



BẢO VỆ QUYỀN LỢI CỦA CỔ ĐÔNG, ĐÁP ỨNG THÔNG LỆ VÀ CHUẨN MỰC QUỐC TẾ VỀ QUẢN TRỊ CÔNG TY

ThS. PHAN HOÀNG NGỌC - Bộ Tư pháp

Vấn đề bảo vệ lợi ích của nhà đầu tư ở Việt Nam theo tinh thần Luật Doanh nghiệp 2014 đã có nhiều tiến bộ tích cực. Luật đã bổ sung một số quy định nhằm định hình cơ chế bảo vệ các quyền của cổ đông, trong đó có cổ đông thiểu số; bổ sung thêm phương thức tăng cường tạo thuận lợi cho cổ đông thực hiện quyền khởi kiện người quản lý khi cần thiết; trình tự, thủ tục khởi kiện cũng đã rút gọn đơn giản hơn, khắc phục bất cập về chi phí cho các cổ đông - nguyên đơn.

Từ khoá: Quản trị công ty, cổ đông, nhà đầu tư, doanh nghiệp.

Theo các nguyên tắc và tiêu chí quản trị công ty (QTCT) tốt do Tổ chức hợp tác phát triển kinh tế (OECD) đưa ra thì cổ đông có các quyền cơ bản mà mỗi công ty phải cân nhắc, bảo đảm làm sao những quyền này thực sự thực hiện. Trong thông lệ tốt về QTCT, những quyền này là: Quyền được sở hữu, đăng ký, chuyển nhượng cổ phiếu; Quyền được công ty cung cấp các thông tin phù hợp, đặc biệt là về những giao dịch lớn có ảnh hưởng đến công ty; Quyền được tham gia, bỏ phiếu tại các đại hội cổ đông; Quyền được bầu chọn, bãi nhiệm thành viên hội đồng quản trị (HĐQT); Quyền được chia lợi nhuận từ công ty.

Báo cáo Tổng kết thi hành Luật Doanh nghiệp (DN) 2005 nhận xét về mức độ bảo vệ lợi ích của nhà đầu tư ở Việt Nam "Tuy đã có những nỗ lực lớn về hoàn thiện chính sách, luật pháp liên quan, nhưng mức độ bảo vệ lợi ích của nhà đầu tư ở nước ta vẫn liên tục bị xếp hạng rất thấp so với các quốc gia trong khu vực và thế giới".

Còn theo kết quả khảo sát của Tổ chức Tài chính quốc tế (IFC), mức độ quan tâm của các công ty tới quyền cổ đông biến đổi khác nhau qua các năm, đạt bình quân 7,3% năm 2010 và 7,1% năm 2011. Mức điểm trung bình 7,1% đạt được của toàn bộ 100 công ty trong mẫu khảo sát cho thấy, quyền cổ đông chưa thực sự được các công ty niêm yết ở Việt Nam coi trọng. Như vậy, quyền cổ đông nói chung cần phải được quan tâm, chú trọng hơn nữa nếu muốn bảo đảm các tiêu chuẩn cao về quản trị công ty.

Quyền cổ đông cơ bản và các quyền bổ sung khác của cổ đông

Cổ đông thường có quyền thông qua các giao dịch lớn của công ty nếu giao dịch lớn hơn một ngưỡng nhất định. Mức này ở Việt Nam được quy

định là 50% trên tổng tài sản trong Điều lệ mẫu. Phần lớn các công ty thường áp dụng luôn Điều lệ mẫu (cổ đông có quyền thông qua các giao dịch lớn của công ty (sáp nhập, thu tóm, thoái vốn và/hoặc mua lại). Đây là một mức ngưỡng cao và thực tế cho thấy, các công ty ít quan tâm đến việc đề ra một mức ngưỡng thấp hơn nhằm bảo đảm tinh thần của QTCT tốt và phù hợp với thông lệ ở các nước khác, nơi các mức ngưỡng được quy định thấp hơn nhiều. Có thể nói, hoạt động QTCT ở Việt Nam còn thiên nhiều về hình thức hơn là nội dung.

