

BẢO VỆ CỔ ĐÔNG THIỂU SỐ TRONG CÔNG TY CỔ PHẦN THEO PHÁP LUẬT VIỆT NAM

Nguyễn Thanh Lý*

Tóm tắt: Bảo vệ cổ đông nói chung, bảo vệ cổ đông thiểu số nói riêng luôn là một trong các mục tiêu chính của quản trị công ty cổ phần. Bài viết phân tích khái niệm cổ đông thiểu số và các biện pháp bảo vệ cổ đông thiểu số trong công ty cổ phần theo quy định của Luật Doanh nghiệp năm 2020, từ đó đề xuất một số giải pháp hoàn thiện quy định pháp luật nhằm nâng cao hiệu quả bảo vệ cổ đông thiểu số trong công ty cổ phần.

Abstract: Protecting shareholders in general, and minority shareholders in particular, remains one of the core objectives of corporate governance. This article examines the concept of minority shareholders and the measures in place to protect them under the Enterprise Law 2020. Building on this analysis, the article proposes various legal reforms aimed at strengthening the effectiveness of minority shareholder protection in joint stock companies.

Đặt vấn đề

Sự ra đời của công ty cổ phần (CTCP) luôn gắn liền với hành vi góp vốn của các cổ đông. Sau khi góp vốn, quyền sở hữu đối với tài sản của cổ đông đã biến đổi thành quyền sở hữu cổ phần. Nói cách khác, cổ đông bỏ tiền của mình để mua quyền của cổ đông trong CTCP. Do đó, bất kỳ một đạo luật doanh nghiệp nào cũng đều hướng đến việc bảo vệ quyền lợi của cổ đông – những người chủ sở hữu của công ty. Đồng thời, khi nói đến mối quan hệ giữa cổ đông và công ty hay nội dung của quản trị công ty thì bảo vệ quyền của cổ đông là một trong những nội dung quản trị quan trọng nhất.

Bảo vệ cổ đông thiểu số (CĐTS) đã trở thành nhu cầu tất yếu và là một trong những nội dung quản trị được nhắc đến đầu tiên trong mô hình CTCP, bởi những lý do sau: *Thứ nhất*, nguy cơ lạm quyền của những người quản lý công ty. Sự tách bạch giữa quyền sở hữu và quyền quản lý là một trong những đặc trưng của CTCP, điều này đã tạo ra thông tin không cân xứng giữa cổ đông

và người quản lý¹. Các cơ hội kinh doanh có thể bị bỏ lỡ nếu như bất kỳ quyết định nào cũng cần có sự phê chuẩn của tất cả các cổ đông, do đó, các cổ đông phải trao quyền lực cho một đội ngũ quản lý. Tuy nhiên, người quản lý có thể tiến hành các giao dịch gây phương hại đến lợi ích của công ty và cổ đông, thậm chí chiếm đoạt lợi ích của cổ đông. *Thứ hai*, nếu không có cơ chế bảo vệ quyền của CĐTS, chắc chắn xảy ra sự lấn át của cổ đông lớn đối với CĐTS. *Thứ ba*, bảo vệ CĐTS hiệu quả giúp thúc đẩy sự phát triển của thị trường chứng khoán; xây dựng môi trường kinh doanh lành mạnh nhằm thu hút vốn đầu tư và tăng trưởng nền kinh tế.

1. Khái niệm cổ đông thiểu số trong công ty cổ phần

Theo khoản 3 Điều 4 Luật Doanh nghiệp (LDN) năm 2020 “Cổ đông là cá nhân, tổ chức sở hữu ít nhất một cổ phần của CTCP”. Tại điểm b khoản 1 Điều 111 LDN năm 2020 quy định trong CTCP “số

* TS., Khoa Luật, Học viện khoa học xã hội.

¹ Nguyễn Văn Lâm, *Bàn về các quyền không mang tính kinh tế của cổ đông*, Tạp chí Tòa án nhân dân, số 11/2022, tr. 35 – 40.

lượng cổ đông tối thiểu là 03 và không hạn chế số lượng tối đa”. Pháp luật Việt Nam có phân ra các loại cổ đông nhưng không có một định nghĩa cụ thể về CĐTS.

