



USAID
TỦ NHÂN DÂN MỸ



BỘ KẾ HOẠCH VÀ ĐẦU TƯ



BỘ KẾ HOẠCH VÀ ĐẦU TƯ
CỤC PHÁT TRIỂN DOANH NGHIỆP



TRUNG TÂM
BỘ KẾ HOẠCH VÀ
ĐẦU TƯ

HUY ĐỘNG VỐN TỪ CỘNG ĐỒNG ĐỂ THÚC ĐẨY ĐỔI MỚI SÁNG TẠO

CÁC KHUYẾN NGHỊ CHÍNH SÁCH



MỤC LỤC

DANH MỤC TỪ VIẾT TẮT	3
BÁO CÁO TÓM TẮT	4
GIỚI THIỆU CHUNG VỀ BỐI CẢNH, MỤC TIÊU VÀ PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU	7
PHẦN I - TỔNG QUAN VỀ HUY ĐỘNG VỐN TỪ CỘNG ĐỒNG.....	10
1.1. ĐỊNH NGHĨA VÀ CÁC ĐẶC ĐIỂM CỦA HUY ĐỘNG VỐN TỪ CỘNG ĐỒNG	11
1.2. KHÁI NIỆM VỀ DỰ ÁN ĐỔI MỚI SÁNG TẠO	16
1.3. CÁC CHỦ THỂ LIÊN QUAN TRONG HUY ĐỘNG VỐN TỪ CỘNG ĐỒNG	17
1.4. PHÂN LOẠI HUY ĐỘNG VỐN TỪ CỘNG ĐỒNG	22
1.4.1. Tặng cho/Tài trợ (Donation-based/Crowddonating)	23
1.4.2. Đổi quà/Phần thưởng (Reward-based/Crowd-supporting)	24
1.4.3. Cho vay (Lending-based/Crowdlending).....	25
1.4.4. Đầu tư (Equity-based/Crowdinvesting)	25
PHẦN II - HỆ THỐNG CHÍNH SÁCH, PHÁP LUẬT VIỆT NAM HIỆN HÀNH LIÊN QUAN TỚI ĐẦU TƯ VÀO CÁC HOẠT ĐỘNG ĐỔI MỚI SÁNG TẠO VÀ HUY ĐỘNG VỐN TỪ CỘNG ĐỒNG	27
2.1. TỔNG QUAN KHUNG CHÍNH SÁCH VÀ PHÁP LUẬT VIỆT NAM LIÊN QUAN TỚI ĐẦU TƯ VÀO CÁC HOẠT ĐỘNG ĐỔI MỚI SÁNG TẠO	28
2.2. KHUNG PHÁP LUẬT VIỆT NAM LIÊN QUAN TỚI 04 HÌNH THỨC HUY ĐỘNG VỐN TỪ CỘNG ĐỒNG.....	33
2.2.1. Tặng cho/Tài trợ (Donation-based/Crowddonating)	34
2.2.2. Đổi quà/Phần thưởng (Reward-based/Crowd-supporting)	39
2.2.3. Cho vay (Lending-based/Crowdlending).....	41
2.2.4. Đầu tư vốn (Equity-based/Crowdinvesting)	44
PHẦN III - THỰC TIỄN HUY ĐỘNG VỐN TỪ CỘNG ĐỒNG CHO CÁC HOẠT ĐỘNG ĐỔI MỚI SÁNG TẠO TẠI VIỆT NAM	46
3.1. HOẠT ĐỘNG CỦA 03 NỀN TẢNG HUY ĐỘNG VỐN TỪ CỘNG ĐỒNG TẠI VIỆT NAM	47
3.1.1. Sự hình thành và hoạt động của Nền tảng A và Nền tảng B.....	47
3.1.2. Sự hình thành và hoạt động của Nền tảng C	50
3.2. MỘT SỐ NHẬN ĐỊNH VỀ THỰC TIỄN HUY ĐỘNG VỐN TỪ CỘNG ĐỒNG TẠI VIỆT NAM.	52
PHẦN IV - KẾT LUẬN VÀ KHUYẾN NGHỊ.....	56
PHỤ LỤC I - DANH MỤC VĂN BẢN PHÁP LUẬT	64
PHỤ LỤC II - DANH MỤC TÀI LIỆU THAM CHIẾU	67
PHỤ LỤC III - MẪU BẢNG HỎI PHÒNG VẤN SÂU DÀNH CHO CÁC NỀN TẢNG.....	71
PHỤ LỤC IV - CÁC QUỐC GIA ĐÃ BAN HÀNH VÀ ÁP DỤNG PHÁP LUẬT CHUYÊN NGÀNH VỀ HUY ĐỘNG VỐN TỪ CỘNG ĐỒNG (TÍNH ĐẾN 31/07/2018)	73

DANH MỤC TỪ VIẾT TẮT

BLDS	Bộ luật Dân sự
Bộ KHĐT	Bộ Kế hoạch và Đầu tư
DNNVV	Doanh nghiệp nhỏ và vừa
DNXH	Doanh nghiệp xã hội
GTGT	Giá trị gia tăng
HĐVTCĐ	Huy động vốn từ cộng đồng
IMF	Quỹ Tiền tệ Quốc tế
KHCN	Khoa học công nghệ
NIC	Trung tâm Đổi mới Sáng tạo Quốc gia
P2P	Cho vay ngang hàng
TCTD	Tổ chức tín dụng
TNCN	Thu nhập cá nhân
TNDN	Thu nhập doanh nghiệp
TTKDTM	Thanh toán không dùng tiền mặt

Tuyên bố miễn trừ:

Báo cáo này được thực hiện trong khuôn khổ Dự án Tăng cường năng lực cạnh tranh khu vực tư nhân Việt Nam (IPSC) do Bộ Kế hoạch và Đầu tư, Cục Phát triển doanh nghiệp là Chủ dự án, Cơ quan Phát triển Quốc tế Hoa Kỳ (USAID) là cơ quan tài trợ. Nội dung của báo cáo không phản ánh quan điểm của USAID hay Chính phủ Hoa Kỳ.

TÓM TẮT

Nghiên cứu về cơ chế huy động vốn từ cộng đồng để thúc đẩy hệ sinh thái đổi mới sáng tạo cho thấy HĐVTCĐ không phải là một hiện tượng mới nổi ở Việt Nam và trên thế giới. Kinh nghiệm quốc tế cho thấy sự cần thiết và vai trò của nguồn vốn từ HĐVTCĐ, bên cạnh các nguồn vốn truyền thống khác như vốn đầu tư mạo hiểm, vốn vay thương mại, đặc biệt cho các hoạt động đổi mới sáng tạo. HĐVTCĐ không chỉ là một công cụ huy động tài chính mà còn là một phương thức giúp marketing hay đánh giá khả năng thương mại hoá của ý tưởng về sản phẩm, chứng minh khả năng phát triển của doanh nghiệp/dự án. Xét rộng hơn, HĐVTCĐ còn có thể giúp lan toả trong xã hội những ý tưởng, xu hướng tốt, tích cực, đặc biệt liên quan tới ứng dụng công nghệ cho con người.

Nghiên cứu về cơ chế huy động vốn từ cộng đồng để thúc đẩy hệ sinh thái đổi mới sáng tạo tập trung nghiên cứu 04 phương thức HĐVTCĐ phổ biến trên thế giới, bao gồm: (i) Tài trợ/Tặng cho (Donation-based/ Crowddonating); (ii) Đổi quà/Phần thưởng (Reward-based/ Crowd-supporting); (iii) Cho vay (Lending-based/ Crowdlending); và (iv) Đầu tư (Equity-based/ Crowdinvesting). Các kết quả phân tích cho thấy mỗi phương thức có những điểm đặc thù nhất định và pháp luật Việt Nam đã có sẵn một số chế định phù hợp để thực hiện một số phương thức HĐVTCĐ, tuy nhiên cũng có những vướng mắc và rủi ro nhất định (đặc biệt liên quan tới hoạt động của nền tảng HĐVTCĐ).

Căn cứ trên các kết quả nghiên cứu, một số đề xuất sau được đưa ra liên quan tới cơ chế HĐVTCĐ để thúc đẩy hệ sinh thái đổi mới sáng tạo:

Thứ nhất, HĐVTCĐ với tư cách là một phương thức hỗ trợ vốn cho các hoạt động đổi mới sáng tạo nên được ghi nhận chính thức trong hệ thống pháp luật Việt Nam. Đề xuất này dựa trên cơ sở thực tiễn HĐVTCĐ đã và đang tồn tại trên thị trường và bước đầu chứng minh được sự phù hợp cũng như tiềm năng của thị trường Việt Nam thông qua các dự án đã HĐVTCĐ thành công. Ngoài các dự án đổi mới sáng tạo, HĐVTCĐ có thể mở rộng sang các lĩnh vực khác để đáp ứng nhu cầu đa dạng trong huy động vốn của các doanh nghiệp thuộc mọi ngành nghề. Để có thể đề xuất xây dựng quy định về HĐVTCĐ, **cần có những nghiên cứu tiếp theo với phương pháp định lượng và thực hiện ở quy mô lớn để khảo sát nhu cầu của thị trường về HĐVTCĐ** trong các lĩnh vực khác nhau.

Thứ hai, HĐVTCĐ nên được quy định trong một nghị định hướng dẫn Luật Đầu tư 2020 như một hình thức hỗ trợ đầu tư theo khoản 2 Điều 18 Luật Đầu tư 2020. Theo đó, có thể nghiên cứu xây dựng một Nghị định hướng dẫn điều kiện kinh doanh cho ngành nghề HĐVTCĐ, tập trung quy định các điều kiện cần thiết để thành lập và vận hành nền tảng HĐVTCĐ. Cần thiết thực hiện một nghiên cứu chuyên sâu về kinh

nghiệm quốc tế trong việc quy định các điều kiện đối với nền tảng HĐVTCĐ (cũng như quy định chức năng, phạm vi hoạt động của nền tảng...) và cho phép loại trừ áp dụng các quy định của Luật Tổ chức tín dụng với các nền tảng để tránh các xung đột pháp luật. Đặc biệt, để tạo niềm tin cho giai đoạn đầu áp dụng phương thức HĐVTCĐ, Nghị định này cũng có thể quy định cho Trung tâm Đổi mới Sáng tạo Quốc gia (NIC) **thí điểm hình thành một nền tảng** do NIC chịu trách nhiệm thành lập và vận hành.

Thứ ba, khung pháp luật về HĐVTCĐ cho dự án đổi mới sáng tạo cần xử lý tối thiểu những vấn đề như: Phạm vi của khái niệm đổi mới sáng tạo để được áp dụng phương thức HĐVTCĐ cho phát triển thị trường; Các hình thức HĐVTCĐ cho các dự án đổi mới sáng tạo; Các chủ thể có thực hiện HĐVTCĐ cho dự án đổi mới sáng tạo; Điều kiện HĐVTCĐ cho dự án đổi mới sáng tạo, bao gồm giá trị tối đa của mỗi đợt huy động, tần suất huy động...; Phương thức hỗ trợ của Nhà nước đối với hoạt động HĐVTCĐ cho dự án đổi mới sáng tạo (như thuế ưu đãi...); Cơ chế thuế và kế toán liên quan tới hoạt động HĐVTCĐ; Cơ chế thẩm định các dự án đổi mới sáng tạo để cho phép hoạt động HĐVTCĐ; Trách nhiệm của các cơ quan nhà nước đối với hoạt động HĐVTCĐ, đặc biệt là trách nhiệm của NIC; Quyền và trách nhiệm của các bên liên quan, như doanh nghiệp đổi mới sáng tạo (start-up), doanh nghiệp vận hành nền tảng (platform), ngân hàng; Thời hạn và tính chất của quy định mới (áp dụng thí điểm hay áp dụng thông thường) ...

Thứ tư, cần tiếp tục có những nghiên cứu chuyên sâu về từng hình thức HĐVTCĐ (chú trọng kinh nghiệm quốc tế liên quan) để xác định hình thức phù hợp với Việt Nam và có phương án quy định phù hợp trong văn bản quy phạm pháp luật về HĐVTCĐ. Bên cạnh đó, cần nghiên cứu quy định trong Nghị định các biện pháp hạn chế rủi ro đối với tất cả các phương thức HĐVTCĐ như quy định về tổng số tiền tối đa mà một dự án được huy động; tổng số tiền tối đa mà các cá nhân được đóng góp/đầu tư cho các dự án HĐVTCĐ (tính theo dự án và theo năm); yêu cầu, điều kiện với các dự án/doanh nghiệp thực hiện HĐVTCĐ; chuẩn quy trình thẩm định dự án thực hiện bởi các nền tảng; và đặc biệt là phương thức/chế tài xử lý phù hợp trong trường hợp có hành vi vi phạm hợp đồng hay vi phạm pháp luật.

Thứ năm, để thúc đẩy HĐVTCĐ trong trường hợp ghi nhận hoạt động này tại Việt Nam, có thể nghiên cứu khả năng áp dụng các biện pháp ưu đãi (ví dụ như về thuế) cũng như những **hỗ trợ về mặt kỹ thuật** như ban hành hợp đồng mẫu (với các điều khoản, điều kiện chung phù hợp với từng hình thức HĐVTCĐ) để các nền tảng áp dụng. Cơ chế giải quyết tranh chấp cũng có thể cần có những điều chỉnh nhất định để phù hợp với hoạt động HĐVTCĐ thực hiện 100% trực tuyến, số lượng cá nhân tham gia lớn, trong khi giá trị tranh chấp có thể rất nhỏ. Sự hỗ trợ từ phía các ngân hàng trong việc hỗ trợ mở các tài khoản phong toả (escrow account) nếu các nền tảng

có nhu cầu cũng cần thiết để giảm thiểu rủi ro cho cộng đồng, bên cạnh sự tham gia của các chủ thể khác có chức năng tương tự như ví điện tử. Thêm vào đó, rất cần có các biện pháp giúp thay đổi nhận thức về HĐVTCĐ, **xây dựng văn hoá đầu tư, hỗ trợ khởi nghiệp, đổi mới sáng tạo** là một vấn đề cần được đặc biệt quan tâm tại Việt Nam.

Thứ sáu, với tư cách là một đơn vị trực thuộc Bộ Kế hoạch và Đầu tư chịu trách nhiệm thúc đẩy đổi mới sáng tạo và hệ sinh thái khởi nghiệp tại Việt Nam, NIC **nên giữ vai trò chính và chủ động trong các chính sách, giải pháp về các nguồn lực đầu tư cho hoạt động đổi mới sáng tạo tại Việt Nam**, bao gồm cả nguồn lực đầu tư từ HĐVTCĐ. NIC cũng nên **phối hợp với các cơ quan quản lý nhà nước khác** có liên quan như Bộ Tài chính và Bộ Khoa học và Công nghệ để đảm bảo thống nhất về hướng tiếp cận trong phản ứng chính sách của Việt Nam với HĐVTCĐ cũng như tránh chồng chéo trong các quy định về HĐVTCĐ trong tương lai./.

GIỚI THIỆU CHUNG VỀ BỐI CẢNH, MỤC TIÊU VÀ

PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU

Năm 2019, Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) ước tính số tiền được huy động bởi các nền tảng HĐVTCĐ để cấp vốn cho doanh nghiệp trên toàn cầu tính đến thời điểm đó là 19,4 tỷ USD. Một số thống kê khác ước tính tốc độ tăng trưởng trung bình toàn cầu của số lượng giao dịch được ký kết trên các nền tảng HĐVTCĐ là 14,7% mỗi năm từ năm 2019 đến năm 2023. Tại Pháp và Hoa Kỳ, 1,4 tỷ USD đã được huy động bởi các nền tảng HĐVTCĐ vào năm 2018 (tăng 20% so với năm trước). Từ khi luật về HĐVTCĐ có hiệu lực ngày 16/05/2016 tại Hoa Kỳ, các công ty nhỏ tại Hoa Kỳ đã có thể huy động được tới 1 tỷ USD hàng năm.¹ Tại Việt Nam, HĐVTCĐ xuất hiện từ năm 2012 với sự ra đời của nền tảng HĐVTCĐ IG². Trong một vài năm sau đó đã có thêm một số nền tảng HĐVTCĐ khác ra đời như FirstStep, Comicola, Betado, Fundstart, FundingVN, BeeKrowd... Tuy nhiên, cho tới thời điểm thực hiện nghiên cứu (cuối năm 2022), chỉ còn một số trong các nền tảng này còn duy trì hoạt động tại Việt Nam.

Giai đoạn phần lớn các nền tảng HĐVTCĐ xuất hiện và hoạt động tích cực nhất tại Việt Nam (2015-2016) cũng là thời điểm Thủ tướng Chính phủ phê duyệt Đề án “Hỗ trợ hệ sinh thái khởi nghiệp đổi mới sáng tạo quốc gia đến năm 2025” theo Quyết định số 844/QĐ-TTg ngày 18/05/2016 (“Đề án 844”). Vấn đề vốn cho các doanh nghiệp khởi nghiệp đổi mới sáng tạo đã được đề cập trong Đề án 844, tuy nhiên chủ yếu là vốn huy động từ các nhà đầu tư mạo hiểm và từ quỹ phát triển khoa học và công nghệ của Bộ, cơ quan ngang Bộ, cơ quan thuộc Chính phủ, tỉnh, thành phố trực thuộc Trung ương và của doanh nghiệp³. Trong Thông tư số 01/2018/TT-BKHCHN quy định tổ chức quản lý Đề án 844, một trong những căn cứ xây dựng kế hoạch triển khai Đề án này là đánh giá “*điều kiện về nguồn vốn đầu tư từ ngân sách nhà nước, cơ sở vật chất - kỹ thuật hiện có, nguồn lực có thể huy động từ khu vực tư nhân, dự án hợp tác trong nước và quốc tế*”⁴. Đến năm 2019, Bộ Tài chính đã ban hành Thông tư số 45/2019/TT-BTC quy định quản lý tài chính thực hiện Đề án 844, trong đó cho phép huy động kinh phí từ các nguồn hợp pháp khác để thực hiện Đề án⁵.

¹ Caroline Kleiner, *Các khía cạnh pháp lý của huy động vốn từ cộng đồng (Legal Aspects of Crowdfunding)*, Nhà xuất bản Springer, 2021, trang 50, 51.

² Xem thêm tại:

https://irt.mof.gov.vn/webcenter/portal/vclvcstc/pages_r/chi-tiet-tin?dDocName=MOFUCM230512.

³ Quyết định số 844/QĐ-TTG ngày 18/05/2016 của Thủ tướng Chính phủ về việc phê duyệt Đề án hỗ trợ hệ sinh thái khởi nghiệp đổi mới sáng tạo quốc gia đến năm 2025, Điều 1, mục I, mục III.10.

⁴ Thông tư 01/2018/TT-BKHCHN, Điều 15, khoản 1, điểm đ.

⁵ Thông tư 45/2019/TT-BTC, Điều 2, khoản 4, điểm c.

Gần đây, Đề án 844 được sửa đổi, bổ sung theo Quyết định số 188/QĐ-TTg ngày 09/02/2021 với những sửa đổi, bổ sung về mục tiêu, hoạt động và tổ chức thực hiện Đề án. Trong đó, mục tiêu của Đề án được mở rộng và đặt ra tầm nhìn "*đến năm 2030 hệ sinh thái khởi nghiệp đổi mới sáng tạo quốc gia đạt xếp hạng trong 15 hệ sinh thái khởi nghiệp đổi mới sáng tạo mới nổi của khu vực Châu Á - Thái Bình Dương*"⁶. Để đạt được mục tiêu này, vấn đề hỗ trợ vốn cho các doanh nghiệp khởi nghiệp đổi mới sáng tạo là vô cùng cấp thiết, tuy nhiên cho tới nay Việt Nam vẫn chưa có khung pháp lý cho một số cơ chế đầu tư vốn đặc thù dành cho doanh nghiệp khởi nghiệp đổi mới sáng tạo như đầu tư mạo hiểm hay HĐVTCĐ.

Nghiên cứu về cơ chế huy động vốn từ cộng đồng để thúc đẩy hệ sinh thái đổi mới sáng tạo được thực hiện trong bối cảnh HĐVTCĐ đã được chấp nhận rộng rãi ở nhiều quốc gia phát triển và đang phát triển như một phương thức hỗ trợ vốn hợp pháp cho doanh nghiệp. Tuy nhiên HĐVTCĐ vẫn còn là một khái niệm tương đối mới ở Việt Nam và như đã đề cập, hệ thống pháp luật Việt Nam vẫn chưa có quy định cụ thể về chế định này. Trong bối cảnh này, Nghiên cứu được thực hiện với mục tiêu cung cấp cho Trung tâm Đổi mới Sáng tạo Quốc gia (NIC), đơn vị trực thuộc Bộ Kế hoạch và Đầu tư (Bộ KHĐT) chịu trách nhiệm thúc đẩy đổi mới sáng tạo và hệ sinh thái khởi nghiệp tại Việt Nam, các phân tích về thực tiễn và thách thức của hoạt động HĐVTCĐ ở Việt Nam (tập trung vào các hoạt động đổi mới sáng tạo), sự cần thiết của việc ghi nhận HĐVTCĐ trong hệ thống pháp luật Việt Nam và sự phù hợp của việc thiết lập một cơ chế thử nghiệm (regulatory sandbox) về HĐVTCĐ cho các hoạt động đổi mới sáng tạo thông qua các trung tâm đổi mới sáng tạo, bao gồm NIC. Lưu ý rằng Nghiên cứu này tập trung vào hoạt động HĐVTCĐ trong phạm vi Việt Nam mà không bao gồm HĐVTCĐ qua biên giới (Cross-Border Crowdfunding) bởi tính chất phức tạp của hoạt động này so với giai đoạn sơ khởi của HĐVTCĐ tại Việt Nam hiện nay.

Nghiên cứu về cơ chế huy động vốn từ cộng đồng để thúc đẩy hệ sinh thái đổi mới sáng tạo được thực hiện với 02 phương pháp nghiên cứu chủ yếu, bao gồm: (i) Nghiên cứu tài liệu, và (ii) Phỏng vấn sâu các chủ thể liên quan, cụ thể:

- Nghiên cứu của các tác giả nước ngoài về HĐVTCĐ để làm rõ khái niệm, đặc điểm, các chủ thể liên quan, phân loại HĐVTCĐ đảm bảo tính cập nhật theo thực tiễn HĐVTCĐ trên thế giới.
- Văn bản về khung chính sách và pháp luật Việt Nam liên quan tới đầu tư vào các hoạt động đổi mới sáng tạo nói chung.

⁶ Quyết định số 188/QĐ-TTg ngày 09/02/2021 của Thủ tướng Chính phủ sửa đổi, bổ sung một số điều của Quyết định số 844/QĐ-TTg ngày 18/05/2016 của Thủ tướng Chính phủ về việc phê duyệt Đề án hỗ trợ hệ sinh thái khởi nghiệp đổi mới sáng tạo quốc gia đến năm 2025, Điều 1, khoản 1.

- Khung pháp luật Việt Nam liên quan tới 04 phương thức HĐVTCĐ: (i) Tặng cho (donation-based/ crowddonating), (ii) Đổi quà (reward-based/crowd-supporting), (iii) Cho vay (lending-based/crowdlending), và (iv) Đầu tư vốn (equity-based/ crowdinvesting).

Việc phỏng vấn sâu được thực hiện với 03 nhóm đối tượng: (i) Các nền tảng chuyên về gọi vốn cộng đồng; (ii) Các doanh nghiệp nhỏ và đang phát triển có hoạt động đổi mới sáng tạo; (iii) Các quỹ đầu tư hỗ trợ doanh nghiệp khởi nghiệp sáng tạo, với mục tiêu thu thập thông tin về thực tiễn, thách thức, nhu cầu và tính khả thi của việc ghi nhận cơ chế huy động vốn từ cộng đồng cho các hoạt động đổi mới sáng tạo tại Việt Nam. Với những ưu tiên và đặc thù của nghiên cứu về HĐVTCĐ, Nghiên cứu đã thực hiện phỏng vấn: (i) 03 nền tảng HĐVTCĐ đã và/hoặc đang hoạt động tại Việt Nam; (ii) 01 doanh nghiệp nhỏ và đang phát triển có hoạt động đổi mới sáng tạo và đang chuẩn bị HĐVTCĐ tại một nền tảng HĐVTCĐ nước ngoài; và (iii) đại diện 01 quỹ đầu tư hỗ trợ doanh nghiệp khởi nghiệp sáng tạo rất có uy tín tại Việt Nam. Ngoài ra, Nghiên cứu đã thực hiện một cuộc tọa đàm chuyên sâu để trao đổi về những vấn đề thực tiễn và các hàm ý chính sách đối với hoạt động huy động vốn cộng đồng cho đổi mới sáng tạo tại Việt Nam với sự tham gia của một số cán bộ nhà nước thuộc NIC và Cục Phát triển Doanh nghiệp thuộc Bộ Kế hoạch và Đầu tư, đại diện của một số doanh nghiệp khởi nghiệp sáng tạo, nền tảng huy động vốn cộng đồng cho đổi mới sáng tạo, luật sư và chuyên gia tài chính, ngân hàng tại Tp. Hồ Chí Minh vào cuối tháng 02 năm 2023. Danh tính cụ thể của các tổ chức, cá nhân tiếp nhận phỏng vấn được giữ kín nhằm đảm bảo nguyên tắc bảo mật thông tin liên quan tới hoạt động kinh doanh của các chủ thể này.

Nghiên cứu về cơ chế huy động vốn từ cộng đồng để thúc đẩy hệ sinh thái đổi mới sáng tạo gồm 04 phần chính:

- Phần I - Tổng quan về HĐVTCĐ;
- Phần II - Hệ thống chính sách, pháp luật Việt Nam hiện hành liên quan tới đầu tư vào các hoạt động đổi mới sáng tạo và HĐVTCĐ;
- Phần III - Thực tiễn HĐVTCĐ cho các hoạt động đổi mới sáng tạo tại Việt Nam;
- Phần IV - Kết luận và khuyến nghị.

Báo cáo được thực hiện bởi Luật sư Nguyễn Hưng Quang, tư vấn Dự án USAID IPSC, Giám đốc Văn phòng Luật sư NHQuang & Công sự. Báo cáo có sự hướng dẫn, tham gia và hỗ trợ về chuyên môn của Ông Đỗ Tiến Thịnh, Phó Giám đốc Trung tâm Đổi mới sáng tạo Quốc gia (NIC), Bộ Kế hoạch và Đầu tư và các đồng nghiệp từ NIC, Bà Phan Thị Thái Hà, Trưởng Hợp phần về Hỗ trợ Hệ sinh thái doanh nghiệp thuộc Dự án USAID IPSC, Bà Nguyễn Thùy Dương, Luật sư, Văn phòng Luật sư NHQuang và Cộng sự.



PHẦN I - TỔNG QUAN VỀ HUY ĐỘNG VỐN TỪ CỘNG ĐỒNG

Định nghĩa và các đặc điểm của huy động vốn từ cộng đồng

Các chủ thể liên quan trong huy động vốn từ cộng đồng

Phân loại huy động vốn từ cộng đồng

1.1. ĐỊNH NGHĨA VÀ CÁC ĐẶC ĐIỂM CỦA HUY ĐỘNG VỐN TỪ CỘNG ĐỒNG

HĐVTCĐ **không phải là một ý tưởng mới** có trong thời đại hiện nay. HĐVTCĐ đã có từ nhiều thế kỷ trước, như cách mà Mozart và Beethoven đã sử dụng phương thức quyên góp tiền từ cộng đồng để tổ chức các buổi hòa nhạc và phát triển các sản phẩm âm nhạc mới. Các nhà thờ Hồi giáo ở Ấn Độ được xây dựng bằng cách quyên góp gạch từ các gia đình địa phương. Còn người dân New York đã tài trợ cho bộ tượng Nữ thần Tự do với các khoản đóng góp rất nhỏ. Ngày nay, khái niệm HĐVTCĐ bắt nguồn từ một khái niệm chung hơn là "Huy động nguồn lực cộng đồng" ("Crowdsourcing"), một thuật ngữ được giới thiệu từ năm 2006. Huy động nguồn lực cộng đồng là phương thức huy động các đóng góp về ý tưởng, phản hồi, giải pháp... từ công chúng để phát triển các dự án, triển khai các hoạt động. Trong trường hợp của HĐVTCĐ, mục tiêu chính của hoạt động này là huy động được vốn từ đám đông hay cộng đồng.⁷

HĐVTCĐ được xác định là **một sáng kiến để gây quỹ** - là một phương thức tiếp cận tài chính mới thông qua các kênh mới và quá trình HĐVTCĐ giống như một chiến dịch vận động của doanh nghiệp (và cả các cá nhân, nghệ sĩ...) cho dự án này⁸. Trên thực tế, HĐVTCĐ được công nhận là một công cụ tài chính tiềm năng cho các công ty khởi nghiệp trong giai đoạn hạt giống đang định hình bản thân qua các dự án gọi vốn cụ thể⁹. Các kết quả nghiên cứu cho thấy có rất nhiều định nghĩa về HĐVTCĐ và đa phần được đưa ra vào giai đoạn từ năm 2010 trở lại đây. Có quan điểm cho rằng xuất phát từ tính mới của HĐVTCĐ cũng như các biến thể khác nhau của HĐVTCĐ trên thực tế, để có thể đưa ra một định nghĩa cụ thể và đầy đủ về hoạt động này là khá khó khăn¹⁰. Dưới đây liệt kê một số khái niệm về HĐVTCĐ:

- HĐVTCĐ là một nỗ lực tập thể của một nhóm người kết nối lại và góp tiền với nhau để đầu tư và hỗ trợ những sáng kiến của những người khác hay những tổ

⁷ Nadine Scholz, *Tính phù hợp của huy động vốn từ cộng đồng: Tác động đến quá trình đổi mới của các doanh nghiệp khởi nghiệp nhỏ (The Relevance of Crowdfunding: The Impact on the Innovation Process of Small Entrepreneurial Firms)*, Nhà xuất bản Springer Gabler, 2015, trang 7.

