

Thẩm định chi tiết pháp lý trong thương vụ mua bán và sáp nhập doanh nghiệp

Vũ Văn Cường

Trung tâm Khảo thí, Đại học Nguyễn Tất Thành
vuvancuong050595@gmail.com

Tóm tắt

Mua bán, sáp nhập doanh nghiệp (M&A) luôn tồn đọng những rủi ro nhất định có thể khiến thương vụ không tạo ra giá trị mà đôi khi thất bại có thể ảnh hưởng đến tình hình kinh doanh của doanh nghiệp. Thẩm định chi tiết là một quy trình quan trọng trong hoạt động M&A, trong đó, thẩm định chi tiết pháp lý (LDD) đóng vai trò giúp hạn chế các rủi ro pháp lý có thể phát sinh nhằm giúp doanh nghiệp thực hiện M&A một cách an toàn và tối ưu hóa giá trị đạt được từ giao dịch. Bài viết giới thiệu về Thẩm định chi tiết pháp lý và một số vấn đề quan pháp luật quan trọng cần thực hiện trong thẩm định chi tiết pháp lý.

Nhận 25.12.2017
Được duyệt 26.01.2018
Công bố 01.02.2018

Từ khóa

Thẩm định chi tiết; Thẩm định chi tiết pháp lý; Tập trung kinh tế; Kiểm soát tập trung kinh tế

© 2018 Journal of Science and Technology - NTTU

1. Mở đầu

“Thành lập một công ty rồi bán nó có thể là cách nhanh nhất để trở nên giàu có”¹. Mua bán – sáp nhập doanh nghiệp (Merger and Acquisition – M&A) dần trở thành một công cụ chiến lược giúp các công ty đẩy mạnh sự phát triển, tăng khả năng cạnh tranh, bành trướng và thống lĩnh thị trường. Tại Việt Nam, làn sóng M&A được biết đến khá trẻ nhưng phải nói rằng từ những năm đầu của thập kỷ 90 đã xuất hiện những thương vụ M&A có thể nói là đầu tiên tại Việt Nam bằng việc Unilever mua lại nhãn hiệu kem đánh răng P/S của công ty Hóa mỹ phẩm P/S (Việt Nam)². Từ đó đến nay, hoạt động M&A Việt Nam đã không ngừng tăng nhanh về số lượng và giá trị giao dịch. Giai đoạn 2009 - 2011, có khoảng 750 thương vụ mua bán sáp nhập tại Việt Nam với tổng giá trị giao dịch ước đạt 6,89 tỷ đô la Mỹ. Giai đoạn 2012 - 2014, tổng giá trị các vụ việc mua bán, sáp nhập tăng khá cao, đạt khoảng 11,13 tỷ đô la Mỹ³. Tuy giao dịch M&A ngày càng tăng, nhưng việc đó không đồng nghĩa với mua bán, sáp nhập doanh nghiệp luôn đem lại giá

trị cho doanh nghiệp thu tóm, mà nó chứa đựng trong đó rất nhiều rủi ro. Các doanh nghiệp thu tóm thường nỗ lực giảm thiểu rủi ro thông qua quy trình gọi là Thẩm định chi tiết (Due Diligence – DD). Thẩm định chi tiết gồm rất nhiều nội dung thẩm định như tài chính, pháp lý, kinh doanh, tài sản, nguồn nhân lực...⁴ tuy nhiên, trong bài viết này, người viết chỉ đề cập đến thẩm định chi tiết pháp lý (Legal Due Diligence – LDD), một nội dung quan trọng trong thẩm định chi tiết nhằm giảm thiểu rủi ro liên quan đến pháp lý trong thương vụ mua bán, sáp nhập doanh nghiệp.

2. Giới thiệu về Thẩm định chi tiết và Thẩm định chi tiết pháp lý

2.1. Thẩm định chi tiết

Theo như tác giả James P. Duffy, III⁵ thì khái niệm thẩm định chi tiết bắt nguồn từ những nguyên tắc trong giao dịch “Buyer beware” (Tiếng La Tinh là Caveat Emptor⁶ – Người mua phải cẩn trọng) hoặc “Know the people with whom you do business” (Biết về người bạn kinh doanh cùng)

¹ Andrew J. Sherman, Milledge A. Hart, Mua lại và sáp nhập từ A đến Z, Nxb Tri Thức, 2009, Trang 14

