dal 1° luglio 2026, impone alle imprese di adottare codici di condotta e controlli interni, e il Codice penale punisce la corruzione di pubblici ufficiali e di titolari di cariche in organizzazioni private a partire da una soglia di 2 milioni di VND, benché possano essere condannate solo le persone fisiche (FAQ 88). Vanno esaminati i pagamenti a intermediari, agenti per le licenze e spedizionieri doganali, i regali e le ospitalità offerti a funzionari e i rapporti della target con clienti a partecipazione statale; un acquirente soggetto al Foreign Corrupt Practices Act statunitense o al Bribery Act britannico ha una propria esposizione per le condotte passate che non affronta. Le banche applicano la Legge antiriciclaggio e il Vietnam resta nell'elenco delle giurisdizioni sottoposte a monitoraggio rafforzato del GAFI (FATF), per cui domande sull'origine dei fondi saranno rivolte anche all'acquirente. Infine, le **operazioni con parti correlate** con i cedenti, i loro familiari e le loro società, quali contratti di fornitura, locazioni, finanziamenti e garanzie, devono essere individuate, approvate ai sensi della Legge sulle imprese, regolate a condizioni di mercato e, se proseguiranno, formalizzate per iscritto.

Lista di controllo della due diligence su una target vietnamita

Un elenco di partenza per una tipica target non quotata. Gli esiti confluiscono nel prezzo, nelle condizioni sospensive, negli indennizzi specifici e nella disclosure letter.

- [ ] **Storia delle registrazioni**
  Ogni versione dell'ERC e dell'IRC, con la delibera e il deposito alla base di ciascuna variazione; visura aggiornata dal Portale nazionale del registro delle imprese.
- [ ] **Capitale**
  Documentazione bancaria di ogni conferimento confrontata con l'ERC; estratto del conto capitale per investimenti; stima dei conferimenti in natura; eventuali accordi con prestanome o accordi collaterali.

- [ ] **Titolari e governance**
  Libro dei soci o registro degli azionisti, dichiarazione dei titolari effettivi, statuto, patto parasociale, approvazioni delle operazioni con parti correlate e delle operazioni rilevanti, poteri del rappresentante legale.
- [ ] **Progetto di investimento**
  Rispetto dell'IRC quanto a capitale e tempistica, rettifiche, relazioni sugli investimenti, incentivi e relative condizioni, eventuale deposito cauzionale.
- [ ] **Licenze**
  Ogni licenza di settore, il suo intestatario, la validità, i requisiti in caso di cambio di titolare e la compatibilità con la partecipazione estera dopo il closing.
- [ ] **Suolo**
  Certificati verificati rispetto al registro, locazione o sublocazione, modalità e stato di pagamento del canone, ipoteche, avvisi urbanistici e di recupero, utilizzo nei tempi previsti.
- [ ] **Imposta**
  Estratto del conto fiscale, verifiche e accertamenti per il periodo decennale di riscossione, fatture IVA, FCT sui pagamenti all'estero, documentazione sui prezzi di trasferimento, incentivi.
- [ ] **Lavoro e assicurazione sociale**
  Contratti, regolamento aziendale interno, sindacato, controversie, conferma dei contributi assicurativi, esposizione per indennità di fine rapporto, permessi di lavoro.
- [ ] **Ambiente**
  Valutazione di impatto ambientale (EIA) o registrazione, autorizzazione ambientale, verbali di ispezione e sanzioni, gestione dei rifiuti.
- [ ] **Proprietà intellettuale e dati**
  Marchi e brevetti registrati a nome della target, licenze, registrazioni dei trasferimenti di tecnologia, valutazioni d'impatto sui dati e depositi relativi ai trasferimenti transfrontalieri.
- [ ] **Contratti**
  Contratti rilevanti con clienti e fornitori, di finanziamento e di garanzia; clausole di cambio di controllo; prestiti esteri registrati presso la Banca di Stato.
- [ ] **Controversie e conformità**
  Informativa sui procedimenti giudiziari, arbitrali ed esecutivi; ricerca tra le sentenze pubblicate; controlli anticorruzione e antiriciclaggio; rapporti con funzionari e intermediari.

Dove si trovano le risultanze e che cosa mostrano

Area	Fonte	Che cosa mostra	Limiti
Registrazione della società	Portale nazionale del registro delle imprese	Stato, settori, rappresentante legale, capitale, variazioni pubblicate; soci delle LLC	Gli azionisti ordinari delle JSC non sono indicati; la storia dipende dall'effettuazione dei depositi
Progetto di investimento	Versioni dell'IRC della target e relazioni sugli investimenti (Sistema informativo nazionale sugli investimenti)	Capitale, calendario, incentivi, relazioni	Sistema non pubblico; ci si basa sulle copie della target e sulle ricevute di deposito
Imposta	Ricerca contribuenti del Dipartimento delle imposte; estratto del conto fiscale e conferma dell'ufficio delle imposte	Stato del codice fiscale, importi scaduti, verifiche	Gli estratti mostrano gli importi accertati, non le esposizioni non ancora emerse
Assicurazione sociale	Conferma dell'ente previdenziale	Posizione contributiva e arretrati	Le retribuzioni dichiarate in misura inferiore non sono visibili
Garanzie su beni mobili	Registro delle garanzie del Ministero della Giustizia (ricerca online)	Garanzie registrate	Le garanzie non registrate non sono indicate
Suolo	Ufficio di registrazione fondiaria presso il Dipartimento provinciale dell'Agricoltura e dell'Ambiente	Utilizzatore del suolo, destinazione, durata, ipoteche	Consultazione ufficio per ufficio, di solito su richiesta del titolare
Contenzioso	Sentenze pubblicate dei tribunali del popolo; informativa della target	Alcune sentenze e decisioni	Nessun registro centrale; arbitrati riservati
Proprietà intellettuale	Banche dati dell'Ufficio della proprietà intellettuale del Vietnam	Marchi, brevetti e disegni registrati, titolari	Diritti non registrati e controversie pendenti

ESEMPIO PRATICO

Come gli esiti della due diligence hanno modificato un'operazione per una società vietnamita di imballaggi

Un acquirente thailandese concorda in linea di principio di acquistare dai due fondatori il 100% di una LLC vietnamita di imballaggi per 500 miliardi di VND. Gli esiti, e il modo in cui ciascuno è stato gestito, sono illustrativi.

Capitale	20 miliardi di VND dei 100 miliardi di VND di capitale sociale non sono mai stati versati. Sanatoria prima della firma: i fondatori versano il residuo; in alternativa, riduzione del capitale sociale all'importo versato e registrazione della variazione. Configurata come condizione sospensiva.
Prestanome	Una partecipazione del 10% intestata a un cugino di un fondatore. Smontata prima della firma mediante trasferimento al fondatore, con dichiarazioni scritte di riconoscimento, in modo che l'acquirente acquisti dai titolari registrati ed effettivi.
Assicurazione sociale	Contributi dichiarati sulla sola retribuzione base per tre anni; arretrati e interessi stimati in 6 miliardi di VND. Prezzo ridotto dell'importo stimato; indennizzo specifico per l'eventuale eccedenza, garantito da una trattenuta.
Imposta	FCT non trattenuta sulle royalty pagate a una società di Hong Kong detenuta da un fondatore; esposizione stimata in 2,5 miliardi di VND. Dichiarazione e pagamento spontanei prima del closing come condizione sospensiva; licenza con la parte correlata risolta.
Suolo	Stabilimento in sublocazione in un parco industriale con canone annuo, canone pagato fino a oggi, nessuna ipoteca; un pegno bancario sui macchinari rilevato nel registro delle garanzie, da cancellare al closing con il prezzo.
Contenzioso	Una pretesa commerciale pendente di un ex fornitore, comunicata dal management e non visibile in alcuna fonte pubblica; indennizzo specifico.
Esito	Prezzo ridotto a 492 miliardi di VND; tre condizioni sospensive; indennizzi specifici con una trattenuta di 15 miliardi di VND per 24 mesi; garanzie generali con un massimale pari al 20% del prezzo.

Se l'accordo con il prestanome fosse stato lasciato in essere, l'acquirente avrebbe acquistato da un titolare registrato il cui titolo poteva essere contestato dal fondatore, e l'accordo avrebbe violato il divieto espresso del Decreto n. 296/2026/ND-CP.

Se l'acquirente avesse ottenuto un'assicurazione W&I, le questioni note, come gli arretrati di assicurazione sociale, sarebbero comunque rimaste escluse dalla copertura.

Le domande degli acquirenti sulla due diligence in Vietnam

Quanto indietro nel tempo dovrebbe spingersi la due diligence fiscale in Vietnam?

Almeno fino al periodo che l'amministrazione finanziaria può ancora raggiungere. La Legge n. 108/2025/QH15 sull'amministrazione fiscale consente di riscuotere le imposte non versate fino a dieci anni a ritroso, con interessi di mora dello 0,03% al giorno, per cui gli acquirenti esaminano tutti gli anni ancora aperti e la storia delle verifiche, anziché soltanto gli ultimi tre bilanci.

È possibile ricercare le cause pendenti contro una società vietnamita?

Solo in parte. Non esiste un registro centrale del contenzioso; i tribunali pubblicano molte sentenze e decisioni, ma non tutte, e gli arbitrati sono riservati. Gli acquirenti combinano le ricerche tra le sentenze pubblicate con un elenco informativo della target, colloqui con il management, richieste ai legali della target e una garanzia di completezza dell'informativa.

Perché il capitale sociale versato è così importante?

Perché il mancato versamento del capitale è un atto vietato ai sensi della Legge n. 76/2025/QH15, il capitale non versato espone i soci nei confronti dei creditori della società e l'estratto del conto capitale per investimenti è la prova che giustifica in seguito il rimpatrio del capitale. I conferimenti mancanti dovrebbero essere versati, oppure il capitale ridotto e la riduzione registrata, prima del closing.

Una partecipazione intestata a un prestanome è un problema per l'acquirente?

Sì. Il Decreto n. 296/2026/ND-CP vieta espressamente la detenzione di capitale per conto di un'altra persona. L'acquirente dovrebbe esigere che l'accordo sia smontato prima dell'acquisto, in modo da acquistare da titolari che siano al tempo stesso registrati ed effettivi, con l'eventuale registrazione ex articolo 21 richiesta da tale operazione.

L'assicurazione sociale è una passività frequente nelle target vietnamite?

Molto frequente. I contributi sono spesso dichiarati sulla retribuzione base anziché sull'intera retribuzione imponibile, oppure il personale è inquadrato con contratti di servizi. Gli arretrati comportano interessi dello 0,03% al giorno ai sensi della Legge n. 41/2024/QH15, e gli acquirenti ottengono una conferma dall'ente previdenziale e tengono conto dell'esposizione nel prezzo o la coprono con un indennizzo.

PROSPETTIVE PER IL 2027

- Si prevede che le disposizioni attuative delle norme sulla titolarità effettiva e sul divieto di detenere capitale per conto di altri chiariscano come regolarizzare gli accordi esistenti con prestanome; finché non saranno emanate, gli acquirenti dovrebbero esigerne lo scioglimento prima del closing.
- Nel giugno 2026 è stato pubblicato in bozza un riordino più ampio della Legge sulla protezione dell'ambiente del 2020; la due diligence ambientale per le operazioni con closing nel 2027 dovrebbe verificare se agli impianti della target si applichino nuove norme autorizzative.
- La Legge n. 24/2026/QH16 rivede i settori di attività soggetti a condizioni dal 1° marzo 2027, il che può modificare le licenze necessarie alla target e l'assoggettamento dei suoi settori a condizioni di accesso al mercato per gli stranieri.

Termini ricorrenti nei documenti

Inglese	Vietnamita	Significato
Due diligence	*Thẩm định pháp lý (rà soát pháp lý)*	L'indagine condotta dall'acquirente sulla società target prima della firma.
Charter capital actually contributed	*Vốn điều lệ thực góp*	Il capitale effettivamente versato, rispetto al capitale registrato.
Holding capital in another's name	*Đứng tên góp vốn hộ (nhờ người khác đứng tên)*	Un accordo con prestanome, espressamente vietato dal Decreto n. 296/2026/ND-CP.
Tax account statement	*Thông báo tình hình nghĩa vụ thuế (tra soát nghĩa vụ thuế)*	La registrazione, da parte dell'ufficio delle imposte, degli importi dovuti, versati e scaduti.
Social insurance arrears	*Chậm đóng bảo hiểm xã hội*	Contributi tardivi o non versati, che producono interessi giornalieri.
Secured transactions registry	*Hệ thống đăng ký biện pháp bảo đảm*	Il registro del Ministero della Giustizia delle garanzie su beni mobili.
Land register	*Hồ sơ địa chính*	Le risultanze tenute dall'ufficio di registrazione fondiaria.
Related person	*Người có liên quan*	I soggetti le cui operazioni con la società richiedono un'approvazione ai sensi della Legge sulle imprese.

INVESTITORE ESTERO O VIETNAMITA

La due diligence è la stessa chiunque sia l'acquirente, ma un acquirente estero ha più aspetti da verificare: se i settori della target gli sono aperti e fino a quale livello di partecipazione, se la target, già a capitale estero, ha rispettato il proprio IRC, la storia del conto capitale per investimenti che giustificherà il futuro rimpatrio e la propria esposizione ai sensi delle leggi straniere anticorruzione e in materia di sanzioni. Un acquirente vietnamita di una target nazionale si occupa principalmente di capitale, imposte, assicurazione sociale, terreni e controversie.

PUNTI DI ATTENZIONE

- Affidarsi alle sintesi in inglese contenute nella data room anziché agli originali vietnamiti che leggeranno le autorità.
- Capitale sociale indicato nell'ERC ma mai versato, o versato al di fuori del conto capitale per investimenti.
- Partecipazioni intestate a prestanome e side letter in contrasto con il registro.
- Pagamenti all'estero al gruppo del cedente sui quali non è stata trattenuta l'imposta sui contraenti esteri.
- Assicurazione sociale dichiarata sulla sola retribuzione base e personale con contratti di servizi che è in sostanza lavoro subordinato.
- Dare per scontato che l'assenza di risultanze pubbliche significhi assenza di controversie.

FONTI UFFICIALI

- Banca dati giuridica nazionale (vbpl.vn): Legge n. 59/2020/QH14 come modificata dalla Legge n. 76/2025/QH15; Decreto n. 168/2025/ND-CP come modificato dal Decreto n. 296/2026/ND-CP; Legge n. 108/2025/QH15; Legge n. 41/2024/QH15 — https://vbpl.vn
- Portale nazionale del registro delle imprese — https://dangkykinhdoanh.gov.vn
- Dipartimento delle imposte (informazioni sui contribuenti e servizi fiscali telematici) — https://gdt.gov.vn
- Previdenza sociale del Vietnam — https://baohiemxahoi.gov.vn
- Ministero dell'Agricoltura e dell'Ambiente (terreni e ambiente) — https://mae.gov.vn

CAPITOLO 8 · SEZIONE 8.3 DI 8

Documenti contrattuali e meccanismi di closing: il contratto di compravendita di azioni regolato dalla legge vietnamita o straniera, il breve contratto di cessione in vietnamita, le condizioni sospensive, il pagamento attraverso il conto capitale per investimenti, l'escrow e l'assicurazione W&I, le garanzie e gli indennizzi, i documenti da consegnare al closing e gli adempimenti successivi

Rivisto il 26 novembre 2026 · Redatto da un giurista d'impresa con oltre 30 anni di esperienza, di cui quasi 20 in Vietnam · Informazioni giuridiche e fiscali, non consulenza legale · Come verifichiamo · Apri nell'app

L'ESSENZIALE

- Quando almeno una delle parti è un investitore estero, le parti possono convenire un arbitrato estero o internazionale (articolo 13, comma 3, Legge n. 143/2025/QH15), e un contratto con elementi di estraneità può in genere scegliere una legge straniera; la cessione in sé, i registri e gli adempimenti restano regolati dalla legge vietnamita.
- L'ufficio del registro delle imprese richiede il contratto di cessione o la prova del closing; le parti firmano quindi un breve contratto in vietnamita, il cui prezzo deve corrispondere al prezzo reale perché determina l'imposta del cedente.
- I pagamenti tra un residente e un non residente transitano in dong attraverso il conto capitale per investimenti (Circolare n. 38/2026/TT-NHNN), mentre due non residenti possono regolare all'estero; un acquirente estero che acquisisce il 50% o meno di una società non soggetta al regime del conto capitale per investimenti utilizza un conto per investimenti indiretti (Circolare n. 03/2025/TT-NHNN).
- Il risarcimento del danno secondo la legge vietnamita richiede la prova della perdita effettiva (articoli 360 e 419, Codice civile del 2015); una penale contrattuale è limitata all'8% dell'obbligazione inadempiuta quando si applica la Legge commerciale (articolo 301), e i termini di prescrizione sono di tre anni secondo il Codice civile e di due anni secondo la Legge commerciale.
- Dopo il closing la target deposita entro dieci giorni la variazione dei soci o degli azionisti esteri e dei titolari effettivi, e dichiara l'imposta del 2% del cedente estero persona giuridica sul modulo 05/TNDN entro dieci giorni dall'efficacia del contratto (Circolare n. 21/2026/TT-BTC).

L'insieme dei documenti

Un'acquisizione in Vietnam di qualsiasi dimensione utilizza un insieme di documenti noto: un term sheet o una lettera di intenti, spesso con obblighi vincolanti di esclusiva e di riservatezza; il **contratto di compravendita di azioni** principale o, per una LLC, il **contratto di cessione di quote** (in questa sezione, lo

SPA); una disclosure letter a fronte delle garanzie; quando i cedenti restano soci di minoranza, un patto parasociale e uno statuto modificato (Joint venture, stallo decisionale e diritti di uscita); e accordi accessori quali un contratto di escrow, servizi transitori, un patto di non concorrenza e contratti di lavoro o di consulenza per i fondatori chiave. Il Vietnam aggiunge un documento proprio: il **breve contratto di cessione** in vietnamita, firmato dal cedente e dall'acquirente, che viene depositato presso l'ufficio del registro delle imprese per iscrivere la variazione dei soci o degli azionisti esteri e sul quale fanno affidamento anche la banca e l'ufficio delle imposte.

Il contratto breve esiste perché l'ufficio del registro ha bisogno di un documento in vietnamita che identifichi le parti, le quote o le azioni cedute e il prezzo, e che possa leggere senza traduzione. Dovrebbe essere conciso, richiamare lo SPA e stabilire che tra le parti prevale lo SPA. In pratica lo regolano due regole. In primo luogo, il prezzo deve essere quello reale. Il contratto breve e la dichiarazione fiscale del cedente devono coincidere, e un prezzo sottostimato nel contratto depositato costituisce un'infedele dichiarazione da parte della target che dichiara per conto del cedente, esponendola alla sanzione del 20% sull'imposta non dichiarata o a conseguenze più gravi (FAQ 30). In secondo luogo, non dovrebbe diventare efficace prima di quanto previsto dallo SPA, perché il momento impositivo dell'imposta del 2% del cedente è la data in cui il contratto iniziale di cessione diventa efficace (Imposte sulle cessioni di partecipazioni e sui dividendi).

Legge applicabile vietnamita o straniera

Quando almeno una delle parti è un investitore estero, o una società detenuta per oltre il 50% da soggetti esteri, l'articolo 13, comma 3, della Legge n. 143/2025/QH15 consente di deferire le controversie ad arbitrato estero o internazionale oltre che ad arbitrato o tribunali vietnamiti, e i contratti con elementi di estraneità possono in genere scegliere una legge straniera ai sensi del Codice civile (FAQ 72). Uno SPA tra un acquirente estero e un cedente estero di una società vietnamita è spesso regolato dalla legge inglese o di Singapore, con arbitrato presso il SIAC o un'altra istituzione internazionale; uno SPA tra un acquirente estero e cedenti vietnamiti persone fisiche è più spesso regolato dalla legge vietnamita con arbitrato presso il VIAC, perché i cedenti vietnamiti si oppongono alla legge straniera e perché i rimedi andranno in ultima analisi eseguiti su beni situati in Vietnam (Arbitrato commerciale e VIAC).

Una legge straniera applicabile non sottrae l'operazione al diritto vietnamita. La cessione delle quote o delle azioni, i diritti di prelazione, i registri, la registrazione ex articolo 21, le norme valutarie e le imposte sono regolati dalla legge vietnamita qualunque cosa preveda lo SPA, e un tribunale vietnamita chiamato a riconoscere un lodo straniero può rifiutarlo se l'esecuzione contrasta con i principi fondamentali del diritto vietnamita (FAQ 74). Uno SPA regolato da una legge straniera dovrebbe quindi essere redatto con legali vietnamiti, in modo che condizioni, impegni e rimedi siano coordinati con gli adempimenti vietnamiti, e le parti dovrebbero accettare che alcuni concetti di common law, come ampie clausole di liquidated damages e indennizzi per perdite non provate, possano essere interpretati diversamente se mai fossero azionati in Vietnam. Quando uno SPA è regolato dalla legge vietnamita, di solito è firmato in versione bilingue inglese e vietnamita, e le parti dovrebbero indicare quale lingua prevale; le autorità leggeranno soltanto il testo vietnamita.

Condizioni sospensive e periodo interinale

Le condizioni sospensive di uno SPA vietnamita comprendono di norma: la comunicazione di registrazione ex articolo 21, ove richiesta (Acquisire una società vietnamita); l'autorizzazione della Commissione nazionale per la concorrenza quando l'operazione è soggetta a notifica (Controllo delle concentrazioni e diritto della concorrenza); l'approvazione del cambio di titolare da parte di un'autorità di vigilanza di settore, ove richiesta; le rinunce scritte alla prelazione degli altri soci di una LLC pluripersonale, o l'approvazione dell'assemblea generale per la cessione delle azioni dei fondatori di una JSC nei primi tre anni; la sanatoria di specifiche criticità emerse dalla due diligence, come capitale sociale non versato o una partecipazione intestata a un prestanome (La due diligence in Vietnam); la cancellazione delle garanzie sulle azioni o sui beni essenziali; e l'assenza di un mutamento sostanziale negativo.

Gli impegni interinali tutelano l'acquirente tra la firma e il closing: la target prosegue l'attività nell'ordinaria amministrazione e, senza il consenso dell'acquirente, non modifica lo statuto o il capitale, non delibera dividendi, non contrae debiti, non dispone di beni, non assume né licenzia personale dirigente e non transige controversie. Quando l'operazione è soggetta a notifica ai fini del controllo delle concentrazioni, gli impegni non devono spingersi fino a conferire all'acquirente il controllo della condotta commerciale della target prima dell'autorizzazione, poiché l'attuazione anteriore all'autorizzazione è sanzionata ai sensi del Decreto n. 75/2019/ND-CP come modificato dal Decreto n. 102/2026/ND-CP. Una data ultima (long-stop date), con il diritto di ciascuna parte di recedere se le condizioni non si sono verificate entro tale data, dovrebbe tenere conto di un parere in materia di difesa per terreni sensibili o di un esame formale della concentrazione, ciascuno dei quali può richiedere mesi.

Prezzo, pagamento e conto capitale per investimenti

Il modo in cui il prezzo transita dipende da chi sono le parti. Ai sensi della Circolare n. 38/2026/TT-NHNN, il pagamento di quote o azioni tra un residente e un non residente transita attraverso il conto capitale per investimenti della target ed è valorizzato e regolato in dong; una cessione tra due non residenti può essere regolata all'estero in valuta estera; e una cessione tra due residenti è regolata in dong attraverso conti ordinari (Il conto capitale per investimenti). Quando l'operazione porta la target oltre il 50% di partecipazione estera, la target deve aprire il proprio conto capitale per investimenti prima del pagamento, e da quel momento capitale, utili e proventi dei disinvestimenti transitano attraverso di esso. Quando un acquirente estero acquisisce il 50% o meno di una società non soggetta al regime del conto capitale per investimenti, paga attraverso il proprio conto in dong per investimenti indiretti ai sensi della Circolare n. 03/2025/TT-NHNN. Pagare al di fuori del canale prescritto crea problemi in seguito, perché la banca non tratterà una futura rivendita o restituzione di capitale come rimborso di un capitale che non è mai stato registrato.