⁸ Sunghan Ryu, *Ưu điểm của huy động vốn từ cộng đồng - Khởi nguồn sáng tạo và đổi mới trong kỷ nguyên kỹ thuật số (Beauty of Crowdfunding Blooming Creativity and Innovation in the Digital Era)*, Nhà xuất bản Routledge, 2020, trang 16.

⁹ Nadine Scholz, sđd, trang 7. Theo đó, Scholz đã trích dẫn quan điểm của Hemer trong Bài viết nghiên cứu *Sơ lược về huy động vốn từ cộng đồng (A Snapshot on Crowdfunding – 2011)* - Bài viết nghiên cứu số R2/2011, công bố bởi Viện Fraunhofer ISI (Karlsruhe).

¹⁰ Nadine Scholz, sđd, trang 10.

chức khác, và thông thường được thực hiện qua Internet. Tiêu biểu cho quan điểm này là tác giả Ordanini¹¹.

- HĐVTCĐ là một lời kêu gọi gửi tới cộng đồng, thường thông qua Internet, về việc cung cấp nguồn lực tài chính dưới dạng tài trợ hoặc để đổi lấy một phần thưởng nhất định và/hoặc quyền biểu quyết nhằm hỗ trợ các sáng kiến nhằm mục đích cụ thể. Tiêu biểu cho khái niệm này là các tác giả Lambert và Schwienbacher¹².
- Hiểu theo nghĩa rộng nhất, HĐVTCĐ có nghĩa là việc một nhóm người góp tiền với các khoản tiền đóng góp rất nhỏ của mỗi cá nhân để hỗ trợ một người khác trong việc hoàn thành một mục tiêu cụ thể. Đại diện cho khái niệm này là nhóm tác giả Griffin và Bannerman¹³.
- HĐVTCĐ là việc nhận các khoản tiền nhỏ từ một nhóm lớn các cá nhân ở nhiều nơi (gọi là cộng đồng) để thực hiện một dự án hay một công việc kinh doanh. Tác giả Lehner là người đưa ra định nghĩa này¹⁴.
- HĐVTCĐ là một cách huy động tiền và các nguồn lực tổng thể, để kinh doanh và phát triển sản phẩm thông qua các khoản quyên góp hoặc đóng góp từ công chúng thông qua nền tảng Internet. Tiêu biểu cho định nghĩa này là tác giả Cunningham¹⁵.

¹¹ Florian Danmayr, *Các dạng nguyên mẫu của nền tảng huy động vốn cộng đồng (Archetypes of Crowdfunding Platforms)*, Nhà xuất bản Springer Gabler, 2014, trang 20. Theo đó, Danmayr đã trích dẫn quan điểm của Ordanini và cộng sự trong bài báo *Huy động vốn từ cộng đồng: chuyển đổi khách hàng thành nhà đầu tư thông qua các nền tảng dịch vụ sáng tạo (Crowd-funding: transforming customers into investors through innovative service platforms)* đăng tải trên *Tạp chí Quản lý Dịch vụ* 22(4) (*Journal of Service Management*), trang 443 – 470.

¹² Florian Danmayr, sđd, trang 19. Theo đó, Danmayr đã trích dẫn quan điểm của Lambert và Schwienbacher trong bài nghiên cứu *Phân tích thực nghiệm về huy động vốn từ cộng đồng (An Empirical Analysis of Crowdfunding)* năm 2010.

¹³ Florian Danmayr, sđd, trang 1. Theo đó, Danmayr đã trích dẫn quan điểm của Griffin trong bài viết *Huy động vốn từ cộng đồng: Lừa gạt công chúng Mỹ (Crowdfunding: Fleecing the American Masses)* đăng tải tại *Tạp chí Luật, Công nghệ & Internet đại học Case Western Reserve* năm 2012 và của Bannerman trong bài viết *Văn hóa huy động vốn cộng đồng (Crowdfunding Culture)* đăng tải trên *Tạp chí WI về chuyển động âm thanh truyền thông di động (Wi Journal of Mobile Media Sound Moves)* số 7(1) năm 2013.

¹⁴ Sunghan Ryu, sđd, trang 16. Theo đó, Ryu đã trích dẫn quan điểm của Lehner trong bài viết *Các liên doanh xã hội huy động vốn cộng đồng: Mô hình và chương trình nghiên cứu (Crowdfunding Social Ventures: A Model and Research Agenda)* đăng tải trên *tạp chí Vốn đầu tư mạo hiểm (Venture Capital)*, số 15, 2012, trang 289–311.

¹⁵ Nadine Scholz, sđd, trang 7. Theo đó, Scholz đã trích dẫn quan điểm của Cunningham trong tác phẩm *Đạo luật Khởi động Khởi động Doanh nghiệp: Huy động vốn từ cộng đồng cho các doanh nghiệp*

- HĐVTCĐ là một lời kêu gọi gửi tới cộng đồng thông qua Internet về huy động nguồn lực tài chính dưới dạng tài trợ tiền, hoặc đổi lại bằng các sản phẩm, dịch vụ trong tương lai, hoặc các phần thưởng. Tiêu biểu cho khái niệm này là tác giả Gerber và cộng sự¹⁶.
- HĐVTCĐ về cơ bản là việc một nhóm cá nhân cấp vốn cho một dự án thay vì các bên chuyên nghiệp (như ngân hàng, nhà đầu tư mạo hiểm, nhà đầu tư thiên thần). Việc sử dụng Internet để khai thác đám đông để huy động tiền đang làm mất đi vai trò của các bên chuyên nghiệp trong quá trình cấp vốn. Đây là khái niệm do các tác giả Larralde và Schwienbacher đưa ra¹⁷.
- HĐVTCĐ là nỗ lực tập thể của nhiều cá nhân kết nối và tập hợp các nguồn lực của họ để hỗ trợ các nỗ lực do những người hoặc tổ chức khác khởi xướng. Điều này thường được thực hiện thông qua hoặc với sự trợ giúp của Internet. Các dự án cá nhân và doanh nghiệp được tài trợ với sự đóng góp nhỏ của một số lượng lớn các cá nhân, cho phép những người đi tiên phong, doanh nhân và chủ doanh nghiệp sử dụng mạng xã hội của họ để huy động vốn. Đây là định nghĩa do tác giả De Buysere và cộng sự đặt ra¹⁸.
- HĐVTCĐ là một phương thức gây quỹ mới trên Internet, trong đó các cá nhân kêu gọi các khoản đóng góp cho các dự án thông qua các trang web chuyên về HĐVTCĐ. Khái niệm này của tác giả Wheat và các đồng nghiệp¹⁹.
- HĐVTCĐ là một lời kêu gọi gửi tới cộng đồng thông qua một nền tảng cộng đồng trực tuyến đặc biệt nhằm huy động nguồn tài chính từ các cá nhân (đám đông)

nhỏ và các công ty khởi nghiệp (*The JOBS Act: Crowdfunding for Small Businesses and Start-ups*) xuất bản tại Nhà xuất bản Springer Verlag New York năm 2012.

¹⁶ Sunghan Ryu, sđd, trang 16. Theo đó, Ryu đã trích dẫn quan điểm của Gerber và cộng sự về *Huy động vốn từ cộng đồng: Tại sao mọi người lại có động lực đăng tải và cấp vốn cho các dự án trên nền tảng huy động vốn cộng đồng (Crowdfunding: Why People Are Motivated to Post and Fund Projects on Crowdfunding Platforms)* năm 2012.

¹⁷ Florian Danmayr, sđd, trang 19. Theo đó, Danmayr đã trích dẫn quan điểm của Larralde và Schwienbacher trong bài nghiên cứu *Huy động vốn từ cộng đồng của các doanh nghiệp nhỏ* trong ấn phẩm *Sổ tay tài chính doanh nghiệp của Oxford - D. Cumming (Crowdfunding of Small Entrepreneurial Ventures in D. Cumming, Oxford Handbook of Entrepreneurial Finance)* năm 2010.

¹⁸ Florian Danmayr, sđd, trang 20 – 21. Theo đó, Danmayr đã trích dẫn quan điểm của De Buysere và cộng sự trong bài viết *Khuôn khổ về huy động vốn từ cộng đồng ở Châu Âu (A Framework for European Crowdfunding)* năm 2012.

¹⁹ Philip Molyneux, *Huy động vốn cộng đồng cho các doanh nghiệp vừa và nhỏ: Góc nhìn của Châu Âu: Góc nhìn từ Châu Âu (Crowdfunding for SMEs: A European Perspective)*, 2016, trang 9. Theo đó, Molyneux đã trích dẫn quan điểm của Wheat và cộng sự trong bài viết *Gây quỹ cho nghiên cứu khoa học thông qua huy động vốn từ cộng đồng (Raising money for scientific research through crowdfunding)* đăng tải trong *Xu hướng sinh thái và tiến hóa (Trends in Ecology and Evolution)* số 2 (28), 2013, trang 71.

dưới hình thức quyên góp hoặc đổi lấy một số loại phần thưởng để tài trợ cho dự án của các cá nhân hoặc tổ chức. Khái niệm do Belleflamme và cộng sự quan sát và mô tả²⁰.

- HĐVTCĐ, về cơ bản, là một lời kêu gọi vốn gửi tới cộng đồng, thường thông qua Internet, theo đó dự án sẽ được đánh giá và hỗ trợ tài chính bởi một nhóm đông đảo các cá nhân (gọi là cộng đồng). Khái niệm này được Danmayr khẳng định trong công trình nghiên cứu của mình²¹.
- HĐVTCĐ là những nỗ lực của các cá nhân hay nhóm kinh doanh (có thể mang tính văn hoá, xã hội hay vì mục tiêu lợi nhuận) trong việc thu hút các khoản đóng góp tương đối nhỏ từ một số lượng tương đối lớn các cá nhân sử dụng Internet, không qua các tổ chức trung gian tài chính tiêu chuẩn, để tài trợ cho các dự án của mình. Khái niệm này do tác giả Mollick định nghĩa²².
- HĐVTCĐ là một quá trình trong đó các doanh nhân thu được các khoản tiền (nhỏ) từ nhiều cá nhân đang tương tác trong cộng đồng người tiêu dùng trực tuyến trên một nền tảng web cụ thể, để đổi lấy một số loại phần thưởng. Trong hầu hết các trường hợp, những người ủng hộ thể hiện sự quan tâm cá nhân mạnh mẽ đến dự án bằng cách đóng góp tài chính để giúp thương mại hóa sản phẩm, bao gồm cả việc ra mắt sản phẩm và có thể hơn thế nữa. Khái niệm này do tác giả Scholz đưa ra²³.
- HĐVTCĐ là tình huống mà nhiều người đóng góp các khoản tiền nhỏ cho các dự án và ý tưởng một cách trực tiếp hoặc thông qua các nền tảng trực tuyến. Khái niệm này được tác giả Molyneux đưa ra trong nghiên cứu của mình²⁴.

Nghiên cứu các định nghĩa về HĐVTCĐ và các phân tích liên quan, có thể thấy 02 đặc điểm chung nổi bật nhất của HĐVTCĐ bao gồm:

²⁰ Nadine Scholz, sđd, trang 7. Theo đó, Scholz đã trích dẫn quan điểm của Belleflamme và cộng sự trong bài viết *Huy động vốn từ cộng đồng: Khai thác đúng đám đông (Crowdfunding: Tapping the Right Crowd)*, đăng tải trên Tạp chí Đầu tư mạo hiểm (Journal of Business Venturing), 2014, 29(5), trang 585-609.

²¹ Florian Danmayr, sđd, trang XVII.

²² Sunghan Ryu, sđd, trang 16. Theo đó, Ryu đã trích dẫn quan điểm của Mollick trong bài viết *Động lực của huy động vốn từ cộng đồng: Nghiên cứu khám phá (The Dynamics of Crowdfunding: An Exploratory Study)*, đăng tải trên Tạp chí Đầu tư mạo hiểm (Journal of Business Venturing), số 29, 2014, trang 1–16.

²³ Nadine Scholz, sđd, trang 10.

²⁴ Philip Molyneux, sđd, trang 10.

Thứ nhất, việc sử dụng Internet và các nền tảng dựa trên web trong quá trình HĐVTCĐ²⁵. Internet đóng vai trò kết nối doanh nghiệp với các cá nhân ủng hộ tài chính, tất cả các giao dịch và liên lạc giữa doanh nghiệp và đám đông được quản lý chủ yếu thông qua nền tảng trực tuyến²⁶. Tính mới của HĐVTCĐ được thể hiện qua việc khai thác khả năng của mạng xã hội và các tính năng khác của Web 2.0 như tiếp thị và kết nối lan truyền (viral networking and marketing), và khoảng thời gian tương đối ngắn cần thiết để gây quỹ²⁷.

Thứ hai, sự tham gia của một số lượng lớn các cá nhân với vai trò là nhà tài trợ/người đóng góp/nhà đầu tư và *giá trị khá nhỏ của các khoản tiền đóng góp*²⁸. Các cá nhân này thông thường không phải là những nhà đầu tư chuyên nghiệp (như các nhà đầu tư mạo hiểm hay nhà đầu tư thiên thần) có mong muốn cá nhân về việc hiện thực hoá ý tưởng kinh doanh của doanh nghiệp²⁹. Thông thường danh sách các cá nhân hỗ trợ tài chính cũng không được công khai³⁰.

Trong khuôn khổ nghiên cứu này, HĐVTCĐ được hiểu và giới hạn vào *"hoạt động của các doanh nghiệp nhằm kêu gọi hỗ trợ tài chính từ các cá nhân (cộng đồng) để thực hiện các dự án đổi mới sáng tạo, có thể thông qua các nền tảng trực tuyến"*. Định nghĩa này hẹp hơn so với một số định nghĩa được liệt kê phía trên liên quan tới chủ thể thực hiện việc gọi vốn - chỉ tập trung vào các doanh nghiệp thực hiện hoạt động đổi mới sáng tạo thay vì bao gồm cả doanh nghiệp, tổ chức và cá nhân nói chung.

²⁵ Caroline Kleiner, sđd, trang 52. Xem thêm định nghĩa do Bộ Tài chính Liên bang Thụy Sĩ đề xuất trong báo cáo giải thích về dự thảo sửa đổi Đạo luật Ngân hàng và Pháp lệnh Ngân hàng (FinTech) ngày 1 tháng 2 năm 2017, được trích dẫn bởi báo cáo viên Thụy Sĩ, T. Troxler, phần 2.

Xem thêm định nghĩa do J. MacLeod Heminway đề xuất: *"Huy động vốn từ cộng đồng thường đề cập đến việc kêu gọi tài trợ từ và cung cấp tài trợ bởi, một nhóm các nhà tài trợ cá nhân không phân biệt, không hạn chế, mỗi người đóng góp một số tiền nhỏ"*, phần 1 của báo cáo cho Hoa Kỳ.

²⁶ Philip Molyneux, sđd, trang 9;

Sunghan Ryu, sđd, trang 16.

²⁷ Nadine Scholz, sđd, trang 7. Theo đó, Scholz đã trích dẫn quan điểm của Hemer, J. trong Bài viết nghiên cứu *Sơ lược về huy động vốn từ cộng đồng (A Snapshot on Crowdfunding – 2011)* - Bài viết nghiên cứu số R2/2011, công bố bởi Viện Fraunhofer ISI (Karlsruhe).

²⁸ Caroline Kleiner, sđd, trang 52. Theo đó, Kleiner đã trích dẫn quan điểm của Mollick trong bài viết *Động lực của huy động vốn từ cộng đồng: Nghiên cứu khám phá (The Dynamics of Crowdfunding: An Exploratory Study)*, đăng tải trên Tạp chí Đầu tư mạo hiểm (Journal of Business Venturing), số 29, 2012, trang 1 – 2; và một mệnh đề được sử dụng bởi Pekmezovic, Walker trong bài viết *Tầm quan trọng toàn cầu của huy động vốn từ cộng đồng: giải quyết vấn đề tài trợ cho DNVVN và dân chủ hóa khả năng tiếp cận vốn (The global significance of crowdfunding: solving the SME funding problem and democratizing access to capital)* đăng tải trên Tạp chí Luật Kinh doanh đại học William Mary (William Mary Bus Law Rev), số 7, 2016, trang 357.

²⁹ Philip Molyneux, sđd, trang 9;

Sunghan Ryu, sđd, trang 16.

³⁰ Sunghan Ryu, sđd, trang 16.

Đồng thời, nghiên cứu này không nghiên cứu và phân tích hoạt động HĐVTCĐ nhằm các mục tiêu từ thiện, xã hội không thực hiện “dự án đổi mới sáng tạo”. Ngoài ra, Nghiên cứu này tập trung vào chủ thể hỗ trợ vốn (cộng đồng) chỉ bao gồm các cá nhân không phải là nhà đầu tư chuyên nghiệp và các hoạt động HĐVTCĐ trong phạm vi lãnh thổ Việt Nam và không bao gồm HĐVTCĐ qua biên giới (Cross-Border Crowdfunding) bởi tính chất phức tạp của hoạt động này trong giai đoạn sơ khởi của HĐVTCĐ tại Việt Nam hiện nay.

1.2. KHÁI NIỆM VỀ DỰ ÁN ĐỔI MỚI SÁNG TẠO

Để có thể thực hiện nghiên cứu về cơ chế HĐVTCĐ để thúc đẩy hệ sinh thái đổi mới sáng tạo thì cần phải xác định khái niệm “đổi mới sáng tạo” để phù hợp với định nghĩa HĐVTCĐ được kết luận tại **mục 1.1** của nghiên cứu này. Tương tự như cách tiếp cận về khái niệm “huy động vốn từ cộng đồng”, Nghiên cứu này tiếp cận khái niệm “đổi mới sáng tạo” theo các kinh nghiệm quốc tế và khuôn khổ pháp luật Việt Nam để có thể tìm giải pháp pháp lý đối với hoạt động HĐVTCĐ cho dự án đổi mới sáng tạo.

Trên thực tế khái niệm “đổi mới sáng tạo” ở Việt Nam được biết nhiều theo các báo cáo, nghiên cứu về so sánh mức độ phát triển kinh tế ở các quốc gia gắn với khái niệm về “đổi mới” (innovation), như Chỉ số đổi mới sáng tạo toàn cầu (Global Innovation Index - GII)³¹, Chỉ số năng lực cạnh tranh toàn cầu (Global Competitiveness Index - GCI)³². Những chỉ số này được phân tích để Chính phủ và các cơ quan nhà nước sử dụng nhằm cải thiện môi trường kinh doanh và nâng cao năng lực cạnh tranh của nền kinh tế Việt Nam³³.

- Theo Báo cáo GII, “đổi mới sáng tạo” không bị giới hạn trong các phòng thí nghiệm nghiên cứu và phát triển (R&D) và các bài báo khoa học đã xuất bản mà khái niệm đã trở nên tổng quát hơn, bao gồm các khía cạnh về xã hội, mô hình kinh doanh và kỹ thuật. Đổi mới sáng tạo công nhận và tôn vinh sự đổi mới ở các thị trường mới nổi để truyền cảm hứng cho mọi người, đặc biệt là thể hệ doanh nhân và nhà đổi mới tiếp theo³⁴.

³¹ Chỉ số Đổi mới Sáng tạo Toàn cầu (Global Innovation Index) của Tổ chức Sở hữu trí tuệ Thế giới (WIPO)

³² Chỉ số Năng lực Cạnh tranh Toàn cầu (Global Competitiveness Index) của Diễn đàn Kinh tế Thế giới (World Economic Forum)

³³ Kể từ năm 2014, Chính phủ ban hành chuỗi các nghị quyết 19/NQ-CP cho đến năm 2019 thì thay thế bằng chuỗi Nghị quyết 02/NQ-CP về những nhiệm vụ, giải pháp chủ yếu tiếp tục cải thiện môi trường kinh doanh, nâng cao năng lực cạnh tranh quốc gia.

³⁴ WIPO, *Chỉ số Đổi mới Sáng tạo Toàn cầu 2022 - Tương lai của tăng trưởng định hướng theo đổi mới sáng tạo là gì?* (Global Innovation Index 2022 – What is the future of innovation – driven growth?, 15th Edition), 2022. <https://intelligence.weforum.org/topics/a1Gb0000000LrSOEA0>

- Theo Báo cáo GCI, “đổi mới sáng tạo” là quá trình biến những ý tưởng mới thành giá trị dưới dạng sản phẩm, dịch vụ, mô hình kinh doanh và những phương thức mới khác. Đổi mới sáng tạo có tính tổng hợp và vượt ra ngoài sự sáng tạo và phát minh đơn thuần để bao gồm các hành động thực tế cần thiết để tạo điều kiện thuận lợi cho việc ứng dụng”³⁵.

Ngoài hai định nghĩa nêu trên, Tổ chức Hợp tác và Phát triển Kinh tế (OECD) phân loại “đổi mới sáng tạo” bao gồm 1) đổi mới, sáng tạo về sản phẩm; 2) đổi mới, sáng tạo về quy trình sản xuất; 3) đổi mới, sáng tạo về tiếp cận thị trường; 4) đổi mới, sáng tạo về tổ chức³⁶.

Theo Ngân hàng Thế giới, “đổi mới sáng tạo” là công nghệ hoặc hoạt động thực tiễn có tính mới trong xã hội dù không phải luôn luôn mới nhưng được phổ biến trong nền kinh tế hoặc trong xã hội. Yếu tố phổ biến là quan trọng nhất đối với các nền kinh tế có thu nhập trung bình³⁷.

Như vậy mỗi tổ chức quốc tế nêu trên có những quan điểm khác nhau về khái niệm “đổi mới sáng tạo. Qua rà soát các quy định pháp luật, hiện tại chỉ có Luật KHCN 2013 là văn bản pháp luật có quy định về khái niệm **"Đổi mới sáng tạo"** - *"là việc tạo ra, ứng dụng thành tựu, giải pháp kỹ thuật, công nghệ, giải pháp quản lý để nâng cao hiệu quả phát triển kinh tế - xã hội, nâng cao năng suất, chất lượng, giá trị gia tăng của sản phẩm, hàng hóa"*³⁸. Như vậy, so sánh cách tiếp cận của các tổ chức quốc tế và khái niệm về “đổi mới sáng tạo” của Luật KHCN 2013 cho thấy nội hàm của “đổi mới sáng tạo” tại Luật KHCN 2013 cũng khá toàn diện và đầy đủ. Tuy nhiên, khái niệm đổi mới sáng tạo của Luật KHCN còn thiếu tính “phổ biến” theo định nghĩa của OECD, thiếu tính “truyền cảm hứng” theo định nghĩa của Báo cáo GII.

1.3. CÁC CHỦ THỂ LIÊN QUAN TRONG HUY ĐỘNG VỐN TỪ CỘNG ĐỒNG

Với định nghĩa HĐVTCĐ được xác định tại **mục 1.1** của nghiên cứu này, có 03 chủ thể chính trong hoạt động HĐVTCĐ, bao gồm: (i) Doanh nghiệp huy động vốn; (ii)

³⁵ Diễn đàn kinh tế thế giới (World Economic Forum), Đổi mới sáng tạo (Innovation), <https://intelligence.weforum.org/topics/a1Gb0000000LrSOEA0>

³⁶ OECD, (2006), *Hướng tới Tăng trưởng 2006 (Going for Growth 2006)*, <https://www.oecd.org/social/labour/36054358.pdf>; OECD (2018), *Cẩm nang Oslo 2018 - Hướng dẫn thu thập, báo cáo và sử dụng dữ liệu về đổi mới (Oslo Manual 2018 - Guidelines for collecting, reporting and using data on innovation)*, trang 1.

³⁷ World Bank Group (2010), *Chính sách đổi mới sáng tạo - Hướng dẫn cho các quốc gia đang phát triển (Innovation Policy - A Guide for Developing Countries)*, trang 4, <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/2460/548930PUB0EPI11C10Dislosed061312010.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

³⁸ Luật KHCN 2013, Điều 3, khoản 16.

Cộng đồng các cá nhân hỗ trợ tài chính cho doanh nghiệp; (iii) Nền tảng huy động vốn. Trong đó các nền tảng huy động vốn là đối tượng nghiên cứu nhận được nhiều sự quan tâm nhất xuất phát từ những đặc điểm, tính năng và vai trò đặc thù của các nền tảng này trong quá trình HĐVTCĐ.

Doanh nghiệp huy động vốn là chủ thể đưa ra ý tưởng và/hoặc dự án cần được hỗ trợ tài chính. Mục tiêu chính của doanh nghiệp là nhằm thu được các khoản hỗ trợ tài chính từ những người hỗ trợ thực sự quan tâm tới dự án³⁹. Các doanh nghiệp công bố ý tưởng của mình trên nền tảng HĐVTCĐ tới người dùng Internet để tiếp cận thị trường trực tiếp và có được hỗ trợ tài chính từ khách hàng tiềm năng. Nhiệm vụ đầy thách thức với các doanh nghiệp trên các nền tảng là thu hút và duy trì sự chú ý của những người ủng hộ tiềm năng thông qua các trang web hấp dẫn, video quảng cáo và hình ảnh về các dự án⁴⁰.

Cộng đồng, đám đông hay các cá nhân là những người quyết định hỗ trợ tài chính nhằm hỗ trợ các sáng kiến cụ thể, chịu rủi ro và có một số mong đợi nhất định. Đám đông lựa chọn những đề xuất được cho là có triển vọng hoặc thú vị nhất và hỗ trợ những dự án này bằng cách đồng sản xuất sản phẩm đầu ra và giúp phát triển dự án⁴¹. Những người đóng góp quyết định có ủng hộ các chiến dịch vận động hay không sau khi cân nhắc mức đền bù dự kiến do doanh nghiệp đưa ra, bao gồm các giá trị nội tại (ví dụ: lòng vị tha, sự vui vẻ) hay các lợi ích hiện hữu (ví dụ: sản phẩm, tiền lãi)⁴².

Nền tảng HĐVTCĐ là “một ứng dụng Internet tập hợp các chủ dự án và những người ủng hộ tiềm năng, cũng như tạo điều kiện trao đổi giữa họ, theo nhiều mô hình kinh doanh khác nhau”⁴³. Nền tảng HĐVTCĐ đóng vai trò là bên trung gian giữa doanh

³⁹ Florian Danmayr, sđd, trang 20. Theo đó, Danmayr đã trích dẫn quan điểm của Ordanini và cộng sự trong bài báo *Huy động vốn từ cộng đồng: chuyển đổi khách hàng thành nhà đầu tư thông qua các nền tảng dịch vụ sáng tạo (Crowd-funding: transforming customers into investors through innovative service platforms)* đăng tải trên *Tạp chí Quản lý Dịch vụ* 22(4) (*Journal of Service Management*), 2009, trang 443 – 470.

⁴⁰ Nadine Scholz, sđd, trang 8-9.

⁴¹ Florian Danmayr, sđd, trang 18. Theo đó, Danmayr đã trích dẫn quan điểm của Ordanini và cộng sự trong bài báo *Huy động vốn từ cộng đồng: chuyển đổi khách hàng thành nhà đầu tư thông qua các nền tảng dịch vụ sáng tạo (Crowd-funding: transforming customers into investors through innovative service platforms)* đăng tải trên *Tạp chí Quản lý Dịch vụ* 22(4) (*Journal of Service Management*), 2009, trang 443 – 470.

⁴² Sunghan Ryu, sđd, trang 17.

⁴³ Rotem Shneor, Liang Zhao, Bjørn-Tore Flåtten, *Những tiến bộ trong huy động vốn từ cộng đồng: Nghiên cứu và Thực hành (Advances in Crowdfunding: Research and Practice)*, Nhà xuất bản Palgrave Macmillan, 2020, trang 21-22. Theo đó, các tác giả đã trích dẫn quan điểm của chính Shneor và Flåtten trong bài viết *Cơ hội phát triển và tăng trưởng cho doanh nghiệp thông qua các cộng đồng trực tuyến, hợp tác và các hoạt động tạo giá trị và đồng tạo (Opportunities for Entrepreneurial Development and*

nghiệp huy động vốn và những cá nhân hỗ trợ tiềm năng⁴⁴, tạo cơ hội trao đổi giá trị giữa 02 chủ thể này⁴⁵. Các trang web HĐVTCĐ dựa trên phần thưởng (reward-based) phổ biến nhất bao gồm các nền tảng Kickstarter có trụ sở tại Hoa Kỳ (nền tảng HĐVTCĐ lớn nhất thế giới cho bất kỳ loại dự án nào), IndieGogo và RocketHub cũng như các nền tảng Crowdfunder hoặc Crowdrooster có trụ sở tại Vương quốc Anh⁴⁶. Cũng cần lưu ý rằng không phải dự án HĐVTCĐ nào cũng thực hiện thông qua các nền tảng HĐVTCĐ. Một số nghiên cứu đã chỉ ra rằng chỉ có 20% dự án HĐVTCĐ sử dụng nền tảng HĐVTCĐ; các phương pháp được sử dụng rộng rãi nhất là các trang web riêng của doanh nghiệp, blog của các cộng đồng, Facebook và Twitter⁴⁷. Tuy nhiên, điều này không đồng nghĩa với sự phủ nhận vai trò quan trọng của các nền tảng HĐVTCĐ trong hoạt động HĐVTCĐ bởi các nền tảng giúp tăng sự minh bạch, tính khách quan, độ tin cậy, tiết kiệm thời gian và chi phí cho các bên liên quan trong việc tiếp cận đến các đối tượng đích/dự án phù hợp, và là xu hướng tất yếu cho các dự án HĐVTCĐ trong thời gian tới. Trên thực tế, do tính chất rời rạc, cách tiếp cận không có hệ thống và phạm vi hạn chế của các hoạt động HĐVTCĐ không thông qua các nền tảng HĐVTCĐ, hầu hết các tài liệu nghiên cứu về HĐVTCĐ đều tập trung đến các hoạt động của nền tảng HĐVTCĐ mà không liên quan đến các nỗ lực vận động của cá nhân hay doanh nghiệp không thông qua nền tảng⁴⁸.

