

## THỰC TRẠNG PHÁP LUẬT VÀ NHỮNG VẤN ĐỀ ĐẶT RA VỀ SỞ HỮU CỔ PHIẾU, TRÁI PHIẾU THEO QUY ĐỊNH CỦA BỘ LUẬT DÂN SỰ

**1. Đã có một hệ thống pháp luật quy định về chứng khoán, thị trường chứng khoán nói chung, sở hữu chứng khoán nói riêng.**

Cụ thể:

Hiện có 3 đạo luật cơ bản quy định các nội dung liên quan đến chứng khoán, thị trường chứng khoán và các vấn đề liên quan đến chứng khoán trong đó có quyền sở hữu chứng khoán là Bộ Luật Dân sự năm 2005, Luật Doanh nghiệp năm 2005 và Luật Chứng khoán 2006. Riêng đối với trái phiếu chính phủ, trái phiếu chính quyền địa phương có một số nội dung được quy định tại Luật Ngân sách Nhà nước.

Với việc ban hành tương đối đồng bộ và thực hiện các văn bản pháp luật có liên quan đến chứng khoán như Bộ luật dân sự, luật đầu tư, luật doanh nghiệp, Luật ngân sách nhà nước, Luật Ngân hàng nhà nước, Luật các tổ chức tín dụng, Luật Chứng khoán... và các văn bản hướng dẫn thi hành đã tạo ra hành lang pháp lý cao hơn, đồng bộ hơn để cơ quan quản lý nhà nước thực hiện chức năng quản lý, giám sát hoạt động liên quan tới chứng khoán.

Đặc biệt, Luật Chứng khoán mới ban hành năm 2006 và các văn bản hướng dẫn thi hành đã có những quy định cụ thể về bảo vệ lợi ích của nhà đầu tư, đặc biệt được áp dụng chung cho các tổ chức, cá nhân trong nước và nước ngoài tham gia đầu tư và hoạt động trên TTCK Việt Nam, không phân biệt đối xử giữa nhà đầu tư trong nước và nước ngoài (trừ trường hợp Điều ước quốc tế mà Việt Nam là thành viên có quy định khác với quy định của Luật này thì áp dụng Điều ước quốc tế đó). Do vậy, thị trường đã thu hút được đông đảo các nhà đầu tư tham gia đặc biệt là nhà đầu tư có tổ chức và nhà đầu tư nước ngoài.

Trong vấn đề sở hữu chứng khoán và bảo vệ quyền sở hữu của nhà đầu tư, pháp luật cũng đã có những nhìn nhận cụ thể sát với các đặc tính của chứng khoán là tính sinh lợi, tính rủi ro và tính thanh khoản. Cụ thể:

### *1.1 Quy định chứng khoán như một loại tài sản đặc thù*

Điều 163 của Bộ luật Dân sự năm 2005 quy định: *Tài sản bao gồm vật, tiền, giấy tờ có giá và các quyền tài sản*. Theo đó, “chứng khoán” là được coi là giấy tờ có giá và là một loại tài sản và các quy định về chứng khoán cũng được xem xét dưới góc độ là tài sản khi được các cơ quan quản lý ban hành.

Luật Doanh nghiệp năm 2005 có quy định về khái niệm *cổ phần, cổ phiếu, các nội dung của cổ phiếu, sổ đăng ký cổ đông, cơ chế hoạt động của công ty cổ*

*phần, quản lý cổ đông lớn, hạn chế chuyển nhượng trong một số trường hợp... Có thể nói, trước khi Luật Chứng khoán được ban hành thì cơ sở pháp lý cao và cơ bản nhất cho mọi hoạt động của công ty cổ phần nói chung, phát hành cổ phiếu, trái phiếu doanh nghiệp đều dựa trên quy định của Luật Doanh nghiệp.*

Về khái niệm *Trái phiếu, chứng chỉ quỹ, chứng khoán phái sinh* mới được đề cập đến trong Luật chứng khoán 2005

Cơ bản các quy định liên quan đến chứng khoán tại các văn bản Luật của Việt Nam là phù hợp với các nội dung đã nêu tại phần I Chuyên đề, phù hợp với thông lệ quốc tế và chuẩn mực chung và thống nhất với nhận thức chứng khoán nói chung, cổ phiếu, trái phiếu nói riêng là một loại tài sản - giấy tờ có giá theo phân loại của Bộ Luật Dân sự.

### *1.2 Quy định về chủ thể phát hành chứng khoán*

*Chủ thể phát hành chứng khoán* bao gồm: Nhà nước, Công ty trách nhiệm hữu hạn, Công ty cổ phần.

Tổ chức, cá nhân Việt Nam, tổ chức cá nhân nước ngoài có quyền thành lập và quản lý doanh nghiệp Việt Nam (Điều 13 Luật Doanh nghiệp năm 2005) theo các loại hình Công ty cổ phần, Công ty trách nhiệm hữu hạn.

Trong đó, *chủ thể được quyền phát hành cổ phần gồm*: Doanh nghiệp nhà nước thực hiện cổ phần hóa; công ty cổ phần (bao gồm công ty đại chúng, công ty cổ phần huy động vốn để thành lập, công ty trách nhiệm hữu hạn chuyển đổi thành công ty cổ phần).

Đối với chủ thể là người nước ngoài: Pháp luật về đầu tư cho phép nhà đầu tư nước ngoài đầu tư trực tiếp vào Việt Nam dưới hình thức thành lập tổ chức kinh tế liên doanh giữa nhà đầu tư trong nước (khoản 2 Điều 21 Luật đầu tư 2005), mua cổ phần hoặc góp vốn để tham gia quản lý hoạt động đầu tư (khoản 5 Điều 21 Luật đầu tư 2005).

Nhà đầu tư nước ngoài được đầu tư để thành lập tổ chức kinh tế dưới các loại hình công ty cổ phần tổ chức và hoạt động theo luật doanh nghiệp; Tổ chức tín dụng, doanh nghiệp kinh doanh bảo hiểm, quỹ đầu tư và các tổ chức kinh tế, tổ chức tài chính khác theo quy định của pháp luật (Điều 22 Luật đầu tư 2005)

*Về công ty nhà nước cổ phần hóa*, bản chất cũng là công ty cổ phần, có vốn điều lệ chia thành nhiều phần bằng nhau. Tuy nhiên, công ty nhà nước cổ phần hóa được xếp vào nhóm riêng và tư cách chào bán cổ phần ra công chúng khác với công ty cổ phần thành lập theo Luật doanh nghiệp vì những lí do cơ bản sau:

Một là, công ty nhà nước cổ phần hóa được thành lập theo Luật doanh nghiệp nhà nước và đến trước khi thực hiện cổ phần hóa vẫn hoạt động theo Luật

doanh nghiệp nhà nước trừ những nội dung do Luật doanh nghiệp 2005 điều chỉnh (Điều 166 Luật doanh nghiệp 2005).

Hai là, công ty nhà nước cổ phần hóa thực hiện hoạt động cổ phần hóa và chào bán cổ phần ra công chúng theo chủ trương của Nhà nước. Luật doanh nghiệp 2005 quy định các doanh nghiệp nhà nước được thành lập theo quy định của Luật doanh nghiệp nhà nước 2003 phải chuyển đổi thành công ty trách nhiệm hữu hạn hoặc công ty cổ phần. Mục đích của sự chuyển đổi doanh nghiệp nhà nước thành công ty cổ phần là để thực hiện mục tiêu thu hẹp tối đa lĩnh vực thuộc diện nhà nước độc quyền, tạo sự bình đẳng giữa các thành phần kinh tế; xóa bỏ doanh nghiệp nhà nước làm ăn kém hiệu quả, giảm gánh nặng cho ngân sách, tạo điều kiện cho người lao động trong công ty tự mình chịu trách nhiệm về hoạt động của doanh nghiệp.

Ba là, công ty nhà nước thực hiện cổ phần hóa chịu sự điều chỉnh của Luật chứng khoán 2006 và Nghị định của Chính phủ quy định riêng về công ty nhà nước cổ phần hóa.

*Chủ thể được quyền phát hành trái phiếu:* Chính phủ, Chính quyền địa phương (phát hành trái phiếu để bù đắp bội chi ngân sách nhà nước để sử dụng cho mục đích phát triển); Doanh nghiệp nhà nước, công ty cổ phần (Điều 88 của Luật Doanh nghiệp năm 2005), công ty trách nhiệm hữu hạn. Ở nước ta hiện nay, có thể nói Chính phủ là chủ thể phát hành trái phiếu lớn nhất.

*Đối với Trái phiếu Chính phủ, trái phiếu chính quyền địa phương* được điều chỉnh tại Luật Ngân sách nhà nước, Luật Chứng khoán và cụ thể là Nghị định số 141/2003/NĐ-CP ngày 20/11/2003 của Chính phủ quy định về việc phát hành trái phiếu Chính phủ, trái phiếu được Chính phủ bảo lãnh và trái phiếu Chính quyền địa phương

Theo đó: *Trái phiếu Chính phủ* bao gồm: a) Tín phiếu Kho bạc; b) Trái phiếu Kho bạc; c) Trái phiếu công trình trung ương; d) Trái phiếu đầu tư; đ) Trái phiếu ngoại tệ; e) Công trái xây dựng Tổ quốc;

*Trái phiếu được Chính phủ bảo lãnh:* là loại trái phiếu có kỳ hạn từ 01 năm trở lên, do các doanh nghiệp phát hành nhằm huy động vốn cho các dự án đầu tư theo chỉ định của Thủ tướng Chính phủ.