I meccanismi di prezzo seguono la prassi internazionale. Un prezzo **locked box**, fissato su uno stato patrimoniale storico con un impegno contro i leakage, è diffuso nelle operazioni minori e si adatta a una target con bilanci certificati; le **completion accounts**, con un aggiustamento per posizione finanziaria netta e capitale circolante, si adattano a imprese più grandi o meno prevedibili. Il corrispettivo differito e gli earn-out sono leciti, ma l'imposta del cedente è calcolata sull'intero corrispettivo, e il trattamento dei

successivi aggiustamenti dovrebbe essere concordato tenendo conto della posizione fiscale. Quando il prezzo è fissato in valuta estera ma regolato in dong, lo SPA dovrebbe stabilire la fonte e la data del tasso di cambio.

Escrow, trattenute e assicurazione W&I

Gli acquirenti trattengono comunemente parte del prezzo a garanzia degli indennizzi dei cedenti, dell'imposta del cedente e di qualsiasi aggiustamento al closing. La **trattenuta** da parte dell'acquirente è la forma più semplice. Un **escrow** presso una banca è più neutrale: quando entrambe le parti sono non residenti, è di solito costituito all'estero presso una banca internazionale; quando è coinvolta una parte residente, il meccanismo deve essere compatibile con le norme sul conto capitale per investimenti e con i requisiti della banca, e le banche vietnamite sono più o meno disponibili ad agire come agente di escrow per le cessioni di partecipazioni, per cui la banca andrebbe contattata per tempo. Un escrow fiscale, dal quale l'imposta del 2% del cedente estero persona giuridica è pagata entro il termine di dieci giorni per la dichiarazione, è prassi corrente quando la target dichiara per conto del cedente.

L'**assicurazione W&I (warranty & indemnity)** è disponibile per le target vietnamite presso assicuratori internazionali, principalmente nelle operazioni di maggiori dimensioni condotte da fondi di investimento e da acquirenti strategici regionali. Come altrove, le polizze escludono le questioni comunicate all'acquirente o a lui note, le garanzie prospettiche e spesso specifiche aree di rischio nelle quali gli assicuratori ritengono difficile valutare l'esposizione vietnamita, che possono comprendere talune questioni fiscali, previdenziali, fondiarie e ambientali. Gli assicuratori si aspettano una relazione di due diligence completa redatta da consulenti di buona reputazione. Premi e franchigie sono oggetto di negoziazione di mercato e dovrebbero essere quotati da un broker per l'operazione specifica.

Garanzie, indennizzi e rimedi secondo la legge vietnamita

In uno SPA regolato dalla legge vietnamita, le garanzie sono impegni contrattuali sulla veridicità di determinati fatti, e la loro violazione fa sorgere la responsabilità per danni ai sensi degli articoli 360 e 419 del Codice civile del 2015 (Legge n. 91/2015/QH13). L'attore deve provare la perdita effettiva, il nesso causale e l'ammontare; un tribunale o un collegio arbitrale non riconoscerà una somma solo perché il contratto la qualifica come indennizzo. Gli indennizzi per rischi specifici, come un accertamento fiscale o arretrati di assicurazione sociale, è preferibile redigerli come impegno a pagare l'importo di una passività determinata quando essa è accertata o pagata, con un meccanismo per provarla, in modo che l'obbligazione sia un debito anziché una pretesa di risarcimento di danni non liquidati.

Una **penale** contrattuale è azionabile solo se pattuita. Ai sensi dell'articolo 301 della Legge commerciale è limitata all'8% del valore dell'obbligazione inadempiuta, e il risarcimento del danno è dovuto in aggiunta solo se il contratto lo prevede (I contratti commerciali in Vietnam); ai sensi dell'articolo 418 del Codice civile le parti possono convenire liberamente l'importo. Non è pacifico se uno SPA sia un contratto commerciale soggetto al limite dell'8% o un negozio civile, e i professionisti redigono partendo dal presupposto che il limite possa essere applicato. Il **termine di prescrizione** è di tre anni per le pretese contrattuali ai sensi dell'articolo 429 del Codice civile e di due anni ai sensi dell'articolo 319 della Legge commerciale, ed è più breve dei periodi di garanzia spesso negoziati; le comunicazioni di

contestazione e le clausole di standstill dovrebbero essere redatte tenendone conto. Massimali, franchigie (basket), soglie de minimis e termini per le contestazioni sono concordati nel modo consueto e sono in genere rispettati.

Il giorno del closing e gli adempimenti successivi

1. **Verificare le condizioni**
   Comunicazione ex articolo 21, eventuale autorizzazione della concentrazione o approvazione dell'autorità di vigilanza, rinunce alla prelazione, sanatoria delle criticità specifiche e cancellazione delle garanzie, ciascuna comprovata per iscritto.

2. **Firmare i documenti del closing**
   Il breve contratto di cessione in vietnamita (se non firmato in precedenza), le delibere del consiglio dei soci o del consiglio di amministrazione che approvano la cessione e il nuovo statuto, le dimissioni e le nomine degli amministratori e del rappresentante legale, e le istruzioni di svincolo dell'escrow.

3. **Pagare il prezzo**
   Attraverso il conto capitale per investimenti in dong quando una parte è residente, o all'estero tra non residenti; costituire l'escrow fiscale o la trattenuta.

4. **Aggiornare i registri**
   Iscrivere l'acquirente nel libro dei soci o nel registro degli azionisti, momento in cui l'acquirente diventa titolare sotto il profilo del diritto societario; rilasciare il certificato di conferimento di capitale o il certificato azionario.

5. **Dichiarare l'imposta del cedente**
   La target, o l'acquirente vietnamita che effettua il pagamento, deposita il modulo 05/TNDN per il cedente estero persona giuridica e versa l'imposta del 2% entro il 10° giorno successivo all'efficacia del contratto di cessione; la PIT dei cedenti persone fisiche è dichiarata ai sensi della Legge n. 109/2025/QH15.

6. **Depositare la variazione presso l'ufficio del registro delle imprese**
   Entro dieci giorni, la variazione dei soci (LLC) o la notifica degli azionisti esteri (JSC non quotata), il nuovo rappresentante legale e lo statuto, se modificati, e le informazioni aggiornate sui titolari effettivi; una pratica completa è evasa in tre giorni lavorativi.

7. **Aggiornare banche, licenze e progetto di investimento**
   Informare le banche presso cui sono aperti i conti e aggiornare i firmatari; aggiornare le licenze di settore e, quando un IRC di vecchia data indica gli investitori esteri, rettificarlo; inserire la variazione nella successiva relazione sugli investimenti.

Documenti da consegnare al closing

Che cosa dovrebbe ricevere l'acquirente al closing, da adattare alla target e all'operazione.

- [ ] **Prove regolamentari**
  Comunicazione di registrazione ex articolo 21; autorizzazione della concentrazione o conferma che non era necessaria; autorizzazioni settoriali.
- [ ] **Approvazioni societarie**
  Delibere di approvazione della cessione, del nuovo statuto e delle nomine; rinunce alla prelazione; approvazione dell'assemblea generale per le azioni dei fondatori, ove necessaria.
- [ ] **Documenti di cessione**
  Breve contratto di cessione in vietnamita firmato; libro dei soci o registro degli azionisti aggiornato; nuovo certificato di conferimento di capitale o certificato azionario.
- [ ] **Documentazione societaria**
  Sigillo (se utilizzato), originali di ERC e IRC, licenze, dispositivi di firma digitale e credenziali dei servizi fiscali telematici e bancari, libri dei verbali e scritture contabili.
- [ ] **Liberatorie**
  Cancellazione dei pegni sulle azioni e delle garanzie sui beni essenziali; lettere di dimissioni con dichiarazioni di rinuncia a pretese da parte degli amministratori uscenti.
- [ ] **Prova dei pagamenti**
  Contabili bancarie attestanti il pagamento del prezzo attraverso il canale corretto; conferma della costituzione dell'escrow.
- [ ] **Imposta**
  Bozza del modulo 05/TNDN o dichiarazione depositata e prova del pagamento dell'imposta del cedente estero; dichiarazioni PIT dei cedenti persone fisiche.
- [ ] **Fascicolo per gli adempimenti post-closing**
  Domanda firmata di variazione della registrazione dell'impresa, dichiarazione dei titolari effettivi e delega al soggetto incaricato del deposito.

Adempimenti e termini intorno al closing

Adempimento	Soggetto obbligato	Termine	Fonte
Registrazione ex articolo 21 (ove richiesta)	Acquirente estero	Prima dell'iscrizione della variazione dei titolari; l'autorità decide entro 15 giorni	Legge n. 143/2025/QH15, art. 21; Circolare n. 55/2026/TT-BTC
Notifica di concentrazione (ove richiesta)	Parti della concentrazione	Prima dell'attuazione; esame preliminare di 30 giorni	Legge n. 23/2018/QH14; Decreto n. 35/2020/ND-CP

Adempimento	Soggetto obbligato	Termine	Fonte
Imposta del 2% del cedente (cedente estero persona giuridica)	Target, o acquirente vietnamita che effettua il pagamento	Entro il 10° giorno successivo all'efficacia del contratto di cessione, modulo 05/TNDN	Decreto n. 320/2025/ND-CP; Circolare n. 21/2026/TT-BTC
Variazione dei soci o degli azionisti esteri	Target	Entro 10 giorni dalla variazione	Legge n. 59/2020/QH14; Decreto n. 168/2025/ND-CP
Informazioni sui titolari effettivi	Target	Entro 10 giorni dalla variazione	Legge n. 76/2025/QH15; Decreto n. 296/2026/ND-CP
Comunicazione degli azionisti rilevanti (società ad azionariato diffuso)	Acquirente	Entro 5 giorni lavorativi dal superamento del 5% o di una variazione dell'1%	Circolare n. 96/2020/TT-BTC come modificata
Relazione sugli investimenti	Target (titolare del progetto)	Successiva relazione trimestrale, entro il 10 del mese seguente	Legge n. 143/2025/QH15, art. 47; Decreto n. 96/2026/ND-CP

ESEMPIO PRATICO

Un fondo di Singapore acquista il 60% di una JSC vietnamita di software da due fondatori e da un investitore coreano

La target è una JSC non quotata. I fondatori vendono complessivamente il 30% e un investitore coreano persona giuridica vende il proprio 30%, per un totale di 18 milioni di USD. I cedenti conservano il 40%. Le cifre e la tempistica sono illustrative.

Documenti	SPA regolato dalla legge di Singapore con arbitrato SIAC (accettato da tutte le parti; una parte è un investitore estero); patto parasociale e statuto modificato; brevi contratti di cessione di azioni in vietnamita con ciascun cedente; contratto di escrow fiscale.
Condizioni	Comunicazione ex articolo 21 (la partecipazione estera sale dal 30% al 60%, superando il 50%); conferma che i settori di sviluppo software e servizi informatici della target non sono soggetti a condizioni di accesso al mercato per gli stranieri; azioni dei fondatori detenute da oltre tre anni, per cui non occorre l'approvazione dell'assemblea generale; adeguamento in materia di protezione dei dati (valutazione d'impatto del trasferimento depositata).
Ripartizione del prezzo	Fondatori: 9 milioni di USD, versati sul nuovo conto capitale per investimenti della target e pagati ai fondatori in dong; investitore coreano: 9 milioni di USD, pagati all'estero da Singapore alla Corea.
Trattenuta	1,8 milioni di USD (10%) depositati in escrow per 18 mesi a garanzia delle dichiarazioni e garanzie; escrow fiscale separato di 180.000 USD per il 2% del cedente coreano.

Giorno 0	Firma dello SPA condizionato; il contratto prevede espressamente di diventare efficace al verificarsi delle condizioni.
Giorno 30	Ricevimento della comunicazione ex articolo 21; condizioni verificate; il contratto diventa efficace; closing; registri aggiornati.
Giorni da 31 a 40	La target deposita il modulo 05/TNDN e versa 180.000 USD (2% di 9 milioni di USD) attingendo all'escrow fiscale entro il giorno 40; la PIT dei fondatori, pari allo 0,1% del prezzo delle azioni di una JSC, è trattenuta e dichiarata.
Giorno 38	Deposito della comunicazione di variazione degli azionisti esteri e dei titolari effettivi; l'ufficio del registro la evade in tre giorni lavorativi.

Se lo SPA fosse divenuto efficace alla firma, il termine di dieci giorni per la dichiarazione dell'imposta del cedente coreano sarebbe decorso dal giorno 0, prima del pagamento del prezzo.

Se il prezzo dei fondatori fosse stato pagato loro all'estero, la banca non avrebbe avuto in seguito alcuna registrazione a supporto del capitale del fondo in una futura rivendita o restituzione di capitale.

Le domande degli acquirenti sui documenti contrattuali e sul closing

Un contratto di compravendita di azioni di una società vietnamita può essere regolato dalla legge inglese?

In genere sì, quando il contratto presenta elementi di estraneità, e l'articolo 13, comma 3, della Legge n. 143/2025/QH15 consente l'arbitrato estero quando almeno una delle parti è un investitore estero. La cessione in sé, i registri, la registrazione ex articolo 21, i cambi e le imposte restano regolati dalla legge vietnamita, e occorre comunque depositare un breve contratto in vietnamita.

Perché esiste un secondo, breve contratto in vietnamita?

Perché l'ufficio del registro delle imprese, la banca e l'ufficio delle imposte hanno bisogno di un documento in vietnamita che identifichi le parti, le quote o le azioni e il prezzo. Dovrebbe richiamare il contratto principale, stabilire che tra le parti prevale il contratto principale e indicare il prezzo reale, poiché l'imposta del cedente è dichiarata sulla sua base.

Gli indennizzi sono azionabili in Vietnam?

Sì, ma il risarcimento del danno ai sensi degli articoli 360 e 419 del Codice civile richiede la prova della perdita effettiva. Gli indennizzi specifici è preferibile redigerli come obbligo di pagare una passività determinata quando è accertata o pagata. Una penale è limitata all'8% dell'obbligazione inadempiuta quando si applica l'articolo 301 della Legge commerciale, e il termine di prescrizione è di due o tre anni.

Come si paga il prezzo di acquisto a un cedente vietnamita?

Attraverso il conto capitale per investimenti della target, con valorizzazione e regolamento in dong, quando l'acquirente è un non residente e il cedente un residente, ai sensi della Circolare n. 38/2026/TT-NHNN. Due non residenti possono regolare all'estero. Un acquirente estero che acquisisce il 50% o meno di una società esclusa da tale regime paga attraverso il proprio conto per investimenti indiretti.

È disponibile un'assicurazione W&I per le operazioni in Vietnam?

Sì, presso assicuratori internazionali, principalmente per le operazioni di maggiori dimensioni. Le polizze escludono le questioni note e comunicate e spesso escludono aree che gli assicuratori ritengono difficili da valutare in Vietnam, che possono comprendere taluni rischi fiscali, previdenziali, fondiari e ambientali. Un broker andrebbe incaricato per tempo, e gli assicuratori si aspetteranno una relazione di due diligence completa.

PROSPETTIVE PER IL 2027

- Le soglie raddoppiate del controllo delle concentrazioni cessano il 28 febbraio 2027, salvo proroga o codificazione; gli SPA firmati a fine 2026 dovrebbero prevedere una notifica nel caso in cui il closing slitti a marzo 2027.
- Si prevede che le indicazioni ai sensi della Legge n. 108/2025/QH15 sul trattamento del momento impositivo, degli aggiustamenti di prezzo e del corrispettivo differito ai fini dell'imposta del 2% si sviluppino attraverso le risoluzioni dell'amministrazione finanziaria nel 2026 e nel 2027.
- L'adesione del Vietnam alla Convenzione sull'apostille dall'11 settembre 2026 dovrebbe abbreviare, man mano che la prassi si consolida, la preparazione dei documenti esteri per le pratiche ex articolo 21 e per gli adempimenti del closing.

Termini ricorrenti nei documenti

Inglese	Vietnamita	Significato
Share purchase agreement	*Hợp đồng mua bán cổ phần*	Il contratto principale per la vendita di azioni di una JSC.
Capital transfer agreement	*Hợp đồng chuyển nhượng phần vốn góp*	Il contratto principale per la vendita di quote di una LLC.
Condition precedent	*Điều kiện tiên quyết*	Un evento che deve verificarsi prima del closing.
Penalty for breach	*Phạt vi phạm*	Una somma convenuta, dovuta in caso di inadempimento, limitata all'8% ai sensi della Legge commerciale.
Compensation for damage	*Bồi thường thiệt hại*	Il risarcimento del danno, dovuto previa prova della perdita effettiva.

Inglese	Vietnamita	Significato
Limitation period	*Thời hiệu khởi kiện*	Tre anni ai sensi del Codice civile; due anni ai sensi della Legge commerciale.
Escrow account	*Tài khoản ký quỹ (tài khoản phong tỏa)*	Un conto su cui è depositata una parte del prezzo fino al verificarsi delle condizioni.
Capital contribution certificate	*Giấy chứng nhận phần vốn góp*	Il certificato rilasciato al socio di una LLC.

INVESTITORE ESTERO O VIETNAMITA

Due parti vietnamite devono risolvere le controversie davanti ai tribunali vietnamiti o mediante arbitrato vietnamita e regolare il prezzo in dong attraverso conti ordinari; un contratto tra loro privo di elementi di estraneità è deciso secondo la legge vietnamita. Una parte estera può scegliere l'arbitrato estero e, in presenza di un elemento di estraneità, una legge straniera, ma deve far transitare il prezzo attraverso il conto capitale per investimenti o il proprio conto per investimenti indiretti e, in qualità di cedente, sostiene l'imposta del 2% sui corrispettivi lordi.

PUNTI DI ATTENZIONE

- Un contratto breve che sottostima il prezzo: determina l'imposta del cedente ed espone la target a sanzioni.
- Uno SPA efficace dalla firma, che fa decorrere prima del closing il termine di dieci giorni per l'imposta del cedente.
- Impegni interinali che conferiscono all'acquirente il controllo prima dell'autorizzazione della concentrazione.
- Pagare un cedente vietnamita all'estero, o al di fuori del conto capitale per investimenti, cosicché il capitale dell'acquirente non risulta mai registrato.
- Periodi di garanzia più lunghi del termine di prescrizione di due o tre anni, senza clausole sulle comunicazioni di contestazione.
- Clausole di liquidated damages redatte secondo i modelli di common law, che un giudice o un arbitro vietnamita può trattare come penale limitata all'8%.

FONTI UFFICIALI

- Banca dati giuridica nazionale (vbpl.vn): Codice civile n. 91/2015/QH13, articoli 360, 418, 419 e 429; Legge commerciale n. 36/2005/QH11, articoli 301 e 319; Legge n. 143/2025/QH15, articolo 13 — https://vbpl.vn
- Banca di Stato del Vietnam: Circolare n. 38/2026/TT-NHNN; Circolare n. 03/2025/TT-NHNN — https://www.sbv.gov.vn
- Ministero delle Finanze: Circolare n. 21/2026/TT-BTC (modulo 05/TNDN); Circolare n. 55/2026/TT-BTC — https://mof.gov.vn
- Portale nazionale del registro delle imprese — https://dangkykinhdoanh.gov.vn

Controllo delle concentrazioni e diritto della concorrenza: concentrazioni economiche, soglie di notifica e loro raddoppio temporaneo ai sensi della Risoluzione n. 66.18/2026/NQ-CP, operazioni tra soggetti esteri, tempistica dell'esame, sanzioni per gun jumping ai sensi del Decreto n. 102/2026/ND-CP, intese anticoncorrenziali, abuso di posizione dominante e clemenza

Rivisto il 26 novembre 2026 · Redatto da un giurista d'impresa con oltre 30 anni di esperienza, di cui quasi 20 in Vietnam · Informazioni giuridiche e fiscali, non consulenza legale · Come verifichiamo · Apri nell'app

L'ESSENZIALE

- Fusioni, fusioni per costituzione di nuova società, acquisizioni del controllo e joint venture sono concentrazioni economiche ai sensi dell'articolo 29 della Legge n. 23/2018/QH14 sulla concorrenza e devono essere notificate alla Commissione nazionale per la concorrenza prima della loro attuazione se è raggiunta una delle soglie dell'articolo 13 del Decreto n. 35/2020/ND-CP.
- Dal 1º luglio 2026 al 28 febbraio 2027 la Risoluzione n. 66.18/2026/NQ-CP raddoppia le soglie generali a 6000 miliardi di VND di attivo o fatturato in Vietnam o a 2000 miliardi di VND di valore dell'operazione, lasciando invariato il criterio della quota di mercato congiunta del 20%; enti creditizi, assicurazioni e società di intermediazione mobiliare mantengono soglie proprie.
- La Commissione conclude l'esame preliminare entro 30 giorni dal deposito di una pratica completa e, se avvia un esame formale, decide entro 90 giorni, prorogabili fino a 60 giorni (articoli 36 e 37 della legge).
- L'omessa notifica o l'attuazione anteriore all'autorizzazione sono sanzionate ai sensi del Decreto n. 75/2019/ND-CP come modificato dal Decreto n. 102/2026/ND-CP (in vigore dal 20 maggio 2026), fino al 5% del fatturato del trasgressore nel mercato rilevante, ed è possibile l'adozione di misure strutturali.
- Le intese anticoncorrenziali e l'abuso di posizione dominante (quota di mercato del 30% per una singola impresa) possono essere sanzionati fino al 10% del fatturato nel mercato rilevante (articolo 111), e fino a tre richiedenti il trattamento di clemenza possono ottenere riduzioni del 100%, del 60% e del 40% (articolo 112).

Il quadro normativo e l'autorità

Il diritto vietnamita della concorrenza è contenuto nella Legge n. 23/2018/QH14 sulla concorrenza, in vigore dal 1º luglio 2019, e nel suo principale strumento di attuazione, il Decreto n. 35/2020/ND-CP, in vigore dal 15 maggio 2020. Le sanzioni sono stabilite dal Decreto n. 75/2019/ND-CP, modificato dal Decreto n. 102/2026/ND-CP, entrato in vigore il 20 maggio 2026. La legge vieta le intese anticoncorrenziali e l'abuso di posizione dominante o di monopolio, controlla le concentrazioni economiche e disciplina le pratiche di concorrenza sleale. Si applica alle imprese sia all'interno sia all'esterno del Vietnam: l'articolo 2 la estende alle organizzazioni e alle persone fisiche straniere, e la legge copre le condotte tenute all'estero che hanno o possono avere un effetto restrittivo della concorrenza sul mercato vietnamita (FAQ 87).

L'autorità competente è la **Commissione nazionale per la concorrenza** (Ủy ban Cạnh tranh Quốc gia), che ha sostituito la precedente Autorità vietnamita per la concorrenza e il Consiglio vietnamita per la concorrenza e opera all'interno del Ministero dell'Industria e del Commercio; è stata mantenuta come unità del Ministero nella riorganizzazione del 2025 ai sensi del Decreto n. 40/2025/ND-CP. La Commissione riceve ed esamina le notifiche di concentrazione, adotta le decisioni di autorizzazione, svolge indagini sulle condotte anticoncorrenziali attraverso il proprio organo investigativo in materia di concorrenza e decide sulle domande di clemenza. Dal 1º luglio 2026 le notifiche possono essere depositate online attraverso il Portale nazionale dei servizi pubblici. Per un'acquisizione, il controllo delle concentrazioni si affianca alla registrazione dell'investimento ex articolo 21 e alle eventuali autorizzazioni settoriali (Acquisire una società vietnamita); le tre procedure si svolgono in parallelo, ma nessuna sostituisce le altre.

Che cosa costituisce una concentrazione economica

L'articolo 29 della legge elenca quattro forme di **concentrazione economica**: la fusione per incorporazione, in cui una o più imprese trasferiscono tutti i loro beni, diritti e obblighi a un'altra e si estinguono; la fusione per costituzione di nuova società, in cui due o più imprese costituiscono una nuova impresa e si estinguono; l'**acquisizione**, in cui un'impresa acquisisce direttamente o indirettamente, in tutto o in parte, il capitale o i beni di un'altra in misura sufficiente a controllarla o a dominarla o a controllare o dominare uno dei suoi settori di attività; e la **joint venture**, in cui due o più imprese apportano beni, diritti od obblighi per costituire una nuova impresa; oltre alle altre forme che la legge può prevedere.