03 chức năng chính mà các nền tảng HĐVTCĐ thường có bao gồm: (i) Cung cấp một thiết lập tiêu chuẩn cho các doanh nghiệp trình bày dự án của họ trước đám đông mà tất cả người dùng trực tuyến đều có thể truy cập được; (ii) Cho phép thực hiện các giao dịch tài chính quy mô nhỏ và vừa; (iii) Cung cấp thông tin tài chính liên quan về chiến dịch và tiến trình của chiến dịch huy động vốn, cũng như các công cụ giao tiếp để tương tác giữa những người ủng hộ tiềm năng và những người huy động vốn⁴⁹. Một số dịch vụ của các nền tảng khác có thể bao gồm cả các chức năng quan

Growth Through Online Communities, Collaboration, and Value Creating and Co-Creating Activities), trang 188.

⁴⁴ Florian Danmayr, sđd, trang 18. Theo đó, Danmayr đã trích dẫn quan điểm của Ordanini và cộng sự trong bài báo *Huy động vốn từ cộng đồng: chuyển đổi khách hàng thành nhà đầu tư thông qua các nền tảng dịch vụ sáng tạo (Crowd-funding: transforming customers into investors through innovative service platforms)* đăng tải trên *Tạp chí Quản lý Dịch vụ* 22(4) (*Journal of Service Management*), 2009, trang 443 – 470.

⁴⁵ Sunghan Ryu, sđd, trang 17.

⁴⁶ Nadine Scholz, sđd, trang 8-9.

⁴⁷ Florian Danmayr, sđd, trang 19. Theo đó, Danmayr đã trích dẫn quan điểm của Lambert và Schwenbacher trong bài nghiên cứu *Phân tích thực nghiệm về huy động vốn từ cộng đồng (An Empirical Analysis of Crowdfunding)* năm 2010.

⁴⁸ Rotem Shneor, Liang Zhao, Bjørn-Tore Flåtten, sđd, trang 22.

⁴⁹ Florian Danmayr, sđd, trang 4. Theo đó, Danmayr đã trích dẫn quan điểm của Agrawal và cộng sự trong bài nghiên cứu *Bạn bè, Gia đình và Thế giới phẳng. Địa lý của huy động vốn từ cộng đồng*

hệ công chúng (PR) trên mạng xã hội, tư vấn, thẩm định, hay giới thiệu đến các dịch vụ hỗ trợ khác⁵⁰.

Cách thức hoạt động của các nền tảng HĐVTCD có thể được tóm lược như sau⁵¹:

- Ban đầu, nền tảng trực tuyến nhận được đơn đăng ký từ một chủ dự án có ý định trình bày ý tưởng của mình trên trang web của nền tảng. Các nền tảng có thể trình bày tất cả các ý tưởng nhận được hoặc thực hiện việc lựa chọn các ý tưởng phù hợp theo các tiêu chí của riêng của mình (như xem xét tính khả thi của dự án).
- Sau khi một ý tưởng được chấp nhận, nền tảng cung cấp một định dạng tiêu chuẩn để các chủ dự án có thể trình bày ý tưởng của mình một cách toàn diện với bất kỳ ai có quyền truy cập Internet (đám đông). Chủ dự án phải xác định một mục tiêu huy động vốn và khoảng thời gian dự kiến đạt được mục tiêu này, đồng thời chuẩn bị các video giới thiệu về dự án để thuyết phục các nhà tài trợ tiềm năng trên quy mô lớn.

(*Friends, Family, and the Flat World. The Geography of Crowdfunding*), tư liệu của Cục Nghiên cứu Kinh tế Quốc gia (National Bureau of Economic Research), 2011.

Rotem Shneor, Liang Zhao, Bjørn-Tore Flåten, sđd, trang 21-22. Theo đó, các tác giả đã trích dẫn quan điểm của Méric và cộng sự trong bài viết *Bản đồ về kiến thức hàn lâm về huy động vốn từ cộng đồng* (*A Cartography of the Academic Literature on Crowdfunding*) nằm trong tác phẩm *Quan điểm quốc tế về huy động vốn cộng đồng: Phân tích, nhận định và bình luận* (*International Perspectives on Crowdfunding: Positive, Normative and Critical Theory*) biên tập bởi Méric và cộng sự, Nhà xuất bản Emerald, 2016.

Sunghan Ryu, sđd, trang 17.

⁵⁰ Nadine Scholz, sđd, trang 8 – 9. Theo đó, Scholz đã trích dẫn quan điểm của Hemer trong Bài viết nghiên cứu *Sơ lược về huy động vốn từ cộng đồng* (*A Snapshot on Crowdfunding*) - Bài viết nghiên cứu số R2/2011, công bố bởi Viện Fraunhofer ISI (Karlsruhe) và quan điểm của Schwienbacher và cộng sự trong bài nghiên cứu *Phân tích thực nghiệm về huy động vốn từ cộng đồng* (*An Empirical Analysis of Crowdfunding*) năm 2010.

Rotem Shneor, Liang Zhao, Bjørn-Tore Flåten, sđd, trang 21-22. Theo đó, các tác giả đã trích dẫn quan điểm của Méric và cộng sự trong bài viết *Bản đồ về kiến thức hàn lâm về huy động vốn từ cộng đồng* (*A Cartography of the Academic Literature on Crowdfunding*) nằm trong tác phẩm *Quan điểm quốc tế về huy động vốn cộng đồng: Phân tích, nhận định và bình luận* (*International Perspectives on Crowdfunding: Positive, Normative and Critical Theory*) biên tập bởi Méric và cộng sự, Nhà xuất bản Emerald.

⁵¹ Florian Danmayr, sđd, trang 27 – 28. Theo đó, Danmayr đã trích dẫn quan điểm của Agrawal và cộng sự trong bài nghiên cứu *Bạn bè, Gia đình và Thế giới phẳng. Địa lý của huy động vốn từ cộng đồng* (*Friends, Family, and the Flat World. The Geography of Crowdfunding*), tư liệu của Cục Nghiên cứu Kinh tế Quốc gia (National Bureau of Economic Research) năm 2011 và quan điểm của De Buysere và cộng sự trong bài viết *Khuôn khổ về huy động vốn từ cộng đồng ở Châu Âu* (*A Framework for European Crowdfunding*) năm 2012.

- Trong suốt chiến dịch huy động vốn, nền tảng HĐVTCĐ thu tiền ủng hộ chủ dự án từ các nhà tài trợ. Khi kết thúc thời gian huy động vốn, cần xác định mục tiêu huy động vốn có đạt được hay không. Nếu đạt được thì toàn bộ số tiền thu được sẽ được chuyển cho chủ dự án; nếu không đạt được thì các nền tảng sẽ hoàn lại số tiền này cho các nhà tài trợ (phương thức "tất cả hoặc không có gì" - "all-or-nothing"). Một số nền tảng HĐVTCĐ cho phép chủ dự án giữ tất cả các khoản tiền thu được bất kể mục tiêu huy động vốn có đạt được hay không (phương thức "giữ tất cả" - "keep-it-all"), nhưng phần lớn các nền tảng vẫn áp dụng phương thức "tất cả hoặc không có gì" ("all-or-nothing")⁵².
- Trong giai đoạn sau khi huy động vốn thành công, các nền tảng HĐVTCĐ cung cấp thông tin cũng như các công cụ kết nối chủ dự án và nhà tài trợ để họ có thể giữ liên lạc, báo cáo tiến độ dự án.

Nguồn doanh thu của các nền tảng HĐVTCĐ đến từ các nguồn sau⁵³:

- Nguồn thu chủ yếu đến từ phí thành công, đôi khi được gọi là "phí giao dịch". Các nền tảng tính phí những người gây quỹ theo tỷ lệ phần trăm của số tiền thu được nếu mục tiêu huy động vốn đạt được hoặc vượt quá (thông thường từ 5-10% tổng số tiền thu được⁵⁴). Trong mô hình gây quỹ "tất cả hoặc không có gì" (all-or-nothing), nếu số tiền đã cam kết không được thực hiện, phí thành công sẽ không bị tính.
- Trong một số trường hợp, các nền tảng HĐVTCĐ còn thu phí của các cá nhân đăng ký làm thành viên của nền tảng (subscription fee) để trở thành nhà đầu tư.
- Hai nguồn thu khác là tiền lãi thu được từ khoản tiền huy động được, và phí cho các dịch vụ bổ sung. Cụ thể, khi những người ủng hộ gửi tiền cho một dự án, tiền đó không được chuyển ngay lập tức cho chủ dự án (tránh trường hợp chủ dự án sử dụng tiền trước khi đạt được mục tiêu huy động vốn) mà chỉ được trả sau khi chiến dịch huy động vốn thành công. Trong suốt thời gian đó, nền tảng HĐVTCĐ giữ các khoản tiền thu được và được hưởng khoản lãi suất. Các nền tảng HĐVTCĐ còn có thể cung cấp các dịch vụ khác và hưởng các khoản phí, ví dụ như khoản phí cho việc xử lý các khoản thanh toán từ các cá nhân cho chủ dự án (phí chuyển tiền)⁵⁵.

⁵² Sunghan Ryu, sđd, trang 17.

⁵³ Philip Molyneux, sđd, trang 13 – 14.

⁵⁴ Sunghan Ryu, sđd, trang 17.

⁵⁵ Philip Molyneux, sđd, trang 13 – 14. Theo đó, Molyneux đã trích dẫn quan điểm của Belleflamme và cộng sự trong bài viết *Tính kinh tế của các nền tảng huy động vốn từ cộng đồng (The economics of crowdfunding platforms)*, tài liệu thảo luận CORE số 2015/15, tháng 3.

Một vấn đề khác được quan tâm trong hoạt động của các nền tảng HĐVTCĐ là vấn đề **bất cân xứng thông tin** ("information asymmetries"), liên quan đến thực tế là HĐVTCĐ có thể gặp phải các vấn đề về tiềm ẩn thông tin (lựa chọn bất lợi) và tiềm ẩn hành động (rủi ro đạo đức), cụ thể như sau⁵⁶:

- Các vấn đề về thông tin tiềm ẩn xảy ra khi các nền tảng HĐVTCĐ không cung cấp đủ thông tin cho quá trình đưa ra các quyết định đầu tư của các cá nhân. Hạn chế này có thể được khắc phục phần nào qua hoạt động sàng lọc dự án mà một số nền tảng thực hiện trước khi đăng tải dự án⁵⁷, đặc biệt phù hợp với các nền tảng áp dụng phương thức HĐVTCĐ hoàn trả tài chính, ví dụ như nền tảng cho vay ngang hàng (P2P). Một kỹ thuật khác là hạn chế sự xuất hiện của các nhà đầu tư chuyên nghiệp như các nhà đầu tư mạo hiểm, các quỹ đầu tư tư nhân hay các tổ chức đầu tư⁵⁸.
- Các vấn đề về hành động tiềm ẩn nảy sinh sau khi chiến dịch gây quỹ kết thúc vì chủ dự án có thể sử dụng số tiền thu được cho các mục đích khác với dự án ban đầu hoặc trước khi toàn bộ số tiền được huy động. Các cổng HĐVTCĐ có thể tránh những vấn đề như vậy bằng cách thường xuyên theo dõi kết quả của các dự án (giám sát sau khi thực hiện) và chuyển tiền nhận được từ các cá nhân (đám đông) cho chủ dự án chỉ sau khi chiến dịch gây quỹ thành công⁵⁹. Một biện pháp giảm thiểu khác đối với rủi ro đạo đức là cung cấp bảo hiểm cho các rủi ro cụ thể mà một số nền tảng cho vay ngang hàng cung cấp cho người cho vay trong trường hợp chủ dự án không trả lại khoản tiền vay (một dạng bảo hiểm tín dụng).

1.4. PHÂN LOẠI HUY ĐỘNG VỐN TỪ CỘNG ĐỒNG

Có nhiều cách phân loại HĐVTCĐ, ví dụ như phân loại theo 02 phương thức **"tất cả hoặc không có gì"** ("all-or-nothing") và **"giữ tất cả"** ("keep-it-all") đã được đề cập tại **mục 1.3** phía trên. Phương thức "tất cả hoặc không có gì" ("all-or-nothing") có khả năng giảm thiểu rủi ro cao và được hầu hết các nền tảng áp dụng. Trong khi đó,

⁵⁶ Philip Molyneux, sđd, trang 13 – 14.

⁵⁷ Philip Molyneux, sđd, trang 13 – 14. Theo đó, Molyneux đã trích dẫn quan điểm của Belleflamme và cộng sự trong bài viết *Tính kinh tế của các nền tảng huy động vốn từ cộng đồng (The economics of crowdfunding platforms)*, tài liệu thảo luận CORE số 2015/15, tháng 3.

⁵⁸ Philip Molyneux, sđd, trang 13 – 14. Theo đó, Molyneux đã trích dẫn quan điểm của Belleflamme và Lambert trong bài viết *Huy động vốn từ cộng đồng: Một số phát hiện thực nghiệm và nền tảng kinh tế vi mô (Crowdfunding: Some empirical findings and microeconomic underpinnings)*, Diễn đàn tài chính: Tạp chí Ngân hàng và Tài chính số 2014(4): trang 288–296.

⁵⁹ Philip Molyneux, sđd, trang 13 – 14. Theo đó, Molyneux đã trích dẫn quan điểm của Belleflamme và cộng sự trong bài viết *Tính kinh tế của các nền tảng huy động vốn từ cộng đồng (The economics of crowdfunding platforms)*, tài liệu thảo luận CORE số 2015/15, tháng 3.

phương thức "giữ tất cả" ("keep-it-all") phổ biến với các dự án phục vụ các mục đích xã hội hoặc cá nhân⁶⁰. Bên cạnh đó, còn có phương thức phân loại **theo bản chất của những gì mà đám đông nhận lại**, bao gồm 02 loại: (i) Không kỳ vọng nhận lại bất cứ thứ gì (như các hoạt động tài trợ) hoặc nhận phần thưởng/phần quà không mang lại lợi nhuận tài chính (như các hoạt động mua trước sản phẩm); và (ii) HĐVTCĐ mang lại lợi nhuận tài chính như cho vay ngang hàng, HĐVTCĐ dựa trên chứng khoán (securities-based) và chia sẻ lợi nhuận và doanh thu - đám đông trở thành nhà đầu tư và tìm kiếm lợi tức⁶¹.

Cách phân loại phổ biến nhất về HĐVTCĐ trong các tài liệu nghiên cứu lý thuyết cũng như theo quy định pháp luật của các quốc gia hiện ghi nhận về HĐVTCĐ thường tập trung vào 04 loại HĐVTCĐ, bao gồm⁶²:

- i. Tài trợ/Tặng cho (Donation-based/Crowddonating);
- ii. Đổi quà/Phần thưởng (Reward-based/Crowd-supporting);
- iii. Cho vay (Lending-based/Crowdlending); và
- iv. Đầu tư (Equity-based/Crowdinvesting).

Phần dưới đây sẽ phân tích những đặc trưng của mỗi hình thức HĐVTCĐ này.

1.4.1. Tặng cho/Tài trợ (Donation-based/Crowddonating)

HĐVTCĐ theo phương thức tặng cho, tài trợ (hay quyên góp/đóng góp) là phương thức HĐVTCĐ mà những cá nhân đóng góp tiền cho dự án (thường mang mục đích xã hội hay mục đích cá nhân) và thường **không mong đợi bất cứ điều gì để đổi lấy số tiền đó**. Đây là hình thức huy động vốn cộng đồng điển hình được sử dụng bởi các tổ chức phi lợi nhuận và tổ chức từ thiện, ví dụ như trong các chiến dịch cứu trợ thiên tai. Trên thực tế, các cá nhân đóng góp có thể nhận được những giá trị phi vật chất, như một email cảm ơn hoặc lời cảm ơn ở cuối phim hoặc trên bìa đĩa CD hoặc DVD⁶³.

Cho vay xã hội (Social lending) là một dạng của HĐVTCĐ theo phương thức tặng cho, tài trợ. Ở phương thức này, tiền huy động được qua các nền tảng trực tuyến chỉ

⁶⁰ Florian Danmayr, sđd, trang 25 – 26.

⁶¹ Philip Molyneux, sđd, trang 12 – 13.

⁶² Caroline Kleiner, sđd, trang 52.

Sunghan Ryu, sđd, trang 18 – 19.

Nadine Scholz, sđd, trang 9 – 10.

Florian Danmayr, sđd, trang 22 – 25.

⁶³ Sunghan Ryu, sđd, trang 18 – 19.

Philip Molyneux, sđd, trang 10 – 12.

chuyên để cho vay các dự án xã hội. Các dự án này không trả lãi hoặc gốc. Phương thức này thường liên quan đến trường hợp doanh nghiệp ở các nước đang phát triển nhận tài trợ vi mô⁶⁴.

1.4.2. Đổi quà/Phần thưởng (Reward-based/Crowd-supporting)

HĐVTCĐ theo phương thức đổi quà hay phần thưởng cho phép những cá nhân đóng góp cho dự án để **đổi lại lợi ích phi tiền tệ**. Loại HĐVTCĐ này đặc biệt hữu ích cho các dự án sáng tạo và các dự án kinh doanh ý tưởng sản phẩm mới. Trong mô hình này, các cá nhân đóng góp càng nhiều cho dự án thì phần thưởng họ nhận lại càng lớn. Các phần thưởng, phần quà ở dạng vật chất hữu hình, nhưng không được là các lợi ích tài chính (tiền). Kickstarter và Indiegogo là những nền tảng HĐVTCĐ tiêu biểu để HĐVTCĐ theo phương thức đổi quà hay phần thưởng⁶⁵.

Hiện tại, HĐVTCĐ theo phương thức đổi quà hay phần thưởng là phương thức HĐVTCĐ **phổ biến nhất**⁶⁶. Trên thực tế, cách tiếp cận chung đối với HĐVTCĐ theo phương thức đổi quà hay phần thưởng thường theo hướng các cá nhân đóng góp (trả tiền) để đổi lại hàng hóa hoặc dịch vụ được cung cấp trong tương lai. Điều này **tương đương với hình thức mua/bán trước hay đặt hàng trước sản phẩm hàng hoá/dịch vụ**⁶⁷. Các hàng hoá, dịch vụ này thông thường chính là sản phẩm mà chủ dự án dự kiến sản xuất trong tương lai nếu chiến dịch huy động vốn thành công và giá hàng hoá/dịch vụ mà các cá nhân trả tiền mua trước trong chiến dịch HĐVTCĐ thường là giá ưu đãi. Trong phương thức này, những cá nhân ủng hộ dự án sẽ tương đương với người tiêu dùng⁶⁸. Bên cạnh trường hợp mua bán trước hàng hoá/dịch vụ, còn có trường hợp phần thưởng không phải là hàng hoá/dịch vụ do chủ dự án sản xuất/cung cấp mà là một vật phẩm mang tính khuyến mại có liên quan tới dự án, tuy nhiên cách tiếp cận này không thực sự phổ biến⁶⁹.

⁶⁴ Philip Molyneux, sđd, trang 10 – 12. Theo đó, Molyneux đã trích dẫn quan điểm của De Buysere và cộng sự trong bài viết *Khuôn khổ về huy động vốn từ cộng đồng ở Châu Âu (A Framework for European Crowdfunding)*, 2012, trang 10.

⁶⁵ Sunghan Ryu, sđd, trang 18 – 19.

Philip Molyneux, sđd, trang 10 – 12.

⁶⁶ Nadine Scholz, sđd, trang 9 – 10.

⁶⁷ Caroline Kleiner, sđd, trang 59.

⁶⁸ Philip Molyneux, sđd, trang 10 – 12. Theo đó, Molyneux đã trích dẫn quan điểm của Belleflamme và cộng sự trong bài viết *Huy động vốn từ cộng đồng: Khai thác đúng đám đông (Crowdfunding: Tapping the Right Crowd)*, 2014, trang 587 và quan điểm của Wardrop và cộng sự trong bài viết *Đi theo xu hướng (Moving mainstream)*, Báo cáo điểm chuẩn tài chính thay thế của Châu Âu (The European alternative finance benchmarking report). Trung tâm Tài chính Thay thế Cambridge và Ernst & Young, tháng Hai, 2015, trang 18.

⁶⁹ Caroline Kleiner, sđd, trang 59.

1.4.3. Cho vay (Lending-based/Crowdlending)

HĐVTCĐ theo phương thức cho vay cung cấp cho những người đóng góp cơ hội tài trợ cho một dự án **để đổi lại lợi ích tài chính (lãi suất)**. Loại HĐVTCĐ này có thể cung cấp cho chủ dự án nguồn tài chính với chi phí thấp hơn khoản vay ngân hàng⁷⁰. Tất cả các loại khoản vay, ngoại trừ khoản vay thế chấp, đều có thể được ký kết thông qua nền tảng huy động vốn cộng đồng, bao gồm các khoản vay có lãi suất hoặc không có lãi suất, có hoặc không có bảo lãnh⁷¹.

Cho vay ngang hàng (P2P) là một loại HĐVTCĐ nổi bật trong HĐVTCĐ theo phương thức cho vay. Với P2P, các nhà đầu tư tài trợ cho một dự án hoặc một ý tưởng và thu được lợi tức tài chính dưới hình thức gốc và lãi vào cuối thời hạn cho vay. Lưu ý rằng trong P2P, hoạt động cho vay không thực hiện qua các bên trung gian như ngân hàng hoặc các tổ chức tài chính khác, mà được thực hiện thông qua một nền tảng huy động vốn trực tuyến⁷².

1.4.4. Đầu tư (Equity-based/Crowdinvesting)

HĐVTCĐ theo phương thức đầu tư là trường hợp những người đóng góp hỗ trợ tài chính cho chủ dự án (là các pháp nhân) **để đổi lại cổ phần hoặc một phần sở hữu nhỏ** trong doanh nghiệp hoặc hoạt động kinh doanh. Loại HĐVTCĐ này có thể phù hợp nhất với các công ty đang phát triển trong lĩnh vực có tiềm năng phát triển lớn và do đó thu được lợi nhuận⁷³. Lợi nhuận tài chính mà các nhà đầu tư (đám đông) thu được là cổ tức và/hoặc lợi nhuận từ vốn. Ủy ban Châu Âu xác định rằng HĐVTCĐ theo phương thức đầu tư bao gồm HĐVTCĐ bằng chứng khoán nợ, HĐVTCĐ bằng cổ phần/vốn chủ sở hữu, HĐVTCĐ theo hình thức chia sẻ doanh thu (royalty-based crowdfunding) và không bao gồm hoạt động cho vay P2P⁷⁴.

HĐVTCĐ theo phương thức đầu tư tập hợp các nhà đầu tư và tổ chức phát hành (trên thị trường sơ cấp) hoặc người mua và người bán (trên thị trường thứ cấp) các công cụ tài chính. Khái niệm công cụ tài chính có thể bao gồm chứng khoán vốn chủ sở hữu (như cổ phiếu) hoặc chứng khoán nợ (như trái phiếu). Loại công cụ được cung cấp phổ biến nhất trên các nền tảng HĐVTCĐ hiện nay là **chứng khoán nợ** và hiện

⁷⁰ Sunghan Ryu, sđd, trang 18 – 19.

⁷¹ Caroline Kleiner, sđd, trang 61.

⁷² Philip Molyneux, sđd, trang 10 – 12.

⁷³ Sunghan Ryu, sđd, trang 18 – 19.

Caroline Kleiner, sđd, trang 64.

⁷⁴ Philip Molyneux, sđd, trang 10 – 12.

nay các quốc gia cũng mới chỉ tập trung vào thị trường sơ cấp (phát hành công cụ tài chính), chưa đặt trọng tâm vào thị trường thứ cấp⁷⁵.

Việc HĐVTCĐ theo phương thức phát hành trái phiếu hay đầu tư (và cả trường hợp HĐVTCĐ theo phương thức cho vay) có thể được hạn chế rủi ro bằng cách **giới hạn số tiền đầu tư bởi các cá nhân** (ví dụ một tỷ lệ % nhất định tính trên thu nhập của cá nhân) và **số tiền huy động vốn** bởi chủ dự án (ví dụ không quá 500 nghìn EURO/năm). Một số quốc gia còn đặt ra **giới hạn về số lần thực hiện chào bán** trong năm (ví dụ tối đa 2 lần/năm) và thời hạn chào bán (ví dụ 90 ngày) để bảo vệ nhà đầu tư⁷⁶.

⁷⁵ Caroline Kleiner, sđd, trang 64 – 67.

⁷⁶ Caroline Kleiner, sđd, trang 79 – 80.



PHẦN II - HỆ THỐNG CHÍNH SÁCH, PHÁP LUẬT VIỆT NAM HIỆN HÀNH LIÊN QUAN TỚI ĐẦU TƯ VÀO CÁC HOẠT ĐỘNG ĐỔI MỚI SÁNG TẠO VÀ HUY ĐỘNG VỐN TỪ CỘNG ĐỒNG

Tổng quan khung chính sách và pháp luật Việt Nam liên quan tới
đầu tư vào các hoạt động đổi mới sáng tạo

Khung pháp luật Việt Nam liên quan tới 04 hình thức HĐVTCĐ

2.1. TỔNG QUAN KHUNG CHÍNH SÁCH VÀ PHÁP LUẬT VIỆT NAM LIÊN QUAN TỚI ĐẦU TƯ VÀO CÁC HOẠT ĐỘNG ĐỔI MỚI SÁNG TẠO

Cụm từ “đổi mới sáng tạo” với tư cách là thuật ngữ riêng lần đầu tiên đã được đưa vào Văn kiện Đại hội Đảng tại Đại hội XIII⁷⁷. Liên quan tới đầu tư cho hoạt động đổi mới sáng tạo, Báo cáo đánh giá kết quả thực hiện nhiệm vụ phát triển kinh tế - xã hội 5 năm 2016 - 2020 và phương hướng, nhiệm vụ phát triển kinh tế - xã hội 5 năm 2021-2025 khi bàn về nhiệm vụ nâng cao chất lượng nguồn nhân lực gắn với đẩy mạnh đổi mới sáng tạo, ứng dụng và phát triển mạnh mẽ khoa học, công nghệ, đã đề ra các biện pháp *"Tiếp tục thúc đẩy, khuyến khích khu vực tư nhân đầu tư cho khoa học, công nghệ, đổi mới sáng tạo và khởi nghiệp"* và *"Phát huy hơn nữa vai trò của các quỹ về phát triển khoa học và đổi mới công nghệ trong thúc đẩy nghiên cứu, khởi nghiệp đổi mới sáng tạo, ứng dụng và chuyển giao công nghệ"* (mục IV.6.2). Báo cáo chính trị của Ban Chấp hành Trung ương Đảng khoá XII tại Đại hội đại biểu toàn quốc lần thứ XIII của Đảng cũng đề cập tới vấn đề đầu tư cho hoạt động đổi mới sáng tạo với các định hướng: *"Ưu tiên đầu tư phát triển hạ tầng, môi trường làm việc, nghiên cứu, đổi mới sáng tạo của trí thức"* (mục XII.1), *"Tăng cường đầu tư phát triển khoa học và công nghệ theo cơ chế thị trường trên cơ sở huy động hợp lý nguồn lực từ Nhà nước, doanh nghiệp và các cá nhân. Hỗ trợ, khuyến khích các cá nhân, tổ chức, doanh nghiệp đầu tư nghiên cứu phát triển, chuyển giao, ứng dụng tiến bộ khoa học và công nghệ"* (mục VI). Chiến lược phát triển kinh tế - xã hội 10 năm 2021-2030 một lần nữa khẳng định sự cần thiết phát huy vai trò của các quỹ về phát triển khoa học và đổi mới công nghệ trong thúc đẩy nghiên cứu, khởi nghiệp đổi mới sáng tạo, ứng dụng và chuyển giao công nghệ và đặt ra mục tiêu phấn đấu đến năm 2030, tỷ lệ doanh nghiệp có hoạt động đổi mới sáng tạo đạt 40% (mục V.2).

Các văn bản pháp luật mang tầm định hướng, chiến lược liên quan tới đổi mới sáng tạo cũng đề cập tới vấn đề đầu tư vốn cho hoạt động đổi mới sáng tạo, trong đó tập trung vào nguồn vốn từ một số quỹ có liên quan. Cụ thể, Đề án “Hỗ trợ hệ sinh thái khởi nghiệp đổi mới sáng tạo quốc gia đến năm 2025” khuyến khích việc sử dụng các quỹ phát triển khoa học và công nghệ của Bộ, cơ quan ngang Bộ, cơ quan thuộc Chính phủ, tỉnh, thành phố trực thuộc Trung ương và của doanh nghiệp để tài trợ, hỗ trợ một phần kinh phí nghiên cứu, thử nghiệm công nghệ, thử nghiệm thị trường, cho vay với lãi suất thấp hoặc không lấy lãi, góp vốn đầu tư vào doanh nghiệp khởi nghiệp đổi mới sáng tạo⁷⁸. Nghị quyết 02/NQ-CP ngày 10/01/2022 của Chính phủ về những

⁷⁷ TS. Vũ Thị Thu Hằng, *Quan điểm của Đảng về đổi mới sáng tạo qua các kỳ đại hội*, Tạp chí Cộng sản ngày 28/11/2021.