*Trái phiếu Chính quyền địa phương:* là loại trái phiếu đầu tư có kỳ hạn từ 01 năm trở lên do ủy ban nhân dân cấp tỉnh uỷ quyền cho Kho bạc Nhà nước hoặc tổ chức tài chính, tín dụng trên địa bàn phát hành, nhằm huy động vốn cho các dự án, công trình thuộc nguồn vốn đầu tư của ngân sách địa phương, đã ghi trong kế hoạch nhưng chưa được bố trí vốn ngân sách trong năm.

Trái phiếu doanh nghiệp: Công ty cổ phần có quyền phát hành trái phiếu, trái phiếu chuyển đổi và các loại trái phiếu khác theo quy định của pháp luật và Điều lệ công ty (*Điều 88 Luật DN 2005*).

Đối với việc phát hành trái phiếu doanh nghiệp (công ty cổ phần, công ty TNHH) được quy định cụ thể tại Nghị định 52/2006/NĐ-CP quy định về việc phát hành trái phiếu doanh nghiệp (DN). Theo đó, DN phát hành trái phiếu theo nguyên tắc tự vay, tự trả và tự chịu trách nhiệm về hiệu quả sử dụng vốn vay. Các hoạt động phát hành trái phiếu phải bảo đảm công khai, minh bạch, công bằng, bảo vệ quyền và lợi ích hợp pháp của các nhà đầu tư. Mục đích sử dụng tiền thu từ phát hành trái phiếu để thực hiện các dự án đầu tư; cơ cấu lại các khoản vay trung và dài hạn; tăng quy mô vốn hoạt động. Trái phiếu được phát hành dưới hình thức chứng chỉ, bút toán ghi sổ hoặc dữ liệu điện tử.

Tuy đã có khuôn khổ pháp lý nhưng nhìn chung thị trường trái phiếu ở Việt Nam vẫn còn ở giai đoạn sơ khai thể hiện ở quy mô của thị trường<sup>1</sup>, cơ cấu trái phiếu doanh nghiệp - hạt nhân tạo sức sôi động của thị trường vẫn ở mức khiêm tốn và chủ yếu chỉ tập trung ở một số rất ít các doanh nghiệp lớn của nhà nước, các nhà đầu tư chủ yếu là mua và giữ trái phiếu đến khi đáo hạn.<sup>2</sup>

### *1.3 Quy định về quyền, nghĩa vụ của chủ sở hữu*

#### *a) Đối với cổ phiếu*

Cổ đông là người sở hữu ít nhất một cổ phần đã phát hành của công ty cổ phần (khoản 11 Điều 4 Luật DN). Cổ đông có thể là tổ chức, cá nhân; số lượng cổ đông tối thiểu là ba và không hạn chế số lượng tối đa. Cổ đông chỉ chịu trách nhiệm về các khoản nợ và nghĩa vụ tài sản khác của doanh nghiệp trong phạm vi số vốn đã góp vào doanh nghiệp và có quyền tự do chuyển nhượng cổ phần của mình cho người khác, trừ một số trường hợp bị hạn chế về quyền của cổ đông [như cổ đông sở hữu cổ phần ưu đãi không có quyền biểu quyết, dự Đại hội cổ đông, đề cử người vào Hội đồng quản trị và Ban kiểm soát (khoản 3 Điều 81)]...

Về quyền, lợi ích của cổ đông: Tương ứng với mỗi loại cổ phần, cổ đông nắm giữ loại cổ phần đó có những quyền lợi và nghĩa vụ khác nhau. Luật doanh nghiệp quy định rõ về quyền, nghĩa vụ của từng loại cổ đông như sau:

*Đối với cổ đông phổ thông có đầy đủ các quyền nêu trong phần I của Chuyên đề gồm:*

- Quyền nhận lợi nhuận từ việc sở hữu chứng khoán

<sup>1</sup> Năm 2007 là năm thị trường vốn có bước phát triển bùng nổ thì quy mô toàn thị trường mới là 13,72% so với GDP trong khi mức trung bình của các nước mới nổi Đông Á là 21,1%.

<sup>2</sup> TS. Vũ Như Thăng – Phó Vụ trưởng Vụ Pháp chế Bộ Tài chính

- Quyền tự do chuyển nhượng, định đoạt cổ phần của mình cho cổ đông khác

Về nguyên tắc, người sở hữu CK có quyền tự do chuyển nhượng CK, trừ một số trường hợp ngoại lệ bị hạn chế chuyển nhượng theo qui định của pháp luật và điều lệ công ty.

Người sở hữu CK có quyền tham gia thị trường thông qua việc đầu tư (mua, bán, chuyển nhượng CK) trên thị trường chứng khoán, tuy nhiên phải tuân thủ các điều kiện, thủ tục gia nhập thị trường (VD, khi thực hiện giao dịch CK phải mở tài khoản, lưu ký CK), bảo đảm các tỷ lệ nắm giữ khi sở hữu CK trong các ngành nghề khác nhau. Đây là biểu hiện của quyền tự do kinh doanh đã được Hiến pháp qui định. Người sở hữu CK có quyền quyết định mua, bán CK nhằm mục đích thu lợi hoặc có quyền tặng, cho, thừa kế CK. Tuy nhiên, quyền này được thực hiện đối với CK niêm yết và chưa niêm yết là khác nhau. Đối với các chứng khoán chưa niêm yết thì giao dịch theo thỏa thuận, tuân thủ qui định của Bộ Luật dân sự và Luật Doanh nghiệp, còn đối với chứng khoán niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán thì khi chuyển nhượng người sở hữu phải tuân thủ các nguyên tắc nhất định theo qui định của Luật CK: về phương thức giao dịch CK, ví dụ phải thông qua trung gian trên TTCK (hiện ở Việt Nam là các công ty CK), tuân thủ qui trình giao dịch; về giao dịch cổ phiếu của cổ đông nội bộ phải báo cáo bằng văn bản cho SGDC ít nhất 10 ngày làm việc trước ngày thực hiện giao dịch; về giao dịch cổ phiếu quỹ (theo tỷ lệ nhất định và công ty chỉ được bán cổ phiếu quỹ sau sáu tháng kể từ ngày kết thúc đợt mua lại gần nhất, trừ trường hợp bán cho người lao động trong công ty hoặc dùng làm cổ phiếu thưởng (Thông Tư 18/2007/TT – BTC về mua, bán lại cổ phiếu và một số trường hợp phát hành thêm cổ phiếu của công ty đại chúng); về giao dịch cổ phiếu của cổ đông lớn, giao dịch thân công ty niêm yết cũng có những đặc thù nhất định.

- Quyền tham dự các Đại hội cổ đông, quyền biểu quyết bầu, miễn nhiệm các chức danh quản lý và quyết định các vấn đề quan trọng của công ty CP (trừ trường hợp đối với cổ đông sở hữu cổ phần ưu đãi cổ tức và cổ phần ưu đãi hoàn lại): đây là quyền cơ bản đối với người sở hữu cổ phiếu với tư cách đồng thời là chủ sở hữu công ty cổ phần. Luật pháp hiện hành đã có các qui định để đảm bảo quyền này như: về sự gia hạn của cuộc họp ĐHĐCĐ thường niên (có thể không quá 6 tháng kể từ ngày kết thúc năm tài chính), về triệu tập cuộc họp ĐHĐCĐ bất thường, về thông báo dự họp, trình tự, thủ tục triệu tập ĐHĐCĐ, về kiến nghị nội dung liên quan đến chương trình họp....

- Quyền được cung cấp thông tin và trách nhiệm cung cấp thông tin. TTCK là thị trường của những thông tin, dựa vào đó người ta có thể thực hiện các giao dịch đối với CK. Vì vậy, luật pháp yêu cầu các chủ thể tham gia TTCK phải công

bổ thông tin chính xác, kịp thời, trung thực và đầy đủ, trên cơ sở đó người đầu tư đưa ra quyết định theo hướng có lợi nhất cho mình. Ở đây cần nhấn mạnh rằng, quyền được cung cấp thông tin là nội hàm của quyền sở hữu CK, phụ thuộc vào đặc thù của CK là một loại quyền tài sản, rất khó xác định giá trị trên thực tế, thường phải dựa vào các thông tin liên quan đến CK đó để phân tích, đánh giá.

- Quyền khiếu kiện đảm bảo quyền lợi với tư cách là chủ sở hữu
- Quyền mua cổ phiếu mới hoặc chuyển đổi cổ phiếu
- Quyền chịu trách nhiệm hữu hạn
- Quyền truy đòi tài sản khi công ty giải thể phá sản
- Quyền của cổ đông thiểu số
- Quyền cầm cố chứng khoán và thực hiện các giao dịch repo
- Quyền góp vốn bằng chứng khoán để thành lập công ty.
- Quyền nộp đơn yêu cầu mở thủ tục tuyên bố phá sản công ty.

Về nghĩa vụ của cổ đông phổ thông (Điều 80 Luật DN): Cổ đông phổ thông phải thanh toán đủ số cổ phần cam kết mua trong thời hạn chín mươi ngày, kể từ ngày công ty được cấp Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh; chịu trách nhiệm về các khoản nợ và nghĩa vụ tài sản khác của công ty trong phạm vi số vốn đã góp vào công ty; Không được rút vốn đã góp bằng cổ phần phổ thông ra khỏi công ty dưới mọi hình thức, trừ trường hợp được công ty hoặc người khác mua lại cổ phần; Tuân thủ Điều lệ và Quy chế quản lý nội bộ công ty; Chấp hành quyết định của Đại hội đồng cổ đông, Hội đồng quản trị; Thực hiện các nghĩa vụ khác theo quy định của pháp luật và Điều lệ công ty; Cổ đông phổ thông phải chịu trách nhiệm cá nhân khi nhân danh công ty dưới mọi hình thức.

