

BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO
TRƯỜNG ĐẠI HỌC QUẢN LÝ VÀ CÔNG NGHỆ HẢI PHÒNG



KHÓA LUẬN TỐT NGHIỆP

NGÀNH LUẬT

HẢI PHÒNG – 2022

BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO
TRƯỜNG ĐẠI HỌC QUẢN LÝ VÀ CÔNG NGHỆ HẢI PHÒNG

**PHÁP LUẬT VIỆT NAM VỀ MUA BÁN , SÁP NHẬP
DOANH NGHIỆP – THỰC TRẠNG VÀ GIẢI PHÁP**

**KHÓA LUẬN TỐT NGHIỆP ĐẠI HỌC HỆ CHÍNH QUY
NGÀNH LUẬT**

Sinh viên : Trần Anh Tuấn
Giảng viên hướng dẫn : Ths.Vũ Thị Thanh Lan

HẢI PHÒNG – 2022

BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO
TRƯỜNG ĐẠI HỌC QUẢN LÝ VÀ CÔNG NGHỆ HẢI PHÒNG

NHIỆM VỤ ĐỀ TÀI TỐT NGHIỆP

Sinh viên: Trần Anh Tuấn

Mã SV: 1812901004

Lớp : PL2201

Ngành : Luật

Tên đề tài: **Pháp luật Việt Nam về mua bán , sáp nhập doanh nghiệp -
Thực trạng và giải pháp**

NHIỆM VỤ ĐỀ TÀI

1. Nội dung và các yêu cầu cần giải quyết trong nhiệm vụ đề tài tốt nghiệp

- Những vấn đề lý luận cơ bản về Mua bán và sáp nhập doanh nghiệp.
- Pháp luật Việt Nam về mua bán và sáp nhập doanh nghiệp.
- Một số kiến nghị hoàn thiện pháp luật về mua bán và sáp nhập doanh nghiệp tại Việt Nam.

2. Các tài liệu, số liệu cần thiết

Luật Doanh nghiệp năm 2014 và 2020, [Nghị định số 128/2014/NĐ-CP](#), [Luật](#) Cạnh tranh năm 2018, Luật Đầu tư 2020, Luật Thương Mại 2005, Luật dân sự 2015, Luật chứng khoán 2019, Nghị định số 05/2013/NĐ-CP ngày 09/01/2013 về đăng ký doanh nghiệp (sửa đổi bổ sung nghị định 43/2010 NĐ- CP), Nghị định 108/2006/NĐ-CP, Nghị định 78/2015/NĐ-CP, Nghị định 96/2015/NĐ-CP, Nghị định 96/2015/NĐ-CP,

3. Địa điểm thực tập tốt nghiệp

Văn phòng Công chứng Trần Bằng.

CÁN BỘ HƯỚNG DẪN ĐỀ TÀI TỐT NGHIỆP

Họ và tên : Vũ Thị Thanh Lan

Học hàm, học vị : Thạc sỹ

Cơ quan công tác : Trường Đại học Hàng Hải Việt Nam

Nội dung hướng dẫn:

Đề tài tốt nghiệp được giao ngày 14 tháng 03 năm 2022

Yêu cầu phải hoàn thành xong trước ngày 18 tháng 06 năm 2022

Đã nhận nhiệm vụ ĐTTN

Sinh viên

Đã giao nhiệm vụ ĐTTN

Giảng viên hướng dẫn

Hải Phòng, ngày tháng năm 2022

XÁC NHẬN CỦA KHOA

LỜI CAM ĐOAN

Tôi xin cam đoan đây là công trình nghiên cứu của riêng tôi và được sự hướng dẫn khoa học của Ths. Vũ Thị Thanh Lan. Các nội dung nghiên cứu, kết quả trong đề tài này là trung thực và chưa được công bố dưới bất kỳ hình thức nào trước đây. Những số liệu trong các bảng biểu phục vụ cho việc phân tích, nhận xét, đánh giá được chính tác giả thu thập từ các nguồn khác nhau có ghi rõ trong phần tài liệu tham khảo.

Ngoài ra, trong luận văn còn sử dụng một số nhận xét, đánh giá cũng như số liệu của các tác giả khác, cơ quan tổ chức khác đều có trích dẫn và chú thích nguồn gốc. Nếu phát hiện có bất kỳ sự gian lận nào tôi xin hoàn toàn chịu trách nhiệm về nội dung luận văn của mình. Khoa Quản trị Kinh doanh – Trường Đại học Quản lý và Công nghệ Hải Phòng không liên quan đến những vi phạm tác quyền, bản quyền do tôi gây ra trong quá trình thực hiện (nếu có).

Hải phòng, ngày tháng năm 2022

Người cam đoan

Sinh viên

MỤC LỤC

PHẦN MỞ ĐẦU	1
CHƯƠNG I: NHỮNG VẤN ĐỀ LÝ LUẬN VÀ PHÁP LUẬT VỀ HOẠT ĐỘNG SÁP NHẬP VÀ MUA BÁN DOANH NGHIỆP	2
1.1 Khái quát về mua bán và sáp nhập doanh nghiệp.	2
1.1.1 Mua bán doanh nghiệp.	2
1.1.1.1 Khái niệm	2
1.1.2 Sáp nhập doanh nghiệp.....	10
1.1.2.1 Khái niệm.	10
1.1.2.2 Đặc điểm.	12
1.2 Bản chất pháp lý của mua bán và sáp nhập doanh nghiệp	13
1.3 Các hình thức mua bán và sáp nhập doanh nghiệp.	13
1.4 Sự khác biệt và mối quan hệ của mua bán và sáp nhập doanh nghiệp.	14
1.5 Vai trò của mua bán – sáp nhập doanh nghiệp.	17
CHƯƠNG II: PHÁP LUẬT VIỆT NAM VỀ MUA BÁN VÀ SÁP NHẬP DOANH NGHIỆP	19
2.1 Quy định của pháp luật Việt Nam về mua bán doanh nghiệp.	19
2.1.1 Khái niệm pháp luật về mua bán doanh nghiệp	19
2.1.2 Quy định về mua bán doanh nghiệp.	20
2.1.3 Chủ thể mua bán doanh nghiệp.	24
2.1.3.1 Bên bán doanh nghiệp	24
2.1.3.2 Bên mua doanh nghiệp	25
2.1.4 Quy định về hợp đồng mua bán và các phương thức thực hiện giao dịch mua bán doanh nghiệp.	29
2.1.4.1 Các loại hợp đồng- phương thức thực hiện các giao dịch mua bán doanh nghiệp.	29
2.1.4.2 Nội dung hợp đồng mua bán doanh nghiệp	29
2.1.5 Trình tự thủ tục mua bán doanh nghiệp.	33
2.1.6 Hậu quả pháp lý của hoạt động mua bán doanh nghiệp.	35
2.2 Những quy định của pháp luật Việt Nam về sáp nhập doanh nghiệp.	35
2.2.1 Quy định pháp luật về sáp nhập doanh nghiệp.	36
2.2.2 Các hình thức sáp nhập doanh nghiệp. Error! Bookmark not defined.	
2.2.3 Trình tự thủ tục sáp nhập doanh nghiệp.....	38
2.2.4 Hậu quả pháp lý sau khi sáp nhập doanh nghiệp	39

2.2.5 Quy định pháp luật điều chỉnh sáp nhập doanh nghiệp dưới góc độ là pháp luật kiểm soát tập trung kinh tế.	40
CHƯƠNG III: MỘT SỐ KIẾN NGHỊ HOÀN THIỆN PHÁP LUẬT VỀ MUA BÁN VÀ SÁP NHẬP DOANH NGHIỆP TẠI VIỆT NAM	43
3.1 Thực trạng hoạt động mua bán và sáp nhập doanh nghiệp tại Việt Nam.....	43
3.2 Một số vướng mắc, kiến nghị và giải pháp.....	46
3.2.1 Một số vướng mắc	46
3.2.2 Một số đề xuất kiến nghị	51
KẾT LUẬN	54
DANH MỤC TÀI LIỆU THAM KHẢO.....	55

PHẦN MỞ ĐẦU

1. Tính cấp thiết của đề tài:

Tiến trình hội nhập quốc tế của Việt Nam đang và sẽ diễn ra sâu rộng chưa từng có, với việc thực hiện lộ trình Cộng đồng Kinh tế ASEAN (AEC); đàm phán và ký kết nhiều FTA thế hệ mới, trong đó có Hiệp định Đối tác xuyên Thái Bình Dương (TPP), FTA Việt Nam – EU, Việt Nam – Hàn Quốc, không gian kinh tế của Việt Nam đang được mở rộng hơn bao giờ hết. Không gian kinh tế mới này đang mở ra cơ hội mới, sân chơi mới cho cộng đồng nhà đầu tư trong và ngoài nước.

Không gian kinh tế mới cộng hưởng với làn sóng M&A (Merger and Acquisitions) đã và đang diễn ra sôi động trên tất cả các lĩnh vực của nền kinh tế, với nhiều thương vụ quy mô lớn lên tới hàng tỉ USD sẽ tạo nên sự bùng nổ của thị trường M&A như những dự đoán của các chuyên gia cách đây vài năm trở lại đây.

Năm 2021, chúng ta được chứng kiến nhiều thương vụ M&A giá trị cao trong nhiều lĩnh vực. Tập đoàn Sumitomo Mitsui (SMBC) mua 49% vốn FE Credit, SHB chuyển nhượng toàn phần công ty tài chính cho ngân hàng Thái Lan, Thaco mua lại toàn bộ chuỗi siêu thị Emart tại Việt Nam. Vingroup chuyển nhượng toàn bộ hệ thống siêu thị bán lẻ Vinmart cho Masan.

Tuy nhiên, pháp luật Việt nam chưa có một khung pháp lý thống nhất cho M&A. Thay vào đó, các quy định pháp luật về M&A nằm rải rác ở nhiều luật khác nhau. Đó cũng là lý do cần phải có công trình nghiên cứu luật học đánh giá pháp luật và tình hình thực thi pháp luật để kiểm soát các thương vụ mua bán, sáp nhập doanh nghiệp nhằm tạo ra môi trường cạnh tranh công bằng, hiệu quả, mang lại phúc lợi chung cho xã hội.

Với những lý do đó, em lựa chọn : ***“Pháp luật về mua bán và sáp nhập doanh nghiệp ở Việt Nam”*** là đề tài khóa luận của mình. Trong quá trình nghiên cứu không thể tránh những thiếu sót, mong thầy cô và các bạn góp ý để tôi có thể hoàn thành đề tài một cách hoàn thiện nhất. Em xin chân thành cảm ơn !

2. Kết cấu đề tài

Kết cấu của khóa luận gồm 3 chương:

CHƯƠNG 1 : Những vấn đề lý luận cơ bản về Mua bán và sáp nhập doanh nghiệp

CHƯƠNG 2: Pháp luật Việt Nam về mua bán và sáp nhập doanh nghiệp

CHƯƠNG 3: Một số kiến nghị hoàn thiện pháp luật về mua bán và sáp nhập doanh nghiệp tại Việt Nam.

CHƯƠNG I:
NHỮNG VẤN ĐỀ LÝ LUẬN VÀ PHÁP LUẬT VỀ HOẠT ĐỘNG SÁP NHẬP
VÀ MUA BÁN DOANH NGHIỆP

1.1 Khái quát về mua bán và sáp nhập doanh nghiệp.

1.1.1 Mua bán doanh nghiệp.

1.1.1.1 Khái niệm

a) Quan điểm về mua bán doanh nghiệp ở một số quốc gia:

Mua bán doanh nghiệp là một hiện tượng phổ biến và tất yếu trong nền kinh tế thị trường vì các doanh nghiệp luôn luôn mong muốn tăng cường năng lực cạnh tranh để chiếm lĩnh thị phần và củng cố quyền lực cạnh tranh trên thị trường. Các doanh nghiệp nhỏ đứng trước năng lực cạnh tranh như vũ bão của các doanh nghiệp lớn, họ luôn có xu hướng bắt tay với nhau nhằm nâng cao vị thế thị trường trong tương quan so sánh với các doanh nghiệp lớn hoặc nương tựa vào các doanh nghiệp lớn để giảm bớt sức ép của đối thủ cạnh tranh. Một trong những cách đơn giản và hữu hiệu nhất đó chính là thỏa thuận nhằm đạt đến khả năng kiểm soát và chi phối hoạt động kinh doanh của nhau, bằng cách này, quy mô và năng lực thị trường của các doanh nghiệp ngay lập tức được củng cố và mở rộng. Đối với các doanh nghiệp lớn, khi đã đạt được quyền lực cạnh tranh trên thị trường và đứng trước hiện tượng “quy hợp” lại với nhau của các doanh nghiệp nhỏ, bản thân các doanh nghiệp lớn luôn phải tìm cách giữ vững và tăng cường năng lực cạnh tranh. Như một tất yếu, để các doanh nghiệp giảm bớt mối lo mất thị phần là mở rộng quy mô kinh doanh hoặc tăng cường khả năng chi phối trong việc quản trị điều hành hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp khác, đặc biệt là các doanh nghiệp vốn là đối thủ cạnh tranh.

Hiện tượng mở rộng quy mô kinh doanh hoặc tăng cường khả năng chi phối trong việc quản trị điều hành hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp khác có thể được khái quát dưới tên gọi là mua bán doanh nghiệp. Ở khía cạnh này, việc mua bán doanh nghiệp hướng đến mục đích là “kiểm soát và chi phối” được hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp được mua lại.

Tuy nhiên, nếu để việc mua bán doanh nghiệp được diễn ra tràn lan, thiếu kiểm soát sẽ dẫn đến hiện tượng các doanh nghiệp “đồng hóa” vào nhau và sẽ triệt tiêu cạnh tranh. Bởi lẽ, từ chỗ các doanh nghiệp là các đối thủ cạnh tranh với nhau, họ lại trở thành một khối gắn kết chặt chẽ, bởi lẽ, từ chỗ thị trường tồn tại nhiều đối thủ cạnh tranh, thông qua hoạt động mua bán doanh nghiệp, số lượng đối thủ cạnh tranh bị suy giảm hoặc không còn đối thủ cạnh tranh. Từ đó, cạnh tranh có thể bị triệt tiêu đồng nghĩa với việc kìm hãm sự phát triển của nền kinh tế. Dưới khía cạnh của cạnh tranh, mua bán doanh nghiệp là một trong những hình thức tập trung kinh tế và pháp luật cạnh tranh của hầu hết các quốc gia trên thế giới đều kiểm soát chặt chẽ hành vi này. Vì vậy, cách tiếp

cận về mua bán doanh nghiệp của các quốc gia không đơn thuần là mua bán tài sản, chuyển nhượng cổ phần, phần vốn góp thông qua hợp đồng mà mua bán doanh nghiệp thường được hiểu như một hiện tượng nhằm đạt đến khả năng chi phối các quyết định trong quản trị điều hành hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp và cần thiết phải bị kiểm soát nhằm đảm bảo việc mua bán doanh nghiệp không làm ảnh hưởng sai lệch hay giảm bớt cạnh tranh trên thị trường.

Theo pháp luật Hoa Kỳ: mua bán doanh nghiệp có thể được thực hiện theo các hình thức cơ bản như mua tài sản của doanh nghiệp mục tiêu; mua lại phần vốn góp của chủ sở hữu doanh nghiệp mục tiêu; thay đổi cấu trúc vốn của doanh nghiệp và tái cơ cấu doanh nghiệp. Để đạt được mục đích là mua được doanh nghiệp, bên mua có thể lựa chọn các hình thức mua bán cụ thể với những lợi thế về tiếp cận nguồn vốn mua doanh nghiệp hoặc tránh những rủi ro vì phải tiếp nhận khoản nợ không mong muốn... Tất cả các hình thức mua bán doanh nghiệp đều xác định và theo đuổi đối tượng trong các vụ mua bán doanh nghiệp, đó chính là “doanh nghiệp”, theo đuổi mục đích của mua bán doanh nghiệp là kiểm soát toàn bộ hoặc chi phối hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp bị mua lại.

Cộng hoà Liên bang Nga quy định về pháp luật mua bán doanh nghiệp theo đó doanh nghiệp được coi là một loại sản nghiệp và được mua bán trên thị trường mua bán doanh nghiệp quy định tại Điều 132 mục 3 - Đối tượng quyền dân sự - Chương 6 - Những quy định chung bộ luật dân sự Liên bang Nga (phần 1 có hiệu lực từ ngày 30/9/1994 số 51 - Liên bang Nga; phần 2 có hiệu lực từ ngày 26/01/1996 số 14 - Liên bang Nga; phần 3 có hiệu lực từ ngày 26/10/2001 số 146 Liên bang Nga; phần 4 có hiệu lực từ ngày 18/12/2006 số 230 - Liên bang Nga) sửa đổi, bổ sung ngày 07/5/2013?

Quy định của pháp luật Cộng hoà Liên bang Nga đã xác định rõ doanh nghiệp là một khối tài sản thống nhất để thực hiện mục tiêu kinh doanh của chủ sở hữu doanh nghiệp, khối tài sản đó bao gồm các loại tài sản hữu hình, tài sản vô hình và các quyền về tài sản. Khối tài sản “doanh nghiệp” đó là đối tượng của hợp đồng mua bán doanh nghiệp. Đây là quy định rõ ràng để nhận diện quan hệ mua bán doanh nghiệp tại Nga.

Dù được định nghĩa và tiếp cận khác nhau với các quy định về hình thức mua bán doanh nghiệp nhưng điểm chung trong quan niệm về mua bán doanh nghiệp của các quốc gia trên được hiểu khái quát:

- Đối tượng mà các bên hướng tới trong việc mua bán doanh nghiệp chính là “doanh nghiệp” (gọi chung là doanh nghiệp mục tiêu).

- Hệ quả của việc mua bán doanh nghiệp phải đạt đến khả năng kiểm soát hoặc chi phối được hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp mục tiêu thông qua việc mua tài sản hoặc cổ phần, phần vốn góp của doanh nghiệp đó. Theo đó, tỉ lệ phần vốn góp/cổ phần được mua trong thương vụ mua bán doanh nghiệp phải đạt đến khả năng đủ để

kiểm soát được hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp mục tiêu (gọi là phần vốn góp/cổ phần chi phối).

b) *Khái niệm mua bán doanh nghiệp tại Việt Nam*

Mua bán doanh nghiệp là việc bên mua sẽ sở hữu một phần hoặc toàn bộ doanh nghiệp và thu tóm được tài sản cùng các quyền năng của doanh nghiệp. Nói cách khác, chỉ được coi là mua doanh nghiệp khi bên mua mua được các yếu tố cấu thành một chỉnh thể là doanh nghiệp, mua được các tập hợp quyền gắn liền với doanh nghiệp mục tiêu. Tuy nhiên, khác với các hàng hóa khác, doanh nghiệp với tính chất là một loại hàng hóa “đặc biệt” được thể hiện với các yếu tố cấu thành doanh nghiệp, bao gồm;

Thứ nhất: Doanh nghiệp là tổ chức kinh tế có tên riêng, có tài sản, có trụ sở giao dịch ổn định, có tư cách pháp lý độc lập.

Thứ hai: Doanh nghiệp có các quyền và nghĩa vụ trong hoạt động kinh doanh phù hợp với giấy chứng nhận đăng ký doanh nghiệp giấy chứng nhận đầu tư và các loại giấy phép kinh doanh khác.

Thứ ba: Doanh nghiệp có hệ thống bộ máy quản trị doanh nghiệp và hệ thống nhân sự, lực lượng lao động.

Khái niệm mua bán doanh nghiệp được quy định lần đầu tiên tại Luật Doanh nghiệp năm 2014 thì khái niệm “bán doanh nghiệp” được nhắc đến khi quy định về quyền được bán doanh nghiệp của chủ doanh nghiệp tư nhân tại khoản 1 Điều 187 Luật Doanh nghiệp năm 2014. Tuy nhiên, Luật Doanh nghiệp năm 2014 chỉ dừng lại ở việc gọi tên hiện tượng mà chưa có bất cứ định nghĩa cụ thể nào về bán doanh nghiệp.

Trong Luật Doanh nghiệp năm 2020 thì vấn đề "bán doanh nghiệp" được quy định tại khoản 1 điều 192 đối với việc mua bán doanh nghiệp tư nhân “Chủ doanh nghiệp tư nhân có quyền bán doanh nghiệp tư nhân của mình cho cá nhân, tổ chức khác”.

Nghị định số 128/2014/NĐ-CP cũng đã đề cập đến khái niệm bán doanh nghiệp với bản chất là “việc chuyển đổi sở hữu toàn bộ một doanh nghiệp hoặc đơn vị hạch toán phụ thuộc cho tập thể, cá nhân hoặc pháp nhân khác có thu tiền”. Khái niệm “bán doanh nghiệp” theo quy định tại Nghị định này được tiếp cận tương đối hẹp khi chỉ điều chỉnh việc mua bán các doanh nghiệp 100% vốn nhà nước. Chính vì vậy, việc mua bán các doanh nghiệp thuộc các thành phần kinh tế khác không được đặt ra ở văn bản này.

Một cách tiếp cận khác về mua bán doanh nghiệp cũng đã được đề cập trong Luật Cạnh tranh năm 2018 tại khoản 4 Điều 29, theo đó: "mua lại doanh nghiệp là việc một doanh nghiệp trực tiếp hoặc gián tiếp mua toàn bộ hoặc một phần vốn góp, tài sản của doanh nghiệp khác đủ để kiểm soát, chi phối doanh nghiệp hoặc một ngành, nghề của doanh nghiệp bị mua lại".

Có thể nói, nếu như cách tiếp cận về khái niệm mua bán doanh nghiệp ở Luật Doanh nghiệp năm 2020 và Nghị định số 128/2014/NĐ-CP mang tính chất là luật “mở

đường”, dừng lại ở việc trao quyền cho các chủ sở hữu doanh nghiệp tư nhân và doanh nghiệp 100% vốn nhà nước được thực hiện quyền giao kết hợp đồng mua bán doanh nghiệp thì Luật Cạnh tranh năm 2018 lại quan tâm đến khả năng kiểm soát, chi phối của doanh nghiệp sau thương vụ mua bán doanh nghiệp. Sở dĩ có sự khác biệt nêu trên là vì, bản chất của Luật Cạnh tranh năm 2018 là luật mang tính chất kiểm soát các hành vi có khả năng xâm hại trật tự cạnh tranh. Với ý nghĩa như vậy, hoạt động mua bán doanh nghiệp được tiếp cận trong Luật Cạnh tranh năm 2018 dưới khía cạnh là kiểm soát chi phối doanh nghiệp sau mua bán doanh nghiệp khi doanh nghiệp đó ảnh hưởng đến cạnh tranh trên thị trường.

Tuy nhiên, trong mối liên hệ phù hợp với khái niệm “doanh nghiệp” tại Việt Nam, quan niệm về mua bán doanh nghiệp cần phân biệt giữa mua bán doanh nghiệp với các hình thức đầu tư góp vốn vào vốn điều lệ của doanh nghiệp với tính chất là đầu tư tài chính.

Theo nguyên lý chung thì cách thức hình thành tư cách chủ sở hữu doanh nghiệp được thực hiện bằng hành vi góp vốn của tổ chức, cá nhân thành lập doanh nghiệp. Từ đó, một chủ thể muốn trở thành chủ sở hữu mới của doanh nghiệp thì chủ thể đó phải mua lại phần vốn góp vào doanh nghiệp của chủ sở hữu doanh nghiệp mục tiêu. Theo đó:

- + Đối tượng của mua bán doanh nghiệp là doanh nghiệp;
- + Để mua được doanh nghiệp thì phải có hành vi góp vốn vào vốn điều lệ của doanh nghiệp mục tiêu;
- + Hành vi góp vốn đó thể hiện qua hình thức bên mua sẽ mua lại (nhận chuyển nhượng) phần vốn góp, cổ phần của chủ sở hữu doanh nghiệp mục tiêu, điều đó có nghĩa là chủ thể bán doanh nghiệp phải là chủ sở hữu doanh nghiệp mục tiêu.

Các tiêu chí này sẽ phân biệt mua bán doanh nghiệp với mua bán tài sản của doanh nghiệp vì chủ thể bán tài sản của doanh nghiệp là doanh nghiệp khác với chủ thể bán doanh nghiệp là chủ sở hữu doanh nghiệp.