Dựa vào số lượng cổ phần mà cổ đông nắm giữ và quyền lực của cổ đông trong CTCP, có thể phân biệt cổ đông thành *CĐTS* và *cổ đông đa số*. Các học thuyết pháp lý về quản trị CTCP đã lập luận rằng quyền lợi của CĐTS trong CTCP thường dễ bị vi phạm, đặc biệt bảo vệ CĐTS thường hướng đến việc chống lại sự lạm quyền của cổ đông đa số. Bởi, khi pháp luật quản trị CTCP bảo vệ CĐTS có hiệu quả, các nhà đầu tư có nhiều động lực và yên tâm hơn khi bỏ vốn vào CTCP. Đối với các công ty thu hút vốn thông qua việc chào bán cổ phiếu thì khả năng huy động vốn sẽ dễ dàng hơn khi nhà đầu tư yên tâm rằng đồng vốn đầu tư của mình được bảo toàn và phát triển, các quyền và lợi ích được bảo đảm. Bên cạnh đó, bảo vệ CĐTS hiệu quả có tác động tích cực lên toàn bộ nền kinh tế như: Thúc đẩy sự phát triển của thị trường chứng khoán; góp phần xây dựng môi trường kinh doanh lành mạnh nhằm thu hút vốn đầu tư, tăng trưởng nền kinh tế. Do đó, quản trị CTCP tốt đồng nghĩa với việc thực hiện tốt việc bảo vệ cổ đông nói chung và bảo vệ CĐTS nói riêng.

Trong quản trị CTCP, CĐTS cần được bảo vệ để chống lại sự lạm quyền của các cổ đông lớn hoặc người quản lý của công ty. Điều này được lập luận rằng: Các cổ đông lớn cần ít sự bảo vệ hơn về mặt pháp lý để thực thi các quyền của họ và chỉ phụ thuộc vào sự trợ giúp rất nhỏ từ bộ máy tư pháp. Bởi, nếu những người quản lý thực hiện các hành vi đi ngược với lợi ích của cổ đông lớn, thì cổ đông lớn có thể bỏ phiếu thay thế, sa thải, kỷ luật người quản lý. Do đó, các cổ đông lớn khác với các cổ đông nhỏ ở chỗ họ không chỉ có động lực để giám sát

những người quản lý một cách hiệu quả mà còn có quyền lực để ngăn chặn sự vi phạm của người quản lý. Đồng thời, trong quản trị CTCP, bảo vệ tốt cho CĐTS đồng nghĩa với việc mọi cổ đông trong công ty đều được bảo vệ (bao gồm cả cổ đông lớn).

Đáng chú ý, việc phân loại CĐTS và cổ đông lớn không chỉ dựa vào tiêu chí định lượng về số lượng cổ phần cổ đông nắm giữ mà cần xét đến yếu tố định tính, cụ thể như sau:

Thứ nhất, về mặt định lượng, pháp luật của hầu hết các nước đều đưa ra một tỉ lệ nắm giữ cổ phần nhất định của cổ đông để xác định họ là CĐTS hay cổ đông lớn. Khảo sát các quy định của pháp luật Việt Nam cho thấy, mặc dù không có một định nghĩa cụ thể để xác định CĐTS là gì nhưng đã có dấu hiệu nhận diện CĐTS bằng cách quy định tỉ lệ nắm giữ cổ phần. Theo khoản 18 Điều 4 Luật Chứng khoán năm 2019: “*Cổ đông lớn là cổ đông sở hữu trực tiếp hoặc gián tiếp từ 5% trở lên số cổ phiếu có quyền biểu quyết của tổ chức phát hành*”, suy ra cổ đông nhỏ là cổ đông sở hữu dưới 5% cổ phiếu có quyền biểu quyết. Theo quy định của LDN năm 2020 thì: Cổ đông hoặc nhóm cổ đông sở hữu trên 10% tổng số cổ phần phổ thông trong thời hạn liên tục ít nhất sáu tháng hoặc một tỷ lệ khác nhỏ hơn quy định tại Điều lệ công ty sẽ có thêm một số quyền nhất định. Như vậy, từ các quy định pháp luật hiện hành cho thấy, việc nhận diện CĐTS thông qua tỷ lệ nắm giữ cổ phần có thể được quy định ở các tỷ lệ khác nhau: 5%, 10% số cổ phần cổ đông nắm giữ. Tuy nhiên, nếu cùng một tỉ lệ vốn góp áp dụng chung cho mọi loại hình CTCP sẽ không công bằng cho CĐTS, bởi cùng một tỷ lệ vốn góp nhưng CTCP có vốn ít thì CĐTS góp lượng tiền nhỏ nhưng ở công ty đại chúng thì lại là một số tiền lớn. Dựa theo