Về cổ đông lớn, nếu như Luật chứng khoán quy định “Cổ đông lớn là cổ đông sở hữu trực tiếp hoặc gián tiếp từ 5% trở lên số cổ phiếu có quyền biểu quyết của tổ chức phát hành”, thì Luật doanh nghiệp lại quy định trên 10% số cổ phần phổ thông hoặc một tỷ lệ khác nhỏ hơn quy định tại Điều lệ công ty mới được coi là cổ đông lớn. Như vậy, để thống nhất giữa Luật Doanh nghiệp và Luật chứng khoán về cổ đông lớn, Điều lệ công ty phải có quy định cụ thể tỷ lệ nắm giữ cổ phần đối với cổ đông lớn nhưng không được dưới 5% số cổ phần của công ty.

Cổ đông lớn theo Luật doanh nghiệp có các quyền sau đây:

- Đề cử người vào Hội đồng quản trị và Ban kiểm soát (nếu có); xem xét và trích lục sổ biên bản và các nghị quyết của Hội đồng quản trị, báo cáo tài chính và các báo cáo của Ban kiểm soát; Yêu cầu triệu tập họp Đại hội đồng cổ đông

trong trường hợp: Hội đồng quản trị vi phạm nghiêm trọng quyền của cổ đông, nghĩa vụ của người quản lý hoặc ra quyết định vượt quá thẩm quyền được giao; Nhiệm kỳ của Hội đồng quản trị đã vượt quá sáu tháng mà Hội đồng quản trị mới chưa được bầu thay thế; (Khoản 3 Điều 79); Yêu cầu Ban kiểm soát kiểm tra từng vấn đề cụ thể liên quan đến quản lý, điều hành hoạt động của công ty khi xét thấy cần thiết và các quyền khác được Điều lệ công ty quy định.

Mọi yêu cầu đều phải lập bằng văn bản và phải có họ, tên, địa chỉ thường trú, số Giấy chứng minh nhân dân, Hộ chiếu hoặc chứng thực cá nhân hợp pháp khác đối với cổ đông là cá nhân; tên, địa chỉ thường trú, quốc tịch, số quyết định thành lập hoặc số đăng ký kinh doanh đối với cổ đông là tổ chức; số cổ phần và thời điểm đăng ký cổ phần của từng cổ đông, tổng số cổ phần của cả nhóm cổ đông và tỷ lệ sở hữu trong tổng số cổ phần của công ty, căn cứ và lý do yêu cầu triệu tập họp Đại hội đồng cổ đông. Kèm theo yêu cầu phải có các tài liệu, chứng cứ về các vi phạm của Hội đồng quản trị, mức độ vi phạm hoặc về quyết định vượt quá thẩm quyền. (Điều 79 Luật DN)

Trong trường hợp Điều lệ công ty không có quy định khác thì việc đề cử người vào Hội đồng quản trị và Ban kiểm soát đối với cổ đông lớn được thực hiện như sau:

- Các cổ đông phổ thông tự nguyện tập hợp thành nhóm thỏa mãn các điều kiện quy định để đề cử người vào Hội đồng quản trị và Ban kiểm soát phải thông báo về việc họp nhóm cho các cổ đông dự họp biết chậm nhất ngay khi khai mạc Đại hội đồng cổ đông;

- Căn cứ số lượng thành viên Hội đồng quản trị và Ban kiểm soát, cổ đông lớn được quyền đề cử người theo quyết định của Đại hội đồng cổ đông làm ứng cử viên Hội đồng quản trị và Ban kiểm soát.

*Quyền của cổ đông ưu đãi biểu quyết (Điều 81 Luật DN):* được biểu quyết về các vấn đề thuộc thẩm quyền của Đại hội đồng cổ đông nhiều hơn so với cổ phần phổ thông theo quy định của Điều lệ công ty. Tuy nhiên, cổ đông sở hữu cổ phần ưu đãi biểu quyết không được chuyển nhượng cổ phần đó cho người khác.

*Quyền của cổ đông ưu đãi cổ tức (Điều 82 Luật DN):* được nhận cổ tức với mức cao hơn cổ tức của cổ phần phổ thông hoặc mức ổn định hàng năm; Được nhận lại một phần tài sản còn lại tương ứng với số cổ phần góp vốn vào công ty, sau khi công ty đã thanh toán hết các khoản nợ, cổ phần ưu đãi hoàn lại khi công ty giải thể hoặc phá sản; Các quyền khác như cổ đông phổ thông, trừ trường hợp không có quyền biểu quyết, dự họp Đại hội đồng cổ đông, đề cử người vào Hội đồng quản trị và Ban kiểm soát.

*Quyền của cổ đông ưu đãi hoàn lại (Điều 83 Luật DN):* có các quyền khác như cổ đông phổ thông, trừ trường hợp không có quyền biểu quyết, dự họp Đại hội đồng cổ đông, đề cử người vào Hội đồng quản trị và Ban kiểm soát.

*Về cổ phần phổ thông của cổ đông sáng lập (Điều 84 Luật DN):* Các cổ đông sáng lập phải cùng nhau đăng ký mua ít nhất 20% tổng số cổ phần phổ thông được quyền chào bán và phải thanh toán đủ số cổ phần đã đăng ký mua trong thời hạn chín mươi ngày, kể từ ngày công ty được cấp Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh.

Trong thời hạn chín mươi ngày, kể từ ngày được cấp Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh, công ty phải thông báo việc góp vốn cổ phần đến cơ quan đăng ký kinh doanh. Thông báo phải có các nội dung chủ yếu: Tên, địa chỉ trụ sở chính, số và ngày cấp Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh, nơi đăng ký kinh doanh; Tổng số cổ phần phổ thông được quyền chào bán, số cổ phần các cổ đông sáng lập đăng ký mua; Họ, tên, địa chỉ thường trú, quốc tịch, số Giấy chứng minh nhân dân, Hộ chiếu hoặc chứng thực cá nhân hợp pháp khác đối với cổ đông sáng lập là cá nhân; tên, địa chỉ thường trú, quốc tịch, số quyết định thành lập hoặc số đăng ký kinh doanh đối với cổ đông là tổ chức; số cổ phần đăng ký mua, số cổ phần và trị giá cổ phần đã thanh toán, loại tài sản góp vốn cổ phần của từng cổ đông sáng lập; Tổng số cổ phần và giá trị cổ phần đã thanh toán của các cổ đông sáng lập; Họ, tên, chữ ký của người đại diện theo pháp luật của công ty.

Người đại diện theo pháp luật của công ty phải chịu trách nhiệm cá nhân về các thiệt hại đối với công ty và người khác do thông báo chậm trễ hoặc thông báo không trung thực, không chính xác, không đầy đủ.

Trường hợp có cổ đông sáng lập không thanh toán đủ số cổ phần đã đăng ký mua thì số cổ phần chưa góp đủ đó của cổ đông sáng lập được xử lý theo một trong các cách: Các cổ đông sáng lập còn lại góp đủ số cổ phần đó theo tỷ lệ sở hữu cổ phần của họ trong công ty; Một hoặc một số cổ đông sáng lập nhận góp đủ số cổ phần đó; Huy động người khác không phải là cổ đông sáng lập nhận góp đủ số cổ phần đó; người nhận góp vốn đó đương nhiên trở thành cổ đông sáng lập của công ty. Trong trường hợp này, cổ đông sáng lập chưa góp cổ phần theo đăng ký đương nhiên không còn là cổ đông của công ty.

Khi số cổ phần đăng ký góp của các cổ đông sáng lập chưa được góp đủ thì các cổ đông sáng lập cùng liên đới chịu trách nhiệm về các khoản nợ và nghĩa vụ tài sản khác của công ty trong phạm vi giá trị số cổ phần chưa góp đủ đó.

Trường hợp các cổ đông sáng lập không đăng ký mua hết số cổ phần được quyền chào bán thì số cổ phần còn lại phải được chào bán và bán hết trong thời hạn ba năm, kể từ ngày công ty được cấp Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh.



Trong thời hạn ba năm, kể từ ngày công ty được cấp Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh, cổ đông sáng lập có quyền tự do chuyển nhượng cổ phần phổ thông của mình cho cổ đông sáng lập khác, nhưng chỉ được chuyển nhượng cổ phần phổ thông của mình cho người không phải là cổ đông sáng lập nếu được sự chấp thuận của Đại hội đồng cổ đông. Trong trường hợp này, cổ đông dự định chuyển nhượng cổ phần không có quyền biểu quyết về việc chuyển nhượng các cổ phần đó và người nhận chuyển nhượng đương nhiên trở thành cổ đông sáng lập của công ty.

Sau thời hạn ba năm, kể từ ngày công ty được cấp Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh, các hạn chế đối với cổ phần phổ thông của cổ đông sáng lập đều được bãi bỏ.