Xem thêm tại: https://www.tapchicongsan.org.vn/web/guest/kinh-te/-/2018/824434/view_content

⁷⁸ Quyết định 844/QĐ-TTg ngày 18/05/2016 của Thủ tướng Chính phủ phê duyệt Đề án “Hỗ trợ hệ sinh thái khởi nghiệp đổi mới sáng tạo quốc gia đến năm 2025”, mục III.10.

nhiệm vụ, giải pháp chủ yếu cải thiện môi trường kinh doanh, nâng cao năng lực cạnh tranh quốc gia năm 2022 cũng đề ra nhiệm vụ của Bộ Khoa học và Công nghệ là chủ trì, phối hợp với các Bộ, ngành, địa phương liên quan trong việc “*ngiên cứu, xây dựng cơ chế thí điểm sử dụng nguồn vốn từ Quỹ Phát triển Khoa học và Công nghệ của doanh nghiệp nhà nước để tài trợ, cho vay, đầu tư, góp vốn đầu tư cho hoạt động khởi nghiệp, đổi mới sáng tạo*”⁷⁹. Trong Chiến lược quốc gia về cách mạng công nghiệp lần thứ tư đến năm 2030, Bộ Kế hoạch và Đầu tư cũng được giao nhiệm vụ chỉ đạo Quỹ hỗ trợ doanh nghiệp nhỏ và vừa tăng tỷ lệ vốn hỗ trợ cho các doanh nghiệp có ứng dụng công nghệ ưu tiên để chủ động tham gia cuộc Cách mạng công nghiệp lần thứ tư⁸⁰.

Đáng chú ý là việc **áp dụng gọi vốn cộng đồng** nhằm hỗ trợ hoạt động đổi mới sáng tạo, doanh nghiệp khởi nghiệp đổi mới sáng tạo **cũng đã được đề cập trong một số chiến lược, kế hoạch phát triển**. Cụ thể, trong Kế hoạch phát triển bền vững doanh nghiệp khu vực tư nhân đến năm 2025, tầm nhìn 2030, Bộ Tài chính đã được giao chủ trì nghiên cứu xây dựng **Đề án thí điểm mô hình nền tảng gọi vốn cộng đồng**⁸¹ (trong nhóm các giải pháp thúc đẩy khởi nghiệp sáng tạo và đẩy mạnh thực hiện hiệu quả các chính sách hỗ trợ DNNVV). Theo **Đề án "Cơ cấu lại thị trường chứng khoán và thị trường bảo hiểm đến năm 2020 và định hướng đến năm 2025"**, việc xây dựng khuôn khổ pháp lý cho hoạt động gọi vốn cộng đồng cũng là một giải pháp để cơ cấu lại thị trường chứng khoán định hướng đến 2025⁸². Trong Danh mục văn bản quy phạm pháp luật do chính phủ ban hành cần sửa đổi, bổ sung, ban hành mới kèm theo Quyết định số 889/QĐ-TTg ngày 07/06/2021 của Thủ tướng Chính phủ, mục Nghị định cơ chế thử nghiệm có kiểm soát hoạt động công nghệ tài chính (Fintech) trong lĩnh vực ngân hàng do Ngân hàng Nhà nước Việt Nam chủ trì bao gồm việc nghiên cứu xây dựng văn bản quy phạm pháp luật mới (có thể trước mắt điều chỉnh dưới dạng các Nghị định có tính thí điểm) điều chỉnh hoạt động gọi vốn cộng đồng⁸³. Dự thảo lần 3 của Nghị định quy định về Cơ chế thử nghiệm có kiểm soát hoạt động

⁷⁹ Nghị quyết 02/NQ-CP ngày 10/01/2022 của Chính phủ về những nhiệm vụ, giải pháp chủ yếu cải thiện môi trường kinh doanh, nâng cao năng lực cạnh tranh quốc gia năm 2022, Phụ lục III, mục 9(a)

⁸⁰ Quyết định 2289/QĐ-TTg ngày 31/12/2020 của Thủ tướng Chính phủ về Chiến lược quốc gia về Cách mạng công nghiệp lần thứ tư đến năm 2030 do Thủ tướng Chính phủ ban hành, mục IV.1.

⁸¹ Quyết định 1362/QĐ-TTg năm 2019 về phê duyệt kế hoạch phát triển bền vững doanh nghiệp khu vực tư nhân đến năm 2025, tầm nhìn 2030, mục III.3(c)

⁸² Quyết định 242/QĐ-TTg năm 2019 về phê duyệt Đề án "Cơ cấu lại thị trường chứng khoán và thị trường bảo hiểm đến năm 2020 và định hướng đến năm 2025", mục B.I.1

⁸³ Quyết định 889/QĐ-TTg ngày 07/06/2021 về Danh mục văn bản quy phạm pháp luật cần sửa đổi, bổ sung, ban hành mới, Phụ lục II, mục 12.

công nghệ tài chính trong lĩnh vực ngân hàng⁸⁴ đã có quy định cụ thể về **giải pháp cho vay ngang hàng (P2P)**, tuy nhiên chưa có quy định chung về HĐVTCĐ.

Bên cạnh việc đề cập tới nguồn vốn từ các quỹ và cả nguồn vốn huy động từ cộng đồng, các văn bản pháp luật có nội dung về đầu tư cho đổi mới sáng tạo còn nêu rõ mục tiêu hoàn thiện khung pháp lý về đổi mới sáng tạo, trong đó bao gồm huy động vốn đầu tư cho đổi mới sáng tạo và xây dựng mạng lưới nhà đầu tư, hỗ trợ bồi dưỡng kiến thức nâng cao về huy động vốn trong khởi nghiệp đổi mới sáng tạo, cụ thể như sau:

- Liên quan tới việc **hoàn thiện khung pháp lý về đầu tư cho đổi mới sáng tạo**: Theo Quyết định 569/QĐ-TTg ngày 11/05/2022 của Thủ tướng Chính phủ về Chiến lược phát triển khoa học, công nghệ và đổi mới sáng tạo đến năm 2030, một trong những nhiệm vụ, giải pháp chủ yếu phát triển khoa học, công nghệ và đổi mới sáng tạo là *“hoàn thiện cơ chế đối tác công tư, hành lang pháp lý cho đầu tư thiên thần, các quỹ đầu tư mạo hiểm, các quỹ đầu tư cộng đồng, các nền tảng công nghệ số huy động vốn đầu tư nhằm huy động thêm các nguồn lực đầu tư cho khoa học, công nghệ và đổi mới sáng tạo”*⁸⁵. Bên cạnh đó, nhằm hoàn thiện thể chế tạo thuận lợi cho chủ động tham gia cuộc Cách mạng công nghiệp lần thứ tư và quá trình chuyển đổi số quốc gia, Bộ Kế hoạch và Đầu tư đã được giao nhiệm vụ *“nghiên cứu, sửa đổi, bổ sung các quy định pháp luật, trước hết là pháp luật về doanh nghiệp, đầu tư, kinh doanh để tạo điều kiện thuận lợi cho phát triển các mô hình và hoạt động kinh tế mới dựa trên các nền tảng như kinh tế số, kinh tế chia sẻ, kinh tế tuần hoàn, kinh tế dựa trên đổi mới sáng tạo”* cũng như phối hợp với Bộ Khoa học và Công nghệ sửa đổi các quy định về đầu tư theo hướng tạo thuận lợi cho các hoạt động thu hút vốn, mua cổ phần, mua bán sáp nhập doanh nghiệp công nghệ; các nhà đầu tư nước ngoài góp vốn vào các doanh nghiệp khởi nghiệp sáng tạo⁸⁶.

- Liên quan tới việc **xây dựng mạng lưới nhà đầu tư, hỗ trợ bồi dưỡng kiến thức nâng cao về huy động vốn trong khởi nghiệp đổi mới sáng tạo**: Nhằm tăng khả năng huy động vốn cho hoạt động khởi nghiệp đổi mới sáng tạo, Đề án “Hỗ trợ hệ sinh thái khởi nghiệp đổi mới sáng tạo quốc gia đến năm 2025” đặt ra nhiệm vụ xây dựng mạng lưới nhà đầu tư và mạng lưới quỹ đầu tư mạo hiểm cho khởi nghiệp đổi mới sáng tạo cũng như tăng cường kết nối, giới thiệu đối tác, nhà đầu tư, hỗ trợ thủ tục nhà đầu tư, doanh nghiệp khởi nghiệp trong nước để tiếp cận thị trường nước

⁸⁴ Xem thêm tại: <https://moj.gov.vn/qt/tintuc/Pages/chi-dao-dieu-hanh.aspx?ItemID=3509>.

⁸⁵ Quyết định 569/QĐ-TTg ngày 11/05/2022 của Thủ tướng Chính phủ về Chiến lược phát triển khoa học, công nghệ và đổi mới sáng tạo đến năm 2030, mục IV.3(c).

⁸⁶ Nghị quyết 50/NQ-CP ngày 17/04/2020 của Chính phủ về Chương trình hành động thực hiện Nghị quyết 52-NQ/TW về chủ trương, chính sách chủ động tham gia cuộc Cách mạng công nghiệp lần thứ tư, mục II.2(b).

ngoài⁸⁷. Để triển khai Đề án này, hoạt động đào tạo kiến thức, kỹ năng, công cụ cần thiết khác cho các nhóm/doanh nghiệp khởi nghiệp đổi mới sáng tạo, đặc biệt là về kỹ năng gọi vốn cũng được chú trọng nhằm nâng cao số lượng và chất lượng giao dịch đầu tư vốn cho khởi nghiệp đổi mới sáng tạo, thúc đẩy tăng trưởng nhanh và khả năng gọi vốn của doanh nghiệp đổi mới sáng tạo từ các nhà đầu tư trong nước và quốc tế⁸⁸.

Như vậy, có thể nhận thấy rằng, cho tới thời điểm hiện tại, các chính sách và văn bản pháp luật mang tính định hướng, chiến lược về thúc đẩy hoạt động đổi mới sáng tạo đã **chú trọng tới việc đầu tư cho hoạt động đổi mới sáng tạo**, không chỉ giới hạn trong nguồn vốn từ các quỹ khoa học công nghệ mà đã **bước đầu quan tâm tới nguồn vốn huy động từ cộng đồng**. Đây là một tín hiệu cho thấy sự thay đổi về tư duy đầu tư cho hoạt động đổi mới sáng tạo. Trên thực tế, bên cạnh các văn bản pháp luật mang tầm định hướng, chiến lược về đổi mới sáng tạo, hoạt động đổi mới sáng tạo còn được ghi nhận tại một số văn bản cấp luật như Luật KHCN 2013, Luật Đầu tư 2020, Luật Chuyển giao công nghệ 2017, Luật Hỗ trợ DNNVV 2017, Luật Thanh niên 2020 và được hướng dẫn bởi một số văn bản dưới luật. Phần dưới đây tóm lược nội dung của văn bản luật đã nêu cùng các văn bản hướng dẫn tương ứng liên quan tới đầu tư cho các hoạt động đổi mới sáng tạo:

Luật KHCN 2013 và các văn bản hướng dẫn

Cùng với khái niệm về "*Đổi mới sáng tạo*" được nêu ở trên, Luật KHCN 2013 quy định về việc khuyến khích hoạt động sáng kiến, cải tiến kỹ thuật, hợp lý hóa sản xuất và đổi mới sáng tạo thông qua một số nội dung như dành ngân sách sự nghiệp KHCN để hỗ trợ các hoạt động tổ chức hội thi sáng kiến, cải tiến kỹ thuật, hợp lý hóa sản xuất, đẩy mạnh đổi mới sáng tạo; Nhà nước tài trợ, khuyến khích tổ chức, cá nhân tổ chức, tài trợ cho hoạt động sáng kiến, cải tiến kỹ thuật, hợp lý hóa sản xuất, đổi mới sáng tạo và tổ chức hội thi sáng kiến, cải tiến kỹ thuật, hợp lý hóa sản xuất, đổi mới sáng tạo⁸⁹. Bên cạnh đó, doanh nghiệp dành kinh phí tổ chức thi sáng kiến, cải tiến kỹ thuật, hợp lý hóa sản xuất, đổi mới sáng tạo thì kinh phí chi cho hoạt động này được tính là đầu tư cho hoạt động khoa học và công nghệ của doanh nghiệp⁹⁰. Tuy nhiên các văn bản hướng dẫn của Luật KHCN

⁸⁷ Quyết định 844/QĐ-TTg ngày 18/05/2016 của Thủ tướng Chính phủ phê duyệt Đề án "Hỗ trợ hệ sinh thái khởi nghiệp đổi mới sáng tạo quốc gia đến năm 2025", mục III.4(b), mục III.9.

⁸⁸ Quyết định 2158/QĐ-BKHCN ngày 14/08/2017 của Bộ Khoa học và Công nghệ về phê duyệt danh mục nhiệm vụ thuộc Đề án "Hỗ trợ hệ sinh thái khởi nghiệp đổi mới sáng tạo quốc gia đến 2025" bắt đầu thực hiện từ năm 2018, phụ lục Danh mục nhiệm vụ thuộc đề án hỗ trợ hệ sinh thái khởi nghiệp đổi mới sáng tạo quốc gia đến năm 2025 (Đề án 844) bắt đầu thực hiện từ năm 2018, mục 2, mục 3.

⁸⁹ Luật KHCN 2013, Điều 47, khoản 2, khoản 4.

⁹⁰ Luật KHCN 2013, Điều 47, khoản 3.

2013 chưa quy định cụ thể về vấn đề thu hút nguồn lực xã hội để đầu tư cho các hoạt động đổi mới sáng tạo.

Luật Đầu tư 2020 và các văn bản hướng dẫn

Luật Đầu tư 2020 có quy định chính sách **ưu đãi đầu tư cho dự án đầu tư khởi nghiệp sáng tạo**, trung tâm đổi mới sáng tạo, trung tâm nghiên cứu và phát triển. Cụ thể, dự án đầu tư khởi nghiệp sáng tạo, trung tâm đổi mới sáng tạo, trung tâm nghiên cứu và phát triển có thể được hưởng ưu đãi đầu tư dưới một số hình thức sau: ưu đãi thuế (thuế thu nhập doanh nghiệp, thuế nhập khẩu); miễn, giảm tiền sử dụng đất, tiền thuê đất, thuế sử dụng đất; khấu hao nhanh, tăng mức chi phí được trừ khi tính thu nhập chịu thuế⁹¹. Nghị định 31/2021/NĐ-CP quy định chi tiết và hướng dẫn thi hành một số điều của Luật Đầu tư đã quy định cụ thể đối tượng và điều kiện hưởng ưu đãi của một số đối tượng cụ thể (ví dụ, Trung tâm đổi mới sáng tạo khác do cơ quan, tổ chức, cá nhân thành lập, Dự án đầu tư khởi nghiệp sáng tạo...) ⁹². Các dự án nói trên cũng sẽ được các khu công nghiệp dành tối thiểu 5 ha đất công nghiệp hoặc tối thiểu 3% tổng diện tích đất công nghiệp của khu công nghiệp (bao gồm cả nhà xưởng, văn phòng, kho bãi) ⁹³.

Luật Hỗ trợ DNNVV 2017 và các văn bản hướng dẫn

Luật Hỗ trợ DNNVV 2017 quy định DNNVV tham gia cụm liên kết ngành, chuỗi giá trị trong lĩnh vực sản xuất, chế biến **được hỗ trợ nếu có đổi mới sáng tạo** về quy trình công nghệ, vật liệu, linh kiện, máy móc, thiết bị ⁹⁴. Dường như, phạm vi nội hàm “đổi mới sáng tạo” của Luật Hỗ trợ DNNVV 2017 hẹp hơn phạm vi khái niệm “đổi mới sáng tạo” được quy định tại Luật KHCN 2013. Các nội dung hỗ trợ được quy định cụ thể tại Nghị định 80/2021/NĐ-CP hướng dẫn Luật Hỗ trợ DNNVV 2017 bao gồm: hỗ trợ đào tạo, hỗ trợ nâng cao năng lực liên kết sản xuất và kinh doanh; hỗ trợ thông tin, phát triển thương hiệu, kết nối và mở rộng thị trường; hỗ trợ tư vấn về tiêu chuẩn, quy chuẩn kỹ thuật, đo lường, chất lượng; hỗ trợ thực hiện các thủ tục về sản xuất thử nghiệm, kiểm định, giám định, chứng nhận chất lượng ⁹⁵.

Luật Chuyển giao công nghệ 2017 và các văn bản hướng dẫn

Luật Chuyển giao công nghệ 2017 **không có quy định cụ thể về vấn đề vốn đầu tư cho các hoạt động đổi mới sáng tạo** mà chỉ có quy định chung về việc

⁹¹ Luật Đầu tư 2020, Điều 15, khoản 1, khoản 2, điểm e.

⁹² Nghị định 31/2021/NĐ-CP, Điều 19, khoản 6 - khoản 8.

⁹³ Nghị định 35/2022/NĐ-CP về quản lý khu công nghiệp và khu kinh tế, Điều 9, khoản 4.

⁹⁴ Luật Hỗ trợ DNNVV 2017, Điều 19, khoản 1, điểm b.

⁹⁵ Nghị định 80/2021/NĐ-CP, Điều 25.

"Thúc đẩy việc khai thác, sử dụng kết quả nghiên cứu khoa học và phát triển công nghệ, ý tưởng công nghệ phục vụ doanh nghiệp khoa học và công nghệ, doanh nghiệp công nghệ cao, cá nhân, nhóm cá nhân khởi nghiệp sáng tạo, tổ chức hỗ trợ đổi mới sáng tạo, hỗ trợ khởi nghiệp sáng tạo, cơ sở ươm tạo công nghệ, ươm tạo doanh nghiệp khoa học và công nghệ, ươm tạo doanh nghiệp công nghệ cao" như một hoạt động nhằm phát triển nguồn cung, nguồn cầu của thị trường KHCN⁹⁶. Nghị định 76/2018/NĐ-CP hướng dẫn Luật Chuyển giao công nghệ có quy định về một số hoạt động hỗ trợ đổi mới sáng tạo, tuy nhiên chỉ tập trung vào cung cấp thông tin miễn phí về KHCN hay cung cấp cơ sở dữ liệu để hỗ trợ phát triển tổ chức trung gian của thị trường KHCN⁹⁷.

Luật Thanh niên 2020

Luật Thanh niên 2020 có quy định "*Ưu đãi, hỗ trợ tổ chức, cá nhân đầu tư hoạt động nghiên cứu khoa học, đổi mới sáng tạo của thanh niên*" là một trong các chính sách về học tập và nghiên cứu khoa học⁹⁸. Tuy nhiên Luật này không tham chiếu tới các quy định cụ thể tại các luật khác, đồng thời cũng chưa có văn bản hướng dẫn cụ thể nội dung này.

Như vậy, có thể thấy rằng các nội dung liên quan tới vốn đầu tư cho hoạt động đổi mới sáng tạo đã khá được quan tâm trong các văn bản chuyên ngành, đặc biệt là **Luật Đầu tư và Luật Hỗ trợ DNNVV**. Như đã đề cập tại phần đầu của Báo cáo này, cho tới thời điểm hiện tại, Việt Nam chưa có khung pháp luật quy định cụ thể về HĐVTCĐ cho hoạt động đổi mới sáng tạo, tuy nhiên 04 hình thức HĐVTCĐ cụ thể đã được phân tích tại **mục 1.4** của Báo cáo trên thực tế đã và đang được điều chỉnh phần nào bởi hệ thống pháp luật Việt Nam hiện hành. Phần dưới đây sẽ phân tích khung pháp luật Việt Nam trong trường hợp doanh nghiệp thực hiện HĐVTCĐ theo 04 hình thức: (i) Tặng cho/Tài trợ; (ii) Đổi quà/Phần thưởng; (iii) Cho vay; (iv) Đầu tư vốn.

2.2. KHUNG PHÁP LUẬT VIỆT NAM LIÊN QUAN TỚI 04 HÌNH THỨC HUY ĐỘNG VỐN TỪ CỘNG ĐỒNG

Mặc dù pháp luật Việt Nam hiện hành chưa có quy định về các hình thức HĐVTCĐ, xét về bản chất, cả 04 phương thức HĐVTCĐ đã phân tích tại **mục 1.4** của Báo cáo này đều không phải là các chế định mới hoàn toàn so với pháp luật hiện hành của Việt Nam hay nhiều quốc gia khác. Thay vào đó, các hình thức HĐVTCĐ đều xuất phát từ các chế định gốc như: tặng cho tài sản, mua bán tài sản hay cho vay. Điểm

⁹⁶ Luật Chuyển giao công nghệ 2017, Điều 42, khoản 3.

⁹⁷ Nghị định 76/2018/NĐ-CP, Điều 24, khoản 1, điểm c; Điều 30, khoản 2, điểm a.

⁹⁸ Luật Thanh niên 2020, Điều 16, khoản 5.

khác biệt của HĐVTCĐ nằm ở chỗ số lượng cá nhân tham gia lớn (trong khi số tiền đóng góp của mỗi cá nhân lại nhỏ), hoạt động HĐVTCĐ thực hiện trên Internet và thông qua các nền tảng HĐVTCĐ đóng vai trò trung gian. Do đó, phân tích sau đây về khung pháp luật Việt Nam liên quan tới 04 hình thức HĐVTCĐ sẽ theo cách tiếp cận như sau: *Giả định pháp luật Việt Nam không ghi nhận chế định riêng về HĐVTCĐ thì với các quy định hiện hành, liệu doanh nghiệp có thể thực hiện được các hoạt động HĐVTCĐ hay không? Nếu thực hiện được thì có vướng mắc hay rủi ro gì hay không?*

2.2.1. Tặng cho/Tài trợ (Donation-based/Crowddonating)

Như đã phân tích tại **mục 1.4.1**, HĐVTCĐ theo phương thức tặng cho, tài trợ (hay quyên góp/dóng góp) là phương thức HĐVTCĐ mà những cá nhân đóng góp tiền cho dự án (thường mang mục đích xã hội hay mục đích cá nhân) và thường không mong đợi bất cứ điều gì để đổi lấy số tiền đó. Mặc dù cho vay xã hội cũng có thể được coi là một dạng của HĐVTCĐ theo phương thức tặng cho, tài trợ tuy nhiên không thực sự đặc trưng và phổ biến. Do đó, phần này sẽ không phân tích khung pháp luật Việt Nam với trường hợp này mà tập trung vào trường hợp tặng cho, tài trợ điển hình giữa các cá nhân và doanh nghiệp. Trước hết cần lưu ý rằng trong hệ thống pháp luật Việt Nam, tặng cho và tài trợ là 02 chế định khác nhau. Phần dưới đây sẽ phân tích khung pháp luật điều chỉnh 02 chế định này trong tình huống HĐVTCĐ.

HĐVTCĐ theo phương thức tặng cho

Tặng cho được quy định chung trong BLDS 2015 với chế định về hợp đồng tặng cho tài sản - "*là sự thỏa thuận giữa các bên, theo đó bên tặng cho giao tài sản của mình và chuyển quyền sở hữu cho bên được tặng cho mà không yêu cầu đền bù, bên được tặng cho đồng ý nhận*"⁹⁹. Cho tới thời điểm hiện tại, chưa có quy định nào cấm doanh nghiệp được nhận quà tặng là tiền từ các cá nhân. Trên thực tế, doanh nghiệp vẫn có thể **nhận tiền tặng cho từ các cá nhân, và phải thực hiện việc nộp thuế TNDN** đối với khoản tiền nhận tặng cho này (được coi là một dạng thu nhập khác của doanh nghiệp)¹⁰⁰. Vì việc tặng cho trong HĐVTCĐ được thực hiện theo phương thức thanh toán không dùng tiền mặt (thường là chuyển khoản) nên doanh nghiệp **không cần lập chứng từ thu** (phiếu thu) cho các khoản tiền nhận tặng cho. Với trường hợp doanh nghiệp trực tiếp thực hiện HĐVTCĐ theo phương thức tặng cho, nếu mục tiêu huy động vốn không đạt, doanh nghiệp vẫn có thể thực hiện việc chuyển trả lại khoản tiền tặng cho tới các cá nhân.

⁹⁹ BLDS 2015, Điều 457.

¹⁰⁰ Thông tư 78/2014/TT-BTC hướng dẫn thi hành Nghị định số 218/2013/NĐ-CP ngày 26/12/2013 của Chính phủ quy định và hướng dẫn thi hành Luật Thuế TNDN, Điều 7, khoản 15.

Rà soát các quy định pháp luật cho thấy, BLDS 2015 có quy định về trường hợp **tặng cho tài sản có điều kiện**, quy định này nêu rõ: *"Bên tặng cho có thể yêu cầu bên được tặng cho thực hiện một hoặc nhiều nghĩa vụ trước hoặc sau khi tặng cho. Điều kiện tặng cho không được vi phạm điều cấm của luật, không trái đạo đức xã hội."*¹⁰¹. Vì HĐVTCĐ thường gắn với các dự án, mục đích kinh doanh nhất định và sẽ có các cam kết về sử dụng số tiền đúng với mục đích đã cam kết vào giai đoạn gọi vốn. Do đó, HĐVTCĐ theo phương thức tặng cho có thể sẽ phù hợp hơn với trường hợp tặng cho có điều kiện và doanh nghiệp phải thực hiện nghĩa vụ sau khi tặng cho (giai đoạn triển khai dự án). Cũng theo quy định của BLDS 2015, *"trường hợp phải thực hiện nghĩa vụ sau khi tặng cho mà bên được tặng cho không thực hiện thì bên tặng cho có quyền đòi lại tài sản và yêu cầu bồi thường thiệt hại"*¹⁰². Tuy nhiên, việc bồi thường thiệt hại sẽ không thực sự phù hợp với tình huống HĐVTCĐ bởi giá trị của các khoản tiền thông thường là khá nhỏ và khó có thể xác định được thiệt hại thực tế đối với các cá nhân tặng cho là gì.

Pháp luật Việt Nam chưa có quy định điều chỉnh hoạt động của các nền tảng HĐVTCĐ nói chung (trừ nền tảng cho vay ngang hàng P2P dự kiến được thí điểm), do đó các nền tảng này sẽ có thể hoạt động theo **cơ chế uỷ quyền** từ doanh nghiệp có nhu cầu huy động vốn. Cụ thể, các nền tảng trong HĐVTCĐ theo phương thức tặng cho có thể đóng vai trò là bên đại diện theo uỷ quyền của doanh nghiệp¹⁰³. Phạm vi uỷ quyền sẽ bao gồm đại diện doanh nghiệp nhận các khoản tiền đóng góp bởi các cá nhân và chuyển trả tiền cho doanh nghiệp (nếu đạt được mục tiêu huy động vốn) hoặc chuyển trả tiền cho các cá nhân tặng cho (nếu không đạt được mục tiêu huy động vốn). Khoản phí mà nền tảng thu được từ các bên trong giao dịch tặng cho (ví dụ như phí uỷ quyền thu được của doanh nghiệp) sẽ được hạch toán vào doanh thu của doanh nghiệp sở hữu nền tảng. Tuy nhiên, một điểm gợn lớn nhất trong mô hình hoạt động của các nền tảng HĐVTCĐ lại xuất phát từ chính **chức năng thu hộ tiền đóng góp từ các cá nhân** bởi hoạt động này có điểm tương thích với **dịch vụ thu hộ** được điều chỉnh bởi các văn bản về thanh toán không dùng tiền mặt (TTKDTM)¹⁰⁴. Do việc thu hộ trong trường hợp này thực hiện qua tài khoản của bên thu hộ (nền tảng huy động vốn) mà

¹⁰¹ BLDS 2015, Điều 462, khoản 1.

¹⁰² BLDS 2015, Điều 462, khoản 3.

¹⁰³ BLDS 2015, Điều 138, khoản 1.

¹⁰⁴ Nghị định 101/2012/NĐ-CP về thanh toán không dùng tiền mặt, được sửa đổi, bổ sung bởi các Nghị định 80/2016/NĐ-CP và Nghị định 16/2019/NĐ-CP (gọi tắt là **Nghị định về TTKDTM**).

không phải qua tài khoản của doanh nghiệp huy động vốn nên sẽ thuộc trường hợp "Dịch vụ thanh toán không qua tài khoản của khách hàng"¹⁰⁵.

Theo quy định hiện hành, các chủ thể được phép cung cấp dịch vụ thanh toán không qua tài khoản của khách hàng bao gồm chủ yếu là các ngân hàng, ngoài ra còn có các quỹ tín dụng nhân dân và các tổ chức tài chính vi mô và các tổ chức khác theo quy định của Ngân hàng Nhà nước - hiện chỉ bao gồm các doanh nghiệp cung ứng dịch vụ bưu chính công ích¹⁰⁶ (*Tổng công ty Bưu điện Việt Nam*). Trên thực tế, Luật Đầu tư 2020 quy định "*cung ứng dịch vụ thanh toán không qua tài khoản thanh toán của khách hàng*" thuộc nhóm ngành, nghề đầu tư kinh doanh có điều kiện¹⁰⁷. Tuy nhiên, cho đến thời điểm hiện hành, chưa có văn bản nào quy định cụ thể về điều kiện kinh doanh ngành, nghề này. Dự thảo Nghị định thay thế Nghị định về TTKDTM¹⁰⁸ có đề cập tới điều kiện cung ứng dịch vụ thanh toán không qua tài khoản của khách hàng. Tuy nhiên, Dự thảo Nghị định này đang tạm xác định *chủ thể cung ứng dịch vụ thanh toán không qua tài khoản mà không thuộc nhóm các tổ chức tín dụng* chỉ bao gồm doanh nghiệp cung ứng dịch vụ bưu chính công ích - thay vì "các tổ chức khác" như quy định hiện nay tại Nghị định TTKDTM. Như vậy, trong trường hợp hoạt động của các nền tảng được coi là dịch vụ thu hộ thì sẽ bị **hạn chế bởi các quy định về chủ thể cung ứng dịch vụ thanh toán không qua tài khoản của khách hàng**.