quy mô vốn của CTCP thì tỉ lệ vốn 5% ở CTCP vốn điều lệ 1 tỷ đồng khác với 5% vốn của một ngân hàng thương mại cổ phần vốn điều lệ 3.000 tỷ đồng. Do đó, sẽ phải căn cứ vào mỗi loại hình CTCP (CTCP đại chúng và CTCP phi đại chúng, CTCP quy mô lớn, CTCP quy mô nhỏ, CTCP trong những lĩnh vực đặc biệt) để đưa ra một tỉ lệ vốn góp phù hợp xác định CĐTTS. Đồng thời, nếu dựa theo đặc điểm quy mô, tình trạng vốn góp của mỗi CTCP thì việc đề Điều lệ xác định một tỷ lệ thích hợp phân biệt CĐTTS là phù hợp nhất.

Thứ hai, về mặt định tính, CĐTTS và cổ đông lớn khác nhau ở khả năng chi phối công ty, khả năng áp đặt quan điểm, ý chí, đường lối, sách lược của mình trong công ty... Theo tác giả Phạm Duy Nghĩa: “Cổ đông nhỏ, không có ảnh hưởng đáng kể trong quản lý và điều hành công ty được xem là CĐTTS”². Còn theo tác giả Bùi Xuân Hải: “CĐTTS thì không chi phối đến được công ty, họ không có khả năng áp đặt quan điểm, đường lối sách lược của mình cho công ty, không thể quyết định được việc lựa chọn đa số thành viên trong Hội đồng quản trị hay Ban kiểm soát, không có khả năng ảnh hưởng trong quản lý và điều hành công ty”³. Chuẩn mực kế toán quốc tế đã dùng thuật ngữ “non-controlled interest” (NCI - cổ đông không kiểm soát) để thay cho thuật ngữ “minority interest” (MI - CĐTTS) nhằm tránh gây hiểu nhầm cho người sử dụng báo cáo tài chính cũng như các nhà đầu tư⁴. Như vậy, về mặt

định tính, quyền biểu quyết là mấu chốt để xác định CĐTTS và cổ đông lớn. Từ đó, có thể rút ra khái niệm: CĐTTS là cổ đông sở hữu một tỷ lệ cổ phần nhỏ trong CTCP và không có khả năng chi phối, kiểm soát hoạt động của công ty.

Việc bảo vệ quyền lợi CĐTTS trong CTCP được hiểu là hoạt động pháp lý được thực hiện bởi những chủ thể có nghĩa vụ bảo vệ các lợi ích được hưởng của CĐTTS trong CTCP nhằm phòng ngừa, trừng trị hành vi vi phạm quyền của CĐTTS, đồng thời phục hồi những quyền đã bị hạn chế, tước bỏ bởi hành vi vi phạm quyền của CĐTTS. Khi bảo vệ quyền lợi CĐTTS trong CTCP bao gồm bảo vệ các quyền của cổ đông, các quyền này có thể chia thành hai nhóm quyền sau: (1) Nhóm quyền về tài sản của CĐTTS như: Quyền nhận cổ tức; quyền ưu tiên mua cổ phiếu; quyền ưu tiên mua cổ phần khi công ty phát hành cổ phần mới; quyền yêu cầu công ty mua lại cổ phần. (2) Nhóm quyền về quản trị của CĐTTS: Quyền đề cử người vào hội đồng quản trị (HĐQT) và ban kiểm soát (BKS); quyền dự họp Đại hội đồng cổ đông (ĐHĐCĐ), quyền biểu quyết, quyền tiếp cận thông tin, quyền khởi kiện, quyền yêu cầu Tòa án hoặc Trọng tài huỷ quyết định của Đại hội đồng cổ đông...

