

# Năm 2010 - buồn vui với công ty cổ phần

Cuối năm là dịp người ta suy ngẫm những niềm vui, nỗi buồn trong năm qua. Bài báo này cũng tổng hợp những buồn vui trong năm 2010, nhưng là của các công ty cổ phần.



## TRẦN THANH TÙNG

### Hạn đầu năm: hạn chế khả năng huy động vốn

Nỗi buồn đầu năm của công ty cổ phần là Nghị định 01/2010/NĐ-CP ra ngày 4-1-2010. Nghị định này áp dụng cho công ty cổ phần khi bán cổ phần riêng lẻ (tức là chào bán cổ phần hoặc quyền mua cổ phần trực tiếp cho các nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp hoặc dưới 100 nhà đầu tư không chuyên).

Để có thể phát hành cổ phần riêng lẻ, công ty cổ phần phải hoàn thành rất nhiều thủ tục, nội bộ cũng như đối với bên ngoài. Ví dụ như thông qua phương án chào bán cổ phần riêng lẻ hoặc phương án sử dụng số tiền thu được từ đợt chào bán. Ngoài ra, công ty phải đăng ký với cơ quan đăng ký kinh doanh, báo cáo kết quả đợt chào bán và danh sách cổ đông cho cơ quan nhà nước, công bố kết quả chào bán trên website của công ty...

Nghị định này đẩy cao chi phí huy động vốn và giảm hiệu quả sử dụng khoản vốn thu được do số tiền này không được đầu tư sinh lợi ngay mà sẽ bị phong tỏa tại ngân hàng cho đến khi hoàn tất đợt chào bán. Quan trọng hơn, các đợt chào bán phải cách nhau ít nhất sáu tháng, tức là công ty sẽ chỉ được thực hiện hai đợt chào bán cổ phần mỗi năm.

Như vậy nghị định này tước đi khả năng huy động vốn nhanh chóng của công ty cổ phần, cũng là lợi thế lớn nhất của mô hình công ty này. Nghị định này, do vậy, có thể sẽ vô tình khai tử mô hình công ty cổ phần?

### Rối về vốn điều lệ

Đầu quý 2 năm nay, Chính phủ tiếp tục ban hành Nghị định 43/2010/NĐ-CP về đăng ký doanh nghiệp,

trong đó có quy định quan trọng về vốn điều lệ của công ty cổ phần - khoản 4 điều 40. Theo khoản này, công ty cổ phần sẽ không được tính vào vốn điều lệ giá trị của số cổ phần được quyền chào bán. Nghĩa là vốn điều lệ sẽ chỉ bao gồm số cổ phần đã được cổ đông thanh toán đủ cho công ty, chứ không bao gồm số vốn chưa góp hoặc sẽ góp (tương ứng với số cổ phần được quyền chào bán). Điều này tiếp tục được khẳng định trong khoản 4, điều 5, Nghị định 102/2010/NĐ-CP ngày 1-10-2010. Các quy định này trái với Luật Doanh nghiệp.

Trước hết cần phải nói thêm rằng, vốn điều lệ của công ty cổ phần được chia nhỏ thành từng phần bằng nhau, gọi là cổ phần. Để tạo lợi thế huy động vốn cho công ty cổ phần, Luật Doanh nghiệp yêu cầu cổ đông nắm tối thiểu 20% tổng số cổ phần được quyền chào bán, phần còn lại được góp trong vòng ba năm kể từ ngày thành lập. Cổ đông do vậy chỉ cần số vốn nhỏ (20% vốn điều lệ) nhưng vẫn có thể huy động đủ 100% vốn điều lệ cho công ty hoạt động bằng việc chào bán 80% vốn điều lệ kia cho cổ đông bên ngoài.

Vậy, cách giải thích hợp lý nhất chính là vốn điều lệ phải bao gồm cả giá trị của toàn bộ số cổ phần được quyền chào bán. Lý giải này phù hợp với khoản 6, điều 4, Luật Doanh nghiệp, khi định nghĩa vốn điều lệ là số vốn do các thành viên, cổ đông góp hoặc cam kết góp trong một thời hạn nhất định và được ghi vào điều lệ công ty (nghĩa là không chỉ bao gồm số vốn đã thực góp).