Il controllo è il concetto chiave per le acquisizioni. Il Decreto n. 35/2020/ND-CP considera che un'impresa acquisisca il controllo quando ottiene più del 50% del capitale sociale o delle azioni con diritto di voto della target, il diritto di possedere o utilizzare più del 50% dei beni dell'intera impresa o di uno dei suoi settori di attività, o il diritto di decidere, direttamente o indirettamente, la nomina o la revoca della maggioranza del consiglio o del direttore, le modifiche dello statuto o questioni aziendali importanti quali i settori di attività, l'ambito geografico, la dimensione e le forme di raccolta di capitale. Gli investimenti di minoranza con diritti di veto sul piano industriale o sul budget possono quindi configurare controllo. Una nuova joint venture costituita da due o più imprese è una concentrazione a prescindere dalle quote; una riorganizzazione interna di un gruppo soggetto a controllo comune è in genere esclusa dal regime perché non vi è cambio di controllo, ma la posizione andrebbe confermata alla luce dei fatti.

Le soglie di notifica e il loro raddoppio temporaneo

Una concentrazione economica deve essere notificata se raggiunge anche una sola delle soglie dell'articolo 13 del Decreto n. 35/2020/ND-CP, misurate nell'esercizio precedente l'operazione. Per le imprese diverse da enti creditizi, assicurazioni e società di intermediazione mobiliare, le soglie sono: l'attivo totale sul mercato vietnamita di una qualsiasi delle parti, insieme al suo gruppo di imprese collegate; il fatturato totale di vendite o acquisti sul mercato vietnamita di una qualsiasi delle parti e del suo gruppo; il valore dell'operazione; e una quota di mercato congiunta delle parti pari o superiore al 20% nel mercato rilevante. La **Risoluzione n. 66.18/2026/NQ-CP** del 18 maggio 2026, parte del programma del Governo di semplificazione delle procedure amministrative, ha raddoppiato le prime tre per il periodo **dal 1° luglio 2026 al 28 febbraio 2027**: l'attivo totale o il fatturato in Vietnam da 3000 a 6000 miliardi di VND e il valore dell'operazione da 1000 a 2000 miliardi di VND. Il criterio della quota di mercato congiunta del 20% resta invariato, per cui una piccola operazione tra concorrenti con una quota congiunta del 20% in un mercato definito in modo ristretto resta soggetta a notifica.

Enti creditizi, assicurazioni e società di intermediazione mobiliare mantengono le soglie specifiche del Decreto n. 35/2020/ND-CP. Per le assicurazioni, si tratta di un attivo totale di 15.000 miliardi di VND, di un fatturato di 10.000 miliardi di VND e di un valore dell'operazione di 3000 miliardi di VND; per le società di intermediazione mobiliare, di un attivo totale di 15.000 miliardi di VND, di un fatturato di 3000 miliardi di VND e di un valore dell'operazione di 3000 miliardi di VND; e per gli enti creditizi, del 20% o più dell'attivo totale, del fatturato totale o (per il valore dell'operazione) del capitale sociale totale del sistema degli enti creditizi in Vietnam. Il criterio della quota di mercato congiunta del 20% si applica a tutti. Le notifiche depositate prima del 1° luglio 2026 restano soggette alle soglie precedenti, e le soglie raddoppiate si applicano fino alla fine di febbraio 2027, salvo proroga o recepimento in un decreto o in una legge di modifica.

Operazioni tra soggetti esteri con un collegamento con il Vietnam

Un'acquisizione tra due gruppi esteri, firmata e perfezionata all'estero, può essere soggetta a notifica in Vietnam. Le soglie di attivo e di fatturato sono misurate sul mercato vietnamita per ciascuna parte insieme al suo gruppo di imprese collegate, per cui un acquirente globale con vendite elevate in Vietnam, tramite importazioni, distributori o una controllata locale, può raggiungere da solo la soglia di attivo o di fatturato, anche se l'attività vietnamita della target è modesta. La soglia del **valore dell'operazione**, invece, si applica solo alle concentrazioni realizzate in Vietnam e non intercetta da sola le operazioni offshore. Il criterio della quota di mercato congiunta si applica ogni volta che le parti hanno vendite sovrapposte in un mercato vietnamita.

In pratica, quindi, ogni operazione multinazionale dovrebbe comprendere una verifica vietnamita: il gruppo di una delle parti ha attivo o fatturato in Vietnam superiori a 6000 miliardi di VND (fino al 28 febbraio 2027) o a 3000 miliardi di VND (dopo tale data, salvo proroga), e le parti detengono insieme il 20% o più di un qualsiasi mercato vietnamita? I documenti delle parti estere inclusi nella pratica di notifica richiedono attualmente ancora la legalizzazione consolare o, dall'11 settembre 2026, l'apostille, oltre a una traduzione in vietnamita, il che incide sulla tempistica. Il contratto globale dell'operazione dovrebbe prevedere l'autorizzazione vietnamita come condizione, ove necessaria, e l'operazione non deve essere perfezionata con riferimento all'attività vietnamita prima che essa sia ottenuta.

Notifica ed esame, passo per passo

1. **Autovalutazione**
   Individuare la forma di concentrazione e verificare se si acquisisce il controllo; calcolare l'attivo e il fatturato in Vietnam del gruppo di ciascuna parte per l'esercizio precedente, il valore dell'operazione (operazioni onshore) e la quota congiunta in ciascun mercato rilevante.

2. **Predisporre la pratica**
   La notifica sul modulo prescritto, la bozza del documento contrattuale o un memorandum, i documenti di registrazione delle parti (legalizzati o apostillati e tradotti per le parti estere), i bilanci certificati di due esercizi, l'elenco delle società collegate, la relazione sulle quote di mercato con le relative fonti e una illustrazione degli effetti e delle efficienze attesi.

3. **Depositare la notifica presso la Commissione nazionale per la concorrenza**
   Online attraverso il Portale nazionale dei servizi pubblici o in forma cartacea. La Commissione conferma se la pratica è completa o chiede integrazioni; i termini dell'esame decorrono solo da una pratica completa.

4. **Esame preliminare: 30 giorni**
   Ai sensi dell'articolo 36 della legge la Commissione comunica, entro 30 giorni da una pratica completa, se la concentrazione può essere attuata o richiede un esame formale. Se non comunica l'esito entro tale termine, le parti possono procedere all'attuazione (articolo 44).

5. **Esame formale: 90 giorni, prorogabili di 60**
   Quando la concentrazione può avere un significativo effetto restrittivo della concorrenza, la Commissione svolge un esame formale e decide entro 90 giorni, prorogabili fino a 60 giorni nei casi complessi (fino a 150 giorni in totale), applicando i fattori relativi agli effetti restrittivi della concorrenza e agli effetti positivi di cui agli articoli 31 e 32.

6. **Decisione**
   La concentrazione è autorizzata, autorizzata con condizioni (quali dismissioni, impegni comportamentali o vigilanza sui prezzi) o vietata ai sensi dell'articolo 30 perché causa o può causare un significativo effetto restrittivo della concorrenza.

7. **Attuare l'operazione e rispettare le eventuali condizioni**
   Perfezionare l'operazione solo dopo l'autorizzazione o la scadenza del termine preliminare senza esito; il mancato rispetto delle condizioni è sanzionato con una sanzione compresa tra l'1% e il 3% del fatturato nel mercato rilevante.

Gun jumping e altre sanzioni

Il Decreto n. 102/2026/ND-CP, in vigore dal 20 maggio 2026, ha ridefinito le sanzioni per le violazioni in materia di controllo delle concentrazioni. L'omessa notifica e l'attuazione di una concentrazione soggetta a notifica prima dell'autorizzazione sono sanzionate, per ciascuna impresa partecipante, con una

sanzione da 500 milioni a 1 miliardo di VND se il suo attivo, i suoi ricavi o il suo fatturato di acquisto sono inferiori a 3000 miliardi di VND, e da 1 a 2 miliardi di VND se sono pari o superiori a 3000 miliardi di VND, entro il limite del 5% del fatturato del trasgressore nel mercato rilevante nell'esercizio precedente. Quando le parti non presentano sovrapposizioni (non operano nello stesso mercato, né nella stessa filiera, né in settori complementari), o il trasgressore non ha fatturato nel mercato rilevante, la sanzione è fissa, da 100 a 200 milioni di VND. L'attuazione di una concentrazione vietata a causa del suo significativo effetto anticoncorrenziale è sanzionata in misura compresa tra l'1% e il 5% del fatturato nel mercato rilevante, e la violazione delle condizioni dell'autorizzazione tra l'1% e il 3%. Le sanzioni partono dal valore medio della forbice e variano in funzione delle circostanze aggravanti e attenuanti.

Le misure correttive sono più gravi delle sanzioni pecuniarie: l'autorità può ordinare la scissione o lo scorporo di un'impresa risultante dalla fusione o acquisita, la rivendita del capitale o dei beni acquisiti, il rispetto di condizioni e la vigilanza statale su prezzi e condizioni contrattuali, e può annullare un'autorizzazione ottenuta con informazioni false o reticenti. La trasmissione di informazioni incomplete è sanzionata separatamente. L'insegnamento pratico è che un'operazione soggetta a notifica non dovrebbe essere perfezionata, né l'integrazione avviata, prima dell'autorizzazione; e un'operazione vicina alle soglie dovrebbe essere documentata con il calcolo che ha dimostrato l'assenza dell'obbligo di notifica.

Le regole di condotta dopo l'operazione: intese, posizione dominante e clemenza

Il controllo delle concentrazioni è solo una parte della legge. Gli articoli 11 e 12 vietano le **intese anticoncorrenziali**. Sono vietati in modo assoluto gli accordi che impediscono ad altri di entrare in un mercato o di sviluppare la propria attività, quelli che escludono i non aderenti e la turbativa d'asta. La fissazione dei prezzi, la ripartizione dei mercati, la limitazione della produzione e gli accordi analoghi tra concorrenti, nonché gli accordi verticali, sono vietati quando causano o possono causare un significativo effetto restrittivo della concorrenza, valutato in base ai fattori dell'articolo 13, con esenzioni previste dall'articolo 14 per gli accordi che arrecano determinati benefici. Gli accordi di joint venture, gli accordi di distribuzione e le clausole di non concorrenza tra partner concorrenti andrebbero esaminati alla luce di queste regole (Joint venture, stallo decisionale e diritti di uscita).

Ai sensi dell'articolo 24 un'impresa detiene una **posizione dominante** se dispone di un significativo potere di mercato o di una quota di mercato pari o superiore al 30%; un gruppo di due, tre, quattro o cinque imprese che agiscono congiuntamente è in posizione dominante con quote congiunte rispettivamente del 50%, 65%, 75% o 85%, computando solo i membri con almeno il 10%. L'abuso, come i prezzi predatori, l'imposizione irragionevole di prezzi di rivendita, il rifiuto di contrarre, le condizioni discriminatorie e le vendite abbinate, è vietato ai sensi dell'articolo 27. Le intese anticoncorrenziali e l'abuso sono sanzionati fino al 10% del fatturato totale nel mercato rilevante nell'esercizio precedente ai sensi dell'articolo 111. Il **trattamento di clemenza** previsto dall'articolo 112 è accessibile a non più di tre imprese che denunciano spontaneamente un'intesa vietata prima dell'avvio di un'indagine, forniscono prove di valore e collaborano per tutto il procedimento: la prima ottiene l'esenzione totale, la seconda una riduzione del 60% e la terza del 40%; l'impresa che ha organizzato l'intesa o costretto altri a parteciparvi è esclusa, e decide il Presidente della Commissione.

GUIDA ALLA DECISIONE

La mia operazione richiede una notifica di concentrazione in Vietnam?

Un primo filtro per le operazioni firmate o perfezionate tra il 1° luglio 2026 e il 28 febbraio 2027. Al di fuori di tale periodo, si utilizzano i valori originari del Decreto n. 35/2020/ND-CP.

Q1 **L'operazione è una fusione per incorporazione, una fusione per costituzione di nuova società, una joint venture o un'acquisizione che attribuisce il controllo (più del 50%, o diritti decisivi sul consiglio, sullo statuto o su questioni aziendali essenziali)?**

- **Sì** Passi alla domanda 2.
- **No** Non è una concentrazione economica. Una partecipazione di minoranza puramente finanziaria, priva di diritti di controllo, è in genere esclusa dal regime.

Q2 **Una delle parti è un ente creditizio, un'impresa di assicurazione o una società di intermediazione mobiliare?**

- **Sì** Applicare le soglie settoriali del Decreto n. 35/2020/ND-CP, che non sono state raddoppiate, e il criterio della quota di mercato congiunta del 20%.
- **No** Passi alla domanda 3.

Q3 **Una delle parti, insieme al suo gruppo di imprese collegate, ha un attivo totale o un fatturato in Vietnam pari o superiore a 6000 miliardi di VND nell'esercizio precedente?**

- **Sì** Soggetta a notifica. Notificare prima dell'attuazione.
- **No** Passare alla domanda 4.

Q4 **L'operazione è realizzata in Vietnam con un valore pari o superiore a 2000 miliardi di VND?**

- **Sì** Soggetta a notifica. Notificare prima dell'attuazione.
- **No** Passare alla D5.

Q5 **Le parti detengono insieme il 20% o più di un qualsiasi mercato rilevante in Vietnam?**

- **Sì** Soggetta a notifica, a prescindere dalle dimensioni dell'operazione.
- **No** Non soggetta a notifica. Conservare agli atti un calcolo scritto; le regole di condotta continuano ad applicarsi.

Soglie di notifica (esercizio precedente l'operazione)

Settore	Attivo totale in Vietnam	Fatturato in Vietnam	Valore dell'operazione	Quota di mercato congiunta
Generale, dal 1° luglio 2026 al 28 febbraio 2027 (Risoluzione n. 66.18/2026/NQ-CP)	6000 miliardi di VND	6000 miliardi di VND	2000 miliardi di VND (operazioni onshore)	20%
Generale, prima del 1° luglio 2026 e dal 1° marzo 2027 salvo proroga (Decreto n. 35/2020/ND-CP)	3000 miliardi di VND	3000 miliardi di VND	1000 miliardi di VND (operazioni onshore)	20%
Assicurazioni (Decreto n. 35/2020/ND-CP)	15.000 miliardi di VND	10.000 miliardi di VND	3000 miliardi di VND	20%
Società di intermediazione mobiliare (Decreto n. 35/2020/ND-CP)	15.000 miliardi di VND	3000 miliardi di VND	3000 miliardi di VND	20%
Enti creditizi (Decreto n. 35/2020/ND-CP)	20% dell'attivo totale del sistema degli enti creditizi	20% del fatturato totale del sistema	20% del capitale sociale totale del sistema	20%

ESEMPIO PRATICO

Una fusione globale nel settore degli imballaggi con una presenza vietnamita limitata

Nel settembre 2026 un gruppo europeo del packaging concorda di acquisire il 100% di un concorrente giapponese. La target giapponese ha una controllata vietnamita con un fatturato di 800 miliardi di VND; l'acquirente europeo esporta in Vietnam e vi ha uno stabilimento, con un fatturato di gruppo in Vietnam di 7200 miliardi di VND. La quota congiunta del mercato vietnamita degli imballaggi alimentari flessibili è del 14%. Esempio illustrativo.

Concentrazione	Acquisizione del controllo (100%) da parte del gruppo acquirente: una concentrazione economica ai sensi dell'articolo 29.
Criterio dell'attivo e del fatturato	Il fatturato in Vietnam del gruppo acquirente (7200 miliardi di VND) supera la soglia raddoppiata di 6000 miliardi di VND: soggetta a notifica per questo solo motivo.
Criterio del valore dell'operazione	Non applicabile: l'operazione è realizzata all'estero.
Criterio della quota di mercato	14%, inferiore al 20%; non costituisce un motivo autonomo.
Settimane da 0 a 4	Predisposizione della relazione sulle quote di mercato e della pratica; documenti societari dell'acquirente e della target apostillati e tradotti.

Settimana 5	Notifica depositata online; la Commissione conferma la completezza dopo una richiesta di dati integrativi.
Settimane da 7 a 11	Esame preliminare: autorizzazione comunicata il 26° giorno dal deposito della pratica completa.
Closing	Closing globale nella settimana 12; l'integrazione della controllata vietnamita inizia solo dopo l'autorizzazione vietnamita.
Scenario alternativo	Se il closing fosse slittato a marzo 2027 e le soglie fossero tornate ai valori originari, il risultato sarebbe stato lo stesso (il fatturato in Vietnam dell'acquirente supera 3000 miliardi di VND); un acquirente con un fatturato in Vietnam di 4000 miliardi di VND sarebbe stato al di sotto della soglia raddoppiata ma al di sopra di quella originaria.

Se il closing globale fosse avvenuto prima dell'autorizzazione vietnamita, ciascuna parte avrebbe potuto essere sanzionata fino a 2 miliardi di VND, entro il limite del 5% del proprio fatturato nel mercato rilevante vietnamita, con il rischio di provvedimenti incidenti sulla controllata vietnamita.

Le domande degli investitori sul controllo delle concentrazioni in Vietnam

Quali sono le soglie di notifica delle concentrazioni in Vietnam nel 2026?

Dal 1° luglio 2026 al 28 febbraio 2027 la Risoluzione n. 66.18/2026/NQ-CP raddoppia le soglie generali a 6000 miliardi di VND di attivo o fatturato in Vietnam per il gruppo di una qualsiasi delle parti, o a 2000 miliardi di VND di valore dell'operazione per le operazioni onshore. Anche una quota di mercato congiunta del 20% fa scattare l'obbligo di notifica. Enti creditizi, assicurazioni e società di intermediazione mobiliare mantengono soglie proprie.

Un'operazione tra due società estere può richiedere una notifica in Vietnam?

Sì. Le soglie di attivo e di fatturato sono misurate sull'attivo e sulle vendite in Vietnam del gruppo di ciascuna parte, per cui un acquirente con vendite elevate in Vietnam può far scattare l'obbligo di notifica anche se l'attività vietnamita della target è modesta. La soglia del valore dell'operazione si applica solo alle operazioni realizzate in Vietnam.

Quanto dura l'esame delle concentrazioni in Vietnam?

L'esame preliminare dura fino a 30 giorni da una pratica completa ai sensi dell'articolo 36 della Legge n. 23/2018/QH14; se in tale termine non è comunicato alcun esito, le parti possono procedere. L'esame formale dura fino a 90 giorni, prorogabili di 60. La predisposizione della pratica e la legalizzazione dei documenti esteri aggiungono diverse settimane.

Qual è la sanzione per il closing anteriore all'autorizzazione?

Ai sensi del Decreto n. 75/2019/ND-CP come modificato dal Decreto n. 102/2026/ND-CP, ciascuna parte può essere sanzionata fino a 2 miliardi di VND, entro il limite del 5% del proprio fatturato nel mercato rilevante, oppure con una sanzione fissa da 100 a 200 milioni di VND quando le parti non presentano sovrapposizioni. L'autorità può inoltre ordinare la dismissione o la scissione dell'impresa acquisita.

Un investimento di minoranza richiede l'autorizzazione delle concentrazioni in Vietnam?

Solo se conferisce il controllo. Il Decreto n. 35/2020/ND-CP considera controllo il possesso di più del 50% del capitale o delle azioni con diritto di voto, o il diritto di decidere la nomina della maggioranza degli amministratori, le modifiche dello statuto o questioni aziendali importanti. Una partecipazione di minoranza con diritti di veto sul piano industriale o sul budget può quindi essere soggetta a notifica.

PROSPETTIVE PER IL 2027

- Le soglie raddoppiate ai sensi della Risoluzione n. 66.18/2026/NQ-CP scadono il 28 febbraio 2027; il Governo ha indicato che saranno recepite nelle modifiche del Decreto n. 35/2020/ND-CP e della Legge sulla concorrenza, ma finché tali modifiche non saranno adottate le operazioni con closing dal 1º marzo 2027 andrebbero verificate rispetto ai valori originari.
- Nel 2026 alcuni commentatori hanno sollecitato la modifica dell'articolo 112 della Legge sulla concorrenza e l'adozione di indicazioni procedurali sulla clemenza; un'eventuale modifica inciderebbe sulle indagini sui cartelli piuttosto che sulle notifiche di concentrazione.
- L'attenuazione dell'obbligo di legalizzazione dei documenti per le pratiche di notifica delle parti estere, annunciata insieme alla modifica delle soglie, potrebbe essere attuata attraverso le modifiche del decreto; per ora sono richieste l'apostille o la legalizzazione consolare.

Termini ricorrenti nei documenti

Inglese	Vietnamita	Significato
Economic concentration	*Tập trung kinh tế*	Una fusione per incorporazione, una fusione per costituzione di nuova società, un'acquisizione del controllo o una joint venture (articolo 29).
National Competition Commission	*Ủy ban Cạnh tranh Quốc gia*	L'autorità garante della concorrenza istituita presso il Ministero dell'Industria e del Commercio.
Notification of economic concentration	*Thông báo tập trung kinh tế*	La notifica da effettuare prima del closing al di sopra delle soglie.
Preliminary review; official review	*Thẩm định sơ bộ; thẩm định chính thức*	Le due fasi dell'esame (30 giorni; 90 giorni più fino a 60).

Inglese	Vietnamita	Significato
Relevant market	*Thị trường liên quan*	Il mercato del prodotto e geografico in cui si misurano le quote.
Anti-competitive agreement	*Thỏa thuận hạn chế cạnh tranh*	Gli accordi vietati ai sensi degli articoli 11 e 12.
Abuse of dominant position	*Lạm dụng vị trí thống lĩnh thị trường*	Le condotte vietate alle imprese in posizione dominante ai sensi dell'articolo 27.
Leniency	*Chính sách khoan hồng*	L'esenzione o la riduzione delle sanzioni per i partecipanti a un cartello che lo denunciano (articolo 112).

INVESTITORE ESTERO O VIETNAMITA

Il diritto della concorrenza si applica in modo identico alle imprese vietnamite e a quelle estere, e i gruppi vietnamiti sono tra le parti notificanti più frequenti. Gli aspetti specifici per gli stranieri sono pratici: le operazioni offshore possono essere intercettate attraverso le vendite in Vietnam di una delle parti, i documenti delle parti estere richiedono l'apostille o la legalizzazione consolare e la traduzione, e un closing globale deve essere sospeso per l'attività vietnamita fino all'autorizzazione.

PUNTI DI ATTENZIONE

- Trascurare il criterio della quota di mercato congiunta del 20%, che non è stato raddoppiato e intercetta piccole operazioni in mercati ristretti.
- Dare per scontato che un'operazione offshore sia esclusa dal controllo vietnamita delle concentrazioni perché l'attività vietnamita della target è modesta: conta anche il fatturato in Vietnam dell'acquirente.
- Applicare le soglie raddoppiate a un'operazione il cui closing avverrà dopo il 28 febbraio 2027.
- Investimenti di minoranza con diritti di veto che configurano controllo.
- Fasi di integrazione, impegni anteriori al closing o scambi di informazioni che configurano un'attuazione anteriore all'autorizzazione.
- Patti di non concorrenza nelle joint venture e accordi di esclusiva tra concorrenti che ricadono negli articoli 11 e 12.