2. Thực trạng bảo vệ cổ đông thiểu số trong công ty cổ phần theo pháp luật Việt Nam hiện nay

Với mục tiêu lớn nhất là bảo vệ quyền của cổ đông – chủ sở hữu của công ty mà các đạo luật doanh nghiệp hướng tới, quy định về quyền của cổ đông nói chung, CĐTTS nói riêng được xây dựng, kế thừa và hoàn thiện qua những lần sửa đổi LDN. Các đạo luật doanh nghiệp đều cho thấy, trong quản trị CTCP, bảo vệ quyền của cổ đông là nội dung được nhắc đến đầu tiên gắn liền với mục đích hoạt động của CTCP. Dựa

² Phạm Duy Nghĩa, *Chuyên khảo Luật Kinh tế*, Nxb. Đại học quốc gia Hà Nội, Hà Nội, 2004, tr.102.

³ Bùi Xuân Hải, *Biện pháp bảo vệ cổ đông, thành viên công ty: lý luận và thực tiễn*, Tạp chí Luật học, Số 3/2011, tr.17.

⁴ Hội đồng chuẩn mực kế toán quốc tế (International Accounting Standards Board), *International Financial Reporting Standards - IFRS (Chuẩn mực báo cáo tài chính quốc tế)*, 2001, gồm 16 chuẩn mực.

theo nhóm quyền về tài sản và nhóm quyền về quản trị của CĐTS, thực tiễn quy định pháp luật và thực tiễn bảo vệ quyền của CĐTS trong CTCP ở Việt Nam thời gian qua cho thấy một số vấn đề sau:

Thứ nhất, về quyền nhận cổ tức. Cổ tức được hiểu là khoản lợi nhuận ròng được trả cho mỗi cổ phần bằng tiền mặt hoặc bằng tài sản khác từ nguồn lợi nhuận còn lại của công ty sau khi đã thực hiện nghĩa vụ về tài chính; tương ứng với tỉ lệ vốn góp. Đáng lưu ý là, dù đây là quyền chính đáng của cổ đông nhưng Luật quy định về “mức nhận cổ tức” theo quyết định của ĐHĐCĐ. Như vậy, rất có thể cổ đông lớn bỏ phiếu không chia cổ tức mà sử dụng vốn đó để tiếp tục đầu tư, hoặc ĐHĐCĐ của các công ty thường chỉ thông qua tỷ lệ cổ tức, còn thời gian thanh toán lại ủy quyền cho HĐQT quyết định dẫn đến tình trạng chậm chi trả cổ tức, không chịu chi trả cổ tức cho cổ đông⁵.

Thứ hai, quyền ưu tiên mua cổ phần khi công ty phát hành cổ phần mới. Đối với CTCP, LDN 2020 quy định, khi CTCP muốn huy động thêm nguồn vốn hoặc tăng vốn điều lệ thì CTCP có quyền phát hành thêm cổ phần mới. Khi đó, tất cả các cổ đông hiện hữu có quyền mua thêm những cổ phần mới phát hành đó, theo một tỷ lệ tương ứng với tỷ lệ sở hữu cổ phần của mình trong công ty. Khoản 4 Điều 114 LDN năm 2020 quy định: “*Mỗi cổ phần của cùng một loại đều tạo cho người sở hữu nó các quyền, nghĩa vụ và lợi ích ngang nhau*”. Trên thực tế, trong nhiều trường hợp, các cổ đông lớn, người quản lý công ty thường sử dụng việc phát hành thêm cổ phần mới, để thực hiện ý đồ tăng tỉ lệ sở hữu của mình trong công ty nhằm thu tóm công ty và nhằm lấy đi một phần tài sản chung của tất cả cổ đông trong công ty.

Trong đó, đối tượng chính bị bóc lột là CĐTS. Khi công ty phát hành thêm cổ phần mới thì không phải CĐTS nào cũng có thông tin rõ ràng về việc phát hành này. Bên cạnh đó, cổ đông lớn và thành viên HĐQT là người của họ, lợi dụng ưu thế về số phiếu biểu quyết của mình để thông qua những quyết định bất lợi cho cổ đông nhỏ, ngăn cản, hạn chế CĐTS thực hiện quyền ưu tiên mua cổ phần khi công ty phát hành cổ phần mới.

