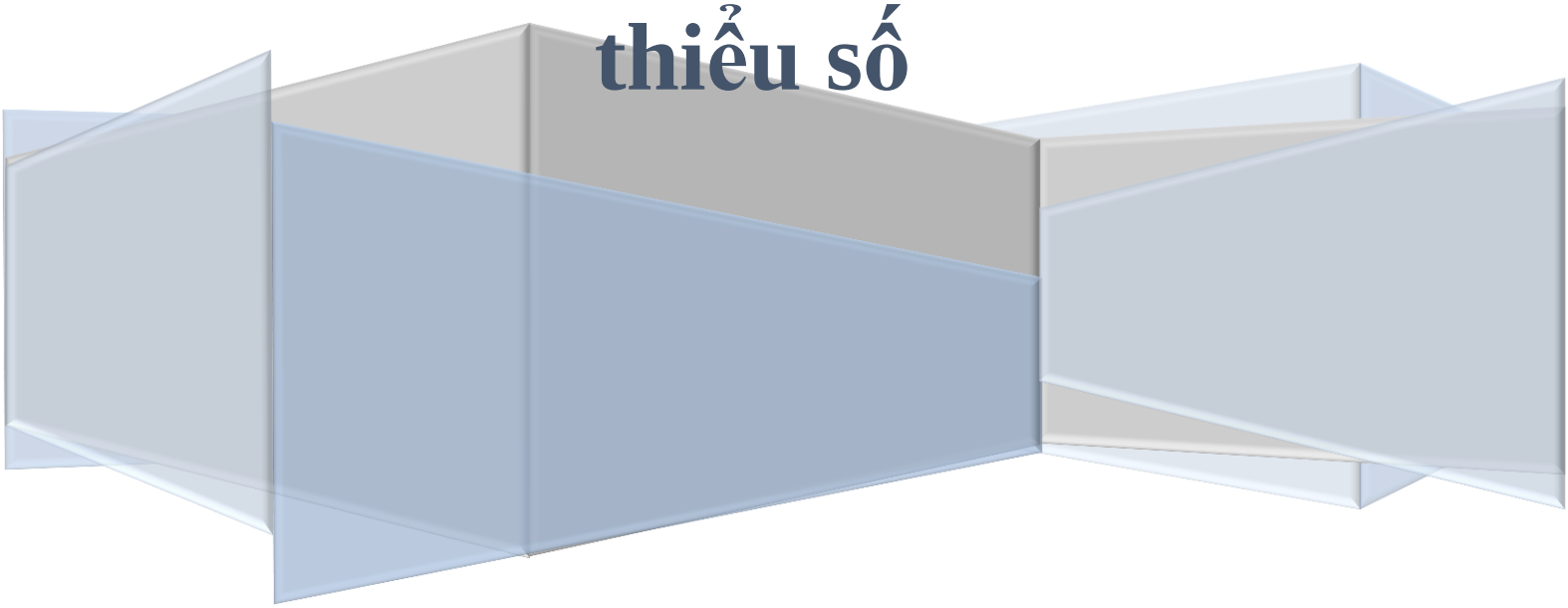
Thúc đẩy, tạo thuận lợi gia nhập thị trường: Vấn đề và giải pháp cải thiện Khởi sự kinh doanh và Bảo vệ cổ đông thiểu số