FONTI UFFICIALI

- Banca dati giuridica nazionale (vbpl.vn): Legge n. 23/2018/QH14 sulla concorrenza; Decreto n. 35/2020/ND-CP; Decreto n. 75/2019/ND-CP come modificato dal Decreto n. 102/2026/ND-CP; Risoluzione n. 66.18/2026/NQ-CP — https://vbpl.vn
- Ministero dell'Industria e del Commercio: comunicato sulla modifica delle soglie di notifica delle concentrazioni economiche (Commissione nazionale per la concorrenza) — https://moit.gov.vn
- Portale del Governo (Risoluzione n. 66.18/2026/NQ-CP sulla semplificazione delle procedure amministrative) — https://chinhphu.vn
- Portale nazionale dei servizi pubblici (notifiche di concentrazione online) — https://dichvucong.gov.vn

Società ad azionariato diffuso, valori mobiliari e limiti alla partecipazione estera: la Legge sui valori mobiliari come modificata nel 2024, il Decreto n. 155/2020/ND-CP come modificato dal Decreto n. 245/2025/ND-CP, lo status di società ad azionariato diffuso, i limiti alla partecipazione estera, la comunicazione degli azionisti rilevanti, le offerte pubbliche di acquisto, i collocamenti privati e i lock-up, i codici di negoziazione, la revoca dalla quotazione e la riclassificazione FTSE Russell

Rivisto il 26 novembre 2026 · Redatto da un giurista d'impresa con oltre 30 anni di esperienza, di cui quasi 20 in Vietnam · Informazioni giuridiche e fiscali, non consulenza legale · Come verifichiamo · Apri nell'app

L'ESSENZIALE

- Una società per azioni diventa società ad azionariato diffuso mediante un'offerta pubblica oppure avendo un capitale sociale versato di almeno 30 miliardi di VND con almeno il 10% delle azioni con diritto di voto detenuto da almeno 100 investitori che non sono azionisti rilevanti (Legge n. 54/2019/QH14 sui valori mobiliari, come modificata dalla Legge n. 56/2024/QH15).
- Il limite alla partecipazione estera di una società ad azionariato diffuso segue il trattato o la legge di settore, è pari al 50% per un settore soggetto a condizioni privo di un limite espresso, è illimitato negli altri casi ed è pari al limite più basso quando la società opera in più settori (articolo 139, Decreto n. 155/2020/ND-CP); il Decreto n. 245/2025/ND-CP ha soppresso la facoltà di fissare un limite inferiore nello statuto, anche se la società che aveva già comunicato un limite inferiore può mantenerlo o aumentarlo gradualmente; le società che non avevano comunicato un limite avevano tempo fino all'11 settembre 2026 per farlo.
- L'acquisizione del 25% o più delle azioni con diritto di voto di una società ad azionariato diffuso, e il successivo superamento del 35%, 45%, 55%, 65% o 75%, richiedono un'offerta pubblica di acquisto salvo che si applichi un'esenzione, e l'offerente che raggiunge l'80% deve acquistare le azioni dei restanti azionisti entro 30 giorni alle stesse condizioni (articolo 35 della legge).
- L'acquisto o la perdita della qualità di azionista rilevante (5%), e ogni variazione dell'1%, devono essere comunicati entro cinque giorni lavorativi ai sensi della Circolare n. 96/2020/TT-BTC come modificata; le azioni collocate privatamente sono vincolate per almeno tre anni per gli investitori strategici e per un anno per gli investitori professionali.
- FTSE Russell ha confermato il 7 aprile 2026 che il Vietnam sarebbe stato riclassificato dallo status di Frontier a quello di Secondary Emerging, e la riclassificazione ha avuto effetto dall'apertura del 21 settembre 2026; l'inclusione negli indici avviene per fasi e raggiungerà il peso pieno entro settembre 2027. La riclassificazione è seguita all'eliminazione del prefinanziamento (pre-funding) per gli investitori istituzionali esteri.

Il quadro normativo

Le società ad azionariato diffuso e il mercato dei valori mobiliari sono disciplinati dalla Legge n. 54/2019/QH14 sui valori mobiliari, in vigore dal 1° gennaio 2021 e modificata dalla Legge n. 56/2024/QH15, in gran parte entrata in vigore il 1° gennaio 2025. Il principale decreto attuativo è il Decreto n. 155/2020/ND-CP, modificato dal Decreto n. 245/2025/ND-CP dell'11 settembre 2025, emanato per sostenere la riclassificazione del mercato da parte dei fornitori di indici. Gli obblighi informativi sono disciplinati dalla Circolare n. 96/2020/TT-BTC, come modificata, tra l'altro, dalla Circolare n. 68/2024/TT-BTC del 18 settembre 2024, che impone alle società ad azionariato diffuso e quotate di pubblicare le informazioni in inglese oltre che in vietnamita secondo un calendario graduale e ha introdotto la negoziazione senza prefinanziamento per gli investitori istituzionali esteri, e dalla Circolare n. 08/2026/TT-BTC del 3 febbraio 2026, che ha esteso tale disciplina e l'utilizzo di società di intermediazione estere come global broker. Le sanzioni sono previste dal Decreto n. 156/2020/ND-CP come modificato. L'autorità di vigilanza è la Commissione statale per i valori mobiliari presso il Ministero delle Finanze; le azioni sono negoziate sulla Borsa valori di Ho Chi Minh City e sulla Borsa valori di Hanoi, che gestisce

anche l'UPCoM, il mercato delle azioni registrate ma non quotate delle società ad azionariato diffuso; e la Società di deposito e compensazione dei titoli del Vietnam (VSDC) tiene le registrazioni della titolarità e monitora le partecipazioni estere.

Per un acquirente, ne consegue che una target ad azionariato diffuso aggiunge un secondo livello di regolamentazione rispetto alla Legge sulle imprese e alla Legge sugli investimenti. Le azioni passano di mano attraverso il depositario centrale, la partecipazione è monitorata rispetto al limite alla partecipazione estera della società, gli obblighi informativi si applicano al 5% e a ogni successiva variazione dell'1%, e l'acquisizione di partecipazioni consistenti può richiedere un'offerta pubblica di acquisto. Il processo generale di acquisizione è illustrato in Acquisire una società vietnamita; questa sezione tratta ciò che è diverso per le società ad azionariato diffuso.

Quando una società è ad azionariato diffuso

Ai sensi della Legge sui valori mobiliari, una società per azioni è una **società ad azionariato diffuso** se ha completato un'offerta pubblica iniziale registrata presso la Commissione statale per i valori mobiliari, oppure se ha un capitale sociale versato di almeno 30 miliardi di VND e almeno il 10% delle sue azioni con diritto di voto è detenuto da almeno 100 investitori che non sono azionisti rilevanti. La società che soddisfa il secondo criterio deve registrarsi come società ad azionariato diffuso presso la Commissione, depositare le proprie azioni presso la VSDC e registrarle per la negoziazione, almeno sull'UPCoM; non è tenuta a quotarsi in borsa, il che richiede di soddisfare i distinti requisiti di quotazione del Decreto n. 155/2020/ND-CP. La società che cessa di soddisfare i requisiti perde lo status di società ad azionariato diffuso. La Legge n. 56/2024/QH15 ha reso più rigorosa la disciplina delle offerte, richiedendo che il capitale sociale versato di chi chiede di effettuare un'IPO sia certificato e consentendo alla Commissione di annullare un'offerta dopo il collocamento qualora emergano violazioni.

Lo status di società ad azionariato diffuso modifica anche le regole societarie. Queste società applicano le disposizioni in materia di governance previste per le società ad azionariato diffuso dal Decreto n. 155/2020/ND-CP, nonché lo statuto tipo e il regolamento interno di governance del Ministero delle Finanze, con requisiti relativi ad amministratori indipendenti, approvazione delle operazioni con parti correlate e informativa periodica (Rappresentante legale e governance). Gli investitori esteri in una società ad azionariato diffuso detengono le azioni tramite conti titoli e, in quanto non residenti, tramite un conto per investimenti indiretti ai sensi della Circolare n. 03/2025/TT-NHNN; una società le cui azioni vengono quotate o registrate come società ad azionariato diffuso chiude in genere il conto capitale per investimenti che deteneva in quanto società detenuta per oltre il 50% da soggetti esteri (Il conto capitale per investimenti).

Limiti alla partecipazione estera

Ogni società ad azionariato diffuso deve determinare e comunicare la propria quota massima di partecipazione estera, comunemente chiamata **limite alla partecipazione estera** o FOL. Le regole sono fissate dall'articolo 139 del Decreto n. 155/2020/ND-CP. Quando un trattato di cui il Vietnam è parte stabilisce la partecipazione estera nel settore della società, si applica il trattato; quando la stabilisce un'altra legge, si applica tale legge. Quando la società esercita un settore di attività compreso nell'elenco dei settori soggetti a condizioni di accesso al mercato per gli investitori esteri e non è indicata alcuna percentuale di partecipazione, il limite è il **50%** del capitale sociale. In tutti gli altri casi

la partecipazione estera è illimitata. Una società con più settori soggetti a limiti diversi non può superare il più basso di essi. Il Decreto n. 245/2025/ND-CP ha soppresso la precedente facoltà della società ad azionariato diffuso di fissare un limite inferiore mediante delibera dell'assemblea generale e clausola statutaria; le società che avevano comunicato una quota inferiore possono mantenerla o aumentarla verso il livello di legge.

La società comunica il proprio limite alla Commissione statale per i valori mobiliari, con una documentazione che indica i suoi settori di attività, entro sette giorni lavorativi dalla conferma, da parte della Commissione, della sua registrazione come società ad azionariato diffuso; la Commissione conferma e la VSDC aggiorna il limite nel proprio sistema, dopodiché le negoziazioni che supererebbero il limite vengono respinte. I limiti settoriali si applicano attraverso questo meccanismo: ad esempio, le banche commerciali con un limite complessivo del 30% alla partecipazione estera e limiti individuali inferiori (FAQ 92) e le telecomunicazioni con infrastruttura propria al 49% (FAQ 94). Le azioni delle società che hanno raggiunto il proprio limite sono negoziate tra investitori esteri con un premio, aspetto seguito con attenzione dai fornitori di indici. Le norme sull'accesso al mercato da cui deriva il limite predefinito del 50% sono illustrate in Accesso al mercato per gli investitori esteri, e l'elenco dei settori soggetti a condizioni cambia nuovamente il 1° marzo 2027 ai sensi della Legge n. 24/2026/QH16.

Per l'acquisto negoziato di un pacchetto di azioni di una società ad azionariato diffuso, il regime del depositario centrale e del FOL costituisce il controllo principale. Se sia necessaria anche una registrazione ex articolo 21 della Legge sugli investimenti per un acquisto estero che porti la partecipazione estera in una società ad azionariato diffuso oltre il 50%, o la aumenti in un settore soggetto a condizioni, andrebbe confermato prima della firma con l'autorità di registrazione e con la società di intermediazione che gestisce il trasferimento, poiché la prassi è stata difforme tra i due regimi.

Comunicazione delle partecipazioni rilevanti

Un **azionista rilevante** è chi detiene il 5% o più delle azioni con diritto di voto, da solo o con persone collegate. Ai sensi della Circolare n. 96/2020/TT-BTC come modificata, l'investitore che acquista o perde la qualità di azionista rilevante, o la cui partecipazione in tale qualità varia superando una soglia dell'1%, deve darne comunicazione alla società, alla Commissione statale per i valori mobiliari e alla borsa entro cinque giorni lavorativi, e la società pubblica la variazione. Gli insider della società e le persone a essi collegate devono comunicare in anticipo le operazioni programmate e successivamente il loro esito. Gli investitori che agiscono di concerto sono considerati un gruppo a questi fini, il che rileva per le offerte in consorzio e per i fondi gestiti dallo stesso gestore. Le violazioni sono sanzionate ai sensi del Decreto n. 156/2020/ND-CP e, sul piano più pratico, possono indurre le autorità a contestare una successiva esenzione dall'offerta pubblica di acquisto.

Offerte pubbliche di acquisto obbligatorie

L'articolo 35 della Legge sui valori mobiliari impone all'investitore, insieme alle persone a esso collegate, di registrarsi presso la Commissione statale per i valori mobiliari e di promuovere un'**offerta pubblica di acquisto** quando un acquisto gli attribuirebbe, direttamente o indirettamente, il **25% o più** delle azioni con diritto di voto di una società ad azionariato diffuso; e, una volta detenuto il 25% o più, quando ulteriori acquisti lo porterebbero al **35%, 45%, 55%, 65% o 75%** o oltre. L'offerta è promossa tramite

una società di intermediazione mobiliare che agisce come agente, a condizioni uguali per tutti gli azionisti, previa approvazione della Commissione, e durante l'offerta l'offerente non può acquistare al di fuori di essa. L'offerente che detiene l'**80% o più** dopo l'offerta deve acquistare le azioni residue entro 30 giorni allo stesso prezzo e alle stesse condizioni, salvo che l'offerta avesse a oggetto la totalità delle azioni.

Non è richiesta alcuna offerta nei casi elencati dall'articolo 35, tra cui l'acquisto di nuove azioni in un'emissione approvata dall'assemblea generale, una cessione approvata dall'assemblea generale che identifichi cedente e cessionario, una cessione infragruppo che non crei partecipazioni incrociate, le azioni acquistate all'asta o nell'ambito della dismissione di capitale da parte dello Stato, le azioni ricevute in caso di fusione, scissione o fusione per costituzione di nuova società, le donazioni e le successioni, e i trasferimenti in esecuzione di una sentenza o di un lodo arbitrale. In pratica, la maggior parte delle acquisizioni negoziate di partecipazioni consistenti in società ad azionariato diffuso si avvale dell'esenzione per approvazione dell'assemblea generale, che richiede un'assemblea in cui gli azionisti interessati non votano e deve essere inserita nella tempistica. L'omessa promozione di un'offerta obbligatoria è sanzionata e può comportare l'ordine di completare l'offerta, la perdita dei diritti di voto sulle azioni eccedenti o la vendita forzata entro sei mesi.

Collocamenti privati, lock-up e negoziazione

Una società ad azionariato diffuso può emettere azioni mediante **collocamento privato** solo a favore di investitori strategici e di investitori professionali in valori mobiliari, con l'approvazione dell'assemblea generale e la registrazione presso la Commissione statale per i valori mobiliari; le azioni sono soggette a un divieto di trasferimento di almeno **tre anni** per gli investitori strategici e di **un anno** per gli investitori professionali in valori mobiliari dal completamento dell'offerta, con limitate eccezioni: trasferimenti tra investitori professionali in valori mobiliari, trasferimenti in esecuzione di una sentenza o di un lodo arbitrale e successioni. La Legge n. 56/2024/QH15 ha confermato che le organizzazioni estere che investono in Vietnam possono qualificarsi come investitori professionali in valori mobiliari, e il Decreto n. 245/2025/ND-CP ha aggiunto la documentazione necessaria a tal fine, il che ha reso il collocamento privato un percorso praticabile per gli investitori strategici esteri che intendono assumere una partecipazione di minoranza significativa con rappresentanza in consiglio.

Per negoziare, l'investitore estero ottiene un **codice di negoziazione titoli** dalla VSDC tramite un depositario o una società di intermediazione mobiliare e apre un conto in dong per investimenti indiretti presso una banca autorizzata. Il Decreto n. 245/2025/ND-CP consente il rilascio di un codice di negoziazione elettronico, in modo che l'investitore possa negoziare senza attendere il certificato cartaceo, e consente a una società di gestione di fondi estera di disporre di due codici, uno per la negoziazione in conto proprio e uno per i conti dei clienti. La Circolare n. 68/2024/TT-BTC consente agli investitori istituzionali esteri di acquistare azioni senza prefinanziare l'intero prezzo di acquisto, elemento citato da FTSE Russell nella sua decisione di riclassificazione. Un cedente estero persona giuridica versa lo 0,1% del prezzo sulla vendita di valori mobiliari, trattenuto dalla società di intermediazione, anziché il 2% che si applica al capitale non quotato (Imposte sulle cessioni di partecipazioni e sui dividendi).

Revoca dalla quotazione e uscita dal mercato

L'articolo 120 del Decreto n. 155/2020/ND-CP elenca i motivi di **revoca obbligatoria dalla quotazione**, tra cui la perdita dello status di società ad azionariato diffuso, la cessazione dell'attività principale per un anno o più, l'assenza di negoziazioni per 12 mesi consecutivi, perdite per tre esercizi consecutivi o perdite accumulate superiori al capitale sociale versato o un patrimonio netto negativo nell'ultimo bilancio certificato, un giudizio di revisione negativo o una dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio o giudizi con rilievi per tre esercizi consecutivi, il ritardo nel deposito del bilancio annuale per tre esercizi consecutivi e gravi violazioni degli obblighi informativi. La società revocata dalla quotazione che resta ad azionariato diffuso deve registrare le proprie azioni per la negoziazione sull'UPCoM.

La **revoca volontaria dalla quotazione** ai sensi dell'articolo 121 richiede una delibera dell'assemblea generale approvata da più del 50% dei voti degli azionisti che non sono azionisti rilevanti, e non può avvenire prima di due anni dalla quotazione. Il diritto vietnamita non prevede una procedura generale di acquisto coattivo (squeeze-out); l'obbligo di acquisto all'80% dopo un'offerta pubblica tutela le minoranze ma non attribuisce all'offerente il diritto di costringere gli ultimi azionisti a vendere. La completa uscita dal mercato di una società (take-private) combina quindi un'offerta pubblica di acquisto, una delibera di revoca dalla quotazione sostenuta dalla minoranza e, se la società deve cessare di essere ad azionariato diffuso, una riduzione della base azionaria al di sotto dei requisiti previsti per tali società, il che può richiedere anni. Gli investitori che pianificano un take-private dovrebbero valutare questi passaggi prima di concordare un prezzo.

La riclassificazione del mercato

A seguito della revisione intermedia di marzo, FTSE Russell ha confermato il 7 aprile 2026 che il Vietnam sarebbe stato riclassificato dallo status di Frontier a quello di mercato **Secondary Emerging**, e la riclassificazione ha avuto effetto dall'apertura del 21 settembre 2026, come annunciato nell'ottobre 2025. FTSE Russell ha riconosciuto l'eliminazione del requisito di prefinanziamento per gli investitori istituzionali esteri e l'introduzione di una procedura formale per la gestione delle operazioni non andate a buon fine, sottolineando nel contempo l'importanza dell'accesso per i global broker. L'inclusione negli indici avviene per fasi e raggiungerà il peso pieno entro settembre 2027. Per gli investitori strategici esteri la riclassificazione comporterà verosimilmente più capitale estero passivo nelle grandi società quotate, una maggiore pressione sulle società che hanno raggiunto o stanno per raggiungere il limite alla partecipazione estera e una maggiore concorrenza per i pacchetti azionari; non modifica le norme giuridiche sopra descritte.

L'acquisizione di una partecipazione significativa in una società quotata

1. **Verificare il limite alla partecipazione estera e il margine disponibile**
   Confermare il limite comunicato e l'attuale partecipazione estera con i dati della VSDC e con la società; verificare i limiti settoriali e se i settori della target cambieranno il 1º marzo 2027.

2 **Scegliere il percorso**

Acquisto negoziato di un pacchetto, collocamento privato di nuove azioni a favore di un investitore strategico o offerta pubblica di acquisto; ciascuno comporta conseguenze diverse in termini di approvazioni e di lock-up.

3 **Ricostruire la posizione rispetto all'offerta pubblica di acquisto**

Sommare le partecipazioni dell'investitore e delle persone a esso collegate; verificare se sarà superato il 25% o una soglia successiva e se sia disponibile un'esenzione, tipicamente l'approvazione dell'assemblea generale.

4 **Ottenere le approvazioni**

Approvazione dell'assemblea generale del collocamento privato o della cessione (senza voto degli azionisti interessati), registrazione presso la Commissione statale per i valori mobiliari, controllo delle concentrazioni ove soggetto a notifica, approvazione dell'autorità di vigilanza di settore per banche, assicurazioni o società di intermediazione e l'eventuale registrazione ex articolo 21 richiesta dall'autorità.

5 **Predisporre l'infrastruttura di negoziazione**

Codice di negoziazione dalla VSDC, conto di custodia, conto per investimenti indiretti ai sensi della Circolare n. 03/2025/TT-NHNN.

6 **Perfezionare l'operazione e comunicarla**

Regolare l'operazione attraverso il depositario centrale; comunicare il superamento del 5% e di ogni variazione dell'1% entro cinque giorni lavorativi; se è stata promossa un'offerta pubblica di acquisto ed è stato raggiunto l'80%, acquistare le azioni dei restanti azionisti entro 30 giorni.

Le soglie rilevanti in una società ad azionariato diffuso

Soglia	Conseguenza	Fonte
5% delle azioni con diritto di voto	Azionista rilevante: comunicazione entro 5 giorni lavorativi dall'acquisto o dalla perdita di tale qualità e da ogni variazione dell'1%	Legge n. 54/2019/QH14; Circolare n. 96/2020/TT-BTC come modificata
25%	Offerta pubblica di acquisto obbligatoria, salvo esenzione	Legge n. 54/2019/QH14, art. 35
35%, 45%, 55%, 65%, 75%	Ulteriore offerta pubblica di acquisto al superamento da parte di chi detiene il 25% o più, salvo esenzione	Legge n. 54/2019/QH14, art. 35
80% dopo un'offerta pubblica di acquisto	Obbligo di acquistare le azioni residue entro 30 giorni alle stesse condizioni	Legge n. 54/2019/QH14, art. 35
FOL predefinito del 50%	Limite applicabile quando un settore soggetto a condizioni non indica una percentuale	Decreto n. 155/2020/ND-CP, art. 139
Oltre il 50% dei voti degli azionisti non rilevanti	Necessario per la revoca volontaria dalla quotazione, non prima di 2 anni dalla quotazione	Decreto n. 155/2020/ND-CP, art. 121

Soglia	Conseguenza	Fonte
Lock-up dei collocamenti privati	3 anni per gli investitori strategici; 1 anno per gli investitori professionali	Legge n. 54/2019/QH14, art. 31
Imposta sulla vendita da parte di un cedente estero persona giuridica	0,1% del prezzo	Decreto n. 320/2025/ND-CP, articolo 12, comma 3

ESEMPIO PRATICO

Un gruppo coreano acquisisce il 36% di una società vietnamita di logistica quotata

Un gruppo logistico coreano intende assumere una partecipazione strategica in una società quotata sulla HOSE i cui settori comprendono le spedizioni e il magazzinaggio, alcuni dei quali soggetti a condizioni per gli investitori esteri, con un FOL comunicato del 49%. Gli investitori esteri detengono già il 30%. Le cifre e la tempistica sono illustrative.

Margine disponibile	Il FOL del 49% meno la partecipazione estera esistente del 30% lascia un margine del 19%, insufficiente per una partecipazione del 36% mediante acquisti sul mercato.
Percorso	In primo luogo, la società elimina un settore soggetto a condizioni che non esercita più, in modo che nessuno dei suoi settori sia soggetto a condizioni di accesso al mercato per gli stranieri e il suo FOL diventi illimitato. Il gruppo acquista quindi da un fondo nazionale un pacchetto pari al 15% del capitale aumentato, approvato dall'assemblea generale come cessione esente, e sottoscrive mediante collocamento privato, in qualità di investitore strategico, nuove azioni pari al 21% del capitale aumentato.
Mesi da 1 a 3	Due diligence; firma dei contratti; convocazione dell'assemblea generale per approvare il collocamento, la cessione del pacchetto, la modifica dei settori e le modifiche statutarie, senza il voto degli azionisti interessati.
Mesi da 3 a 4	Registrazione della modifica dei settori di attività; la società comunica il nuovo FOL alla Commissione statale per i valori mobiliari; la VSDC aggiorna il limite.
Mesi da 4 a 5	Registrazione del collocamento presso la Commissione; verifica ai fini del controllo delle concentrazioni (fatturato congiunto in Vietnam inferiore alle soglie raddoppiate, quota congiunta inferiore al 20%); apertura del codice di negoziazione e del conto per investimenti indiretti.
Mese 5	Perfezionamento della cessione del pacchetto e del collocamento; il gruppo detiene il 36%; comunicazione di azionista rilevante depositata entro cinque giorni lavorativi.
Lock-up	Azioni del collocamento vincolate per tre anni; azioni del pacchetto libere, ma ulteriori acquisti oltre il 45% richiederebbero un'offerta pubblica di acquisto salvo approvazione dell'assemblea generale.

Se il gruppo avesse acquistato il 36% sul mercato senza l'approvazione dell'assemblea generale, avrebbe dovuto promuovere un'offerta pubblica di acquisto al 25% e un'altra al 35%.

Se il settore soggetto a condizioni fosse stato essenziale per l'attività, il FOL sarebbe rimasto al 49% e la partecipazione non avrebbe potuto superare il margine residuo.

Le domande degli investitori sulle società ad azionariato diffuso e sulla partecipazione estera

Qual è il limite alla partecipazione estera per una società quotata vietnamita?

Dipende dai suoi settori di attività. Ai sensi dell'articolo 139 del Decreto n. 155/2020/ND-CP il limite segue l'eventuale trattato o legge di settore, è pari al 50% quando un settore soggetto a condizioni non prevede un limite espresso, è illimitato negli altri casi ed è pari al limite più basso quando la società opera in più settori. Dal Decreto n. 245/2025/ND-CP una società non può più fissare un limite inferiore nello statuto.

Quando un investitore estero deve promuovere un'offerta pubblica di acquisto in Vietnam?