Thứ ba, quyền yêu cầu công ty mua lại cổ phần. LDN năm 2020 quy định cổ đông có quyền yêu cầu công ty mua lại cổ phần mà mình đang sở hữu trong những trường hợp nhất định. Cụ thể, khoản 1 Điều 132 LDN năm 2020 quy định: “*Cổ đông biểu quyết phản đối nghị quyết về tổ chức lại công ty hoặc thay đổi quyền, nghĩa vụ của cổ đông quy định tại Điều lệ công ty có quyền yêu cầu công ty mua lại cổ phần của mình*”. Quy định này nhằm bảo vệ CĐTS trong công ty khỏi những quyết định có thể làm ảnh hưởng đến quyền lợi của họ trong trường hợp CĐTS đã phản đối quyết định này. Một vấn đề đặt ra là khi cổ đông có quyền yêu cầu công ty mua lại cổ phần của mình, làm sao để họ thực hiện được quyền đó và đảm bảo quyền lợi của mình? Khi yêu cầu công ty mua lại cổ phần thì giá mua là vấn đề nhiều cổ đông quan tâm, nếu không có quy định cụ thể sẽ ảnh hưởng đến quyền lợi của cổ đông. Vì vậy, theo khoản 2 Điều 132 LDN năm 2020, có thể thấy, việc công ty mua lại cổ phần của cổ đông theo khoản 1 có phần phức tạp, kéo dài thời gian, do đó, có thể gây bất lợi cho cổ đông, đặc biệt là CĐTS. LDN quy định thời hạn mà công ty phải mua lại cổ phần của CĐTS là 90 ngày làm việc kể từ ngày nhận được yêu cầu của CĐTS, tác giả cho rằng thời hạn đó là quá dài. Bên cạnh đó, khi không thỏa thuận được về giá và không tìm được nhà đầu tư

⁵ Lê Thanh Sơn, Đổng Thái Quang, *Giải pháp bảo vệ quyền của cổ đông trong công ty cổ phần*, Tạp chí Nghiên cứu lập pháp, số 10(458), tháng 5/2022.

khác để chuyển nhượng thì giá cổ phần sẽ được xác định bởi một tổ chức định giá chuyên nghiệp nhưng LDN lại không quy định cụ thể chi phí định giá sẽ do cổ đông yêu cầu hay công ty thanh toán. Do đó, các công ty có thể dựa vào điều này để hạn chế quyền yêu cầu mua lại cổ phần của CĐTS bằng cách yêu cầu cổ đông phải trả ít nhất là một nửa, hoặc toàn bộ chi phí này.

Thứ tư, đối với nhóm quyền quản trị của CĐTS, LDN năm 2020 đã có sửa đổi quan trọng khi quy định CĐTS có quyền đề cử người vào HĐQT và BKS; quyền dự họp ĐHĐCĐ, quyền biểu quyết, quyền tiếp cận thông tin, quyền khởi kiện, quyền yêu cầu Tòa án hoặc Trọng tài huỷ quyết định của ĐHĐCĐ... Tuy nhiên, trên thực tiễn, một số quyền của CĐTS vẫn bị vi phạm. Chẳng hạn, quyền dự họp ĐHĐCĐ của CĐTS bị đánh giá là mang tính hình thức, bởi các CTCP có nhiều hình thức đề hạn chế quyền dự họp và biểu quyết của CĐTS như: Chỉ cho phép các cổ đông sở hữu một số lượng cổ phần nhất định trở lên được tham dự ĐHĐCĐ; thông báo mời họp không được gửi cho tất cả các cổ đông; đưa ra những điều kiện về đăng ký họp gây khó khăn cho cổ đông; địa điểm họp không phù hợp, trong khi kết quả cuộc họp luôn được khẳng định bằng lá phiếu biểu quyết (lợi thế của cổ đông lớn), vì vậy quyền dự họp và biểu quyết của cổ đông nhỏ gần như không có ý nghĩa.