MỤC LỤC

LỜI NÓI ĐẦU....7
CHƯƠNG I: VAI TRÒ VÀ Ý NGHĨA CỦA CẢI CÁCH KHỞI SỰ KINH DOANH VÀ BẢO VỆ NHÀ ĐẦU TƯ THIỂU SỐ TRONG HOÀN THIỆN THỂ CHẾ GIA NHẬP THỊ TRƯỜNG 9
1.1 Vai trò và ý nghĩa của cải thiện môi trường kinh doanh, thúc đẩy gia nhập thị trường 9
1.1.1 Khởi sự kinh doanh....9
1.1.2 Bảo vệ cổ đông....10
1.1.3 Mục tiêu của báo cáo 11
1.2 Khởi sự kinh doanh và Bảo vệ nhà đầu tư thiểu số nhìn từ cách tiếp cận của Ngân hàng thế giới 12
1.2.1 Khởi sự kinh doanh....12
1.2.2 Bảo vệ nhà đầu tư thiểu số....20
1.3 Lợi ích, hạn chế trong việc áp dụng cách tiếp cận của NHTG 27
1.3.1 Lợi ích 27
1.3.2 Hạn chế 28
CHƯƠNG II: THỰC TRẠNG KHỞI SỰ KINH DOANH VÀ BẢO VỆ NHÀ ĐẦU TƯ THIỂU SỐ Ở VIỆT NAM 31
2.1 Khởi sự kinh doanh 31
2.1.1. Tổng quan xếp hạng khởi sự kinh doanh của Việt Nam theo đánh giá của Ngân hàng Thế giới 31
2.1.2. Chi tiết các bước thủ tục, thời gian và chi phí thực hiện Khởi sự kinh doanh ở Việt Nam theo đánh giá của Ngân hàng Thế giới 33
2.1.3. Một số ghi nhận cải cách trong khởi sự kinh doanh ở Việt Nam 41
2.1.4. Một số thực hành tốt trong khởi sự kinh doanh tại một số quốc gia 42
2.1.5. Những dư địa cải cách chỉ số khởi sự kinh doanh ở Việt Nam 46
2.2 Bảo vệ nhà đầu tư thiểu số 50
2.2.1 Tổng quan về bảo vệ nhà đầu tư thiểu số theo đánh giá của NHTG 50
2.2.2 Rà soát, phân tích đánh giá của NHTG và các quy định của Việt Nam....52
CHƯƠNG III: MỘT SỐ KIẾN NGHỊ, GIẢI PHÁP CẢI CÁCH KHỞI SỰ KINH DOANH VÀ BẢO VỆ NHÀ ĐẦU TƯ THIỂU SỐ 82
3.1 Kiến nghị đối với chỉ số Khởi sự kinh doanh....82
3.2 Kiến nghị đối với chỉ số Bảo vệ nhà đầu tư thiểu số....83
3.2.1 Định hướng sửa đổi, thực hiện các quy định....83
3.2.2 Kiến nghị sửa đổi, bổ sung cụ thể 84
TÀI LIỆU THAM KHẢO....91

DANH MỤC BẢNG

Bảng 1: Giả định đối với doanh nghiệp "mẫu" để tiến hành đánh giá cho Chỉ số khởi sự kinh doanh 16

Bảng 2: Một số thủ tục phải thực hiện để một doanh nghiệp bắt đầu hoạt động kinh doanh 18

Bảng 3: Cách thức đo lường chỉ tiêu Khởi sự kinh doanh 19

Bảng 4: Tóm tắt nội dung Chỉ số Bảo vệ nhà đầu tư thiểu số.....26

Bảng 5: Xếp hạng Khởi sự kinh doanh ở Việt Nam và các đánh giá về nhóm chỉ số thành phần.....31

Bảng 6: Chi tiết đo lường các bước thủ tục thực hiện Khởi sự kinh doanh ở Việt Nam theo đánh giá của Ngân hàng thế giới tại báo cáo Doing Business 2020 34

Bảng 7: Một số ghi nhận cải cách về chỉ số khởi sự kinh doanh của Việt Nam qua xếp hạng Doing Business qua các năm.....42

Bảng 8: Sự minh bạch trong giao dịch với các bên liên quan: Đánh giá của NTHTG cà Quy định hiện tại của Việt Nam/ Đề xuất sửa đổi, bổ sung 52

Bảng 9: Mức độ dễ dàng khởi kiện: Đánh giá của NHTG, Quy định của Việt Nam hiện tại/ Đề xuất sửa đổi, bổ sung quy định.....58

Bảng 10: Trách nhiệm của người quản lý: Đánh giá của NHTG, Quy định của Việt Nam hiện tại/Đề xuất sửa đổi, bổ sung quy định.....64

Bảng 11: Quyền của cổ đông: Đánh giá của NHTG, Quy định hiện tại của Việt Nam/ Đề xuất sửa đổi, bổ sung.....71