Việc thực thi quyền cổ đông vẫn còn có một số lĩnh vực thực hiện kém. Thực tế cho thấy, các công ty mới chỉ tuân thủ nguyên tắc về quyền cổ đông trên hình thức nhiều hơn là nội dung. Chẳng hạn, thông lệ tốt là bảo đảm cho cổ đông nhận được thông tin về công ty kiểm toán trước khi chọn kiểm toán tại đại hội cổ đông (ĐHCĐ) thường niên. Ví dụ, cung cấp cho cổ đông các thông tin chứng tỏ tính độc lập của kiểm toán, mức phí kiểm toán và các dịch vụ phi kiểm toán khác mà công ty kiểm toán đang cung cấp để làm căn cứ kiểm tra mức độ độc lập của kiểm toán. Nội dung này thường không được cung cấp hay báo cáo trong các thông tin về công ty.

Ngoài ra, tuy cổ đông được biểu quyết tại ĐHCĐ thường niên về việc lựa chọn kiểm toán nhưng các công ty thường đưa ra một danh sách các ứng viên kiểm toán để cổ đông chấp thuận, sau đó công ty được ủy quyền chọn từ danh sách này. Trên thực tế, HĐQT mới là người chọn kiểm toán độc lập chứ không phải cổ đông. Những lĩnh vực khác các công ty thực hiện yếu kém nhất là hoạt động báo cáo của HĐQT và Ban Kiểm soát về kết quả hoàn thành nhiệm vụ của những cơ quan này theo Quy chế QTCT.

Cổ đông cần hiểu rõ quyền và thực thi đầy đủ



quyền của mình để nâng cao chất lượng quản trị công ty nhưng cũng là phương thức tự bảo vệ các quyền và lợi ích hợp pháp của cổ đông.

Vấn đề đối xử bình đẳng với cổ đông

Theo thông lệ tốt về quản trị công ty và Nguyên tắc quản trị công ty OECD III - cơ chế khung về quản trị công ty phải bảo đảm đối xử bình đẳng với mọi cổ đông, kể cả cổ đông thiểu số và cổ đông nước ngoài. Mọi cổ đông phải được giải quyết khiếu nại, bồi thường, khắc phục hậu quả hợp lý nếu các quyền của cổ đông bị vi phạm.

Mọi cổ đông có cùng hạng/nhóm phải có quyền bình đẳng như nhau. Mọi cổ đông phải được cung cấp thông tin về các quyền cổ đông gắn với từng hạng, nhóm cổ phần. Công ty phải bảo vệ cổ đông thiểu số trước những hành vi lạm dụng của hay tư lợi của các cổ đông kiểm soát. Cần dỡ bỏ những rào cản về vấn đề biểu quyết ở nước ngoài. Các phiên họp cổ đông phải bảo đảm đối xử bình đẳng với cổ đông, cũng như nghiêm cấm hành vi giao dịch nội bộ, tự mua đi, bán lại.

Luật Doanh nghiệp 2014 đã đổi mới phương thức quản lý theo hướng tăng cường tạo thuận lợi cho cổ đông thực hiện quyền khởi kiện đối với người quản lý công ty khi cần thiết; trình tự, thủ tục khởi kiện đã rút gọn đơn giản hơn, khắc phục bất cập về chi phí cho các cổ đông công ty.

Thông qua đánh giá các thông tin công bố, những vấn đề sau cần được xem là những điểm yếu của các công ty Việt Nam và phải được xác định là những lĩnh vực cần tập trung cải thiện:

Thứ nhất, không có định nghĩa rõ ràng về giao dịch với bên liên quan, đồng thời chính sách xử lý đối với những giao dịch này ở tầm HĐQT và Đại hội đồng cổ đông vẫn chưa rõ ràng. Hạn mức mà tại đó HĐQT phải xin phê chuẩn của các cổ đông cho giao dịch với bên liên quan ở Việt Nam cao một cách bất thường, ở mức 50% tổng tài sản. Các công ty cần chủ động giảm đáng kể ngưỡng giới hạn này.

Thứ hai, các công ty không có biện pháp khuyến khích, nâng cao năng lực của cổ đông, nhất là các cổ đông nhỏ, trong việc tham gia đóng góp nội dung cho chương trình nghị sự của ĐHCĐ thường niên.