Pháp luật doanh nghiệp có quy định về cổ đông nắm cổ phần ưu đãi biểu quyết, tuy nhiên, LDN lại không quy định về tỷ lệ tối đa cổ phần ưu đãi biểu quyết do một CTCP phát hành. Điều này có thể dẫn đến khả năng lạm quyền của cổ đông nắm giữ cổ phần ưu đãi biểu quyết hoặc gia tăng khả năng chi phối (tầm ảnh hưởng) của cổ đông nắm giữ cổ phần ưu đãi biểu quyết, từ đó

gây ra sự bất bình đẳng giữa cổ đông nắm giữ cổ phần ưu đãi biểu quyết và các cổ đông khác.

Bên cạnh đó, quyền tiếp cận thông tin của CĐTS đã có những chuyển biến tích cực khi pháp luật quy định khá đầy đủ và chi tiết về nghĩa vụ công bố thông tin của CTCP, cũng như nghĩa vụ công bố thông tin của người quản lý công ty. Tuy nhiên, trên thực tế, việc công bố thông tin của CTCP vẫn mang tính hình thức, vẫn tồn tại nhiều công ty thực hiện việc công bố thông tin thiếu chính xác, không đầy đủ hoặc không kịp thời, lợi dụng việc công bố thông tin để gây nhiễu thị trường, làm cho cổ đông nhỏ hoang mang dẫn đến việc chuyển nhượng cổ phần bị thiệt hại. Điển hình như năm 2021, cơ quan quản lý đã ban hành 568 quyết định xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực chứng khoán và thị trường chứng khoán với tổng tiền phạt là 2,95 tỷ đồng, đáng nói là các quyết định xử phạt trên chủ yếu là vi phạm về công bố thông tin⁶. Gần đây, ngày 17/02/2022, Thanh tra Ủy ban Chứng khoán Nhà nước đã ban hành các quyết định về việc xử phạt vi phạm hành chính đối với Công ty cổ phần Vận tải Xăng dầu Đường thủy Petrolimex (mã chứng khoán: PJT-HOSE); Công ty cổ phần Xuất nhập khẩu thủy sản Sài Gòn (mã chứng khoán: SSN-UPCoM) và Công ty cổ phần Khu công nghiệp Hiệp Phước (mã chứng khoán: HPI-UPCoM) do các công ty này công bố thông tin không đúng hạn, không đầy đủ⁷.

⁶ Anh Nhi, *Công bố thông tin của doanh nghiệp Việt từng bước được cải thiện*, <https://vneconomy.vn/cong-bo-thong-tin-cua-doanh-nghiep-viet-tung-buoc-duoc-cai-thien.htm>, công bố ngày 30/11/2022, truy cập ngày 15/11/2024.

⁷ Nguồn theo Cổng thông tin điện tử của Ủy ban Chứng khoán nhà nước, https://ssc.gov.vn/web-center/portal/ubck/pages_r/1/chitit?dDocName=APP

3. Một số giải pháp hoàn thiện pháp luật và nâng cao hiệu quả bảo vệ quyền của cổ đông thiểu số trong công ty cổ phần

Đôi xử công bằng giữa các cổ đông khi quản trị công ty, trong đó hướng tới bảo vệ CĐTS là nhu cầu tất yếu. Đối với Việt Nam, vì nền kinh tế nước ta được chuyển đổi từ nền kinh tế tập trung sang nền kinh tế thị trường, kinh nghiệm lãnh đạo và quản lý trong nền kinh tế chưa nhiều, môi trường kinh doanh đang dần dần được xây dựng theo các nền kinh tế tiên tiến trên thế giới. Pháp luật doanh nghiệp Việt Nam về bảo vệ quyền của cổ đông đã có những bước phát triển. Phân tích những quy định của LDN năm 2020, so sánh với LDN năm 2014, cũng như trong các văn bản pháp luật khác có liên quan, chúng ta thấy, về cơ bản pháp luật Việt Nam hiện hành đã thiết lập một cơ chế nhằm bảo vệ các CĐTS trong CTCP. Tuy nhiên, qua quá trình áp dụng các quy định này đã phát sinh nhiều vấn đề cần phải tiếp tục nghiên cứu và hoàn thiện. Cụ thể như sau:

Thứ nhất, cần làm rõ hơn việc phân loại cổ đông để có cơ chế bảo vệ quyền của cổ đông thích hợp, đặc biệt cần làm rõ khái niệm CĐTS.