² Mai Hân, Bán thương hiệu: P/S được nhiều hơn mất, 2013, Link: <http://vneconomy.vn/doanh-nhan/ban-thuong-hieu-ps-duoc-nhieu-hon-mat-20130311115720888.htm> Truy cập ngày 03/12/2017

³ Cục Quản lý cạnh tranh – Bộ Công thương, Báo cáo Tập trung kinh tế Việt Nam năm 2014, 2015, Trang 14

⁴ William J. Gole, Paul J. Hilger, Thẩm định chi tiết: Phương pháp tạo ra giá trị trong các thương vụ mua lại và sáp nhập, Nxb Tổng Hợp thành phố Hồ Chí Minh, 2010, Trang 24

⁵ James P. Duffy, III - Owner at Law Offices of James P. Duffy, III, Newyork (USA)

⁶ Xem thêm về nguyên tắc Caveat tại link: <http://vneconomy.vn/chung-khoan/nguyen-tac-caveat-62818.htm>

những nguyên tắc này là một phần trong quá trình tổng hợp để thông tin cho người kinh doanh về giao dịch đang dự tính. Người Mỹ đã đưa ra cái tên “Thẩm định chi tiết” và phổ biến nó⁷. Thuật ngữ được sử dụng chính thức từ khi Đạo luật Chứng khoán Hoa Kỳ ra đời vào năm 1933, theo thời gian thì thuật ngữ này được sử dụng rộng rãi ở nhiều lĩnh vực bao gồm lĩnh vực M&A⁸. Thẩm định chi tiết trong hoạt động M&A sẽ do nhóm các chuyên gia về pháp lý, kế toán, chuyên gia tài chính, đội ngũ quản lý... để nghiên cứu về doanh nghiệp mục tiêu trên các phương diện chủ yếu sau: Tài chính (Financial Due Diligence), Pháp lý (Legal Due Diligence), Thương mại (Commercial Due Diligence), Nhân sự/Văn hóa (Personnel/Cultural Due Diligence), Tài sản sở hữu trí tuệ (Intellectual property Due Diligence)⁹.

2.2. Thẩm định chi tiết pháp lý

Các nghiên cứu về Thẩm định chi tiết đều chưa thấy đưa ra khái niệm chính thức về Thẩm định chi tiết pháp lý mà thường đưa ra mục tiêu hoặc nội dung cần thực hiện trong thẩm định chi tiết pháp lý. Trong bài viết này, tác giả hiểu “Thẩm định chi tiết pháp lý là quy trình thu thập, tìm hiểu, phân tích và đánh giá tất cả các rủi ro pháp lý có liên quan và/hoặc có thể phát sinh trong quá trình thực hiện giao dịch mua bán sáp nhập doanh nghiệp”. Thẩm định chi tiết pháp lý thường chú trọng vào kiểm tra các vấn đề sau¹⁰:

- Tất cả các thỏa thuận quan trọng: Các hợp đồng quan trọng của công ty mục tiêu, hợp đồng mua tài sản, hợp đồng tín dụng, các cam kết vay ngân hàng, thế chấp, bảo lãnh bằng tài sản công ty, hợp đồng lao động, thỏa ước lao động tập thể,... Đồng thời cũng chính đội ngũ thẩm định chi tiết sẽ soạn thảo các hợp đồng trong giao dịch M&A như thỏa thuận độc quyền và bảo mật¹¹, Hợp đồng M&A (Hợp đồng mua bán doanh nghiệp, hợp đồng mua bán tài sản, hợp đồng mua bán/chuyển nhượng cổ phần/phần vốn góp),...

⁷ Xem thêm James P.Duffy, III, Some thoughts on Due Diligence, Link: <http://www.bergduffy.com/Personnel/Articles/95ddartl.htm> truy cập ngày 05/12/2017

⁸ William J.Gole, Paul J.Hilger, sdd, Trang 23

⁹ Xem thêm tại: William J.Gole, Paul J.Hilger, sdd, Trang 24; Scott Moeller, Chris Brady, M&A Thông minh, Nxb Tri Thức, 2009, Trang 163-207; Due Diligence Data Room, What is Due Diligence, Link: <http://www.duediligencedataroom.com/What-is-Due-Diligence.html> truy cập ngày 05/12/2017

¹⁰ Xem thêm: William J.Gole, Paul J.Hilger, sdd, Trang 203-204 Due Diligence Data Room, Due Diligence Legal checklist, Link: <http://www.duediligencedataroom.com/Legal-Due-Diligence-Checklist.html> truy cập ngày 05/12/2017