HĐVTCD theo phương thức tài trợ

Khác với hoạt động tặng cho giữa các cá nhân và doanh nghiệp chỉ được ghi nhận chung trong BLDS 2015, các hoạt động nhận tài trợ của doanh nghiệp được quy định chi tiết hơn, đặc biệt liên quan tới doanh nghiệp xã hội (DNXH) và trong lĩnh vực thuế TNDN. Theo quy định của Luật Doanh nghiệp 2020, **vấn đề nhận tài trợ của doanh nghiệp chỉ được quy định đối với DNXH**. DNXH có quyền huy động, nhận tài trợ từ cá nhân Việt Nam để bù đắp chi phí quản lý, chi phí hoạt động của doanh nghiệp và để thực hiện mục tiêu giải quyết vấn đề xã hội, môi

¹⁰⁵ Nghị định về TTKDTM, Điều 14, khoản 3.

¹⁰⁶ Thông tư 38/2019/TT-NHNN quy định về cung ứng dịch vụ thanh toán không qua tài khoản thanh toán của khách hàng tại Doanh nghiệp cung ứng dịch vụ bưu chính công ích, Điều 5.

¹⁰⁷ Luật Đầu tư 2020, Phụ lục IV, mục 223.

¹⁰⁸ Xem chi tiết nội dung Dự thảo Nghị định tại:

https://www.sbv.gov.vn/webcenter/portal/vi/menu/fm/ddnhnn/lykdtvbqpp/ctlykdtvbqpp/?dDocName=SBV402149&dID=407000&expired=true&p=1&_afLoop=19346897775566224#%40%3F_afLoop%3D19346897775566224%26centerWidth%3D80%2525%26dDocName%3DSBV402149%26dID%3D407000%26expired%3Dtrue%26leftWidth%3D20%2525%26p%3D1%26rightWidth%3D0%2525%26showFooter%3Dfalse%26showHeader%3Dfalse%26_adf.ctrl-state%3D11avcva86z_17

trường đã đăng ký¹⁰⁹. Khi tiếp nhận tài trợ từ các cá nhân, doanh nghiệp phải **lập Văn bản tiếp nhận tài trợ** gồm các nội dung: Thông tin về cá nhân tài trợ, loại tài sản, giá trị tiền tài trợ, thời điểm thực hiện tài trợ; yêu cầu đối với doanh nghiệp tiếp nhận tài trợ và họ, tên và chữ ký của người đại diện của bên tài trợ (nếu có)¹¹⁰. Bên cạnh đó, doanh nghiệp còn có nghĩa vụ thông báo cho cơ quan quản lý viện trợ, tài trợ thuộc Ủy ban nhân dân cấp tỉnh, thành phố trực thuộc Trung ương nơi doanh nghiệp có trụ sở chính về việc tiếp nhận tài trợ (kèm theo bản sao Văn bản tiếp nhận tài trợ) trong thời hạn 10 ngày làm việc kể từ ngày tiếp nhận tài trợ¹¹¹. Như vậy, nếu áp dụng quy định này vào trường hợp HĐVTCĐ thì sẽ có những bất cập nhất định bởi số lượng các cá nhân tài trợ cho doanh nghiệp là rất lớn, **nếu mỗi cá nhân phải ký kết một văn bản tiếp nhận tài trợ thì sẽ phát sinh chi phí tuân thủ rất lớn** cho doanh nghiệp. Trong tương lai, nếu cho phép HĐVTCĐ theo phương thức tài trợ thì cần phải có giải pháp để tháo gỡ vướng mắc này, như cho phép ký các văn bản tiếp nhận tài trợ mẫu bản điện tử và áp dụng quy định về hợp đồng mẫu theo quy định của BLDS 2015¹¹². Doanh nghiệp chỉ phải gửi mẫu văn bản tiếp nhận tài trợ này kèm theo danh sách các cá nhân đã ủng hộ và số tiền ủng hộ của mỗi người tới cơ quan quản lý nhà nước có thẩm quyền.

Yêu cầu về **thời gian 10 ngày làm việc** kể từ ngày tiếp nhận tài trợ cũng cần phải được giải quyết bởi trong trường hợp doanh nghiệp tự thực hiện HĐVTCĐ mà không thông qua các nền tảng thì thời điểm nhận các khoản tài trợ sẽ rải rác xuyên suốt thời gian HĐVTCĐ (ví dụ 2-3 tháng), do đó sẽ phát sinh chi phí tuân thủ cho việc đảm bảo thời hạn thông báo như trên. Đó là chưa kể tới việc áp dụng nguyên tắc "keep-it-all" ("giữ tất cả") hoặc "all-or-nothing" ("tất cả hoặc không có gì"). Việc áp dụng nguyên tắc "all-or-nothing" ("tất cả hoặc không có gì") sẽ thuận tiện hơn vì doanh nghiệp sẽ phải chờ đến khi kết thúc thời hạn huy động vốn để xác định được các cá nhân đóng góp và số tiền đóng góp cuối cùng, theo đó việc xác định thời điểm tiếp nhận tài trợ sẽ rất rõ ràng. Tuy nhiên, nếu theo hướng tiếp cận "keep-it-all" ("giữ tất cả") thì có thể tạo ra **vướng mắc về việc xác định thời điểm tiếp nhận tài trợ** vì về bản chất doanh nghiệp chắc chắn đã nhận được khoản tài trợ vào một ngày xác định trong suốt quá trình huy động vốn mà không phải chờ đến một mốc thời gian cụ thể (như kết thúc giai đoạn huy động vốn). Việc HĐVTCĐ qua các nền tảng có thể khắc phục được hạn chế này nếu doanh nghiệp

¹⁰⁹ Luật Doanh nghiệp 2020, Điều 10, khoản 2, điểm b; Nghị định 47/2021/NĐ-CP hướng dẫn Luật Doanh nghiệp, Điều 4, khoản 2.

¹¹⁰ Nghị định 47/2021/NĐ-CP, Điều 4, khoản 2, điểm a.

¹¹¹ Nghị định 47/2021/NĐ-CP, Điều 4, khoản 2, điểm b.

¹¹² BLDS 2015, Điều 405.

thoả thuận với nền tảng về việc chờ đến ngày kết thúc thời hạn huy động vốn mới tiếp nhận khoản viện trợ (nếu có), bất kể nền tảng áp dụng nguyên tắc "keep-it-all" ("giữ tất cả") hay "all-or-nothing" ("tất cả hoặc không có gì"). Tuy nhiên cũng có thể có trường hợp cơ quan quản lý nhà nước xác định thời điểm tiếp nhận viện trợ khi áp dụng nguyên tắc "keep-it-all" ("giữ tất cả") là thời điểm cá nhân chuyển tiền tài trợ cho nền tảng. Điều này đồng nghĩa với việc ngay cả khi thực hiện HĐVTCĐ qua các nền tảng, vẫn có thể có vướng mắc liên quan tới việc xác định thời điểm tiếp nhận viện trợ.

Có thể thấy quy trình tiếp nhận viện trợ của DNXH khá phức tạp. Đổi lại, khoản tài trợ mà DNXH nhận được lại được **hưởng những ưu đãi nhất định theo pháp luật thuế**. Cụ thể, theo quy định của Luật Thuế TNDN, khoản tài trợ mà doanh nghiệp nhận được để sử dụng cho hoạt động giáo dục, nghiên cứu khoa học, văn hóa, nghệ thuật, từ thiện, nhân đạo và hoạt động xã hội khác tại Việt Nam là một trong những thu nhập được miễn thuế TNDN¹¹³. Do đó, phương án HĐVTCĐ theo phương thức tiếp nhận tài trợ của DNXH sẽ có lợi hơn so với phương án HĐVTCĐ theo phương thức tặng cho vì doanh nghiệp sẽ tiết kiệm được khoản thuế TNDN phải nộp, tương đương với có thêm nguồn vốn để triển khai dự án. Các vướng mắc đối với hoạt động của nền tảng HĐVTCĐ trong trường hợp HĐVTCĐ theo phương thức tài trợ cũng tương tự như với trường hợp HĐVTCĐ theo phương thức tặng cho.

Tóm lại, các phân tích trên cho thấy các quy định pháp luật Việt Nam đã có quy định về vấn đề tặng cho giữa cá nhân và doanh nghiệp nói chung, cũng như tài trợ dành riêng cho DNXH. **HĐVTCĐ theo phương thức tặng cho có thể áp dụng ở tất cả các doanh nghiệp, còn việc huy động tài trợ từ các cá nhân thì chỉ DNXH có thể thực hiện được**. Nói cách khác, các doanh nghiệp khác không phải là DNXH thì không thể thực hiện được HĐVTCĐ theo phương thức tài trợ. Đây là một hạn chế đáng kể với các doanh nghiệp đổi mới sáng tạo.

Trong mô hình HĐVTCĐ theo phương thức tài trợ, bên cạnh hạn chế về chủ thể thực hiện huy động vốn (chỉ bao gồm DNXH), còn có những **khó khăn xuất phát từ quy trình thông báo tiếp nhận tài trợ theo quy định pháp luật hiện hành**. Với đặc trưng của HĐVTCĐ với số lượng cá nhân ủng hộ khá lớn nhưng số tiền lại nhỏ, nếu không có những điều chỉnh quy định pháp luật liên quan tới tiếp nhận tài trợ thì sẽ gây ra tổn kém về chi phí tuân thủ cho doanh nghiệp thực hiện huy động vốn cũng như cho cơ quan quản lý nhà nước có thẩm quyền.

¹¹³ Luật Thuế TNDN, Điều 4, khoản 7.

Cuối cùng, **hoạt động của các nền tảng HĐVTCĐ cũng có những vướng mắc đáng kể** khi pháp luật Việt Nam chưa có quy định về hoạt động của nền tảng này. Chức năng của nền tảng có thể trùng với hoạt động thu hộ thuộc dịch vụ thanh toán không qua tài khoản của khách hàng và là một ngành nghề kinh doanh có điều kiện, chủ yếu chỉ được thực hiện bởi các tổ chức tín dụng. Nghiên cứu kinh nghiệm quốc tế cho thấy để thực hiện được chức năng trả lại khoản tiền cho các cá nhân trong trường hợp mục tiêu huy động vốn không đạt được, các nền tảng HĐVTCĐ có thể bị yêu cầu phải có giấy phép với tư cách một tổ chức tín dụng. Thực tế cho thấy, các nền tảng HĐVTCĐ thường không có giấy phép này. Vấn đề đặt ra là cần phải có giải pháp để bảo đảm sự hoạt động đúng đắn của các nền tảng nhưng không đòi hỏi điều kiện về giấy phép với tư cách một tổ chức tín dụng để có thể lưu trữ tiền điện tử. Giải pháp này cần cân nhắc tới khả năng tách bạch khoản tiền được huy động theo phương thức HĐVTCĐ khỏi tài khoản của chính nền tảng đó. Hay nói cách khác, tiền được huy động không phải là tài sản thuộc quyền sở hữu của doanh nghiệp thực hiện huy động để hạn chế rủi ro trong trường hợp doanh nghiệp bị lâm vào tình trạng mất khả năng thanh toán¹¹⁴.

2.2.2. Đổi quà/Phần thưởng (Reward-based/Crowd-supporting)

Như đã đề cập tại **mục 1.4.2**, HĐVTCĐ theo phương thức đổi quà hay phần thưởng là phương thức HĐVTCĐ phổ biến nhất. Phương thức này thường theo hướng các cá nhân đóng góp (trả tiền) để đổi lại hàng hóa hoặc dịch vụ được cung cấp trong tương lai - một hình thức mua/bán trước hay đặt hàng trước sản phẩm hàng hoá/dịch vụ với giá ưu đãi. Bản chất pháp lý của giao dịch giữa các cá nhân ủng hộ dự án với doanh nghiệp huy động vốn để thực hiện dự án là **một giao dịch mua bán hàng hoá/dịch vụ** mà doanh nghiệp huy động vốn đóng vai trò là bên bán, các cá nhân ủng hộ dự án là bên mua hay người tiêu dùng. Theo đó, Luật Bảo vệ quyền lợi người tiêu dùng (Luật QVQLNTD) sẽ được áp dụng trong mối quan hệ giữa các cá nhân ủng hộ dự án và doanh nghiệp huy động vốn.

BLDS 2015 có quy định về hợp đồng mua bán tài sản và hợp đồng dịch vụ. Hợp đồng mua bán tài sản "*là sự thỏa thuận giữa các bên, theo đó bên bán chuyển quyền sở hữu tài sản cho bên mua và bên mua trả tiền cho bên bán*"¹¹⁵ còn hợp đồng dịch vụ "*là sự thỏa thuận giữa các bên, theo đó bên cung ứng dịch vụ thực hiện công việc cho bên sử dụng dịch vụ, bên sử dụng dịch vụ phải trả tiền dịch vụ cho bên cung ứng dịch vụ*"¹¹⁶. Pháp luật về hợp đồng tôn trọng sự thỏa thuận của các bên, trong đó có cả nội dung thỏa thuận về thời hạn thanh toán và cung cấp hàng hoá/dịch vụ. Việc trả tiền

¹¹⁴ Florian Danmayr, sđd, trang 45 – 46.

¹¹⁵ BLDS 2015, Điều 430.

¹¹⁶ BLDS 2015, Điều 513.

trước và nhận hàng hoá/dịch vụ sau cũng là một thực tiễn khá phổ biến trong các giao dịch mua bán trên thị trường.

Trong trường hợp doanh nghiệp huy động vốn muốn thu hút các cá nhân tham gia chiến dịch huy động vốn, doanh nghiệp có thể áp dụng phương thức **giảm giá tiền cho sản phẩm** được bán ra theo phương thức HĐVTCĐ. Đây **không phải là một hình thức khuyến mại** vì pháp luật về khuyến mại chỉ quy định trường hợp *"bán hàng, cung ứng dịch vụ với giá thấp hơn giá bán hàng, cung ứng dịch vụ trước đó, được áp dụng trong thời gian khuyến mại đã thông báo (khuyến mại bằng hình thức giảm giá)"*, còn trong tình huống HĐVTCĐ thông thường **sản phẩm làm ra thường là sản phẩm mới, chưa từng hoặc ít xuất hiện trên thị trường**. Do vậy, doanh nghiệp có thể không cần thực hiện các thủ tục liên quan tới thông báo khuyến mại. Việc giảm giá tiền (nếu có) trong trường hợp này có thể thực hiện theo quy định về **chiết khấu thanh toán**¹¹⁷ (là việc người bán giảm trừ tiền hàng cho người mua, do người mua thanh toán tiền mua hàng *trước thời hạn theo hợp đồng*)¹¹⁸.

Nếu áp dụng phương thức chiết khấu thanh toán, hợp đồng mẫu giữa doanh nghiệp và các cá nhân sẽ phải nêu rõ về thời hạn thanh toán (ngày kết thúc thời hạn HĐVTCĐ) và việc áp dụng mức chiết khấu đối với các cá nhân thanh toán trước thời hạn đó, đồng thời làm rõ số tiền sau chiết khấu. Ví dụ, doanh nghiệp A thực hiện HĐVTCĐ để sản xuất sản phẩm B có giá 200.000 VND/sản phẩm, thời hạn huy động vốn là 03 tháng. Các cá nhân nào thực hiện thanh toán trong thời hạn huy động vốn này sẽ được hưởng mức chiết khấu 10% và chỉ cần thanh toán 180.000 VND. Cũng lưu ý rằng nếu doanh nghiệp không áp dụng giá chiết khấu mà xác định bán nguyên giá thì sẽ không cần áp dụng các quy định về chiết khấu thanh toán như trên.

Vấn đề lập hoá đơn GTGT khi bán sản phẩm theo phương thức HĐVTCĐ cũng có thể gặp **vướng mắc liên quan tới thời điểm lập hoá đơn**. Theo quy định hiện hành, thời điểm lập hóa đơn đối với bán hàng hóa *"là thời điểm chuyển giao quyền sở hữu hoặc quyền sử dụng hàng hóa cho người mua, không phân biệt đã thu được tiền hay chưa thu được tiền"*¹¹⁹; còn thời điểm lập hóa đơn đối với cung cấp dịch vụ *"là thời điểm hoàn thành việc cung cấp dịch vụ không phân biệt đã thu được tiền hay chưa thu được tiền; trường hợp người cung cấp dịch vụ có thu tiền trước hoặc trong khi*

¹¹⁷ Theo quy định tại Hệ thống chuẩn mực kế toán Việt Nam chuẩn mực số 14 doanh thu và thu nhập khác (Ban hành và công bố theo Quyết định số 149/2001/QĐ-BTC ngày 31 tháng 12 năm 2001 của Bộ trưởng Bộ Tài chính), chiết khấu thanh toán là khoản tiền người bán giảm trừ cho người mua, do người mua thanh toán tiền mua hàng trước thời hạn theo hợp đồng.

¹¹⁸ Xem thêm: Công văn số 2854/CT-TTHT của Cục Thuế tỉnh Lào Cai ngày 20/8/2015 hướng dẫn về hóa đơn.

¹¹⁹ Nghị định 123/2020/NĐ-CP quy định về hoá đơn, chứng từ, Điều 9, khoản 1.

cung cấp dịch vụ thì thời điểm lập hóa đơn là thời điểm thu tiền"¹²⁰. Theo đó, nếu HĐVTCĐ thuộc trường hợp cung cấp dịch vụ, việc xác định thời điểm lập hoá đơn có thể sẽ bị vướng mắc do thời điểm thu tiền có thể khác biệt giữa 02 trường hợp áp dụng nguyên tắc "keep-it-all" ("giữ tất cả) hoặc "all-or-nothing" ("tất cả hoặc không có gì"). Cụ thể, nếu áp dụng nguyên tắc "all-or-nothing" ("tất cả hoặc không có gì"), thời điểm thu tiền có thể được xác định là thời điểm kết thúc (thành công) thời hạn HĐVTCĐ. Tuy nhiên, với nguyên tắc "keep-it-all" ("giữ tất cả), thời điểm thu tiền có thể có cách xác định khác nhau - là thời điểm cá nhân chuyển tiền cho doanh nghiệp/nền tảng hoặc là thời điểm nền tảng chuyển tiền cho doanh nghiệp. Việc **lập hoá đơn GTGT** cũng có thể là một vướng mắc khác mà doanh nghiệp HĐVTCĐ gặp phải khi số lượng cá nhân là người mua trong các chiến dịch HĐVTCĐ lớn, từ đó làm tăng chi phí tuân thủ cho doanh nghiệp liên quan tới việc lập hoá đơn.

Trong trường hợp doanh nghiệp không tự thực hiện HĐVTCĐ theo phương thức đổi quà/phần thưởng mà thực hiện qua nền tảng HĐVTCĐ thì vai trò của nền tảng HĐVTCĐ trong giao dịch mua bán giữa doanh nghiệp với các cá nhân cũng có điểm giống với trường hợp HĐVTCĐ theo phương thức tặng cho/tài trợ đã phân tích ở trên. Theo đó, các nền tảng vẫn gặp **vướng mắc liên quan tới chức năng thu hộ và trong trường hợp này là tiền thu hộ là tiền hàng hoá, dịch vụ**.

Tóm lại, có thể thấy việc áp dụng các quy định pháp luật về mua bán hàng hoá dịch vụ và thanh toán trước có thể áp dụng được đối với hoạt động HĐVTCĐ theo phương thức tặng cho/đổi quà. Tuy nhiên, có thể sẽ có **vướng mắc nhất định liên quan tới thời điểm lập hoá đơn và chi phí tuân thủ của doanh nghiệp** khi lập hoá đơn cho số lượng người mua lớn trong các chiến dịch HĐVTCĐ (việc cho phép xuất hóa đơn gộp có thể là một giải pháp cho tình huống này¹²¹). Ngoài ra, **vướng mắc liên quan tới hoạt động của nền tảng** HĐVTCĐ trong trường hợp HĐVTCĐ theo phương thức đổi quà hay phần thưởng cũng tương tự như trường hợp HĐVTCĐ theo phương thức tặng cho/tài trợ.

2.2.3. Cho vay (Lending-based/Crowdlending)

Doanh nghiệp có quyền vay vốn từ các cá nhân¹²² và áp dụng chế định hợp đồng cho vay tài sản - *"là sự thỏa thuận giữa các bên, theo đó bên cho vay giao tài sản cho bên vay; khi đến hạn trả, bên vay phải hoàn trả cho bên cho vay tài sản cùng loại theo đúng số lượng, chất lượng và chỉ phải trả lãi nếu có thỏa thuận hoặc pháp luật có quy*

¹²⁰ Nghị định 123/2020/NĐ-CP, Điều 9, khoản 2.

¹²¹ Doanh nghiệp có thể làm công văn đề nghị cơ quan quản lý thuế cho phép doanh nghiệp xuất hóa đơn gộp theo ngày và đính kèm bảng kê danh sách đối với khách hàng không lấy hóa đơn.

¹²² Luật Doanh nghiệp 2020, Điều 55, khoản 2, điểm d; Điều 76, khoản 1, điểm e; Điều 153, khoản 2, điểm h; Điều 182, khoản 3, điểm e.

định"¹²³. Để phù hợp với số lượng cá nhân cho vay lớn trong trường hợp HĐVTCĐ, doanh nghiệp huy động vốn có thể áp dụng hợp đồng cho vay điện tử dưới dạng hợp đồng mẫu tương tự như các trường hợp HĐVTCĐ theo phương thức tặng cho/tài trợ và đổi quà/phần thưởng. Như đã đề cập tại **mục 1.4.3**, thực tế cho thấy tất cả các loại khoản vay, ngoại trừ khoản vay thế chấp, đều có thể được ký kết thông qua nền tảng huy động vốn cộng đồng, các khoản vay có lãi suất hoặc không có lãi suất. Trong trường hợp có lãi suất, doanh nghiệp huy động vốn sẽ phải thực hiện việc khấu trừ thuế TNCN (5%) với phần tiền lãi trả cho các cá nhân cho vay¹²⁴. Với thực tế HĐVTCĐ là số lượng cá nhân tham gia cho vay lớn, trong khi số tiền cho vay lại nhỏ, **việc lập chứng từ khấu trừ thuế TNCN cho từng cá nhân** sẽ làm tổn nguồn lực của doanh nghiệp (chi phí tuân thủ pháp luật), đặc biệt khi việc áp dụng chứng từ khấu trừ thuế TNCN điện tử còn chưa được phổ biến và yêu cầu doanh nghiệp phải đầu tư về cơ sở vật chất, hạ tầng kỹ thuật để sử dụng chứng từ khấu trừ thuế TNCN điện tử¹²⁵. Lưu ý rằng để hạch toán được khoản tiền lãi trả cho các cá nhân cho vay là chi phí hợp lý được trừ khi xác định thuế TNDN, doanh nghiệp huy động vốn phải đảm bảo đã góp đủ vốn điều lệ và phần chi phí trả lãi tiền vay vốn sản xuất kinh doanh không được vượt quá 150% mức lãi suất cơ bản do Ngân hàng Nhà nước Việt Nam công bố tại thời điểm vay¹²⁶.

Hoạt động của các nền tảng HĐVTCĐ trong hoạt động cho vay giữa các cá nhân với doanh nghiệp trong HĐVTCĐ theo phương thức cho vay khá giống với vai trò của các tổ chức tín dụng trong hoạt động cấp tín dụng¹²⁷. Tuy nhiên cũng có điểm khác biệt khi nền tảng không cho doanh nghiệp vay mà chỉ là trung gian kết nối các cá nhân cho vay với doanh nghiệp huy động vốn - khi đó hoạt động của nền tảng có điểm khá giống với hoạt động môi giới tiền tệ và cũng gắn liền với hoạt động của ngân hàng¹²⁸.

¹²³ BLDS 2015, Điều 463.

¹²⁴ Luật Thuế thu nhập cá nhân 2007, sửa đổi 2012 (Luật Thuế TNCN), Điều 3, khoản 3, điểm a; Thông tư 111/2013/TT-BTC hướng dẫn Luật thuế thu nhập cá nhân và Nghị định 65/2013/NĐ-CP, Điều 2, khoản 3, điểm a; Điều 10, khoản 4; Điều 25, khoản 1, điểm d.

¹²⁵ Xem thêm Công văn 2455/TCT-DNNCN năm 2022 về triển khai, vận hành hóa đơn, chứng từ điện tử do Tổng cục Thuế, mục 3.

¹²⁶ Thông tư 96/2015/TT-BTC hướng dẫn về thuế thu nhập doanh nghiệp tại Nghị định 12/2015/NĐ-CP quy định chi tiết thi hành Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của các Luật về thuế và sửa đổi, bổ sung một số điều của Thông tư 78/2014/TT-BTC, Thông tư 119/2014/TT-BTC, Thông tư 151/2014/TT-BTC, Điều 4 (mục 2.17, 2.18).

¹²⁷ Luật Các tổ chức tín dụng 2010, sửa đổi bổ sung 2017 (Luật TCTD).

¹²⁸ Luật TCTD có quy định về hoạt động môi giới tiền tệ - là "việc làm trung gian có thu phí môi giới để thu xếp thực hiện các hoạt động ngân hàng và các hoạt động kinh doanh khác giữa các tổ chức tín dụng, tổ chức tài chính khác" (Điều 4, khoản 21). Dịch vụ môi giới tiền tệ là một trong các hoạt động kinh doanh khác của ngân hàng thương mại (Điều 107, khoản 4). Tuy nhiên, hoạt động môi giới của

Các nghiên cứu về kinh nghiệm quốc tế cũng cho rằng việc một công ty đóng vai trò trung gian cho việc ký kết các khoản vay trong HĐVTCĐ là khá khó khăn do **cho vay tiền là một hoạt động được kiểm soát chặt chẽ ở nhiều quốc gia**. Khi hoạt động này được thực hiện một cách chuyên nghiệp thì về nguyên tắc, nó được dành cho các ngân hàng. Các tổ chức tín dụng được hưởng lợi từ “độc quyền ngân hàng”, cấm bất kỳ ai khác ngoài các tổ chức tín dụng thực hiện dịch vụ cho vay tiền. Đó là lý do tại sao HĐVTCĐ theo phương thức cho vay bị cấm ở một số quốc gia, hoặc có quy định cụ thể áp dụng với các tổ chức trung gian trong hoạt động cho vay, hoặc yêu cầu phải tuân theo pháp luật áp dụng với các tổ chức tín dụng¹²⁹.

Hiện nay Ngân hàng Nhà nước đã xây dựng Dự thảo Nghị định quy định về Cơ chế thử nghiệm có kiểm soát hoạt động công nghệ tài chính trong lĩnh vực ngân hàng (gọi tắt là “Cơ chế thử nghiệm”), trong đó có bao gồm cả nội dung về **cho vay ngang hàng (cho vay P2P)**. Theo định nghĩa tại khoản 15, Điều 3 của Dự thảo Nghị định, *“khách hàng sử dụng giải pháp cho vay ngang hàng bao gồm bên đi vay và bên cho vay là tổ chức, cá nhân có quan hệ hợp đồng và trực tiếp sử dụng giải pháp cho vay ngang hàng”*. Như vậy, các doanh nghiệp có nhu cầu vay vốn ngang hàng có thể sử dụng giải pháp cho vay ngang hàng để giải quyết nhu cầu về vốn, đa dạng hoá kênh huy động vốn. Tuy nhiên, theo quy định tại Dự thảo Nghị định này, các Công ty cho vay ngang hàng (là công ty Fintech cung cấp giải pháp cho vay ngang hàng ra thị trường) **phải được cấp Giấy chứng nhận tham gia Cơ chế thử nghiệm** thì mới được phép hoạt động, đồng thời phải đáp ứng các điều kiện nhất định về mặt nhân sự và kỹ thuật. Nếu không có quy định riêng về HĐVTCĐ theo phương thức cho vay, các nền tảng HĐVTCĐ **nếu huy động vốn theo phương thức cho vay có thể phải đáp ứng các điều kiện và thực hiện thủ tục để được cấp Giấy chứng nhận tham gia Cơ chế thử nghiệm**.

Tóm lại, có thể thấy rằng hoạt động của nền tảng HĐVTCĐ theo phương thức cho vay **khá tương thích với hoạt động cho vay ngang hàng (P2P)**. Do đó, trong trường hợp Nghị định quy định về Cơ chế thử nghiệm có kiểm soát hoạt động công nghệ tài chính trong lĩnh vực ngân hàng được ban hành, các nền tảng HĐVTCĐ theo phương thức cho vay có thể phải đáp ứng các điều kiện và thực hiện thủ tục để được cấp Giấy chứng nhận tham gia Cơ chế thử nghiệm. Cũng cần lưu ý rằng với thực tế HĐVTCĐ có số lượng cá nhân tham gia cho vay lớn, trong khi số tiền cho vay lại nhỏ, **việc lập chứng từ khấu trừ thuế TNCN cho từng cá nhân** có thể sẽ khá tốn nguồn lực của doanh nghiệp.

các nền tảng khác với môi giới tiền tệ về đối tượng môi giới khi kết nối cá nhân với doanh nghiệp huy động vốn mà không phải là giữa các tổ chức tín dụng, tổ chức tài chính khác.

¹²⁹ Caroline Kleiner, sđd, trang 68 – 69.

2.2.4. Đầu tư vốn (Equity-based/Crowdfunding)

Như đã đề cập tại **mục 1.4.4**, HĐVTCĐ bằng chứng khoán nợ (trái phiếu) là hình thức HĐVTCĐ theo phương thức đầu tư vốn phổ biến nhất hiện nay và chủ yếu cũng mới chỉ dừng lại ở thị trường sơ cấp (phát hành trái phiếu), chưa phát triển mạnh ở thị trường thứ cấp (giao dịch trái phiếu). Do đó, phần này sẽ tập trung phân tích và đánh giá khung pháp luật hiện hành liên quan tới khả năng HĐVTCĐ bằng phương thức phát hành trái phiếu.