Do đó quy định nêu trên khiến việc đăng ký tăng vốn của công ty cổ phần trong thực tế hết sức rối rắm, làm đau đầu nhiều công ty. Họ muốn phát hành cổ phần để tăng vốn nhưng không biết đưa số cổ phần được quyền chào bán này vào loại vốn nào. Nếu đưa vào vốn điều lệ thì trái với Nghị định 43, nhưng nếu không đưa

vào vốn điều lệ, thì làm sao thuyết phục được người mua mua số cổ phần này?

Không nhà đầu tư nào chịu bỏ tiền vào công ty khi số vốn mà họ mua không phải là vốn điều lệ. Bởi vì trong công ty suy cho cùng, chỉ có hai loại vốn: vốn vay - số vốn mà công ty đi vay; và vốn điều lệ - số vốn mà cổ đông góp. Nếu không phải vốn góp (vốn điều lệ) thì phải là vốn vay, mà cổ đông mua cổ phần để góp vào vốn điều lệ để trở thành chủ công ty chứ đâu phải cho công ty vay và trở thành chủ nợ của công ty đâu!

Điều ngạc nhiên hơn là hiện nay, khoản 4 điều 40 không được một số cơ quan đăng ký kinh doanh áp dụng trong thực tế. Khi muốn đăng ký việc tăng vốn, các công ty cổ phần được hướng dẫn thực hiện theo thủ tục đăng ký tăng... vốn điều lệ! Một cán bộ hướng dẫn đã thú thật rằng họ coi như không có khoản 4 điều 40 vì nếu áp dụng quy định này, cơ quan đăng ký kinh doanh không biết phải thực hiện như thế nào.

### **Nỗi buồn của công ty niêm yết**

Năm 2010 dường như cũng là một năm buồn cho các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán. Chỉ số VN-Index trời sập quanh mức 500 điểm còn HNX giảm sát đến mức 100. Nhiều công ty niêm yết buồn vì cổ phiếu rẻ như cho, có những lúc 2-3 cổ phiếu mới mua được một... bát phở.

Thị trường tràn lan nạn thao túng giá, “thối giá” cổ phiếu. Tuy nhiên, những người lạc quan lại cho rằng việc một số đại gia bị xử lý hình sự vì thao túng giá cổ phiếu là lời cảnh báo cần thiết cho những “đội lái” chuyên thao túng giá. Biện pháp mạnh tay này được cho là sẽ kéo nhà đầu tư thực sự, những người đã rút chạy vì cạn tiền và cạn niềm tin vào sự minh bạch của thị trường, quay trở lại.

### **Vui vì ... được quyền khởi kiện**

Tuy nhiên, năm 2010 cũng chứng kiến tiến bộ trong việc bảo vệ cổ đông nhỏ. Đó là việc ban hành Nghị định 102/2010/NĐ-CP ngày 1-10-2010, cho phép cổ đông có quyền tự mình khởi kiện trách nhiệm dân sự đối với chủ tịch, thành viên hội đồng quản trị, giám đốc nếu họ không thực hiện đúng, đầy đủ nhiệm vụ được giao hoặc sử dụng thông tin, bí quyết, cơ hội kinh doanh của công ty, lạm dụng địa vị, chức vụ và tài sản của công ty để tư lợi hoặc phục vụ lợi ích của tổ chức, cá nhân khác.

Nghị định này chắc chắn sẽ khiến các cổ đông nhỏ tích cực tham gia vào quá trình quản lý điều hành công ty, còn cán bộ quản lý của doanh nghiệp phải trung thành với lợi ích của công ty và của cổ đông trong khi điều hành doanh nghiệp.

Tóm lại, dù có buồn, có vui nhưng nhìn chung năm 2010 vẫn là một năm buồn nhiều hơn vui đối với các công ty cổ phần. ■