¹¹ Thỏa thuận này nhằm mục đích đảm bảo các thông tin do hai bên tham gia giao dịch, đặc biệt là bên bán được bảo mật, tránh tình trạng các thông tin, dữ liệu liên quan đến công việc kinh doanh, vấn đề tài chính của các bên bị tiết lộ, gây ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh của các bên. Xem thêm về Thỏa thuận độc quyền và bảo mật tại: Phạm Trí Hùng, Đặng Thế Đức, Sáp nhập và mua lại doanh nghiệp ở Việt Nam, Nxb Lao động – Xã hội, 2011, Trang 175-180

- Vấn đề tuân thủ pháp luật, điều lệ công ty: Giấy chứng nhận đăng ký doanh nghiệp, Giấy phép thành lập chi nhánh, văn phòng đại diện, kho hàng, địa điểm kinh doanh, giấy phép con, bằng cấp người quản lý, điều lệ công ty, báo cáo tài chính, biên bản góp vốn, giấy xác nhận vốn góp, sổ đăng ký cổ đông/thành viên, danh sách nhân sự chủ chốt (Hội đồng thành viên, đại hội đồng cổ đông, hội đồng quản trị, ban kiểm soát,...)...

- Kiện tụng tranh chấp: Các khiếu kiện, tranh chấp đang chờ giải quyết hoặc có nguy cơ xảy ra, các tranh chấp từ phía người lao động, khách hàng.

- Quyền sở hữu tài sản: Bao gồm tài sản hữu hình và vô hình. Các văn bản xác nhận quyền sở hữu tài sản là bất động sản, các tài sản khác có đăng ký sở hữu, quyền sở hữu trí tuệ,...

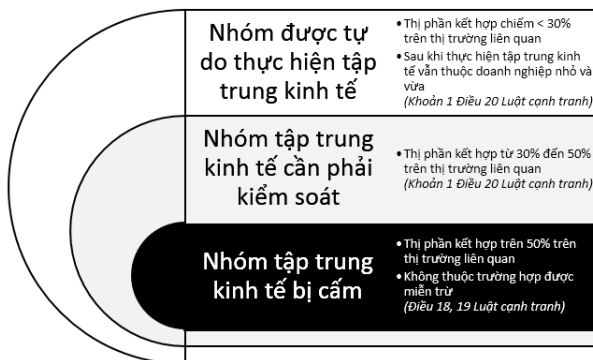
- Các vấn đề pháp lý khác như: Kiểm soát tập trung kinh tế theo pháp luật cạnh tranh; Quản lý hoạt động đầu tư có vốn đầu tư nước ngoài dưới góc độ luật đầu tư; Quyền kiểm soát hoạt động nội bộ doanh nghiệp dưới góc độ luật doanh nghiệp.

Phần sau đây, bài viết sẽ trình bày về thẩm định chi tiết pháp lý liên quan đến các vấn đề kiểm soát tập trung kinh tế, quản lý hoạt động đầu tư có vốn đầu tư nước ngoài và quyền kiểm soát hoạt động nội bộ doanh nghiệp. Đây là các vấn đề khá được chú trọng trong thẩm định chi tiết pháp lý khi thực hiện giao dịch M&A tại Việt Nam, đặc biệt là kiểm soát tập trung kinh tế theo pháp luật cạnh tranh, nếu không kiểm tra kỹ sẽ có thể rơi vào trường hợp thực hiện giao dịch M&A bị cấm thực hiện hoặc phải thông báo việc tập trung kinh tế cho cơ quan quản lý cạnh tranh mà không thực hiện sẽ gây ra những hậu quả pháp lý khá nghiêm trọng.

2.2.1. Kiểm soát tập trung kinh tế theo pháp luật cạnh tranh
 Khi thị trường ngày càng cạnh tranh khốc liệt, doanh nghiệp muốn phát triển thì phải không ngừng đẩy mạnh thay đổi, phát triển công nghệ, tăng cường nguồn vốn, khả năng tài chính,... các doanh nghiệp nhận thấy việc tập trung sức mạnh của các doanh nghiệp hiện có trên thị trường sẽ dễ dàng huy động nguồn vốn và chuyển giao công nghệ hơn. Điều này dẫn đến tập trung kinh tế. Tập trung kinh tế được tiếp cận dưới nhiều góc độ khác nhau. Nhìn nhận như một quá trình gắn liền với việc hình thành và thay đổi của cấu trúc thị trường, hành vi tập trung kinh tế trên thị trường được hiểu là việc giảm số lượng các doanh nghiệp độc lập cạnh tranh trên thị trường thông qua các hành vi sáp nhập (theo nghĩa rộng) hoặc thông qua tăng trưởng nội sinh của doanh nghiệp trên cơ sở mở rộng năng lực sản xuất. Với tư cách là hành vi của các doanh nghiệp, tập trung kinh tế (còn gọi là tập trung tư bản) được hiểu là tăng thêm tư bản do hợp nhất nhiều tư bản lại hoặc một tư bản này thu hút một