Như đã phân tích tại **mục 1.1**, HĐVTCĐ thường hướng tới số lượng lớn cá nhân không phải là nhà đầu tư chuyên nghiệp. Trong khi đó, theo quy định hiện hành, đối tượng mua trái phiếu trong trường hợp chào bán trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ của công ty cổ phần không phải là công ty đại chúng chỉ bao gồm nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp và nhà đầu tư chiến lược (trong đó số lượng nhà đầu tư chiến lược phải đảm bảo dưới 100 nhà đầu tư)¹³⁰. Do đó, **các quy định về chào bán trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ không phù hợp với trường hợp HĐVTCĐ theo phương thức phát hành trái phiếu**. Tương tự, các quy định về chào bán chứng khoán riêng lẻ của công ty đại chúng theo pháp luật chứng khoán cũng không phù hợp khi yêu cầu chỉ chào bán cho dưới 100 nhà đầu tư, không kể nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp hoặc chỉ chào bán cho nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp¹³¹.

Theo quy định của Luật Chứng khoán 2019, chào bán chứng khoán ra công chúng là việc chào bán chứng khoán theo một trong các phương thức sau đây: (i) Chào bán thông qua phương tiện thông tin đại chúng; (ii) Chào bán cho từ 100 nhà đầu tư trở lên, không kể nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp; (iii) Chào bán cho các nhà đầu tư không xác định¹³²; và do đó **phù hợp với trường hợp HĐVTCĐ theo phương thức phát hành trái phiếu**. Tuy nhiên, việc chào bán trái phiếu ra công chúng yêu cầu **nhiều điều kiện**¹³³, trong đó có những điều kiện mà các doanh nghiệp đổi mới sáng tạo có thể chưa đáp ứng được, như yêu cầu vốn điều lệ đã góp vào thời điểm đăng ký chào bán từ 30 tỷ đồng trở lên, hoạt động kinh doanh của năm liền trước phải có lãi... Đó là chưa kể tới việc chào bán trái phiếu ra công chúng phải thực hiện theo **quy trình luật định khá phức tạp**, như phải đăng ký với Ủy ban Chứng khoán Nhà nước với thành phần hồ sơ được quy định để được cấp Giấy chứng nhận đăng ký

¹³⁰ Nghị định 153/2020/NĐ-CP quy định về chào bán, giao dịch trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ tại thị trường trong nước và chào bán trái phiếu doanh nghiệp ra thị trường quốc tế sửa đổi bởi Nghị định 65/2022/NĐ-CP, Điều 8, khoản 1.

¹³¹ Luật Chứng khoán 2019, Điều 4, khoản 20.

¹³² Luật Chứng khoán 2019, Điều 4, khoản 19.

¹³³ Luật Chứng khoán 2019, Điều 15, khoản 3.

chào bán chứng khoán ra công chúng¹³⁴ và **vai trò của các nền tảng HĐVTCĐ trong trường hợp này cũng không còn tồn tại.**

Nghiên cứu các tài liệu về HĐVTCĐ theo phương thức đầu tư vốn cho thấy nhu cầu **miễn trừ áp dụng các quy định của pháp luật về chứng khoán** trong HĐVTCĐ nhằm khuyến khích các hoạt động kinh doanh bởi nếu không thì HĐVTCĐ sẽ không còn là một công cụ khả thi để huy động vốn, xuất phát từ **chi phí tuân thủ pháp luật**¹³⁵. Việc áp dụng tương tự các quy định với công ty đại chúng cho các loại công ty đơn giản (ví dụ như doanh nghiệp đổi mới sáng tạo ở giai đoạn mới thành lập) có thể không thực sự phù hợp¹³⁶. Cũng lưu ý rằng tư cách pháp lý của các nền tảng HĐVTCĐ (nếu có) trong trường hợp HĐVTCĐ bằng phương thức phát hành trái phiếu cũng cần được cân nhắc trong mối quan hệ với việc **cung cấp dịch vụ đầu tư** (môi giới đầu tư/trung gian tài chính/tư vấn đầu tư) và có thể đặt ra các yêu cầu về miễn trừ/quy định riêng phù hợp¹³⁷.

Tóm lại, HĐVTCĐ theo phương thức đầu tư vốn là một phương thức HĐVTCĐ phức tạp hơn so với các phương thức HĐVTCĐ tài trợ/viện trợ, tặng cho hay cho vay. Trên thực tế, phương thức này có **khả năng mang lại lợi nhuận cũng như rủi ro cao hơn** so với HĐVTCĐ theo phương thức cho vay, do đó đòi hỏi phải có cân nhắc về khả năng và điều kiện áp dụng. Trong trường hợp áp dụng, việc **loại trừ các quy định pháp luật về chứng khoán** là cần thiết để tránh các xung đột trong hệ thống pháp luật, đồng thời đảm bảo phù hợp về mặt chi phí-lợi ích cho việc HĐVTCĐ theo phương thức đầu tư vốn.

¹³⁴ Luật Chứng khoán 2019, Điều 16, khoản 1; Điều 18, khoản 3; Điều 25.

¹³⁵ Florian Danmayr, sđd, trang 38. Theo đó, Molyneux đã trích dẫn quan điểm của Hazen trong bài viết *Huy động vốn cộng đồng hay huy động vốn lừa đảo? Mạng xã hội và Luật chứng khoán. Tại sao việc miễn trừ được điều chỉnh đặc biệt phải có điều kiện là tiết lộ có ý nghĩa (Crowdfunding or fraudfunding? Social Networks and the Securities Laws. Why the specially tailored exemption must be conditioned on meaningful disclosure)* trong Tạp chí Luật North Carolina (North Carolina Law Review) số 90, trang 1735–1770 và Tình hình Doanh nghiệp 2013, Tài trợ Tăng trưởng Doanh nghiệp của Quỹ Kauffman.

¹³⁶ Florian Danmayr, sđd, trang 45 – 46.

¹³⁷ Caroline Kleiner, sđd, trang 70 – 71.

PHẦN III - THỰC TIỄN HUY ĐỘNG VỐN TỪ CỘNG ĐỒNG CHO CÁC HOẠT ĐỘNG ĐỔI MỚI SÁNG TẠO TẠI VIỆT NAM



3.1. HOẠT ĐỘNG CỦA 03 NỀN TẢNG HUY ĐỘNG VỐN TỪ CỘNG ĐỒNG TẠI VIỆT NAM

Để hiểu rõ về thực trạng HĐVTCĐ tại Việt Nam, Nhóm Nghiên cứu đã phỏng vấn sâu đại diện 03 nền tảng HĐVTCĐ đã và/hoặc đang hoạt động tại Việt Nam, bao gồm:

- Một nền tảng đang hoạt động, chuyên gây quỹ cho các dự án văn hoá sáng tạo (gọi tắt là "Nền tảng A").
- Một nền tảng đã tạm ngừng hoạt động, chuyên hỗ trợ cho những dự án khởi nghiệp đổi mới sáng tạo (gọi tắt là "Nền tảng B");
- Một nền tảng đang hoạt động, chuyên về gọi vốn đầu tư cho các startup (gọi tắt là "Nền tảng C").

Dưới đây là tổng hợp thông tin về sự hình thành và hoạt động của các nền tảng nêu trên, cũng như quan điểm của các sáng lập viên/đội ngũ quản lý các nền tảng về những thuận lợi, khó khăn, nhu cầu được hỗ trợ của các nền tảng. Trong đó, vì Nền tảng A và Nền tảng B đều HĐVTCĐ theo phương thức đổi quà/phần thưởng nên các thông tin liên quan tới 02 nền tảng này được đưa vào chung tại **mục 3.1.1** như dưới đây.

3.1.1. Sự hình thành và hoạt động của Nền tảng A và Nền tảng B

a. Nền tảng A

Nền tảng A ra đời vào giai đoạn năm 2014 và là một phương thức kêu gọi vốn cho Công ty truyện tranh quản lý Nền tảng A (trên thực tế, không phải dự án nào Công ty truyện tranh cũng áp dụng phương thức HĐVTCĐ qua Nền tảng A). Các dự án trên Nền tảng A HĐVTCĐ theo **phương thức đổi quà/phần thưởng** (Reward-based/Crowd-supporting), trong đó sản phẩm gửi tới những người đóng góp sau khi dự án hoàn thành chính là những tác phẩm sản xuất được nhờ nguồn vốn HĐVTCĐ (truyện tranh, MV ca nhạc, sản phẩm game...). Các nhà sáng lập của Nền tảng A nhận thức rõ về bản chất hoạt động của mô hình HĐVTCĐ mà mình đang áp dụng là **đặt hàng và thanh toán trước** (pre-order).

Nền tảng A áp dụng **nguyên tắc "tất cả hoặc không có gì"** ("all-or-nothing"), theo đó một dự án chỉ thành công khi kêu gọi được đủ số tiền của mục tiêu gây quỹ, nếu không thì sẽ trả lại tiền cho những người đóng góp. Nền tảng A thu một khoản phí cố định là 15% số tiền thực nhận khi dự án HĐVTCĐ kết thúc (dự án không thành công/không đạt được mục tiêu HĐVTCĐ thì không thu khoản phí này). Để bảo đảm quyền lợi chính đáng của những người đóng góp, bên gọi vốn phải cam kết với Nền tảng A về việc trong quá trình triển khai dự án (đã HĐVTCĐ thành công), nếu dự án không đạt tiến độ thì sẽ trả lại tiền cho người đóng góp. Thêm vào đó, thông thường

các dự án HĐVTCĐ qua Nền tảng A xác lập thời gian HĐVTCĐ không dài (chỉ một vài tháng). Tính đến thời điểm hiện tại, tỷ lệ thành công HĐVTCĐ của các dự án trên Nền tảng A là **khoảng 40-50%** với số tiền đóng góp trung bình khoảng 500.000VND/người.

Để thuận tiện cho việc thanh toán và hoàn lại tiền (ví dụ trong trường hợp dự án không đạt được mục tiêu gây quỹ), Nền tảng A đang sử dụng Ví Momo. Theo đó, Ví Momo có trách nhiệm giữ các khoản tiền huy động được trong suốt thời gian huy động vốn, giải ngân khi dự án thành công trong việc đạt được mục tiêu huy động vốn (giải ngân cho Công ty truyện tranh sở hữu Nền tảng A, Công ty chuyển lại tiền cho chủ dự án), hoặc trả lại tiền cho những người đóng góp nếu dự án không thành công trong việc đạt được mục tiêu huy động vốn. Đội ngũ sáng lập và quản lý Nền tảng A có ý thức rất rõ về trách nhiệm **sàng lọc và chọn ra các dự án chất lượng**, phù hợp với Nền tảng A để HĐVTCĐ.

Hoạt động của Nền tảng A rất có ý nghĩa với những người có mong muốn sáng tạo và thưởng thức các sản phẩm văn hoá thuần Việt, **có ý nghĩa về mặt văn hoá, lịch sử**. Bản thân đội ngũ sáng lập Công ty truyện tranh sở hữu Nền tảng A cũng có uy tín và đạt được nhiều giải thưởng trong lĩnh vực truyện tranh, từ đó lan toả các giá trị tích cực của sáng tạo văn hoá thuần Việt tới cộng đồng. Tuy nhiên, đội ngũ sáng lập Nền tảng A cũng cho biết có những khó khăn, vướng mắc nhất định trong quá trình hình thành và vận hành nền tảng xuất phát từ việc Việt Nam chưa có khung pháp lý cho hoạt động HĐVTCĐ. Trên thực tế, có những rủi ro nhất định liên quan tới lo ngại của cộng đồng về việc các chủ dự án lừa đảo. Đây không chỉ là rủi ro đối với người dùng (cá nhân đóng góp) mà với cả nền tảng HĐVTCĐ, đòi hỏi các nền tảng phải có quy trình chặt chẽ trong việc đánh giá các dự án. Bản thân các chủ dự án cũng có những rủi ro nhất định nếu không trả được sản phẩm đúng hạn. Do đó, Nền tảng A **mong muốn sớm có quy định để hợp thức hoá việc HĐVTCĐ**, có thể trước mắt dưới dạng khung pháp lý thử nghiệm (regulatory sandbox), với những quy định cụ thể để hạn chế rủi ro cho tất cả các bên trong quá trình HĐVTCĐ.

Thêm vào đó, các sáng lập viên của Nền tảng A cũng cho biết **nhận thức và niềm tin của cộng đồng về HĐVTCĐ còn khá hạn chế**. Trong giai đoạn mới hình thành, Nền tảng A cũng gặp phải nhiều phê phán, chỉ trích, tuy nhiên đã khắc phục được phần lớn nhờ các nỗ lực cho ra các sản phẩm chất lượng, đúng cam kết như một minh chứng về sự phù hợp, tính đáng tin cậy của phương thức HĐVTCĐ. Cũng lưu ý rằng hoạt động của Nền tảng A khá đặc thù xuất phát từ lĩnh vực HĐVTCĐ dành cho các sản phẩm truyện tranh, văn hoá; kéo theo tệp người dùng (người đóng góp cho các dự án) cũng có đặc trưng nhất định - thường là **người hâm mộ của các tác giả/chủ dự án**.

a. Nền tảng B

Nền tảng B được thành lập vào năm 2015 dưới sự bảo trợ của một Trung tâm Hỗ trợ Thanh niên Khởi nghiệp và một doanh nhân tại địa phương. Nền tảng B được thành lập với sứ mệnh xã hội hóa niềm tin cộng đồng Việt, góp phần xây dựng quốc gia khởi nghiệp, thể hiện rõ mong muốn đồng hành cùng các dự án khởi nghiệp Việt và mang lại cho cộng đồng những mô hình kinh doanh mới giàu ý nghĩa. Nền tảng B được thiết kế dành riêng cho những dự án khởi nghiệp đổi mới sáng tạo với mong muốn đưa sản phẩm đến với khách hàng.

Tương tự như Nền tảng A, Nền tảng B cũng áp dụng HĐVTCĐ theo phương thức đổi quà/phần thưởng (Reward-based/Crowd-supporting) và nguyên tắc "tất cả hoặc không có gì" ("all-or-nothing"). Theo đó, khi dự án đạt được mục tiêu gọi vốn thì chủ dự án sẽ nhận được toàn bộ phần vốn gọi được; nếu không, chủ dự án sẽ không nhận được bất kỳ khoản tiền nào. Với nguyên tắc "tất cả hoặc không có gì" ("all-or-nothing"), trong một số trường hợp các đơn vị bảo trợ của Nền tảng B đã hỗ trợ theo hướng bù một phần tiền cho các dự án đã huy động gần đạt mức mục tiêu gọi vốn để giúp các chủ dự án có thể có đủ vốn để phát triển sản phẩm. Tính từ thời điểm thành lập, Nền tảng B có **khoảng 4-5 dự án thành công** một cách khách quan (không cần có sự hỗ trợ mang tính bù đắp của các đơn vị bảo trợ).

Hiện nay Nền tảng B đang tạm ngừng hoạt động với lý do lớn nhất là do mô hình kinh doanh của Nền tảng không phù hợp, **không bù đắp được chi phí vận hành** của Nền tảng. Trao đổi với Nhóm Nghiên cứu, đại diện Nền tảng B cho biết số lượng dự án, startup đạt điều kiện HĐVTCĐ không nhiều. Nền tảng B đã mất rất nhiều công sức và chi phí để thu hút nhà đầu tư và các startup, tuy nhiên vẫn không bù đắp được chi phí vận hành Nền tảng. Tương tự như quan điểm của đại diện Nền tảng A, đại diện Nền tảng B cũng nhận định rằng **cộng đồng người Việt chưa cởi mở với hoạt động HĐVTCĐ**. Có những trường hợp người đóng góp đòi hoàn lại tiền ngay cả khi dự án KĐVTCĐ đã thành công (đạt được mục tiêu gọi vốn). Việc hoàn lại tiền mất chi phí (ví dụ 3% khi thanh toán qua thẻ Visa), trong khi khoản phí mà Nền tảng B thu từ dự án thành công rất ít vì mang tính hỗ trợ (chỉ 5%). Số tiền thu được không bù đắp được chi phí quản lý (nhân sự, hạ tầng, duy trì website...).

Theo quan điểm của đại diện Nền tảng B, những trở ngại đáng kể nhất cho việc thực hiện HĐVTCĐ tại Việt Nam là **thị trường và tâm lý (văn hoá)** hỗ trợ startup của người Việt Nam. Bản thân Nền tảng B cũng là một startup và cũng gặp nhiều khó khăn trong quá trình vận hành. Xuất phát từ nhận định này, đại diện Nền tảng B cho rằng có thể chưa cần can thiệp ngay về mặt chính sách/pháp luật liên quan tới HĐVTCĐ mà trước hết để cho **thị trường tự điều tiết**, xác định tiềm năng và nhu cầu của thị trường HĐVTCĐ, sau đó mới ghi nhận. Cũng cần cân nhắc việc HĐVTCĐ nên

chỉ dành riêng cho startup hay cho tất cả các doanh nghiệp/doanh nghiệp đổi mới sáng tạo. Bên cạnh đó, nếu áp dụng HĐVTCĐ thì nên có **những ưu đãi (ví dụ về thuế)** cho các bên liên quan để thúc đẩy hoạt động này.

3.1.2. Sự hình thành và hoạt động của Nền tảng C

Nền tảng C được hình thành vào năm 2018 với mong muốn hỗ trợ hệ sinh thái khởi nghiệp Việt Nam và cảm hứng của chương trình Shark Tank. Những sáng lập viên của Nền tảng C có mong muốn trở thành những nhà đầu tư thiên thần và giúp nhiều người khác có giấc mơ tương tự trở thành nhà đầu tư thiên thần với những khoản đầu tư nhỏ (nhỏ hơn so với các Shark). Khác với Nền tảng A và Nền tảng B áp dụng phương thức đổi quà/phần thưởng (Reward-based/Crowd-supporting), Nền tảng C lựa chọn **HĐVTCĐ theo phương thức đầu tư vốn** (Equity-based/Crowdinvesting). Theo quan điểm của các nhà sáng lập Nền tảng C, HĐVTCĐ theo phương thức đầu tư vốn sẽ tạo điều kiện huy động nguồn lực trong toàn xã hội để hỗ trợ cho các startup chưa có khả năng được tiếp cận với các nguồn vốn từ các quỹ/cá nhân đầu tư chuyên nghiệp. Đặc biệt, HĐVTCĐ còn có ý nghĩa trong việc tạo động lực, tạo ra sự gắn kết, thúc đẩy đổi mới sáng tạo và văn hoá hỗ trợ khởi nghiệp.

Các dự án trên Nền tảng C có thể gọi vốn ngay từ giai đoạn chưa đăng ký thành lập doanh nghiệp, khi đó các nhà đầu tư sẽ trở thành cổ đông sáng lập của doanh nghiệp. Các công ty đã thành lập rồi cũng vẫn có thể gọi vốn qua Nền tảng C và thực hiện tăng vốn theo phương thức chào bán cổ phần riêng lẻ. Để đảm bảo phù hợp với các quy định của Luật Doanh nghiệp về chào bán cổ phần riêng lẻ, Nền tảng C giới hạn **số lượng nhà đầu tư khá hạn chế** (thường chỉ 10-15 người) và các nhà đầu tư sẽ sở hữu cổ phần, trở thành cổ đông hợp pháp của các công ty gọi vốn (startup). Số tiền huy động được sẽ chuyển thẳng vào tài khoản của startup và Nền tảng C chỉ đóng vai trò là nền tảng **cung cấp hỗ trợ thông tin, thúc đẩy, kết nối các bên** (startup-nhà đầu tư) với nhau. Các sáng lập viên của Nền tảng C dành khá nhiều thời gian để làm việc và hỗ trợ các startup, tư vấn cho startup về quá trình gọi vốn. Với tiêu chí "chậm mà chắc", các sáng lập viên của Nền tảng C đặt ra các **tiêu chuẩn chặt chẽ trong việc lựa chọn startup**.

Quá trình hình thành Nền tảng C gặp một số khó khăn vướng mắc liên quan tới việc **đăng ký Nền tảng** bởi các cơ quan quản lý nhà nước **chưa xác định được loại hình của Nền tảng là gì**. Chia sẻ với Nhóm Nghiên cứu, các sáng lập viên của Nền tảng C cho biết **rất cần có một cơ chế hỗ trợ và hành lang pháp lý về HĐVTCĐ**, bảo vệ quyền và lợi ích chính đáng của các bên tham gia (điển hình như nhà đầu tư). Việc áp dụng các quy định về chào bán chứng khoán ra công chúng của Luật Chứng khoán không phù hợp với mô hình hoạt động của startup bởi **các tiêu chuẩn đặt ra theo Luật Chứng khoán không phù hợp/quá cao so với startup**. Ví dụ, như đã phân

tích tại **mục 2.2.4**, việc chào bán trái phiếu ra công chúng yêu cầu **khá nhiều điều kiện**¹³⁸, trong đó có những điều kiện mà các doanh nghiệp đổi mới sáng tạo có thể chưa đáp ứng được, như yêu cầu vốn điều lệ đã góp vào thời điểm đăng ký chào bán từ 30 tỷ đồng trở lên, hoạt động kinh doanh của năm liền trước phải có lãi... Đó là chưa kể tới việc chào bán trái phiếu ra công chúng phải thực hiện theo **quy trình luật định khá phức tạp**, như phải đăng ký với Ủy ban Chứng khoán Nhà nước với thành phần hồ sơ được quy định để được cấp Giấy chứng nhận đăng ký chào bán chứng khoán ra công chúng¹³⁹ và **vai trò của các nền tảng HĐVTCĐ trong trường hợp này cũng không còn tồn tại**. Theo đó, rất cần có quy định pháp luật quy định về các tiêu chuẩn riêng, phù hợp với đặc thù của mô hình HĐVTCĐ theo phương thức đầu tư vốn, bao gồm cả trường hợp HĐVTCĐ trước khi đăng ký thành lập doanh nghiệp và sau khi đăng ký thành lập doanh nghiệp.

Với đặc thù là một nền tảng HĐVTCĐ theo phương thức đầu tư vốn, các nhà sáng lập của Nền tảng C mong muốn các **nhà đầu tư nhận thức được rõ về các rủi ro của hoạt động đầu tư** và có một số đề xuất về việc **quy định các điều kiện nhất định với các chủ thể** có liên quan trong hoạt động HĐVTCĐ. Ví dụ với nền tảng thì quy định về việc cấp phép hoạt động cho nền tảng theo các tiêu chí về nhân sự, chuyên môn...; với doanh nghiệp gọi vốn thì quy định rõ về các doanh nghiệp được phép gọi vốn (ví dụ gọi vốn từ giai đoạn chưa đăng ký thành lập hay phải là doanh nghiệp đã đăng ký thành lập), có cần báo cáo tài chính (kiểm toán) hay không, mục tiêu của dự án... Với nhà đầu tư thì có thể cân nhắc có nên quy định về điều kiện cho nhà đầu tư hay không, ví dụ một số nước hướng tới các nhà đầu tư chuyên nghiệp (accredited investors), trong khi một số nước khác thì không yêu cầu điều kiện. Ngoài ra cũng cần cho phép nền tảng tự quy định về tiêu chuẩn của các công ty gọi vốn (cao hơn so với tiêu chuẩn tối thiểu được quy định trong các văn bản pháp luật) để đảm bảo phù hợp với nhóm doanh nghiệp đích của nền tảng. Bên cạnh các chủ thể trên, hoạt động HĐVTCĐ cũng cần **sự hỗ trợ từ các ngân hàng thương mại** liên quan tới việc mở tài khoản phong toả (escrow account) để quản lý khoản tiền huy động được, giúp nhà đầu tư an tâm hơn so với việc chuyển tiền trực tiếp vào tài khoản thông thường của startup như hiện nay. Trên thực tế, có thể cần lưu ý thêm về việc mở tài khoản phong toả để áp dụng phù hợp. Ví dụ, có thể chỉ cần mở tài khoản phong toả trong giai đoạn HĐVTCĐ trước khi đăng ký thành lập doanh nghiệp (với điều kiện chấm dứt phong toả là đã hoàn thành việc đăng ký thành lập doanh nghiệp). Việc yêu cầu mở tài khoản phong toả trong giai đoạn đã thành lập doanh nghiệp có thể không

¹³⁸ Luật Chứng khoán 2019, Điều 15, khoản 3.

¹³⁹ Luật Chứng khoán 2019, Điều 16, khoản 1; Điều 18, khoản 3; Điều 25.

cần thiết bởi có thể dẫn tới chậm trễ trong quá trình hoạt động của doanh nghiệp, đặc biệt khi dự án cần vốn gấp.

3.2. MỘT SỐ NHẬN ĐỊNH VỀ THỰC TIỄN HUY ĐỘNG VỐN TỪ CỘNG ĐỒNG TẠI VIỆT NAM

Kết quả phỏng vấn sâu với 03 nền tảng cho thấy những nội dung đáng lưu ý nhất định về thực tiễn HĐVTCĐ tại Việt Nam hiện nay, cụ thể như sau:

- *Thứ nhất*, HĐVTCĐ **đã và đang tồn tại Việt Nam**. Thực tế này chứng minh nhu cầu và tiềm năng của thị trường Việt Nam. Tuy nhiên, thị trường HĐVTCĐ còn mới trong giai đoạn sơ khai và chưa thể/chưa "dám" phát triển mạnh do chưa có khung pháp lý quy định về HĐVTCĐ. Bản thân một số nền tảng cũng đang tự hạn chế tiềm năng của chính mình vì lo ngại vi phạm vào các quy định cấm của pháp luật hiện hành.
- *Thứ hai*, HĐVTCĐ tại Việt Nam **khá đa dạng về phương thức**, không chỉ áp dụng các phương thức phổ biến, đơn giản như đổi quà/phần thưởng (Reward-based/Crowd-supporting) mà bước đầu đã có các nền tảng áp dụng các phương thức HĐVTCĐ mang tính phức tạp và chuyên nghiệp hơn như phương thức đầu tư vốn (Equity-based/Crowdinvesting). Đội ngũ sáng lập các nền tảng đều là những người **rất tâm huyết** với sứ mệnh của nền tảng, và đều có **năng lực chuyên môn cao** để có thể đánh giá, hỗ trợ được các dự án có nhu cầu HĐVTCĐ.
- *Thứ ba*, các nền tảng HĐVTCĐ trong phạm vi nghiên cứu có những **đặc thù nhất định về phạm vi dự án HĐVTCĐ**. Bên cạnh những nền tảng gọi vốn cho các dự án khởi nghiệp, đổi mới sáng tạo nói chung, cũng có cả nền tảng gọi vốn cho các dự án trong lĩnh vực văn hoá, lịch sử, nghệ thuật. Điều này chứng minh được **tính đa dạng của các dự án có nhu cầu huy động vốn** trên thị trường và khả năng áp dụng đa ngành của HĐVTCĐ, không chỉ bó hẹp trong các dự án khởi nghiệp hay đổi mới sáng tạo.
- *Thứ tư*, các nền tảng đang hoạt động đều gặp khó khăn, vướng mắc về mặt pháp lý xuất phát từ việc chưa có quy định về HĐVTCĐ và đều có mong muốn **sớm có khung pháp lý điều chỉnh hoạt động HĐVTCĐ** để các nền tảng có thể hoạt động hiệu quả hơn, bảo vệ tốt hơn lợi ích chính đáng của các bên liên quan. Trong khi đó, nền tảng đã ngừng hoạt động cho thấy sự cần thiết của việc thử nghiệm mô hình kinh doanh của các nền tảng để **xác định nhu cầu và tiềm năng của thị trường** trước khi có quy định cụ thể.
- *Thứ năm*, tất cả các nền tảng trong phạm vi nghiên cứu đều nhấn mạnh tới việc **cần nâng cao nhận thức cộng đồng về HĐVTCĐ**, thay đổi tâm lý đầu

tự, xây dựng văn hoá hỗ trợ khởi nghiệp tại Việt Nam. Nếu không làm được điều này thì các dự án, các nền tảng HĐVTCĐ sẽ tiếp tục gặp nhiều khó khăn, việc thực thi các quy định pháp luật về HĐVTCĐ sau khi ban hành cũng sẽ không được thuận lợi.

Trên thực tế, bên cạnh 03 nền tảng trong phạm vi nghiên cứu, tại Việt Nam vào giai đoạn trước còn có một số nền tảng HĐVTCĐ khác tuy nhiên đã tạm ngừng hoạt động. Các nền tảng hiện còn đang hoạt động tại Việt Nam không nhiều, và đa phần hoạt động một cách khá thầm lặng với sự chờ đợi về một khung pháp lý liên quan tới HĐVTCĐ. Qua phỏng vấn sâu, Nhóm nghiên cứu thấy được những nỗ lực và tâm huyết của đội ngũ sáng lập các nền tảng; tuy nhiên, cũng nhận thấy được cả những băn khoăn của đội ngũ sáng lập về việc **liệu có thể/có nên tiếp tục duy trì hoạt động** của nền tảng hay không trong sự **chờ đợi qua nhiều năm** về khung pháp lý liên quan tới HĐVTCĐ.