Quando, insieme alle persone a esso collegate, acquisirebbe il 25% o più delle azioni con diritto di voto di una società ad azionariato diffuso, e quando chi detiene il 25% o più supererebbe il 35%, 45%, 55%, 65% o 75%, salvo che si applichi un'esenzione prevista dall'articolo 35 della Legge sui valori mobiliari, come una cessione approvata dall'assemblea generale. Il raggiungimento dell'80% fa sorgere l'obbligo di acquistare le azioni residue.

Entro quanto tempo deve essere comunicata una partecipazione del 5%?

Entro cinque giorni lavorativi dall'acquisto o dalla perdita della qualità di azionista rilevante, e da ogni variazione dell'1% di una partecipazione rilevante, ai sensi della Circolare n. 96/2020/TT-BTC come modificata. Le partecipazioni delle persone collegate e degli investitori che agiscono di concerto sono sommate, e la società deve pubblicare la variazione dopo aver ricevuto la comunicazione.

Un investitore strategico estero può sottoscrivere nuove azioni di una società quotata?

Sì, mediante un collocamento privato approvato dall'assemblea generale e registrato presso la Commissione statale per i valori mobiliari. Le azioni sono vincolate per almeno tre anni per un investitore strategico ai sensi della Legge sui valori mobiliari, e la sottoscrizione deve rientrare nel limite alla partecipazione estera della società.

Il Vietnam è stato promosso allo status di mercato emergente?

Sì. FTSE Russell ha riclassificato il Vietnam dallo status di Frontier a quello di Secondary Emerging con effetto dal 21 settembre 2026, con un'inclusione negli indici per fasi fino a settembre 2027. La riclassificazione è seguita all'eliminazione del prefinanziamento per gli investitori istituzionali esteri; non modifica i limiti alla partecipazione estera.

PROSPETTIVE PER IL 2027

- L'inclusione negli indici a seguito della riclassificazione FTSE Russell prosegue per fasi fino a settembre 2027; le società che hanno raggiunto il proprio limite alla partecipazione estera potrebbero subire pressioni per rivedere i propri settori e limiti.
- La Legge n. 24/2026/QH16 rivede i settori di attività soggetti a condizioni dal 1° marzo 2027, il che può modificare il limite predefinito del 50% per le società ad azionariato diffuso i cui settori vengono aggiunti all'elenco o eliminati da esso.
- La Commissione statale per i valori mobiliari prevede di introdurre la compensazione tramite controparte centrale, per la quale il Decreto n. 245/2025/ND-CP fornisce la base giuridica, entro il primo trimestre del 2027.

Termini ricorrenti nei documenti

Inglese	Vietnamita	Significato
Public company	*Công ty đại chúng*	Una JSC che ha effettuato un'offerta pubblica o che soddisfa il criterio del capitale e della diffusione dell'azionariato.
Foreign ownership limit	*Tỷ lệ sở hữu nước ngoài tối đa*	La partecipazione estera massima comunicata da una società ad azionariato diffuso ai sensi dell'articolo 139.
Major shareholder	*Cổ đông lớn*	Chi detiene il 5% o più delle azioni con diritto di voto.
Public tender offer	*Chào mua công khai*	Un'offerta rivolta a tutti gli azionisti, obbligatoria al raggiungimento delle soglie dell'articolo 35.
Private placement	*Chào bán cổ phiếu riêng lẻ*	Un'emissione riservata a investitori strategici o professionali, con vincoli di lock-up.
Strategic investor; professional securities investor	*Nhà đầu tư chiến lược; nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp*	Gli investitori a favore dei quali una società ad azionariato diffuso può collocare azioni.
Securities trading code	*Mã số giao dịch chứng khoán*	Il codice che l'investitore estero ottiene dalla VSDC prima di negoziare.
Delisting	*Hủy niêm yết*	L'esclusione dalla borsa, obbligatoria ai sensi dell'articolo 120 o volontaria ai sensi dell'articolo 121.

INVESTITORE ESTERO O VIETNAMITA

Le norme sugli obblighi informativi e sulle offerte pubbliche di acquisto si applicano allo stesso modo agli investitori vietnamiti e a quelli esteri. Riservati agli investitori esteri sono il limite alla partecipazione estera, il codice di negoziazione e il conto per investimenti indiretti, nonché le norme sull'accesso al mercato che fissano il limite predefinito del 50%. Una società vietnamita detenuta per oltre il 50% da soggetti esteri può essere a sua volta conteggiata come investitore estero ai fini del limite.

PUNTI DI ATTENZIONE

- Le partecipazioni delle persone collegate, che concorrono al raggiungimento della soglia di comunicazione del 5% e di quella del 25% per l'offerta pubblica di acquisto.
- Una target il cui margine di FOL è già utilizzato da investitori di portafoglio.
- Dare per scontato che a un'offerta riuscita segua la revoca dalla quotazione: la revoca volontaria richiede l'approvazione degli azionisti non rilevanti.
- I lock-up sulle azioni collocate privatamente, che impediscono un'uscita anticipata o un trasferimento infragruppo.
- Trattare una società ad azionariato diffuso come una JSC ordinaria ai fini del trasferimento: le azioni passano attraverso il depositario centrale, non mediante iscrizione nel registro della società.

FONTI UFFICIALI

- Banca dati giuridica nazionale (vbpl.vn): Legge n. 54/2019/QH14 sui valori mobiliari come modificata dalla Legge n. 56/2024/QH15; Decreto n. 155/2020/ND-CP come modificato dal Decreto n. 245/2025/ND-CP — https://vbpl.vn
- Commissione statale per i valori mobiliari del Vietnam — https://ssc.gov.vn
- Ministero delle Finanze: Circolare n. 96/2020/TT-BTC, Circolare n. 68/2024/TT-BTC e Circolare n. 08/2026/TT-BTC (obblighi informativi) — https://mof.gov.vn
- Banca di Stato del Vietnam: Circolare n. 03/2025/TT-NHNN (conti per investimenti indiretti) — https://www.sbv.gov.vn

Joint venture, stallo decisionale e diritti di uscita: strutturare una joint venture vietnamita, materie riservate, meccanismi di superamento dello stallo e loro azionabilità, opzioni put e call, drag-along e tag-along, diritti legali di prelazione e di riacquisto, valutazione, patti di non concorrenza, uscita tramite cessione a terzi, buy-out o IPO, e controversie

Rivisto il 26 novembre 2026 · Redatto da un giurista d'impresa con oltre 30 anni di esperienza, di cui quasi 20 in Vietnam · Informazioni giuridiche e fiscali, non consulenza legale · Come verifichiamo · Apri nell'app

L'ESSENZIALE

- Le tutele di una joint venture vincolano la società e l'ufficio del registro solo se sono inserite nello statuto; un patto parasociale vincola soltanto le sue parti ai sensi del Codice civile (Legge n. 59/2020/QH14 come modificata dalla Legge n. 76/2025/QH15).
- I meccanismi di superamento dello stallo, le opzioni put e call e i diritti di drag-along e tag-along sono azionabili tra le parti in quanto contratti, ma ogni uscita richiede comunque le formalità della cessione, l'eventuale registrazione ex articolo 21 ai sensi della Legge n. 143/2025/QH15, la modifica dell'ERC entro dieci giorni e il pagamento attraverso il conto corretto.
- I soci di una LLC pluripersonale hanno un diritto di prelazione legale di 30 giorni (articolo 52), e il socio o l'azionista che vota contro una riorganizzazione o una modifica dei propri diritti può chiedere alla società di riacquistare la sua partecipazione (articoli 51 e 132).
- Un cedente estero persona giuridica versa il 2% dei corrispettivi lordi su qualsiasi uscita mediante vendita di capitale non quotato (Decreto n. 320/2025/ND-CP), dichiarato dalla società della joint venture entro dieci giorni dall'efficacia del contratto di cessione.
- Le controversie tra un investitore estero e il suo partner vietnamita possono essere deferite ad arbitrato estero o internazionale (articolo 13, comma 3, Legge n. 143/2025/QH15); i lodi sono eseguiti in Vietnam ai sensi della Convenzione di New York.

Strutturare la joint venture

La maggior parte delle joint venture tra partner esteri e vietnamiti assume la forma di una LLC pluripersonale o di una società per azioni. La LLC si adatta a un numero ridotto di partner che desiderano una società chiusa con prelazione legale e voto ponderato in base al capitale; la JSC si adatta a una joint venture che può aprirsi a nuovi investitori, emettere azioni privilegiate o quotarsi, e prevede una struttura

con consiglio di amministrazione e assemblea generale. Le regole di governance, le maggioranze legali e le ragioni per cui le tutele devono figurare nello statuto oltre che nel patto parasociale sono illustrate in Rappresentante legale e governance e non sono ripetute in questa sede.

Tre aspetti di struttura sono specifici delle joint venture con un partner estero. In primo luogo, la **soglia del 50%** di cui all'articolo 20 della Legge n. 143/2025/QH15: una joint venture detenuta per oltre il 50% da soggetti esteri è essa stessa un investitore estero per i propri progetti successivi, necessita di IRC, deve mantenere un conto capitale per investimenti e deve soddisfare in proprio le condizioni di accesso al mercato, mentre una joint venture al 50% o al di sotto investe come società nazionale. Per questa ragione i partner di un settore soggetto a condizioni fissano talvolta la quota estera al 49% o al 50%, e un'uscita che sposta tale soglia modifica lo status della joint venture. In secondo luogo, la costituzione di una nuova joint venture da parte di due o più imprese è una **concentrazione economica** che deve essere notificata se è raggiunta una soglia (Controllo delle concentrazioni e diritto della concorrenza). In terzo luogo, quando il partner estero entra in una società vietnamita esistente anziché costituirne una nuova, la registrazione ex articolo 21 si applica nei casi consueti (Acquisire una società vietnamita).

Le materie riservate e l'origine dello stallo

Le joint venture sono governate attraverso le **materie riservate**: decisioni che richiedono una maggioranza qualificata o il consenso di un determinato partner, quali il piano industriale e il budget, l'indebitamento, i contratti con parti correlate, i nuovi progetti, la nomina del direttore e del rappresentante legale, la politica dei dividendi, le modifiche statutarie e lo scioglimento. Un elenco delle materie comunemente riservate si trova in Rappresentante legale e governance. Le maggioranze legali attribuiscono già diritti di blocco: in una LLC pluripersonale le delibere richiedono il 65% del capitale dei soci presenti e il 75% per le materie più importanti, salvo diversa previsione statutaria, per cui un partner al 30% blocca le materie al 75%; in una JSC l'assemblea generale delibera con più del 50% e con il 65% per l'elenco delle materie riservate. Un partner che dispone di un veto su una questione di cui l'impresa ha bisogno, come il budget annuale o il rinnovo del direttore, può paralizzare la società.

Lo stallo è quindi una questione di progettazione, non un incidente. I documenti della joint venture dovrebbero definire che cosa costituisce stallo (tipicamente una materia riservata non approvata in due riunioni consecutive regolarmente convocate), che cosa accade nel frattempo (si proroga l'ultimo budget approvato, il direttore in carica resta in funzione, la società prosegue l'attività nell'ordinaria amministrazione) e come lo stallo si conclude. In una JSC il presidente del consiglio di amministrazione dispone di un voto decisivo in caso di parità nelle votazioni del consiglio, salvo diversa previsione statutaria, su cui i partner dovrebbero decidere espressamente; non esiste una regola suppletiva equivalente per il consiglio dei soci di una LLC.

I meccanismi di superamento dello stallo e la loro azionabilità

I meccanismi abituali sono il deferimento ai vertici aziendali di ciascun partner, poi la mediazione, poi un meccanismo buy-sell o il diritto di chiedere lo scioglimento della joint venture. La mediazione può svolgersi ai sensi del Decreto n. 22/2017/ND-CP, ad esempio presso il Centro di mediazione del Vietnam collegato al VIAC (FAQ 78). I meccanismi buy-sell assumono diverse forme: una clausola **russian**

roulette, in cui un partner indica un prezzo al quale l'altro deve acquistare o vendere; un **Texas shoot-out**, in cui ciascuno presenta un'offerta in busta chiusa e acquista chi offre di più; e opzioni a un prezzo basato su una valutazione, attivate dallo stallo.

Secondo il diritto vietnamita queste clausole sono contratti validi ai sensi del Codice civile, e un collegio arbitrale darà in genere loro effetto tra le parti. La difficoltà risiede nell'attuazione. Una cessione di quote o azioni richiede che il cedente firmi i documenti di cessione, che la società adotti le delibere e aggiorni il proprio registro, che l'ufficio del registro delle imprese iscriva la variazione entro dieci giorni, l'eventuale registrazione ex articolo 21 se l'acquirente è estero e la partecipazione estera supera una soglia, e il pagamento attraverso il conto corretto. Un partner che si rifiuta di collaborare dopo aver perso uno shoot-out può ritardare ogni passaggio. L'ufficio del registro non agirà sulla base dell'opinione di un collegio arbitrale su chi debba essere titolare del capitale; agisce sulla base di documenti firmati o di una sentenza o di un lodo arbitrale riconosciuto. I professionisti combinano quindi la clausola con: una procura a favore dell'altro partner o di un terzo, conferita nel patto parasociale e ripetuta in un atto autonomo autenticato da notaio; l'obbligo di recepire nello statuto l'obbligo di cessione; i moduli concordati dei documenti di cessione allegati all'accordo; un pegno sulla partecipazione del partner inadempiente a garanzia della sua prestazione; e una clausola arbitrale con una sede i cui lodi possano essere riconosciuti in Vietnam.

Opzioni put e call, drag e tag

Un'**opzione call** consente a un partner di acquistare la partecipazione dell'altro al verificarsi di eventi definiti (cambio di controllo dell'altro partner, inadempimento, stallo, decorso di un periodo); un'**opzione put** consente a un partner di obbligare l'altro ad acquistare. Entrambe sono azionabili in quanto contratti, ma tre regole vietnamite si applicano al momento dell'esercizio anziché a quello della firma: la registrazione ex articolo 21, che dipende dalla situazione della partecipazione estera al momento dell'esercizio e dai settori della target in quel momento; l'imposta del cedente, calcolata sul prezzo effettivamente pagato, con la possibilità per l'amministrazione finanziaria di rideterminare un prezzo ritenuto inferiore al valore di mercato; e il canale valutario per il pagamento. Le opzioni put che garantiscono a un investitore estero un rendimento fisso a prescindere dai risultati possono essere contestate come finanziamenti dissimulati e dovrebbero essere prezzate con riferimento al valore anziché a un rendimento fisso.

Il diritto di **drag-along** consente a una maggioranza che vende a un terzo di obbligare la minoranza a vendere alle stesse condizioni; il diritto di **tag-along** consente alla minoranza di obbligare l'acquirente ad acquistare anche la sua partecipazione. Il diritto societario vietnamita non prevede un acquisto coattivo legale (squeeze-out) per le società non aperte al pubblico, per cui il drag-along opera solo come obbligazione contrattuale di ciascun socio di minoranza di firmare e consegnare, con gli stessi strumenti di esecuzione di una clausola buy-sell, e la minoranza trascinata in una LLC conserva il diritto di prelazione legale salvo che vi abbia rinunciato in anticipo in termini che l'ufficio del registro accetti. I diritti di tag-along sono più semplici da far valere perché la parte tutelata è quella che dovrà firmare.

I diritti legali sottostanti: prelazione e riacquisto

Due serie di diritti legali operano al di sotto di qualsiasi schema contrattuale. La prima è la **prelazione**. In una LLC pluripersonale, l'articolo 52 della Legge sulle imprese impone al socio che intende vendere di offrire prima le quote agli altri soci pro quota, con 30 giorni per accettare; in una JSC le azioni sono liberamente trasferibili salvo che lo statuto le limiti e la limitazione risulti dai certificati azionari (articolo 127), le azioni dei fondatori sono vincolate per tre anni (articolo 120) e gli azionisti esistenti hanno un diritto proporzionale sulle nuove azioni salvo diversa decisione dell'assemblea generale. Le clausole di uscita devono essere coordinate con queste regole, tipicamente mediante rinunce rilasciate nel patto parasociale e ripetute nello statuto, e ottenendo nuove rinunce scritte al momento di ciascuna cessione.

La seconda è il **diritto legale di riacquisto**. Ai sensi dell'articolo 51, il socio di una LLC pluripersonale che ha votato contro una delibera di modifica delle clausole statutarie sui diritti dei soci, una riorganizzazione della società o altre materie indicate dallo statuto può chiedere alla società di riacquistare le sue quote al prezzo di mercato o a un prezzo determinato secondo lo statuto; ai sensi dell'articolo 132, l'azionista di una JSC che ha votato contro una riorganizzazione o una modifica dei diritti degli azionisti può chiedere alla società di riacquistare le sue azioni. La società può pagare solo se, dopo il pagamento, è ancora in grado di far fronte ai propri debiti. Questi diritti garantiscono al partner di minoranza dissenziente una via d'uscita minima che la maggioranza non può sopprimere, e andrebbero considerati nella pianificazione patrimoniale della joint venture.

Valutazione, limiti al trasferimento e patti di non concorrenza

I prezzi delle opzioni e dei meccanismi buy-sell sono di solito fissati mediante una formula (un multiplo dell'EBITDA o del patrimonio netto) o da un perito indipendente, con un meccanismo per i casi di disaccordo. In Vietnam valgono tre ulteriori considerazioni: i bilanci di una joint venture a capitale estero sono certificati secondo i principi contabili vietnamiti (FAQ 97), per cui una formula basata su dati IFRS richiede una riconciliazione; il prezzo dovrebbe essere espresso in dong o con un meccanismo di conversione fisso quando paga un residente; e un prezzo sensibilmente inferiore al valore di mercato può essere rideterminato dall'amministrazione finanziaria ai fini dell'imposta del cedente. Periodi di lock-up, diritti di prima offerta o di prelazione, clausole di cambio di controllo per i partner persone giuridiche e divieti di trasferimento a concorrenti sono limiti al trasferimento diffusi; per vincolare la società devono figurare nello statuto.

Gli impegni di **non concorrenza** tra i partner di una joint venture sono azionabili in quanto contratti, ma quando i partner sono concorrenti costituiscono accordi tra concorrenti che possono ricadere negli articoli 11 e 12 della Legge sulla concorrenza se causano un significativo effetto restrittivo della concorrenza; dovrebbero essere limitati a quanto necessario alla joint venture per oggetto, territorio e durata. I patti di non concorrenza assunti dai fondatori persone fisiche in qualità di dipendenti sono disciplinati dalle norme giuslavoristiche, che sono restrittive, per cui è preferibile che gli impegni dei fondatori siano assunti in qualità di soci e trovino corrispettivo nel prezzo delle azioni.

Le vie d’uscita: buy-out, cessione a terzi e IPO

Il **buy-out** da parte dell’altro partner è l’uscita più frequente. Quando un partner estero acquista la partecipazione di un partner vietnamita, è necessaria una registrazione ex articolo 21 se la partecipazione estera aumenta in un settore soggetto a condizioni o supera il 50% o aumenta oltre tale soglia. Quando un partner vietnamita acquista la partecipazione di un partner estero, non è necessaria alcuna registrazione ex articolo 21, ma il cedente estero persona giuridica versa la CIT nella misura del **2% dei corrispettivi lordi** ai sensi del Decreto n. 320/2025/ND-CP, dichiarata dalla joint venture sul modulo 05/TNDN entro dieci giorni dall’efficacia del contratto di cessione (Imposte sulle cessioni di partecipazioni e sui dividendi), e il prezzo, pagato da un residente a un non residente, è regolato in dong attraverso il conto capitale per investimenti della joint venture o il conto per investimenti indiretti del cedente estero, per poi essere convertito e trasferito all’estero (Trasferimento degli utili e rimpatrio del capitale). Se la partecipazione estera nella joint venture scende al 50% o al di sotto, essa cessa di essere un investitore estero per i nuovi progetti e chiude in genere il proprio conto capitale per investimenti.

La **cessione a terzi** segue il processo di acquisizione descritto in questo capitolo, con i diritti di tag-along e drag-along, le rinunce alla prelazione e la registrazione propria dell’acquirente. Un’**IPO** richiede la trasformazione in JSC se la joint venture è una LLC, il rispetto dei requisiti per l’offerta pubblica e la quotazione previsti dalla Legge sui valori mobiliari come modificata, e l’accettazione che gli azionisti rilevanti debbano mantenere congiuntamente almeno il 20% del capitale sociale per almeno un anno dopo l’offerta; il patto parasociale viene in genere meno con la quotazione, e le tutele destinate a sopravvivere devono figurare nello statuto della società ad azionariato diffuso entro i limiti delle norme applicabili a tali società (Società ad azionariato diffuso, valori mobiliari e limiti alla partecipazione estera).

Controversie

Quando almeno una delle parti è un investitore estero, o una società detenuta per oltre il 50% da soggetti esteri, l’articolo 13, comma 3, della Legge sugli investimenti consente di deferire le controversie relative alla joint venture ai tribunali vietnamiti, ad arbitrato vietnamita o ad arbitrato estero o internazionale (FAQ 72). Gli accordi di joint venture scelgono comunemente l’arbitrato VIAC o SIAC con sede in Vietnam o a Singapore. Le misure cautelari, come un provvedimento che impedisce il trasferimento di una partecipazione contestata o il congelamento di beni, possono essere concesse dai tribunali vietnamiti e dai collegi arbitrali (FAQ 79), e un lodo straniero è eseguito in Vietnam previo riconoscimento ai sensi della Convenzione di New York, che può essere rifiutato per motivi che comprendono il contrasto con i principi fondamentali del diritto vietnamita (FAQ 74). Una controversia sulla validità di una delibera o della registrazione della società può coinvolgere anche l’ufficio del registro delle imprese e i tribunali amministrativi. Le opzioni per la risoluzione delle controversie sono illustrate nel capitolo 9.

Clausole di uscita da definire prima di firmare una joint venture

Aspetti da concordare, da documentare sia nello statuto sia nel patto parasociale quando devono vincolare la società, e da verificare rispetto agli adempimenti vietnamiti di cessione, registrazione e fiscali.

- [ ] **Definizione dello stallo e regole interinali**
  Che cosa costituisce stallo, proroga del budget, amministratori in carica, prosecuzione dell'attività ordinaria.
- [ ] **Escalation e mediazione**
  Vertici aziendali, poi mediazione ai sensi del Decreto n. 22/2017/ND-CP o presso un centro concordato, con termini precisi.
- [ ] **Meccanismo buy-sell od opzioni**
  Russian roulette, shoot-out od opzioni basate su una valutazione; eventi scatenanti, formula del prezzo, perito, valuta e canale di pagamento.
- [ ] **Strumenti di esecuzione**
  Procura autenticata da notaio, moduli di cessione concordati, clausole statutarie, pegno sulle azioni, clausola arbitrale.
- [ ] **Drag e tag**
  Soglie, regola delle stesse condizioni, rinunce alla prelazione rilasciate in anticipo e al momento della cessione.
- [ ] **Condizioni regolamentari al momento dell'esercizio**
  Registrazione ex articolo 21, controllo delle concentrazioni, autorizzazioni settoriali, con i tempi di ciascuna.
- [ ] **Ripartizione degli oneri fiscali**
  Chi sostiene e dichiara l'imposta del 2% o la PIT, escrow, conseguenze di una rideterminazione.
- [ ] **Non concorrenza e proprietà intellettuale**
  Ambito limitato alle esigenze della joint venture; licenze della proprietà intellettuale dei partner e loro sorte all'uscita.
- [ ] **Diritto allo scioglimento**
  Quando ciascun partner può chiedere lo scioglimento della joint venture e come vengono ripartiti attività e passività.