Bảng 12: Mức độ sở hữu và kiểm soát: Đánh giá của NHTG, Quy định hiện tại của Việt Nam/ Đề xuất sửa đổi, bổ sung 76

Bảng 13: Mức độ minh bạch của công ty: Đánh giá của NHTG, Quy định hiện tại của Việt Nam/ Đề xuất sửa đổi, bổ sung 79

DANH MỤC HÌNH

Hình 1: Cách thức đo lường chỉ số Khởi sự kinh doanh 15
Hình 2: Bốn nhóm chỉ tiêu đánh giá, xếp hạng Khởi sự kinh doanh 15
Hình 3: Các trụ cột đo lường mức độ bảo vệ nhà đầu tư theo Báo cáo Môi trường kinh doanh của Ngân hàng thế giới.....22
Hình 4: Điểm số Khởi sự kinh doanh của Việt Nam trong xếp hạng MTKD của NHTG, 2004-2020.....32
Hình 5: Xếp hạng chỉ số khởi sự kinh doanh của Việt Nam so với các nước ASEAN.....32
Hình 6: Số bước thủ tục và thời gian thực hiện Khởi sự kinh doanh ở Việt Nam.....33
Hình 7: Số thủ tục và thời gian thực hiện quy trình khởi sự kinh doanh ở một số nước Đông Nam Á.....33
Hình 8. Điểm số trong Chỉ số bảo về nhà đầu tư thiểu số của các quốc gia Đông Nam Á từ Báo cáo MTKD 2013 đến 2019.....50
Hình 9. Chỉ số ngăn ngừa xung đột lợi ích của một số quốc gia ASEAN năm 2019.....51
Hình 10. Chỉ số về quản trị của cổ đông của một số quốc gia ASEAN 2019 51

DANH MỤC TỪ VIẾT TẮT

HĐQT	Hội đồng quản trị
ĐHĐCĐ	Đại hội đồng cổ đông
MTKD	Môi trường kinh doanh
NHTG	Ngân hàng Thế giới
TNHH	Trách nhiệm hữu hạn

LỜI NÓI ĐẦU

Một khu vực kinh tế tư nhân năng động có đóng góp ngày càng lớn trong tăng trưởng, tạo việc làm và là động lực đổi mới, sáng tạo của cả nền kinh tế. Nhà nước, thông qua thể chế và luật pháp, đóng vai trò quan trọng trong việc hỗ trợ khu vực kinh tế tư nhân, doanh nghiệp phát triển. Các quy định pháp luật ảnh hưởng sâu sắc đến tất cả các giai đoạn trong chu kỳ kinh doanh của doanh nghiệp: từ các quy định về gia nhập thị trường, quy định đảm bảo thực hiện các giao dịch, hợp đồng; bảo vệ quyền, tài sản của doanh nghiệp và nhà đầu tư; đến các quy định cho phép doanh nghiệp rút lui khỏi thị trường. Nhận thức được tầm quan trọng thể chế và pháp luật tới sự phát triển khu vực kinh tế tư nhân, Ngân hàng thế giới đã xây dựng Báo cáo Môi trường kinh doanh, trong đó đánh giá các quy định pháp luật và thực thi của các quốc gia đối với doanh nghiệp. 10 bộ chỉ số được sử dụng trong Báo cáo bao quát phần lớn các quy định ảnh hưởng tới hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

Khởi sự kinh doanh và Bảo vệ nhà đầu tư là 02 chỉ số trong Báo cáo phản ánh cho mức độ dễ dàng trong gia nhập thị trường và bảo vệ quyền, lợi ích của nhà đầu tư. Nếu như Khởi sự kinh doanh là bước đi cơ bản đầu tiên mà nhà đầu tư phải thực hiện để bắt đầu hoạt động kinh doanh, đo lường sự dễ dàng trong đăng ký thành lập doanh nghiệp; thì bảo vệ nhà đầu tư đo lường mức độ bảo vệ cổ đông trước sự lạm dụng của người quản lý và cổ đông nắm quyền kiểm soát, có ý nghĩa xuyên suốt trong quá trình hoạt động của doanh nghiệp, quyết định khả năng phát triển, mở rộng quy mô của doanh nghiệp.

