

Cần cải thiện các quy định pháp luật để thúc đẩy hoạt động đầu tư theo hình thức M&A

**Luật sư Nguyễn Hưng Quang
VPLS NHQuang & Cộng sự**

Trong thời kỳ kinh tế suy thoái, các hoạt động đầu tư trực tiếp sẽ kém đi vì một số lý do như: nhà đầu tư thận trọng trong việc hoạt động mở rộng kinh doanh trực tiếp sang một quốc gia khác, các ngân hàng hạn chế việc cho vay vốn đầu tư mạo hiểm, các quốc gia tìm mọi cách hạn chế nguồn vốn đầu tư ở khu vực tư nhân chảy sang quốc gia khác...

Hoạt động đầu tư thông qua hình thức thu tóm & sáp nhập doanh nghiệp (M&A) dường như đang được chú ý trong giai đoạn hiện nay. Nhiều số liệu ấn tượng về dòng vốn đầu tư trong giai đoạn này đổ vào Việt Nam. Tuy nhiên, dường như số liệu này vẫn chưa phản ánh được hết tiềm năng đầu tư tại Việt Nam vì thực tế vẫn còn những hạn chế đối với hoạt động này. Trong đó có thể tính đến hạn chế của pháp luật đối với việc đầu tư theo hình thức này.

Quy định pháp lý không rõ ràng về nhu cầu kinh tế theo WTO

Khi đăng ký kinh doanh, doanh nghiệp Việt Nam thường đăng ký nhiều ngành nghề kinh doanh để có thể đa dạng hóa hoạt động kinh doanh. Ngành nghề “mua bán hàng hóa”, “bán buôn”, “bán lẻ” (dịch vụ phân phối theo Bảng phân loại các ngành dịch vụ trong WTO) thường được các doanh nghiệp Việt Nam đăng ký. Đây thực tế cũng là những ngành nghề cần thiết cho nhiều loại hình doanh nghiệp, từ doanh nghiệp hoạt động thương mại, hoạt động xây lắp, dịch vụ lắp đặt, sửa chữa...

Theo cam kết gia nhập WTO, nhà đầu tư nước ngoài đã được góp vốn trong nhiều lĩnh vực, trong đó có dịch vụ phân phối kể trên, trừ một số mặt hàng không cam kết như thuốc lá, xì gà, gạo mía đường....

Tuy nhiên, cam kết cũng quy định rằng Việt Nam có quyền xem xét **nhu cầu kinh tế** để cho phép hay từ chối yêu cầu lập cơ sở bán lẻ thứ hai trở đi của các doanh nghiệp phân phối có vốn đầu tư nước ngoài. Mặc dù, Việt Nam cam kết: quy trình xem xét, cấp phép cơ sở bán lẻ ngoài cơ sở thứ nhất được xây dựng và công bố **công khai**; và việc kiểm tra nhu cầu kinh tế và quyết định cấp phép dựa trên các **tiêu chí khách quan**... Nhưng cho đến nay, sau hơn 5 năm gia nhập, Việt Nam vẫn chưa xây dựng các tiêu chí khách quan theo yêu cầu của WTO. Việc cấp phép đối với các doanh nghiệp Việt Nam hoạt động kinh doanh phân phối có sự tham gia vốn của nhà đầu tư nước ngoài vẫn dựa trên nguyên tắc ***“xin-cho”***. Vấn đề này thực sự đã gây ra một số hệ lụy không tốt cho thị trường M&A ở Việt Nam:

- *Thứ nhất*, hạn chế dòng vốn đầu tư nước ngoài vào Việt Nam thông qua hình thức M&A hoặc ở quy mô nhỏ hơn là mua cổ phần, phần vốn trong các doanh nghiệp Việt Nam.
- *Thứ hai*, tạo nên một hình ảnh về chính sách không nhất quán về đầu tư của nhà nước Việt Nam. Có doanh nghiệp được cấp phép nhưng có doanh nghiệp lại không được cấp phép. Mặc dù, cơ quan có thẩm quyền của Việt Nam dựa trên

“quyền kiểm tra nhu cầu kinh tế”¹ để cấp phép nhưng do không có tiêu chí rõ ràng nên các nhà đầu tư, các doanh nghiệp sẽ đặt ra nhiều nghi vấn về chính sách và việc áp dụng chính sách về đầu tư của Việt Nam.