Trên thực tế, bên cạnh việc phỏng vấn 03 nền tảng HĐVTCĐ như đã đề cập, để có thêm góc nhìn đa chiều về thực tiễn, nhu cầu, sự phù hợp cũng như thách thức của việc áp dụng HĐVTCĐ tại Việt Nam, Nhóm Nghiên cứu đã phỏng vấn thêm đại diện một doanh nghiệp đổi mới sáng tạo và đại diện một quỹ đầu tư mạo hiểm tại Việt Nam. Các kết quả phỏng vấn nhóm doanh nghiệp và quỹ đầu tư cho thấy một số quan điểm giống và khác so với quan điểm của các nền tảng HĐVTCĐ, trong đó có một số nội dung đáng lưu ý như sau:

- *Thứ nhất*, theo quan điểm của doanh nghiệp đổi mới sáng tạo, HĐVTCĐ không chỉ là công cụ huy động vốn hữu ích mà còn rất có ý nghĩa trong việc giúp **xác minh ý tưởng về sản phẩm và quảng bá sản phẩm** (marketing). Thực tiễn HĐVTCĐ ở một số quốc gia cho thấy có những trường hợp doanh nghiệp tổ chức một “chiến dịch” HĐVTCĐ nhằm mục tiêu xác minh ý tưởng sản phẩm và/hoặc quảng bá sản phẩm với số ngân sách còn lớn hơn so với số tiền doanh nghiệp dự kiến huy động được. Đặc biệt, HĐVTCĐ giúp doanh nghiệp **chứng minh được tiềm năng của dự án, sản phẩm hoặc chính bản thân doanh nghiệp** trước các nhà đầu tư/quỹ đầu tư bởi số liệu trên các nền tảng HĐVTCĐ khá minh bạch và được các nhà đầu tư/quỹ đầu tư tin tưởng, từ đó doanh nghiệp có thể tiếp cận được với các nguồn vốn đầu tư rất lớn từ các nhà đầu tư/quỹ đầu tư này.
- *Thứ hai*, **quan điểm về tiềm năng của thị trường liên quan tới số lượng các dự án đổi mới sáng tạo có sự khác biệt**. Trong khi đại diện của doanh nghiệp đổi mới sáng tạo cho biết không có nhiều dự án đổi mới sáng tạo liên quan đến công nghệ và số lượng startup (có nhu cầu về HĐVTCĐ) không nhiều thì đại diện của một quỹ đầu tư mạo hiểm cho biết tiềm năng của thị trường

Việt Nam là rất lớn. Quan điểm này xuất phát từ số lượng dự án mà quỹ này nhận được hàng năm. Ví dụ ngay trong giai đoạn bị ảnh hưởng bởi dịch Covid-19, quỹ này vẫn tiếp nhận đến 400-500 hồ sơ, trong đó có đến một nửa (250 hồ sơ) có chất lượng tương đối. Đại diện của quỹ đầu tư mạo hiểm cho rằng ở Việt Nam có nhiều dự án tốt nhưng quan trọng là chủ sở hữu của nền tảng HĐVTCĐ phải có **uy tín đối với cộng đồng doanh nghiệp đổi mới sáng tạo, có năng lực** để phát hiện những dự án tiềm năng thì mới có thể hỗ trợ được tốt cho doanh nghiệp, từ đó tăng số lượng doanh nghiệp HĐVTCĐ qua nền tảng. Tuy nhiên, theo thông tin từ quỹ đầu tư mạo hiểm và một số nguồn khác cho biết **startup của Việt Nam đang thành lập ở Singapore khá nhiều**. Thực tế này đặt ra câu hỏi về Chính phủ và các cơ quan nhà nước Việt Nam cần có chính sách, biện pháp để thu hút được các dự án, doanh nghiệp đổi mới sáng tạo thành lập và hoạt động tại Việt Nam.

- Thứ ba, vấn đề **văn hoá đầu tư** cũng được các đại diện của doanh nghiệp và quỹ đầu tư đề cập. Đại diện doanh nghiệp đổi mới sáng tạo cùng quan điểm với đại diện đến từ các nền tảng cho rằng văn hoá người dùng ở Việt Nam rất khác so với các nước phát triển và chưa thực sự mang tính hỗ trợ cho các dự án đổi mới sáng tạo, chưa kể tới rào cản về **thanh toán trực tuyến** khi số lượng người dân lựa chọn TTKDTM còn ít so với thanh toán bằng tiền mặt. Trong khi đó, đại diện quỹ đầu tư mạo hiểm cho biết tại Việt Nam hiện nay đã xu hướng đầu tư cá nhân phát triển. Điều này cho thấy doanh nghiệp và nền tảng HĐVTCĐ cần **xác định đúng đối tượng có khả năng đầu tư/hỗ trợ vốn** cho dự án để nâng cao khả năng HĐVTCĐ thành công.
- Thứ tư, doanh nghiệp đổi mới sáng tạo cho thấy một **"biến thể" khác của HĐVTCĐ theo phương thức đổi quà/phần thưởng** khi doanh nghiệp HĐVTCĐ thực tế đã có sẵn sản phẩm trước khi HĐVTCĐ (khác với việc HĐVTCĐ để có vốn sản xuất sản phẩm như các trường hợp thông thường). Khi đó, hoạt động của doanh nghiệp HĐVTCĐ sẽ mang tính chất giống với mua bán hàng hoá thông thường (thanh toán trước, trả hàng sau) và hoạt động của nền tảng HĐVTCĐ trong trường hợp này **có điểm giống với sàn thương mại điện tử thông thường**. Điều này cho thấy **sự đa dạng trong thực tiễn HĐVTCĐ trên thế giới**, và đòi hỏi phải có sự **ngiên cứu chuyên sâu** về từng phương thức HĐVTCĐ trước khi quyết định áp dụng tại Việt Nam.
- Thứ năm, các đại diện doanh nghiệp đổi mới sáng tạo và quỹ đầu tư mạo hiểm đều mong muốn **có cơ chế hỗ trợ HĐVTCĐ tại Việt Nam** để thúc đẩy hoạt động đổi mới sáng tạo, như ưu đãi thuế TNDN, GTGT khi thực hiện hoạt động HĐVTCĐ (ví dụ ưu đãi thuế GTGT với sản phẩm HĐVTCĐ, ưu đãi thuế TNDN

với các khoản doanh thu huy động được qua các nền tảng HĐVTCĐ). HĐVTCĐ có lợi cho doanh nghiệp, nhà đầu tư và cả Nhà nước nhưng cần có các **chính sách, biện pháp được pháp luật quy định để giúp hạn chế các rủi ro phát sinh liên quan tới việc đầu tư** (ví dụ yêu cầu nhà đầu tư cá nhân phải có hiểu biết nhất định), hỗ trợ những cá nhân mong muốn đầu tư nhưng còn có những khó khăn, hạn chế về nắm bắt được mô hình đầu tư, thị trường... và khả năng tài chính. Các chính sách, biện pháp này có thể bao gồm những cơ chế khuyến khích, chế tài xử lý hành vi vi phạm hoặc ban hành **các hợp đồng mẫu** cho các phương pháp HĐVTCĐ.

- *Thứ sáu, việc quản lý các nền tảng HĐVTCĐ* được các bên tiếp nhận phỏng vấn (gồm cả đại diện doanh nghiệp đổi mới sáng tạo và quỹ đầu tư mạo hiểm) nhấn mạnh bởi đây là chủ thể, phương tiện đóng vai trò quan trọng trong mô hình HĐVTCĐ. Các cơ quan nhà nước cần xác minh năng lực của các chủ thể sở hữu, quản lý nền tảng trước khi cho phép hoạt động, tuy nhiên không nên đặt ra các điều kiện chặt chẽ quá để tránh trường hợp gặp khó khăn trong quá trình vận hành. Các nền tảng cần được hoạt động **theo quy luật thị trường**, mỗi đơn vị vận hành nền tảng sẽ có phương thức riêng để thu hút dự án và người dùng. Khuyến khích tính cạnh tranh giữa các nền tảng để có thể duy trì và phát triển những nền tảng tốt, phù hợp với thị trường.
- *Cuối cùng, doanh nghiệp cần khoản nếu* **các chính sách, quy định về HĐVTCĐ được áp dụng theo cơ chế thử nghiệm có kiểm soát (sandbox)** bởi nếu doanh nghiệp đầu tư vào lĩnh vực được phép thử nghiệm nhưng một vài năm sau nếu cơ quan nhà nước cho dừng cơ chế thử nghiệm thì doanh nghiệp có khả năng bị lỗ, không thu hồi được vốn đã bỏ ra. Một số doanh nghiệp lo ngại về **tính minh bạch của các cơ chế thử nghiệm**. Nếu có áp dụng cơ chế thử nghiệm có kiểm soát thì các tiêu chí để doanh nghiệp tham gia vào cơ chế thử nghiệm cần được minh bạch để doanh nghiệp có thêm niềm tin về sự khách quan khi lựa chọn các doanh nghiệp tham gia cơ chế thử nghiệm.

Từ kết quả phỏng vấn sâu các nền tảng, doanh nghiệp đổi mới sáng tạo và quỹ đầu tư mạo hiểm, có thể thấy có cả những tiềm năng và thách thức nếu Việt Nam áp dụng HĐVTCĐ. **Phần IV** tiếp theo sẽ đưa ra những kết luận và khuyến nghị về việc áp dụng HĐVTCĐ tại Việt Nam.



PHẦN IV - KẾT LUẬN VÀ KHUYẾN NGHỊ



Nghiên cứu về cơ chế huy động vốn từ cộng đồng để thúc đẩy hệ sinh thái đổi mới sáng tạo cho thấy HĐVTCĐ không phải là một hiện tượng mới nổi ở Việt Nam và trên thế giới. HĐVTCĐ đã có nguồn gốc sâu xa trong lịch sử phát triển nhân loại, xuất hiện trong nhiều lĩnh vực, tại nhiều nền văn hoá và quy mô phát triển thị trường khác nhau. Trong khoảng hơn 10 năm trở lại đây, đã có nhiều nghiên cứu trên thế giới một cách có hệ thống về vấn đề này. Sự phát triển của Internet và các nền tảng dựa trên web, cùng với sự tham gia của một số lượng lớn các cá nhân với vai trò là nhà tài trợ/người đóng góp/nhà đầu tư các khoản tiền đóng góp có giá trị nhỏ với các mục đích khác nhau là những đặc trưng của HĐVTCĐ. HĐVTCĐ đã thành công ở một số quốc gia, chứng minh được sự phù hợp và tính khả thi để huy động vốn đối với các doanh nghiệp nhỏ và vừa. Kinh nghiệm quốc tế cũng cho thấy sự cần thiết và vai trò của nguồn vốn từ HĐVTCĐ, bên cạnh các nguồn vốn truyền thống khác như vốn đầu tư mạo hiểm, vốn vay thương mại, đặc biệt cho các hoạt động đổi mới sáng tạo. HĐVTCĐ không chỉ là một công cụ huy động tài chính mà còn là một phương thức giúp marketing hay đánh giá khả năng thương mại hoá của ý tưởng về sản phẩm, chứng minh khả năng phát triển của doanh nghiệp/dự án. Xét rộng hơn, HĐVTCĐ còn có thể giúp lan toả trong xã hội những ý tưởng, xu hướng tốt, tích cực, đặc biệt liên quan tới ứng dụng công nghệ cho con người.

Các kết quả nghiên cứu sơ bộ về các chính sách liên quan tới HĐVTCĐ tại các quốc gia cho thấy sự đa dạng về các công cụ được ban hành. Tuy nhiên, các quốc gia đều tiếp cận từ mức độ rủi ro đối với người đóng góp để có chính sách thích hợp với các phương thức HĐVTCĐ. Phản ứng lập pháp đối với "hiện tượng" HĐVTCĐ có thể chia thành 03 loại: (i) Một số quốc gia không ban hành văn bản quy phạm điều chỉnh HĐVTCĐ trong hệ thống pháp luật quốc gia mà sử dụng các quy định pháp luật khác nhau để điều chỉnh HĐVTCĐ; (ii) Một số quốc gia có sửa đổi các chế định liên quan sẵn có để điều chỉnh vấn đề HĐVTCĐ thay vì ban hành một văn bản riêng về HĐVTCĐ; (iii) Một số quốc gia khác cho rằng HĐVTCĐ tạo ra những vấn đề pháp lý mới nhất định và do đó đã ban hành văn bản quy phạm pháp luật chuyên ngành về HĐVTCĐ (tuy nhiên nhiều quốc gia trong số này chỉ quy định 01 hoặc 02 phương thức HĐVTCĐ - xem thêm tại **Phụ lục IV**)¹⁴⁰.

Tại Việt Nam cũng đã có một số nền tảng HĐVTCĐ được thành lập và hoạt động, tuy nhiên đa phần đã tạm ngừng hoạt động, số còn lại cũng đang hoạt động "cầm chừng" do chưa có khung pháp lý điều chỉnh về HĐVTCĐ. Cho tới thời điểm hiện tại, các chính sách và văn bản pháp luật của Việt Nam đã chú trọng tới việc đầu tư cho hoạt động đổi mới sáng tạo, không chỉ giới hạn trong nguồn vốn từ các quỹ khoa học công nghệ mà đã bước đầu quan tâm tới nguồn vốn huy động từ cộng đồng. Các nội dung

¹⁴⁰ Caroline Kleiner, sđd, trang 52.

liên quan tới đầu tư cho hoạt động đổi mới sáng tạo cũng đã khá được quan tâm trong các văn bản chuyên ngành, đặc biệt là Luật Đầu tư và Luật Hỗ trợ DNNVV. Đây là những tín hiệu tốt cho hoạt động đổi mới sáng tạo tại Việt Nam.

Nghiên cứu về cơ chế huy động vốn từ cộng đồng để thúc đẩy hệ sinh thái đổi mới sáng tạo tập trung nghiên cứu 04 phương thức HĐVTCĐ phổ biến trên thế giới, bao gồm: (i) Tài trợ/Tặng cho (Donation-based/ Crowddonating); (ii) Đổi quà/Phần thưởng (Reward-based/ Crowd-supporting); (iii) Cho vay (Lending-based/ Crowdlending); và (iv) Đầu tư (Equity-based/ Crowdinvesting). Các kết quả nghiên cứu cho thấy mỗi phương thức HĐVTCĐ có những đặc điểm riêng nhất định. Ví dụ, hình thức Tài trợ/Tặng cho phù hợp với các dự án mang tính chất xã hội phi lợi nhuận; hình thức Đổi quà/Phần thưởng là hình thức HĐVTCĐ phổ biến nhất trên thế giới, có bản chất là đặt hàng trước và nhận hàng sau. HĐVTCĐ theo phương thức cho vay hướng tới các lợi ích tài chính (lãi suất) với điển hình là hoạt động của các nền tảng cho vay ngang hàng (P2P). Cuối cùng, HĐVTCĐ theo phương thức đầu tư là phương thức phức tạp nhất, rủi ro nhất nhưng cũng đi kèm với khả năng huy động được nhiều vốn hoặc thu lại lợi nhuận cao.

Nghiên cứu cũng đặt ra giả định và phân tích khả năng giữ nguyên các quy định pháp luật hiện hành để điều chỉnh vấn đề HĐVTCĐ. Các kết quả phân tích cho thấy pháp luật Việt Nam có sẵn những chế định phù hợp để thực hiện HĐVTCĐ theo phương thức Tài trợ/Tặng cho hay Đổi quà/Phần thưởng. Tuy nhiên, các chế định này cũng có những vướng mắc và rủi ro nhất định. Ví dụ, trong HĐVTCĐ theo phương thức Tài trợ/Tặng cho, theo quy định hiện hành, việc HĐVTCĐ theo phương thức tặng cho có thể thực hiện được bởi tất cả các doanh nghiệp, tuy nhiên việc huy động tài trợ từ các cá nhân chỉ có thể được thực hiện bởi các DNXH. Như vậy, các doanh nghiệp khác không phải là DNXH không thể thực hiện được HĐVTCĐ theo phương thức tài trợ và không được hưởng lợi từ các quy định về ưu đãi thuế đối với khoản tài trợ nhận được. Còn trong HĐVTCĐ theo phương thức Đổi quà/Phần thưởng, có thể có vướng mắc nhất định liên quan tới thời điểm lập hoá đơn và chi phí tuân thủ của doanh nghiệp khi lập hoá đơn cho số lượng người mua lớn trong các chiến dịch HĐVTCĐ. HĐVTCĐ theo phương thức cho vay sẽ khá giống với hoạt động cho vay ngang hàng (P2P) đang dự kiến được thí điểm. Còn riêng HĐVTCĐ theo phương thức Đầu tư vốn sẽ gặp phải các vướng mắc đáng kể liên quan đến các quy định pháp luật về chứng khoán. Vấn đề này đặt ra yêu cầu xác định HĐVTCĐ không thuộc phạm vi điều chỉnh của các quy định pháp luật về chứng khoán để tránh các xung đột trong hệ thống pháp luật, đồng thời đảm bảo phù hợp về mặt chi phí-lợi ích cho việc HĐVTCĐ theo phương thức đầu tư vốn.

Đặc biệt, hoạt động của nền tảng HĐVTCĐ là một vướng mắc đáng kể trong tất cả các phương thức HĐVTCĐ khi pháp luật Việt Nam chưa có quy định về hoạt động

của nền tảng này, trong khi chức năng hoạt động của nền tảng có thể trùng với hoạt động thu hộ thuộc dịch vụ thanh toán không qua tài khoản của khách hàng. Đây là một ngành nghề kinh doanh có điều kiện, chủ yếu chỉ được thực hiện bởi các tổ chức tín dụng. Vấn đề đặt ra là hoạt động của nền tảng HĐVTCĐ không nên bị coi là “hoạt động thu hộ”. Hoạt động lưu trữ tiền điện tử của các nền tảng là được phép nhưng số tiền lưu trữ phải được tách khỏi tài khoản của chính nền tảng đó để hạn chế rủi ro trong trường hợp phá sản. Trong trường hợp điều chỉnh hoạt động HĐVTCĐ, vấn đề quy định về hoạt động của các nền tảng HĐVTCĐ sẽ cần đặc biệt được chú trọng bởi đây là chủ thể đóng vai trò cốt lõi trong quá trình HĐVTCĐ. Kết quả nghiên cứu cho thấy một trong những vấn đề cần lưu ý trong hoạt động HĐVTCĐ là vấn đề bất cân xứng thông tin dẫn tới rủi ro cho cộng đồng khi hỗ trợ, đóng góp, đầu tư cho các dự án HĐVTCĐ. Để hạn chế được các rủi ro này, cần thiết phải nghiên cứu áp dụng những biện pháp cụ thể như xác định trách nhiệm của các nền tảng trong việc sàng lọc, lựa chọn các dự án, theo dõi kết quả thực hiện dự án (giám sát)...

Hiện tượng các startup Việt Nam đang thành lập ở Singapore và các quốc gia khác đặt ra câu hỏi Việt Nam cần làm gì để thu hút được các dự án đổi mới sáng tạo thực hiện tại Việt Nam. Thực tế, phần lớn các doanh nghiệp nói chung và các doanh nghiệp khởi nghiệp (start-up) có mong muốn được thực hiện hoạt động kinh doanh trong môi trường pháp lý thuận lợi, bảo vệ nhà đầu tư, minh bạch và có thể dự đoán. HĐVTCĐ đã vượt qua cả ranh giới của một công cụ huy động vốn để đảm nhiệm những chức năng khác như marketing hay đánh giá khả năng thương mại hoá của ý tưởng về sản phẩm, chứng minh khả năng phát triển của doanh nghiệp/dự án. Do đó, nhiều startup quan tâm tới vấn đề HĐVTCĐ. Thực tiễn hoạt động HĐVTCĐ tại Việt Nam cho thấy HĐVTCĐ đã và đang tồn tại ở Việt Nam với sự đa dạng về phương thức và lĩnh vực áp dụng. Cần thiết ban hành khung pháp luật về HĐVTCĐ là mong muốn của các doanh nghiệp hoạt động cung cấp nền tảng HĐVTCĐ. Bên cạnh đó, nâng cao nhận thức cộng đồng về HĐVTCĐ, xây dựng văn hoá hỗ trợ đổi mới sáng tạo cũng là những việc làm hết sức cần thiết. Ngoài ra, bên cạnh vấn đề về ưu đãi cho hoạt động HĐVTCĐ, các startup, doanh nghiệp quan tâm nhiều tới tính minh bạch và tính đáng tin cậy của cơ chế thử nghiệm (nếu có áp dụng) với những lo ngại về việc không gia nhập được cơ chế thử nghiệm hoặc gia nhập được nhưng không thu hồi được vốn đầu tư nếu cơ chế thử nghiệm bị ngừng.

Nghị quyết Đại hội đại biểu toàn quốc lần thứ XIII của Đảng xác định 03 đột phá chiến lược, trong đó bao gồm nội dung: *"Tập trung ưu tiên hoàn thiện đồng bộ, có chất lượng và tổ chức thực hiện tốt hệ thống luật pháp, cơ chế, chính sách, tạo lập môi trường đầu tư kinh doanh thuận lợi, lành mạnh, công bằng cho mọi thành phần kinh tế, thúc đẩy đổi mới sáng tạo"*. Để đạt được mục tiêu đặt ra tại Đề án Hỗ trợ hệ sinh thái khởi

ngành đổi mới sáng tạo quốc gia đến năm 2025 - "đến năm 2030 hệ sinh thái khởi nghiệp đổi mới sáng tạo quốc gia đạt xếp hạng trong 15 hệ sinh thái khởi nghiệp đổi mới sáng tạo mới nổi của khu vực Châu Á - Thái Bình Dương"¹⁴¹, cần thiết phải có những đột phá trong cải thiện môi trường kinh doanh và hỗ trợ các hoạt động đổi mới sáng tạo. Căn cứ trên các kết quả nghiên cứu, **một số đề xuất sau được đưa ra liên quan tới cơ chế HĐVTCĐ để thúc đẩy hệ sinh thái đổi mới sáng tạo:**

Thứ nhất, HĐVTCĐ với tư cách là một phương thức hỗ trợ vốn cho các hoạt động đổi mới sáng tạo nên được ghi nhận chính thức trong hệ thống pháp luật Việt Nam. Đề xuất này dựa trên cơ sở thực tiễn HĐVTCĐ đã và đang tồn tại trên thị trường và bước đầu chứng minh được sự phù hợp cũng như tiềm năng của thị trường Việt Nam thông qua các dự án đã HĐVTCĐ thành công. Do chưa có quy định pháp luật cụ thể về HĐVTCĐ nên các hoạt động HĐVTCĐ tại Việt Nam chưa được mạnh mẽ và chưa phát huy hết được tiềm năng và cũng dẫn tới những rủi ro nhất định cho các chủ thể liên quan. Các dự án đổi mới sáng tạo là các dự án khá phù hợp với hình thức HĐVTCĐ bởi doanh nghiệp khởi nghiệp sáng tạo (startup) chưa có nhiều khả năng tiếp cận với các nguồn vốn từ các kênh đầu tư khác trong giai đoạn hình thành ý tưởng. Ngoài các dự án đổi mới sáng tạo, HĐVTCĐ có thể mở rộng sang các lĩnh vực khác để đáp ứng nhu cầu đa dạng trong huy động vốn của các doanh nghiệp thuộc mọi ngành nghề. Để có thể đề xuất xây dựng quy định về HĐVTCĐ, **cần có những nghiên cứu tiếp theo với phương pháp định lượng và thực hiện ở quy mô lớn để khảo sát nhu cầu của thị trường về HĐVTCĐ** trong các lĩnh vực khác nhau. Ưu tiên nhóm các doanh nghiệp thực hiện hoạt động đổi mới sáng tạo (gồm doanh nghiệp mới khởi nghiệp/startup và doanh nghiệp đã hoạt động lâu năm trên thị trường) để củng cố cho nhận định về sự cần thiết ghi nhận cơ chế HĐVTCĐ tại Việt Nam vào thời điểm hiện tại.

Thứ hai, HĐVTCĐ nên được quy định trong một nghị định hướng dẫn Luật Đầu tư 2020. Khoản 2 Điều 18 Luật Đầu tư 2020 quy định: "*Căn cứ định hướng phát triển kinh tế - xã hội và khả năng cân đối ngân sách nhà nước trong từng thời kỳ, Chính phủ quy định chi tiết các hình thức hỗ trợ đầu tư quy định tại khoản 1 Điều này*"¹⁴² đối

¹⁴¹ Quyết định số 188/QĐ-TTg ngày 09/02/2021 của Thủ tướng Chính phủ sửa đổi, bổ sung một số điều của Quyết định số 844/QĐ-TTg ngày 18/05/2016 của Thủ tướng Chính phủ về việc phê duyệt Đề án hỗ trợ hệ sinh thái khởi nghiệp đổi mới sáng tạo quốc gia đến năm 2025, Điều 1, khoản 1.

¹⁴² Khoản 1 Điều 18 Luật Đầu tư 2020 quy định các hình thức hỗ trợ đầu tư bao gồm: Hỗ trợ phát triển hệ thống kết cấu hạ tầng kỹ thuật, hạ tầng xã hội trong và ngoài hàng rào dự án đầu tư; Hỗ trợ đào tạo, phát triển nguồn nhân lực; Hỗ trợ tín dụng; Hỗ trợ tiếp cận mặt bằng sản xuất, kinh doanh; hỗ trợ cơ sở sản xuất, kinh doanh di dời theo quyết định của cơ quan nhà nước; Hỗ trợ khoa học, kỹ thuật, chuyển giao công nghệ; Hỗ trợ phát triển thị trường, cung cấp thông tin; Hỗ trợ nghiên cứu và phát triển. Theo đó, HĐVTCĐ có thể được hiểu là biện pháp hỗ trợ tín dụng cũng như hỗ trợ phát triển thị trường.

với doanh nghiệp công nghệ cao, doanh nghiệp khoa học và công nghệ, tổ chức khoa học và công nghệ, doanh nghiệp đầu tư vào nông nghiệp, nông thôn, doanh nghiệp đầu tư vào giáo dục, phổ biến pháp luật và các đối tượng khác". Theo đó, có thể nghiên cứu xây dựng một Nghị định hướng dẫn điều kiện kinh doanh cho ngành nghề HĐVTCĐ, tập trung quy định các điều kiện cần thiết để thành lập và vận hành nền tảng HĐVTCĐ. Việc đặt ra các điều kiện chứng minh năng lực đội ngũ nhân sự cũng như các điều kiện khác (ví dụ như tài chính, cơ sở vật chất...) đối với các nền tảng HĐVTCĐ là rất cần thiết để giảm thiểu rủi ro cũng như đảm bảo chất lượng của các dự án cần HĐVTCĐ trên các nền tảng. Các cơ quan thẩm định năng lực và cấp phép hoạt động cho các nền tảng cũng cần có năng lực chuyên môn phù hợp (ví dụ như NIC). Do đó, cần thiết thực hiện một nghiên cứu chuyên sâu về **kinh nghiệm quốc tế trong việc quy định các điều kiện đối với nền tảng HĐVTCĐ** (cũng như quy định chức năng, phạm vi hoạt động của nền tảng...) và có các phân tích, so sánh tương ứng với hệ thống pháp luật Việt Nam để xác định những điều kiện, quy định áp dụng với nền tảng phù hợp với bối cảnh Việt Nam. Cũng lưu ý rằng việc cho phép loại trừ áp dụng các quy định của Luật Tổ chức tín dụng với các nền tảng là cần thiết để tránh các xung đột pháp luật trong quá trình hoạt động của các nền tảng. Đặc biệt, để tạo niềm tin cho giai đoạn đầu áp dụng phương thức HĐVTCĐ, Nghị định này cũng có thể quy định cho Trung tâm Đổi mới Sáng tạo Quốc gia (NIC) **thí điểm hình thành một nền tảng** do NIC chịu trách nhiệm thành lập và vận hành.

Thứ ba, khung pháp luật về HĐVTCĐ cho dự án đổi mới sáng tạo cần xử lý tối thiểu những vấn đề sau:

- Phạm vi của khái niệm đổi mới sáng tạo để được áp dụng phương thức HĐVTCĐ cho phát triển thị trường;
- Các hình thức HĐVTCĐ cho các dự án đổi mới sáng tạo;
- Các chủ thể có thực hiện HĐVTCĐ cho dự án đổi mới sáng tạo;
- Điều kiện HĐVTCĐ cho dự án đổi mới sáng tạo, bao gồm giá trị tối đa của mỗi đợt huy động, tần suất huy động...;
- Phương thức hỗ trợ của Nhà nước đối với hoạt động HĐVTCĐ cho dự án đổi mới sáng tạo (như thuế ưu đãi...);
- Cơ chế thuế và kế toán liên quan tới hoạt động HĐVTCĐ;
- Cơ chế thẩm định các dự án đổi mới sáng tạo để cho phép hoạt động HĐVTCĐ;
- Trách nhiệm của các cơ quan nhà nước đối với hoạt động HĐVTCĐ, đặc biệt là trách nhiệm của NIC;

- Quyền và trách nhiệm của các bên liên quan, như doanh nghiệp đổi mới sáng tạo (start-up), doanh nghiệp vận hành nền tảng (platform), ngân hàng;
- Thời hạn và tính chất của quy định mới (áp dụng thí điểm hay áp dụng thông thường) ...