Thứ ba, hầu hết các công ty chưa thực sự tạo điều kiện để cổ đông thực hiện biểu quyết ở nước ngoài. Đa số các công ty không đề cập đến việc xây dựng một bộ phận quan hệ nhà đầu tư hiệu quả trong nội bộ công ty, chịu trách nhiệm liên lạc với cổ đông và

nhà đầu tư.

Ngoài ra, thông tin do công ty cung cấp cho cổ đông tại đại hội đồng cổ đông thường niên thường không đầy đủ và/hoặc chỉ được cung cấp trong thời lượng quá ngắn, không đảm bảo hiệu quả.

Hoàn thiện pháp luật về bảo vệ các quyền của cổ đông công ty cổ phần ở Việt Nam

Xuất phát từ những bất cập về bảo vệ cổ đông, quản trị công ty và qua thực tế thi hành Luật DN 2005 cho thấy, các quy định cũ trong Luật này không phù hợp trong tổ chức hoạt động và kinh doanh của công ty cổ phần, cần phải cải tiến tổ chức hoạt động của HĐQT, tổ chức Ban Kiểm soát và thực hiện các quyền của cổ đông. Các nội dung có tính đổi mới, sửa đổi cơ bản đã được Luật DN 2014 thông qua bao gồm: *Thứ nhất*, về mô hình quản trị công ty:

Bổ sung thêm mô hình quản trị DN theo mô hình quản trị đơn hội đồng đối với công ty cổ phần để phù hợp với thực tiễn tốt của quốc tế và tăng thêm lựa chọn cho nhà đầu tư. Luật DN 2014 đã sửa đổi tại Điều 134 cho phép công ty cổ phần có thể lựa chọn áp dụng mô hình quản trị đơn hội đồng hoặc đa hội đồng. Mở rộng nội dung cho phép công ty quy định nguyên tắc quản trị DN cụ thể hơn, chi tiết hơn so với Luật DN 2005 hoặc chỉ áp dụng quy định của luật nếu điều lệ không có quy định khác, như áp dụng nguyên tắc bầu đơn phiếu, trình tự, thủ tục triệu tập họp, cách thức biểu quyết tại cuộc họp...

Đồng thời, về Ban kiểm soát đã quy định chi tiết hơn và bổ sung một số quyền của Ban như tham dự và thảo luận tại các cuộc họp của Hội đồng thành viên, cuộc họp của công ty; nhiệm vụ đánh giá hiệu lực và hiệu quả của hệ thống kiểm soát nội bộ, kiểm toán nội bộ, quản lý rủi ro và cảnh báo sớm của công ty (Điều 165 Luật DN).

Thứ hai, về bảo vệ quyền của cổ đông: Bổ sung quy định nhằm bảo vệ tốt hơn quyền lợi hợp pháp của cổ đông. Ví dụ: Quy định chi tiết hơn về bổn phận người quản lý công ty, tạo thuận lợi hơn cho cổ đông theo dõi, giám sát và khởi kiện người quản lý khi cần thiết (Điều 159, 160, 161 Luật DN).

Quy định mới về tỷ lệ biểu quyết và hình thức họp đại hội đồng cổ đông tạo điều kiện cho các cổ đông nhỏ phát huy vai trò trong đại hội: Luật DN 2014 đã giảm yêu cầu về tỷ lệ biểu quyết thông qua quyết định Đại hội đồng cổ đông xuống 51% đối với quyết định thông thường và 65% đối với quyết định "đặc biệt" (Điều 144 Luật DN). Trước kia, tỷ lệ tương ứng theo quy định của Luật DN 2005 là 65% và 75%.



Về hình thức họp hội nghị trực tuyến: Luật DN 2014 đã thừa nhận giá trị pháp lý của cuộc họp Đại hội đồng cổ đông, HĐQT dưới hình thức hội nghị trực tuyến hoặc phương tiện thông tin tương tự khác (Điều 140, 153 Luật DN).

Để tăng cường tiếp cận thông tin cho các cổ đông, Luật mới đã có sự bổ sung yêu cầu công khai hóa thông tin kịp thời và đầy đủ đối với công ty cổ phần để tương thích với thông lệ quốc tế tốt như: điều lệ DN, danh sách thành viên HĐQT, Giám đốc/Tổng giám đốc, thành viên ban kiểm soát, cổ đông nước ngoài, cổ đông lớn (Điều 171 Luật DN 2014).