*Quyền yêu cầu Tổ chức phát hành mua lại cổ phần:* Cổ đông biểu quyết phản đối quyết định về việc tổ chức lại công ty hoặc thay đổi quyền, nghĩa vụ của cổ đông quy định tại Điều lệ công ty có quyền yêu cầu công ty mua lại cổ phần của mình. Yêu cầu phải bằng văn bản, trong đó nêu rõ tên, địa chỉ của cổ đông, số lượng cổ phần từng loại, giá dự định bán, lý do yêu cầu công ty mua lại. Yêu cầu phải được gửi đến công ty trong thời hạn mười ngày làm việc, kể từ ngày Đại hội đồng cổ đông thông qua quyết định về các vấn đề quy định tại khoản này.

Công ty phải mua lại cổ phần theo yêu cầu của cổ đông quy định tại khoản 1 Điều này với giá thị trường hoặc giá được tính theo nguyên tắc quy định tại Điều lệ công ty trong thời hạn chín mươi ngày, kể từ ngày nhận được yêu cầu. Trường hợp không thoả thuận được về giá thì cổ đông đó có thể bán cổ phần cho người khác hoặc các bên có thể yêu cầu một tổ chức định giá chuyên nghiệp định giá. Công ty giới thiệu ít nhất ba tổ chức định giá chuyên nghiệp để cổ đông lựa chọn và lựa chọn đó là quyết định cuối cùng. (Điều 90 Luật DN)

*b) Đối với trái phiếu:* Trái phiếu Chính phủ, trái phiếu Chính quyền địa phương được mua, bán trên thị trường tiền tệ hoặc chiết khấu, cầm cố tại Ngân hàng Nhà nước theo quy định của pháp luật.

Trái phiếu Chính phủ, trái phiếu được Chính phủ bảo lãnh và trái phiếu Chính quyền địa phương được niêm yết và giao dịch trên thị trường chứng khoán theo quy định của pháp luật.

Trái phiếu doanh nghiệp được niêm yết và giao dịch tại trung tâm chứng khoán Hà Nội theo quy định tại nghị định 14/2007/NĐ-CP.

Trái phiếu DN được tự do chuyển nhượng, cho, tặng, để lại thừa kế hoặc sử dụng để chiết khấu, thế chấp, cầm cố trong các quan hệ tín dụng theo quy định hiện hành của pháp luật. DN không được sử dụng trái phiếu do chính DN phát hành để chiết khấu, thế chấp, cầm cố trong các quan hệ tín dụng.

Việc giao dịch trái phiếu trên thị trường tiền tệ; niêm yết, đăng ký, lưu ký và giao dịch trái phiếu tại các trung tâm giao dịch chứng khoán được thực hiện theo các quy định của pháp luật liên quan. Không được sử dụng trái phiếu để thay thế tiền trong lưu thông và thực hiện các nghĩa vụ tài chính với Nhà nước.

Theo quy định tại Nghị định (NĐ)52/2006/NĐ-CP quy định về việc phát hành trái phiếu doanh nghiệp (DN): Đối tượng mua trái phiếu DN là các tổ chức, cá nhân Việt Nam; người Việt Nam định cư ở nước ngoài; các tổ chức và cá nhân nước ngoài. Các đối tượng là tổ chức của Việt Nam không được sử dụng kinh phí do ngân sách nhà nước cấp để mua trái phiếu DN. Trái phiếu được thanh toán lãi theo định kỳ, ngay khi phát hành hoặc một lần cùng với tiền gốc khi đến hạn.

#### *1.4 Quy định về thời điểm xác lập quyền sở hữu chứng khoán*

##### *a) Khi công ty phát hành cổ phiếu*

Cổ phần được coi là đã bán khi được thanh toán đủ và những thông tin về người mua được ghi đúng, ghi đủ vào sổ đăng ký cổ đông; kể từ thời điểm đó, người mua cổ phần trở thành cổ đông của công ty.

Thông tin về người mua được lưu trong Sổ đăng ký cổ đông phải có các nội dung chủ yếu sau đây:

- Tên, địa chỉ trụ sở chính của công ty;
- Tổng số cổ phần được quyền chào bán, loại cổ phần được quyền chào bán và số cổ phần được quyền chào bán của từng loại;
- Tổng số cổ phần đã bán của từng loại và giá trị vốn cổ phần đã góp;
- Họ, tên, địa chỉ thường trú, quốc tịch, số Giấy chứng minh nhân dân, Hộ chiếu hoặc chứng thực cá nhân hợp pháp khác đối với cổ đông là cá nhân; tên, địa chỉ thường trú, quốc tịch, số quyết định thành lập hoặc số đăng ký kinh doanh đối với cổ đông là tổ chức;
- Số lượng cổ phần từng loại của mỗi cổ đông, ngày đăng ký cổ phần.

Sổ đăng ký cổ đông được lưu giữ tại trụ sở chính của công ty hoặc Trung tâm đăng ký, lưu ký, bù trừ và thanh toán chứng khoán. Cổ đông có quyền kiểm tra, tra cứu hoặc trích lục, sao chép nội dung sổ đăng ký cổ đông trong giờ làm việc của công ty hoặc Trung tâm đăng ký, lưu ký, bù trừ và thanh toán chứng khoán.

Cổ đông sở hữu từ 5% tổng số cổ phần trở lên phải được đăng ký với cơ quan đăng ký kinh doanh có thẩm quyền trong thời hạn bảy ngày làm việc, kể từ ngày có được tỷ lệ sở hữu đó.

Cổ đông có quyền chuyển quyền ưu tiên mua cổ phần của mình cho người khác trường hợp công ty phát hành thêm cổ phần phổ thông và chào bán số cổ phần đó cho tất cả cổ đông phổ thông theo tỷ lệ cổ phần hiện có.

Việc chuyển nhượng được thực hiện bằng văn bản theo cách thông thường hoặc bằng cách trao tay cổ phiếu. Giấy tờ chuyển nhượng phải được bên chuyển nhượng và bên nhận chuyển nhượng hoặc đại diện uỷ quyền của họ ký. Bên chuyển nhượng vẫn là người sở hữu cổ phần có liên quan cho đến khi tên của người nhận chuyển nhượng được đăng ký vào sổ đăng ký cổ đông.

Trường hợp chỉ chuyển nhượng một số cổ phần trong cổ phiếu có ghi tên thì cổ phiếu cũ bị huỷ bỏ và công ty phát hành cổ phiếu mới ghi nhận số cổ phần đã chuyển nhượng và số cổ phần còn lại.

Theo qui định của Luật Doanh nghiệp năm 2005 tư cách cổ đông của công ty cổ phần được xác định dựa trên căn cứ quyền sở hữu cổ phần. Công ty cổ phần lập và lưu giữ Sổ đăng ký cổ đông như một văn bản chứng minh về quyền sở hữu cổ phần của mỗi cổ đông. Công ty phát hành cổ phiếu để xác nhận quyền sở hữu một hoặc một số cổ phần của công ty. Văn bằng chứng để xác nhận một người đang có quyền sở hữu đối với cổ phiếu (khi chưa niêm yết) là người đó phải được ghi tên vào sổ đăng ký cổ đông của công ty cổ phần và có *Sổ chứng nhận sở hữu cổ phần hoặc Sổ cổ đông*, trong đó khẳng định số lượng cổ phần và loại cổ phần nhất định sở hữu.

*Cách thức thực hiện quyền:*

+ Cổ đông trực tiếp thực hiện quyền sở hữu của mình thông qua biểu quyết tại đại hội đồng cổ đông, trực tiếp thực hiện các quyền và nghĩa vụ từ tổ chức phát hành;

+ Ủy quyền cho tổ chức, cá nhân khác thực hiện các quyền và nghĩa vụ với tổ chức phát hành;

+ Ủy quyền cho Trung tâm LKCK nơi chứng khoán được đăng ký, lưu ký.

*b) Khi thực hiện giao dịch trên thị trường chứng khoán*

Đối với các giao dịch thông thường

Điều 54 Luật Chứng khoán quy định, việc chuyển quyền sở hữu đối với các loại chứng khoán đã đăng ký tại Trung tâm lưu ký chứng khoán được thực hiện qua Trung tâm lưu ký chứng khoán. Trường hợp chứng khoán đã được lưu ký tập trung tại Trung tâm lưu ký chứng khoán, việc chuyển quyền sở hữu chứng khoán có hiệu lực vào ngày thực hiện bút toán ghi sổ trên tài khoản lưu ký chứng khoán tại Trung tâm lưu ký chứng khoán; Trường hợp chứng khoán chưa được lưu ký tập trung tại Trung tâm lưu ký chứng khoán, việc chuyển quyền sở hữu chứng

khoán có hiệu lực vào ngày ghi sổ đăng ký chứng khoán do Trung tâm lưu ký chứng khoán quản lý.

Thời điểm chuyển giao quyền sở hữu phụ thuộc vào thời gian thanh toán: theo quy định hiện hành thời gian thanh toán là T + 3 (T: ngày giao dịch).

Trong thời gian T + 3, chứng khoán đã giao dịch được chuyển vào tài khoản chờ thanh toán, người bán không có quyền sở hữu, người mua chưa phát sinh quyền sở hữu đầy đủ (không được bán chứng khoán).

Quyền sở hữu trong một số trường hợp đặc biệt

- Quyền sở hữu trong các ngày giao dịch đặc biệt (khi công ty chốt danh sách thực hiện quyền mua cổ phiếu phát hành thêm, trả cổ tức...): người mua sau ngày giao dịch không hưởng quyền không được hưởng các quyền phát sinh mà các quyền này thuộc người sở hữu chứng khoán trước đó, mặc dù thời điểm thực hiện quyền diễn ra sau thời điểm chuyển quyền sở hữu.