tư bản khác¹². Luật Cạnh tranh 2004 không đưa ra định nghĩa về tập trung kinh tế mà chỉ liệt kê các hành vi được coi là tập trung kinh tế, theo đó hoạt động M&A là một trong những hình thức của tập trung kinh tế¹³.

Hành vi tập trung kinh tế dựa trên quyền tự do kinh doanh, lựa chọn hình thức kinh doanh và tổ chức hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Xuất phát từ nhu cầu phát triển kinh doanh nhằm mở rộng doanh nghiệp hoặc liên kết lại với nhau để chống lại sức ép cạnh tranh trên thị trường hoặc cùng nhau vượt qua khủng hoảng¹⁴. Tuy nhiên tập trung kinh tế lại có thể dẫn đến hạn chế cạnh tranh hoặc triệt tiêu cạnh tranh trên thị trường và dẫn đến độc quyền gây ra những hậu quả tiêu cực đối với người tiêu dùng và xã hội. Pháp luật không có chủ đích loại bỏ hành vi tập trung kinh tế (bao gồm hoạt động M&A) ra khỏi hoạt động của thị trường mà chỉ thực hiện kiểm soát để đảm bảo sự vận hành của thị trường cạnh tranh¹⁵.



Hình 1

Luật cạnh tranh 2004 chia tập trung kinh tế thành 03 nhóm khác nhau dựa vào thị phần kết hợp¹⁶ của các doanh nghiệp tham gia tập trung kinh tế được thể hiện Hình 1.¹⁷

¹² Lê Danh Vĩnh (Chủ biên), Giáo trình Luật cạnh tranh, Nxb ĐHQG Tp.HCM, 2010, Trang 148

¹³ Điều 16 Luật Cạnh tranh 2004 quy định các hành vi tập trung kinh tế bao gồm: (i) Sáp nhập doanh nghiệp; (ii) Hợp nhất doanh nghiệp; (iii) Mua lại doanh nghiệp; (iv) Liên doanh giữa các doanh nghiệp; (v) các hành vi tập trung kinh tế khác theo quy định của pháp luật.

¹⁴ Xem thêm: Nguyễn Ngọc Sơn, Kiểm soát tập trung kinh tế theo pháp luật cạnh tranh và vấn đề của Việt Nam, Tạp chí Nghiên cứu lập pháp số 79/2006 phần Luận cứ cơ sở Kinh tế - Pháp lý của Tập trung kinh tế

¹⁵ Nguyễn Phan Phương Tần (Giảng viên Khoa Luật kinh tế, ĐH Kinh tế - Luật), Bài giảng Pháp luật về mua bán và sáp nhập doanh nghiệp

¹⁶ Điều 3 Luật cạnh tranh 2004:

5. “Thị phần của doanh nghiệp đối với một loại hàng hoá, dịch vụ nhất định là tỷ lệ phần trăm giữa doanh thu bán ra của doanh nghiệp này với tổng doanh thu của tất cả các doanh nghiệp kinh doanh loại hàng hoá, dịch vụ đó trên thị trường liên quan hoặc tỷ lệ phần trăm giữa doanh số mua vào của doanh nghiệp này với tổng doanh số mua vào của tất cả các doanh nghiệp kinh doanh loại hàng hoá, dịch vụ đó trên thị trường liên quan theo tháng, quý, năm.”