LDN năm 2020 đã thể hiện rõ việc phân loại cổ đông theo từng nhóm như: (1) Cổ đông sở hữu cổ phần phổ thông - cổ đông sở hữu cổ phần ưu đãi; (2) Cổ đông cá nhân - cổ đông tổ chức; (3) Cổ đông lớn - CĐTS. Tuy nhiên, khi phân biệt cổ đông lớn và CĐTS, các văn bản pháp luật chưa phân biệt rõ cổ đông thiểu số là ai và căn cứ để phân biệt. Do đó, LDN, Luật Chứng khoán và văn bản hướng dẫn thi hành cần phải định nghĩa rõ ràng CĐTS là ai, đặc điểm của CĐTS là gì để có thể nhận dạng được họ, đồng thời để

họ biết quyền và nghĩa vụ của mình ra sao. Tùy vào cơ cấu sở hữu mỗi công ty để xác định đâu là CĐTS sẽ chính xác hơn, tránh tình trạng cùng một tỷ lệ sở hữu cổ phần như nhau nhưng có công ty thì họ là CĐTS, có công ty thì họ lại không phải là CĐTS (nếu chỉ căn cứ theo tỷ lệ phần trăm cổ phần mà họ nắm giữ). Do đó, khái niệm về CĐTS cần được tiếp cận ở hai góc độ như đã phân tích là: Thiểu số về số lượng cổ phần nắm giữ và thiểu số về quyền biểu quyết.

Thứ hai, về quyền của cổ đông sở hữu cổ phần ưu đãi biểu quyết

Hạn chế sự lạm dụng quyền chi phối của cổ đông sở hữu cổ phần ưu đãi biểu quyết cũng là một yêu cầu bắt buộc nhằm thực hiện nguyên tắc bảo đảm công bằng giữa các cổ đông⁸. Theo khoản 3 Điều 113 LDN thì: “Chỉ có tổ chức được Chính phủ ủy quyền và cổ đông sáng lập được quyền nắm giữ cổ phần ưu đãi biểu quyết. Ưu đãi biểu quyết của cổ đông sáng lập chỉ có hiệu lực trong 03 năm, kể từ ngày công ty được cấp Giấy chứng nhận đăng ký doanh nghiệp. Sau thời hạn đó, cổ phần ưu đãi biểu quyết của cổ đông sáng lập chuyển đổi thành cổ phần phổ thông”.

Khoản 3 Điều 113 LDN nên sửa đổi theo hướng mọi cổ phiếu ưu đãi biểu quyết sẽ chuyển đổi thành cổ phiếu phổ thông sau thời hạn 3 năm kể từ ngày công ty được cấp giấy chứng nhận đăng ký doanh nghiệp. Việc bảo lưu quyền ưu đãi biểu quyết của cổ đông nhà nước (tổ chức do Chính phủ ủy quyền) như hiện nay là không cần thiết, thiếu minh bạch và tạo ra sự bất bình đẳng giữa

SSCGOVVN1620122488, công bố ngày 06/12/2022, truy cập ngày 15/11/2024.

⁸ Nguyễn Thị Lan Hương, *Bảo đảm sự công bằng giữa các cổ đông trong dự thảo Luật Doanh nghiệp (sửa đổi)*, Tạp chí Nghiên cứu lập pháp, số 20 (276), tháng 10/2014, tr.28-34.

các cổ đông⁹. Nhà nước khi đầu tư vào doanh nghiệp tức là đã mang tư cách của nhà đầu tư (cổ đông) chứ không phải với tư cách nhà quản lý, do đó, việc không phân biệt giữa cổ đông nhà nước và các cổ đông ngoài nhà nước góp phần nâng cao động lực phát triển của các doanh nghiệp có vốn đầu tư nhà nước. Ngoài ra, nếu quyền biểu quyết tập trung vào một số cổ đông sáng lập thì thực chất sẽ làm vô hiệu hoá quyền biểu quyết của các cổ đông khác đặc biệt là CĐTS. Do đó, nhằm đảm bảo tính khách quan, minh bạch, LDN nên quy định tỷ lệ tối đa cổ phần ưu đãi biểu quyết do một CTCP phát hành¹⁰, bởi cổ phần ưu đãi biểu quyết nhắm đến việc ra quyết định của công ty có thể ảnh hưởng lớn đến hoạt động quản trị của công ty, khác với các loại cổ phần ưu đãi cổ tức, cổ phần ưu đãi hoàn lại là chỉ nhắm đến vấn đề tài sản và lợi tức của cổ đông.