Một số nội dung sửa đổi cụ thể có ý nghĩa quan trọng, liên quan trực tiếp đến bảo vệ nhà đầu tư cổ đông công ty theo Luật DN 2014 như sau:

Về mô hình quản trị công ty

Cơ cấu tổ chức quản lý công ty cổ phần (Điều 95 Luật DN 2005) theo tinh thần mới tại Điều 134 Luật DN 2014: Thông lệ quốc tế cho thấy, hiện nay có 2 mô hình quản trị công ty cổ phần phổ biến là: Mô hình đơn hội đồng (Đại hội đồng cổ đông, HĐQT, giám đốc/tổng giám đốc) và mô hình đa hội đồng (Đại hội đồng cổ đông, HĐQT, Ban kiểm soát và giám đốc, tổng giám đốc) như miêu tả trong sơ đồ sau đây.

Theo Luật DN 2005, công ty cổ phần được tổ chức theo một mô hình duy nhất là mô hình đa hội đồng. Thực tế cho thấy, áp dụng duy nhất mô hình quản trị đa hội đồng như hiện nay không còn phù hợp thực tế đa dạng của DN về quy mô, tính chất sở hữu và sự đa dạng của cách thức quản trị công ty. Ngoài ra, quy định này của Luật DN không phù hợp phát triển thông lệ quốc tế tốt khi nhiều quốc gia cho phép công ty cổ phần được tùy ý lựa chọn áp dụng một trong 2 mô hình quản trị nói trên.

Do đó, nội dung đổi mới cơ bản của Luật DN 2014 là bổ sung thêm mô hình quản trị DN theo mô hình quản trị đơn hội đồng đối với công ty cổ phần để phù hợp với thực tiễn của quốc tế và tăng thêm lựa chọn cho nhà đầu tư. Theo dự thảo Luật DN 2014, công ty cổ phần toàn quyền lựa chọn áp dụng mô hình quản trị đơn hội đồng hoặc đa hội đồng.

Về nhiệm kỳ và số lượng thành viên HĐQT (Điều 109 Luật DN 2005) và cơ cấu, tiêu chuẩn và điều kiện làm thành viên HĐQT (Điều 110 Luật DN 2005) được sửa đổi bằng các Điều 150; Điều 151 Luật DN 2014. Thay đổi cơ bản của 2 Điều khoản này là bổ sung thêm nội dung về thành viên độc lập HĐQT để phù hợp với nội dung sửa đổi của dự thảo Luật DN 2014 tại Điều 134 về bổ sung mô hình quản trị đơn hội đồng để thêm lựa chọn cho các công ty.

Nhằm khắc phục hạn chế và tạo thuận lợi hơn cho hoạt động của Ban kiểm soát, Luật DN (sửa đổi) đã bổ sung quy định chi tiết hơn và bổ sung một số quyền của Ban kiểm soát như: Tham dự và thảo luận tại các cuộc họp của Hội đồng thành viên, cuộc họp của công ty; nhiệm vụ đánh giá hiệu lực và hiệu quả của hệ thống kiểm soát nội bộ, kiểm toán nội bộ, quản lý rủi ro và cảnh báo sớm của công ty. Các Điều 165: Quyền và nhiệm vụ của Ban kiểm soát (Điều 123 Luật DN 2005); Điều 166: Quyền được cung cấp thông tin của Ban kiểm soát (Điều 124 Luật DN 2005).

Về việc bảo vệ các quyền lợi của cổ đông

Tuy đã có những nỗ lực lớn về hoàn thiện chính sách, luật pháp liên quan, nhưng mức độ bảo vệ lợi ích của nhà đầu tư ở nước ta vẫn liên tục bị xếp hạng rất thấp so với các quốc gia trong khu vực và thế giới. Theo đánh giá của Ngân hàng thế giới, mức độ bảo vệ nhà đầu tư ở nước ta xếp ở vị trí thứ 160 trong 189 quốc gia, nền kinh tế. Đối với Luật DN, một số quy định liên quan chưa tạo thuận lợi cho cổ đông thực hiện quyền khởi kiện người quản lý trong trường hợp cần thiết; trình tự, thủ tục khởi kiện còn phức tạp, kéo dài, tốn kém.