- *Thứ ba*, tạo nên độ “trễ” cho một giao dịch M&A. Có rất nhiều yếu tố tạo nên một giao dịch M&A được thành công, trong đó yếu tố tham gia sớm của bên đầu tư/nhà đầu tư vào công ty bị đầu tư để có thể phát triển kinh doanh. Việc chờ đợi được chấp thuận kéo dài hàng tháng trời mà chưa có quy định cụ thể về thời hạn sẽ làm nản chí cả bên đầu tư lẫn bên bị đầu tư.
- *Thứ tư*, tạo nên sự bất ổn hoặc doanh nghiệp bị lâm vào tình trạng kinh doanh trái pháp luật trên thị trường. “Độ trễ” từ việc cấp phép đã đi ngược lại nhu cầu kinh doanh đòi hỏi sự tham gia sớm của nhà đầu tư/bên đầu tư vào doanh nghiệp bị đầu tư nên đã dẫn tới nhiều trường hợp các bên cứ tiếp tục việc mua bán trong khi chưa được phép. Trong trường hợp cơ quan nhà nước có thẩm quyền không cho phép thì các bên sẽ lại tìm mọi cách để việc kinh doanh không bị gián đoạn, ảnh hưởng và bảo đảm quyền lợi của nhà đầu tư/bên đầu tư.

Không có giải thích về “dịch vụ bán lẻ”

Quy định pháp luật giải thích về “dịch vụ bán lẻ” cũng không rõ ràng, cụ thể. Thực tế trên thị trường, dịch vụ bán lẻ có rất nhiều hình thức, như:

- Hệ thống/chuỗi các điểm bán lẻ, như hệ thống Gmart, hệ thống 24/7
- Các cửa hàng bán lẻ, siêu thị bán lẻ, như Big C, Saigon Coopmart, Fivimart.
- Bán lẻ qua internet bao gồm email, website thương mại điện tử...
- Bán lẻ thông qua việc bán các thiết bị, phụ tùng thay thế khi cung ứng dịch vụ sửa chữa, bảo hành
- Bán lẻ thông qua cung ứng tiện nghi trọn gói trong một dự án đầu tư bất động sản như hệ thống siêu thị Vincom trong khu đô thị Vincom...
- Các loại hình bán lẻ khác... dù có mở địa điểm bán lẻ hay không mở địa điểm bán lẻ.

Chỉ lướt qua các loại hình nêu trên cho thấy nhà đầu tư có vốn nước ngoài mà tham gia đầu tư một doanh nghiệp nhỏ hay lớn thì rất dễ gặp phải hạn chế “nhu cầu kinh tế” của “dịch vụ bán lẻ” cho dù doanh nghiệp bị đầu tư có tỷ lệ tham gia hoạt động bán lẻ thấp. Giải pháp của một số cơ quan cấp phép là yêu cầu doanh nghiệp bán lẻ nhưng không hình thành cửa hàng bán lẻ mà nhà đầu tư nước ngoài muốn tham gia thì phải cam kết là “không mở địa điểm bán lẻ”. Do không có định nghĩa “địa điểm bán lẻ” cho nên nếu một doanh nghiệp chuyên cung ứng dịch vụ sửa chữa mà có mở một showroom để giới thiệu thiết bị, phụ tùng thay thế thì có thể sẽ không được phép.

¹ Kiểm tra nhu cầu kinh tế (Economic Need Test-ENT) có thể hiểu là việc cơ quan có thẩm quyền căn cứ vào tình hình thực tế để xem xét có cấp phép cho doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài hay không. Đây là một hình thức mang tính hạn chế hoạt động của nhà phân phối FDI (bởi nó phụ thuộc vào tiêu chí và sự xem xét theo từng trường hợp cụ thể của cơ quan có thẩm quyền). Theo Trung tâm WTO của VCCI.