Thứ ba, quyền nhận cổ tức của cổ đông

Cần quy định việc chi trả lợi tức phải trả đúng thời hạn, nếu công ty vi phạm cổ đông được quyền khởi kiện. Đồng thời, để tránh tình trạng các cổ đông lớn sử dụng lợi thế biểu quyết của mình trong việc sử dụng lợi nhuận của công ty để đầu tư thay vì chi trả lợi tức cho cổ đông, pháp luật doanh nghiệp cần quy định rõ một tỷ lệ lợi nhuận nhất định của công ty phải được sử dụng cho việc chi trả lợi tức cho các cổ đông nhằm bảo vệ quyền nhận cổ tức của CĐTS. Ngoài ra, cần quy định rõ việc chi trả cổ tức đúng thời hạn là trách nhiệm và nghĩa vụ của Giám đốc (Tổng Giám đốc) hoặc Chủ tịch HĐQT; nếu không thực hiện được đúng, những người

này phải chịu trách nhiệm cá nhân và phải trả thêm lãi suất hay lãi phạt.

Thứ tư, quyền yêu cầu công ty mua lại cổ phần

Thường CĐTS mới thực hiện quyền này và họ rất dễ bị các cổ đông lớn chi phối. Theo LDN năm 2020 quy định 90 ngày làm việc là khá dài, cần giảm thời gian xuống. Theo chúng tôi, thời gian yêu cầu công ty mua lại cổ phần chỉ nên để là 30 ngày.

Thứ năm, quyền tiếp cận thông tin của cổ đông

Quyền yêu cầu BKS kiểm tra các vấn đề liên quan đến quản lý và điều hành hoạt động của công ty; được xem xét, trích lục sổ biên bản và các nghị quyết của HĐQT, báo cáo tài chính giữa năm và hàng năm, các báo cáo của BKS. Quyền tiếp cận thông tin này cần quy định cụ thể và chi tiết hơn, không chỉ là cung cấp các thông tin trong quá khứ mà cả thông tin tương lai như về thay đổi thị trường sản phẩm, thị trường đầu ra của công ty, những tác động của thị trường vốn và những yếu tố khác hoặc nhóm thông tin về HĐQT như: Thành viên HĐQT có sở hữu bao nhiêu phần trăm trong công ty và những công ty khác, năng lực kinh nghiệm của HĐQT, ai giới thiệu vào HĐQT? Một vấn đề khác trong nhóm quyền này là quyền yêu cầu tra cứu, trích lục, sao chép thông tin, thì các cổ đông có nhu cầu tự làm hay yêu cầu bằng văn bản để công ty cung cấp, có phải tất cả các yêu cầu của cổ đông đều được chấp thuận? Chúng tôi cho rằng, cổ đông có quyền yêu cầu công ty cung cấp các thông tin cần thiết mà luật đã cho phép, bất kể khi đã được cung cấp trước đây rồi, và nếu HĐQT không cung cấp thì HĐQT vi phạm nghĩa vụ cung cấp thông tin, làm tổn hại đến lợi ích của cổ đông và Tòa án có nghĩa vụ giải quyết khi có yêu cầu của cổ đông.

⁹ Nguyễn Thị Dung, Nguyễn Như Chính, *Đảm bảo quyền lợi của cổ đông công ty cổ phần theo các nguyên tắc QTCT của OECD*, Tạp chí Luật học, số 10/2009, tr.23-31.

¹⁰ Phan Đăng Hải, *Quản trị công ty niêm yết theo pháp luật ở Việt Nam hiện nay*, Luận án tiến sĩ, Học viện Khoa học xã hội, 2020, tr. 123.