Thẩm định chi tiết pháp lý phải được thực hiện trước khi giao dịch M&A bắt đầu, bởi nếu không rà soát, kiểm tra chặt chẽ để dẫn đến vi phạm quy định về kiểm soát tập trung kinh tế thì hậu quả pháp lý khá nghiêm trọng, mức xử phạt vi phạm lên đến 10% tổng doanh thu của các doanh nghiệp trong năm tài chính trước năm thực hiện hành vi tập trung kinh tế vi phạm, và các hình thức phạt bổ sung, khắc phục hậu quả khác như buộc chia, tách doanh nghiệp và thu hồi giấy chứng nhận đăng ký doanh nghiệp đã sáp nhập, hợp nhất...¹⁸ và thời hiệu xử lý vụ việc cạnh tranh là 02 năm kể từ ngày hành vi có dấu hiệu vi phạm pháp luật cạnh tranh được thực hiện¹⁹ vì thế dù thương vụ M&A đã hoàn thành nhưng không tuân thủ kiểm soát tập trung kinh tế vẫn tiềm ẩn rủi ro, do đó, các chuyên gia pháp lý khi thực hiện LDD cần phải xem xét vấn đề kiểm soát tập trung kinh tế:

Thứ nhất, doanh nghiệp phải xác định thị phần của doanh nghiệp và dự tính thị phần kết hợp nếu thực hiện M&A. Doanh nghiệp phải thực hiện báo cáo thị phần, theo đó thị phần doanh nghiệp phải xác định theo thị trường sản phẩm liên quan và thị trường địa lý liên quan. Việc xác định này rất khó khăn bởi doanh thu bán ra/doanh số mua vào của doanh nghiệp thì có thể dựa vào báo cáo tài chính của doanh nghiệp, nhưng tổng doanh thu/tổng doanh số mua vào của ngành trên thị trường liên quan rất khó xác định. Để có được thị phần ngành, thông thường, doanh nghiệp nên dựa vào các thông tin thị phần được cung cấp bởi cơ quan nhà nước như Bộ Tài chính, Bộ Công nghệ thông tin và truyền thông, Tổng cục thống kê,... Nếu vẫn gặp khó khăn trong việc xác định trong việc xác định thị phần, doanh nghiệp có thể tham vấn thông tin từ Cục quản lý cạnh tranh thuộc Bộ công thương để được hướng dẫn thực hiện.

Thứ hai, hiện tại Cục quản lý cạnh tranh (VCA) hàng năm đều cập nhật danh mục các lĩnh vực có mức độ tập trung kinh tế cao trên trang thông tin điện tử của mình, doanh nghiệp nên tham khảo để xác định xem hoạt động M&A của mình có thuộc lĩnh vực có mức độ tập trung kinh tế cao hay không để thực hiện báo cáo thị phần một cách chính xác và đầy đủ.

Bảng 1: Doanh nghiệp nhỏ và vừa, Điều 3 Nghị định 56/2009/NĐ-CP

6. “Thị phần kết hợp là tổng thị phần trên thị trường liên quan của các doanh nghiệp tham gia vào thỏa thuận hạn chế cạnh tranh hoặc tập trung kinh tế.”

¹⁷ Doanh nghiệp nhỏ và vừa nêu trong hình được quy định tại Điều 3 Nghị định 56/2009/NĐ-CP về trợ giúp phát triển doanh nghiệp nhỏ và vừa.

¹⁸ Điều 23 đến Điều 27 Nghị định 71/2014/NĐ-CP quy định chi tiết Luật cạnh tranh về xử lý vi phạm pháp luật trong lĩnh vực cạnh tranh

¹⁹ Điều 7 Nghị định 71/2014/NĐ-CP

Quy mô Khu vực	Doanh nghiệp siêu nhỏ	Doanh nghiệp nhỏ		Doanh nghiệp vừa	
	Số lao động	Tổng nguồn vốn	Số lao động	Tổng nguồn vốn	Số lao động
I. Nông, lâm nghiệp và thủy sản	10 người trở xuống	20 tỷ đồng trở xuống	từ trên 10 người đến 200 người	từ trên 20 tỷ đồng đến 100 tỷ đồng	từ trên 200 người đến 300 người
II. Công nghiệp và xây dựng	10 người trở xuống	20 tỷ đồng trở xuống	từ trên 10 người đến 200 người	từ trên 20 tỷ đồng đến 100 tỷ đồng	từ trên 200 người đến 300 người
III. Thương mại và dịch vụ	10 người trở xuống	10 tỷ đồng trở xuống	từ trên 10 người đến 50 người	từ trên 10 tỷ đồng đến 50 tỷ đồng	từ trên 50 người đến 100 người