- Khi thực hiện giao dịch ký quỹ chứng khoán (margin trading): hiện tại pháp luật về chứng khoán chưa có quy định cụ thể. Do đó, về nguyên tắc sẽ phải áp dụng quy định pháp luật về dân sự.

Tuy nhiên, vấn đề cần lưu ý là trong giao dịch ký quỹ, người đầu tư chỉ thực có một phần tiền hoặc chứng khoán, phần còn lại do công ty chứng khoán cho vay. Chứng khoán sau khi mua sẽ bị chuyển vào tài khoản ký quỹ và do công ty chứng khoán quản lý. Như vậy, quyền sở hữu sẽ do ai thực hiện: công ty chứng khoán hay người mua chứng khoán.

- Trong trường hợp bán khống: người bán bán chứng khoán khi không sở hữu.

### *1.5 Quy định về quyền của cổ đông trong trường hợp cổ phần hóa DNNN*

Cổ động của DNNN cổ phần hóa bao gồm: đại diện phần vốn nhà nước tại công ty, cổ đông chiến lược, nhà đầu tư tham gia đấu giá, tổ chức kinh tế, tổ chức công đoàn của DN, người lao động của DN.

**Đối với mỗi đối tượng, có những quy định riêng:**

*Đối với cổ đông là nhà đầu tư tham gia đấu giá:* quyền giống như các cổ đông phổ thông nói chung;

*Đối với cổ đông chiến lược:* Cổ phần bán cho nhà đầu tư chiến lược và nhà đầu tư khác không thấp hơn 25% vốn điều lệ, (ngoại trừ trường hợp quy định tại điểm b khoản 3 Điều này). Số cổ phần bán cho các nhà đầu tư khác không thấp hơn 50% số cổ phần nêu trên;

Đối với các doanh nghiệp quy mô lớn có vốn nhà nước trên 500 tỷ đồng hoặc hoạt động kinh doanh trong những lĩnh vực, ngành nghề đặc thù (bảo hiểm,

ngân hàng, bưu chính viễn thông, hàng không, khai thác mỏ quý hiếm) thì tỷ lệ cổ phần đấu giá bán cho các nhà đầu tư do cơ quan có thẩm quyền xem xét, quyết định cụ thể;

*Tổ chức công đoàn tại doanh nghiệp cổ phần hóa:* Tổ chức Công đoàn tại doanh nghiệp cổ phần hóa được sử dụng nguồn quỹ hợp pháp (của công đoàn) tại doanh nghiệp cổ phần hóa (không huy động, vay vốn) để mua cổ phần nhưng không quá 3% vốn điều lệ. Số cổ phần này do Tổ chức Công đoàn nắm giữ nhưng không được chuyển nhượng. Bộ Tài chính và Tổng Liên đoàn Lao động Việt Nam hướng dẫn việc sử dụng nguồn quỹ hợp pháp để mua cổ phần trên nguyên tắc đảm bảo quyền lợi người lao động tại doanh nghiệp. Giá mua cổ phần bằng 60% giá đấu bình quân của đợt phát hành.

*Quyền của người lao động được mua cổ phần của DNNN khi cổ phần hóa:* Theo quy định pháp luật, Người lao động trong doanh nghiệp được mua cổ phần bằng 60% giá đấu thành công bình quân của đợt phát hành.

Đối với những doanh nghiệp đặc biệt khó khăn ở vùng sâu, vùng xa giá bán cổ phần ưu đãi cho người lao động có thể thấp hơn theo quyết định của Thủ tướng Chính phủ.

*164 Các quy định nhằm bảo vệ quyền sở hữu chứng khoán:* Các biện pháp mang tính chất truyền thống hay được sử dụng để bảo vệ quyền sở hữu đó là:

Ngoài các biện pháp truyền thống như: Truy tìm và đòi lại tài sản khi thấy trong tài khoản bị mất tiền hoặc chứng khoán; Yêu cầu ngăn chặn hoặc chấm dứt hành vi trái pháp luật đối với quyền năng chủ sở hữu khi nhà đầu tư không thể tiếp cận tài khoản của mình để đặt lệnh mua bán chứng khoán, hoặc số dư chứng khoán hoặc số dư tiền trong tài khoản bị phong tỏa trái pháp luật; Biện pháp kiện đòi bồi thường thiệt hại, biện pháp thông qua cơ chế giải quyết tranh chấp bằng thương lượng, hoà giải, Tòa án, Trọng tài, biện pháp hình sự. Pháp luật VN cũng có những quy định đặc thù nhằm bảo vệ quyền lợi của nhà đầu tư như quy định về nguyên tắc hoạt động của TTCK; qui định về việc công bố thông tin; qui định về tổ chức giao dịch CK, tổ chức và hoạt động của SGDCK; qui định về quản lý chào bán CK ra công chúng, quản lý niêm yết, đăng ký, lưu ký, thanh toán, bù trừ CK; qui định về xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực CK và TTCK...

Một số biện pháp bảo vệ đáng chú ý là:

- Quy định hạn chế chuyển nhượng của cổ đông lớn, cổ đông sáng lập:

Trong thời hạn ba năm, kể từ ngày công ty được cấp Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh, cổ đông sáng lập có quyền tự do chuyển nhượng cổ phần phổ thông của mình cho cổ đông sáng lập khác, nhưng chỉ được chuyển nhượng cổ

phần phổ thông của mình cho người không phải là cổ đông sáng lập nếu được sự chấp thuận của Đại hội đồng cổ đông. Trong trường hợp này, cổ đông dự định chuyển nhượng cổ phần không có quyền biểu quyết về việc chuyển nhượng các cổ phần đó và người nhận chuyển nhượng đương nhiên trở thành cổ đông sáng lập của công ty (khoản 5 Điều 84 của Luật DN);

- Quy định bảo vệ cổ đông thiểu số:

*Quy định về cổ đông lớn*, Luật DN quy định cổ đông sở hữu từ 5% tổng số cổ phần trở lên phải được đăng ký với cơ quan đăng ký kinh doanh có thẩm quyền trong thời hạn bảy ngày làm việc, kể từ ngày có được tỷ lệ sở hữu đó.

Giao dịch của cổ đông lớn, cổ đông nội bộ phải được công bố thông tin theo quy định của pháp luật

Quy định về dòn phiếu:

- Quy định khống chế tỷ lệ sở hữu

Đối với cổ phiếu của Ngân hàng TM CP thì một cá nhân không được sở hữu quá 10% vốn điều lệ của ngân hàng, một tổ chức không được sở hữu quá 20% vốn điều lệ của ngân hàng.

Đối với nhà đầu tư nước ngoài, tổng mức sở hữu cổ phần của đối tượng này và những người liên quan không quá 30% vốn điều lệ của ngân hàng đó.

- Quy định bảo vệ quyền sở hữu nhà nước tại các công ty có phần và đảm bảo vai trò chủ đạo của kinh tế nhà nước trong nền kinh tế thị trường định hướng xã hội chủ nghĩa

Luật Doanh nghiệp nhà nước và các văn bản hướng dẫn thi hành có quy định về trách nhiệm và quyền hạn của người đại diện phần vốn nhà nước tại doanh nghiệp.

Cổ phần bán cho nhà đầu tư chiến lược và nhà đầu tư khác không thấp hơn 25% vốn điều lệ, (ngoại trừ trường hợp quy định tại điểm b khoản 3 Điều này). Số cổ phần bán cho các nhà đầu tư khác không thấp hơn 50% số cổ phần nêu trên;

Đối với các doanh nghiệp quy mô lớn có vốn nhà nước trên 500 tỷ đồng hoặc hoạt động kinh doanh trong những lĩnh vực, ngành nghề đặc thù (bảo hiểm, ngân hàng, bưu chính viễn thông, hàng không, khai thác mỏ quý hiếm) thì tỷ lệ cổ phần đầu giá bán cho các nhà đầu tư do cơ quan có thẩm quyền xem xét, quyết định cụ thể;

Quy định tỷ lệ nắm giữ cổ phiếu của nhà đầu tư nước ngoài trong công ty niêm yết lên 49% (trừ các ngân hàng cổ phần).