Bên cạnh đó, hoạt động mua bán doanh nghiệp phải xác định hệ quả mua bán doanh nghiệp là bên mua phải đạt được khả năng kiểm soát hoặc chi phối được hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp mục tiêu thông qua việc bên mua nhận chuyển nhượng phần vốn của chủ sở hữu doanh nghiệp mục tiêu. Tỷ lệ phần vốn nhận chuyển nhượng phải đạt đến khả năng đủ để kiểm soát được hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp mục tiêu (gọi là phần vốn góp/cổ phần chi phối). Pháp luật hoặc Điều lệ doanh nghiệp sẽ quy định về tỷ lệ vốn chi phối có quyền biểu quyết thông qua các vấn đề quan trọng của doanh nghiệp. Quy định này giúp phân biệt giữa các trường hợp mua bán doanh nghiệp với hình thức đầu tư tài chính mua bán phần vốn góp, cổ phần mà bên

mua lại phần vốn góp, cổ phần không tham gia quản lý, điều hành, kiểm soát doanh nghiệp.

Xem xét từ khía cạnh bản chất mua bán doanh nghiệp thì tất cả các hình thức, cách thức mua tài sản, mua nợ, nhận chuyển nhượng phần vốn góp, cổ phần... dẫn đến hệ quả là một bên kiểm soát hay chi phối được hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp khác thì hiện tượng đó được coi là mua bán doanh nghiệp và có thể xây dựng quan niệm về mua bán doanh nghiệp ở Việt Nam như sau:

Mua bán doanh nghiệp là việc chủ sở hữu doanh nghiệp chuyển nhượng toàn bộ vốn hoặc chuyển nhượng phần vốn góp, cổ phần chi phối cho bên nhận chuyển nhượng, dẫn đến bên nhận chuyển nhượng có quyền sở hữu toàn bộ hoặc một phần doanh nghiệp và kiểm soát được hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp được mua lại.

1.1.1.2 Đặc điểm.

Từ cách hiểu về khái niệm mua bán doanh nghiệp và tìm hiểu hoạt động mua bán doanh nghiệp theo quy định của pháp luật. Ta có một số đặc điểm về mua bán doanh nghiệp như sau:

Một là, đối tượng của quan hệ mua bán là doanh nghiệp với tính chất là “hàng hóa” đặc biệt trong quan hệ mua bán doanh nghiệp.

Trước hết, mua bán doanh nghiệp có bản chất của quan hệ mua bán tài sản theo quy định của pháp luật dân sự “là hành vi trao đổi giữa người mua hàng nhận được quyền sở hữu hàng hóa từ người bán bằng cách trả một số tiền theo sự thỏa thuận về giá của hai bên”. Với thương vụ mua bán doanh nghiệp, bên bán doanh nghiệp chuyển quyền sở hữu “hàng hóa” chính là một phần hoặc toàn bộ doanh nghiệp cho bên mua. Bên mua có thể là chủ sở hữu hoặc đồng chủ sở hữu của doanh nghiệp mục tiêu tùy thuộc vào việc bên mua mua một phần hay mua toàn bộ doanh nghiệp mục tiêu. Sau khi bán doanh nghiệp, bên bán sẽ không còn quyền sở hữu đối với một phần hoặc toàn bộ doanh nghiệp đã bán và đổi lại bên bán sẽ được bên mua thanh toán bằng một số tiền hoặc tài sản khác. Hình thức thanh toán trong thương vụ mua bán doanh nghiệp có thể là tiền mặt, chứng khoán của công ty mua hoặc những tài sản khác có giá trị đối với công ty bán.

Mua bán tài sản của doanh nghiệp chỉ làm thay đổi quyền sở hữu phần tài sản nào đó của từ bên bán sang bên mua tài sản. Bên mua tài sản của doanh nghiệp không có quyền sở hữu doanh nghiệp mục tiêu mà chỉ có quyền sở hữu với khối tài sản đã mua. Do vậy, bên mua tài sản không có quyền quản lý doanh nghiệp đã bán tài sản và tất nhiên không thể thay đổi hoạt động quản trị hay chi phối ngành nghề kinh doanh của doanh nghiệp đã bán tài sản. Mua bán doanh nghiệp không chỉ là mua bán tài sản của doanh nghiệp và thay đổi chủ sở hữu doanh nghiệp mà mua bán doanh nghiệp còn dẫn đến việc bên mua có quyền quyết định phương hướng hoạt động kinh doanh, quyết định

quản trị của doanh nghiệp mục tiêu. Nói cách khác, doanh nghiệp mục tiêu đã thuộc sở hữu của bên mua, bên mua có quyền quyết định đoạt số phận pháp lý của doanh nghiệp mục tiêu.

Mua bán doanh nghiệp khác với mua nợ của doanh nghiệp vì mua bán doanh nghiệp là việc chuyển quyền sở hữu doanh nghiệp cho bên mua nhưng quan hệ mua nợ chỉ làm thay đổi chủ nợ mà không làm thay đổi chủ sở hữu của doanh nghiệp. Ngoại lệ từ mua nợ trở thành mua doanh nghiệp là trường hợp chủ nợ và chủ sở hữu doanh nghiệp thực hiện việc chuyển khoản nợ thành vốn chủ sở hữu.

Nếu dựa trên tiêu chí về tính đền bù trong hợp đồng thì mua bán doanh nghiệp khác với tặng cho doanh nghiệp. Quan hệ mua bán doanh nghiệp là việc bên bán chuyển quyền sở hữu doanh nghiệp cho bên mua, bên mua có nghĩa vụ thanh toán cho bên bán (có đền bù). Đối với quan hệ tặng cho doanh nghiệp, bên tặng cho doanh nghiệp chuyển quyền sở hữu doanh nghiệp cho bên được tặng cho mà không yêu cầu đền bù; bên được tặng cho đồng ý nhận doanh nghiệp mà không phải thanh toán.

Hai là, hệ quả của mua bán doanh nghiệp là bên mua phải kiểm soát được hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp mục tiêu.

Đây là đặc điểm quan trọng của mua bán doanh nghiệp để phân biệt với các hình thức đầu tư tài chính. Mua bán doanh nghiệp phải đáp ứng tiêu chí là bên mua phải giành quyền sở hữu toàn bộ hoặc phần vốn chi phối của chủ sở hữu doanh nghiệp mục tiêu đủ để tham gia vào bộ máy quản trị doanh nghiệp và kiểm soát được hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp mục tiêu. Quyền kiểm soát doanh nghiệp mục tiêu thể hiện qua việc bên nhận chuyển nhượng phải nắm giữ đủ tỷ lệ vốn chi phối để có quyền biểu quyết tại các cuộc họp của các cơ quan quản trị doanh nghiệp mục tiêu và thông qua các vấn đề quan trọng của doanh nghiệp (quyết định phương hướng kinh doanh, tổ chức lại doanh nghiệp, thay đổi cơ cấu nhân sự, sửa đổi Điều lệ của doanh nghiệp mục tiêu...). Tỷ lệ vốn chi phối để thực hiện quyền kiểm soát doanh nghiệp mục tiêu do pháp luật hoặc Điều lệ doanh nghiệp mục tiêu quy định. Tỷ lệ phần vốn chi phối ở mỗi một doanh nghiệp có thể khác nhau phụ thuộc vào lĩnh vực kinh doanh, quy mô kinh doanh và số lượng chủ sở hữu doanh nghiệp.

Mua bán doanh nghiệp là việc chuyển quyền sở hữu toàn bộ hoặc một phần doanh nghiệp mục tiêu cho bên mua. Sáp nhập doanh nghiệp là việc chuyển toàn bộ tài sản, quyền, nghĩa vụ và lợi ích hợp pháp của doanh nghiệp bị sáp nhập sang doanh nghiệp nhận sáp nhập. Hệ quả pháp lý sau khi sáp nhập và mua bán doanh nghiệp khác nhau: Doanh nghiệp bị sáp nhập chấm dứt sự tồn tại sau khi thực hiện sáp nhập. Khác với sáp nhập doanh nghiệp, doanh nghiệp là đối tượng trong thương vụ mua bán vẫn tồn tại trước và trong và sau quá trình mua bán. Nói một cách khác, sau khi đã mua được doanh nghiệp, bên mua có quyền định đoạt về tư cách pháp lý của doanh nghiệp mục tiêu theo

hướng nhập thành doanh nghiệp con của bên mua hoặc vẫn để doanh nghiệp đó tồn tại độc lập (không bị chấm dứt sự tồn tại như doanh nghiệp bị sáp nhập).

Từ đặc điểm mua bán doanh nghiệp là thay đổi quyền sở hữu và quản trị doanh nghiệp mục tiêu nên các hình thức chuyển nhượng cổ phần, phần vốn góp của cổ đông, thành viên công ty mà bên nhận chuyển nhượng không tham gia hoạt động quản trị, điều hành, chỉ thuần túy nhận cổ tức hoặc kỳ vọng nhận thặng dư khi bán lại cổ phần cho nhà đầu tư khác thì đó chỉ là quan hệ đầu tư tài chính. Tương tự như vậy, các tình huống quỹ đầu tư chứng khoán mua cổ phiếu (niêm yết hoặc OTC) của một doanh nghiệp đại chúng trên thị trường chứng khoán và cũng không tham gia quản trị điều hành tại doanh nghiệp đó; Một quỹ đầu tư mạo hiểm (venturecapital) khi đầu tư vốn với tư cách cổ đông vào các doanh nghiệp và cử đại diện phần vốn góp tại Hội đồng quản trị nhưng vai trò của các thành viên này chỉ mang tính tư vấn, hỗ trợ cho các doanh nghiệp này với kỳ vọng khi doanh nghiệp phát triển sẽ có thể thoái vốn thông qua việc phát hành cổ phiếu ra công chúng (IPO) không được coi là mua bán doanh nghiệp vì bên nhận chuyển nhượng cổ phần không tham gia quản trị điều hành và không kiểm soát hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp mục tiêu.

Ba là, chủ thể có quyền bán doanh nghiệp phải là chủ sở hữu doanh nghiệp, chủ thể mua doanh nghiệp là các tổ chức, cá nhân có nhu cầu mua doanh nghiệp và có quyền mua doanh nghiệp.

- *Chủ thể bán doanh nghiệp*: Chủ thể có quyền bán doanh nghiệp có thể khác nhau tùy thuộc vào cách hiểu về mua bán doanh nghiệp. Nếu chỉ nhận biết mua bán doanh nghiệp từ dấu hiệu hệ quả của mua bán doanh nghiệp là việc bên mua phải kiểm soát được hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp mục tiêu thì chủ thể bán doanh nghiệp có thể là chủ sở hữu doanh nghiệp (chuyển nhượng cổ phần/phần vốn góp), có thể là doanh nghiệp (bán tài sản của doanh nghiệp; phát hành tăng vốn điều lệ). Tuy nhiên, theo nguyên lý chung về quyền của chủ sở hữu với tài sản thì chủ sở hữu tài sản có quyền định đoạt số phận pháp lý của tài sản đó bằng cách bán, tặng cho... tài sản. Như đã phân tích, doanh nghiệp là đối tượng của thương vụ mua bán doanh nghiệp, vì vậy, chủ sở hữu doanh nghiệp sẽ là chủ thể có quyền bán doanh nghiệp.

Dựa trên tiêu chí về chủ thể bán doanh nghiệp, mua bán doanh nghiệp khác với mua bán tài sản của doanh nghiệp. Doanh nghiệp chỉ là đối tượng của quan hệ mua bán doanh nghiệp, doanh nghiệp không thể tự bán mình được. Vì vậy, chủ thể có quyền bán doanh nghiệp là chủ sở hữu doanh nghiệp đó. Khác với mua bán doanh nghiệp, theo lý thuyết chung về quyền của chủ sở hữu tài sản đối với tài sản thì chủ thể có quyền bán tài sản của doanh nghiệp chính là doanh nghiệp.

- *Chủ thể có quyền mua doanh nghiệp*: Bên mua doanh nghiệp là các tổ chức, cá nhân có nhu cầu mua doanh nghiệp, là đối tượng được mua doanh nghiệp theo quy định

của pháp luật. Bên mua doanh nghiệp có thể mua doanh nghiệp bằng việc mua lại hoặc nhận chuyển nhượng cổ phần, phần vốn góp của chủ sở hữu doanh nghiệp để trở thành chủ sở hữu mới của doanh nghiệp.

Bên mua doanh nghiệp có thể chính là các chủ sở hữu doanh nghiệp khi nhận chuyển nhượng phần vốn góp của các chủ sở hữu doanh nghiệp khác. Bên mua có thể là các tổ chức, cá nhân khác có nhu cầu và có quyền mua doanh nghiệp. Bên mua doanh nghiệp có thể là bên mua chiến lược, bên mua thực hiện nhiều lần, bên mua thực hiện một lần, bên mua lần đầu, bên mua tài chính. Đặc biệt, bên mua doanh nghiệp có thể là Chính phủ, các cơ quan tài chính, cơ quan bảo hiểm trong những trường hợp mua lại doanh nghiệp để đảm bảo an ninh kinh tế. Bên cạnh đó, quy định pháp luật về chủ thể mua bán doanh nghiệp có sự tách bạch giữa trường hợp bên mua mua doanh nghiệp với mục đích thực hiện các nhiệm vụ đảm bảo an ninh kinh tế với các bên mua mua doanh nghiệp nhằm mục đích kinh doanh và không chịu sự kiểm soát của pháp luật cạnh tranh. Ở Việt Nam, pháp luật cạnh tranh quy định: Trường hợp doanh nghiệp bảo hiểm, tổ chức tín dụng mua lại doanh nghiệp khác nhằm mục đích bán lại trong thời hạn ít nhất một năm không bị coi là tập trung kinh tế hoặc nếu doanh nghiệp mua lại không thực hiện quyền kiểm soát hoặc chi phối doanh nghiệp bị mua lại hoặc thực hiện quyền này chỉ trong khuôn khổ bắt buộc để đạt được mục đích bán lại đó. Khóa luận tiếp cận mua bán doanh nghiệp với tính chất là hình thức đầu tư kinh doanh nên nội dung của khóa luận sẽ không phân tích về các thương vụ mua lại doanh nghiệp do Chính phủ hoặc một số tổ chức mua lại doanh nghiệp vì lý do an ninh kinh tế.

Bốn là, hình thức pháp lý ghi nhận các quan hệ mua bán doanh nghiệp là hợp đồng, có thể là hợp đồng mua bán doanh nghiệp; hợp đồng chuyển nhượng cổ phần, phần vốn góp chi phối (gọi chung là hợp đồng mua bán doanh nghiệp).

Hợp đồng mua bán doanh nghiệp được các bên ký kết đối với trường hợp mua bán doanh nghiệp tư nhân, bán doanh nghiệp 100% vốn nhà nước.

Hợp đồng chuyển nhượng vốn được ký kết giữa chủ sở hữu công ty trách nhiệm hữu hạn một thành viên và bên nhận chuyển nhượng toàn bộ vốn điều lệ hoặc phần vốn chi phối của chủ sở hữu công ty trách nhiệm hữu hạn một thành viên.

Thành viên công ty trách nhiệm hữu hạn hai thành viên trở lên, cổ đông công ty cổ phần, thành viên hợp danh công ty hợp danh có thể chuyển nhượng phần vốn góp, cổ phần của mình. Hình thức pháp lý ghi nhận quan hệ chuyển nhượng này là hợp đồng chuyển nhượng phần vốn góp, cổ phần.

Căn cứ vào tiêu chí mua bán doanh nghiệp là chuyển quyền sở hữu và kiểm soát được hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp mục tiêu, có thể chia hợp đồng chuyển nhượng cổ phần, phần vốn góp thành hai loại với tính chất khác biệt nhau:

- Hợp đồng chuyển nhượng cổ phần, phần vốn góp chi phối ghi nhận những nội dung của quan hệ mua bán doanh nghiệp. Nội dung các hợp đồng này thường cụ thể, chi tiết và các bên chủ thể hợp đồng thỏa thuận về việc chuyển giao quyền kiểm soát doanh nghiệp mục tiêu cho bên nhận chuyển nhượng cổ phần, phần vốn góp.

- Hợp đồng chuyển nhượng cổ phần, phần vốn góp là hình thức pháp lý của quan hệ đầu tư tài chính. Nội dung các hợp đồng loại này không ghi nhận việc chuyển quyền kiểm soát doanh nghiệp mục tiêu cho bên nhận chuyển nhượng cổ phần, phần vốn và thông thường nội dung hợp đồng đơn giản hơn so với nội dung của hợp đồng chuyển nhượng cổ phần, phần vốn chi phối.

Năm là, mua bán doanh nghiệp phải được sự cho phép hoặc thừa nhận, kiểm soát của các cơ quan nhà nước theo những thủ tục pháp lý nhất định.

Thủ tục mua bán doanh nghiệp là một trong những nội dung quan trọng của điều kiện khung pháp lý về mua bán doanh nghiệp. Đa số các quốc gia trên thế giới đều quy định đối với một số thương vụ mua bán doanh nghiệp khi đạt tới một mức doanh thu hoặc thị phần kết hợp đến “ngưỡng” phải kiểm soát hành vi mua bán doanh nghiệp theo quy định của pháp luật cạnh tranh thì các bên phải thông báo tới cơ quan quản lý cạnh tranh trước khi thực hiện thương vụ đó. Điều đó có nghĩa là các bên chỉ được thực hiện thương vụ mua bán doanh nghiệp sau khi được sự chấp thuận của cơ quan quản lý cạnh tranh. Quy định này xuất phát từ yêu cầu bảo vệ cạnh tranh trên thị trường, ngăn ngừa những vụ tập trung kinh tế (trong đó có hành vi mua bán doanh nghiệp) để hình thành những doanh nghiệp thống lĩnh, doanh nghiệp độc quyền và lạm dụng vị trí thống lĩnh, vị trí độc quyền để thủ tiêu cạnh tranh.

Đối với các thương vụ mua bán doanh nghiệp chưa đạt tới “ngưỡng” pháp luật cạnh tranh cấm thì các bên mua bán doanh nghiệp được tự do mua bán doanh nghiệp mà không phải xin phép cơ quan quản lý cạnh tranh. Tuy nhiên, do có sự chuyển giao các quyền, nghĩa vụ pháp lý của doanh nghiệp được mua cho bên mua nên các bên cần phải đăng ký thay đổi chủ sở hữu doanh nghiệp hoặc thông báo bằng văn về việc bán doanh nghiệp. Cơ quan nhà nước có thẩm quyền sẽ thừa nhận các thương vụ mua bán doanh nghiệp tuân thủ đúng quy định của pháp luật hiện hành về mua bán doanh nghiệp.

1.1.2 Sáp nhập doanh nghiệp.

1.1.2.1 Khái niệm.

Thuật ngữ “Sáp nhập doanh nghiệp” xuất hiện trong khá nhiều tài liệu trong nước và quốc tế. Trong lý luận kinh tế chính trị, C.Mác đưa ra một khái niệm rộng hơn có liên hệ với sáp nhập trong kinh tế, đó là tập trung tư bản.

Tập trung tư bản là sự tăng thêm quy mô của tư bản cá biệt có sẵn trong xã hội thành một tư bản cá biệt khác lớn hơn. Cạnh tranh và tén dụng là những đòn bẩy mạnh nhất thúc đẩy tập trung tư bản. Do cạnh tranh mà dẫn tới sự liên kết tự nguyện hay sáp

nhập của các tư bản cá biệt. Tín dụng tư bản chủ nghĩa là phương tiện để tập trung các khoản tiền nhàn rỗi trong xã hội vào tay các nhà tư bản. Như vậy, sáp nhập là một dạng của tập trung tư bản.

Trong Luật Cạnh tranh ban hành ngày 12/06/2018 của Quốc hội nước CHXHCN Việt Nam cũng đã đề cập sáp nhập doanh nghiệp với tư cách là một dạng của tập trung kinh tế. Theo khoản 2 điều 29 của Luật này, sáp nhập doanh nghiệp là việc một hoặc một số doanh nghiệp chuyển toàn bộ tài sản, quyền, nghĩa vụ và lợi ích hợp pháp của mình sang một doanh nghiệp khác đồng thời chấm dứt sự tồn tại của doanh nghiệp bị sáp nhập.

Trong luật Doanh nghiệp năm 2020 cũng nêu rõ , sáp nhập doanh nghiệp là việc một hoặc một số công ty (gọi là công ty bị sáp nhập) có thể sáp nhập vào một công ty khác (gọi là công ty nhận sáp nhập) bằng cách chuyển toàn bộ tài sản, quyền, nghĩa vụ và lợi ích hợp pháp sang công ty nhận sáp nhập, đồng thời chấm dứt sự tồn tại của công ty bị sáp nhập (khoản 1 Điều 201 của Luật Doanh nghiệp năm 2020).

Như vậy, sáp nhập diễn ra khi một doanh nghiệp nhập vào một doanh nghiệp khác và chấm dứt sự tồn tại của mình. Ví dụ, khi doanh nghiệp A nhập vào doanh nghiệp B, doanh nghiệp A sẽ không tồn tại nữa, cổ phiếu của doanh nghiệp A sẽ được chuyển đổi sang cổ phiếu của doanh nghiệp B. Cách thức quản lý điều hành doanh nghiệp sau sáp nhập khác với trường hợp mua lại doanh nghiệp vì hai doanh nghiệp sáp nhập sẽ bắt tay nhau “đồng vai phải lứa” dù rằng trên thực tế về mặt pháp lý có một bên bị sở hữu và một bên được sở hữu.

Nhìn rộng ra, hợp nhất doanh nghiệp cũng là một dạng đặc biệt của của sáp nhập. Ví dụ doanh nghiệp A và doanh nghiệp B hợp nhất lại tạo nên doanh nghiệp C, nghĩa là sẽ không còn tên doanh nghiệp A hay doanh nghiệp B nữa sau khi hợp nhất diễn ra, mà chỉ còn tồn tại doanh nghiệp C và tất nhiên cổ phiếu của doanh nghiệp A và doanh nghiệp B sẽ chuyển sang cổ phiếu của doanh nghiệp C.

Hiện nay trên thế giới, người ta thường nhắc đến thuật ngữ M&A (sáp nhập và mua bán doanh nghiệp). Mặc dù chúng thường được đề cập cùng nhau nhưng vẫn có sự khác biệt về bản chất.

Mua bán doanh nghiệp là một quá trình trong đó cổ phiếu hoặc tài sản của một bên sẽ được chuyển giao và thuộc sở hữu của bên mua. Giao dịch mua bán doanh nghiệp có thể tồn tại ở dạng mua tài sản hoặc mua cổ phiếu. Việc mua bán này thường được thực hiện thông qua đấu thầu, đấu thầu rộng rãi để mua trực tiếp cổ phiếu từ các cổ đông của bên bán.

Trên thực tế, thường thấy phổ biến các giao dịch mua bán doanh nghiệp trong đó có thể không dẫn đến kết quả sáp nhập. Ví dụ doanh nghiệp B mua một lượng lớn cổ phiếu của doanh nghiệp A, dù đủ lớn để biến thành một thương vụ sáp nhập nhưng nếu

bên B quyết định là bên A sẽ vẫn tồn tại riêng rẽ như một công ty con của B thì đó không phải là sáp nhập; hoặc nếu bên B mua toàn bộ hoặc hầu hết tài sản của bên A và thanh toán bằng tiền hoặc cổ phiếu của bên B và bên A lúc này chỉ còn là cái vỏ bọc mà không còn hoạt động nữa và cổ đông của bên A không thay đổi, tài sản còn lại duy nhất của bên A là tiền hoặc cổ phiếu do bên B thanh toán.

Sáp nhập doanh nghiệp cũng cần được phân biệt với liên doanh. Liên doanh giữa các doanh nghiệp là việc hai hay nhiều các doanh nghiệp cùng góp một phần tài sản, quyền lợi và nghĩa vụ hợp pháp của mình để hình thành một doanh nghiệp mới. Nghĩa là nếu một bên A và một bên B liên doanh với nhau hình thành một doanh nghiệp C thì sau khi liên doanh có sự tồn tại của cả ba doanh nghiệp A, B và C.

Từ những phân tích trên đây có thể rút ra được khái niệm của sáp nhập doanh nghiệp như sau:

Sáp nhập doanh nghiệp theo nghĩa hẹp là giao dịch trong đó một hoặc một số doanh nghiệp từ bỏ pháp nhân của mình để gia nhập vào một doanh nghiệp khác. Doanh nghiệp nhận sáp nhập sẽ tiếp nhận toàn bộ tài sản, quyền, lợi ích hợp pháp và nghĩa vụ của doanh nghiệp bị sáp nhập. Sau khi việc sáp nhập hoàn thành doanh nghiệp bị sáp nhập sẽ chấm dứt sự tồn tại của mình.