Để hoàn thiện chính sách, luật pháp liên quan nhằm tăng cường hiệu quả bảo vệ lợi ích của nhà đầu tư ở nước ta, cải thiện thực trạng bị xếp hạng rất thấp so với các quốc gia trong khu vực và thế giới. Các giải pháp khắc phục các bất cập đã được Luật DN 2014 sửa đổi, bổ sung cụ thể như sau:

Về tỷ lệ quy định đối với điều kiện tiến hành họp Đại hội đồng cổ đông và tỷ lệ biểu quyết thông qua tại Đại hội đồng cổ đông: Cổ đông là người đã góp vốn vào công ty cổ phần nên họ có quyền lợi đối với công ty tương ứng với phần vốn góp của mình. Tuy nhiên, đặc trưng của công ty cổ phần là sự tách bạch giữa sở hữu và quản lý, có những lúc người quản lý, bao gồm HĐQT, Ban giám đốc và các chức danh quản lý khác không hành động vì mục tiêu tối đa hóa của cải cho các cổ đông. Lúc này, các xung đột về lợi ích giữa cổ đông và người quản lý xuất hiện và phần lớn các trường hợp, người bị thiệt hơn cả là các cổ đông mà đặc biệt là các cổ đông thiểu số. Hơn nữa, do quyền của các cổ đông được tính tương ứng với số vốn đã góp vào công ty nên các cổ đông thiểu số càng bị áp đảo bởi các cổ đông kiểm soát với số vốn góp nhiều hơn.

Để bảo đảm quyền lợi cho các cổ đông thiểu số này, Điều 144 Luật DN 2014 đã sửa đổi tỷ lệ quy định đối với điều kiện tiến hành họp đại hội đồng cổ đông. Nếu trước đây theo Điều 102 Luật DN năm 2005 quy định: Cuộc họp đại hội đồng cổ đông

lần thứ nhất được tiến hành khi có số cổ đông dự họp đại diện ít nhất 65% tổng số cổ phần có quyền biểu quyết, lần thứ hai là 51%, thì nay theo Điều 144 Luật DN 2014, điều kiện tiến hành họp đại hội đồng cổ đông lần lượt với các tỷ lệ tương ứng với lần thứ nhất, lần thứ hai là 51%, 33% và lần thứ ba giữ nguyên không phụ thuộc vào tổng số phiếu biểu quyết của các cổ đông dự họp.

Việc quy định tỷ lệ theo Luật DN 2014 rõ ràng tạo điều kiện cho các cổ đông thiểu số thực hiện quyền tiến hành họp đại hội đồng cổ đông được dễ dàng hơn, vì các cổ đông nhỏ thì sở hữu ít cổ phần nên họ phải phối hợp với nhau để tạo thành nhóm cổ đông đạt tỷ lệ đủ điều kiện tiến hành họp đại hội đồng cổ đông lần thứ hai, mà không cần phải chờ đến lần thứ ba.

Kết quả khảo sát của Tổ chức Tài chính quốc tế (IFC) cho thấy, mức độ quan tâm của các công ty tới quyền cổ đông biến đổi khác nhau qua các năm, đạt bình quân 7,3% năm 2010 và 7,1% năm 2011. Mức điểm trung bình 7,1% đạt được của toàn bộ 100 công ty trong mẫu khảo sát cho thấy, quyền cổ đông chưa thực sự được các công ty niêm yết ở Việt Nam coi trọng.