Thứ ba, doanh nghiệp có thể tự đánh giá quy mô doanh nghiệp của mình và doanh nghiệp mục tiêu để xem có thuộc trường hợp doanh nghiệp vừa và nhỏ sau kết hợp hay không, vì nếu sau khi thực hiện M&A mà vẫn thuộc loại hình doanh nghiệp nhỏ và vừa thì dù thị phần kết hợp có trên 30% trên thị trường liên quan thì doanh nghiệp vẫn không thực hiện thủ tục thông báo tập trung kinh tế hoặc trường hợp tập trung kinh tế bị cấm. (Xem Bảng 1)

Thứ tư, nếu sau khi đánh giá doanh nghiệp, tính được thị phần kết hợp và rơi vào trường hợp phải thông báo hoặc miễn trừ đối với tập trung kinh tế thì phải nhanh chóng thực hiện hồ sơ thông báo việc tập trung kinh tế²⁰ hoặc hồ sơ đề nghị hưởng miễn trừ đối với tập trung kinh tế²¹.

2.2.2. Quản lý hoạt động đầu tư có vốn đầu tư nước ngoài dưới góc độ luật đầu tư

Quyết định 88/2009/QĐ-TTg về việc ban hành quy chế góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài trong các doanh nghiệp Việt Nam ra đời đã bãi bỏ mức không chế 30% vốn điều lệ theo Quyết định 36/2003/QĐ-TTg. Theo đó nhà đầu tư nước ngoài được góp vốn, mua cổ phần trong các doanh nghiệp Việt Nam với mức không hạn chế trừ các trường hợp quy định tại Khoản 1 đến Khoản 5 Điều 3 Quy chế ban hành kèm Quyết định này. Vì vậy, khi thực hiện thẩm định chi tiết pháp lý, các nhà tư vấn luật cần xem xét nhà đầu tư nước ngoài thực hiện M&A trong lĩnh vực nào và rà soát hướng dẫn của luật chuyên ngành trong lĩnh vực đó để có thể đưa ra mức tỷ lệ góp vốn, mua cổ phần hợp lý. Luật đầu tư 2014 quy định nhà đầu tư nước ngoài, tổ chức kinh tế có vốn đầu tư nước ngoài có thể đầu tư theo hình thức góp vốn, mua cổ phần, phần vốn góp vào tổ chức kinh

tế (M&A). Đối với tổ chức kinh tế có vốn đầu tư nước ngoài được áp dụng điều kiện thủ tục như nhà đầu tư nước ngoài khi thực hiện M&A trong các trường hợp quy định tại khoản 1 Điều 23 của Luật này:

- Có nhà đầu tư nước ngoài nắm giữ từ 51% vốn điều lệ trở lên hoặc có đa số thành viên hợp danh là cá nhân nước ngoài đối với tổ chức kinh tế là công ty hợp danh;
- Có tổ chức kinh tế quy định tại điểm a khoản này nắm giữ từ 51% vốn điều lệ trở lên;
- Có nhà đầu tư nước ngoài và tổ chức kinh tế quy định tại điểm a khoản này nắm giữ từ 51 % vốn điều lệ trở lên.

Hình thức và điều kiện góp vốn, mua cổ phần, phần vốn góp vào tổ chức kinh tế được quy định cụ thể tại Điều 25 Luật đầu tư 2014. Trong trường hợp này, nhà đầu tư nước ngoài, tổ chức kinh tế có vốn đầu tư nước ngoài không phải thực hiện thủ tục cấp giấy chứng nhận đăng ký đầu tư²² mà chỉ thực hiện thủ tục đầu tư theo hình thức góp vốn, mua cổ phần, phần vốn góp theo quy định tại Điều 26 của Luật này. Tổ chức kinh tế có nhà đầu tư nước ngoài đầu tư theo hình thức góp vốn, mua cổ phần, phần vốn góp thực hiện thủ tục đăng ký thay đổi thành viên, cổ đông tại Cơ quan đăng ký kinh doanh theo quy định của pháp luật về doanh nghiệp và pháp luật khác tương ứng với từng loại hình tổ chức kinh tế, trừ các trường hợp sau:

- Nhà đầu tư nước ngoài góp vốn, mua cổ phần, phần vốn góp vào tổ chức kinh tế kinh doanh ngành, nghề đầu tư có điều kiện đối với nhà đầu tư nước ngoài;
- Việc góp vốn, mua cổ phần, phần vốn góp dẫn đến nhà đầu tư nước ngoài, tổ chức kinh tế quy định tại các Điểm a, b và c Khoản 1 Điều 23 Luật Đầu tư nắm giữ từ 51% vốn điều lệ trở lên của tổ chức kinh tế trong các trường hợp: Tăng tỷ lệ sở hữu vốn điều lệ của nhà đầu tư nước ngoài từ dưới 51% lên 51% trở lên và tăng tỷ lệ sở hữu vốn điều lệ của nhà đầu tư nước ngoài khi nhà đầu tư nước ngoài đã sở hữu từ 51% vốn điều lệ trở lên trong tổ chức kinh tế.²³