Sáp nhập theo nghĩa rộng ngoài định nghĩa theo nghĩa hẹp còn bao gồm cả việc hai hoặc nhiều doanh nghiệp chuyển toàn bộ tài sản, quyền, nghĩa vụ và lợi ích hợp pháp của mình để hình thành một doanh nghiệp mới, đồng thời chấm dứt sự tồn tại của các doanh nghiệp trước sáp nhập (sáp nhập theo nghĩa rộng bao gồm cả hợp nhất)./.

1.1.2.2 Đặc điểm.

Sáp nhập doanh nghiệp có các đặc điểm cơ bản sau:

- Sáp nhập doanh nghiệp là hoạt động tập trung kinh tế, có một hoặc nhiều doanh nghiệp sáp nhập vào một doanh nghiệp khác và doanh nghiệp nhận sáp nhập này tiếp tục tồn tại với quy mô lớn hơn. Đây là đặc điểm quan trọng giúp phân biệt sáp nhập doanh nghiệp và hợp nhất doanh nghiệp. Khác với hoạt động sáp nhập, hoạt động hợp nhất các doanh nghiệp hợp nhất mang tài sản, quyền và nghĩa vụ của mình góp chung lại thành một doanh nghiệp mới.

- Sáp nhập doanh nghiệp là quan hệ đầu tư có tính chất “thôn tính”, do các doanh nghiệp bị sáp nhập chấm, dứt tồn tại và chuyển giao toàn bộ giá trị sang cho doanh nghiệp nhận sáp nhập.

- Sáp nhập doanh nghiệp do chủ sở hữu các doanh nghiệp liên quan quyết định.

- Cách thức tiến hành: Ký kết hợp đồng sáp nhập.

- Về trách nhiệm tài sản: Doanh nghiệp nhận sáp nhập được hưởng các quyền và lợi ích hợp pháp, chịu trách nhiệm về các khoản nợ chưa thanh toán, về hợp đồng lao động và các nghĩa vụ tài sản khác của doanh nghiệp bị sáp nhập, kể từ thời điểm doanh

nghiệp nhận sáp nhập hoàn tất thủ tục đăng ký thay đổi nội dung đăng ký doanh nghiệp. Đây cũng là lúc doanh nghiệp bị sáp nhập chấm dứt tồn tại.

- Về phạm vi: Các doanh nghiệp tham gia sáp nhập có thể là những doanh nghiệp cùng hoặc khác loại hình doanh nghiệp. Tùy thuộc vào pháp luật hiện hành, loại hình doanh nghiệp tham gia sáp nhập có thể bị hạn chế. Luật Doanh nghiệp năm 2014 chỉ quy định về sáp nhập công ty. Như vậy, các công ty trách nhiệm hữu hạn, công ty cổ phần, công ty hợp danh có thể tham gia sáp nhập, tùy thuộc vào quyết định lựa chọn của chủ sở hữu các doanh nghiệp liên quan.

1.2 Bản chất pháp lý của mua bán và sáp nhập doanh nghiệp

Do vậy, việc sử dụng các khái niệm mua bán, sáp nhập, hợp nhất chỉ mang tính tương đối và điều quan trọng là bản chất của các hoạt động M&A, đó là có sự thay đổi cơ bản về mặt sở hữu và cách thức điều hành và quản trị doanh nghiệp. Mua lại hay thu tóm được hiểu là việc một doanh nghiệp (gọi là doanh nghiệp thu tóm) tìm cách nắm giữ quyền kiểm soát đối với doanh nghiệp khác (gọi là doanh nghiệp mục tiêu) thông qua việc mua lại toàn bộ hoặc một tỷ lệ cổ phần hoặc tài sản của doanh nghiệp mục tiêu đủ để khống chế toàn bộ các quyết định của doanh nghiệp. Có hai cách mua lại, bao gồm:

- Mua lại tài sản, nghĩa là mua lại toàn bộ hoặc một phần tài sản và/hoặc nợ của công ty mục tiêu;

- Mua lại cổ phiếu, khi đó, công ty mục tiêu tiếp tục tồn tại và các tài sản của nó không bị ảnh hưởng.

Về nguyên tắc, việc tiến hành mua lại và sáp nhập một doanh nghiệp phải tạo ra được những giá trị mới cho các cổ đông mà việc duy trì tình trạng cũ không đạt được; giá trị của doanh nghiệp sau khi tiến hành M&A phải lớn hơn tổng giá trị hiện tại của cả hai doanh nghiệp khi còn đứng riêng rẽ; những công ty mạnh mua lại doanh nghiệp khác thường nhằm tạo ra một doanh nghiệp mới với năng lực cạnh tranh cao hơn, đạt hiệu quả tốt về chi phí, chiếm lĩnh thị phần lớn hơn, hiệu quả kinh doanh cao hơn. Chính vì vậy, M&A có bản chất pháp lý khá phức tạp và chịu sự điều chỉnh của nhiều quy phạm pháp luật khác nhau như: Luật Doanh nghiệp, Luật Đầu tư, Luật Cạnh tranh, pháp luật tài chính – ngân hàng...

1.3 Các hình thức mua bán và sáp nhập doanh nghiệp.

Cùng một tiêu chí mua bán và sáp nhập doanh nghiệp nhưng M&A được thực hiện đa dạng dưới nhiều hình thức như: Góp vốn trực tiếp vào doanh nghiệp; mua lại phần vốn góp hoặc cổ phần; sáp nhập doanh nghiệp; hợp nhất doanh nghiệp và chia, tách doanh nghiệp. Trong đó, hình thức góp vốn vào doanh nghiệp và mua lại phần vốn hoặc cổ phần doanh nghiệp là những hoạt động chính và phổ biến nhất. Các hình thức M&A khác chỉ là những hình thức được áp dụng với những hoạt động đầu tư đặc

thù. Hình thức bán công ty nhà nước sẽ giảm dần vì theo lộ trình quy định, các công ty nhà nước sẽ được chuyển hết sang loại hình công ty trách nhiệm hữu hạn hoặc công ty cổ phần hoạt động theo Luật Doanh nghiệp.

Góp vốn trực tiếp vào doanh nghiệp thông qua việc góp vốn điều lệ công ty trách nhiệm hữu hạn hoặc mua cổ phần phát hành để tăng vốn điều lệ của công ty cổ phần.

Mua lại phần vốn góp hoặc cổ phần đã phát hành của thành viên hoặc cổ đông của công ty. Không giống như hình thức góp vốn trực tiếp vào doanh nghiệp, đây là hình thức đầu tư không làm tăng vốn điều lệ của doanh nghiệp nhưng có thể làm thay đổi cơ cấu sở hữu vốn góp/cổ phần của doanh nghiệp.

Mua, bán doanh nghiệp chỉ được áp dụng đối với doanh nghiệp tư nhân theo quy định của Luật Doanh nghiệp và một số doanh nghiệp nhà nước, bộ phận doanh nghiệp nhà nước theo quy định của pháp luật về giao, bán, khoán kinh doanh, cho thuê công ty nhà nước.

Sáp nhập doanh nghiệp là hình thức kết hợp một hoặc một số công ty cùng loại (công ty bị sáp nhập) vào một công ty khác (công ty nhận sáp nhập) trên cơ sở chuyển toàn bộ tài sản, quyền và nghĩa vụ của công ty bị sáp nhập vào công ty nhận sáp nhập. Công ty bị sáp nhập chấm dứt tồn tại, công ty nhận sáp nhập vẫn tồn tại và kế thừa toàn bộ tài sản, quyền và nghĩa vụ của công ty bị sáp nhập.

Hợp nhất doanh nghiệp là việc hai hoặc nhiều công ty cùng loại (công ty bị hợp nhất) kết hợp thành một công ty mới (công ty hợp nhất). Các công ty bị hợp nhất chấm dứt tồn tại và hình thành mới một công ty trên cơ sở kế thừa toàn bộ tài sản, quyền và nghĩa vụ của các công ty bị hợp nhất.

Chia, tách doanh nghiệp là hình thức M&A đặc thù bởi việc kiểm soát doanh nghiệp đạt được thông qua việc làm giảm quy mô doanh nghiệp, do vậy, việc kiểm soát doanh nghiệp chỉ thực hiện đối với từng phần doanh nghiệp nhất định. Chủ thể chính của hoạt động chia, tách doanh nghiệp là các thành viên hoặc cổ đông hiện tại của công ty. Chia, tách doanh nghiệp được áp dụng đối với loại hình công ty trách nhiệm hữu hạn hoặc công ty cổ phần.

Mỗi một hình thức M&A đều có những quy định riêng của pháp luật điều chỉnh. Vì vậy, trước khi thực hiện bất cứ một hoạt động M&A nào, nhà đầu tư cần tìm hiểu kỹ các quy định của pháp luật để xác định mục đích đầu tư có đạt được hay không và cần phải thực hiện đầu tư như thế nào để pháp luật bảo vệ tốt nhất quyền và lợi ích của mình.

1.4 Sự khác biệt và mối quan hệ của mua bán và sáp nhập doanh nghiệp.

Mua bán và sáp nhập doanh nghiệp được viết tắt là M&A (Mergers and Acquisitions). Đây là thuật ngữ để chỉ sự Mua bán hay Sáp nhập giữa hai hay nhiều công ty với nhau. Sáp nhập được hiểu là việc kết hợp giữa hai hay nhiều công ty, sau khi sáp nhập thì công ty nhận sáp nhập giữ nguyên và chấm dứt sự tồn tại của công ty

bị sáp nhập, nâng cao khả năng vị thế và cạnh tranh trên thị trường. Ngược lại, Mua bán được hiểu là việc một công ty mua lại hoặc thôn tính một công ty khác và không làm ra đời một pháp nhân mới.

Nói cách khác, hai công ty Sáp nhập cùng nhau sẽ có giá trị lớn hơn hai công ty đang hoạt động riêng lẻ. Đây cũng chính là lý do dẫn đến các hoạt động Sáp nhập giữa các công ty. Nguyên lý này đặc biệt hữu ích khi các công ty rơi vào những thời kỳ khó khăn do cạnh tranh, tác động thị trường hay bất kỳ yếu tố nào khác.

Những công ty lớn sẽ mua lại các công ty nhỏ và yếu hơn, nhằm tạo nên một công ty mới có sức cạnh tranh hơn và giảm thiểu chi phí. Các công ty sau khi M&A sẽ có cơ hội mở rộng thị phần và đạt được hiệu quả kinh doanh tốt hơn. Vì thế, những công ty nhỏ là đối tượng bị mua thường sẵn sàng để công ty khác mua. Điều đó sẽ tốt hơn nhiều so với việc bị phá sản hoặc rất khó khăn tồn tại trên thị trường.

a) Sự khác nhau giữa Mua bán và Sáp nhập

Mặc dù Mua bán và Sáp nhập thường được đề cập cùng nhau với thuật ngữ quốc tế phổ biến là “M&A” nhưng hai thuật ngữ Mua bán và Sáp nhập vẫn có sự khác biệt về bản chất.

Khi một công ty mua lại hoặc thôn tính một công ty khác và đặt mình vào vị trí chủ sở hữu mới thì thương vụ đó được gọi là Mua bán. Dưới khía cạnh pháp lý, công ty bị mua lại không còn tồn tại, bên mua đã “nuốt chửng” bên bán và cổ phiếu của bên mua không bị ảnh hưởng.

Theo nghĩa đen, Sáp nhập diễn ra khi hai doanh nghiệp, thường có cùng quy mô, đồng thuận hợp nhất lại thành một công ty mới thay vì hoạt động và sở hữu riêng lẻ. Loại hình này thường được gọi là “Sáp nhập ngang bằng”. Cổ phiếu của cả hai công ty sẽ ngừng giao dịch và cổ phiếu của công ty mới sẽ được phát hành.

Tuy nhiên, trên thực tế, hình thức “Sáp nhập ngang bằng” không diễn ra thường xuyên do nhiều lý do. Một trong những lý do chính là việc truyền tải thông tin ra công chúng cần có lợi cho cả công ty bị mua và công ty mới sau khi Sáp nhập. Thông thường, một công ty mua một công ty khác và trong thỏa thuận đàm phán sẽ cho phép công ty bị mua tuyên bố với bên ngoài rằng, hoạt động này là “Sáp nhập ngang bằng” cho dù về bản chất là hoạt động Mua bán.

Một thương vụ Mua bán cũng có thể được gọi là Sáp nhập khi cả hai bên đồng thuận liên kết cùng nhau vì lợi ích chung. Nhưng khi bên bị mua không muốn bị thôn tóm thì sẽ được coi là một thương vụ Mua bán. Một thương vụ được coi là Mua bán hay Sáp nhập hoàn toàn phụ thuộc vào việc, thương vụ đó có được diễn ra một cách thân thiện giữa hai bên hay bị ép buộc thôn tóm nhau.

b) Môi quan hệ giữa mua bán và sáp nhập doanh nghiệp

Tính cộng hưởng của hoạt động mua bán và sáp nhập doanh nghiệp là động cơ quan trọng và kì diệu nhất giải thích cho mọi thương vụ Mua bán hay Sáp nhập. Cộng hưởng sẽ cho phép hiệu quả và giá trị của doanh nghiệp mới (sau khi Sáp nhập) được nâng cao. Lợi ích mà các doanh nghiệp kỳ vọng sau mỗi thương vụ M&A bao gồm:

- Giảm nhân viên: Thông thường, khi hai hay nhiều doanh nghiệp Sáp nhập lại đều có nhu cầu giảm việc làm, nhất là các công việc gián tiếp như: công việc văn phòng, tài chính kế toán hay marketing... Việc giảm thiểu vị trí công việc cũng đồng thời với đòi hỏi tăng năng suất lao động. Đây cũng là dịp tốt để các doanh nghiệp sa thải những vị trí làm việc kém hiệu quả.

- Đạt được hiệu quả dựa vào quy mô: Một doanh nghiệp lớn sẽ có ưu thế hơn khi tiến hành giao dịch hoặc đàm phán với các đối tác. Mặt khác, quy mô lớn cũng giúp doanh nghiệp đó giảm thiểu được các chi phí phát sinh không cần thiết.

Trang bị công nghệ mới: Để duy trì lợi thế cạnh tranh, bản thân các công ty luôn cần sự đầu tư về kỹ thuật và công nghệ để vượt qua các đối thủ khác. Thông qua việc Mua bán hoặc Sáp nhập, các công ty có thể chuyển giao kỹ thuật và công nghệ cho nhau, từ đó, công ty mới có thể tận dụng công nghệ được chuyển giao nhằm tạo lợi thế cạnh tranh.

- Tăng cường thị phần và danh tiếng trong ngành: Một trong những mục tiêu của Mua bán & Sáp nhập là nhằm mở rộng thị trường mới, tăng trưởng doanh thu và thu nhập. Sáp nhập cho phép mở rộng các kênh marketing và hệ thống phân phối. Bên cạnh đó, vị thế của công ty mới sau khi Sáp nhập sẽ tăng lên trong mắt cộng đồng đầu tư: công ty lớn hơn có lợi thế hơn và có khả năng tăng vốn dễ dàng hơn một công ty nhỏ.

Trên thực tế, sự cộng hưởng sẽ không tự đến nếu không có sự Mua bán & Sáp nhập.. Tuy nhiên, trong một vài trường hợp, khi hai công ty tiến hành Sáp nhập lại có hiệu ứng ngược lại. Đó là trường hợp: một cộng một lại nhỏ hơn hai. Do đó, việc phân tích chính xác mức độ cộng hưởng trước khi tiến hành những thương vụ M&A rất quan trọng. Khá nhiều nhà quản lý doanh nghiệp đã cố tình vẽ ra bức tranh cộng hưởng để tiến hành các vụ M&A nhằm trục lợi từ việc định giá doanh nghiệp.

1.5 Vai trò của mua bán – sáp nhập doanh nghiệp.

Tác động của hoạt động mua bán và sáp nhập đối với nền kinh tế:

Xét ở khía cạnh cạnh tranh thì mua bán và sáp nhập doanh nghiệp là một hành vi tập trung kinh tế, là “cửa ngõ” dẫn đến việc hình thành các doanh nghiệp có sức mạnh thị trường và có thể ảnh hưởng tiêu cực đến cạnh tranh trên thị trường.

Cuối những năm 1980, quy luật thị trường đã được áp dụng ở khắp mọi nơi. Tự do kinh doanh và tự do khế ước cùng với sự giục giã của quy luật giá trị và bản tính của con người nên các hoạt động hạn chế cạnh tranh đã xuất hiện, trong đó có mua bán doanh nghiệp diễn ra vô cùng nhanh chóng dẫn đến hình thành các doanh nghiệp độc quyền, gây ra sự phân chia không đồng đều giữa lợi ích tăng trưởng kinh tế và thực tế cạnh tranh đã bị bóp méo từ các tổ chức độc quyền này.

Các Mác đã phát hiện ra nghịch lý: Cạnh tranh làm phát sinh tập trung kinh tế, còn tập trung kinh tế lại tiêu diệt cạnh tranh. Tập trung kinh tế thông qua sáp nhập, hợp nhất, mua lại doanh nghiệp là con đường nhanh nhất để tạo khả năng độc quyền của doanh nghiệp trên thương trường. Có thể khẳng định: Cạnh tranh là động lực thúc đẩy mua bán - sáp nhập doanh nghiệp và mua bán - sáp nhập doanh nghiệp khiến những

cuộc cạnh tranh trở nên khốc liệt hơn. Đặc biệt, trong thời đại hiện nay, cạnh tranh càng gay gắt thì nhu cầu mua bán - sáp nhập doanh nghiệp cùng với các hành vi hợp nhất doanh nghiệp là một nhu cầu tất yếu. Nói như tiến sĩ Jacalyn Sherrinton, nhà tư vấn hàng đầu về quản lý công ty thì: *“Dưới sức ép cạnh tranh của môi trường kinh doanh toàn cầu hôm nay, các công ty buộc phải phát triển để tồn tại, và một trong những cách tốt nhất để tồn tại là hợp nhất hoặc thu tóm các công ty khác”*.

CHƯƠNG II:

PHÁP LUẬT VIỆT NAM VỀ MUA BÁN VÀ SÁP NHẬP DOANH NGHIỆP

2.1 Quy định của pháp luật Việt Nam về mua bán doanh nghiệp.

2.1.1 Khái niệm pháp luật về mua bán doanh nghiệp

Mua bán doanh nghiệp có tính phức tạp, bao trùm tất cả những vấn đề về tài sản, nguồn vốn, thị trường, thương hiệu, cấu trúc quản lý, nhân sự, văn hóa... Mua bán doanh nghiệp được nghiên cứu ở góc độ kinh tế, tài chính, pháp lý và nội dung nghiên cứu về mua bán doanh nghiệp khác nhau do tiếp cận ở các góc độ khác nhau. Pháp luật mua bán doanh nghiệp có thể được hiểu theo nghĩa rộng và nghĩa hẹp.

Theo nghĩa rộng: Pháp luật mua bán doanh nghiệp là tổng hợp các quy phạm pháp luật thuộc nhiều lĩnh vực pháp luật khác nhau, điều chỉnh các quan hệ xã hội phát sinh trong quá trình các bên tiến hành hoạt động mua bán doanh nghiệp.

Mua bán doanh nghiệp ở Việt Nam được quy định chủ yếu tại Bộ luật Dân sự (2015), Luật Thương mại (2005), Luật Doanh nghiệp (2020), Luật Cạnh tranh (2018), Luật Chứng khoán (2019), Luật Đầu tư (2020) và các cam kết quốc tế liên quan đến mua bán doanh nghiệp mà Việt Nam là thành viên. Do tính chất phức tạp của mua bán doanh nghiệp mà pháp luật về mua bán doanh nghiệp không chỉ điều chỉnh các vấn đề về sở hữu hay quản trị doanh nghiệp mục tiêu mà còn đề cập đến nhiều nội dung liên quan khác như: đăng ký thay đổi chủ sở hữu doanh nghiệp; đăng ký về thủ tục mua bán doanh nghiệp; các nghĩa vụ về thuế; các quy định về chuyển quyền sở hữu trí tuệ, xác định giá trị doanh nghiệp mục tiêu; ký kết các hợp đồng mua bán doanh nghiệp, hợp đồng chuyển nhượng cổ phần, phần vốn góp; xử lý lao động của doanh nghiệp mục tiêu, pháp luật cạnh tranh được ban hành để kiểm soát mua bán doanh nghiệp (với tính chất là một hành vi tập trung kinh tế).

Theo nghĩa hẹp: Pháp luật về mua bán doanh nghiệp là hệ thống các quy phạm pháp luật điều chỉnh trực tiếp các quan hệ xã hội phát sinh giữa bên mua, bên bán doanh nghiệp trong việc ký kết hợp đồng mua bán doanh nghiệp và quan hệ giữa cơ quan quản lý nhà nước có thẩm quyền với doanh nghiệp trong việc đăng ký thay đổi chủ sở hữu doanh nghiệp hoặc thực hiện kiểm soát Nhà nước về tập trung kinh tế.

Pháp luật về mua bán doanh nghiệp theo nghĩa hẹp bao gồm các quy định cụ thể điều chỉnh trực tiếp mối quan hệ giữa các bên tham gia thương vụ mua bán doanh nghiệp. Cụ thể, pháp luật về mua bán doanh nghiệp theo nghĩa hẹp với nội hàm: quy định về các hình thức mua bán doanh nghiệp; quy định về chủ thể với vai trò là bên bán, bên mua doanh nghiệp; quy định về hợp đồng mua bán doanh nghiệp; quy định về thủ tục mua bán doanh nghiệp; quy định về kiểm soát doanh nghiệp dưới góc độ của pháp luật cạnh tranh. Cấu trúc pháp luật về mua bán doanh nghiệp ở Việt Nam được thể hiện như sau:

Bộ luật Dân dân sự quy định những nguyên tắc cơ bản trong về ký kết hợp đồng nói chung;

Luật Doanh nghiệp (2020) và các nghị định hướng dẫn thi hành quy định về chuyển nhượng phần vốn góp, cổ phần, mua bán doanh nghiệp tư nhân; quy định về cách thức quản trị doanh nghiệp, thủ tục đăng ký thay đổi chủ sở hữu doanh nghiệp. Pháp luật doanh nghiệp điều chỉnh doanh nghiệp theo cách thức: ghi nhận và tạo khung khổ pháp lý thuận lợi để các chủ thể thực hiện quyền tự do mua bán doanh nghiệp trên thị trường mua bán doanh nghiệp.

Luật Cạnh tranh (2018) chỉ kiểm soát mua bán doanh nghiệp khi các doanh nghiệp sau khi tham gia mua bán có tỷ lệ thị phần đạt tới ‘ngưỡng’ theo quy định của pháp luật cạnh tranh. Pháp luật cạnh tranh điều chỉnh doanh nghiệp ở khía cạnh kiểm soát hoạt động mua bán doanh nghiệp.

Pháp luật chứng khoán điều chỉnh mua bán doanh nghiệp thông qua hoạt động mua bán cổ phiếu ra công chúng.

Quy định về bán doanh nghiệp 100% vốn nhà nước và các quy định cụ thể của các ngành về mở cửa cho các nhà đầu tư nước ngoài mua lại doanh nghiệp đang hoạt động tại Việt Nam được áp dụng điều chỉnh đối với khu vực doanh nghiệp 100% vốn nhà nước và trường hợp bên mua doanh nghiệp là nhà đầu tư nước ngoài.

Mặc dù, sự phân chia để tiếp cận khái niệm pháp luật về mua bán doanh nghiệp theo các nghĩa rộng và nghĩa hẹp chỉ có tính chất tương đối nhưng sự phân chia này cũng giúp định ra giới hạn của việc tìm hiểu, xem xét và đánh giá pháp luật về mua bán doanh nghiệp trong một tổng quan pháp luật nói chung. Điều đó có ý nghĩa trong việc xây dựng luận cứ khoa học và lựa chọn những giải pháp thích hợp nâng cao hiệu quả thực thi pháp luật về mua bán doanh nghiệp ở Việt Nam. Trong phạm vi của luận án này, pháp luật về mua bán doanh nghiệp được tiếp cận theo nghĩa hẹp và đặt trong mối quan hệ với các lĩnh vực pháp luật có liên quan.

2.1.2 Quy định về mua bán doanh nghiệp.

Trên thực tế, mua bán doanh nghiệp xuất hiện với các hình thức khác nhau nhưng đều phản ánh bản chất mua bán doanh nghiệp, được định dạng bởi một số đặc điểm pháp lý về mua bán doanh nghiệp. Vì vậy, pháp luật mua bán doanh nghiệp phải quy định về các hình thức mua bán doanh nghiệp.