Song ngược lại đối với quy định tỷ lệ biểu quyết để nghị quyết, quyết định được thông qua đối với một số nội dung tại Điều 144 của Luật DN 2014 với tỷ lệ tối thiểu là 65% và 51%, tỷ lệ cụ thể do Điều lệ công ty quy định (trước kia theo Luật DN năm 2005 tỷ lệ là 75% và 65%). Như vậy, việc giảm tỷ lệ biểu quyết trong dự thảo đã không thể hiện được mục đích bảo vệ cổ đông nhỏ trước cổ đông lớn, bởi chỉ cần một phiếu biểu quyết của cổ đông lớn đã quyết định được việc thông qua hay không thông qua được quyết định của đại hội đồng cổ đông. Theo ý kiến một số chuyên gia, quy định tỷ lệ càng lớn sẽ hạn chế được sự độc đoán, chuyên quyền của các cổ đông lớn, bảo vệ quyền và lợi ích cho các cổ đông thiểu số. Thực tế, có trường hợp một cổ đông sở hữu 15,5% hoàn toàn ngăn cản được việc thông qua quyết định của đại hội đồng cổ đông vì điều lệ quy định quyết định của đại hội đồng cổ đông được thông qua nếu được 85% cổ phần có quyền biểu quyết chấp thuận. Nếu quy định tỷ lệ thông qua quyết định, nghị quyết đại hội đồng cổ đông cao thì vẫn phải tính đến trường hợp cổ đông nhỏ lợi dụng quyền phủ quyết của mình làm cho hoạt động của công ty đình trệ nhằm mưu cầu lợi ích riêng. Thậm

chí có những công ty mà Nhà nước chỉ nắm 36%, thậm chí 26% đã có quyền phủ quyết các vấn đề quan trọng gây khó khăn cho người điều hành. Hiện nay, nhiều công ty niêm yết không triệu tập được do không đủ 65% số cổ phần đến dự họp. Do vậy, để đưa ra một tỷ lệ hợp lý bảo vệ hài hòa quyền và lợi ích cho tất cả các cổ đông công ty là vô cùng cần thiết, cần cân nhắc kỹ lưỡng.

Về công khai hóa lợi ích có liên quan, quyền của cổ đông khởi kiện người quản lý công ty: Tại Hội thảo hoàn thiện Dự thảo Luật DN (sửa đổi) diễn ra ngày 10/4, do Viện Nghiên cứu quản lý kinh tế Trung ương (CIEM) phối hợp với Dự án Cải cách kinh tế vĩ mô của Việt Nam của Tổ chức GIZ (CHLB Đức) tài trợ, đa phần các đại biểu còn ủng hộ kiến nghị quy định chi tiết hơn về bốn phận người quản lý công ty, tạo thuận lợi hơn cho cổ đông theo dõi, giám sát và khởi kiện người quản lý khi cần thiết tại Điều 139, 140, 141; tăng cường yêu cầu công khai hóa thông tin kịp thời và đầy đủ đối với công ty cổ phần để tương thích với thông lệ quốc tế tốt như: điều lệ DN, danh sách thành viên HĐQT, Giám đốc - Tổng giám đốc, thành viên Ban Kiểm soát, cổ đông nước ngoài đối với công ty cổ phần; quy định chi tiết hơn về bốn phận người quản lý công ty, tạo thuận lợi hơn cho cổ đông theo dõi, giám sát và khởi kiện người quản lý khi cần thiết. Luật DN 2014 cải tiến theo hướng đơn giản hóa và tạo thuận lợi hơn cho các cổ đông giám sát, khi phát hiện vi phạm sẽ tự quyết định việc khởi kiện người quản lý.

Như vậy, nhìn chung, cơ chế và phương thức bảo vệ lợi ích của nhà đầu tư ở Việt Nam theo tinh thần Luật DN 2014 đã có nhiều quy phạm tiến bộ, bước đầu đã có sự tương thích với thông lệ quốc tế và nguyên tắc về quản trị công ty của OECD; có sự bổ sung các quy định nhằm định hình cơ chế bảo vệ các quyền của cổ đông, trong đó có cổ đông thiểu số. Luật DN 2014 cũng đã đổi mới phương thức tăng cường tạo thuận lợi cho cổ đông thực hiện quyền khởi kiện đối với người quản lý công ty khi cần thiết; trình tự, thủ tục khởi kiện đã rút gọn đơn giản hơn, khắc phục bất cập về chi phí cho các cổ đông công ty.

Tài liệu tham khảo:

1. Báo cáo kinh doanh 2014 của Ngân hàng thế giới;
2. Hội thảo hoàn thiện Dự thảo Luật DN (sửa đổi) diễn ra ngày 10.4.2014, do Viện Nghiên cứu quản lý kinh tế Trung ương (CIEM) phối hợp với Dự án Cải cách kinh tế vĩ mô của Việt Nam của Tổ chức GIZ (CHLB Đức);
3. Luật DN 2014;
4. Luật DN 2005.