Thủ tục hành chính về đăng ký doanh nghiệp chưa được thống nhất

Theo Nghị định số 102/2010/NĐ-CP hướng dẫn chi tiết thi hành một số điều của Luật Doanh nghiệp, việc đăng ký thay đổi người góp vốn, thành viên, cổ đông của doanh nghiệp được cấp đăng ký kinh doanh sẽ được thực hiện theo thủ tục đăng ký kinh doanh và của doanh nghiệp được cấp giấy chứng nhận đầu tư thì sẽ thủ tục cấp giấy chứng nhận đầu tư. Tuy nhiên, thực tế có Sở Kế hoạch & Đầu tư giao thủ tục này cho bộ phận đầu tư nước ngoài trong khi có Sở Kế hoạch & Đầu tư lại giao thủ tục này cho bộ phận đăng ký kinh doanh. Câu chuyện tưởng chừng chỉ mang tính địa phương cục bộ nhưng thực tế lại phản ánh về tính thiếu thống nhất ở phạm vi quản lý nhà nước ở tầm quốc gia. Đặc biệt, khi các nhà đầu tư/doanh nghiệp thu tóm mong muốn được thu tóm nhiều doanh nghiệp ở các địa phương khác nhau để tạo chuỗi cung ứng thì sẽ gặp phải những trở ngại từ thủ tục không thống nhất này.

Đối tượng áp dụng quy định về chào bán cổ phần riêng lẻ

Luật sửa đổi một số điều của Luật Chứng khoán đã quy định việc “chào bán cổ phần riêng lẻ của tổ chức phát hành không phải là công ty đại chúng được thực hiện theo quy định của Luật Doanh nghiệp và các quy định khác của pháp luật có liên quan”². Quy định này đang tạo nên nhiều cách hiểu và áp dụng pháp luật khác nhau và gây ảnh hưởng tiêu cực tới thị trường M&A, như:

- Việc mua cổ phần tại các công ty cổ phần thông thường, không phải là đại chúng được áp dụng các quy định về thay đổi cổ đông của Luật Doanh nghiệp và các văn bản về đăng ký doanh nghiệp; hoặc
- Việc mua cổ phần tại các doanh nghiệp nêu trên phải thông qua thủ tục và điều kiện tương đối chặt chẽ, phức tạp của Nghị định 01/2010/NĐ-CP về chào bán cổ phần riêng lẻ.

Vì cách hiểu khác nhau nên các nhà đầu tư, doanh nghiệp và bản thân các cơ quan cấp phép ở địa phương lúng túng khi áp dụng quy định này. Việc này tạo nên tâm lý, nhận định của nhà đầu tư, doanh nghiệp về sự thiếu thống nhất, không ổn định của các quy định của pháp luật hoặc về tính minh bạch của hệ thống quản lý.

Như đã nêu ở trên, phương thức đầu tư bằng M&A ở Việt Nam vẫn còn rất tiềm năng, cần phải thu hút hơn nữa các nhà đầu tư nước ngoài tham gia vào thị trường Việt Nam thông qua phương thức này. Những rào cản, hạn chế về pháp lý cần được dỡ bỏ nhanh chóng để giúp cho nhà đầu tư, doanh nghiệp có được cảm giác yên tâm về tính ổn định của chính sách và tính minh bạch của hệ thống quản lý. Nếu không, dòng vốn đầu tư có thể sẽ chạy sang thị trường khác trong bối cảnh các nền kinh tế mới nổi cạnh tranh nhau để thu hút dòng vốn đầu tư khi kinh tế thế giới suy thoái. Tư duy cục bộ và thay đổi chậm trễ của Việt Nam sẽ là điều kiện thuận lợi để các nước xung quanh thu hút được đầu tư nước ngoài./.

² Luật sửa đổi một số điều của Luật Chứng khoán, Điều 10a.