Như vậy, khi thực hiện thẩm định chi tiết pháp lý, cần xem xét nhà đầu tư nước ngoài, tổ chức kinh tế có vốn đầu tư nước ngoài thực hiện M&A thì thủ tục phải làm lúc này không phải là cấp giấy chứng nhận đăng ký đầu tư như Luật đầu tư 2005 mà là thủ tục đầu tư theo hình thức góp vốn, mua cổ phần, phần vốn góp. Đồng thời, xem xét các trường hợp thực hiện thủ tục hậu M&A với cơ quan đăng ký kinh doanh.

2.2.3. Quyền kiểm soát hoạt động nội bộ doanh nghiệp

Khi thực hiện M&A, bên mua thường hướng tới mục tiêu kiểm soát, chi phối hoạt động của công ty mục tiêu sau khi thực hiện giao dịch. Kiểm soát doanh nghiệp là giành được quyền sở hữu tài sản của doanh nghiệp khác (sau đây gọi là

²⁰ Điều 21 Luật cạnh tranh 2004

²¹ Điều 29 Luật cạnh tranh 2004

²² Khoản 1 Điều 46 Nghị định 118/2015/NĐ-CP quy định chi tiết và hướng dẫn thi hành một số điều của Luật đầu tư

²³ Khoản 2 Điều 46 Nghị định 118/2015/NĐ-CP quy định chi tiết và hướng dẫn thi hành một số điều của Luật đầu tư

doanh nghiệp bị kiểm soát) đủ chiếm được trên 50% quyền bỏ phiếu tại Đại hội đồng cổ đông, Hội đồng quản trị hoặc ở mức mà theo quy định của pháp luật hoặc điều lệ của doanh nghiệp bị kiểm soát đủ để doanh nghiệp kiểm soát chi phối các chính sách tài chính và hoạt động của doanh nghiệp bị kiểm soát nhằm thu được lợi ích kinh tế từ hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp bị kiểm soát²⁴. Khi thực hiện thẩm định chi tiết pháp lý, cần xem xét điều lệ công ty mục tiêu để đưa ra tỷ lệ mua lại hợp lý đủ để chi phối kiểm soát được doanh nghiệp mục tiêu, hoặc nếu cần thiết phải đề bạt hướng sửa đổi điều lệ công ty hậu thu mua, sao cho bên mua có khả năng kiểm soát đầu tư và đưa ra các quyết định cơ bản về hoạt động doanh nghiệp. Tuy nhiên, hiện nay Luật doanh nghiệp 2014 lại có các quy định về tỷ lệ thông qua các quyết định quan trọng của công ty, điều này cũng gây khó khăn trong việc kiểm soát hoạt động công ty. Theo phụ lục ban hành kèm Nghị quyết 71/2006/QH11 ngày 29/11/2006 về việc phê chuẩn nghị định thư gia nhập Hiệp định thành lập WTO thì công ty trách nhiệm hữu hạn, công ty cổ phần được quyền quy định trong Điều lệ công ty các nội dung sau:

1. Số đại diện cần thiết để tổ chức cuộc họp và hình thức thông qua quyết định của Hội đồng thành viên, Đại hội đồng cổ đông;
2. Các vấn đề thuộc thẩm quyền quyết định của Hội đồng thành viên, Đại hội đồng cổ đông;
3. Tỷ lệ đa số phiếu cần thiết (kể cả tỷ lệ đa số 51%) để thông qua các quyết định của Hội đồng thành viên, Đại hội đồng cổ đông.