- Quy định tách biệt tiền và tài sản của khách hàng với tiền và tài sản của công ty chứng khoán; ưu tiên quyền lợi của khách hàng lên trên quyền lợi của công ty CK;

## **2. Hệ thống pháp luật được hoàn thiện theo hướng từng bước mở rộng quyền sở hữu phù hợp với các cam kết quốc tế và định hướng phát triển ngành kinh tế của Việt Nam.**

### **2.1 Về tỷ lệ sở hữu của bên nước ngoài trong doanh nghiệp Việt Nam**

Tỷ lệ sở hữu của bên nước ngoài trong doanh nghiệp Việt Nam được chính thức quy định trong Luật đầu tư nước ngoài tại Việt Nam năm 1987. Tuy nhiên, đây chỉ là đối với đầu tư trực tiếp còn đối với đầu tư gián tiếp thông qua mua cổ phiếu thì chỉ đến năm 1999 khi Thủ tướng Chính phủ ban hành Quyết định số 145/QĐ-TTg thì mới có cơ sở pháp lý về vấn đề này. Theo đó, nhà đầu tư nước ngoài được tham gia mua cổ phần trong các doanh nghiệp Việt nam với tỷ lệ không vượt quá 30% vốn điều lệ của doanh nghiệp. Riêng đối với công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán thì nhà đầu tư nước ngoài được mua cổ phiếu với tỷ lệ không quá 20% tổng số cổ phiếu đang lưu hành của tổ chức niêm yết<sup>3</sup>. Cho đến năm 2003, bằng việc ban hành Quyết định số 146/2003/QĐ-TTg ngày 17/7/2003 của Thủ tướng Chính phủ thì tỷ lệ mua cổ phiếu của người nước ngoài đối với công ty niêm yết đã được nâng lên 30%. Tỷ lệ này được tiếp tục quy định theo hướng mở hơn vào năm 2005 khi Thủ tướng Chính phủ ban hành Quyết định số 238/2005/QĐ-TTg ngày 29/2/2005 nâng tỷ lệ nắm giữ cổ phiếu, chứng chỉ quỹ của nhà đầu tư nước ngoài lên 49% tổng số cổ phiếu đang lưu hành của công ty niêm yết (trừ các ngân hàng thương mại cổ phần vẫn giữ tỷ lệ 30%) hoặc chứng chỉ quỹ đăng ký giao dịch của một quỹ đầu tư chứng khoán; đồng thời không khống chế tỷ lệ nắm giữ trái phiếu; tổ chức kinh doanh chứng khoán nước ngoài được góp vốn, mua cổ phần, góp vốn liên doanh thành lập Công ty chứng khoán hoặc Công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán tối đa là 49% vốn điều lệ.

Đến năm 2007, cùng với sự ra đời của Nghị định số 139/2007/NĐ-CP ngày 5/9/2007 thì cơ bản việc phân biệt hình thức đầu tư bằng góp vốn và mua cổ phiếu đã được xoá bỏ. Theo đó, tất cả các tổ chức là pháp nhân, gồm cả doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài, không phân biệt nơi đăng ký trụ sở chính và mọi cá nhân, không phân biệt quốc tịch và nơi cư trú đều có quyền góp vốn, mua cổ phần với mức không hạn chế tại doanh nghiệp trừ một số trường hợp như: công ty niêm yết, doanh nghiệp thuộc ngành nghề kinh doanh có điều kiện theo quy định của pháp luật chuyên ngành, doanh nghiệp nhà nước cổ phần hoá

<sup>3</sup> Quyết định số 139/QĐ-TTg ngày 10/6/1999

và doanh nghiệp kinh doanh dịch vụ áp dụng theo Biểu cam kết về thương mại và dịch vụ với WTO.

Tuy nhiên, qua nghiên cứu biểu cam kết dịch vụ với WTO có thể thấy, chưa rõ các tỷ lệ vốn cam kết dưới hình thức liên doanh (đầu tư trực tiếp) có áp dụng đối với đầu tư gián tiếp (mua cổ phiếu) hay không. Đây là vướng mắc cần nghiên cứu để khi hoàn thiện hệ thống pháp luật về sở hữu chứng khoán.

## *2.2 Về đặc thù của quá trình cổ phần hoá doanh nghiệp nhà nước và việc bảo vệ quyền lợi của chủ sở hữu nhà nước*

Chủ trương sắp xếp doanh nghiệp nhà nước mà chủ yếu là theo hình thức cổ phần hoá được bắt đầu từ Đại hội lần thứ VI của Đảng Cộng sản Việt Nam và được tiếp tục củng cố và cụ thể hoá tại các văn kiện Đại hội Đảng tiếp theo. Tính đến 30/6/2008, cả nước đã thực hiện sắp xếp được 5.041 doanh nghiệp<sup>4</sup> trong đó cổ phần hoá là 3.786 doanh nghiệp và bộ phận doanh nghiệp (chiếm 75% doanh nghiệp tổng số doanh nghiệp đã sắp xếp). Tuy nhiên, khi cổ phần hoá, Nhà nước vẫn nắm giữ khoảng 50% vốn điều lệ, người lao động nắm giữ 12%, nhà đầu tư chiến lược nắm giữ khoảng 4% và các nhà đầu tư khác nắm giữ khoảng 34% vốn điều lệ. Theo kế hoạch, trong giai đoạn từ năm 2008-2010, Chính phủ sẽ tiếp tục phải sắp xếp 1.535 doanh nghiệp trong đó còn phải tiếp tục cổ phần hoá 948 doanh nghiệp nữa. Nhìn chung, các doanh nghiệp nhà nước đã giảm mạnh về số lượng (từ 12.000 năm 1993 còn 1.824 doanh nghiệp NN tính đến cuối năm 2007), và cải thiện đáng kể về quy mô vốn. Cơ cấu doanh nghiệp nhà nước đã bắt đầu chuyển đổi theo hướng chỉ nắm giữ những ngành, lĩnh vực then chốt và địa bàn quan trọng, chiếm thị phần đủ lớn đối với các sản phẩm và dịch vụ chủ yếu. Đa số doanh nghiệp sau khi cổ phần hoá đều có tình hình tài chính tốt hơn so với trước chuyển đổi. Năng suất lao động, tiền lương, đầu tư tài sản cố định đều tăng đáng kể.

Mặc dù cổ phần hoá doanh nghiệp là một chủ trương đúng đắn và kịp thời của Đảng và Nhà nước nhưng trong việc triển khai thực hiện chủ trương này vẫn còn những hạn chế nhất định. Trong đó, liên quan đến sở hữu nhà nước tại doanh nghiệp, do Nghị định số 199/2004/NĐ-CP chưa có quy định rõ ràng về đại diện phần vốn nhà nước tại các công ty cổ phần, cơ chế cung cấp thông tin phục vụ giám sát tại các công ty cổ phần có vốn nhà nước chưa nghiêm yết nên quá trình cổ phần hoá đang tiềm ẩn nguy cơ thất thoát và lãng phí vốn, tài sản của nhà nước. Cụ thể là

i) Còn có tình trạng thất thoát, lãng phí khi thực hiện cổ phần hoá: Giá trị doanh nghiệp được xác định thấp, có trường hợp rất thấp và cổ phần của doanh

<sup>4</sup> Theo báo cáo của Ban Chỉ đạo đổi mới và sắp xếp doanh nghiệp



nghiệp đã rơi vào tay một số ít với những lợi ích khá lớn. Tình trạng liên kết, gian lận trong đấu thầu, trong xác định giá cổ phần ưu đãi cho nhà đầu tư chiến lược<sup>5</sup>, việc xử lý tài chính, xử lý nợ động và tài sản không cần dùng thiếu minh bạch gây thiệt hại cho nhà nước.

ii) Tình trạng thất thoát, lãng phí vốn, tài sản của nhà nước tiếp tục diễn ra sau khi doanh nghiệp đã chuyển sang công ty cổ phần đến mức có ý kiến đã cho rằng các doanh nghiệp nhà nước qua cổ phần hoá đang dần trở thành các tư nhân hoá (kể cả công ty vốn nhà nước giữ cổ phần chi phối).

*Đối với chế độ tiền lương nói chung, tiền lương của một số chức danh chủ chốt<sup>6</sup> trong công ty cổ phần nói riêng:* Công ty cổ phần có vốn nhà nước chi phối hiện được áp dụng cơ chế tiền lương, tiền thưởng đối với công ty CP quy định tại Luật DN.

- Đối với lương và phụ cấp (nếu có) đối với người lao động trong công ty kể cả người quản lý thuộc thẩm quyền bổ nhiệm của Giám đốc hoặc Tổng giám đốc do Tổng Giám đốc/Giám đốc quyết định<sup>7</sup>.

- Đối với tiền lương, tiền thưởng của Giám đốc hoặc Tổng giám đốc do Hội đồng quản trị quyết định<sup>8</sup>.

- Đối với thù lao và tiền thưởng của thành viên HĐQT trị do Hội đồng quản trị dự tính mức thù lao cho từng thành viên theo nguyên tắc nhất trí. Tổng mức thù lao của Hội đồng quản trị do Đại hội đồng cổ đông quyết định tại cuộc họp thường niên<sup>9</sup>.

Như vậy, với các quy định như trên có thể thấy, đối với tiền lương, tiền thưởng, thù lao... của Tổng giám đốc/giám đốc, thành viên HĐQT do Đại hội đồng cổ đông hoặc HĐQT quyết định nhưng thực chất mọi quyết định do người đại diện phần vốn của NN tại doanh nghiệp đồng thời là Chủ tịch/thành viên HĐQT quyết định (bởi giữ vốn cổ phần chi phối). Nói một cách khác, chính Chủ tịch HĐQT quyết định thù lao, tiền lương, tiền thưởng của bản thân và các thành viên chủ chốt khác trong công ty như Giám đốc/tổng giám đốc, các thành viên khác thuộc HĐQT trong khi pháp luật chưa có quy định khống chế các mức thù lao, tiền lương, tiền thưởng này. Chi phí thù lao, tiền lương, tiền thưởng này dù

<sup>5</sup> Vấn đề gắn kết cổ phần hoá doanh nghiệp phát triển TTCL- thực trạng và định hướng trong giai đoạn tới, PGS.TS Đặng Văn Thanh

<sup>6</sup> Chủ tịch, thành viên HĐQT, Tổng giám đốc, Kế toán trưởng

<sup>7</sup> Khoản 3.e. Điều 116 Luật DN

<sup>8</sup> Khoản 2.c Điều 117 Luật DN

<sup>9</sup> Khoản 2.a Điều 117 Luật DN

được hạch toán vào chi phí hay lấy từ lợi nhuận sau thuế cũng sẽ làm giảm quyền lợi của cổ đông mà trực tiếp là quyền lợi của NN (cổ đông góp vốn lớn nhất).