Trong thời gian qua, dựa trên Báo cáo Môi trường kinh doanh của Ngân hàng thế giới, Chính phủ đã ban hành nhiều chính sách nhằm cải cách, sửa đổi các quy định pháp luật, tạo điều kiện cho khu vực kinh tế tư nhân phát triển và nâng cao năng lực cạnh tranh quốc gia. Nghị quyết 19/NQ-CP và sau đó là Nghị quyết 02/NQ-CP của Chính phủ đã đưa ra các mục tiêu cụ thể, rõ ràng nhằm nâng cao điểm số và xếp hạng của Việt Nam đối với 10 bộ chỉ số, đồng thời quy định rõ nhiệm vụ, trách nhiệm của từng Bộ, ngành trong việc thực hiện các mục tiêu trên. Theo đó, Bộ Kế hoạch và Đầu tư được giao chủ trì, phối hợp với các cơ quan liên quan trong việc cải thiện 2 chỉ số Khởi sự kinh doanh và Bảo vệ nhà đầu tư.

Báo cáo này nhằm mục tiêu cung cấp nguồn tài liệu tham khảo hữu hiệu cho Bộ Kế hoạch và Đầu tư và các nhà làm chính sách để cải thiện, nâng cao 2 chỉ số Khởi sự kinh doanh và Bảo vệ nhà đầu tư. Báo cáo nghiên cứu, phân tích toàn diện về phương pháp luận, cách thức đo lường cũng như ưu điểm và hạn chế của 2 chỉ số Khởi sự kinh doanh và Bảo vệ nhà đầu tư thiểu số, đánh giá thực trạng của Việt Nam trong việc thực hiện 2 chỉ số này. Đồng thời, Báo cáo cũng đưa ra định hướng

cải cách, đề xuất, kiến nghị cụ thể việc sửa đổi một số các quy định trong Luật Doanh nghiệp và các văn bản pháp luật khác liên quan đến đăng ký kinh doanh và bảo vệ nhà đầu tư.

Báo cáo do Viện Nghiên cứu quản lý kinh tế Trung ương và nhóm tư vấn của dự án Aus4Reform thực hiện. Nhóm nghiên cứu do Ông Phan Đức Hiếu, Phó Viện trưởng, Viện Nghiên cứu quản lý kinh tế Trung ương chủ trì, với sự tham gia của Ban Nghiên cứu Môi trường kinh doanh và Năng lực cạnh tranh (Ths. Nguyễn Minh Thảo, Ths. Nguyễn Việt Tùng và HoàngThị Hải Yến). Các tư vấn đóng góp báo cáo chuyên đề và tổng hợp gồm Đỗ Thị Hậu và Cao Quang Hà.

Nhân dịp này, chúng tôi xin trân trọng cảm ơn sự hỗ trợ của Chương trình Aus4Reform, cảm ơn các chuyên gia trong và ngoài Viện Nghiên cứu quản lý kinh tế Trung ương đã góp ý, bình luận cho Báo cáo.

Mọi đánh giá, quan điểm, ý kiến trình bày trong Báo cáo này là của nhóm nghiên cứu, không nhất thiết phản ánh quan điểm của Viện Nghiên cứu quản lý kinh tế Trung ương hay Chương trình Aus4Reform.

TS. TRẦN THỊ HỒNG MINH

Viện trưởng Viện Nghiên cứu quản lý kinh tế Trung ương

Giám đốc Chương trình Aus4Reform

CHƯƠNG I: VAI TRÒ VÀ Ý NGHĨA CỦA CẢI CÁCH KHỞI SỰ KINH DOANH VÀ BẢO VỆ NHÀ ĐẦU TƯ THIỂU SỐ TRONG HOÀN THIỆN THỂ CHẾ GIA NHẬP THỊ TRƯỜNG

1.1 Vai trò và ý nghĩa của cải thiện môi trường kinh doanh, thúc đẩy gia nhập thị trường

1.1.1 Khởi sự kinh doanh

Khởi sự kinh doanh là bước đi cơ bản đầu tiên nhà đầu tư phải thực hiện để kinh doanh: thành lập doanh nghiệp và đưa doanh nghiệp đó vào hoạt động. Có khá nhiều nghiên cứu được thực hiện nhằm phân tích vai trò của các quy định kinh doanh, trong đó có giai đoạn khởi nghiệp đến tốc độ tăng trưởng, đầu tư của mỗi quốc gia.