Các quy định này đặt ra những giới hạn và chỉ ra các biến thể của mua bán doanh nghiệp. Pháp luật về mua bán doanh nghiệp chỉ ra các căn cứ, tiêu chí phân loại mua bán doanh nghiệp thành các hình thức mua bán doanh nghiệp khác nhau và từ đó có các cách thức điều chỉnh pháp luật khác nhau. Hình thức mua bán doanh nghiệp có thể được tiếp cận từ góc độ pháp luật cạnh tranh và pháp luật doanh nghiệp.

* *Theo cách tiếp cận của pháp luật cạnh tranh* nhằm kiểm soát các thương vụ mua lại doanh nghiệp với tính chất là một hành vi tập trung kinh tế để bảo vệ cạnh tranh trên thị trường thì mua bán/mua lại doanh nghiệp được thể hiện theo các hình thức mua lại doanh nghiệp theo chiều ngang, mua lại doanh nghiệp theo chiều dọc và mua lại doanh nghiệp hỗn hợp.

Mua lại doanh nghiệp theo chiều ngang thường diễn ra giữa hai doanh nghiệp cùng nằm trong một cấp độ trong chuỗi sản xuất. Mua lại theo chiều ngang nhằm mục tiêu: thực hiện hiệu quả theo quy mô, thực hiện mục tiêu chiến lược thị trường như khống chế thị trường hoặc tạo ra rào cản thị trường. Mua lại doanh nghiệp theo chiều ngang thường sẽ làm giảm đối thủ cạnh tranh độc lập trên thị trường và có thể làm tăng lên một cách đáng kể các hành vi lạm dụng vị trí thống lĩnh.

Mua lại doanh nghiệp theo chiều dọc diễn ra giữa những doanh nghiệp nằm ở những cấp độ khác nhau của chuỗi sản xuất. Mục tiêu của mua bán doanh nghiệp theo chiều dọc thường nhằm chi phối giao dịch hoặc thực hiện những mục tiêu chiến lược thị trường đảm bảo nguồn cung ứng hoặc tiêu thị, ngăn cản đối thủ cạnh tranh mở rộng thị trường hoặc dựng rào cản gia nhập thị trường.

Mua lại doanh nghiệp hỗn hợp là việc mua lại những doanh nghiệp không sản xuất những sản phẩm cạnh tranh với nhau và cũng không có những mối quan hệ mua bán thực sự hoặc tiềm năng. Lợi thế quy mô của mua lại hỗn hợp thường xuất hiện ở lĩnh vực nghiên cứu và triển khai, tổ chức và quản lý. Mục tiêu của mua lại hỗn hợp thường là phân bổ rủi ro vào những thị trường khác nhau hoặc từ những lý do chiến lược thị trường của những doanh nghiệp này.

* *Theo cách tiếp cận của pháp luật doanh nghiệp*, Mua bán doanh nghiệp có thể được phân loại theo các hình thức khác nhau tùy thuộc vào tiêu chí, căn cứ phân loại mua bán doanh nghiệp. Trên cơ sở nghiên cứu các hình thức mua bán doanh nghiệp và dựa trên những phân tích luật Luật doanh nghiệp 2020 về việc hình thành tư cách chủ sở hữu doanh nghiệp và cách thức chủ sở hữu doanh nghiệp thực hiện quyền kiểm soát doanh nghiệp, có thể chia thành hai hình thức:

Thứ nhất, mua bán toàn bộ doanh nghiệp: Mua bán toàn bộ doanh nghiệp là việc chủ sở hữu doanh nghiệp chuyển quyền sở hữu toàn bộ doanh nghiệp của mình cho bên mua. Hình thức mua bán toàn bộ doanh nghiệp gồm: mua bán doanh nghiệp tư nhân, chuyển nhượng toàn bộ phần vốn góp, cổ phần cho bên nhận chuyển nhượng. Bên mua doanh nghiệp tư nhân, bên nhận chuyển nhượng phần vốn góp, cổ phần thực hiện đăng ký thay đổi chủ sở hữu doanh nghiệp theo quy định của pháp luật. Để nhận diện hình thức mua bán toàn bộ doanh nghiệp cần căn cứ trên những tiêu chí cơ bản sau:

- **Một là**, bên bán doanh nghiệp phải là chủ sở hữu doanh nghiệp. Chủ sở hữu doanh nghiệp là các thành viên, cổ đông công ty, chủ sở hữu công ty TNHH một thành

viên, chủ doanh nghiệp tư nhân. Bên mua doanh nghiệp là tổ chức, cá nhân nhận chuyển nhượng toàn bộ phần vốn của các thành viên, nhận chuyển nhượng toàn bộ vốn điều lệ của chủ sở hữu công ty Trách nhiệm hữu hạn một thành viên, nhận chuyển nhượng toàn bộ cổ phần của cổ đông công ty, mua toàn bộ vốn đầu tư của chủ doanh nghiệp tư nhân.

- **Hai là**, quan hệ chuyển nhượng vốn giữa chủ sở hữu doanh nghiệp và bên nhận chuyển nhượng được ghi nhận bằng hợp đồng chuyển nhượng phần vốn góp, hợp đồng chuyển nhượng cổ phần; quan hệ mua bán doanh nghiệp tư nhân, công ty Trách nhiệm hữu hạn một thành viên được thể hiện qua hình thức hợp đồng mua bán doanh nghiệp tư nhân, hợp đồng mua bán công ty Trách nhiệm hữu hạn một thành viên.

- **Ba là**, đối tượng mua bán trong các thương vụ mua bán doanh nghiệp là doanh nghiệp. Các quy định của pháp luật hiện hành ở Việt Nam xác định doanh nghiệp là chủ thể pháp lý độc lập và mỗi doanh nghiệp được cấp một mã số thuế gọi là mã số doanh nghiệp. Mã số doanh nghiệp tồn tại trong suốt quá trình hoạt động của doanh nghiệp. Khi doanh nghiệp chấm dứt hoạt động thì mã số doanh nghiệp chấm dứt hiệu lực và không được sử dụng lại.

Qua quy định của pháp luật doanh nghiệp hiện hành ở Việt Nam có thể nhận xét: doanh nghiệp là đối tượng của thương vụ mua bán (gọi chung là doanh nghiệp mục tiêu) vẫn tồn tại liên tục trước, trong và sau quá trình mua bán. Doanh nghiệp mục tiêu vẫn được giữ nguyên tư cách pháp lý và mã số doanh nghiệp sau khi bên bán chuyển quyền sở hữu doanh nghiệp cho bên mua.

- **Bốn là**, bên nhận chuyển nhượng toàn bộ phần vốn góp, toàn bộ vốn điều lệ hoặc mua doanh nghiệp tư nhân phải đăng ký thay đổi thành viên, đăng ký thay đổi chủ sở hữu doanh nghiệp theo quy định của pháp luật.

Sau khi hoàn tất thủ tục chuyển nhượng toàn bộ phần vốn góp, cổ phần, bán doanh nghiệp tư nhân theo quy định của pháp luật thì bên chuyển nhượng phần vốn góp, cổ phần, chủ sở hữu doanh nghiệp tư nhân không còn là chủ sở hữu của công ty, chủ sở hữu doanh nghiệp tư nhân. Bên nhận chuyển nhượng phần vốn góp, cổ phần, bên mua doanh nghiệp tư nhân sẽ trở thành những chủ sở hữu mới của doanh nghiệp mục tiêu và có quyền kiểm soát toàn bộ hoạt động của doanh nghiệp mục tiêu.

Trong một số lĩnh vực liên quan đến an ninh kinh tế, những quy định mua bán doanh nghiệp đó có thể có những điểm khác với bản chất mua bán doanh nghiệp trong những lĩnh vực khác. Có thể Nhà nước sẽ giới hạn hình thức mua bán doanh nghiệp, kiểm soát chặt chẽ về thủ tục mua bán doanh nghiệp.

Thứ hai, mua bán một phần doanh nghiệp: Mua bán một phần doanh nghiệp là việc chủ sở hữu doanh nghiệp chuyển quyền sở hữu một phần doanh nghiệp cho bên mua để bên mua có quyền kiểm soát doanh nghiệp mục tiêu. Hình thức mua bán một phần doanh nghiệp bao gồm: các thành viên, cổ đông công ty chuyển nhượng phần vốn

góp, cổ phần chi phối (gọi chung là phần vốn góp chi phối) cho bên nhận chuyển nhượng để bên nhận chuyển nhượng phần vốn góp có thể kiểm soát hoạt động của doanh nghiệp mục tiêu. Tỷ lệ phần vốn góp chi phối do pháp luật hoặc Điều lệ doanh nghiệp quy định. Bên mua một phần doanh nghiệp trở thành các đồng chủ sở hữu và phải thực hiện thủ tục đăng ký thay đổi chủ sở hữu theo quy định của pháp luật. Cơ sở pháp lý để thực hiện hình thức mua bán toàn bộ doanh nghiệp là quy định của pháp luật về doanh nghiệp, pháp luật chứng khoán và pháp luật đầu tư.

Các tiêu chí để nhận diện mua bán một phần doanh nghiệp tương tự như tiêu chí nhận diện mua bán toàn bộ doanh nghiệp về chủ thể mua bán doanh nghiệp, về thủ tục đăng ký thay đổi chủ sở hữu doanh nghiệp. Bên cạnh đó, mua bán một phần doanh nghiệp có một số đặc điểm khác biệt với mua bán toàn bộ doanh nghiệp, cụ thể như sau:

- **Một là**, đối tượng mua bán một phần doanh nghiệp không phải là toàn bộ doanh nghiệp mà chỉ là một phần doanh nghiệp. Bên mua mua một phần doanh nghiệp thông qua việc nhận chuyển nhượng cổ phần, phần vốn góp chi phối của chủ sở hữu doanh nghiệp mục tiêu. Khác với mua bán toàn bộ doanh nghiệp, chủ sở hữu doanh nghiệp không hoàn toàn từ bỏ tư cách chủ sở hữu đối với doanh nghiệp mục tiêu mà vẫn là đồng chủ sở hữu doanh nghiệp cùng với các chủ sở hữu mới là bên nhận chuyển nhượng cổ phần, phần vốn góp.

- **Hai là**, chỉ được coi là mua một phần doanh nghiệp nếu bên nhận chuyển nhượng nhận chuyển nhượng phần vốn góp đến một tỷ lệ gọi là tỷ lệ phần vốn góp chi phối.

- **Ba là**, bên nhận chuyển nhượng tỷ lệ phần vốn góp chi phối có quyền kiểm soát hoạt động của doanh nghiệp mục tiêu. Kiểm soát hoạt động của doanh nghiệp mục tiêu được hiểu là chủ sở hữu phần vốn chi phối tham gia vào bộ máy quản trị của doanh nghiệp và có sự phiếu biểu quyết đủ để quyết định những vấn đề quan trọng nhất về tài chính, kinh doanh, nhân sự... của doanh nghiệp mục tiêu. Đặc điểm này phân biệt mua bán doanh nghiệp với những trường hợp bên nhận chuyển nhượng phần vốn góp không tham gia quản trị và kiểm soát doanh nghiệp mục tiêu, đó chỉ là hình thức đầu tư tài chính mà không phải là mua bán doanh nghiệp.

Hình thức mua bán một phần doanh nghiệp bao gồm những trường hợp sau:

- + Chủ sở hữu công ty TNHH một thành viên chuyển nhượng phần vốn chi phối cho tổ chức, cá nhân khác.
- + Thành viên công ty TNHH hai thành viên trở lên chuyển nhượng phần vốn chi phối cho các thành viên còn lại hoặc các tổ chức, cá nhân khác.
- + Cổ đông công ty cổ phần chuyển nhượng cổ phần chi phối cho các cổ đông còn lại hoặc các tổ chức, cá nhân khác.

+ Thành viên hợp danh chuyển nhượng phần vốn góp cho các thành viên hợp danh hoặc cá nhân khác.

2.1.3 Chủ thể mua bán doanh nghiệp.

Chủ thể mua bán doanh nghiệp gồm bên bán doanh nghiệp là chủ sở hữu doanh nghiệp và bên mua là tổ chức, cá nhân có nhu cầu mua doanh nghiệp. Quy định pháp luật về chủ thể mua doanh nghiệp là cơ sở pháp lý giúp các bên có nhu cầu mua doanh nghiệp xem xét họ có được quyền mua doanh nghiệp không để hạn chế việc đầu tư không khả thi.

2.1.3.1 Bên bán doanh nghiệp

Theo nguyên lý chung, ai là chủ sở hữu doanh nghiệp thì người đó có quyền quyết định bán doanh nghiệp. Tùy từng loại doanh nghiệp mà chủ sở hữu có thể là một cá nhân hoặc một pháp nhân hoặc nhiều cá nhân, tổ chức có tư cách pháp nhân.

Đối với doanh nghiệp thuộc sở hữu của một chủ thì chính chủ sở hữu đó có quyền quyết định bán doanh nghiệp, ví dụ: Nhà nước có quyền bán doanh nghiệp 100% vốn nhà nước; chủ sở hữu công ty trách nhiệm hữu hạn một thành viên (là một tổ chức hoặc một cá nhân) có quyền quyết định bán công ty trách nhiệm hữu hạn một thành viên; chủ sở hữu doanh nghiệp tư nhân có quyền quyết định bán doanh nghiệp tư nhân.

Với công ty thuộc sở hữu của nhiều chủ như công ty trách nhiệm hữu hạn hai thành viên trở lên, công ty cổ phần, công ty hợp danh, thẩm quyền quyết định bán doanh nghiệp thuộc về các thành viên, cổ đông công ty (gọi chung là các chủ sở hữu công ty). Chủ sở hữu công ty bán công ty qua hình thức chuyển nhượng cổ phần, phần vốn góp. Bên nhận chuyển nhượng và bên chuyển nhượng cổ phần, phần vốn góp sẽ ký kết hợp đồng chuyển nhượng cổ phần, phần vốn góp.

Chủ sở hữu công ty có thể chuyển nhượng toàn bộ cổ phần, phần vốn góp ngay cùng một thời điểm. Đây chính là mua bán toàn bộ doanh nghiệp.

Chủ sở hữu công ty có thể chuyển nhượng một phần cổ phần, phần vốn góp nhiều lần khác nhau. Sau nhiều lần chuyển nhượng, đến một thời điểm nào đó, bên nhận chuyển nhượng phần vốn góp, cổ phần nắm giữ tỷ lệ phần vốn góp, cổ phần đủ để kiểm soát, chi phối được công ty mục tiêu có nghĩa là thời điểm đó thương vụ mua bán doanh nghiệp đã được hoàn thành. Như vậy, mua bán doanh nghiệp có thể là một quá trình và diễn ra ở trạng thái “động” nhưng tựu chung lại để xác định bên bán doanh nghiệp trong cả quá trình như vậy cần căn cứ trên nền tảng lý luận chung về mua bán doanh nghiệp. Theo đó, thực chất để mua bán doanh nghiệp phải tồn tại hành vi chuyển dần dần quyền sở hữu công ty từ phía chủ sở hữu công ty cho bên nhận chuyển nhượng cổ phần, phần vốn góp.

Khi xem xét thẩm quyền quyết định bán công ty hợp danh, công ty cổ phần, các nhà đầu tư cần lưu ý tới quy định pháp luật hiện hành để xác định chủ thể có quyền

quyết định bán một phần công ty hợp danh, một phần công ty cổ phần chính là thành viên hợp danh của công ty hợp danh, cổ đông có quyền biểu quyết của công ty cổ phần bởi vì:

Công ty hợp danh theo quy định của pháp luật Việt Nam bắt buộc phải có thành viên hợp danh, thành viên hợp danh là cá nhân, có thể có thành viên góp vốn. Thành viên hợp danh có quyền quản lý công ty, thành viên góp vốn không có quyền quản lý công ty. Vì vậy, các cá nhân có dự định mua lại một phần công ty hợp danh phải mua lại phần vốn góp của thành viên hợp danh để trở thành thành viên hợp danh mới và lúc đó, họ mới có quyền quản lý công ty hợp danh.

Đối với công ty cổ phần có thể có các cổ đông ưu đãi hoàn lại và cổ đông ưu đãi cổ tức nhưng các cổ đông này không có quyền biểu quyết, dự họp Đại hội đồng cổ đông, đề cử vào Hội đồng quản trị và Ban kiểm soát. Cổ đông phổ thông và cổ đông ưu đãi biểu quyết mới được tham dự Đại hội đồng cổ đông để biểu quyết thông qua những vấn đề quan trọng của công ty. Cổ đông ưu đãi hoàn lại và cổ đông ưu đãi cổ tức có quyền chuyển nhượng cổ phần thuộc quyền sở hữu của mình cho người khác. Tuy nhiên, với tính chất của cổ phần ưu đãi hoàn lại và cổ phần ưu đãi cổ tức thì bên nhận chuyển nhượng cổ phần ưu đãi cổ tức và cổ phần ưu đãi hoàn lại không thể tham gia bộ máy quản trị và kiểm soát được hoạt động kinh doanh của công ty. Vì vậy, bên nhận chuyển nhượng cổ phần của cổ đông phổ thông và cổ đông ưu đãi biểu quyết đến một tỷ lệ chi phối đủ để kiểm soát được công ty được coi là mua lại một phần công ty cổ phần.

2.1.3.2 Bên mua doanh nghiệp

Bên mua doanh nghiệp có thể là tổ chức hoặc cá nhân có nhu cầu mua doanh nghiệp và đáp ứng các điều kiện theo quy định của pháp luật. Quy định về chủ thể có quyền mua doanh nghiệp trong các văn bản pháp luật như sau :

Một là, trường hợp mua doanh nghiệp 100% vốn nhà nước, theo quy định tại Nghị định 128/2014/NĐ-CP thì bên mua doanh nghiệp hoặc bộ phận doanh nghiệp là tập thể người lao động trong doanh nghiệp, pháp nhân, nhóm người hoặc cá nhân mua doanh nghiệp hoặc bộ phận doanh nghiệp. Khoản 1 và khoản 2, Điều 4 Nghị định 128/2014/NĐ-CP quy định về đối tượng có quyền mua doanh nghiệp, bao gồm:

1. Đối tượng có quyền mua doanh nghiệp, bao gồm:
 - a) Tập thể người lao động trong doanh nghiệp;
 - b) Cá nhân người lao động trong doanh nghiệp;
 - c) Các doanh nghiệp, kể cả các doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài tại Việt Nam, trừ tổ chức tài chính thực hiện tư vấn định giá, đấu giá bán doanh nghiệp và công ty trách nhiệm hữu hạn một thành viên do Nhà nước làm chủ sở hữu;
 - d) Công dân Việt Nam có đủ năng lực hành vi dân sự, trừ những người không được thành lập và quản lý doanh nghiệp quy định tại các Điểm b, c, d, đ, e, g Khoản 2

và Điểm b Khoản 4 Điều 13 Luật Doanh nghiệp, thành viên Ban Đãi mới và Phát triển doanh nghiệp, các cá nhân thuộc tổ chức tài chính thực hiện tư vấn định giá, đấu giá bán doanh nghiệp;

đ) Tổ chức kinh tế tài chính được thành lập theo pháp luật nước ngoài hoạt động kinh doanh tại nước ngoài hoặc tại Việt Nam, cá nhân nước ngoài, trừ tổ chức kinh tế tài chính và cá nhân thuộc tổ chức kinh tế tài chính thực hiện tư vấn định giá, đấu giá bán doanh nghiệp.

e) Nhóm các doanh nghiệp, tổ chức, cá nhân liên kết với nhau để cùng mua doanh nghiệp.

2. Các doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài quy định tại Điểm c và các đối tượng quy định tại Điểm đ Khoản 1 Điều này theo quy định pháp luật được xác định là nhà đầu tư nước ngoài được tham gia cùng với các doanh nghiệp, công dân Việt Nam khác mua một phần của doanh nghiệp theo quy định sau:

a) Đối với doanh nghiệp được bán thuộc ngành nghề, lĩnh vực mà Việt Nam có cam kết quốc tế về quyền được góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài, nhà đầu tư nước ngoài được mua doanh nghiệp theo tỷ lệ không vượt quá mức cam kết quốc tế của Việt Nam;

b) Đối với các doanh nghiệp được bán thuộc các ngành nghề, lĩnh vực ngoài phạm vi cam kết quốc tế của Việt Nam, nhà đầu tư nước ngoài được mua doanh nghiệp theo tỷ lệ quy định của pháp luật về hạn chế tỷ lệ của nhà đầu tư nước ngoài tham gia ngành nghề, lĩnh vực đó.

c) Đối với doanh nghiệp được bán hoạt động đa ngành, đa lĩnh vực; bao gồm một số ngành nghề, lĩnh vực có quy định khác nhau về tỷ lệ tham gia của nhà đầu tư nước ngoài thì nhà đầu tư nước ngoài được tham gia mua doanh nghiệp không quá mức của ngành nghề, lĩnh vực có quy định tỷ lệ tham gia của nhà đầu tư nước ngoài ở mức thấp nhất;

d) Ngoài các trường hợp quy định tại Điểm a, b, c Khoản này, nhà đầu tư nước ngoài được mua doanh nghiệp Việt Nam với tỷ lệ không hạn chế.

Với quy định tại Nghị định 109/2008/NĐ- CP thì đối tượng có quyền mua doanh nghiệp đã được xác định rõ ràng. Theo đó, một số đối tượng không có quyền mua doanh nghiệp hoặc chỉ được mua một phần doanh nghiệp theo các cam kết quốc tế của Việt Nam trong lĩnh vực đầu tư kinh doanh nhằm để đảm bảo sự bình đẳng, cạnh tranh lành mạnh trên thương trường và phù hợp với sự phát triển của nền kinh tế Việt Nam trong từng giai đoạn cụ thể.

Hai là, đối với các doanh nghiệp không phải là doanh nghiệp 100% vốn nhà nước, pháp luật không có quy định cụ thể về đối tượng nào được quyền mua doanh nghiệp. Vì vậy, một câu hỏi được đặt ra là: những đối tượng không được quyền thành

lập, quản lý doanh nghiệp tại Việt Nam theo quy định tại khoản 2 Điều 17 Luật Doanh nghiệp (2020) có quyền mua doanh nghiệp không? Một số đối tượng bị cấm đồng thời là chủ sở hữu của hai doanh nghiệp như quy định: một cá nhân chỉ quyền thành lập một doanh nghiệp tư nhân; thành viên hợp danh không được làm chủ doanh nghiệp tư nhân hoặc thành viên hợp danh của công ty hợp danh khác, trừ trường hợp được sự nhất trí của các thành viên hợp danh còn lại có được mua lại công ty đối vốn không?

Về lý thuyết, các đối tượng trên chỉ bị cấm thành lập doanh nghiệp mà không bị cấm mua bán doanh nghiệp nên họ vẫn có quyền mua doanh nghiệp với lập luận mua doanh nghiệp nhưng không tiếp tục kinh doanh. Tuy nhiên: Sự lựa chọn này rất không hiệu quả và rất lãng phí, bởi vì người mua đã phải trả chi phí để mua cả những giá trị tiềm năng của doanh nghiệp mà không sử dụng đến nó như thương hiệu, hệ thống khách hàng... Việc mua lại doanh nghiệp để cho người khác đứng tên đăng ký kinh doanh cũng không phải là giải pháp khôn ngoan vì ngoài việc rủi ro do “đầu tư chui”, việc đăng ký kinh doanh lại cũng sẽ gặp khó khăn do cơ quan đăng ký kinh doanh phải xác định cơ sở pháp lý hợp pháp của việc tiếp tục sử dụng các giá trị tài sản như tên thương mại, trụ sở, nhãn hiệu hàng hóa, vv...

Từ sự phân tích trên, bên mua doanh nghiệp nên tham khảo các quy định của pháp luật để xác định, cân nhắc về hiệu quả và tính khả thi của dự định mua doanh nghiệp của mình. Riêng với công ty trách nhiệm hữu hạn hai thành viên trở lên, đối tượng bị cấm thành lập, quản lý doanh nghiệp có thể mua được công ty. Trước hết, họ nhận chuyển nhượng phần vốn góp của thành viên công ty và đăng ký thay đổi thành viên tại cơ quan Nhà nước có thẩm quyền. Khi trở thành chủ sở hữu mới, họ là thành viên của Hội đồng thành viên- cơ quan có quyền quyết định cao nhất của công ty. Khi sở hữu đến một tỷ lệ vốn chi phối của công ty và có quyền quyết định những vấn đề quan trọng nhất về tổ chức, quản lý, tài chính, kinh doanh của công ty có nghĩa là họ đã mua được công ty. Đối với công ty cổ phần, công ty hợp danh, công ty trách nhiệm hữu hạn một thành viên, đối tượng bị cấm thành lập, quản lý công ty khó có thể thực hiện dự án mua lại công ty vì họ bị hạn chế quyền tham gia vào cơ quan quản trị của công ty, từ đó không thể quyết định được những hoạt động quan trọng của công ty.