Nghị định 199/2004/NĐ-CP ngày 3/12/2004 của CP ban hành quy chế quản lý tài chính của công ty NN và quản lý vốn NN đầu tư và doanh nghiệp khác và các văn bản hướng dẫn thi hành cũng không có quy định về mức thù lao, tiền lương, tiền thưởng trả cho người đại diện phần vốn NN tại DN mà chỉ quy định trách nhiệm chi trả thuộc về DN hoặc do đại diện chủ sở hữu vốn chi trả. Chính vì vậy, đã có tình trạng công ty nhà nước giữ cổ phần chi phối (thậm chí trên 90%) sau khi cổ phần hoá, mặc dù các chỉ tiêu phản ánh hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp không có cải thiện đáng kể nhưng Hội đồng quản trị đã tự quyết định mức lương của các thành viên HĐQT, Tổng giám đốc... tăng lên mức rất cao. Đây là một khoảng trống pháp lý cần phải được nghiên cứu và hoàn thiện.

*Về cơ chế chịu trách nhiệm của người đại diện phần vốn góp của nhà nước:* Người đại diện phần vốn góp của nhà nước tại doanh nghiệp được giao nhiều quyền và hưởng lợi ích trong quá trình điều hành doanh nghiệp nhưng hiện nay pháp luật chưa có chế tài đảm bảo người đại diện phần vốn của nhà nước tại doanh nghiệp hành động vì mục tiêu và lợi ích của nhà nước.

### **3. Một số hạn chế trong các quy định về sở hữu chứng khoán và yêu cầu hoàn thiện**

*3.1 Quy định về cổ đông lớn giữa Luật chứng khoán và Luật các tổ chức tín dụng chưa thống nhất* (Luật các tổ chức tín dụng quy định cổ đông lớn là người sở hữu từ 10% vốn điều lệ; Luật chứng khoán, Luật doanh nghiệp quy định cổ đông lớn là người nắm giữ từ 5% vốn điều lệ); điều này đưa đến sự không công bằng đối với quyền, nghĩa vụ của cổ đông lớn giữa các ngành nghề hoạt động.

*Quy định về doanh nghiệp cổ phần có vốn đầu tư nước ngoài giữa Luật đầu tư và Luật chứng khoán còn chưa thống nhất* (về đầu tư gián tiếp và đầu tư trực tiếp); do vậy, dẫn đến cách hiểu khác nhau về tỷ lệ nắm giữ của nhà đầu tư nước ngoài tại doanh nghiệp.

### *3.2 Một số các quy định chưa thống nhất giữa pháp luật về chứng khoán và pháp luật dân sự*

Bộ luật dân sự (BLDS) được ban hành với tinh thần là Bộ luật gốc điều chỉnh quan hệ tài sản giữa các chủ thể có vị thế bình đẳng với nhau. Vì vậy, những nguyên tắc cơ bản về quyền sở hữu và các giao dịch dân sự quy định trong BLDS là cơ sở để xây dựng những quy định về sở hữu và thực hiện các giao dịch kinh tế và thương mại nói chung, trong đó có các giao dịch diễn ra trên thị trường chứng khoán.

Tuy nhiên, với sự phát triển không ngừng của các quan hệ pháp luật về tài sản trong nền kinh tế thị trường, đặc biệt là các quan hệ pháp luật đặc thù trên thị trường chứng khoán, một số nội dung giữa pháp luật chứng khoán và pháp luật dân sự cần được xem xét thêm.

### Cổ phiếu, trái phiếu và một số nội dung liên quan khái niệm tài sản trong pháp luật dân sự

Hiện nay chúng ta vẫn sử dụng khái niệm “giấy tờ có giá” trong BLDS để chỉ chứng khoán và các giấy tờ có giá khác. Song, với những tính chất và đặc điểm pháp lý đặc thù của chứng khoán thì sẽ rất dễ dàng nhận thấy rằng, những khái niệm hiện tại của BLDS sẽ không thể bao trùm một cách chính xác khái niệm chứng khoán, cụ thể là:

- Chứng khoán không chỉ được phát hành dưới hình thức giấy tờ có giá mà còn được phát hành dưới hình thức bút toán ghi sổ. Chứng khoán là chứng từ (giấy tờ) hay bằng bút toán ghi sổ (ghi trên hệ thống điện tử) đều được coi là bằng chứng cho quyền của chủ sở hữu chứng khoán đối với vốn hoặc tài sản của tổ chức phát hành.

- Có rất nhiều loại “giấy tờ có giá” không được coi là chứng khoán và không được đưa vào giao dịch trên TTGDCK, ví dụ như các loại giấy nhận nợ, chứng chỉ tiền gửi ngân hàng, séc thanh toán...

Hiện nay, ở hầu hết các thị trường phát triển, phi vật chất hoá chứng khoán được tiến hành ngay từ thời điểm phát hành, nghĩa là chứng khoán được phát hành dưới dạng bút toán ghi sổ ngay từ đầu, hoàn toàn không tồn tại chứng chỉ vật chất. Vấn đề xác định chứng khoán là tài sản vô hình hay tài sản hữu hình sẽ có ý nghĩa đặc biệt quan trọng khi thị trường Việt Nam tiến dần đến môi trường phi vật chất hoá hoàn toàn chứng khoán. Khi ấy, các quy định liên quan đến quyền sở hữu tài sản vô hình quy định tại Bộ luật dân sự sẽ cần phải có những điều chỉnh về giới hạn và phạm vi áp dụng để phù hợp với đối tượng sở hữu là chứng khoán. Sự khác nhau giữa nội dung quyền sở hữu tài sản vô hình và tài sản hữu hình sẽ là rất quan trọng trong quá trình giải quyết tranh chấp.

### *3.3 Vấn đề giữ giữ tài sản trong BLDS và vấn đề tập trung hoá và phi vật chất hoá chứng khoán tại Trung tâm lưu ký chứng khoán*

Tập trung hoá chứng khoán là việc lưu giữ chứng khoán tại một Trung tâm, gọi là Trung tâm lưu ký chứng khoán. Tại đó, chứng khoán được bảo quản và được ghi nhận dưới hình thức ghi sổ, nhằm tạo điều kiện cho việc chuyển giao chứng khoán giữa các nhà đầu tư không phi thực hiện một cách vật chất mà chỉ cần thực hiện một cách đơn giản bằng cách ghi nợ và có trên tài khoản của người

mua và người bán, giảm bớt các chi phí nhân lực và thời gian cho việc chuyển giao vật chất chứng khoán, tăng cường hiệu quả hoạt động của thị trường.

Theo quy định của Luật chứng khoán, chứng khoán của công ty đại chúng phải được đăng ký tại Trung tâm LKCK, và lưu ký tại Trung tâm LKCK trước khi thực hiện giao dịch. Như vậy, trước khi bán chứng khoán, nhà đầu tư phải tiến hành lưu ký chứng khoán đó tại công ty chứng khoán thành viên, sau đó công ty này lại đem chứng khoán đó tái lưu ký tập trung tại Trung tâm lưu ký chứng khoán, tạo cơ sở cho việc chuyển nhượng thông qua ghi sổ chứng khoán. Về mặt hình thức, mối quan hệ giữa nhà đầu tư (hoặc công ty chứng khoán) với Trung tâm lưu ký là mối quan hệ hợp đồng gửi giữ chứng khoán, theo đó, Trung tâm lưu ký nhận bảo quản chứng khoán cho khách hàng và thu phí theo số lượng chứng khoán nhận bảo quản.

Tuy nhiên, so với các đặc điểm truyền thống của hợp đồng gửi giữ chứng khoán quy định tại BLDS, việc gửi giữ chứng khoán tại Trung tâm lưu ký chứng khoán có những điểm khác biệt. Theo BLDS, “hợp đồng gửi giữ tài sản là sự thoả thuận giữa các bên, theo đó bên giữ nhận tài sản của bên gửi để bảo quản và trả lại chính tài sản đó cho bên gửi khi hết thời hạn hợp đồng, còn bên gửi phải trả tiền công cho bên giữ, trừ trường hợp gửi giữ không phải trả tiền công” (Điều 562 BLDS). Điều đó có nghĩa là người nhận gửi giữ chỉ có quyền chiếm hữu mà không có các quyền năng khác của một chủ sở hữu như sử dụng và định đoạt tài sản. Còn trong trường hợp lưu giữ chứng khoán tại Trung tâm lưu ký, thì Trung tâm lưu ký không có nghĩa vụ trả lại chính chứng khoán đã được gửi giữ, mà chỉ phải trả lại các chứng chỉ chứng khoán với các quyền giống như các chứng khoán đã được lưu ký. Khách hàng đã gửi chứng khoán cũng không thể yêu cầu rút các chứng chỉ chứng khoán giống như chứng khoán mà mình đã lưu ký. Như vậy, tài sản gửi giữ ở đây là tài sản có thể hoán đổi và khách hàng - chủ sở hữu đích thực của chứng khoán - trở thành người đồng sở hữu chứng khoán tổng hợp.

Do đó, các quy định này cần coi là một ngoại lệ đặc biệt về hợp đồng gửi giữ chứng khoán và chỉ áp dụng theo quy định của Luật chứng khoán.