Do đó, chuyên gia thực hiện thẩm định chi tiết pháp lý cần xem xét vấn đề này để xây dựng điều lệ công ty hậu M&A theo hướng có lợi cho việc kiểm soát hoạt động công ty sau này

3. Kết luận

Thẩm định chi tiết pháp lý (LDD) là một phần quan trọng của thẩm định chi tiết (DD) bao gồm rất nhiều nội dung pháp lý cần được thẩm định trong một thương vụ M&A. Thẩm định chi tiết pháp lý sẽ cung cấp một cái nhìn toàn diện về hoạt động của doanh nghiệp đối với các thủ tục, vận hành, điều hành theo quy định của pháp luật, đưa ra nhận định về rủi ro khi tiếp nhận doanh nghiệp trong giao dịch mua bán. Nhằm hạn chế đến mức thấp nhất rủi ro cho thương vụ M&A, bởi khối lượng công việc nhiều và đầy sự khó khăn, quá trình thẩm định chi tiết pháp lý cần phải có một đội ngũ chuyên viên pháp lý giàu kinh nghiệm và phải làm việc hiệu quả với các nhóm chuyên viên thẩm định về các vấn đề khác như tài chính, thương mại, nhân sự,... Trong giai đoạn hiện nay, quy mô các thương vụ M&A

ngày càng tăng, các doanh nghiệp cũng dần chú trọng vào thẩm định chi tiết như một liệu pháp hạn chế rủi ro của giao dịch M&A, tối ưu hóa giá trị đạt được từ giao dịch.

Tài liệu tham khảo

1. Luật cạnh tranh 2004
2. Luật đầu tư 2014
3. Nghị định 116/2005/NĐ-CP về quy định chi tiết thi hành một số điều của Luật cạnh tranh
4. Nghị định 56/2009/NĐ-CP về trợ giúp phát triển doanh nghiệp nhỏ và vừa.
5. Nghị định 71/2014/NĐ-CP quy định chi tiết Luật cạnh tranh về xử lý vi phạm pháp luật trong lĩnh vực cạnh tranh
6. Nghị định 118/2015/NĐ-CP quy định chi tiết và hướng dẫn thi hành một số điều của Luật đầu tư
7. Andrew J.Sherman, Milledge A.Hart, Mua lại và sáp nhập từ A đến Z, Nxb Tri Thức, 2009
8. Cục Quản lý cạnh tranh – Bộ Công thương, Báo cáo Tập trung kinh tế Việt Nam năm 2014, 2015
9. Phạm Trí Hùng, Đặng Thế Đức, Sáp nhập và mua lại doanh nghiệp ở Việt Nam, Nxb Lao động – Xã hội, 2011
10. James P.Duffy, III, Some thoughts on Due Diligence, <http://www.bergduffy.com/Personnel/Articles/95ddartl.htm>
11. Mai Hân, Bản thương hiệu: P/S được nhiều hơn mất, 2013, Link: <http://vneconomy.vn/doanh-nhan/ban-thuong-hieu-ps-duoc-nhieu-hon-mat-20130311115720888.htm>
12. Scott Moeller, Chris Brady, M&A Thông minh, Nxb Tri Thức, 2009
13. Nguyễn Ngọc Sơn, Kiểm soát tập trung kinh tế theo pháp luật cạnh tranh và vấn đề của Việt Nam, Tạp chí Nghiên cứu lập pháp số 79/2006 phần Luận cứ cơ sở Kinh tế - Pháp lý của Tập trung kinh tế
14. Nguyễn Phan Phương Tần (Giảng viên Khoa Luật kinh tế, ĐH Kinh tế - Luật), Bài giảng Pháp luật về mua bán và sáp nhập doanh nghiệp
15. Lê Danh Vĩnh (Chủ biên), Giáo trình Luật cạnh tranh, Nxb ĐHQG Tp.HCM, 2010
16. William J.Gole, Paul J.Hilger, Thẩm định chi tiết: Phương pháp tạo ra giá trị trong các thương vụ mua lại và sáp nhập, Nxb Tổng Hợp thành phố Hồ Chí Minh, 2010
17. <http://www.duediligencedataroom.com>
<http://vneconomy.vn/chung-khoan/nguyen-tac-caveat-62818.htm>

²⁴ Điều 34 Nghị định 116/2005/NĐ-CP về quy định chi tiết thi hành một số điều của Luật cạnh tranh

Legal due diligence in mergers and acquisitions

Vu Van Cuong

Examined Center, Nguyen Tat Thanh University

Abstract Merger and acquisition (M&A) always unsettles certain risks which may cause the deal not create value, but sometimes failure can affect the business situation of enterprises. Due diligence is an important process in M&A, in which, Legal due diligence (LDD) play a role in helping to limit legal risks that may arise in order to help enterprises to implement M&A safely and optimize the value achieved from the transaction. The article introduces the Legal due diligence and some important legal issues to the implementation of legal due diligence.

Keywords due diligence, legal due diligence, economic concentration; control of economic concentration