Ba là, một hoặc nhiều tổ chức hoặc nhiều cá nhân, tổ chức có quyền mua doanh nghiệp tư nhân không?

Theo quy định của Nghị định số 05/2013/NĐ-CP ngày 09/01/2013 về đăng ký doanh nghiệp (sửa đổi bổ sung nghị định 43/2010 NĐ-CP) thì doanh nghiệp tư nhân có thể chuyển đổi thành công ty trách nhiệm hữu hạn. Thực chất quy định đó đã ghi nhận việc mua bán doanh nghiệp tư nhân cho nhiều chủ sở hữu và đã có sự thay đổi về loại hình doanh nghiệp. Tuy nhiên, Luật Doanh nghiệp (2020) không quy định về việc chuyển đổi doanh nghiệp tư nhân thành công ty trách nhiệm hữu hạn. Vì vậy, để hoàn

thiện pháp luật về mua bán doanh nghiệp đã đặt ra yêu cầu Luật Doanh nghiệp phải có lời giải đáp về chủ thể có quyền mua doanh nghiệp tư nhân.

Bốn là, dưới khía cạnh điều chỉnh của pháp luật cạnh tranh thì chủ thể có quyền mua doanh nghiệp phải là doanh nghiệp.

Theo quy định mua lại doanh nghiệp tại khoản 4 Điều 29 Luật Cạnh tranh (2018) là “việc một doanh nghiệp trực tiếp hoặc gián tiếp mua toàn bộ hoặc một phần vốn góp, tài sản của doanh nghiệp khác đủ để kiểm soát, chi phối doanh nghiệp hoặc một ngành, nghề của doanh nghiệp bị mua lại”, do vậy bên mua doanh nghiệp phải là doanh nghiệp. Tuy nhiên, khái niệm doanh nghiệp theo quy định tại Luật Cạnh tranh (2018) được hiểu rộng hơn, không thống nhất với khái niệm doanh nghiệp tại Luật Doanh nghiệp (2020).

Doanh nghiệp được hiểu theo khoản 1 Điều 2 Luật Cạnh tranh (2020) là: *các tổ chức, cá nhân kinh doanh, bao gồm cả doanh nghiệp sản xuất cung ứng sản phẩm, dịch vụ công ích, doanh nghiệp hoạt động trong các ngành, lĩnh vực thuộc độc quyền nhà nước và doanh nghiệp nước ngoài hoạt động tại Việt Nam*. Khái niệm doanh nghiệp tại Luật Cạnh tranh (2020) sẽ dẫn đến cách hiểu doanh nghiệp bao gồm: công ty, doanh nghiệp tư nhân, hộ kinh doanh, hợp tác xã, các cá nhân hoạt động thương mại độc lập, thường xuyên nhưng không phải đăng ký kinh doanh vì đó là các tổ chức, cá nhân thực hiện hoạt động kinh doanh thường xuyên, liên tục, độc lập trên thị trường vì đó là các chủ thể kinh doanh.

Trong khi đó, khoản 10 điều 4 Luật Doanh nghiệp (2020) quy định: *Doanh nghiệp là tổ chức có tên riêng, có tài sản, có trụ sở giao dịch, được thành lập hoặc đăng ký thành lập theo quy định của pháp luật nhằm mục đích kinh doanh.. Luật Doanh nghiệp năm 2020 điều chỉnh về việc thành lập, tổ chức quản lý và hoạt động của công ty trách nhiệm hữu hạn, công ty cổ phần, công ty hợp danh và doanh nghiệp tư nhân thuộc mọi thành phần kinh tế (sau đây gọi chung là doanh nghiệp); quy định về nhóm công ty*. Rõ ràng với định nghĩa doanh nghiệp tại Luật Doanh nghiệp (2020) thì doanh nghiệp không bao gồm hộ kinh doanh, hợp tác xã, các cá nhân hoạt động thương mại độc lập, thường xuyên cho dù các tổ chức, cá nhân thực hiện hoạt động kinh doanh thường xuyên, liên tục, độc lập trên thị trường nhưng họ không phải thực hiện đăng ký kinh doanh, không được pháp luật doanh nghiệp thừa nhận là doanh nghiệp.

Quy định tại khoản 4 Điều 29 Luật Cạnh tranh (2018) đã giới hạn phạm vi chủ thể được quyền mua lại doanh nghiệp chỉ bao gồm các doanh nghiệp (hiểu theo tinh thần của pháp luật cạnh tranh thì doanh nghiệp là các chủ thể kinh doanh). Quy định đó dẫn đến cách hiểu: các tổ chức, cá nhân không phải chủ thể kinh doanh không có quyền mua lại doanh nghiệp, đây là điểm khác biệt so với quy định chủ thể có quyền mua doanh nghiệp tại Luật Doanh nghiệp (2018), quy định về mua bán doanh nghiệp 100% vốn nhà nước.

Sở dĩ Luật Cạnh tranh (2020) tiếp cận chủ thể mua doanh nghiệp phải là doanh nghiệp vì sứ mệnh của Luật Cạnh tranh là kiểm soát mua lại doanh nghiệp dưới góc độ kiểm soát hành vi tập trung kinh tế và các hành vi đó do doanh nghiệp thực hiện. Trường hợp chủ thể mua lại doanh nghiệp là một cá nhân thì sau thương vụ mua lại doanh nghiệp, doanh nghiệp được mua lại vẫn giữ nguyên tỷ lệ phần trên thị trường liên quan và chỉ thay đổi chủ sở hữu doanh nghiệp. Ngược lại, nếu một doanh nghiệp mua lại doanh nghiệp khác thì thị phần kết hợp của doanh nghiệp sau thương vụ mua lại đó là tổng thị phần của các doanh nghiệp mua và doanh nghiệp bán; từ đó đã xuất hiện một doanh nghiệp mới trên thị trường có thể đạt tới vị trí thống lĩnh thị trường. Doanh nghiệp có vị trí thống lĩnh thị trường có thể gây hạn chế cạnh tranh trên thị trường. Vì vậy, pháp luật cạnh tranh có nhiệm vụ kiểm soát, phòng ngừa tập trung kinh tế trong đó có hành vi doanh nghiệp mua lại doanh nghiệp có thể dẫn đến việc gây hạn chế cạnh tranh trên thị trường.

2.1.4 Quy định về hợp đồng mua bán và các phương thức thực hiện giao dịch mua bán doanh nghiệp.

2.1.4.1 Các loại hợp đồng- phương thức thực hiện các giao dịch mua bán doanh nghiệp.

Ở Việt Nam không định nghĩa về hợp đồng mua bán doanh nghiệp, dựa trên những phân tích về mua bán doanh nghiệp ở Việt Nam và khái niệm về hợp đồng theo quy định của Bộ luật Dân sự, có thể đưa ra quan niệm về hợp đồng mua bán doanh nghiệp ở Việt Nam như sau:

Hợp đồng mua bán doanh nghiệp tư nhân, hợp đồng chuyển nhượng toàn bộ vốn điều lệ, hợp đồng chuyển nhượng phần vốn góp, cổ phần chi phối, hợp đồng mua bán doanh nghiệp 100% vốn nhà nước (gọi chung là hợp đồng mua bán doanh nghiệp là sự thỏa thuận giữa các bên, theo đó chủ sở hữu doanh nghiệp chuyển nhượng toàn bộ vốn hoặc phần vốn chi phối cho bên mua doanh nghiệp. Bên mua doanh nghiệp có quyền sở hữu một phần hoặc toàn bộ doanh nghiệp và có nghĩa vụ thanh toán cho chủ sở hữu doanh nghiệp.

Lưu ý là mua bán doanh nghiệp có thể là một quá trình theo lộ trình “thu gom dần phần vốn góp, cổ phần”, theo đó các bên chuyển nhượng và nhận chuyển nhượng phần vốn góp, cổ phần ký kết các hợp đồng chuyển nhượng phần vốn góp, cổ phần. Theo nội dung của mỗi một hợp đồng chuyển nhượng cổ phần, phần vốn góp (chưa đủ tỷ lệ vốn chi phối) thì bên nhận chuyển nhượng phần vốn góp, cổ phần chưa kiểm soát được doanh nghiệp nên các hợp đồng này chưa được xếp vào hợp đồng mua bán doanh nghiệp.

2.1.4.2 Nội dung hợp đồng mua bán doanh nghiệp

Hiện nay, ở Việt Nam, nội dung chủ yếu của hợp đồng mua bán doanh nghiệp 100% vốn nhà nước và hợp đồng mua lại doanh nghiệp do nhà đầu tư nước ngoài mua

lại doanh nghiệp do nhà đầu tư nước ngoài mua lại đang hoạt động tại Việt Nam được quy định tại Nghị định 128/2014/NĐ-CP và điểm c khoản 4 Điều 56 Nghị định 108/2006/NĐ-CP.

Tôn trọng quyền tự do kinh doanh, trong đó có quyền tự do giao kết hợp đồng, Nhà nước không quy định về nội dung hợp đồng mua bán doanh nghiệp tư nhân, hợp đồng chuyển nhượng toàn bộ vốn điều lệ, hợp đồng chuyển nhượng phần vốn góp, cổ phần chi phối (gọi chung là hợp đồng mua bán doanh nghiệp). Vì vậy, các bên được quyền tự do thỏa thuận xây dựng các điều khoản trong hợp đồng ghi nhận quyền và nghĩa vụ của các bên dựa trên cơ sở quy định của Bộ luật Dân sự về hợp đồng, phù hợp với các văn bản pháp luật chuyên ngành, Điều lệ doanh nghiệp và mục tiêu mà bên bán, bên mua hướng tới trong từng thương vụ mua bán doanh nghiệp cụ thể. Vì vậy, sẽ không có một mẫu hợp đồng mua bán doanh nghiệp cụ thể áp dụng chung cho tất cả các thương vụ mua bán doanh nghiệp.

Mua bán doanh nghiệp có tính phức tạp và pháp luật cần có một số định hướng lý luận về hợp đồng mua bán doanh nghiệp để hạn chế rủi ro, giảm thiểu tranh chấp cho các bên mua, bên bán và những chủ thể khác có liên quan trong quan hệ mua bán doanh nghiệp. Về tổng thể, các bên mua bán doanh nghiệp nên thỏa thuận một số nội dung cơ bản sau trong hợp đồng mua bán doanh nghiệp:

Một là: Đối tượng của hợp đồng mua bán doanh nghiệp. Ở Việt Nam, thực tại còn nhiều khoảng trống pháp lý về mua bán doanh nghiệp, trong đó có sự thiếu vắng quy định về đối tượng của hợp đồng mua bán doanh nghiệp. Tuy nhiên, trên cơ sở lý thuyết chung về mua bán doanh nghiệp, các nghiên cứu khoa học đã xác định đối tượng trong thương vụ mua bán doanh nghiệp là doanh nghiệp và “doanh nghiệp được mua bán có ý nghĩa là một bộ máy đang vận hành mà người mua nó có thể tiếp tục sử dụng, khai thác để mang lại lợi nhuận nhanh nhất”. Thực chất, mua bán doanh nghiệp là việc chủ sở hữu doanh nghiệp chuyển giao những quyền và nghĩa vụ gắn liền với chủ sở hữu doanh nghiệp và chuyển giao cả tư cách pháp lý của doanh nghiệp cho bên mua. Vì vậy, đối tượng mua bán cần được xác định rõ trong hợp đồng: Tên; địa chỉ trụ sở của doanh nghiệp được mua lại; ngành nghề đăng ký kinh doanh; vốn đầu tư hoặc vốn điều lệ của doanh nghiệp; phần vốn góp, cổ phần được chuyển nhượng của chủ sở hữu doanh nghiệp; các loại tài sản hữu hình, tài sản vô hình của doanh nghiệp.

Hai là: Giá mua bán doanh nghiệp. Giá trị của doanh nghiệp bao gồm các tài sản hữu hình và những giá trị tài sản vô hình. Tài sản hữu hình là những tài sản có hình thái vật chất. Tài sản vô hình không có cấu tạo vật chất mà nó tạo ra những quyền, ưu thế đối với người sở hữu tài sản vô hình đó. Các tài sản vô hình có giá trị được các bên mua bán doanh nghiệp quan tâm là: tên doanh nghiệp, vị trí địa lý của doanh nghiệp, uy tín của doanh nghiệp, hệ thống khách hàng, đội ngũ người lao động của doanh nghiệp... Vì

không có hình thái vật chất nên việc đưa ra phương pháp và cách thức tính toán chính xác giá trị của tài sản vô hình có thể gặp nhiều khó khăn. Bên cạnh đó, thỏa thuận chuyển giao các quyền và nghĩa vụ tài sản khác (các khoản nợ cần trả, các khoản nợ chưa được thanh toán) cũng có thể ảnh hưởng đến điều khoản về giá cả của hợp đồng. Giá mua bán doanh nghiệp do các bên thỏa thuận. Đối với trường hợp mua bán doanh nghiệp 100% vốn nhà nước thì nguyên tắc xử lý các khoản nợ, xác định giá trị doanh nghiệp, xác định giá bán doanh nghiệp được thực hiện theo quy định tại Điều 11, Điều 12 Nghị định 128/2014/NĐ-CP.

Ở Việt Nam, ngoại trừ quy định về cách thức xác định giá mua bán doanh nghiệp 100% vốn Nhà nước, các trường hợp mua bán doanh nghiệp không do Nhà nước đầu tư 100% vốn điều lệ, các bên mua bán doanh nghiệp phải tự xác định giá. Giá mua bán doanh nghiệp do các bên tự xác định hoặc thuê tổ chức định giá chuyên nghiệp đánh giá và xác định giá. Ngoài ra, các bên phải lưu ý về quá trình thực hiện hợp đồng có thể có những biến động về giá mua bán, do vậy các bên phải có các thỏa thuận rõ ràng để giải quyết các hậu quả phát sinh khi trượt giá.

Ba là: Thỏa thuận về kế thừa, chuyển giao quyền và nghĩa vụ của doanh nghiệp được mua bán

Bên bán doanh nghiệp có thể chuyển giao cho bên mua những quyền và nghĩa vụ liên quan đến quyền tiếp tục sử dụng nhãn hiệu hàng hóa, tên thương mại, quyền tiếp tục kinh doanh những ngành nghề của doanh nghiệp được bán những quyền, nghĩa vụ tài sản của doanh nghiệp mục tiêu đối với người thứ ba. Đó có thể là quyền, nghĩa vụ của doanh nghiệp đối với người lao động; quyền, nghĩa vụ của doanh nghiệp đối với các chủ nợ; quyền, nghĩa vụ của doanh nghiệp đối với các cơ quan, tổ chức nhà nước có thẩm quyền... Đặc biệt, bên mua doanh nghiệp thường quan tâm đến các khoản nợ của doanh nghiệp mục tiêu và xác định trách nhiệm trả nợ sẽ thuộc về bên mua hay bên bán. Vì vậy, trong hợp đồng, các bên phải thỏa thuận rõ: những quyền và nghĩa vụ được chuyển giao; những quyền và nghĩa vụ không được chuyển giao sẽ do bên nào tiếp tục thực hiện; bên nào có trách nhiệm thanh toán nợ của doanh nghiệp mục tiêu.

Quy định của pháp luật Việt Nam hiện hành về việc chuyển giao quyền và nghĩa vụ từ bên bán cho bên mua và vấn đề thanh toán nợ của doanh nghiệp mục tiêu thể hiện trong các văn bản pháp luật khác nhau tùy thuộc vào loại hình doanh nghiệp được mua là loại hình doanh nghiệp tư nhân hoặc doanh nghiệp 100% vốn nhà nước hoặc các loại hình doanh nghiệp khác. Cụ thể:

- Quy định về việc chuyển giao quyền và nghĩa vụ từ bên bán cho bên mua và vấn đề thanh toán nợ của doanh nghiệp tư nhân. Theo đó thì sau khi bán doanh nghiệp, chủ doanh nghiệp tư nhân vẫn phải chịu trách nhiệm về các khoản nợ và các

nghĩa vụ tài sản khác mà doanh nghiệp chưa thực hiện, trừ trường hợp người mua, người bán và chủ nợ của doanh nghiệp có thỏa thuận khác.

- Quy định về việc chuyển giao quyền và nghĩa vụ từ bên bán cho bên mua và vấn đề thanh toán nợ của doanh nghiệp 100% vốn nhà nước tại khoản 2 Điều 11 Nghị định số 128/2014/NĐ-CP về bán, giao doanh nghiệp 100% vốn nhà nước “Đối với các khoản nợ phải thu còn lại và nợ phải trả thì tùy theo điều kiện mua bán có kế thừa nợ hoặc không kế thừa nợ hoặc không thể kế thừa nợ để xử lý theo các nguyên tắc sau:

Đối với các khoản nợ phải thu còn lại và nợ phải trả thì tùy theo điều kiện mua bán có kế thừa nợ hoặc không kế thừa nợ hoặc không thể kế thừa nợ để xử lý theo các nguyên tắc sau:

- a) Trường hợp người mua cam kết kế thừa nợ, người mua có trách nhiệm thanh toán các khoản nợ phải trả và thu hồi các khoản nợ phải thu theo cam kết; việc cam kết kế thừa các khoản nợ phải thu, phải trả được ghi trong hợp đồng mua bán doanh nghiệp và thông báo bằng văn bản cho chủ nợ, khách nợ và các bên liên quan biết;
- b) Trường hợp người mua không cam kết kế thừa nợ, doanh nghiệp được bán có trách nhiệm xử lý các khoản nợ này theo quy định hiện hành của Nhà nước về xử lý nợ tồn đọng...

- Quy định về việc chuyển giao quyền và nghĩa vụ từ bên bán cho bên mua và vấn đề thanh toán nợ khi mua bán các doanh nghiệp không phải là doanh nghiệp tư nhân, doanh nghiệp 100% vốn nhà nước.

Đối với trường hợp mua bán các doanh nghiệp không phải là doanh nghiệp tư nhân, doanh nghiệp 100% vốn nhà nước, nguyên tắc chủ yếu của việc chuyển giao quyền và nghĩa vụ tài sản; những quyền, nghĩa vụ khác được phép chuyển giao trong hợp đồng mua bán doanh nghiệp sẽ dựa trên cơ sở sự thỏa thuận tự nguyện của bên mua và bên bán, đồng thời phải tuân thủ các quy định tại mục 4 phần thứ ba (Nghĩa vụ dân sự và hợp đồng dân sự) tại Bộ luật Dân sự (2005). Theo quy định tại Bộ luật Dân sự, bên có quyền có thể chuyển giao một số quyền yêu cầu cho người thế quyền thì người thế quyền trở thành bên có quyền yêu cầu. Người chuyển giao quyền yêu cầu phải báo cho bên có nghĩa vụ biết bằng văn bản về việc chuyển giao quyền yêu cầu. Việc chuyển giao quyền yêu cầu không cần có sự đồng ý của bên có nghĩa vụ, trừ trường hợp có thỏa thuận khác hoặc pháp luật có quy định khác. Bên có nghĩa vụ có thể chuyển giao nghĩa vụ dân sự cho người thế nghĩa vụ nếu được bên có quyền đồng ý, trừ trường hợp nghĩa vụ gắn liền với nhân thân của bên có nghĩa vụ hoặc pháp luật có quy định không được chuyển giao nghĩa vụ. Khi được chuyển giao nghĩa vụ thì người thế nghĩa vụ trở thành bên có nghĩa vụ. Thực tế, có những trường hợp bên bán doanh nghiệp phải thực hiện nghĩa vụ với rất nhiều chủ thể. Vì vậy, khi chuyển giao nghĩa vụ, bên bán doanh nghiệp có thể gửi thông

báo về việc chuyển giao nghĩa vụ và yêu cầu bên có quyền xác nhận có đồng ý cho bên mua thế nghĩa vụ cho bên bán không? Thậm chí, nếu không thể hiện sự xác nhận trong một thời hạn cụ thể cũng được coi là đồng ý cho bên mua doanh nghiệp chuyển thành người thế quyền.

Mua bán doanh nghiệp mới xuất hiện ở Việt Nam, thị trường mua bán doanh nghiệp sơ khai so với thị trường mua bán doanh nghiệp ở Mỹ và các nước châu Âu. Trong bối cảnh kinh nghiệm về mua bán doanh nghiệp của các nhà đầu tư Việt Nam quá khiêm tốn so với nhà đầu tư nước ngoài, pháp luật không định hướng về việc chuyển giao quyền, nghĩa vụ giữa các bên mua bán doanh nghiệp, với bên thứ ba thì những rủi ro và tranh chấp sẽ xảy ra và bên bị thiệt hại về lợi ích kinh tế chủ yếu là các doanh nghiệp Việt Nam.

Bốn là: Thời điểm chuyển giao quyền sở hữu doanh nghiệp cho bên mua doanh nghiệp và thời điểm thương vụ mua bán doanh nghiệp hoàn tất.

Trừ những quy định tương đối chi tiết về thời hạn chuyển giao doanh nghiệp và quyền sở hữu doanh nghiệp 100% vốn nhà nước cho bên mua, pháp luật Việt Nam chưa có quy định định hướng về thời điểm chuyển giao quyền sở hữu doanh nghiệp cho bên mua doanh nghiệp.

Đối với hợp đồng mua bán doanh nghiệp thì thời điểm ký kết hợp đồng, thời điểm chuyển giao tài sản và thời điểm chuyển quyền sở hữu doanh nghiệp thường là khác nhau. Về nguyên tắc, sẽ có sự thống nhất ý chí của các bên trong việc chuyển giao tài sản và chuyển quyền sở hữu tài sản. Tuy vậy, quá trình chuyển giao các quyền trên thường có khoảng cách nhất định, nhất là đối với những hợp đồng mua bán doanh nghiệp có giá trị lớn, việc chuyển giao các tài sản, các quyền nghĩa vụ khác phải diễn ra trong một thời gian tương đối dài. Vì vậy, các bên phải đàm phán để đi đến thống nhất thỏa thuận về thời điểm chuyển quyền sở hữu doanh nghiệp, thời điểm chuyển rủi ro đối với doanh nghiệp đã bán. Bên cạnh đó, thời gian kể từ khi các bên ký kết hợp đồng mua bán doanh nghiệp và thời điểm các bên đã hoàn tất các thủ tục pháp lý cho một thương vụ mua bán doanh nghiệp có thể mất một khoảng thời gian nhất định. Vậy trong khoảng thời gian đó, doanh nghiệp sẽ do bên mua hay bên bán quản lý, điều hành? Vì vậy, các bên có thể thỏa thuận trong hợp đồng về quyền và trách nhiệm quản lý, điều hành doanh nghiệp sau khi các bên đã ký kết hợp đồng mua bán doanh nghiệp sẽ thuộc về bên bán hay bên mua.

2.1.5 Trình tự thủ tục mua bán doanh nghiệp.

- Thủ tục mua bán doanh nghiệp không thuộc sở hữu 100% vốn của Nhà nước

Bước thứ nhất: Chủ sở hữu doanh nghiệp phải thông qua chủ trương bán doanh nghiệp. Đối với doanh nghiệp của một chủ sở hữu như doanh nghiệp tư nhân, công ty trách nhiệm hữu hạn một thành viên thì chủ doanh nghiệp tư nhân, chủ sở hữu công ty trách nhiệm hữu hạn một thành viên toàn quyền quyết định bán doanh nghiệp. Đối với

doanh nghiệp của nhiều chủ sở hữu, pháp luật không quy định về cách thức thông qua chủ trương bán doanh nghiệp.

Bước thứ hai: Ký kết hợp đồng mua bán doanh nghiệp tư nhân, hợp đồng chuyển nhượng cổ phần, phần vốn góp. Các bên mua bán doanh nghiệp phải tuân thủ quy định của pháp luật doanh nghiệp và Điều lệ doanh nghiệp về điều kiện và thủ tục chuyển nhượng phần vốn góp, cổ phần.

Bước thứ ba: Đăng ký thay đổi chủ sở hữu doanh nghiệp.