### *3.4 Chưa có quy định rõ về thời điểm chuyển quyền sở hữu và thực hiện các nội dung của quyền sở hữu*

Theo quy định của pháp luật chứng khoán, thời điểm chuyển quyền sở hữu phụ thuộc vào thời gian thanh toán (hiện tại là  $T + 3$ ). Như đã nêu trên, trong thời gian chờ thanh toán, cả bên mua và bên bán đều bị hạn chế quyền sở hữu, đặc biệt là quyền định đoạt của bên mua đối với chứng khoán đã mua, chứng khoán trên bị phong tỏa trong tài khoản. Như vậy, nếu đối chiếu với quy định về tài sản hình thành trong tương lai của Bộ luật Dân sự thì có sự chưa phù hợp. Đây là vấn

đề mà cả pháp luật dân sự và pháp luật chứng khoán đều chưa có quy định cụ thể. Điều này sẽ dẫn tới rủi ro cao khi không có chứng khoán (bên bán) hoặc không có tiền (bên mua). Thông thường, phải có một bên thứ 3 làm trung gian để cân đối giữa bên mua và bên bán.

*3.5 Chưa có quy định cụ thể về giao dịch điện tử trong lĩnh vực chứng khoán, những vấn đề đặt ra đối với pháp luật về hợp đồng và tố tụng dân sự*

Một vấn đề đặc biệt quan trọng đặt ra trong pháp luật tố tụng dân sự hiện nay chính là vấn đề giá trị chứng cứ của giao dịch chứng khoán.

Hoạt động mua bán chứng khoán diễn ra trên thị trường giao dịch tập trung (từ khâu đặt lệnh cho đến khi giao dịch được hoàn tất) chủ yếu được thực hiện thông qua hệ thống giao dịch trên máy tính. Vậy vấn đề đặt ra ở đây là pháp luật tố tụng Việt Nam sẽ xử lý như thế nào trước các tranh chấp liên quan chứng cứ chứng minh việc đặt lệnh được thực hiện qua telephone, email, internet, fax..., việc chuyển quyền sở hữu được thể hiện trên tài khoản của bên mua và bên bán, giá trị ký quỹ của tiền hoặc chứng khoán trên tài khoản...?

Việc Luật giao dịch điện tử thừa nhận giá trị pháp lý của giao dịch điện tử, chữ ký điện tử đã khiến cho việc tiến hành giao dịch mua bán chứng khoán thông qua điện thoại, telex, fax và mạng vi tính cũng như các thông tin được lưu giữ trên hệ thống điện tử của trung tâm giao dịch, trung tâm đăng ký, lưu ký và thanh toán bù trừ chứng khoán.

Đối với Bộ luật Tố tụng dân sự, trong hoạt động tố tụng đã công nhận chứng cứ dưới dạng nghe được, nhìn được, kết hợp với Luật giao dịch điện tử, về cơ bản đã giải quyết được một số vấn đề vướng mắc của hệ thống pháp luật trước đây. Tuy nhiên, để thực thi được thì cần có các văn bản hướng dẫn cụ thể.

*3.6 Thiếu quy định về trường hợp giao dịch cho chủ thể xác định:* Điểm b Khoản 1 Điều 41 Luật CK Việt Nam ghi rõ: CK niêm yết tại SGDCK không được giao dịch bên ngoài SGDCK, trừ trường hợp qui định tại quy chế giao dịch CK của SGDCK. Trong Quy chế giao dịch CK tại SGDCK t.p Hồ Chí Minh ban hành kèm theo QĐ số 25/QĐ – TTGDHCM ngày 17/4/2007 của Giám đốc TTGDHCM, điều 3 chỉ qui định như sau: CK niêm yết tại thị trường này được giao dịch thông qua hệ thống giao dịch của Sở, ngoại trừ các trường hợp cho, biếu, tặng, thừa kế. Vậy theo PL Việt Nam chưa có quy định cụ thể về việc chuyển nhượng trên.

Thực tế cho thấy, do không quy định cụ thể, chi tiết các trường hợp được phép giao dịch ngoài hệ thống nên có một số trường hợp đã thực hiện giao dịch với khối lượng lớn và không tuân thủ các quy định về biên độ giá cho phép. Điều này đưa lại sự không công bằng giữa các nhà đầu tư,

### *3.7 Thiếu quy định về quyền chiếm giữ, sử dụng của cổ đông đối với cổ phiếu đang niêm yết.*

Thời điểm xác lập quyền sở hữu đối với cổ phiếu niêm yết là thời điểm khớp lệnh tại trung tâm, từ thời điểm đó, người mua trở thành chủ sở hữu đối với cổ phiếu đó. Tuy nhiên, hiện nay, thời gian qui định để thanh toán bù trừ CK là T+3 trên Sở GDCK, có nghĩa là người sở hữu CK khi bán CK chỉ có thể nhận được tiền hoặc khi mua CK chỉ nhận được CK trên tài khoản của mình tại công ty chứng khoán nơi mở tài khoản giao dịch sau 3 ngày kể từ thời điểm được khớp lệnh. Điều này cho thấy quyền định đoạt chứng khoán bị hạn chế. Sau 3 ngày trên nhà đầu tư CK mới có thể thực hiện được quyền năng tiếp theo của chủ sở hữu như bán, chuyển nhượng CK mua được hoặc có quyền định đoạt số tiền trên tài khoản của mình. Quy định này có phần hạn chế về thời gian đối với một số quyền của người sở hữu.

*3.8 Thiếu quy định tránh thao túng, thôn tóm doanh nghiệp của một số cổ đông lớn, luật pháp còn thiếu quy định về tỷ lệ nắm giữ cổ phiếu tối thiểu của các cổ đông là người ngoài công ty trong trường hợp đưa cổ phiếu niêm yết.*

#### *Về tỷ lệ nắm giữ của cổ đông sáng lập:*

Theo quy định của Luật doanh nghiệp, cổ đông sáng lập phải cùng nhau cam kết nắm giữ tối thiểu 20% vốn điều lệ và cổ phiếu của cổ đông sáng lập không được chuyển nhượng trong ba năm kể từ ngày cấp phép hoạt động.

Vấn đề đặt ra ở đây là có cần thiết buộc các cổ đông sáng lập phải nắm giữ tất cả cổ phiếu do mình nắm giữ trong thời hạn 3 năm kể từ ngày được cấp phép hoạt động hay không? Hay chỉ cần hạn chế việc chuyển nhượng đối với tỷ lệ tối thiểu 20% vốn ban đầu.

Mặt khác, trường hợp công ty phát hành cổ phần để tăng vốn điều lệ trong thời hạn 3 năm, pháp luật lại cho phép cổ đông có quyền chuyển nhượng quyền mua cổ phần, trong đó không hạn chế đối với cổ đông sáng lập.

Nhiều vấn đề thuộc về tăng, giảm vốn cổ phần liên quan đến quyền lợi của cổ đông chưa được quy định rõ ràng trong các văn bản hướng dẫn Luật chứng khoán nên trong các quyết định chào bán thêm cổ phần, nhiều công ty đã có phương án chào bán cổ phần cho đối tác chiến lược, cán bộ công nhân viên làm thiệt hại cho công ty và cổ đông nhỏ; về nguyên tắc xử lý cổ phiếu lẻ chưa được hướng dẫn để doanh nghiệp xử lý thống nhất để bảo vệ nhà đầu tư.

*3.9 Thiếu quy định về bảo vệ phần vốn nhà nước tại các doanh nghiệp có vốn đầu tư của nhà nước*

Hiện nay, mới có một số quy định về quyền và nghĩa vụ của người đại diện phần vốn nhà nước tại doanh nghiệp, của đại diện chủ sở hữu trong khi doanh nghiệp cổ phần có tỷ lệ vốn góp của nhà nước chi phối thậm chí rất lớn (trên 90%) cũng chuyển sang hoạt động theo quy định của Luật Doanh nghiệp. Người đại diện phần vốn của NN tại doanh nghiệp có rất nhiều quyền lợi (bao gồm cả chế độ lương, thưởng không bị khống chế) nhưng nghĩa vụ thì rất mờ nhạt (chủ yếu là nghĩa vụ báo cáo), chưa có quy định về việc người đại diện phần vốn NN phải chịu trách nhiệm trước nhà nước, trước đại diện chủ sở hữu nhà nước về hiệu quả của phần vốn NN tại doanh nghiệp; chưa có cơ chế đảm bảo người đại diện phần vốn của nhà nước tại doanh nghiệp tuân thủ các quyết định của người đại diện chủ sở hữu nhà nước và hành động vì lợi ích của nhà nước; chưa có chế tài xử lý trong trường hợp làm thất thoát, thiệt hại lợi ích của nhà nước tại doanh nghiệp. Đây là một kẽ hở rất lớn có nguy cơ dẫn đến việc thất thoát phần vốn của nhà nước tại các doanh nghiệp có vốn đầu tư của NN.

### *3.10 Thiếu các quy định về bảo vệ cổ đông thiểu số và nghĩa vụ của cổ đông đối với công ty cổ phần*

Pháp luật hiện chưa có đủ quy định nhằm bảo vệ lợi ích của cổ đông thiểu số đồng thời cũng thiếu quy định nhằm buộc cổ đông phải thực hiện quyền và nghĩa vụ của mình đối với công ty cổ phần, ví dụ như: nghĩa vụ phải tham dự đại hội đồng cổ đông hoặc uỷ quyền tham dự đại hội đồng cổ đông, có ý kiến khi Hội đồng quản trị lấy ý kiến bằng văn bản...

**TTBD ĐBDC**