I meccanismi di uscita a confronto

Meccanismo	Funzionamento	Azionabilità in Vietnam	Registrazione e imposte all'uscita
Opzione call	Il titolare può acquistare la partecipazione dell'altro al verificarsi di determinati eventi	Contratto valido; richiede la collaborazione del concedente o strumenti di esecuzione	Articolo 21 se l'acquirente estero supera una soglia; imposta del cedente sul prezzo pagato
Opzione put	Il titolare può obbligare l'altro ad acquistare	Contratto valido; le put a rendimento fisso possono essere contestate come finanziamenti dissimulati	Come per l'opzione call
Russian roulette / shoot-out	Meccanismo di determinazione del prezzo che obbliga un partner ad acquistare	Valido; l'attuazione dipende da firme, depositi e lodi	Come sopra; imposta sul prezzo determinato
Drag-along	La maggioranza obbliga la minoranza a vendere a un terzo	Solo contrattuale; nessun acquisto coattivo legale	Registrazioni dell'acquirente; imposta di ciascun cedente
Tag-along	La minoranza si unisce alla vendita della maggioranza	Più semplice: firma la parte tutelata	Come sopra
Riacquisto legale	Il socio o l'azionista dissenziente obbliga la società ad acquistare	Previsto dalla legge (articoli 51 e 132); la società deve restare solvibile	Registrazione della riduzione del capitale sociale; imposta del cedente
Scioglimento	La joint venture è liquidata e i beni sono distribuiti	Richiede la maggioranza legale o un obbligo contrattuale di voto	Procedura di scioglimento; rimpatrio dopo la definizione della posizione fiscale

ESEMPIO PRATICO

Un partner di Singapore esce da una joint venture 49/51 mediante un'opzione put dopo uno stallo

Una società di Singapore detiene il 49% e una società vietnamita il 51% di una LLC pluripersonale che produce materiali da costruzione a Binh Duong. Dopo due riunioni del consiglio dei soci senza esito sul budget 2027, il partner di Singapore esercita un'opzione put per stallo al valore equo di mercato. Le cifre e le date sono illustrative.

Evento scatenante	Il budget è una materia riservata al 75% secondo lo statuto; non viene approvato in due riunioni nel novembre 2026; si proroga l'ultimo budget; il deferimento agli amministratori delegati e 30 giorni di mediazione non hanno esito; la put per stallo diventa esercitabile nel febbraio 2027.

Valutazione	Il perito indipendente nominato in base all'accordo valuta il 100% in 1000 miliardi di VND sulla base di un multiplo dell'EBITDA riconciliato con i bilanci VAS; il prezzo del 49% è di 490 miliardi di VND.
Articolo 21	Non necessaria: la partecipazione estera scende dal 49% allo 0%.
Controllo delle concentrazioni	Acquisizione del controllo esclusivo da parte del partner vietnamita; il fatturato in Vietnam del suo gruppo è inferiore alle soglie in vigore alla firma (i valori originari del Decreto n. 35/2020/ND-CP, essendo le soglie raddoppiate cessate il 28 febbraio 2027 salvo proroga) e la quota congiunta è inferiore al 20%: non soggetta a notifica.
Contratto di cessione	Breve contratto di cessione di quote in vietnamita firmato il 10 marzo 2027 ed efficace dalla firma; il partner vietnamita, unico altro socio, non rinuncia a nulla perché è l'acquirente.
Imposta	2% × 490 miliardi di VND = 9,8 miliardi di VND, dichiarati dalla LLC sul modulo 05/TNDN e versati entro il 20 marzo 2027, trattenuti sul prezzo in base all'accordo.
Pagamento	La joint venture non era detenuta per oltre il 50% da soggetti esteri, per cui il partner di Singapore deteneva la propria partecipazione tramite il suo conto per investimenti indiretti; l'acquirente vietnamita versa 480,2 miliardi di VND su tale conto; il cedente acquista dollari statunitensi e li trasferisce all'estero.
Registrazione	Variazione dei soci depositata il 17 marzo 2027; la LLC diventa una LLC unipersonale detenuta dal partner vietnamita e registra la modifica del tipo societario; informazioni sui titolari effettivi aggiornate.

Se il partner vietnamita si fosse rifiutato di firmare, il partner di Singapore avrebbe fatto ricorso alla procura autenticata da notaio prevista dall'accordo e, in mancanza, a un lodo SIAC riconosciuto da un tribunale vietnamita, il che avrebbe potuto richiedere un anno o più.

Se i ruoli fossero stati invertiti, con il partner di Singapore che acquistava il 51% per arrivare al 100%, sarebbe stata necessaria una registrazione ex articolo 21 prima della variazione dei soci, perché la partecipazione estera avrebbe superato il 50%.

Le domande degli investitori sulle joint venture e sull'uscita

Le clausole di superamento dello stallo sono azionabili in Vietnam?

Sì, in quanto contratti ai sensi del Codice civile, e i collegi arbitrali danno loro in genere effetto. La difficoltà risiede nell'attuazione: una cessione richiede comunque documenti firmati, delibere societarie, l'eventuale registrazione ex articolo 21 e la modifica dell'ERC. Gli accordi prevedono quindi anche una procura autenticata da notaio, moduli di cessione concordati, clausole statutarie, un pegno sulle azioni e una clausola arbitrale il cui lodo sia riconoscibile.

Un partner vietnamita può impedire la vendita della mia partecipazione a un terzo?

In una LLC pluripersonale gli altri soci hanno, ai sensi dell'articolo 52, un diritto legale di acquistare per primi, pro quota e alle stesse condizioni, entro 30 giorni. In una JSC le azioni sono liberamente trasferibili salvo che lo statuto ne limiti il trasferimento con indicazione sui certificati azionari, anche se le azioni dei fondatori sono vincolate per tre anni.

Il Vietnam prevede una procedura di acquisto coattivo (squeeze-out) nei confronti degli azionisti di minoranza?

Non per le società non aperte al pubblico. Il diritto di drag-along opera solo come obbligazione contrattuale di ciascun socio di minoranza di vendere e firmare. Per le società ad azionariato diffuso, l'offerente che raggiunge l'80% dopo un'offerta pubblica di acquisto deve acquistare le azioni dei restanti azionisti, ma non può costringerli a vendere.

Quali imposte paga un partner estero quando la sua partecipazione viene rilevata?

Un cedente estero persona giuridica di capitale non quotato versa la CIT nella misura del 2% dei corrispettivi lordi ai sensi del Decreto n. 320/2025/ND-CP, sia che realizzi una plusvalenza sia che subisca una perdita. La società della joint venture la dichiara sul modulo 05/TNDN entro dieci giorni dall'efficacia del contratto di cessione, e il contratto prevede di norma che l'imposta sia trattenuta sul prezzo.

Un partner di minoranza può obbligare la società a riacquistare la sua partecipazione?

In casi determinati. Il socio di una LLC che vota contro modifiche dei diritti dei soci nello statuto o contro una riorganizzazione, e l'azionista di una JSC che vota contro una riorganizzazione o una modifica dei diritti degli azionisti, possono chiedere alla società di riacquistare la loro partecipazione ai sensi degli articoli 51 e 132, purché la società resti solvibile.

PROSPETTIVE PER IL 2027

- La Legge n. 24/2026/QH16 rivede i settori di attività soggetti a condizioni dal 1° marzo 2027; le opzioni esercitabili dopo tale data andrebbero verificate rispetto al nuovo elenco, poiché è esso a stabilire se al momento dell'esercizio si applichi la registrazione ex articolo 21.
- Le soglie raddoppiate del controllo delle concentrazioni scadono il 28 febbraio 2027 salvo proroga, il che potrebbe rendere soggetti a notifica nel 2027 alcuni buy-out di joint venture che non lo sarebbero stati a fine 2026.
- Le indicazioni sulla responsabilità del rappresentante legale e sul divieto di detenere capitale per conto di altri, ai sensi della Legge n. 76/2025/QH15 e del Decreto n. 296/2026/ND-CP, potrebbero incidere sul modo in cui gli statuti delle joint venture ripartiscono i poteri di gestione e su come vengono smontati gli accordi preesistenti con prestanome.

Termini ricorrenti nei documenti

Inglese	Vietnamita	Significato
Joint venture	*Liên doanh*	Una società detenuta da due o più partner, spesso esteri e vietnamiti.
Shareholders' agreement	*Thỏa thuận cổ đông (thỏa thuận giữa các thành viên)*	Il contratto tra i partner, vincolante soltanto per loro.
Deadlock	*Bế tắc trong quản trị*	La mancata decisione su una materia riservata, come definita nell'accordo.
Call option; put option	*Quyền chọn mua; quyền chọn bán*	Diritti contrattuali di acquistare una partecipazione o di esigerne l'acquisto.
Drag-along; tag-along	*Quyền kéo theo; quyền bán theo*	Diritti di imporre una vendita a un terzo o di parteciparvi.
Pre-emption right	*Quyền ưu tiên mua*	Il diritto legale degli altri soci di acquistare per primi (articolo 52).
Request to buy back capital or shares	*Yêu cầu công ty mua lại phần vốn góp, cổ phần*	La via d'uscita legale del titolare dissenziente (articoli 51 e 132).
Commercial mediation	*Hòa giải thương mại*	La mediazione ai sensi del Decreto n. 22/2017/ND-CP.

INVESTITORE ESTERO O VIETNAMITA

Due partner vietnamiti utilizzano gli stessi meccanismi, ma devono risolvere le controversie davanti ai tribunali vietnamiti o mediante arbitrato vietnamita, pagano in dong attraverso conti ordinari e sono tassati sulle plusvalenze anziché sui corrispettivi lordi. Un partner estero può scegliere l'arbitrato estero, ma ogni sua uscita passa attraverso la registrazione ex articolo 21 quando la partecipazione estera aumenta superando una soglia, attraverso il conto capitale per investimenti o il conto per investimenti indiretti e, quando vende, attraverso l'imposta del 2% sui corrispettivi lordi.

PUNTI DI ATTENZIONE

- Diritti di uscita previsti solo nel patto parasociale e non nello statuto.
- Clausole buy-sell prive di strumenti di esecuzione, che lasciano la parte vincitrice in balia della firma della parte soccombente.
- Opzioni prezzate a rendimento fisso, che possono essere contestate come finanziamenti e rideterminate ai fini fiscali.
- Dimenticare che la registrazione ex articolo 21 e il controllo delle concentrazioni si verificano al momento dell'esercizio, anni dopo la firma.
- La prelazione legale in una LLC, che vanifica un drag-along se non vi si rinuncia in anticipo e nuovamente al momento della cessione.
- Un'uscita che sposta la joint venture al di là della soglia del 50% di partecipazione estera, modificandone lo status di investitore e il conto capitale.

FONTI UFFICIALI

- Banca dati giuridica nazionale (vbpl.vn): Legge n. 59/2020/QH14, articoli 51, 52, 120, 127 e 132, come modificata dalla Legge n. 76/2025/QH15; Legge n. 143/2025/QH15, articoli 13, 20 e 21 — https://vbpl.vn
- Portale nazionale del registro delle imprese (variazione dei soci e del tipo societario) — https://dangkykinhdoanh.gov.vn
- Ministero delle Finanze: Decreto n. 320/2025/ND-CP e Circolare n. 21/2026/TT-BTC — https://mof.gov.vn
- Banca di Stato del Vietnam: Circolare n. 38/2026/TT-NHNN; Circolare n. 03/2025/TT-NHNN — https://www.sbv.gov.vn

Scioglimento e chiusura di un progetto: scioglimento volontario ai sensi della Legge sulle imprese e del Decreto n. 168/2025/ND-CP, pagamento dei creditori, liquidazione fiscale definitiva e chiusura del codice fiscale, assicurazione sociale e dipendenti, cessazione del progetto di investimento ai sensi dell'articolo 36, scioglimento coattivo, filiali e uffici di rappresentanza, e rimpatrio dei proventi

Rivisto il 26 novembre 2026 · Redatto da un giurista d'impresa con oltre 30 anni di esperienza, di cui quasi 20 in Vietnam · Informazioni giuridiche e fiscali, non consulenza legale · Come verifichiamo · Apri nell'app

L'ESSENZIALE

- Una società può sciogliersi solo se è in grado di pagare tutti i propri debiti e le altre obbligazioni e non è parte di una controversia giudiziaria o arbitrale pendente (articolo 207, Legge n. 59/2020/QH14 come modificata); una società insolvente segue invece le procedure della Legge n. 142/2025/QH15.
- La delibera di scioglimento è depositata presso l'ufficio del registro delle imprese entro sette giorni lavorativi e pubblicata entro tre; una volta pagati i debiti, la pratica di scioglimento è depositata entro cinque giorni lavorativi e l'ufficio iscrive lo scioglimento entro cinque giorni lavorativi se l'amministrazione finanziaria lo conferma o non formula obiezioni entro due (articolo 64, Decreto n. 168/2025/ND-CP).
- I debiti sono pagati nell'ordine previsto dall'articolo 208: prima retribuzioni, indennità di fine rapporto e contributi assicurativi dei dipendenti, poi le imposte, poi gli altri debiti; il periodo di liquidazione fissato nella decisione non può superare i sei mesi.
- L'investitore estero deve inoltre cessare il proprio progetto di investimento ai sensi dell'articolo 36 della Legge n. 143/2025/QH15 e assolvere ogni obbligazione tributaria, compresi gli importi non ancora scaduti, prima che i proventi della liquidazione lascino il Vietnam (Decreto n. 252/2026/ND-CP).
- I proventi residui sono trasferiti all'estero attraverso il conto capitale per investimenti ai sensi dell'articolo 11 della Legge sugli investimenti e della Circolare n. 38/2026/TT-NHNN, dopodiché il conto viene chiuso.

Scegliere come uscire

L'investitore estero che intende lasciare il Vietnam dispone di tre opzioni principali. Può **cedere** la società o la propria partecipazione, il che costituisce spesso la via d'uscita più rapida, trasferisce le passività all'acquirente ed è tassato al 2% dei corrispettivi lordi per un cedente estero persona giuridica (Joint venture, stallo decisionale e diritti di uscita). Può **sospendere** temporaneamente l'attività dandone preventiva comunicazione all'ufficio del registro delle imprese, il che mantiene in vita la società mentre si prende una decisione ma non fa venir meno i suoi obblighi dichiarativi e fiscali. Oppure può **sciogliere** la società, che è l'oggetto di questa sezione: la società paga i propri debiti, definisce la propria posizione fiscale e previdenziale, risolve i rapporti con i dipendenti e i contratti, cessa il proprio progetto di investimento e viene cancellata, e i beni residui sono distribuiti ai titolari (FAQ 99).

Lo scioglimento è consentito solo a una società **in bonis**. L'articolo 207, comma 2, della Legge n. 59/2020/QH14 sulle imprese consente lo scioglimento solo quando la società assicura il pagamento di tutti i propri debiti e delle altre obbligazioni patrimoniali e non è coinvolta in una controversia pendente dinanzi a un tribunale o a un collegio arbitrale. La società che non è in grado di pagare i propri debiti alla scadenza deve ricorrere alle procedure di risanamento o di fallimento della Legge n. 142/2025/QH15 (Insolvenza, ristrutturazione e fallimento), e gli amministratori che distribuiscono beni ai titolari mentre restano debiti non pagati si espongono a responsabilità personale. In pratica, la capogruppo che desidera uno scioglimento ordinato di una controllata in perdita la finanzia prima, con capitale o con un finanziamento postergato, fino al punto in cui tutti i creditori possono essere pagati.

Lo scioglimento volontario: il quadro normativo e la decisione

L'articolo 207, comma 1, della Legge sulle imprese elenca le cause di scioglimento: la scadenza della durata prevista dallo statuto senza proroga; una decisione del titolare, del consiglio dei soci o dell'assemblea generale; il mancato mantenimento del numero minimo di soci o azionisti per sei mesi consecutivi senza trasformazione; e la revoca dell'ERC, salvo diversa previsione della legge sull'amministrazione fiscale. Gli articoli da 208 a 211 disciplinano la procedura, e l'articolo 64 del Decreto n. 168/2025/ND-CP, come modificato dal Decreto n. 296/2026/ND-CP, stabilisce gli adempimenti di registrazione. La decisione di scioglimento richiede il 75% del capitale dei soci presenti in una LLC pluripersonale e il 65% dei voti degli azionisti presenti in una JSC, salvo diversa previsione statutaria (Rappresentante legale e governance).

Ai sensi dell'articolo 208 la delibera o decisione di scioglimento deve indicare la denominazione e la sede della società, la causa dello scioglimento, il termine e la procedura per la liquidazione dei contratti e il pagamento dei debiti, che non può superare i **sei mesi** dalla decisione, il piano per la gestione degli obblighi derivanti dai contratti di lavoro, nonché il nome e la firma del rappresentante legale. La società liquida i propri beni direttamente, salvo che lo statuto preveda un comitato di liquidazione. Dal momento della decisione, l'articolo 211 vieta alla società e ai suoi amministratori di occultare o disperdere beni, rinunciare a crediti, trasformare debiti chirografari in debiti garantiti, stipulare nuovi contratti se non per l'esecuzione dello scioglimento, dare in pegno o in locazione beni, cessare di eseguire i contratti in essere e raccogliere capitale in qualsiasi forma.

L’ordine dei pagamenti

L’articolo 208, comma 5, della Legge sulle imprese stabilisce l’ordine in cui paga una società in scioglimento: in primo luogo, retribuzioni, indennità di fine rapporto, assicurazione sociale, assicurazione sanitaria e assicurazione contro la disoccupazione e gli altri benefici spettanti ai dipendenti in base al contratto collettivo e ai contratti di lavoro; in secondo luogo, i debiti tributari; in terzo luogo, gli altri debiti. Dopo il pagamento dei costi dello scioglimento e dei debiti, il residuo è distribuito ai titolari in proporzione alle rispettive partecipazioni. I diritti dei creditori garantiti sui beni in garanzia sono regolati dai documenti di garanzia e dal Codice civile. Il finanziamento soci della capogruppo estera è un debito ordinario e concorre con gli altri creditori, il che gli attribuisce priorità rispetto alla restituzione del capitale ma non rispetto ai dipendenti o alle imposte. L’ordine è importante nella pratica perché l’amministrazione finanziaria non chiuderà il codice fiscale, e la banca non trasferirà i proventi, finché i debiti tributari non saranno pagati, e perché i dipendenti possono rivolgersi alle autorità del lavoro e chiedere il fallimento se le loro spettanze non vengono liquidate.

Sciogliere un’impresa a capitale estero in bonis, passo per passo

1. **Adottare la delibera di scioglimento**

   Decisione del titolare, delibera del consiglio dei soci o dell’assemblea generale con i contenuti richiesti dall’articolo 208, compreso il termine di liquidazione non superiore a sei mesi e il piano per i dipendenti.

2. **Depositare e pubblicare entro sette giorni lavorativi**

   Inviare la delibera, il verbale della riunione e l’eventuale piano di pagamento dei debiti all’ufficio del registro delle imprese, ai creditori, ai dipendenti e agli altri interessati; l’ufficio la pubblica sul Portale nazionale del registro delle imprese entro tre giorni lavorativi, annota la società come in scioglimento e ne informa le autorità fiscali e di esecuzione delle sentenze civili (articolo 64, commi 1 e 2, Decreto n. 168/2025/ND-CP). Affiggere la delibera presso la sede principale e le filiali.

3. **Cessare il progetto di investimento**

   Comunicare all’autorità di registrazione degli investimenti la decisione dell’investitore di cessare il progetto ai sensi dell’articolo 36 della Legge n. 143/2025/QH15, unitamente alla delibera di scioglimento; regolare la sorte dei terreni e dei beni sui terreni ai sensi della Legge fondiaria; recuperare l’eventuale deposito cauzionale nella misura in cui non sia stato incamerato.

4. **Chiudere filiali e uffici di rappresentanza**

   Cessare ogni filiale, ufficio di rappresentanza e sede operativa prima di depositare la pratica di scioglimento (articolo 64, comma 4); chiudere separatamente l’eventuale ufficio di rappresentanza o filiale della capogruppo estera ai sensi del Decreto n. 07/2016/ND-CP.

5. **Definire la posizione dei dipendenti e dell’assicurazione sociale**

   Risolvere i contratti di lavoro per cessazione dell’attività del datore di lavoro ai sensi dell’articolo 34 del Codice del lavoro, pagare retribuzioni, indennità di fine rapporto e altre spettanze, versare tutti i contributi assicurativi, far confermare all’ente previdenziale i periodi contributivi e cancellare i permessi di lavoro del personale straniero.

6 **Liquidare e chiudere la posizione fiscale**

Presentare la dichiarazione fiscale definitiva per il periodo fino allo scioglimento, di regola entro 45 giorni dalla decisione di scioglimento, annullare le fatture non utilizzate e comunicare la cessazione dell'uso delle fatture elettroniche, pagare le eventuali imposte aggiuntive accertate a seguito del controllo di chiusura da parte dell'ufficio delle imposte, assolvere gli obblighi doganali e ottenere la cessazione del codice fiscale.

7 **Pagare i creditori e liquidare i contratti**

Nell'ordine previsto dall'articolo 208, comma 5, entro il periodo di liquidazione; ottenere dai principali creditori e locatori conferme scritte di pagamento o liberatorie.

8 **Depositare la pratica di scioglimento entro cinque giorni lavorativi**

Dopo il pagamento di tutti i debiti, depositare la pratica ai sensi dell'articolo 210 della Legge sulle imprese; l'ufficio del registro delle imprese consulta l'amministrazione finanziaria, che ha due giorni lavorativi per rispondere, e iscrive la società come sciolta entro cinque giorni lavorativi in assenza di obiezioni (articolo 64, commi 3 e 5).

9 **Rimpatriare i proventi e chiudere i conti**

Trasferire i proventi residui ai titolari esteri attraverso il conto capitale per investimenti dopo l'assolvimento di tutte le obbligazioni tributarie, chiudere il conto e i conti di pagamento e restituire l'eventuale sigillo rilasciato dalla polizia (articolo 64, comma 8).

Imposte, assicurazione sociale e dipendenti

La **chiusura della posizione fiscale** è la fase più lunga della maggior parte degli scioglimenti. Prima di far cessare il codice fiscale, l'ufficio delle imposte esamina le dichiarazioni della società, spesso per diversi anni, e accerta le eventuali imposte aggiuntive, interessi e sanzioni, che devono essere pagati prima della chiusura. Un'impresa a capitale estero deve assolvere ogni obbligazione prevista dalla legge sull'amministrazione fiscale alla cessazione del proprio investimento, compresi gli importi non ancora scaduti, ai sensi del Decreto n. 252/2026/ND-CP (FAQ 62). La preparazione abbrevia il processo: mettere in regola tutte le dichiarazioni prima della decisione, riconciliare il conto fiscale, cedere scorte e immobilizzazioni con fattura in modo che i saldi contabili si azzerino, annullare le fatture non utilizzate e mantenere disponibili il rappresentante legale e il capo contabile, poiché l'ufficio delle imposte chiederà chiarimenti. Una società con attività di importazione o esportazione dovrebbe inoltre ottenere conferma di non avere obblighi doganali pendenti. La procedura fiscale è descritta in Amministrazione fiscale, verifiche e contenzioso.

I **dipendenti** hanno diritto alle retribuzioni fino alla data di cessazione, a un'indennità di fine rapporto pari a mezza mensilità per ogni anno di servizio non coperto dall'assicurazione contro la disoccupazione, alle ferie maturate e non godute e alle altre spettanze previste dai loro contratti e dal contratto collettivo (FAQ 58). I contributi per l'assicurazione sociale, sanitaria e contro la disoccupazione devono essere versati integralmente, con gli interessi sugli eventuali arretrati ai sensi della Legge n. 41/2024/QH15, e l'ente previdenziale conferma la storia contributiva di ciascun dipendente affinché i dipendenti possano richiedere le prestazioni (Assicurazione sociale, sanitaria e contro la disoccupazione). I permessi di

lavoro dei dipendenti stranieri sono cancellati e si provvede in merito alle loro carte di soggiorno temporaneo. Le pretese non definite dei dipendenti sono tra le cause più frequenti di obiezioni allo scioglimento.

La cessazione del progetto di investimento

Un'impresa a capitale estero titolare di un IRC deve anche portare a termine il proprio progetto di investimento. L'articolo 36 della Legge n. 143/2025/QH15 consente all'investitore di cessare un progetto per propria decisione e prevede inoltre la cessazione alla scadenza della durata, al verificarsi delle condizioni previste da un contratto o dallo statuto e per decisione dell'autorità di registrazione in casi determinati, tra cui un progetto in ritardo di 24 mesi senza una proroga approvata, il mancato versamento di un deposito cauzionale dovuto, il recupero del suolo per mancato utilizzo, la registrazione sulla base di documenti falsi e una sentenza o un lodo arbitrale (Il certificato di registrazione dell'investimento). In caso di cessazione volontaria l'investitore comunica la propria decisione all'autorità di registrazione; l'autorità prende atto della cessazione del progetto e l'IRC perde efficacia. L'investitore procede quindi alla liquidazione del progetto ai sensi della Legge sulle imprese e del diritto civile.