Các bên mua bán doanh nghiệp thực hiện thủ tục đăng ký thay đổi chủ sở hữu doanh nghiệp theo thủ tục đăng ký doanh nghiệp quy định tại Luật Doanh nghiệp (2020), Luật Đầu tư (2020), Nghị định 78/2015/NĐ-CP và Nghị định 96/2015/NĐ-CP ngày 19/10/2015 hướng dẫn chi tiết thi hành một số điều của Luật Doanh nghiệp.

Cổ đông công ty cổ phần có thể chuyển nhượng cổ phần của mình cho tổ chức, cá nhân khác (gọi chung là bên nhận chuyển nhượng cổ phần), hai bên sẽ ký kết hợp đồng chuyển nhượng cổ phần. Tùy thuộc vào công ty cổ phần được thành lập theo pháp luật về đầu tư hoặc pháp luật về doanh nghiệp, khi chuyển nhượng cổ phần của cổ đông sáng lập, công ty phải thông báo thay đổi đến Phòng đăng ký kinh doanh nơi công ty đã đăng ký doanh nghiệp hoặc cơ quan nhà nước có thẩm quyền quản lý đầu tư về việc thay đổi cổ đông sáng lập kèm theo hợp đồng chuyển nhượng cổ phần. Các cổ đông khác không phải là cổ đông sáng lập thực hiện việc chuyển nhượng cổ phần tự do, bên nhận chuyển nhượng cổ phần phải đăng ký thay đổi cổ đông vào sổ đăng ký cổ đông của công ty. Nếu chuyển nhượng cổ phần dẫn đến thay đổi hình thức pháp lý của công ty thì công ty phải thực hiện thủ tục chuyển đổi công ty thành công ty trách nhiệm hữu hạn tại cơ quan đăng ký kinh doanh hoặc cơ quan nhà nước có thẩm quyền về quản lý đầu tư đã cấp Giấy chứng nhận đầu tư

Tương tự như công ty cổ phần, thành viên công ty trách nhiệm hữu hạn hai thành viên trở lên có thể chuyển nhượng phần vốn góp của mình. Chủ sở hữu công ty trách nhiệm hữu hạn một thành viên có thể chuyển nhượng một phần hoặc toàn bộ vốn điều lệ cho các tổ chức, cá nhân. Trường hợp chủ sở hữu công ty chuyển nhượng toàn bộ vốn điều lệ cho một cá nhân hoặc một tổ chức thì người nhận chuyển nhượng phải đăng ký thay đổi chủ sở hữu công ty, đây chính là mua bán doanh nghiệp. Mọi sự thay đổi thành viên công ty trách nhiệm hữu hạn đều phải thực hiện thủ tục đăng ký thay đổi thành viên tại cơ quan đăng ký doanh nghiệp hoặc cơ quan nhà nước có thẩm quyền quản lý về đầu tư. Việc chuyển nhượng phần vốn góp làm thay đổi hình thức của công ty thì công ty phải thực hiện thủ tục chuyển đổi hình thức pháp lý tại cơ quan đăng ký kinh doanh hoặc cơ quan nhà nước về đầu tư.

- Thủ tục mua bán doanh nghiệp 100% vốn nhà nước

Thủ tục mua bán doanh nghiệp 100% vốn nhà nước Thủ tục mua bán doanh nghiệp 100% vốn nhà nước quy định tại Nghị định số 23/2022/NĐ-CP. Các quy định pháp luật về trình tự, thủ tục mua bán doanh nghiệp tại Nghị định số 23/2022/NĐ-CP đã hướng dẫn cụ thể, chi tiết về việc mua bán doanh nghiệp 100% vốn nhà nước. Trình tự bán doanh nghiệp gồm: Chuẩn bị bán doanh nghiệp; Xây dựng, phê duyệt phương án bán doanh nghiệp; Xử lý tài sản, tài chính, công nợ, lao động; Tổ chức bán doanh nghiệp; Phê duyệt kết quả bán; Đăng ký kinh doanh đối với doanh nghiệp sau khi bán. Quy định trình tự, thủ tục mua bán doanh nghiệp 100% vốn nhà nước rõ ràng, đầy đủ hơn so với quy định về thủ tục mua bán các doanh nghiệp khác nhằm đảm bảo việc bảo toàn và phát triển vốn tài sản mà Nhà nước chỉ là người đại diện cho người chủ thực sự là nhân dân.

2.1.6 Hậu quả pháp lý của hoạt động mua bán doanh nghiệp.

Người bán, người mua doanh nghiệp phải tuân thủ các quy định của pháp luật về lao động.

Người mua doanh nghiệp phải đăng ký kinh doanh lại theo quy định pháp luật.

Sau khi hợp đồng có hiệu lực, công ty bị mua lại sẽ chấm dứt hoạt động đối với phần bị mua lại, công ty mua lại được hưởng các quyền và lợi ích hợp pháp, chịu trách nhiệm về các khoản nợ chưa thanh toán, hợp đồng lao động và nghĩa vụ tài sản khác của phần công ty bị mua lại.

Trong trường hợp việc mua bán doanh nghiệp vi phạm luật cạnh tranh, thì doanh nghiệp vi phạm có thể bị xử lý bắt buộc phải: Cơ cấu lại doanh nghiệp lạm dụng vị trí thống lĩnh thị trường; chia, tách doanh nghiệp đã sáp nhập, hợp nhất; buộc bán lại phần doanh nghiệp đã mua; cải chính công khai; loại bỏ những điều vi phạm pháp luật ra khỏi hợp đồng hoặc giao dịch kinh doanh; thực hiện các biện pháp cần thiết khác để khắc phục tác động hạn chế cạnh tranh của hành vi vi phạm.

Cá nhân, pháp nhân có hành vi vi phạm pháp luật về cạnh tranh gây thiệt hại đến lợi ích nhà nước, quyền và lợi ích hợp pháp của cá nhân, pháp nhân khác thì phải bồi thường thiệt hại theo quy định của pháp luật.

2.2 Những quy định của pháp luật Việt Nam về sáp nhập doanh nghiệp.

Pháp luật về sáp nhập doanh nghiệp bao gồm hệ thống các quy định pháp luật thuộc nhiều chế định pháp luật khác nhau, nhưng đều hướng tới mục tiêu bảo đảm cho việc sáp nhập doanh nghiệp theo nguyên tắc tự nguyện, tự thỏa thuận, đảm bảo quyền tự do kinh doanh của doanh nghiệp; đảm bảo quyền và lợi ích hợp pháp của người lao động khi doanh nghiệp bị sáp nhập; đảm bảo việc định giá chính xác tài sản của doanh nghiệp bị sáp nhập; quy định về hoán đổi phần vốn góp, cổ phần của chủ sở hữu doanh nghiệp bị sáp nhập sang doanh nghiệp nhận sáp nhập; giải quyết hài hòa lợi ích với các chủ nợ, bạn hàng của doanh nghiệp bị sáp nhập khi thực hiện thanh toán các khoản nợ,

thanh lý các hợp đồng... Nội dung pháp luật về sáp nhập doanh nghiệp bao gồm các chế định cơ bản sau đây:

2.2.1 Quy định pháp luật về sáp nhập doanh nghiệp.

Để sáp nhập doanh nghiệp tại Việt Nam, các nhà đầu tư phải tuân thủ nhiều quy định pháp luật trong nhiều luật như Luật Doanh nghiệp, Luật Cạnh tranh, Luật chứng khoán, Luật tổ chức tín dụng...

Xét ở góc độ quyền của doanh nghiệp, các quy định pháp luật của Việt Nam đã công nhận quyền thực hiện sáp nhập doanh nghiệp của nhà đầu tư, như Luật Doanh nghiệp, Luật Cạnh tranh, Luật chứng khoán, Luật tổ chức tín dụng... Quyền này được thể hiện thông qua một số quyền như: quyền được chào bán cổ phần

- Quy định pháp luật về sáp nhập doanh nghiệp theo Luật Doanh Nghiệp 2020: Sáp nhập doanh nghiệp là việc một hoặc một số doanh nghiệp sáp nhập vào một doanh nghiệp khác bằng cách chuyển toàn bộ tài sản, quyền và nghĩa vụ, lợi ích hợp pháp sang cho doanh nghiệp nhận sáp nhập, đồng thời chấm dứt sự tồn tại của doanh nghiệp bị sáp nhập. Cụ thể các quy định của sáp nhập doanh nghiệp được quy định tại Điều 201 Luật Doanh Nghiệp hiện hành 2020.

- Theo Luật Cạnh Tranh nhìn nhận hoạt động sáp nhập doanh nghiệp dưới góc độ hành vi tập trung kinh tế. Đưa ra các quy định hạn chế sáp nhập dựa trên thị phần kết hợp của các bên tham gia giao dịch.

Theo Khoản 2, Điều 29 Luật Cạnh tranh 2020 : “Sáp nhập doanh nghiệp là việc một hoặc một số doanh nghiệp chuyển toàn bộ tài sản, quyền, nghĩa vụ và lợi ích hợp pháp của mình sang một doanh nghiệp khác, đồng thời chấm dứt sự tồn tại của doanh nghiệp bị sáp nhập”.

Theo quy định của Luật Cạnh tranh, việc sáp nhập doanh nghiệp là hành vi tập trung kinh tế. Do đó, việc sáp nhập doanh nghiệp bị cấm trong trường hợp doanh nghiệp thực hiện tập trung kinh tế gây tác động hoặc có khả năng gây tác động hạn chế cạnh tranh một cách đáng kể trên thị trường Việt Nam (Điều 30, Luật Cạnh tranh 2020).

2.2.2 Các hình thức sáp nhập doanh nghiệp.

Hiện tại pháp luật chưa có quy định cụ thể về các hình thức sáp nhập doanh nghiệp, tuy nhiên căn cứ vào đặc điểm, tính chất ta có thể chia sáp nhập doanh nghiệp thành các hình thức như sau:

- Căn cứ vào chức năng của các công ty, hình thức sáp nhập doanh nghiệp có thể chia thành: sáp nhập doanh nghiệp theo chiều ngang, chiều dọc và sáp nhập doanh nghiệp kết hợp.

+ Sáp nhập doanh nghiệp theo chiều ngang là hình thức sáp nhập giữa các doanh nghiệp cùng ngành, cùng cạnh tranh trực tiếp và có cùng các sản phẩm, dịch vụ trên thị

trường. Hình thức sáp nhập doanh nghiệp này sẽ mang lại cơ hội mở rộng thị trường, tăng hiệu quả trong việc kinh doanh và giảm các chi phí cố định.

+ Sáp nhập doanh nghiệp theo chiều dọc là hình thức sáp nhập doanh nghiệp giữa các doanh nghiệp tham gia vào các giai đoạn khác nhau của quá trình sản xuất và tiếp cận thị trường. Hình thức sáp nhập này sẽ giúp các doanh nghiệp tăng chất lượng sản phẩm và giảm các chi phí trung gian, tăng tính cạnh tranh trên thị trường.

+ Sáp nhập doanh nghiệp kết hợp là hình thức sáp nhập giữa các doanh nghiệp trong các hoạt động kinh doanh khác nhau để hình thành một tập đoàn lớn, nhằm giảm các rủi ro nhờ đa dạng hóa ngành nghề kinh doanh, tăng lợi nhuận nhờ kinh doanh nhiều loại sản phẩm, dịch vụ.

- Căn cứ vào các chủ thể tham gia thì hình thức sáp nhập doanh nghiệp được chia thành: sáp nhập doanh nghiệp trong nước và sáp nhập doanh nghiệp quốc tế.

+ Sáp nhập doanh nghiệp trong nước là hình thức sáp nhập diễn ra giữa các doanh nghiệp trong cùng một quốc gia và vùng lãnh thổ.

+ Sáp nhập doanh nghiệp quốc tế là hình thức sáp nhập được thực hiện bởi các doanh nghiệp đa quốc gia. Đây là một trong những hình thức sáp nhập doanh nghiệp phổ biến trong điều kiện hội nhập kinh tế toàn cầu như hiện nay.

- Căn cứ vào mục đích của hoạt động sáp nhập thì sáp nhập doanh nghiệp được chia làm 5 hình thức: sáp nhập doanh nghiệp ngang, sáp nhập doanh nghiệp dọc, sáp nhập doanh nghiệp mở rộng thị trường, sáp nhập doanh nghiệp mở rộng sản phẩm và sáp nhập tập đoàn.

+ Sáp nhập doanh nghiệp ngang là hình thức sáp nhập diễn ra giữa các doanh nghiệp cùng cạnh tranh trực tiếp, cùng chia sẻ thị trường và phân khúc khách hàng.

+ Sáp nhập doanh nghiệp theo chiều dọc là hình thức sáp nhập diễn ra giữa các doanh nghiệp trong cùng chuỗi cung ứng sản phẩm và dịch vụ.

+ Sáp nhập doanh nghiệp mở rộng thị trường là hình thức sáp nhập giữa các công ty kinh doanh cùng loại sản phẩm, dịch vụ nhưng ở thị trường khác nhau.

+ Sáp nhập doanh nghiệp mở rộng sản phẩm là hình thức sáp nhập công ty diễn ra đối với các doanh nghiệp bán những sản phẩm khác nhau nhưng có liên quan đến nhau trong cùng một thị trường.

+ Sáp nhập kiểu tập đoàn là hình thức sáp nhập diễn ra giữa các công ty không cùng lĩnh vực kinh doanh nhưng muốn đa dạng hóa các hoạt động kinh doanh thành một tập đoàn lớn.

- Căn cứ vào cơ cấu tài chính thì hình thức sáp nhập doanh nghiệp được chia thành sáp nhập mua và sáp nhập hợp nhất.

+ Sáp nhập mua doanh nghiệp là hình thức sáp nhập xảy ra các doanh nghiệp mua lại doanh nghiệp khác bằng tiền mặt hoặc thông qua các công cụ tài chính. Hình

thức này không hình thành một pháp nhân mới, doanh nghiệp bị mua lại chấm dứt hoạt động chuyển toàn bộ quyền và nghĩa vụ cho doanh nghiệp mua lại.

+ Sáp nhập hợp nhất doanh nghiệp là hình thức sáp nhập diễn ra giữa các công ty để tạo ra một pháp nhân mới, theo đó các công ty bị sáp nhập sẽ ngừng tồn tại, nhập chung tài sản và nợ vào công ty mới sáp nhập.

- Căn cứ vào góc độ tài chính thì hình thức sáp nhập doanh nghiệp được chia thành hình thức thu tóm cổ phiếu và hình thức thu tóm tài sản.

+ Thu tóm cổ phiếu là hình thức mà ở đó các công ty tiến hành mua lại phần lớn hoặc toàn bộ cổ phiếu của công ty khác để trở thành cổ đông lớn nhất của công ty. Hình thức này được thể hiện thông qua hoạt động như mua gom cổ phiếu hoặc chuyển đổi cổ phiếu.

+ Thu tóm tài sản là hình thức các công ty mua lại một phần hoặc toàn bộ tài sản của công ty khác để dịch chuyển quyền sở hữu của doanh nghiệp. Hình thức thu tóm này có thể được thể hiện thông qua các hoạt động như mua lại tài sản doanh nghiệp, mua nợ hoặc mua một dự án bất động sản.

- Căn cứ vào tính chất thì hình thức sáp nhập được chia thành: sáp nhập doanh nghiệp thân thiện và sáp nhập doanh nghiệp thù nghịch.

+ Sáp nhập doanh nghiệp thân thiện là hình thức sáp nhập khi công ty bị sáp nhập đồng ý và ủng hộ giao dịch sáp nhập đó, xuất phát từ lợi ích chung của hai bên.

+ Sáp nhập doanh nghiệp thù nghịch là hình thức sáp nhập khi công ty bị sáp nhập không đồng ý và phản đối giao dịch sáp nhập đó, sử dụng các biện pháp nhằm chống lại sự thu tóm từ phía công ty sáp nhập.

2.2.3 Trình tự thủ tục sáp nhập doanh nghiệp.

Thủ tục được hiểu là cách thức tiến hành một công việc theo trình tự nhất định theo quy định của pháp luật. Thủ tục có vai trò quan trọng trong việc điều hành tổ chức hoạt động của một tổ chức kinh doanh nói chung và doanh nghiệp nói riêng. Đối với Nhà nước, yêu cầu các doanh nghiệp khi thực hiện sáp nhập doanh nghiệp phải tuân thủ theo trình tự, thủ tục pháp luật quy định thể hiện sự quản lý nhà nước đối với hoạt động sáp nhập doanh nghiệp. Thủ tục sáp nhập doanh nghiệp được quy định tại Khoản 2, Điều 201, Luật Doanh nghiệp 2020:

a) Các công ty liên quan chuẩn bị hợp đồng sáp nhập và dự thảo Điều lệ công ty nhận sáp nhập. Hợp đồng sáp nhập phải gồm các nội dung chủ yếu sau: tên, địa chỉ trụ sở chính của công ty nhận sáp nhập; tên, địa chỉ trụ sở chính của công ty bị sáp nhập; thủ tục và điều kiện sáp nhập; phương án sử dụng lao động; cách thức, thủ tục, thời hạn và điều kiện chuyển đổi tài sản, chuyển đổi phần vốn góp, cổ phần, trái phiếu của công ty bị sáp nhập thành phần vốn góp, cổ phần, trái phiếu của công ty nhận sáp nhập; thời hạn thực hiện sáp nhập;

b) Các thành viên, chủ sở hữu công ty hoặc các cổ đông của các công ty liên quan thông qua hợp đồng sáp nhập, Điều lệ công ty nhận sáp nhập và tiến hành đăng ký doanh nghiệp công ty nhận sáp nhập theo quy định của Luật này. Hợp đồng sáp nhập phải được gửi đến tất cả chủ nợ và thông báo cho người lao động biết trong thời hạn 15 ngày kể từ ngày thông qua;

c) Sau khi công ty nhập sáp nhập đăng ký doanh nghiệp, công ty bị sáp nhập chấm dứt tồn tại; công ty nhận sáp nhập được hưởng các quyền và lợi ích hợp pháp, chịu trách nhiệm về các nghĩa vụ, các khoản nợ chưa thanh toán, hợp đồng lao động và nghĩa vụ tài sản khác của công ty bị sáp nhập. Các công ty nhận đương nhiên kế thừa toàn bộ quyền, nghĩa vụ, và lợi ích hợp pháp của các công ty bị sáp nhập theo hợp đồng sáp nhập.

Thủ tục sáp nhập doanh nghiệp theo pháp luật Việt Nam bao gồm:

- Chủ sở hữu doanh nghiệp bị sáp nhập thông qua phương án sáp nhập doanh nghiệp với tính chất là một biện pháp tổ chức lại doanh nghiệp;

- Chủ sở hữu doanh nghiệp nhận sáp nhập và doanh nghiệp bị sáp nhập thông qua cơ quan quản lý của doanh nghiệp quyết định việc sáp nhập doanh nghiệp và soạn hợp đồng sáp nhập doanh nghiệp để giải quyết các hệ quả pháp lý phát sinh từ việc sáp nhập doanh nghiệp;

- Đăng ký thay đổi tình trạng pháp lý của doanh nghiệp nhận sáp nhập tại cơ quan nhà nước có thẩm quyền về đăng ký doanh nghiệp hoặc thực hiện các thủ tục thông báo tập trung kinh tế tại cơ quan quản lý nhà nước về cạnh tranh.

2.2.4 Hậu quả pháp lý sau khi sáp nhập doanh nghiệp

Hậu quả pháp lý của sáp nhập doanh nghiệp là giải quyết các mối quan hệ tài sản gắn với trách nhiệm pháp lý về tài sản, quyền và nghĩa vụ, lợi ích hợp pháp của các bên tham gia sáp nhập doanh nghiệp, theo đó, pháp luật quy định:

- Trách nhiệm, nghĩa vụ, quyền lợi của các doanh nghiệp sáp nhập, doanh nghiệp bị sáp nhập trong việc giải quyết các quyền lợi, nghĩa vụ liên quan với doanh nghiệp bị sáp nhập. Doanh nghiệp nhận sáp nhập sẽ kế thừa các quyền, nghĩa vụ và chịu trách nhiệm với khách hàng, người lao động và các đối tác khác phát sinh từ các nghĩa vụ dân sự giữa doanh nghiệp bị sáp nhập với họ. Một nội dung quan trọng của sáp nhập doanh nghiệp đó là việc định giá tài sản, phần vốn góp của chủ sở hữu doanh nghiệp bị sáp nhập và doanh nghiệp bị sáp nhập trong tương quan so sánh khi quy đổi tỷ lệ phần vốn góp với chủ sở hữu doanh nghiệp nhận sáp nhập. Các nội dung nói trên sẽ được ghi nhận cụ thể trong hợp đồng sáp nhập doanh nghiệp căn cứ trên sự thỏa thuận của các bên tham gia sáp nhập và quy định của pháp luật về sáp nhập doanh nghiệp như nguyên tắc định giá, cơ sở định giá tài sản, phương pháp định giá tài sản, tổ chức định giá tài sản...

- Việc chấm dứt tư cách pháp lý của một chủ thể kinh doanh độc lập, chấm dứt sự tồn tại về mặt pháp lý của doanh nghiệp bị sáp nhập bằng việc xóa tên doanh nghiệp bị sáp nhập trong sổ đăng ký doanh nghiệp của cơ quan có thẩm quyền quản lý nhà nước về đăng ký doanh nghiệp.

2.2.5 Quy định pháp luật điều chỉnh sáp nhập doanh nghiệp dưới góc độ là pháp luật kiểm soát tập trung kinh tế.

Sáp nhập doanh nghiệp sẽ dẫn đến sự hình thành các doanh nghiệp có sức mạnh và lợi thế cạnh tranh hơn so với các doanh nghiệp trước khi sáp nhập doanh nghiệp. Các doanh nghiệp được hình thành sau khi sáp nhập doanh nghiệp có thể lạm dụng vị trí thống lĩnh thị trường của mình để triệt tiêu cạnh tranh. Vì vậy, cần thiết phải kiểm soát trước khi các doanh nghiệp thực hiện sáp nhập với nhau. Pháp luật cạnh tranh kiểm soát sáp nhập doanh nghiệp với tính chất là một trong những hành vi tập trung kinh tế với các nhóm quy định cơ bản sau:

- Quy định về cách thức kiểm soát sáp nhập doanh nghiệp;
- Quy định về trình tự, thủ tục kiểm soát sáp nhập doanh nghiệp tại cơ quan quản lý nhà nước về cạnh tranh;
- Quy định xử lý vi phạm về tập trung kinh tế.

Có thể thấy, quy định kiểm soát hành vi sáp nhập theo Luật Cạnh tranh và Luật Doanh nghiệp khác nhau. Việc kiểm soát sáp nhập của Luật Cạnh tranh dựa trên mức thị phần kết hợp của các doanh nghiệp tham gia sáp nhập trên thị trường liên quan hoặc quy mô của doanh nghiệp sau sáp nhập giống như trong trường hợp hợp nhất. Còn tại Luật Doanh nghiệp quy định trường hợp sáp nhập mà theo đó công ty nhận sáp nhập có thị phần từ 30% đến 50% trên thị trường liên quan thì đại diện hợp pháp của công ty thông báo cho cơ quan quản lý cạnh tranh trước khi tiến hành sáp nhập, trừ trường hợp pháp luật về cạnh tranh có quy định khác. Các trường hợp sáp nhập mà theo đó công ty nhận sáp nhập có thị phần trên 50% trên thị trường có liên quan, trừ trường hợp pháp luật về cạnh tranh có quy định khác. Quy định này có sự khác biệt so với Luật Cạnh tranh bởi thị phần kết hợp của các doanh nghiệp tham gia sáp nhập trên thị trường liên quan hoàn toàn khác với mức thị phần trên thị trường liên quan của công ty nhận sáp nhập.

Kết Luận

Để thực hiện giao dịch M&A, nhà đầu tư phải tuân thủ nhiều quy định pháp luật điều chỉnh cụ thể từng khía cạnh của hoạt động này, như Luật Cạnh tranh, Luật Doanh nghiệp, Luật Đầu tư, Luật Chứng khoán, Bộ luật Lao động...