Thứ tư, cần tiếp tục **có những nghiên cứu chuyên sâu về từng hình thức HĐVTCĐ** để xác định hình thức phù hợp với Việt Nam và có phương án quy định phù hợp trong văn bản quy phạm pháp luật về HĐVTCĐ. Kết quả nghiên cứu sơ bộ tại Báo cáo này cho thấy các hình thức HĐVTCĐ đơn giản như tặng cho/tài trợ hay đổi quà/phần thưởng có thể được điều chỉnh bằng các chế định tương ứng hiện hữu trong hệ thống pháp luật Việt Nam hiện hành như tặng cho, tài trợ/viện trợ hay mua bán hàng hoá/dịch vụ. Do đó, có thể chỉ cần có những điều chỉnh về mặt kỹ thuật để giải quyết các vướng mắc có khả năng phát sinh liên quan tới thuế, hoá đơn, thực hiện các TTHC liên quan tới thông báo tiếp nhận tài trợ... Trong khi đó, HĐVTCĐ theo phương thức cho vay có thể áp dụng theo cơ chế thử nghiệm Cho vay ngang hàng (P2P) đang dự kiến được thí điểm. Như vậy, phương thức HĐVTCĐ có thể chỉ tập trung ban hành quy định đặc thù về HĐVTCĐ theo phương thức Đầu tư vốn (có thể quy định theo hướng cho phép không phải áp dụng các điều kiện, quy định pháp luật về chứng khoán, đặt ra các yêu cầu về điều kiện đối với các nhà đầu tư như thu nhập bình quân/năm hay tổng số tiền đầu tư theo hình thức HĐVTCĐ/năm hoặc đặt ra cả các yêu cầu về chứng chỉ đầu tư, nếu phù hợp...). Ngoài ra, cần nghiên cứu quy định trong Nghị định các biện pháp hạn chế rủi ro đối với tất cả các phương thức HĐVTCĐ như quy định về: (i) Tổng số tiền tối đa mà một dự án được huy động; (ii) Tổng số tiền tối đa mà các cá nhân được đóng góp/đầu tư cho các dự án HĐVTCĐ (tính theo dự án và theo năm); (iii) Yêu cầu, điều kiện với các dự án/doanh nghiệp thực hiện HĐVTCĐ; (iv) Chuẩn quy trình thẩm định dự án thực hiện bởi các nền tảng; và đặc biệt là (v) Phương thức/chế tài xử lý phù hợp trong trường hợp có hành vi vi phạm hợp đồng hay vi phạm pháp luật (tương ứng với đặc thù về giá trị các tranh chấp có thể nhỏ, trong khi số lượng các bên liên quan có thể rất lớn). Ngoài ra, cần thiết có các nghiên cứu chuyên sâu về từng hình thức HĐVTCĐ như đã phân tích, bao gồm cả **kinh nghiệm của các quốc gia khác** đã ban hành quy định có liên quan để điều chỉnh hình thức HĐVTCĐ tương ứng, từ đó xây dựng chính sách và pháp luật về HĐVTCĐ tại Việt Nam.

Thứ năm, để thúc đẩy HĐVTCĐ trong trường hợp ghi nhận hoạt động này tại Việt Nam, có thể nghiên cứu **khả năng áp dụng các biện pháp ưu đãi** (ví dụ như về thuế) cũng như những **hỗ trợ về mặt kỹ thuật** như ban hành hợp đồng mẫu (với các điều khoản, điều kiện chung phù hợp với từng hình thức HĐVTCĐ) để các nền tảng áp dụng. Cơ chế giải quyết tranh chấp cũng có thể cần có những điều chỉnh nhất định để phù hợp với hoạt động HĐVTCĐ thực hiện 100% trực tuyến, số lượng cá nhân

tham gia lớn, trong khi giá trị tranh chấp có thể rất nhỏ. Sự hỗ trợ từ phía các ngân hàng trong việc hỗ trợ mở các tài khoản phong toả (escrow account) nếu các nền tảng có nhu cầu cũng cần thiết để giảm thiểu rủi ro cho cộng đồng các cá nhân (ví dụ cho phép giải ngân theo tiến độ dự án), bên cạnh sự tham gia của các chủ thể khác có chức năng tương tự như ví điện tử. Thêm vào đó, rất cần có các biện pháp giúp thay đổi nhận thức về HĐVTCĐ, **xây dựng văn hoá đầu tư, hỗ trợ khởi nghiệp, đổi mới sáng tạo** là một vấn đề cần được đặc biệt quan tâm tại Việt Nam.

Thứ sáu, với tư cách là một đơn vị trực thuộc Bộ Kế hoạch và Đầu tư chịu trách nhiệm thúc đẩy đổi mới sáng tạo và hệ sinh thái khởi nghiệp tại Việt Nam, NIC **nên giữ vai trò chính và chủ động trong các chính sách, giải pháp về các nguồn lực đầu tư cho hoạt động đổi mới sáng tạo tại Việt Nam**, bao gồm cả nguồn lực đầu tư từ HĐVTCĐ. NIC cũng nên **phối hợp với các cơ quan quản lý nhà nước khác** có liên quan như Bộ Tài chính (đơn vị được giao chủ trì nghiên cứu xây dựng Đề án thí điểm mô hình nền tảng gọi vốn cộng đồng trong Kế hoạch phát triển bền vững doanh nghiệp khu vực tư nhân đến năm 2025, tầm nhìn 2030) và Bộ Khoa học và Công nghệ (đơn vị thực hiện chức năng quản lý nhà nước về khoa học và công nghệ, trong đó bao gồm hoạt động đổi mới sáng tạo¹⁴³) để đảm bảo thống nhất về hướng tiếp cận trong phản ứng chính sách của Việt Nam với HĐVTCĐ cũng như tránh chồng chéo trong các quy định về HĐVTCĐ trong tương lai.

Cuối cùng, **Nghiên cứu về cơ chế huy động vốn từ cộng đồng để thúc đẩy hệ sinh thái đổi mới sáng tạo** là nghiên cứu bước đầu, mang tính nền tảng và gợi mở cho các nghiên cứu chuyên sâu về HĐVTCĐ trong các giai đoạn sau. Bên cạnh những vấn đề nên nghiên cứu chuyên sâu như đã đề cập trong các kết luận và khuyến nghị phía trên, có thể cân nhắc nghiên cứu thêm một số vấn đề khác trong các giai đoạn tiếp theo như khả năng HĐVTCĐ từ nước ngoài (đặc biệt với nhóm đối tượng là Việt kiều, người Việt Nam đang làm việc ở nước ngoài...) để có thể đảm bảo thu hút được nguồn lực nhiều nhất, hiệu quả nhất cho hoạt động đổi mới sáng tạo tại Việt Nam./.

¹⁴³ Nghị định 95/2017/NĐ-CP quy định chức năng, nhiệm vụ, quyền hạn và cơ cấu tổ chức của Bộ Khoa học và Công nghệ.

PHỤ LỤC I - DANH MỤC VĂN BẢN PHÁP LUẬT

1. Bộ luật Dân sự 2015;
2. Luật Thuế thu nhập cá nhân 2007, sửa đổi 2012;
3. Luật Thuế thu nhập doanh nghiệp 2008, sửa đổi bổ sung năm 2013;
4. Luật Các tổ chức tín dụng 2010, sửa đổi bổ sung 2017;
5. Luật Khoa học và công nghệ 2013;
6. Luật Hỗ trợ doanh nghiệp nhỏ và vừa 2017;
7. Luật Chuyển giao công nghệ 2017;
8. Luật Chứng khoán 2019;
9. Luật Đầu tư 2020;
10. Luật Doanh nghiệp 2020;
11. Luật Thanh niên 2020;
12. Nghị định 101/2012/NĐ-CP về thanh toán không dùng tiền mặt, được sửa đổi, bổ sung bởi Nghị định 80/2016/NĐ-CP và Nghị định 16/2019/NĐ-CP;
13. Nghị định 95/2017/NĐ-CP quy định chức năng, nhiệm vụ, quyền hạn và cơ cấu tổ chức của Bộ Khoa học và Công nghệ;
14. Nghị định 76/2018/NĐ-CP hướng dẫn Luật Chuyển giao công nghệ;
15. Nghị định 123/2020/NĐ-CP quy định về hoá đơn, chứng từ;
16. Nghị định 153/2020/NĐ-CP quy định về chào bán, giao dịch trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ tại thị trường trong nước và chào bán trái phiếu doanh nghiệp ra thị trường quốc tế sửa đổi, bổ sung bởi Nghị định 65/2022/NĐ-CP;
17. Nghị định 31/2021/NĐ-CP quy định chi tiết và hướng dẫn thi hành một số điều của Luật Đầu tư;
18. Nghị định 47/2021/NĐ-CP hướng dẫn Luật Doanh nghiệp;
19. Nghị định 80/2021/NĐ-CP hướng dẫn Luật Hỗ trợ doanh nghiệp nhỏ và vừa;
20. Nghị định 35/2022/NĐ-CP về quản lý khu công nghiệp và khu kinh tế;
21. Quyết định số 844/QĐ-TTG ngày 18/05/2016 của Thủ tướng Chính phủ về việc phê duyệt Đề án hỗ trợ hệ sinh thái khởi nghiệp đổi mới sáng tạo quốc gia đến năm 2025;

22. Quyết định số 242/QĐ-TTg năm 2019 về phê duyệt Đề án "Cơ cấu lại thị trường chứng khoán và thị trường bảo hiểm đến năm 2020 và định hướng đến năm 2025";
23. Quyết định số 1362/QĐ-TTg năm 2019 của Thủ tướng Chính phủ về phê duyệt kế hoạch phát triển bền vững doanh nghiệp khu vực tư nhân đến năm 2025, tầm nhìn 2030;
24. Quyết định số 2289/QĐ-TTg ngày 31/12/2020 của Thủ tướng Chính phủ về Chiến lược quốc gia về Cách mạng công nghiệp lần thứ tư đến năm 2030;
25. Quyết định số 188/QĐ-TTg ngày 09/02/2021 của Thủ tướng Chính phủ sửa đổi, bổ sung một số điều của Quyết định số 844/QĐ-TTg ngày 18/05/2016 của Thủ tướng Chính phủ về việc phê duyệt Đề án hỗ trợ hệ sinh thái khởi nghiệp đổi mới sáng tạo quốc gia đến năm 2025;
26. Quyết định số 889/QĐ-TTg ngày 07/06/2021 của Thủ tướng Chính phủ về Danh mục văn bản quy phạm pháp luật cần sửa đổi, bổ sung, ban hành mới;
27. Quyết định số 569/QĐ-TTg ngày 11/05/2022 của Thủ tướng Chính phủ về Chiến lược phát triển khoa học, công nghệ và đổi mới sáng tạo đến năm 2030;
28. Nghị quyết 50/NQ-CP ngày 17/04/2020 của Chính phủ về Chương trình hành động thực hiện Nghị quyết 52-NQ/TW về chủ trương, chính sách chủ động tham gia cuộc Cách mạng công nghiệp lần thứ tư;
29. Nghị quyết 02/NQ-CP ngày 10/01/2022 của Chính phủ về những nhiệm vụ, giải pháp chủ yếu cải thiện môi trường kinh doanh, nâng cao năng lực cạnh tranh quốc gia năm 2022;
30. Thông tư 111/2013/TT-BTC Hướng dẫn Luật thuế thu nhập cá nhân và Nghị định 65/2013/NĐ-CP;
31. Thông tư 78/2014/TT-BTC hướng dẫn thi hành Nghị định 218/2013/NĐ-CP hướng dẫn Luật Thuế thu nhập doanh nghiệp;
32. Thông tư 96/2015/TT-BTC hướng dẫn về thuế thu nhập doanh nghiệp tại Nghị định 12/2015/NĐ-CP quy định chi tiết thi hành Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của các Luật về thuế và sửa đổi, bổ sung một số điều của Thông tư 78/2014/TT-BTC, Thông tư 119/2014/TT-BTC, Thông tư 151/2014/TT-BTC;
33. Thông tư 01/2018/TT-BKHCN quy định về tổ chức quản lý Đề án "Hỗ trợ hệ sinh thái khởi nghiệp đổi mới sáng tạo quốc gia đến năm 2025";
34. Thông tư 38/2019/TT-NHNN quy định về cung ứng dịch vụ thanh toán không qua tài khoản thanh toán của khách hàng tại Doanh nghiệp cung ứng dịch vụ bưu chính công ích;

35. Thông tư 45/2019/TT-BTC quy định quản lý tài chính thực hiện Đề án "Hỗ trợ hệ sinh thái khởi nghiệp đổi mới sáng tạo quốc gia đến năm 2025";
36. Quyết định 149/2001/QĐ-BTC của Bộ trưởng Bộ Tài chính ngày 31/12/2001 ban hành và công bố bốn (04) chuẩn mực kế toán Việt Nam (đợt 1);
37. Quyết định 2158/QĐ-BKHCN ngày 14/08/2017 của Bộ Khoa học và Công nghệ về phê duyệt danh mục nhiệm vụ thuộc Đề án "Hỗ trợ hệ sinh thái khởi nghiệp đổi mới sáng tạo quốc gia đến 2025" bắt đầu thực hiện từ năm 2018;
38. Công văn 2455/TCT-DNNCN năm 2022 về triển khai, vận hành hóa đơn, chứng từ điện tử do Tổng cục Thuế;
39. Công văn số 2854/CT-TTHT của Cục Thuế tỉnh Lào Cai ngày 20/8/2015 hướng dẫn về hóa đơn.

PHỤ LỤC II - DANH MỤC TÀI LIỆU THAM CHIẾU

1. Agrawal và cộng sự, *Bạn bè, Gia đình và Thế giới phẳng. Địa lý của huy động vốn từ cộng đồng (Friends, Family, and the Flat World. The Geography of Crowdfunding)*, tư liệu của Cục Nghiên cứu Kinh tế Quốc gia (National Bureau of Economic Research), 2011;
2. Bishnu Kumar Adhikary, Kenji Kutsuna, Takaaki Hoda, *Huy động vốn từ cộng đồng: Bài học từ cách tiếp cận của Nhật Bản (Crowdfunding: Lessons from Japan's Approach)*, Nhà xuất bản Springer Nature Singapore, 2018;
3. Bannerman, *Văn hóa huy động vốn cộng đồng (Crowdfunding Culture)*, Tạp chí WI về chuyển động âm thanh truyền thông di động (Wi Journal of Mobile Media Sound Moves) số 7(1), 2013;
4. Belleflamme và cộng sự, *Huy động vốn từ cộng đồng: Khai thác đúng đám đông (Crowdfunding: Tapping the Right Crowd)*, Tạp chí Đầu tư mạo hiểm (Journal of Business Venturing), 2014, 29(5);
5. Belleflamme và Lambert, *Huy động vốn từ cộng đồng: Một số phát hiện thực nghiệm và nền tảng kinh tế vi mô (Crowdfunding: Some empirical findings and microeconomic underpinnings)*, Diễn đàn tài chính: Tạp chí Ngân hàng và Tài chính số 2014(4);
6. Belleflamme và cộng sự, *Tính kinh tế của các nền tảng huy động vốn từ cộng đồng (The economics of crowdfunding platforms)*, tài liệu thảo luận CORE số 2015/15, tháng 3;
7. De Buysere và cộng sự, *Khuôn khổ về huy động vốn từ cộng đồng ở Châu Âu (A Framework for European Crowdfunding)*, 2012;
8. Dennis Brüntje, Oliver Gajda và cộng sự, *Huy động vốn từ cộng đồng Châu Âu: Cập nhật mới nhất về lý thuyết và thực hành (Crowdfunding in Europe: State of the Art in Theory and Practice)*, Nhà xuất bản Springer Quốc tế Thụy Sĩ, 2016;
9. William Michael Cunningham, *Đạo luật Khởi động Doanh nghiệp: Huy động vốn từ cộng đồng cho các doanh nghiệp nhỏ và các công ty khởi nghiệp (The JOBS Act: Crowdfunding Guide to Small Businesses and Startups)*, tái bản lần thứ nhất, Apress, 2016;
10. Florian Danmayr, *Các dạng nguyên mẫu của nền tảng huy động vốn cộng đồng (Archetypes of Crowdfunding Platforms)*, Nhà xuất bản Springer Gabler, 2014;
11. David M. Freedman, Matthew R. Nutting, *Huy động vốn từ cộng đồng theo phương thức đầu tư cho nhà đầu tư: Hướng dẫn về rủi ro, lợi nhuận, quy định, kênh tài trợ, thẩm định và điều khoản giao dịch (Equity Crowdfunding for*

Investors: A Guide to Risks, Returns, Regulations, Funding Portals, Due Diligence, and Deal Terms), Nhà xuất bản John Wiley & Sons, 2015;

12. Andrea S. Funk, *Huy động vốn từ cộng đồng ở Trung Quốc: Một cách tiếp cận kinh tế học thể chế mới (Crowdfunding in China: A New Institutional Economics Approach)*, Nhà xuất bản Springer, 2018;
13. Gerber và cộng sự, *Huy động vốn từ cộng đồng: Tại sao mọi người lại có động lực đăng tải và cấp vốn cho các dự án trên nền tảng huy động vốn cộng đồng (Crowdfunding: Why People Are Motivated to Post and Fund Projects on Crowdfunding Platforms)*, 2012;
14. Griffin, *Huy động vốn từ cộng đồng: Lừa gạt công chúng Mỹ (Crowdfunding: Fleecing the American Masses)*, Tạp chí Luật, Công nghệ & Internet đại học Case Western Reserve, 2012;
15. Hazen, *Huy động vốn cộng đồng hay huy động vốn lừa đảo? Mạng xã hội và Luật chứng khoán. Tại sao việc miễn trừ được điều chỉnh đặc biệt phải có điều kiện là tiết lộ có ý nghĩa (Crowdfunding or fraudfunding? Social Networks and the Securities Laws. Why the specially tailored exemption must be conditioned on meaningful disclosure)*, Tạp chí Luật North Carolina (North Carolina Law Review) số 90, 2012;
16. Hemer, *Sơ lược về huy động vốn từ cộng đồng (A Snapshot on Crowdfunding)* - Bài viết nghiên cứu số R2/2011, công bố bởi Viện Fraunhofer ISI (Karlsruhe);
17. Caroline Kleiner, *Các khía cạnh pháp lý của huy động vốn từ cộng đồng (Legal Aspects of Crowdfunding)*, Nhà xuất bản Springer, 2021;
18. Lambert và Schwenbacher, *Phân tích thực nghiệm về huy động vốn từ cộng đồng (An Empirical Analysis of Crowdfunding)*, 2010;
19. Larralde và Schwenbacher, *Huy động vốn từ cộng đồng của các doanh nghiệp nhỏ trong ấn phẩm Sổ tay tài chính doanh nghiệp của Oxford - D. Cumming (Crowdfunding of Small Entrepreneurial Ventures in D. Cumming, Oxford Handbook of Entrepreneurial Finance)*, 2010;
20. Lehner, *Các liên doanh xã hội huy động vốn cộng đồng: Mô hình và chương trình nghiên cứu (Crowdfunding Social Ventures: A Model and Research Agenda)* đăng tải trên tạp chí Vốn đầu tư mạo hiểm (Venture Capital), 2012;
21. Méric và cộng sự, *Bản đồ về kiến thức hàn lâm về huy động vốn từ cộng đồng (A Cartography of the Academic Literature on Crowdfunding)*, Quan điểm quốc tế về huy động vốn cộng đồng: Phân tích, nhận định và bình luận (International

Perspectives on Crowdfunding: Positive, Normative and Critical Theory), Nhà xuất bản Emerald, 2016;

22. Mollick, *Động lực của huy động vốn từ cộng đồng: Nghiên cứu khám phá (The Dynamics of Crowdfunding: An Exploratory Study)*, Tạp chí Đầu tư mạo hiểm (Journal of Business Venturing), số 29, 2014;
23. Philip Molyneux, *Huy động vốn cộng đồng cho các doanh nghiệp vừa và nhỏ: Góc nhìn của Châu Âu: Góc nhìn từ Châu Âu (Crowdfunding for SMEs: A European Perspective)*, 2016;
24. OECD (2006), *Hướng tới tăng trưởng 2006 (Going for Growth 2006)*, <https://www.oecd.org/social/labour/36054358.pdf>;
25. OECD (2018), *Cẩm nang Oslo 2018 - Hướng dẫn thu thập, báo cáo và sử dụng dữ liệu về đổi mới (Oslo Manual 2018 - Guidelines for collecting, reporting and using data on innovation)*.
26. Ordanini và cộng sự, *Huy động vốn từ cộng đồng: chuyển đổi khách hàng thành nhà đầu tư thông qua các nền tảng dịch vụ sáng tạo (Crowd-funding: transforming customers into investors through innovative service platforms)*, Tạp chí Quản lý Dịch vụ 22(4) (Journal of Service Management);
27. Pekmezovic, Walker, *Tầm quan trọng toàn cầu của huy động vốn từ cộng đồng: giải quyết vấn đề tài trợ cho DNVVN và dân chủ hóa khả năng tiếp cận vốn (The global significance of crowdfunding: solving the SME funding problem and democratizing access to capital)*, Tạp chí Luật Kinh doanh đại học William Mary (William Mary Bus Law Rev), số 7, 2016;
28. Nathan Rose, *Huy động vốn từ cộng đồng theo phương thức đầu tư: Hướng dẫn đầy đủ cho các công ty mới thành lập và đang phát triển (Equity Crowdfunding: The Complete Guide for Startups and Growing Companies)*, 2016;
29. Nathan Rose, *Huy động vốn từ cộng đồng theo phương thức đổi quà hay phần thưởng: Hướng dẫn về nền tảng Kickstarter và Indiegogo dành cho người sáng tạo chiến dịch huy động vốn (Rewards Crowdfunding: The Kickstarter and Indiegogo Guide for Campaign Creators)*, 2020;
30. Sunghan Ryu, *Ưu điểm của huy động vốn từ cộng đồng - Khởi nguồn sáng tạo và đổi mới trong kỷ nguyên kỹ thuật số (Beauty of Crowdfunding Blooming Creativity and Innovation in the Digital Era)*, Nhà xuất bản Routledge, 2020;
31. Nadine Scholz, *Tính phù hợp của huy động vốn từ cộng đồng: Tác động đến quá trình đổi mới của các doanh nghiệp khởi nghiệp nhỏ (The Relevance of*

Crowdfunding: The Impact on the Innovation Process of Small Entrepreneurial Firms), Nhà xuất bản Springer Gabler, 2015;

32. Rotem Shneor, Liang Zhao, Bjørn-Tore Flåtten, *Những tiến bộ trong huy động vốn từ cộng đồng: Nghiên cứu và Thực hành (Advances in Crowdfunding: Research and Practice)*, Nhà xuất bản Palgrave Macmillan, 2020;
33. Shneor và Flaten, *Cơ hội phát triển và tăng trưởng cho doanh nghiệp thông qua các cộng đồng trực tuyến, hợp tác và các hoạt động tạo giá trị và đồng tạo (Opportunities for Entrepreneurial Development and Growth Through Online Communities, Collaboration, and Value Creating and Co-Creating Activities)*;
34. Wardrop và cộng sự, *Đi theo xu hướng (Moving mainstream)*, Báo cáo điểm chuẩn tài chính thay thế của Châu Âu (The European alternative finance benchmarking report). Trung tâm Tài chính Thay thế Cambridge và Ernst & Young, tháng Hai, 2015;
35. Jiazhao G. Wang, Hongwei Xu, Jun Ma, Yexia Zhang, Zhi Chen, *Tài trợ từ quần chúng: Huy động vốn từ cộng đồng ở Trung Quốc (Financing from Masses: Crowdfunding in China)*, Nhà xuất bản Springer Nature Singapore, 2018;
36. Wheat và cộng sự, *Gây quỹ cho nghiên cứu khoa học thông qua huy động vốn từ cộng đồng (Raising money for scientific research through crowdfunding)*, Xu hướng sinh thái và tiến hóa (Trends in Ecology and Evolution) số 2 (28), 2013;
37. Tình hình Doanh nghiệp 2013, Tài trợ Tăng trưởng Doanh nghiệp của Quỹ Kauffman;
38. TS. Vũ Thị Thu Hằng, *Quan điểm của Đảng về đổi mới sáng tạo qua các kỳ đại hội*, Tạp chí Cộng sản, ngày 28/11/2021. Xem thêm tại: https://www.tapchicongsan.org.vn/web/guest/kinh-te/-/2018/824434/view_content
39. WIPO, *Global Innovation Index 2022 – Tương lai của tăng trưởng định hướng theo đổi mới sáng tạo là gì? (What is the future of innovation – driven growth?)*, 15th Edition, 2022.
<https://intelligence.weforum.org/topics/a1Gb0000000LrSOEA0>
40. World Bank Group (2010), *Chính sách đổi mới sáng tạo - Hướng dẫn cho các quốc gia đang phát triển (Innovation Policy - A Guide for Developing Countries)*, <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/2460/548930PUB0EPI11C10Dislosed061312010.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

PHỤ LỤC III - MẪU BẢNG HỎI PHÒNG VẤN SÂU DÀNH CHO CÁC NỀN TẢNG

Câu hỏi 1: Ông/Bà vui lòng cung cấp một số thông tin cơ bản về quá trình thành lập và hoạt động của nền tảng tại Việt Nam, bao gồm nhưng không giới hạn bởi các nội dung:

- Thời điểm, lý do ra đời của nền tảng, tổ chức/cá nhân sáng lập.
- Nguyên tắc hoạt động (keep it all/all or nothing), phương thức huy động vốn áp dụng (tài trợ/tặng cho; đổi quà/phần thưởng; cho vay; đầu tư vốn/phát hành trái phiếu).
- Thông tin chung về các doanh nghiệp huy động vốn qua nền tảng từ thời điểm thành lập: Số lượng doanh nghiệp, đặc điểm của các doanh nghiệp (VD thường hoạt động trong lĩnh vực nào, có phải doanh nghiệp đổi mới sáng tạo¹⁴⁴ hay không?), số vốn trung bình mà các dự án huy động được (nền tảng có khống chế số vốn tối đa/tối thiểu của các dự án hay không?).
- Thông tin chung về các cá nhân đóng góp tài chính cho các dự án: Nền tảng có yêu cầu các cá nhân đăng ký làm thành viên không? Đặc điểm chung của các cá nhân đóng góp tài chính (độ tuổi, ở các tỉnh thành nào?). Số tiền trung bình mà các cá nhân thường đóng góp/dự án (nền tảng có quy định số tiền tối thiểu/tối đa hay không?).
- Mô tả quy trình từ khi nền tảng làm việc với doanh nghiệp có nhu cầu huy động vốn đến khi kết thúc thời hạn huy động vốn, giải ngân tiền cho doanh nghiệp và cả trong quá trình dự án được triển khai (VD cập nhật thông tin về dự án cho các cá nhân đóng góp).
- Các khoản phí mà nền tảng thu được từ các nguồn nào? Hạch toán ra sao? Việc tích hợp phương thức thanh toán trên nền tảng được thực hiện như thế nào?

Câu hỏi 2: Trong quá trình thành lập và hoạt động, nền tảng huy động vốn có gặp những vướng mắc nào về mặt pháp lý hay không? Vui lòng mô tả cụ thể? Nền tảng đã có những giải pháp nào để tháo gỡ các vướng mắc pháp lý đó?

Câu hỏi 3: Ông/Bà vui lòng nhận xét thế nào về thực trạng hoạt động của các nền tảng huy động vốn cộng đồng hiện nay tại Việt Nam? Còn khoảng bao nhiêu nền tảng

¹⁴⁴ Luật KHCN 2013, Điều 3, khoản 16: "Đổi mới sáng tạo" (Innovation) "là việc tạo ra, ứng dụng thành tựu, giải pháp kỹ thuật, công nghệ, giải pháp quản lý để nâng cao hiệu quả phát triển kinh tế - xã hội, nâng cao năng suất, chất lượng, giá trị gia tăng của sản phẩm, hàng hóa"

đang thực sự hoạt động? Tiềm năng hoạt động của các nền tảng này như thế nào trong bối cảnh hiện tại của thị trường Việt Nam?

Câu hỏi 4: Theo Ông/Bà, Việt Nam có nên quy định và hợp thức hoá việc HĐVTCĐ cho các hoạt động đổi mới sáng tạo trong các văn bản pháp luật hay không? Vui lòng cho biết lý do.

Nếu câu trả lời là **CÓ**, vui lòng cho biết thêm quan điểm của Ông/Bà về định hướng quy định, ví dụ:

- Nên ưu tiên loại hình HĐVTCĐ nào trong số 04 loại hình phổ biến (tài trợ/tặng cho; đổi quà/phần thưởng; cho vay; đầu tư vốn/phát hành trái phiếu)?
- Có nên đặt ra các giới hạn cho việc HĐVTCĐ hay không (ví dụ tổng số tiền huy động, số tiền tối đa mỗi cá nhân được đóng góp)?
- Có nên quy định nguyên tắc keep-it-all/all-or-nothing không hay để các nền tảng tự quyết định?
- Có nên thiết lập một cơ chế thử nghiệm (regulatory sandbox) về HĐVTCĐ cho các hoạt động đổi mới sáng tạo hay không?
- Có cần sự tham gia của các đơn vị hỗ trợ doanh nghiệp đổi mới sáng tạo, như Trung tâm Đổi mới sáng tạo Quốc gia, trong quá trình thực hiện HĐVTCĐ hay không? (ví dụ với vai trò kết nối các bên liên quan).

**PHỤ LỤC IV - CÁC QUỐC GIA ĐÃ BAN HÀNH VÀ ÁP DỤNG PHÁP LUẬT
CHUYÊN NGÀNH VỀ HUY ĐỘNG VỐN TỪ CỘNG ĐỒNG (TÍNH ĐẾN
31/07/2018)¹⁴⁵**

		Đã ban hành, áp dụng khung pháp luật	Tài trợ không hạn chế (quyên góp)	Đổi quà/ Phần thưởng	Khoản vay có /không có lãi suất	Các khoản đầu tư
Báo cáo quốc gia đã nhận được	Đức	Không				
	Argentina	Có				X
	Úc	Có				X
	Bỉ	Có			X	X
	Brazil	Có				X
	Canada	Có			X	X
	Cộng hoà Síp	Không				
	Tây Ban Nha	Có			X (Khoản vay có lãi suất)	X
	Estonia	Không				
	Mỹ	Có				X
	Phần Lan	Có			X (Khoản vay có lãi suất)	X
	Pháp	Có	X	X	X	X

¹⁴⁵ Caroline Kleiner, sđd, trang 52.

		Đã ban hành, áp dụng khung pháp luật	Tài trợ không hạn chế (quyên góp)	Đổi quà/ Phần thưởng	Khoản vay có /không có lãi suất	Các khoản đầu tư
	Hy Lạp	Không			Pháp luật cấm	
	Ai-len	Không				
	Nhật Bản	Không				
	Hà Lan	Không				
	Ba Lan	Không				
	Singapore	Không				
	Thụy Sĩ	Có quy định cụ thể				
	Đài Loan	Không				
Không có Báo cáo quốc gia	Ấn Độ	Không				
	Ý	Có				X
	Mexico	Không				
	Panama	Không				
	Romania	Có			X	X
	Vương quốc Anh	Có			X	