I terreni sono regolati dalla Legge fondiaria: i terreni locati dallo Stato sono recuperati alla cessazione del progetto, e la possibilità per l'investitore di vendere i beni sui terreni, o di ricevere un indennizzo per essi, dipende dalla modalità di pagamento del canone e dalle condizioni della locazione (Recupero del suolo, indennizzo e mancato utilizzo). La sublocazione in un parco industriale termina secondo le sue condizioni, spesso con obblighi di ripristino. Il deposito cauzionale versato per terreni dello Stato è restituito in funzione dello stato di avanzamento del progetto o incamerato se il progetto cessa per inadempimento dell'investitore. Gli incentivi concessi a condizione di un periodo minimo di attività possono essere recuperati se il progetto termina anticipatamente. Le relazioni finali trimestrali e annuali sugli investimenti andrebbero depositate tramite il Sistema informativo nazionale sugli investimenti.

Scioglimento coattivo e revoca dell'ERC

Una società può essere sciolta contro la volontà dei suoi titolari. L'ufficio del registro delle imprese revoca l'ERC nei casi elencati dall'articolo 212 della Legge sulle imprese, tra cui una pratica contenente informazioni false, una società costituita da una persona a cui ciò era vietato, la cessazione dell'attività per un anno senza darne comunicazione al registro e all'amministrazione finanziaria, il mancato invio delle relazioni dovute per sei mesi dalla scadenza o da una richiesta scritta e una decisione giudiziaria. La revoca comporta lo scioglimento ai sensi dell'articolo 207, comma 1, lettera d), salvo diversa previsione della legge sull'amministrazione fiscale, e l'articolo 65 del Decreto n. 168/2025/ND-CP disciplina la procedura di registrazione, nell'ambito della quale la società deve comunque pagare i propri debiti. L'amministrazione finanziaria può inoltre chiedere all'ufficio del registro di revocare l'ERC di una società che ha cessato l'attività senza assolvere i propri obblighi tributari, e al suo rappresentante legale può essere impedito di lasciare il Vietnam finché restano debiti tributari rilevanti. L'articolo 64, comma 6, del decreto prevede una norma di chiusura: se una società che ha depositato una delibera di scioglimento non deposita la pratica di scioglimento entro 180 giorni e non pervengono obiezioni, l'ufficio la iscrive come sciolta. Una società che abbandona in questo modo la propria controllata vietnamita non si sottrae alla responsabilità per i suoi debiti, e i suoi amministratori possono subire conseguenze personali.

Il rimpatrio dei proventi

L'articolo 11 della Legge sugli investimenti garantisce che l'investitore estero possa trasferire all'estero il capitale investito e i proventi della liquidazione dopo aver integralmente adempiuto i propri obblighi finanziari nei confronti dello Stato (FAQ 61). In pratica la banca presso cui è aperto il conto capitale per investimenti chiederà la delibera di scioglimento, la prova dell'assolvimento degli obblighi tributari e della cessazione del codice fiscale o una conferma dell'ufficio delle imposte, il rendiconto di liquidazione e la decisione di riparto dei soci o degli azionisti. I proventi escono attraverso il conto capitale per investimenti ai sensi della Circolare n. 38/2026/TT-NHNN, che viene poi chiuso (Trasferimento degli utili e rimpatrio del capitale). Gli importi che non possono essere ricondotti al capitale registrato nel conto, o gli utili non distribuiti per i quali non sono state soddisfatte le condizioni di trasferimento, causano ritardi; una buona documentazione dei conferimenti nel corso della vita della società è quindi la preparazione più preziosa in vista di un'eventuale liquidazione (FAQ 70).

Lista di controllo per lo scioglimento

Gli aspetti che più spesso ritardano uno scioglimento, da affrontare prima della decisione o subito dopo.

- [ ] **Solvibilità**
  Confermare che tutti i debiti possano essere pagati; se necessario, finanziare la società prima della decisione.
- [ ] **Controversie**
  Definire o abbandonare le cause giudiziarie o arbitrali pendenti; lo scioglimento non è consentito finché una di esse è pendente.
- [ ] **Adempimenti in regola**
  Dichiarazioni fiscali, bilanci, relazioni sugli investimenti e informazioni sui titolari effettivi tutti aggiornati.
- [ ] **Riconciliazione fiscale**
  Conto fiscale riconciliato; scorte e immobilizzazioni cedute con fattura; fatture non utilizzate annullate; conferma doganale.
- [ ] **Dipendenti**
  Comunicazioni di cessazione, ultime retribuzioni, indennità di fine rapporto, ferie, contributi assicurativi, conferme contributive, cancellazione dei permessi di lavoro.
- [ ] **Contratti e locali**
  Locazioni e contratti di fornitura e di servizi risolti nel rispetto dei relativi termini di preavviso; ripristino dei locali; recupero dei depositi cauzionali.
- [ ] **Progetto di investimento**
  Comunicazione di cessazione all'autorità di registrazione; questioni relative ai terreni e al deposito cauzionale risolte; relazioni finali sugli investimenti.

- [ ] **Unità dipendenti**
  Filiali, uffici di rappresentanza e sedi operative cessati per primi.
- [ ] **Rappresentante legale**
  Un rappresentante legale residente, o una delega scritta a un residente, disponibile per tutta la durata della procedura.
- [ ] **Rapporti bancari**
  Trasferimento finale attraverso il conto capitale per investimenti; chiusura di tutti i conti; restituzione del sigillo, se rilasciato dalla polizia.

Tempistica e termini dello scioglimento

Fase	Termine o durata tipica	Fonte
Invio della delibera di scioglimento all'ufficio del registro e agli interessati	7 giorni lavorativi dalla delibera	Decreto n. 168/2025/ND-CP, art. 64, comma 1; Legge n. 59/2020/QH14, art. 208
Pubblicazione e annotazione «in scioglimento»	3 giorni lavorativi dal ricevimento	Decreto n. 168/2025/ND-CP, art. 64, comma 2
Pagamento dei debiti e liquidazione dei contratti	Non oltre 6 mesi dalla delibera	Legge n. 59/2020/QH14, art. 208
Dichiarazione fiscale definitiva per il periodo fino allo scioglimento	Di regola 45 giorni dalla decisione di scioglimento	Norme sull'amministrazione fiscale ai sensi della Legge n. 108/2025/QH15
Pratica di scioglimento dopo il pagamento dei debiti	5 giorni lavorativi	Decreto n. 168/2025/ND-CP, art. 64, comma 3
Risposta dell'amministrazione finanziaria all'ufficio del registro	2 giorni lavorativi	Decreto n. 168/2025/ND-CP, art. 64, comma 5
Iscrizione dello scioglimento	5 giorni lavorativi da una pratica completa, in assenza di obiezioni	Decreto n. 168/2025/ND-CP, art. 64, comma 5
Scioglimento automatico in caso di mancato deposito della pratica	180 giorni dal ricevimento della delibera, in assenza di obiezioni	Decreto n. 168/2025/ND-CP, art. 64, comma 6
L'intero processo nella pratica	Di norma da 6 a 12 mesi; di più in caso di controllo di chiusura esteso a diversi anni	Esperienza di mercato

ESEMPIO PRATICO

La chiusura di una LLC commerciale interamente a capitale estero a Ho Chi Minh City

Una capogruppo tedesca decide di chiudere la propria LLC unipersonale vietnamita, che importa e distribuisce apparecchiature da laboratorio, ha 18 dipendenti, un ufficio e un magazzino in locazione e un IRC. La società è in bonis dopo che la capogruppo ha rinunciato a parte di un credito infragruppo. Le cifre e la tempistica sono illustrative, e gli onorari professionali corrispondono a forbici di mercato tipiche nell'ottobre 2026.

Mese 0	Decisione di scioglimento del titolare del 2 novembre 2026, termine di liquidazione 30 aprile 2027; deposito presso l'ufficio del registro delle imprese il 9 novembre (entro sette giorni lavorativi); pubblicazione il 12 novembre; comunicazione di cessazione del progetto inviata al Dipartimento delle Finanze.
Mesi da 0 a 2	Contratti di distribuzione trasferiti a un nuovo distributore; scorte vendute con fattura; locazione del magazzino cessata con due mesi di preavviso; locazione dell'ufficio cessata con ripristino dei locali.
Mese 2	Contratti dei dipendenti risolti; liquidati retribuzioni, indennità di fine rapporto per il servizio anteriore all'assicurazione contro la disoccupazione, ferie non godute e un'integrazione negoziata; contributi assicurativi versati e confermati; cancellati due permessi di lavoro di espatriati.
Mesi da 1 a 3	Dichiarazione fiscale definitiva presentata entro 45 giorni; fatture non utilizzate annullate; conferma doganale ottenuta.
Mesi da 3 a 7	Controllo di chiusura su cinque anni: accertati 420 milioni di VND di maggiore IVA e CIT e interessi su costi indeducibili, pagati entro dieci giorni; codice fiscale cessato nel mese 7.
Mese 7	Tutti i creditori pagati; pratica di scioglimento depositata entro cinque giorni lavorativi; l'amministrazione finanziaria non solleva obiezioni; la società è iscritta come sciolta cinque giorni lavorativi dopo.
Mesi da 7 a 8	Liquidità residua di 6,2 miliardi di VND trasferita alla capogruppo attraverso il conto capitale per investimenti dopo l'esame da parte della banca dei documenti relativi allo scioglimento e alla posizione fiscale; conto chiuso.
Costi	Diritti ufficiali di importo modesto; onorari professionali per le attività legali, fiscali e contabili tipicamente da 8000 a 25.000 USD per una società di queste dimensioni, a seconda dello stato della documentazione e della durata del controllo fiscale.

Se il controllo fiscale non fosse stato completato entro il 30 aprile 2027, il termine di liquidazione di sei mesi fissato nella decisione sarebbe scaduto; in pratica le società modificano il piano o proseguono la procedura, ma il ritardo dovrebbe essere previsto già nella decisione.

Se la società non fosse stata in grado di pagare tutti i propri debiti dopo il sostegno della capogruppo, lo scioglimento non sarebbe stato possibile e si sarebbero applicate le procedure della Legge n. 142/2025/QH15.

Le domande degli investitori sulla chiusura di una società in Vietnam

Quanto tempo occorre per chiudere una società in Vietnam?

Di solito da sei a dodici mesi per un'impresa a capitale estero in bonis. Gli adempimenti di registrazione sono rapidi: la delibera è depositata entro sette giorni lavorativi e lo scioglimento è iscritto entro cinque giorni lavorativi dal deposito della pratica finale. Ciò che richiede più tempo è il controllo fiscale di chiusura, che può riguardare diversi anni di dichiarazioni.

Una società con debiti può essere sciolta?

Solo se è in grado di pagarli. L'articolo 207, comma 2, della Legge sulle imprese consente lo scioglimento solo quando tutti i debiti e le obbligazioni patrimoniali saranno pagati e non è pendente alcuna controversia giudiziaria o arbitrale. Una società insolvente deve ricorrere alle procedure di risanamento o di fallimento della Legge n. 142/2025/QH15.

In quale ordine sono pagati i debiti in caso di scioglimento?

Ai sensi dell'articolo 208, comma 5, della Legge sulle imprese: prima retribuzioni, indennità di fine rapporto, assicurazione sociale, sanitaria e contro la disoccupazione e gli altri benefici dei dipendenti; poi i debiti tributari; poi gli altri debiti. Ciò che resta dopo i costi dello scioglimento è distribuito ai titolari in proporzione alle rispettive partecipazioni.

L'investitore estero deve anche far cessare il proprio IRC?

Sì. L'investitore cessa il progetto di investimento ai sensi dell'articolo 36 della Legge n. 143/2025/QH15 dandone comunicazione all'autorità di registrazione, che prende atto della cessazione. Contestualmente si definiscono le questioni relative ai terreni, ai depositi cauzionali e agli incentivi legati al progetto, e si depositano le relazioni finali sugli investimenti.

I proventi della liquidazione possono essere trasferiti all'estero?

Sì. L'articolo 11 della Legge sugli investimenti garantisce il trasferimento all'estero del capitale e dei proventi della liquidazione una volta adempiuti gli obblighi finanziari. Ogni obbligazione tributaria, compresi gli importi non ancora scaduti, deve essere assolta ai sensi del Decreto n. 252/2026/ND-CP, e il denaro esce attraverso il conto capitale per investimenti.

PROSPETTIVE PER IL 2027

- Si prevede che le norme attuative della Legge n. 108/2025/QH15 sull'amministrazione fiscale precisino la procedura di chiusura della posizione fiscale delle società in scioglimento e il coordinamento tra l'amministrazione finanziaria e l'ufficio del registro delle imprese.
- Il Ministero delle Finanze sta ripulendo il registro dalle società che hanno cessato l'attività senza completare lo scioglimento o assolvere gli obblighi tributari; ulteriori tornate di revoche e di azioni esecutive sono probabili nel 2027.
- La Legge n. 24/2026/QH16 modifica i settori di attività soggetti a condizioni dal 1° marzo 2027, il che non incide su uno scioglimento in corso ma può incidere sulla scelta tra chiudere e cedere una società di un settore soggetto a condizioni.

Termini ricorrenti nei documenti

Inglese	Vietnamita	Significato
Dissolution	*Giải thể doanh nghiệp*	La cessazione volontaria o coattiva di una società in bonis (articoli da 207 a 211).
Dissolution resolution or decision	*Nghị quyết, quyết định giải thể*	La decisione dei titolari, depositata entro sette giorni lavorativi.
In the process of dissolution	*Đang làm thủ tục giải thể*	Lo status annotato sul Portale dopo il deposito della delibera.
Termination of the tax code	*Chấm dứt hiệu lực mã số thuế*	La chiusura, da parte dell'amministrazione finanziaria, della registrazione fiscale della società.
Termination of the investment project	*Chấm dứt hoạt động dự án đầu tư*	La conclusione di un progetto ai sensi dell'articolo 36 della Legge sugli investimenti.
Revocation of the ERC	*Thu hồi Giấy chứng nhận đăng ký doanh nghiệp*	Il ritiro del certificato da parte dell'ufficio del registro, che comporta lo scioglimento.
Temporary suspension of business	*Tạm ngừng kinh doanh*	Una pausa dell'attività, previamente comunicata, senza scioglimento.
Liquidation of assets	*Thanh lý tài sản*	La vendita dei beni della società per pagare i debiti e distribuire l'eccedenza.

INVESTITORE ESTERO O VIETNAMITA

Una società a capitale vietnamita si scioglie secondo la stessa procedura della Legge sulle imprese e deve anch'essa definire imposte, assicurazioni e rapporti con i dipendenti, ma non ha alcun IRC da far cessare, alcun conto capitale per investimenti né alcun trasferimento all'estero da effettuare. Un'impresa a capitale estero deve inoltre cessare il proprio progetto ai sensi dell'articolo 36, assolvere tutte le obbligazioni tributarie, comprese quelle non ancora scadute, e trasferire i proventi attraverso il conto capitale per investimenti.

PUNTI DI ATTENZIONE

- Avviare uno scioglimento mentre è pendente una causa giudiziaria o arbitrale, o mentre la società non è in grado di pagare i propri debiti.
- Sottovalutare il controllo fiscale di chiusura, che può risalire a diversi anni addietro e dare luogo ad accertamenti da pagare prima della chiusura.
- Distribuire beni ai titolari prima di aver pagato creditori, dipendenti e imposte, il che espone gli amministratori a responsabilità personale.
- Dimenticare filiali, uffici di rappresentanza e sedi operative, che devono essere chiusi per primi.
- Perdere a metà procedura il rappresentante legale residente, restando senza nessuno in grado di firmare i depositi o di rispondere all'ufficio delle imposte.
- Abbandonare una controllata senza scioglierla: la società resta responsabile e ai suoi amministratori può essere impedito di lasciare il Vietnam a causa dei debiti tributari.

FONTI UFFICIALI

- Banca dati giuridica nazionale (vbpl.vn): Legge n. 59/2020/QH14, articoli da 207 a 212, come modificata dalla Legge n. 76/2025/QH15; Decreto n. 168/2025/ND-CP, articoli 64 e 65; Legge n. 143/2025/QH15, articoli 11 e 36 — https://vbpl.vn
- Portale nazionale del registro delle imprese (avvisi e status di scioglimento) — https://dangkykinhdoanh.gov.vn
- Dipartimento delle imposte (dichiarazione fiscale definitiva e cessazione dei codici fiscali) — https://gdt.gov.vn
- Previdenza sociale del Vietnam (chiusura delle posizioni contributive) — https://baohiemxahoi.gov.vn

Insolvenza, ristrutturazione e fallimento ai sensi della Legge n. 142/2025/QH15 sul risanamento e sul fallimento: i criteri di insolvenza, chi può e chi deve presentare istanza, la procedura di risanamento, la sospensione delle azioni esecutive, le adunanze dei creditori, la procedura semplificata, i curatori, la graduazione dei crediti, i creditori garantiti ed esteri, i profili transfrontalieri, i doveri degli amministratori e la ristrutturazione stragiudiziale

Rivisto il 26 novembre 2026 · Redatto da un giurista d'impresa con oltre 30 anni di esperienza, di cui quasi 20 in Vietnam · Informazioni giuridiche e fiscali, non consulenza legale · Come verifichiamo · Apri nell'app

L'ESSENZIALE

- La Legge n. 142/2025/QH15 sul risanamento e sul fallimento, approvata l'11 dicembre 2025, è entrata in vigore il 1° marzo 2026 e ha sostituito la Legge n. 51/2014/QH13; una società è insolvente se non paga un debito entro sei mesi dalla scadenza (articolo 5), a fronte dei tre mesi previsti dalla legge precedente.
- Il debitore a rischio di insolvenza può chiedere il risanamento (articolo 24); il tribunale decide entro circa 15 giorni, nomina un curatore entro tre giorni lavorativi dall'accettazione, e il piano, depositato entro 30 giorni, richiede l'approvazione dei creditori titolari del 65% dei crediti dei presenti, con voto congiunto dei creditori garantiti e chirografari, e una durata massima di tre anni.
- L'accettazione fa scattare una moratoria: l'escussione delle garanzie è sospesa (articolo 27), i debiti anteriori all'accettazione non sono pagati, anche se gli interessi continuano a maturare (articolo 30), e la società non può disporre di beni, pagare debiti pregressi, concedere nuove garanzie per debiti chirografari o distribuire utili.
- I creditori, i dipendenti e i sindacati dopo sei mesi di retribuzioni non pagate, gli azionisti di una JSC titolari del 20%, i soci di una LLC titolari del 65% e, dal 1° luglio 2026, l'ente previdenziale possono presentare istanza di fallimento, e il rappresentante legale e il consiglio o il titolare devono presentarla una volta che la società è insolvente (articolo 38).
- In caso di fallimento, i beni sono distribuiti nell'ordine previsto dall'articolo 46: spese, retribuzioni, assicurazioni, indennità di fine rapporto, finanziamenti per il salvataggio, obbligazioni verso lo Stato, poi i debiti chirografari e la parte non soddisfatta dei creditori garantiti; i casi con non più di 20 creditori chirografari e 10 miliardi di VND di debiti possono avvalersi della procedura semplificata con tempi dimezzati (articoli 70 e 71).

La nuova legge e la sua impostazione

Il regime vietnamita dell'insolvenza è stato ricostruito dalla **Legge n. 142/2025/QH15 sul risanamento e sul fallimento**, approvata dall'Assemblea nazionale l'11 dicembre 2025 e in vigore dal 1° marzo 2026, salvo l'articolo 38, comma 3, che si applica dal 1° luglio 2026. Ha sostituito la Legge n. 51/2014/QH13 sul fallimento, criticata per aver prodotto pochissime procedure concluse e per aver trattato l'insolvenza quasi esclusivamente come liquidazione (FAQ 99). La nuova legge, composta di 88 articoli, mette al primo posto il risanamento: l'articolo 3 fa del recupero delle imprese e delle cooperative in grado di superare le difficoltà finanziarie un principio fondamentale, e una distinta **procedura di risanamento** (thủ tục phục hồi), prevista dal Capo II, è accessibile al debitore prima che diventi insolvente. Introduce inoltre una procedura semplificata per i casi minori e per quelli privi di beni, il deposito telematico e le adunanze dei creditori in modalità virtuale (articolo 23), un portale nazionale per la pubblicazione delle decisioni, termini più brevi per l'insinuazione dei crediti e nuove categorie di soggetti legittimati a presentare istanza.

La legge si applica alle imprese e alle cooperative, comprese le imprese a capitale estero. Gli enti creditizi e le imprese di assicurazione vi sono soggetti con regole particolari, accanto ai regimi speciali di controllo e di ristrutturazione gestiti dalla Banca di Stato del Vietnam e dal Ministero delle Finanze ai sensi delle rispettive leggi. Le indicazioni attuative della Corte suprema del popolo sono ancora in via di sviluppo nel 2026, e diversi concetti, come quello di credito rilevante ai fini della partecipazione al comitato dei creditori, attendono chiarimenti.

I criteri di insolvenza

L'articolo 5 definisce **insolvente** (mất khả năng thanh toán) l'impresa che non paga un debito entro sei mesi dalla sua scadenza. La legge del 2014 prevedeva tre mesi, e la modifica concede ai debitori più tempo per negoziare prima che i creditori possano presentare istanza. La legge riconosce inoltre il **rischio di insolvenza** (có nguy cơ mất khả năng thanh toán), descritto dalla dottrina come la situazione in cui l'impresa potrebbe non essere in grado di pagare i debiti in scadenza nei sei mesi successivi, o ha debiti scaduti da meno di sei mesi. La distinzione orienta la procedura: il debitore a rischio di insolvenza, o già insolvente ma desideroso di risanarsi, può chiedere il risanamento; una volta insolvente, i creditori e gli altri legittimati possono presentare istanza di fallimento, e i suoi amministratori devono presentarla.

Il criterio è un test di liquidità applicato ai singoli debiti: è sufficiente un solo debito non contestato rimasto non pagato per sei mesi dalla scadenza. Non è un test patrimoniale, per cui una società con patrimonio netto negativo che paga puntualmente i propri debiti non è insolvente, anche se i suoi amministratori devono valutare la liceità di distribuzioni o di nuove obbligazioni (Rappresentante legale e governance).

Il risanamento: la procedura gestita dal debitore

Solo il debitore può avviare un risanamento. L'articolo 24 attribuisce il diritto di presentare domanda al rappresentante legale, al consiglio di amministrazione di una JSC, al consiglio dei soci di una LLC pluripersonale o di una società in nome collettivo e al titolare di una LLC unipersonale o di un'impresa individuale, e la domanda deve comprendere un piano di risanamento. I creditori non possono imporre il risanamento a una società; vi partecipano mediante il voto e la vigilanza. Il tribunale esamina la domanda entro circa 15 giorni e in tale periodo può tenere incontri con le parti. Se procede, il richiedente anticipa il contributo giudiziario e le spese della procedura, e la domanda è accettata al loro pagamento. Un curatore è nominato entro tre giorni lavorativi dall'accettazione e verifica l'elenco dei creditori, il debitore completa e deposita il proprio piano entro 30 giorni dall'accettazione, ed entro cinque giorni lavorativi dal ricevimento del piano il tribunale valuta la convocazione di un'adunanza dei creditori.

Il piano è approvato dai creditori titolari di almeno il **65% dei crediti complessivi** dei creditori presenti all'adunanza, e nel risanamento i creditori garantiti e chirografari votano insieme. Il tribunale omologa la delibera entro sette giorni, dopodiché il piano è eseguito sotto la vigilanza del curatore e di un comitato dei creditori di non più di cinque membri in rappresentanza dei creditori titolari di crediti rilevanti (articolo 14). Un risanamento non può durare più di **tre anni**. Se il piano non riesce o non è approvato, la procedura si chiude e la società può diventare oggetto di un'istanza di fallimento. I beni in garanzia possono essere utilizzati nel piano solo con l'approvazione dell'adunanza dei creditori e il consenso del creditore garantito interessato; i beni in garanzia non utilizzati nel piano sono escussi secondo i documenti di garanzia al termine della moratoria. Le azioni revocatorie previste dalle disposizioni sul fallimento non si applicano in un risanamento volontario.