Xét ở góc độ quyền của doanh nghiệp, các quy định pháp luật của Việt Nam đã công nhận quyền thực hiện giao dịch M&A của nhà đầu tư, như Luật Đầu tư, Luật Doanh nghiệp, Luật Chứng khoán, Bộ luật Dân sự, Luật Các tổ chức tín dụng... Quyền này

được thể hiện thông qua một số quyền như: quyền được chào bán cổ phần, hoặc giá trị phần góp vốn của người chủ sở hữu vốn, hoặc giá trị phần vốn được quyền chào bán của doanh nghiệp, quyền bán doanh nghiệp (bao gồm bán tài sản của doanh nghiệp, chuyển nhượng toàn bộ phần vốn góp đang sở hữu, hoặc bán toàn bộ doanh nghiệp nhà nước), quyền mua lại doanh nghiệp của các tổ chức kinh tế Việt Nam.

Đánh giá chung thì có thể thấy rằng, Việt Nam không có một khung pháp lý thống nhất cho M&A. Thay vào đó, các quy định pháp luật về M&A nằm rải rác ở nhiều luật khác nhau. Một số luật quan trọng mà một người giao dịch M&A ở Việt Nam cần lưu ý khi xem xét một thương vụ M&A bao gồm: Bộ luật Dân sự, Luật Doanh Nghiệp, Luật Đầu tư, Luật Cạnh tranh và Luật Chứng khoán.

Đối với việc mua lại một công ty mục tiêu hoạt động trong các lĩnh vực có điều kiện nhất định, luật quản lý các lĩnh vực cụ thể được áp dụng. Ví dụ, việc mua lại một ngân hàng đồng thời được điều chỉnh bởi Luật các tổ chức tín dụng và các quy định hướng dẫn có liên quan (các nghị định và thông tư). Các quy định này, cùng với các nghị định và thông tư hướng dẫn điều chỉnh và ảnh hưởng đến cấu trúc giao dịch và thủ tục của mỗi vụ M&A.

Nhà đầu tư nước ngoài có thể đầu tư vào một công ty bằng cách góp thêm vốn hoặc mua lại cổ phần hiện hữu trong công ty mục tiêu. Nếu công ty mục tiêu có một hoặc nhiều ngành nghề kinh doanh có quy định về điều kiện đối với nhà đầu tư nước ngoài, các nhà đầu tư nước ngoài phải đáp ứng các điều kiện đó để tiến hành việc mua lại.

Có hai nguồn để tìm các điều kiện đầu tư đối với nhà đầu tư nước ngoài đó là các hiệp định thương mại/đầu tư mà Việt Nam đã tham gia và pháp luật Việt Nam. Các hiệp định thương mại/đầu tư, tùy thuộc vào quốc tịch của nhà đầu tư, điều ước chung để tìm kiếm là các cam kết của Việt Nam trong các hiệp định thương mại khác nhau (Biểu cam kết dịch vụ số WT/ACC/VNM/48/Add.2 của Việt Nam khi gia nhập WTO, Hiệp định Đầu tư toàn diện ASEAN – ACIA, Hiệp định khung ASEAN về dịch vụ - AFAS, Hiệp định thương mại tự do giữa ASEAN và các nước khác gồm Trung Quốc, Hàn Quốc, Australia/New Zealand, Nhật Bản và Ấn Độ và Hiệp định đầu tư/đối tác/thương mại song phương giữa Việt Nam và các quốc gia khác như Mỹ, Nhật Bản, Hàn Quốc...)

Về pháp luật của Việt Nam, một số điều kiện đầu tư được quy định tại pháp luật của Việt Nam. Ví dụ đầu tư nước ngoài trong lĩnh vực bất động sản phải đáp ứng điều kiện quy định trong Luật Kinh doanh Bất động sản của Việt Nam. Chính phủ Việt Nam đang hoàn thiện Công thông tin quốc gia về đầu tư nước ngoài FIA để cung cấp cho chúng các thông tin về điều kiện đầu tư và cũng là nơi tiện lợi cho việc tra cứu các văn bản pháp lý, thủ tục liên quan

Và dưới đây là tổng hợp một số các quy định của pháp luật Việt Nam về hoạt động mua bán và sáp nhập doanh nghiệp (M&A):

CHƯƠNG III:

MỘT SỐ KIẾN NGHỊ HOÀN THIỆN PHÁP LUẬT VỀ MUA BÁN VÀ SÁP NHẬP DOANH NGHIỆP TẠI VIỆT NAM

3.1 Thực trạng hoạt động mua bán và sáp nhập doanh nghiệp tại Việt Nam

Ngày nay hoạt động mua bán-sáp nhập doanh nghiệp trên thế giới hơn lúc nào hết đã trở thành những sự kiện bùng nổ.

Hoạt động mua bán - sáp nhập doanh nghiệp ngày càng phổ biến tại Việt Nam cùng với quá trình đổi mới và tái cấu trúc nền kinh tế. Nhiều nhà đầu tư nước ngoài đã tiếp cận thị trường Việt Nam thông qua các con đường này và tạo nên sự mới mẻ, cạnh tranh sôi động trong hoạt động mua bán - sáp nhập doanh nghiệp giữa các doanh nghiệp trong nước và nước ngoài tại Việt Nam. Để có cái nhìn tổng quát về thực trạng hoạt động mua bán - sáp nhập doanh nghiệp ở Việt Nam có thể phân ra thành 3 giai đoạn, cụ thể:

- Giai đoạn từ 1986 đến trước 2005:

Đây là giai đoạn sơ khai của mua bán sáp nhập (M&A) tại Việt Nam khi khung pháp lý cho hoạt động này chưa có. Dữ liệu lịch sử ghi nhận rất ít thương vụ, chủ yếu là các công ty nước ngoài thu tóm DN thông qua liên doanh, liên kết. Các thương vụ M&A tiêu biểu thời kỳ này phải kể đến vụ Unilever mua hãng kem đánh răng P/S và Colgate Palmolive thôn tính kem đánh răng Dạ Lan.

Thời kỳ này càng xuất hiện làn sóng các ngân hàng nông thôn sáp nhập vào các ngân hàng đô thị. Các thương vụ này hầu hết do sự giàn xếp của cơ quan quản lý nhà nước mà không xuất phát từ yếu tố thị trường.

- Giai đoạn từ 2005 đến 2013:

Đây có thể coi là giai đoạn hình thành thị trường M&A tại Việt Nam với một làn sóng khá mạnh mẽ. Dấu mốc quan trọng của giai đoạn này là việc các văn bản pháp lý quan trọng như: Luật Cạnh tranh, Luật DN, Luật Đầu tư, Luật Chứng khoán được ban hành đã tạo khuôn khổ pháp lý cho việc mua bán, chuyển nhượng vốn góp.

M&A tăng gấp năm lần về giá trị, từ 1,08 tỷ USD năm 2005 lên đến 5,1 tỷ USD năm 2012; 77% số thương vụ liên quan đến DN nội, song giá trị không lớn với quy mô thường dưới 10 triệu USD (47% số thương vụ) (MAF, 2013).

Giai đoạn này chứng kiến sự bứt phá về giao dịch M&A trong các ngành ngân hàng, hàng tiêu dùng và bất động sản. Cùng với quá trình tái cơ cấu, ngành Ngân hàng có một số thương vụ lớn như Ngân hàng TMCP Sài Gòn được hợp nhất từ ba ngân hàng, Habubank sáp nhập vào SHB.

M&A trong ngành hàng tiêu dùng cũng tăng mạnh với tổng giá trị giao dịch lên đến 1 tỷ USD/năm, chiếm 25% tổng giá trị tại Việt Nam. Với bất động sản, chính những

khó khăn từ năm 2010-2012 khiến cho M&A trong lĩnh vực này diễn ra sôi động và đa dạng, bao gồm cả chuyển nhượng dự án, tòa nhà văn phòng và khu nghỉ dưỡng.

Các thương vụ thâu tóm trên sàn chứng khoán cũng đã xuất hiện. Năm 2010 bắt đầu nổi lên những vụ chào mua công khai và thôn tính trên sàn mà tiêu biểu là vụ Thủy Sản Hùng Vương chào mua Thủy Sản An Giang hay Dược Viễn Đông tìm cách thâu tóm Dược Hà Tây.

Ngoài ra, M&A chính thức trở thành kênh thu hút vốn đầu tư nước ngoài. Từ 2011 đến 2013, các tập đoàn của Nhật Bản đóng góp đến 2,5 tỷ USD vào M&A Việt Nam, đặc biệt hai ngành hàng tiêu dùng và tài chính-ngân hàng. Tiêu biểu là vụ Vietcombank phát hành 15% cổ phần cho Mizuho; Bảo Việt và Vietinbank cũng là điểm đến của Sumitomo Life và UFJ Mishubishi Bank.

- Giai đoạn từ 2014 đến nay :

Giai đoạn này chứng kiến sự phục hồi của M&A sau khi sụt giảm hơn 50% giá trị năm 2013. Khung pháp lý cho hoạt động này tiếp tục được cải thiện nhờ việc sửa đổi một số luật như: Luật Đầu tư, Luật DN, Luật Bất động sản. Quy định nới “room” cho khối ngoại (Nghị định số 60/2015/NĐ-CP) góp phần khuyến khích nhà đầu tư nước ngoài đầu tư vào các DN nội.

Theo thống kê của Viện Mua bán, sáp nhập Thụy Sĩ (IMAA), Việt Nam có 313 vụ M&A trong năm 2014, với giá trị lên đến 4,2 tỷ USD. Năm 2015, có 341 vụ với tổng giá trị lên tới 5,2 tỷ USD và thậm chí năm 2016 còn cao hơn với 611 vụ và 5,8 tỷ USD.

Ngành bán lẻ dẫn đầu về M&A giai đoạn này với làn sóng đầu tư từ Thái Lan. Thương vụ tiêu biểu là Tập đoàn TCC mua lại hệ thống siêu thị Metro Việt Nam với giá 879 triệu USD.

Hai thương vụ lớn khác là tập đoàn Central Group chi 1,14 tỷ USD mua Big C Việt Nam và thông qua công ty con Power Buy mua 49% cổ phần công ty NKT – sở hữu Siêu thị Nguyễn Kim. Năm 2014, Vingroup mua 70% cổ phần Ocean Retail để phát triển thành chuỗi siêu thị Vinmart. Cũng giai đoạn này, Aeon của Nhật đã mua 30% cổ phần Fivimart và 49% cổ phần Citimart.

Lĩnh vực hàng tiêu dùng cũng là điểm sáng sau vụ Kinh Đô chuyển nhượng 80% cổ phần Công ty Kinh Đô Bình Dương cho Mondelez (Hoa Kỳ) với giá 370 triệu USD năm 2015.

Tuy không có thương vụ giá trị hàng tỷ USD, nhưng bất động sản giai đoạn này cũng là ngành thực hiện M&A sôi động. Đáng chú ý nhất là thương vụ Mirae Asset cùng tập đoàn AON, BGN rót 382 triệu USD mua Keangnam Landmark 72; Mapletree Investments mua lại Dự án Kumho Asiana Plaza từ liên doanh Kumho Industrial và Asiana Airlines với giá 215 triệu USD; New Life RE mua lại Khách sạn Duxton Hotel từ Low Keng Huat với mức giá 49,2 triệu USD.

Nửa đầu năm 2019, ước tính tổng giá trị các thương vụ M&A tại Việt Nam đạt gần 5,43 tỷ USD, bao gồm gần 2,8 tỷ USD từ các thương vụ được công bố tại Việt Nam và khoảng 2,64 tỷ USD góp vốn mua cổ phần trong doanh nghiệp Việt của các nhà đầu tư nước ngoài.

Năm 2021 ghi nhận tổng khối lượng và giá trị giao dịch thương vụ đạt mức kỷ lục. Tổng số thương vụ được công bố toàn cầu vượt ngưỡng 62.000, tăng 24% so với năm 2020. Giá trị thương vụ được công bố đạt mức 5,1 nghìn tỷ USD, bao gồm 130 giao dịch quy mô lớn trị giá hơn 5 tỷ USD, cao hơn 57% so với năm 2020 và vượt kỷ lục 4,2 nghìn USD của năm 2007.

Các hoạt động mua bán và sáp nhập được thúc đẩy mạnh mẽ bởi nhu cầu tăng cao đối với công nghệ, các tài sản kỹ thuật số và dữ liệu, cũng như sức cầu bùng nổ đã bị dồn nén bấy lâu trong năm 2020. Giao dịch thương vụ đã ghi nhận kết quả kỷ lục trong năm 2021 tại mọi khu vực trên thế giới, một lần nữa khẳng định sự vực dậy của nền kinh tế toàn cầu. Trong đó, khu vực châu Á - Thái Bình Dương đã ghi nhận tổng khối lượng giao dịch tăng 17% so với cùng kỳ năm trước.

Những năm gần đây, việc sáp nhập ngân hàng trong nước đã ít đi, thay vào đó là hoạt động đầu tư góp vốn, mua lại cổ phần của các nhà đầu tư trong và ngoài nước đối với các NHTM nội địa, thông qua đó trở thành đối tác chiến lược của các ngân hàng đó. Nói cách khác, việc bán cổ phần cho các đối tác chiến lược, nhất là các đối tác nước ngoài ngày càng phổ biến trong hoạt động của các NHTM Việt Nam kể từ khi Việt Nam gia nhập Tổ chức Thương mại Thế giới (WTO) với nhiều cam kết về mở rộng thị trường tài chính, ngân hàng.

Việc các ngân hàng, tập đoàn tài chính nước ngoài mở rộng hoạt động tại thị trường Việt Nam thông qua việc sở hữu vốn cổ phần của các NHTM trong nước đã mang lại nhiều lợi ích cho cả hai bên trong quá trình hợp tác cũng như cạnh tranh. Các NHTM Việt Nam đã nâng cao được năng lực tài chính, hiện đại hoá được công nghệ, nâng cao chất lượng quản trị, nguồn nhân lực, mở rộng phạm vi kinh doanh. Đối với các ngân hàng và tập đoàn tài chính nước ngoài đã không tốn kém chi phí mở chi nhánh mới, có sẵn mạng lưới hoạt động, cơ sở vật chất, nguồn nhân lực và hơn cả là số lượng khách hàng sẵn có tại các NHTM Việt Nam. Các thương vụ điển hình về mua cổ phần giữa ngân hàng nước ngoài và NHTM Việt Nam có thể kể đến là: Standard Chartered và ACB; HSBC và Techcombank; OCBC và VPBank; Deutsche Bank và Habubank; UOB và PNB; Maybank và ABBank; ANZ và Sacombank.

Với những hoạt động M&A giữa các ngân hàng trong nước, thực chất đây là việc sở hữu cổ phần chéo của các NHTM trong nước. Với sự kết hợp này, các ngân hàng trong nước cũng hỗ trợ cho nhau về nhiều mặt trong quá trình phát triển trước thời kỳ hội nhập quốc tế ngày càng sâu rộng.

3.2 Một số vướng mắc, kiến nghị và giải pháp

3.2.1 Một số vướng mắc

Trên thế giới, hoạt động M&A DN diễn ra rất sôi động, nhưng ở Việt Nam, hoạt động này mới chỉ xuất hiện từ những năm 1990 và bắt đầu diễn ra mạnh mẽ kể từ khi Việt Nam trở thành thành viên của Tổ chức Thương mại Thế giới (WTO).

Việt Nam là thành viên của WTO cùng với nhiều rào cản được dỡ bỏ, đã tạo cơ hội cho các nhà đầu tư (NĐT) và các công ty đa quốc gia tăng cường hoạt động M&A tại Việt Nam. Các cam kết của Việt Nam về mở cửa thị trường hàng hoá và dịch vụ trong khuôn khổ các hiệp định song phương, đa phương trong khu vực và thế giới thời gian gần đây cũng là những nhân tố tích cực góp phần thúc đẩy hoạt động M&A này.

Mặc dù, xu hướng M&A đã hình thành và phát triển ở Việt Nam, tuy nhiên, các nhà đầu tư (NĐT) nước ngoài còn ngần ngại tham gia M&A tại Việt Nam bởi khung pháp lý còn chưa đầy đủ, nhiều vấn đề vướng mắc trong thực hiện các cam kết quốc tế về M&A.

Ở Việt Nam, pháp luật về hoạt động M&A được quy định tại các văn bản luật như: Luật DN, Luật Đầu tư, Luật Cạnh tranh, Luật Chứng khoán, Luật các tổ chức tín dụng (TCTD).

Cụ thể như: Luật DN được Quốc hội thông qua tại Kỳ họp thứ 8 (khoá XIII) ngày 26/11/2014 có hiệu lực từ ngày 01/07/2015 chỉ dừng lại ở mức độ hướng dẫn về trình tự, thủ tục sáp nhập, hợp nhất. Luật DN xem xét M&A như cách để DN tiến hành tổ chức, cơ cấu lại DN xuất phát từ nhu cầu tự thân của DN.

Luật Đầu tư số 67/2014/QH13 ngày 26/11/2014 và Luật Đầu tư số 61/2014/QH14 ngày 17/6/2020 đều quy định M&A như là một trong những hình thức đầu tư trực tiếp và không quy định cụ thể, rõ ràng về thủ tục đầu tư đối với nhà đầu tư nước ngoài khi tham gia thương vụ M&A.

Luật Cạnh tranh được Quốc hội thông qua tại kỳ họp thứ 5 (Khoá XIV) ngày 12/06/2018 và có hiệu lực từ ngày 01/07/2019. Trong đó, quy định các hình thức tập trung kinh tế, bao gồm: Sáp nhập DN, hợp nhất DN, mua lại DN, liên doanh giữa các DN, các hình thức tập trung khác theo quy định của pháp luật.

Luật Chứng khoán được Quốc hội thông qua tại kỳ họp thứ 8 (Khoá XIV) ngày 26/11/2019 và có hiệu lực từ ngày 01/01/2021, thay thế cho Luật Chứng khoán số 70/2006/QH11 và Luật Chứng khoán số 62/2010/QH12 sửa đổi. Trong đó, quy định về việc chia tách, sáp nhập, hợp nhất công ty chứng khoán, công ty quản lý quỹ phải được chấp thuận của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước trước khi thực hiện.

Luật các tổ chức tín dụng số 17/2017/QH14 ngày 20/22/2017 sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật các TCTD và có hiệu lực từ ngày 15/01/2018 quy định về việc chia tách, hợp nhất các TCTD phải được sự chấp thuận của Ngân hàng Nhà nước.

Như vậy, Việt Nam chưa có một đạo luật riêng về M&A; khung pháp lý quy định còn chưa đầy đủ. Các quy định liên quan đến hoạt động M&A hầu như mới chỉ dừng lại ở việc xác lập về mặt hình thức của hoạt động M&A, tức là mới chỉ giải quyết được các vấn đề về mặt “thay tên, đổi họ” cho DN. Chưa có văn bản hướng dẫn các thủ tục, quy trình M&A rõ ràng, cụ thể, trong khi các văn bản luật lại có quy định khác nhau làm cho việc sáp nhập, hợp nhất DN gặp khó khăn trong xác lập các giao dịch, địa vị mỗi bên mua-bán, hậu quả quản lý sau khi mua...

Nhiều vấn đề liên quan trực tiếp đến M&A mà pháp luật Việt Nam còn chưa quy định cụ thể như kiểm toán, định giá, thuế, tư vấn, môi giới, bảo mật, thông tin, cơ chế giải quyết tranh chấp... trong khi, M&A là một giao dịch thương mại, tài chính, đòi hỏi phải có quy định cụ thể, có một cơ chế thị trường để chào bán, chào mua DN, giá cả, cung cấp thông tin, chuyển giao và xác lập sở hữu, chuyển dịch tư cách pháp nhân, cổ phần, cổ phiếu, các nghĩa vụ tài chính, người lao động, thương hiệu...

Quy định của Luật DN và Luật Đầu tư cũng còn chưa thống nhất và đồng bộ trong việc giải quyết cấp phép cho các NĐT nước ngoài mua cổ phần của các công ty Việt Nam theo các cam kết của WTO. Theo quy định của Luật Đầu tư, một DN có vốn nước ngoài trên 49% thành lập ở Việt Nam được coi là DN nước ngoài và thực hiện các thủ tục đầu tư (trong đó có hoạt động M&A) như một NĐT nước ngoài. Còn Luật DN chỉ quy định trình tự, thủ tục M&A đối với các DN nói chung, không có sự phân biệt giữa các DN có bên nước ngoài tham gia.

Đối với việc áp dụng trực tiếp các cam kết WTO: Ngày 29/11/2006, Quốc hội ban hành Nghị quyết số 71/2006/QH11 phê chuẩn Nghị định thư gia nhập Hiệp định thành lập WTO của nước Cộng hòa Xã hội chủ nghĩa Việt Nam. Nghị quyết này quy định một số cam kết được áp dụng trực tiếp, đồng thời, giao Chính phủ và các cơ quan có liên quan báo cáo Ủy ban thường vụ Quốc hội việc áp dụng trực tiếp các cam kết khác chưa được quy định tại Nghị quyết.

Tuy nhiên, việc áp dụng trực tiếp các cam kết quốc tế còn nhiều hạn chế. Các DN, kể cả các cơ quan nhà nước vẫn còn dè dặt trong việc áp dụng các cam kết quốc tế khi mà các cam kết quốc tế đó quy định khác với luật trong nước. Nguyên nhân của vấn đề này là do các chủ thể áp dụng pháp luật chưa có sự thông tỏ về các cam kết quốc tế, hoặc do e ngại sẽ vi phạm các quy định của pháp luật Việt Nam.

Vướng mắc giữa cam kết WTO với Luật Đầu tư, Luật DN: Theo biểu cam kết WTO, cho đến nay, NĐT ngoài được mua cổ phần, phần vốn góp của DN Việt Nam không hạn chế, trừ những lĩnh vực đặc thù được quy định bởi WTO và các đạo luật khác

(Luật các TCTD, Luật Chứng khoán). Cam kết của WTO đã rõ ràng, tuy nhiên, những cam kết này chưa được nội luật hóa. Vì vậy, các cơ quan chức năng trong quá trình quản lý chỉ áp dụng các quy định của pháp luật Việt Nam mà chưa áp dụng các cam kết đối với WTO.

Vướng mắc trong thực hiện quy định của Luật Cạnh tranh: Luật Cạnh tranh quy định, cấm các hoạt động M&A có thể dẫn tới việc một DN có mức tập trung kinh tế lớn hơn 50% thị trường liên quan. Tuy nhiên, vấn đề đặt ra là Luật Cạnh tranh và các văn bản dưới luật không quy định rõ ràng về khái niệm “Thị trường liên quan”. Trong trường hợp một DN kinh doanh nhiều mặt hàng (có nhiều thị trường khác nhau), thì tùy theo các cách tính khác nhau, có thể dẫn đến kết quả là DN đó có thể bị coi là có “tập trung kinh tế” trên 50% hoặc có thể dưới.

Vướng mắc trong việc định giá DN: Giá là vấn đề tối cao trong một thương vụ M&A, có tính quyết định lượng giá trị được chuyển giao của người bán để đổi lấy quyền sở hữu DN. Trong thương vụ M&A, các bên đều rất chú trọng thỏa thuận về giá mua bán DN, vì đây là yếu tố quan trọng để quyết định liệu thương vụ có hoàn tất được hay không? Do đó, các bên mua bán DN phải sử dụng các phương pháp định giá tuân theo các nguyên tắc định giá nhất định và phù hợp với giá trị thị trường, đặc biệt là khi định giá đối với tài sản không thể hiện trên bảng cân đối kế toán của DN, nhưng lại đem lại lợi ích kinh tế lớn cho DN, những tài sản vô hình như thương hiệu, hệ thống khách hàng...

Trong M&A, công tác xác định giá trị DN đóng vai trò hết sức quan trọng giúp các NĐT đưa ra quyết định của mình. Không chỉ góp phần đưa ra giá trị cốt lõi, việc định giá còn phần nào giúp NĐT xác định được các rủi ro họ sẽ phải đối mặt. Với vai trò quan trọng như vậy, việc định giá là khâu không thể thiếu trong các thương vụ M&A.

Có nhiều phương pháp được sử dụng để định giá tài sản và định giá DN. Tùy mục đích thực hiện M&A mà NĐT sẽ lựa chọn các phương pháp thích hợp. Khi thực hiện các thương vụ M&A, các NĐT thường kỳ vọng thu được lợi ích trong tương lai từ tài sản mà mình đầu tư, trong một số trường hợp khác mục đích của việc mua bán lại là thanh lý các tài sản đã không có khả năng duy trì. Vì vậy, để ước tính giá trị chuyển nhượng trong một thương vụ, thường sử dụng 3 phương pháp định giá chính: phương pháp giá trị tài sản thuần, phương pháp chiết khấu dòng tiền và phương pháp so sánh thị trường.

Việc định giá DN được hướng dẫn chung trong một số văn bản pháp luật về thẩm định giá như Luật Giá số 11/2012/QH13 được Quốc hội ban hành ngày 20/06/2012 và tiêu chuẩn thẩm định giá số 12 về thẩm định giá DN được ban hành trong Thông tư số 122/2017/TT-BTC được Bộ trưởng Bộ Tài chính ban hành ngày 15/11/2017. Tuy nhiên, hiện nay, không có văn bản quy phạm pháp luật riêng nào quy định về việc định giá DN

trong các thương vụ M&A DN. Các thương vụ M&A diễn ra chủ yếu là do các bên tham gia thỏa thuận về giá.

Một vấn đề ảnh hưởng đến công tác định giá DN trong quá trình M&A DN chính là công tác định giá các tài sản vô hình, đặc biệt là các lợi thế thương mại vẫn chưa được quan tâm một cách thoả đáng. Mặc dù Bộ trưởng Bộ Tài chính đã ban hành Tiêu chuẩn số 13 về thẩm định giá tài sản vô hình (quy định tại Thông tư số 06/2014/TT-BTC ngày 07/01/2014). Quy định chung của tất cả các chuẩn mực kế toán cho thấy, lợi thế thương mại cần được ghi tăng hoặc ghi giảm căn cứ vào chu kỳ sống của nó.

Tuy nhiên, loại tài sản vô hình như là lợi thế thương mại có chu kỳ sống vô định nên không thể ghi giảm như là cách ghi khấu hao. Thay vào đó, các công ty sẽ tiến hành định giá lại lợi thế thương mại hàng năm và ghi nhận giá trị của lợi thế thương mại vào bảng cân đối kế toán căn cứ vào kết quả định giá. Hai phương pháp được khuyến khích sử dụng là phương pháp chiết khấu dòng tiền và phương pháp so sánh theo giá trị thị trường.

Các chuẩn mực kế toán liên quan đến việc ghi nhận giá trị của lợi thế thương mại trong các vụ M&A là một bước tiến quan trọng trong việc cải thiện cách ghi chép giá trị của thương hiệu vào các báo cáo tài chính. Tuy nhiên, cách ghi nhận này là vẫn chưa hiệu quả bởi vì chỉ ghi nhận phần giá trị được mua lại và chi tiết được ghi dưới dạng ghi chú trong tài khoản. Điều này dẫn đến sự bóp méo là giá trị của lợi thế thương mại.

Ngoài ra, cũng có một số vấn đề liên quan đến chất lượng định giá lợi thế thương mại. Một số công ty sử dụng cách tiếp cận đặc trưng trong việc định giá lợi thế thương mại nhưng cũng có không ít công ty sử dụng những kỹ thuật kém phức tạp hơn và thường là đưa ra những kết quả rất không đáng tin cậy. Tranh cãi xung quanh việc làm thế nào để đưa giá trị dài hạn thực sự của một DN gần hơn với giá trị ghi trên sổ sách rồi đây sẽ còn tiếp tục.

Vướng mắc khi thực hiện M&A trong lĩnh vực ngân hàng: Với chính sách tiền tệ nới lỏng, từ năm 2005-2009 là giai đoạn phát triển bùng nổ các ngân hàng thương mại (NHTM) tại Việt Nam. Nhiều NHTM được thành lập với quy mô nhỏ, đã gặp không ít khó khăn trong hoạt động huy động vốn, cho vay, dẫn đến tình trạng buộc phải nâng cao lãi suất huy động, tăng vốn huy động từ thị trường cho vay dưới chuẩn... dẫn đến hậu quả tất yếu là tỷ lệ nợ xấu của các tổ chức tín dụng tăng cao, thanh khoản của hệ thống bất ổn...

Làn sóng du nhập các ngân hàng ngoại trong xu thế hội nhập kinh tế quốc tế vừa là cơ hội, vừa là thách thức, tạo môi trường cạnh tranh khốc liệt đối với hệ thống ngân hàng Việt Nam. Thêm vào đó, nhu cầu về dịch vụ ngân hàng hiện đại ngày càng gia tăng đã làm hệ thống ngân hàng nội địa bộc lộ nhiều hạn chế. Đặc biệt, đối với những ngân hàng có vốn nhỏ lẻ, sức cạnh tranh yếu ớt; trình độ quản lý non kém; hoạt động kinh

doanh mạnh mẽ; công nghệ nghèo nàn lạc hậu; chất lượng sản phẩm dịch vụ còn khoảng cách quá xa so với dịch vụ ngân hàng hiện đại trên thế giới... Hệ quả tất yếu là nhiều ngân hàng phải đối mặt với những rủi ro lớn, đứng bên bờ vực phá sản. Đây là nguyên nhân tiềm ẩn dẫn đến nguy cơ gây ra đổ vỡ hệ thống...

Sau hơn hai thập kỷ thực hiện M&A, hệ thống ngân hàng vẫn tiềm ẩn những vấn đề đáng lo ngại về sở hữu chéo, nợ xấu ở mức cao cũng như năng lực tài chính của một số NHTM vẫn ở mức kém. Làm thế nào để M&A thực sự là giải pháp giúp các NHTM đạt được mục tiêu đề ra trong bối cảnh hành lang pháp lý chưa hoàn thiện, nền kinh tế còn nhiều khó khăn? Câu trả lời vẫn còn để ngỏ.

Trước thách thức đó, từ năm 2011, Chính phủ đã thực hiện Đề án tái cơ cấu hệ thống TCTD giai đoạn 2011-2015 (Đề án 254) và Chiến lược phát triển ngành Ngân hàng Việt Nam đến năm 2025, định hướng đến năm 2030 theo Quyết định số 986/QĐ-TTg ngày 08/8/2018. Theo đó, các NHTM tiếp tục được cơ cấu lại gắn với trọng tâm là xử lý căn bản, triệt để nợ xấu và các tổ chức tín dụng yếu kém bằng các hình thức phù hợp theo cơ chế thị trường... giảm số lượng TCTD yếu kém để có số lượng các TCTD phù hợp, hoạt động lành mạnh. Một trong nhiều giải pháp đồng bộ đó là đẩy mạnh hoạt động M&A ngân hàng. Đây là một trong những lựa chọn hàng đầu nhằm cơ cấu lại ngành Ngân hàng Việt Nam.

Việc chia, tách, hợp nhất và sáp nhập các TCTD phải được sự chấp thuận của Ngân hàng Nhà nước (NHNN) và thực hiện theo Luật các TCTD. Hiện nay, Thông tư số 04/2010/TT-NHNN còn bỏ ngỏ nội dung sáp nhập, hợp nhất, mua lại bắt buộc TCTD. Vì vậy, còn thiếu cơ chế để NHNN thực hiện vai trò của mình trong việc buộc các TCTD sáp nhập, hợp nhất và bán cổ phần bắt buộc.

Ngoài ra, Nghị định số 69/2009/NĐ-CP cần phải được tiến hành sửa đổi, bổ sung nhằm nâng cao tỷ lệ sở hữu của NĐT nước ngoài tại các TCTD cho phù hợp với cam kết WTO và phù hợp với quy định của Luật các TCTD năm 2010. Nhìn lại các thương vụ, mua bán, sáp nhập các NHTM tại Việt Nam trong thời gian qua còn khá khiêm tốn so với tiềm năng của thị trường.

Theo quy định tại Thông tư số 39/2016/TT-NHNN của NHNN, các NHTM không được vay tiền để mua cổ phần của ngân hàng khác như giai đoạn trước. Thêm vào đó, việc NHNN đưa ra những biện pháp mạnh nhằm xóa bỏ tình trạng sở hữu chéo cũng là một nguyên nhân dẫn đến hoạt động M&A chưa sôi động trong thời gian qua.

Trước yêu cầu giảm tỷ lệ sở hữu tại các ngân hàng quốc doanh theo Chiến lược Phát triển ngành Ngân hàng Việt Nam đến năm 2025, định hướng đến 2030; cũng như áp lực cạnh tranh phải tuân thủ chuẩn mực vốn của Basel II, từ nay đến năm 2020, các NHTM buộc phải tính đến bài toán M&A và như vậy, thị trường M&A ngân hàng Việt Nam trong thời gian tới dự báo sẽ trở nên sôi động hơn.

Vướng mắc trong lĩnh vực lao động: Một trong những yếu tố liên quan đến sự thành công của M&A là vấn đề về nhân sự. Theo pháp luật về lao động của Việt Nam, việc đơn phương chấm dứt hợp đồng lao động của người sử dụng lao động nói chung và trong trường hợp M&A nói riêng là rất khó thực hiện.

3.2.2 Một số đề xuất kiến nghị

Nhìn chung, các quy định liên quan đến hoạt động M&A hiện nay mới chỉ dừng lại ở việc xác lập về mặt hình thức của hoạt động M&A, trong khi đó, các vấn đề về mặt nội dung cũng cần phải được quy định đầy đủ hơn, bởi vì hoạt động M&A có nhiều nội dung liên quan đến định giá DN, giải quyết các vấn đề tài chính, cổ phần, cổ phiếu, thuế, phí... của DN trong và sau quá trình M&A.

Để thúc đẩy thị trường M&A ngày càng phát triển thì vấn đề hoàn thiện khung pháp lý M&A cần chuyên biệt, không dựa quá nhiều trên các khung pháp lý về cổ phần hóa, phát hành và niêm yết chứng khoán. Khung pháp lý này sẽ tạo điều kiện để xác lập giao dịch, địa vị của bên mua, bên bán, hậu quả pháp lý sau khi kết thúc giao dịch. Cụ thể:

- Về các cam kết WTO với Luật Đầu tư, Luật doanh nghiệp

+ Sử dụng thống nhất các khái niệm về mua bán, sáp nhập và tổ chức lại doanh nghiệp (DN) trong các văn bản pháp luật. Việc này có thể được xử lý ở từng văn bản khi tiến hành sửa đổi bổ sung văn bản đó, hoặc dùng kỹ thuật một luật sửa nhiều luật như đã từng sử dụng trong quá trình cải cách thủ tục hành chính. Hoặc có thể ban hành một đạo luật riêng về M&A nhằm đảm bảo việc thực hiện thống nhất đối với các loại hình DN.

+ Hướng dẫn về “công ty cùng loại” theo Luật DN. Theo quy định của Luật DN, sáp nhập và hợp nhất chỉ áp dụng đối với các công ty cùng loại. Tuy nhiên, Luật này và các văn bản hướng dẫn không xác định tiêu chí để được coi là “công ty cùng loại”.

- Về các vướng mắc trong Luật Cạnh tranh

+ Ban hành văn bản hướng dẫn Luật Cạnh tranh, trong đó quy định rõ thế nào là “Thị trường liên quan” để có thể xác định một hoạt động M&A có thuộc trường hợp tập trung kinh tế hay không. Văn bản hướng dẫn này có thể được thể hiện dưới hình thức Nghị định của Chính phủ hoặc Thông tư hướng dẫn của Bộ Công Thương.

+ Xác định rõ khái niệm nhà đầu tư nước ngoài, DN có vốn đầu tư nước ngoài.

+ Xây dựng một danh sách thống nhất và duy nhất về các ngành/lĩnh vực có hạn chế về tỷ lệ góp vốn của nhà đầu tư nước ngoài hoặc các điều kiện đầu tư khác.

+ Đề xuất nguyên tắc xử lý các trường hợp nhà đầu tư của các nước không thuộc WTO, theo hướng không hạn chế nếu pháp luật không có quy định hạn chế, nhưng không thuận lợi hơn chế độ đối xử dành cho nhà đầu tư của các nước thành viên WTO.

+ Về tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài, các lĩnh vực đầu tư có điều kiện với nhà đầu tư nước ngoài cần được xử lý ở một văn bản riêng hướng dẫn thi hành Luật Đầu tư sửa đổi.

- Về việc định giá doanh nghiệp

Việt Nam cần có văn bản hướng dẫn thống nhất việc định giá DN phục vụ cho quá trình M&A, tránh tình trạng tự thỏa thuận về giá trị DN như thời điểm hiện nay. Quy định về định giá DN phải đảm bảo xác định được đúng giá trị DN trên cơ sở tài sản nợ và tài sản có, giá trị thương hiệu của DN. Làm được như vậy sẽ đảm bảo được tính minh bạch của thị trường M&A, tránh sự lạm quyền của các nhà quản lý, điều hành DN tham gia M&A.

- Về pháp luật ngân hàng

Nhằm đảm bảo quyền kiểm soát của Ngân hàng Nhà nước trong việc sáp nhập, hợp nhất, mua lại bắt buộc các tổ chức tín dụng yếu kém, pháp luật liên quan đến M&A ngân hàng cần được sửa đổi, bổ sung theo hướng quy định thêm trường hợp M&A bắt buộc, có sự giám sát của Ngân hàng nhà nước, thể hiện được quyền lực của Ngân hàng Nhà nước với vai trò là cơ quan quản lý chuyên ngành vừa là một bên tham gia vào quá trình M&A bắt buộc đối với các TCTD yếu kém.

Đồng thời, cần có quy định bổ sung về việc xác định vốn điều lệ của TCTD sau M&A, đặc biệt là xác định vốn điều lệ thực có của TCTD sau M&A DN theo hướng cân trừ phần lỗ lũy kế của TCTD vào vốn điều lệ khi tiến hành M&A nhằm đảm bảo TCTD sau M&A có vốn điều lệ thực có bằng vốn pháp định.

- Về pháp luật lao động

Đề nghị bổ sung hướng dẫn chi tiết hơn về các trường hợp được coi là thay đổi cơ cấu, công nghệ dẫn đến cho người lao động nghỉ việc, đặc biệt là các trường hợp thay đổi cơ cấu tổ chức DN, sáp nhập, hợp nhất DN và tiêu chí định tính, định lượng để xác định trong từng trường hợp.

Đồng thời, đề nghị bổ sung các yêu cầu về thủ tục mà người sử dụng lao động phải đáp ứng khi cho người lao động thôi việc trong các trường hợp này, như yêu cầu về thời gian báo trước, lấy ý kiến ban chấp hành công đoàn cơ sở, thông báo cho cơ quan quản lý nhà nước về lao động ở địa phương.

Trong bối cảnh nền kinh tế thị trường, sự cạnh tranh cao giữa các DN sẽ là động lực để các DN vươn lên, phát triển cả chiều ngang lẫn chiều rộng, và đương nhiên khi đó sẽ có DN tồn tại, phát triển, sẽ có DN phá sản, bị thôn tính, tất yếu sẽ hình thành nhu cầu cần mua, cần bán, sáp nhập, liên doanh, liên kết giữa các DN để lớn mạnh hơn, phát triển hơn và hỗ trợ cho nhau tốt hơn.

Tuy nhiên, như đã đề cập, mua bán DN không đơn giản như mua bán một sản phẩm hàng hóa thông thường. Một thương vụ sáp nhập thành công hay không phụ thuộc

vào vào rất nhiều yếu tố. Hiện nay, các văn bản pháp lý thực sự để điều chỉnh hoạt động mua bán, sáp nhập ở Việt Nam còn rất ít, hầu hết còn rất chung chung, mơ hồ và bộc lộ nhiều khó khăn, vướng mắc cho các nhà đầu tư, đặc biệt là nhà đầu tư nước ngoài khi tiến hành hoạt động M&A tại Việt Nam.

Do vậy, muốn có một thị trường M&A phát triển, Nhà nước cần tạo điều kiện giúp các DN có thể thực hiện thành công giao dịch này. Việc hoàn thiện hệ thống pháp luật về M&A của Việt Nam là một vấn đề cấp thiết nhằm đảm bảo tuân thủ các cam kết quốc tế của Việt Nam, khắc phục những bất cập của pháp luật hiện hành.

- Về tổ chức thực hiện

+ Nhà nước cần ra soát các quy định trong các văn bản pháp luật có liên quan và ban hành Nghị định về sáp nhập, mua lại doanh nghiệp, quy định, hướng dẫn cụ thể tiến trình thực hiện M&A. Cần có một văn bản pháp lý để tập trung hướng dẫn thủ tục và trình tự M&A ở mức Nghị định chính phủ. Cách này dường như trở nên hiệu quả nhất, vừa giúp hạn chế sự tốn kém vừa tạo được “nhãn quan” rõ ràng hơn cho doanh nghiệp trong việc áp dụng pháp lý khi tiến hành các thương vụ M&A. Những vấn đề quan trọng như: thủ tục thực hiện, các bước thực hiện, thời gian xem xét hồ sơ, quy định về chế độ thuế, cách hạch toán sổ sách...thu về một mối các quy định thủ tục M&A để tránh chông chéo trong khâu quản lý và giúp doanh nghiệp nhanh chóng tiếp cận, thực hiện các thương vụ theo đúng quy định của pháp luật.

+ Cần xây dựng một kênh tra cứu thông tin, kiểm soát thông tin tính minh bạch trong hoạt động kinh doanh nói chung, hoạt động mua bán, sáp nhập nói riêng: một trong những cách, phương thức nên triển khai là tạo dựng một cổng thông tin điện tử tra cứu thông tin tin cậy cho hoạt động mua bán sáp nhập doanh nghiệp M&A tại Việt Nam, bên cạnh các trang thông tin rất hữu ích đã và đang được hoàn thiện của Bộ Kế hoạch và Đầu tư như: Cổng thông tin đăng ký doanh nghiệp quốc gia (dangkykinhdoanh.gov.vn), Hệ thống thông tin quốc gia về đầu tư nước ngoài FIA(dautunuocngoai.gov.vn)... Đây là một trong những phương thức tiện lợi, dễ dàng thực hiện, các chủ thể dễ dàng tiếp cận và tra cứu, nhanh gọn, chi phí rẻ, mang lại hiệu quả cao. Để xây dựng cổng thông tin này, ta có thể tham khảo một số trang web quốc tế như trang chính của IMAA: Institute of Mergers, Acquisitions and Alliances: Viện Hợp nhất, Mua lại và Liên kết: một tổ chức tư vấn phi lợi nhuận được công nhận và bảo đảm trên toàn thế giới, nơi các dữ liệu, báo cáo phân tích hoạt động M&A từ nhiều quốc gia toàn cầu được tập hợp.

KẾT LUẬN

Ở Việt Nam so với thế giới, hoạt động M&A chỉ là sự khởi đầu. Sau khi Việt Nam ra nhập WTO, số vụ M&A doanh nghiệp đã tăng mạnh cả về số lượng và quy mô. Bên cạnh đó, đối với các nước đang phát triển như Việt Nam, M&A còn là một kênh rất tiềm năng để thu hút vốn đầu tư nước ngoài, khi các công ty ngoại quốc muốn vượt qua rào cản thị trường để thâm nhập thị trường nội địa.

Tuy nhiên, chính phủ vẫn cần hoàn thiện hơn nữa các định chế và thể chế để thực hiện tốt chức năng quản lý nhà nước về cạnh tranh của mình. Các quy định pháp lý cần được hoàn thiện để có thể bám sát với yêu cầu thực tiễn. Ngoài ra, năng lực và phạm vi hoạt động của các công ty tư vấn M&A là điều mà Việt Nam còn rất thiếu và cần chú trọng để khuyến khích các chủ thể rất quan trọng, vốn đóng vai trò trung gian trong các hoạt động M&A này phát triển hơn nữa.

Bài khóa luận với đề tài “Pháp luật về hoạt động mua bán và sáp nhập doanh nghiệp ở Việt Nam” đã đạt được những kết quả, đóng góp:

Thứ nhất, đã làm rõ được các khái niệm liên quan đến hoạt động M&A dưới góc độ các quy định pháp lý hiện hành của Việt Nam: thu tóm, mua lại, sáp nhập, hợp nhất: Nếu chỉ dịch đơn thuần hoạt động M&A là hoạt động mua bán sáp nhập là không đầy đủ. Thuật ngữ “sáp nhập và mua lại” được hiểu phổ biến hiện nay ở Việt Nam không những không chuyển tải hết khái niệm M&A (về mặt ngôn ngữ) mà còn chưa thể hiện đầy đủ các hình thức hoạt động này. Bên cạnh việc mua lại, sáp nhập còn có những hoạt động khác cũng trong khuôn khổ M&A như hoạt động thu tóm, hợp nhất. Trong bài nghiên cứu của mình, tác giả đã tổng hợp, so sánh để có cái nhìn toàn diện nhất về hoạt động M&A.

Thứ hai, nêu lên được thực trạng một số những bất cập, vướng mắc hiện nay liên quan đến vấn đề hoạt động M&A tại Việt Nam gây khó dễ cho các nhà đầu tư, các nhà hành luật: Một số quy định pháp luật của Việt Nam về hoạt động M&A còn dừng lại ở mức độ lý thuyết, chưa có tính thực tiễn cao. Nhiều quy định gây cản trở, khó áp dụng, gây khó khăn cho các nhà đầu tư và các nhà hành luật.

Thứ ba, nêu lên một số giải pháp để hoàn thiện hơn khung pháp lý hoạt động M&A tại Việt Nam: Để tiếp tục hoàn thiện pháp luật về sáp nhập và mua bán doanh nghiệp ở Việt Nam, tác giả khóa luận đã đưa ra những giải pháp cơ bản: Một là Nhà nước cần ra soát các quy định trong các văn bản pháp luật có liên quan và ban hành Nghị định về sáp nhập, mua lại doanh nghiệp, quy định, hướng dẫn cụ thể tiến trình thực hiện M&A. Hai là cần xây dựng một kênh tra cứu thông tin, kiểm soát thông tin tính minh bạch trong hoạt động kinh doanh nói chung, hoạt động mua bán, sáp nhập nói riêng. Ba là về phía các quy định về hoạt động M&A trong pháp Luật Cạnh tranh, Luật Đầu tư, Luật Doanh Nghiệp, Luật Ngân Hàng...: cần hoàn thiện một số quy định pháp lý có thể rất hợp lý và đúng trên lý thuyết nhưng khó thực hiện được trong thực tiễn. Bốn là cần có những quy định trong việc quản lý và bảo mật thông tin.

DANH MỤC TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Quốc Hội: Luật Doanh nghiệp 2020 .
2. Quốc Hội: Luật Cảnh tranh 2018 Số 28/2018/QH14 ngày 12/06/2018.
3. Quốc Hội: Luật Dân sự 2015.
4. Quốc Hội: Luật Thương mại 2005.
5. Quốc Hội: Luật Chứng khoán 2019. 6. Nghị định số 128/2014/NĐ-CP
7. Nghị định số 05/2013/NĐ-CP ngày 09/01/2013 về đăng ký doanh nghiệp (sửa đổi bổ sung nghị định 43/2010 NĐ- CP).
8. Nghị định 108/2006/NĐ-CP.
9. Nghị định 78/2015/NĐ-CP
10. Nghị định 96/2015/NĐ- CP
11. Nghị định 96/2015/NĐ- CP
12. Vương mắc trong thực hiện quy định về mua bán và sáp nhập tại Việt Nam tác giả Ths. Tạ Thị Bích Thủy, xuất bản 11/04/2021. <https://tapchitaichinh.vn/tai-chinh-kinh-doanh/vuong-mac-trong-thuc-hien-quy-dinh-ve-mua-ban-va-sap-nhap-tai-viet-nam-333080.html>.
13. Bản chất pháp lý của mua bán, sáp nhập doanh nghiệp, tác giả ThS.Nguyễn Đức Phong, nguồn: tạp chí dân chủ và pháp luật <https://vpluatsutranluat.vn/phap-ly/ban-chat-phap-ly-cua-mua-ban-sap-nhap-doanh-nghiep>
14. Các hình thức sáp nhập doanh nghiệp (Cập nhật 2022), tác giả Phương Anh, nguồn Công ty Luật ACC.
15. Thực trạng hoạt động mua bán, sáp nhập doanh nghiệp tại Việt Nam, tác giả: ThS.Nguyễn Hồng Hiệp-Khoa Tài Chính (Học viện Ngân Hàng) xuất bản 18/05/2018. https://www.researchgate.net/publication/327161914_THUC_TRANG_HOAT_DONG_MUA_BAN_SAP_NHAP_DOANH_NGHIEP_TAI_VIET_NAM
16. Quy định pháp luật về mua bán và sáp nhập doanh nghiệp tại Việt Nam, tác giả: Tạ Thị Bích Thủy-Khoa Tài Chính, Học viện Ngân hàng, xuất bản 08/2/2020. <https://m.tapchitaichinh.vn/tai-chinh-kinh-doanh/quy-dinh-phap-luat-ve-mua-ban-va-sap-nhap-doanh-nghiep-tai-viet-nam-330438.htm>