La moratoria e le limitazioni successive all'accettazione

L'accettazione di una domanda di risanamento produce effetti immediati. L'articolo 27 impone la sospensione dell'escussione delle garanzie detenute dai creditori garantiti, salvo diversa previsione di altra legge. Ai sensi dell'articolo 30, il pagamento dei debiti sorti prima dell'accettazione è sospeso e,

sebbene gli interessi continuino a maturare, il loro pagamento è differito fino all'omologazione del piano o alla chiusura della procedura da parte del tribunale; il tribunale può inoltre sospendere la riscossione delle imposte in coerenza con le norme sul differimento previste dalla legge tributaria. Finché un piano non è approvato e omologato, la società non può occultare, disperdere o donare beni, rinunciare a crediti, pagare debiti anteriori all'accettazione se non nella misura necessaria a proseguire l'attività, trasformare debiti chirografari in debiti garantiti utilizzando i propri beni o distribuire utili o redditi. Deve informare il curatore prima di contrarre finanziamenti, concedere garanzie, vendere o locare beni, risolvere contratti ed effettuare taluni altri pagamenti, compreso il pagamento delle retribuzioni.

Per incentivare i **finanziamenti per il salvataggio**, ai debiti contratti per ripristinare l'attività della società è attribuita priorità in una successiva distribuzione (articoli 28 e 46), e gli interessi sui nuovi finanziamenti possono essere pagati come convenuto. I commentatori osservano che la legge non crea una superpriorità né un privilegio di grado anteriore rispetto alle garanzie esistenti, per cui i nuovi finanziatori cercheranno comunque beni liberi o il consenso dei creditori garantiti esistenti.

Il risanamento, passo per passo

1. **Il consiglio o il titolare decide di presentare domanda**

   Il rappresentante legale, il consiglio di amministrazione, il consiglio dei soci o il titolare delibera di presentare domanda e predispone la domanda con un piano di risanamento, gli elenchi dei creditori e dei debitori e i bilanci (articolo 24).

2. **Depositare la domanda presso il tribunale competente**

   Depositare la domanda presso il tribunale del popolo competente ai sensi dell'articolo 6, in via telematica ove disponibile (articolo 23). Il tribunale esamina la domanda entro circa 15 giorni.

3. **Anticipare il contributo e le spese**

   Su comunicazione del tribunale, versare il contributo giudiziario e l'anticipo sulle spese del risanamento; la domanda è accettata al pagamento.

4. **Moratoria e curatore**

   L'escussione delle garanzie e il pagamento dei debiti pregressi sono sospesi; un curatore (persona fisica, Quản tài viên, o società di gestione e liquidazione dei beni) è nominato entro tre giorni lavorativi e verifica l'elenco dei creditori.

5. **Completare il piano entro 30 giorni**

   Il piano indica le misure (nuovo capitale, vendita di beni, riscadenzamento o conversione dei debiti, riduzione dei costi), il trattamento di ciascuna classe di crediti e la tempistica, fino a tre anni.

6. **Adunanza dei creditori e voto**

   Entro cinque giorni lavorativi dal piano, il tribunale valuta la convocazione dell'adunanza; l'approvazione richiede i creditori titolari di almeno il 65% dei crediti dei presenti, garantiti e chirografari insieme, o il 51% nella procedura semplificata.

7 **Omologazione del tribunale ed esecuzione**

Il tribunale omologa la delibera entro sette giorni; il piano è eseguito sotto la vigilanza del curatore e del comitato dei creditori; le limitazioni a carico del debitore vengono meno una volta omologato il piano.

Il fallimento: chi può e chi deve presentare istanza

L'articolo 38 elenca i soggetti che possono presentare istanza di fallimento una volta che l'impresa è insolvente: i **creditori chirografari e i creditori parzialmente garantiti**; i **dipendenti e il sindacato**, decorsi sei mesi dalla scadenza non onorata delle retribuzioni o degli altri debiti verso i dipendenti; gli **azionisti** titolari di almeno il 20% delle azioni ordinarie di una JSC, o di una percentuale inferiore fissata dallo statuto; i **soci** titolari di almeno il 65% del capitale sociale di una LLC pluripersonale, o di una percentuale inferiore fissata dallo statuto; e, dal 1° luglio 2026 ai sensi dell'articolo 38, comma 3, l'**ente previdenziale**, quando ha inviato diffide per contributi scaduti o evasi e l'impresa non ha risposto per tre anni consecutivi. I creditori integralmente garantiti non sono tra i soggetti legittimati.

Lo stesso articolo pone un **obbligo di presentare istanza** a carico del rappresentante legale, del consiglio di amministrazione di una JSC, del consiglio dei soci di una LLC pluripersonale o di una società in nome collettivo e del titolare di una LLC unipersonale o di un'impresa individuale una volta che l'impresa è insolvente, salvo che sia già stata presentata una domanda di risanamento. Chi omette di presentare istanza quando vi è tenuto può essere chiamato a risponderne e deve risarcire i danni causati dal ritardo. Dopo l'istanza, il tribunale assegna un giudice, l'impresa ne riceve comunicazione e risponde per iscritto, e il giudice decide entro i termini dell'articolo 39 se richiedere il contributo e l'anticipo sulle spese, chiedere integrazioni o restituire l'istanza; il caso è accettato al pagamento dell'anticipo. Ai sensi dell'articolo 41 il giudice decide entro 30 giorni dall'accettazione se **aprire la procedura fallimentare**, e la decisione è trasmessa alle parti, all'amministrazione finanziaria e all'ufficio del registro delle imprese e pubblicata sul portale nazionale. I creditori devono insinuare i propri crediti entro **15 giorni** dalla decisione di apertura, anziché 30 giorni, a pena di perdere il diritto di partecipare.

Dall'apertura alla dichiarazione di fallimento

Dopo l'apertura, il curatore o la direzione della società predispone gli elenchi dei creditori e dei debitori e inventaria e valuta i beni, e il tribunale convoca un'adunanza dei creditori per valutare se l'attività possa essere ripristinata. Nella procedura fallimentare votano solo i creditori chirografari. Se l'adunanza delibera che l'attività può essere ripristinata e l'impresa ne ha i requisiti, segue un risanamento; se ricorrono i presupposti per la chiusura della procedura, il tribunale la chiude; altrimenti, ai sensi degli articoli 65 e 66, il tribunale dichiara il fallimento dell'impresa entro 15 giorni dal ricevimento della relativa relazione o delibera. La dichiarazione dispone la cessazione dell'attività, la sospensione e la revoca degli atti, la cessazione dei contratti dei dipendenti, la vendita dei beni, l'ordine di distribuzione e il divieto di ricoprire incarichi direttivi ai sensi dell'articolo 84.

Gli atti compiuti nei sei mesi precedenti l'apertura, o nei 18 mesi per quelli con persone collegate, possono essere dichiarati nulli, essendo il criterio ora riferito agli atti non compiuti a scopo di lucro, come donazioni, atti a prezzo vile e garanzie o pagamenti che favoriscono un creditore. La dichiarazione di fallimento può essere riesaminata dal tribunale provinciale su istanza presentata entro 10 giorni ai

sensi dell'articolo 67, e dalla Corte suprema del popolo in casi limitati. I beni sono poi venduti e i proventi distribuiti, con l'ufficio per l'esecuzione delle sentenze civili che organizza l'esecuzione ai sensi dell'articolo 12.

La procedura semplificata

L'articolo 70, comma 1, consente una **procedura semplificata** quando l'impresa ha non più di 20 creditori chirografari e un debito complessivo in linea capitale pari o inferiore a 10 miliardi di VND; è una piccola impresa o una microimpresa; non ha beni, o ha beni non recuperabili o non realizzabili, o beni di valore inferiore ai contributi e alle spese; è un ente creditizio; è un'impresa di assicurazione o di riassicurazione che non ha sanato la propria situazione in esito alle misure di vigilanza; o rientra in altri casi previsti dalla legge o dalle indicazioni della Corte suprema del popolo. Ai sensi dell'articolo 71 il giudice decide di applicarla entro 10 giorni dall'accettazione nei primi due casi, i termini procedurali sono dimezzati e le delibere dei creditori sono approvate dai creditori chirografari titolari di almeno il 51% dei crediti chirografari. Una società priva di beni realizzabili è dichiarata fallita entro 30 giorni dall'accettazione. È disponibile anche un risanamento semplificato, con una durata massima riportata di 18 mesi e una maggioranza di voto del 51%.

Graduazione dei crediti e creditori garantiti

In caso di dichiarazione di fallimento, l'articolo 46 fissa l'ordine di distribuzione: in primo luogo, le spese della procedura fallimentare; in secondo luogo, le retribuzioni dovute ai dipendenti; in terzo luogo, l'assicurazione obbligatoria sociale, contro la disoccupazione, sanitaria e contro gli infortuni sul lavoro e le malattie professionali; in quarto luogo, le indennità di fine rapporto e le altre spettanze dei dipendenti previste dai contratti collettivi e dai contratti di lavoro; in quinto luogo, i debiti contratti per ripristinare l'attività dell'impresa; in sesto luogo, le obbligazioni finanziarie verso lo Stato; e in settimo luogo, i debiti chirografari iscritti nell'elenco dei creditori insieme alla parte dei crediti garantiti non soddisfatta perché il bene in garanzia valeva meno del credito. I creditori di un grado che non può essere pagato integralmente concorrono pro quota, e l'eventuale residuo spetta ai titolari. Il finanziamento soci della capogruppo estera si colloca quindi dopo i dipendenti, i finanziamenti per il salvataggio e le imposte, insieme ai fornitori, salvo che sia garantito.

I **creditori garantiti** si soddisfano anzitutto sui beni in garanzia. La moratoria sospende l'escussione durante un risanamento, i beni in garanzia possono essere utilizzati in un piano di risanamento solo con il consenso del creditore garantito, e la parte non soddisfatta concorre con i debiti chirografari. Le garanzie sui diritti d'uso del suolo non possono essere concesse direttamente a un finanziatore estero, per cui i finanziatori esteri si avvalgono di un agente per le garanzie locale, e le garanzie su beni mobili sono opponibili ai terzi solo una volta registrate (FAQ 80; Project finance, garanzie e centro finanziario).

Creditori esteri e casi transfrontalieri

La legge non distingue tra creditori vietnamiti ed esteri: un fornitore, un finanziatore o una capogruppo estera insinua il proprio credito entro il termine di 15 giorni, vota ed è pagato nello stesso grado di un creditore vietnamita della stessa categoria. In pratica un creditore estero ha bisogno che i propri documenti siano legalizzati o apostillati e tradotti, di un legale locale che depositi l'insinuazione entro il

breve termine e di prestare attenzione al portale nazionale su cui sono pubblicate le decisioni di apertura. I crediti in valuta estera sono convertiti ai fini della procedura, e il trasferimento all'estero di eventuali riparti segue le norme valutarie.

Il Vietnam **non ha adottato la Legge modello UNCITRAL sull'insolvenza transfrontaliera**. I tribunali vietnamiti possono chiedere assistenza giudiziaria a tribunali stranieri, ad esempio per individuare e recuperare beni all'estero, e gestiscono analoghe richieste di tribunali stranieri attraverso il meccanismo di assistenza giudiziaria e gli eventuali trattati applicabili (articolo 18). Un provvedimento di insolvenza straniero non è riconosciuto automaticamente e non sospende le azioni dei creditori in Vietnam; una sentenza straniera può essere riconosciuta solo in base a un trattato o in condizioni di reciprocità (FAQ 75). Una ristrutturazione di gruppo che comprenda una controllata vietnamita richiede quindi anche un piano vietnamita, negoziato con i creditori locali della controllata.

I doveri degli amministratori in prossimità dell'insolvenza e la ristrutturazione stragiudiziale

Quando una società si avvicina all'insolvenza, i doveri generali di onestà, prudenza e lealtà dei suoi amministratori ai sensi della Legge sulle imprese sono rafforzati da regole specifiche. Gli utili non possono essere distribuiti se la società, dopo la distribuzione, non è più in grado di pagare i propri debiti alla scadenza; il capitale sociale non versato espone i soci; il rappresentante legale e il consiglio o il titolare devono presentare istanza di fallimento una volta soddisfatto il criterio dei sei mesi e rispondono dei danni causati dall'omissione; e, in caso di dichiarazione di fallimento, gli amministratori responsabili dell'insolvenza possono essere interdetti dal ricoprire incarichi direttivi ai sensi dell'articolo 84. Occultare beni dopo l'insolvenza, o pagare creditori privilegiati di fatto, espone a revocatorie e a responsabilità personale. Inoltre, al rappresentante legale può essere impedito di lasciare il Vietnam finché la società ha rilevanti debiti tributari scaduti (Amministrazione fiscale, verifiche e contenzioso).

La maggior parte delle ristrutturazioni delle imprese a capitale estero avviene comunque **in via stragiudiziale**: la capogruppo apporta nuovo capitale o un finanziamento postergato, le banche riscadenzano i crediti secondo le proprie regole sul credito, i fornitori concordano piani di pagamento, i debiti sono convertiti in capitale (il che richiede l'ordinaria registrazione dell'aumento di capitale e, per un creditore estero, l'eventuale registrazione ex articolo 21) o l'impresa è ceduta a un investitore. L'articolo 22 della legge prevede la negoziazione e la mediazione, e una domanda di risanamento può essere utilizzata per conferire a un piano negoziato la protezione della moratoria e vincolare i creditori dissenzienti. Quando nessun salvataggio è possibile, uno scioglimento in bonis finanziato dalla capogruppo è spesso più lineare del fallimento (Scioglimento e chiusura di un progetto).

Risanamento, fallimento e procedura semplificata a confronto

Aspetto	Risanamento	Fallimento	Procedura semplificata
Legittimati a presentare domanda	Solo il debitore (articolo 24)	Creditori chirografari e parzialmente garantiti, dipendenti e sindacati, azionisti di JSC al 20%, soci di LLC al 65%, ente previdenziale dal 1° luglio 2026; gli amministratori del debitore devono presentare istanza (articolo 38)	Come per la procedura di base, quando ricorrono i criteri dell'articolo 70
Presupposto di accesso	Rischio di insolvenza, o insolvenza con un piano di risanamento	Debito non pagato 6 mesi dopo la scadenza	Casi minori, assenza di beni, enti creditizi, determinate imprese di assicurazione
Tempistica essenziale	Esame del tribunale circa 15 giorni; curatore 3 giorni lavorativi; piano 30 giorni; omologazione 7 giorni; fino a 3 anni	Decisione di apertura entro 30 giorni dall'accettazione; insinuazione dei crediti entro 15 giorni; dichiarazione entro 15 giorni dal presupposto	Termini dimezzati; nei casi senza beni dichiarazione entro 30 giorni
Voto	65% dei crediti dei creditori presenti, garantiti e chirografari insieme	Solo i creditori chirografari	51% (dei crediti chirografari nel fallimento)
Moratoria	Escussione delle garanzie sospesa; debiti pregressi congelati; gli interessi maturano	La procedura sospende le azioni esecutive; i beni sono realizzati per la distribuzione	Come per la procedura di base
Revocatoria	Non applicabile al risanamento volontario	6 mesi; 18 mesi per le persone collegate	Come per il fallimento
Esito	La società prosegue secondo il piano	Dichiarazione di fallimento, liquidazione e distribuzione ai sensi dell'articolo 46	Dichiarazione o risanamento più rapidi

ESEMPIO PRATICO

Un produttore di mobili a capitale estero ricorre al risanamento

Una LLC vietnamita interamente detenuta da un gruppo malese produce mobili per l'esportazione a Binh Duong. Dopo aver perso il suo cliente principale ha debiti per 180 miliardi di VND: 90 miliardi di VND verso una banca vietnamita, garantiti da macchinari e beni dello stabilimento, 50 miliardi di VND verso fornitori,

30 miliardi di VND verso la capogruppo per un finanziamento soci e 10 miliardi di VND per retribuzioni, contributi assicurativi e imposte. I debiti in scadenza nei sei mesi successivi superano la liquidità attesa. Le cifre e le date sono illustrative.

Diagnosi	Non ancora insolvente (nessun debito è scaduto da sei mesi) ma a rischio; il debitore può presentare domanda di risanamento.
Mese 0	Il consiglio dei soci delibera di presentare domanda; domanda corredata del piano depositata nell'aprile 2026; il tribunale la accetta dopo il versamento dell'anticipo sulle spese; inizia la moratoria; l'escussione da parte della banca è sospesa.
Mese 0	Curatore nominato entro tre giorni lavorativi; elenco dei creditori verificato; la società informa il curatore prima delle operazioni significative.
Mese 1	Piano definitivo depositato entro 30 giorni: la capogruppo converte in capitale 30 miliardi di VND del finanziamento e apporta 20 miliardi di VND di nuovo capitale; debito bancario riscadenzato su cinque anni con mantenimento dei macchinari; fornitori pagati al 70% in 24 mesi; retribuzioni, contributi assicurativi e imposte pagati integralmente nel mese 2.
Mese 2	Adunanza dei creditori: la banca (90 miliardi di VND) e fornitori titolari di 40 miliardi di VND partecipano e approvano; l'approvazione supera il 65% dei crediti dei presenti; il tribunale omologa la delibera entro sette giorni.
Mesi da 2 a 26	Piano eseguito sotto la vigilanza del curatore e di un comitato dei creditori di tre membri; la conversione del debito e il nuovo capitale sono registrati come aumento di capitale.
Esito	Risanamento completato entro due anni; la società prosegue l'attività con una nuova base di clienti.

Se la società avesse atteso che un debito commerciale fosse scaduto da sei mesi, un creditore avrebbe potuto presentare istanza di fallimento e il rappresentante legale sarebbe divenuto soggetto all'obbligo di presentare istanza.

Se la banca avesse negato il consenso all'utilizzo dei propri beni in garanzia nel piano, il piano avrebbe dovuto escludere tali beni e la banca avrebbe potuto escuterli al termine della moratoria.

Le domande degli investitori sull'insolvenza in Vietnam

Quando una società vietnamita è insolvente?

Ai sensi dell'articolo 5 della Legge n. 142/2025/QH15, quando non paga un debito entro sei mesi dalla sua scadenza; la legge previgente prevedeva tre mesi. Una società che potrebbe non essere in grado di pagare i debiti in scadenza nei sei mesi successivi è a rischio di insolvenza e può chiedere il risanamento.

I creditori possono imporre il risanamento a una società?

No. Solo il debitore, tramite il proprio rappresentante legale, consiglio di amministrazione, consiglio dei soci o titolare, può chiedere il risanamento ai sensi dell'articolo 24. I creditori votano sul piano, siedono nel comitato dei creditori e ne vigilano l'esecuzione, e possono presentare istanza di fallimento una volta che la società è insolvente.

Quale maggioranza dei creditori approva un piano di risanamento?

I creditori titolari di almeno il 65% dei crediti complessivi dei creditori presenti all'adunanza, con voto congiunto dei creditori garantiti e chirografari. Nella procedura semplificata la soglia è del 51%. Il tribunale omologa poi la delibera entro sette giorni, e il piano può durare fino a tre anni.

I creditori garantiti sono pagati per primi in un fallimento vietnamita?

Sui beni in garanzia, sì. L'escussione è sospesa durante un risanamento e i beni in garanzia possono essere utilizzati in un piano solo con il consenso del creditore garantito. L'eventuale parte non soddisfatta concorre con i debiti chirografari, dopo spese, retribuzioni, assicurazioni, indennità di fine rapporto, finanziamenti per il salvataggio e obbligazioni verso lo Stato, nell'ordine previsto dall'articolo 46.

Il Vietnam riconosce le procedure di insolvenza straniere?

Non automaticamente. Il Vietnam non ha adottato la Legge modello UNCITRAL sull'insolvenza transfrontaliera. I tribunali possono chiedere e prestare assistenza giudiziaria, ma un provvedimento di insolvenza straniero non sospende le azioni dei creditori vietnamiti, per cui una ristrutturazione di gruppo richiede un piano vietnamita distinto per la controllata locale.

PROSPETTIVE PER IL 2027

- Si prevede che le indicazioni della Corte suprema del popolo sulla Legge n. 142/2025/QH15 chiariscano i punti aperti, compreso che cosa costituisca credito rilevante ai fini del comitato dei creditori e come le piccole imprese e le microimprese possano accedere alla procedura semplificata.
- La Banca di Stato del Vietnam è stata sollecitata a emanare indicazioni sulla classificazione dei crediti e sugli accantonamenti per i finanziamenti a società in risanamento, che influiranno sulla disponibilità delle banche a sostenere i piani.
- La prassi sulla priorità dei finanziamenti per il salvataggio e sull'uso del risanamento per attuare piani prenegoziati si svilupperà man mano che le prime procedure ai sensi della nuova legge si concluderanno nel 2026 e nel 2027.

Termini ricorrenti nei documenti

Inglese	Vietnamita	Significato
Recovery (rehabilitation) procedure	*Thủ tục phục hồi*	La procedura gestita dal debitore prevista dal Capo II della Legge n. 142/2025/QH15.

Inglese	Vietnamita	Significato
Bankruptcy	*Phá sản*	Lo stato dell'impresa dichiarata fallita dal tribunale.
Insolvent	*Mất khả năng thanh toán*	Il mancato pagamento di un debito entro sei mesi dalla sua scadenza.
Risk of insolvency	*Có nguy cơ mất khả năng thanh toán*	La fase anteriore all'insolvenza in cui è possibile il risanamento.
Administrator	*Quản tài viên; doanh nghiệp quản lý, thanh lý tài sản*	La persona fisica o la società nominata per gestire e liquidare i beni.
Creditors' meeting; creditors' committee	*Hội nghị chủ nợ; Ban đại diện chủ nợ*	L'organo decisionale dei creditori e il relativo comitato di vigilanza.
Secured creditor; unsecured creditor	*Chủ nợ có bảo đảm; chủ nợ không có bảo đảm*	I creditori muniti e quelli privi di beni in garanzia.
Simplified procedure	*Thủ tục rút gọn*	La procedura più rapida per i casi minori e per quelli privi di beni (articoli 70 e 71).

INVESTITORE ESTERO O VIETNAMITA

La legge tratta allo stesso modo le imprese a capitale estero e quelle vietnamite, e i creditori esteri e quelli vietnamiti. Gli aspetti specifici per gli stranieri sono pratici: un creditore estero deve insinuare il proprio credito entro 15 giorni con documenti legalizzati e tradotti; il finanziamento soci di una capogruppo estera si colloca come debito chirografario ordinario; i finanziatori esteri non possono acquisire direttamente ipoteche sui terreni; e i provvedimenti di insolvenza stranieri non sono riconosciuti automaticamente in Vietnam.

PUNTI DI ATTENZIONE

- Attendere che un debito sia scaduto da sei mesi: il risanamento è un'opzione del debitore e, una volta insolvente, la società può essere oggetto di istanza da parte di creditori, dipendenti o dell'ente previdenziale.
- L'obbligo degli amministratori di presentare istanza una volta che la società è insolvente, e la loro responsabilità per i danni causati dal ritardo.
- Il termine di 15 giorni per l'insinuazione dei crediti dopo l'apertura, che i creditori esteri mancano in assenza di un monitoraggio locale.
- Gli atti con persone collegate compiuti nei 18 mesi precedenti l'apertura, che possono essere revocati.
- Dare per scontato che la nuova finanza prevalga sulle garanzie esistenti: i finanziamenti per il salvataggio hanno priorità sui debiti chirografari, non sui beni in garanzia.
- Affidarsi a una procedura di insolvenza di gruppo straniera per vincolare i creditori vietnamiti di una controllata locale.

FONTI UFFICIALI

- Banca dati giuridica nazionale (vbpl.vn): Legge n. 142/2025/QH15 sul risanamento e sul fallimento, articoli 3, 5, 14, 24, 27, 30, 38, 39, 41, 46, da 65 a 67, 70, 71 e 84 — https://vbpl.vn
- Portale del Governo (leggi approvate nella 10ª sessione della 15ª legislatura dell'Assemblea nazionale) — https://chinhphu.vn
- Previdenza sociale del Vietnam (istanze di fallimento per contributi non versati dal 1º luglio 2026) — https://baohiemxahoi.gov.vn
- Banca di Stato del Vietnam (enti creditizi e controllo speciale) — https://www.sbv.gov.vn