Một nghiên cứu của Ngân hàng thế giới (NHTG)[1] sử dụng bộ dữ liệu 10 năm của hơn 180 quốc gia phân tích mối quan hệ giữa các quy định kinh doanh với việc thành lập doanh nghiệp và tăng trưởng kinh tế. Theo đó, một hệ thống quy định kinh doanh tổng thể hợp lý sẽ tác động tích cực đến việc tăng số lượng doanh nghiệp thành lập mới. Ngoài ra, việc cải thiện các quy định kinh doanh cũng ảnh hưởng đáng kể đến tăng trưởng GDP bình quân đầu người hàng năm.

Một nghiên cứu khác của NHTG[2] cũng phân tích tác động của các cải cách môi trường kinh doanh đối với việc đăng ký thành lập doanh nghiệp mới. Theo đó, các tác giả chỉ ra rằng chi phí, thời gian và thủ tục cần thiết để bắt đầu kinh doanh là những yếu tố quan trọng ảnh hưởng đến số lượng đăng ký thành lập doanh nghiệp mới. Việc cải cách các quy định pháp lý về gia nhập thị trường gắn liền với sự phát triển về số lượng doanh nghiệp thành lập mới. Nghiên cứu cũng chỉ ra rằng các quốc gia có môi trường kinh doanh kém cạnh tranh, khung khổ pháp lý rườm rà, chồng chéo sẽ hạn chế sự phát triển của khu vực kinh tế chính thức, làm gia tăng tình trạng doanh nghiệp hoạt động phi chính thức.

Một quy trình gia nhập thị trường nhanh chóng, đơn giản, chi phí hiệu quả là yếu tố quan trọng thúc đẩy việc chính thức hóa hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp[3]. Ngoài ra, cải cách các quy định trong khởi sự kinh doanh có thể đóng vai trò quan trọng trong việc tăng cường bổ sung giữa đầu tư nước ngoài và đầu tư trong

[1]Divanbeigi, Raian; Ramalho, Rita, "Business regulations and growth". World Bank Group, Policy Research Working Paper 7299 (2015).
[2] Leora Klapper and Inessa Love, "The Impact of Business Environment Reforms on New Firm Registration". World Bank Policy Research Working Paper 5493.
[3] Klapper, Leora, Anat Lewin và Juan Manuel Quesada Delgado. 2009, "The Impact of the Business Environment on the Business Creation Process". World Bank Group, Policy Research Working Paper 4937.

nước và do đó làm tăng tinh thần kinh doanh và tăng trưởng kinh tế ở các nước thu nhập thấp[4].

Như vậy, việc chính thức đăng ký kinh doanh có ý nghĩa quan trọng không chỉ đối với doanh nghiệp mà còn đối với cả nền kinh tế.

Đối với doanh nghiệp: Khi doanh nghiệp chính thức đăng ký dinh doanh thì lợi nhuận, đầu tư và năng suất tăng lên. Các doanh nghiệp đã chính thức đăng ký kinh doanh được tiếp cận các dịch vụ, các thể chế từ ngân hàng đến tòa án cũng như các thị trường mới. Đồng thời, người lao động có cũng có thể được hưởng lợi từ các cơ chế bảo trợ do luật quy định

Đối với nền kinh tế quốc gia: Thủ tục khởi sự doanh nghiệp càng đơn giản thì càng nhiều doanh nghiệp đăng ký kinh doanh theo pháp luật và càng nhiều cơ hội việc làm trong khu vực chính thức. Giảm chi phí đăng ký dinh doanh sẽ giúp tạo điều kiện khuyến khích kinh doanh và nâng cao hiệu quả/năng suất doanh nghiệp.

1.1.2 Bảo vệ cổ đông

Nếu coi Khởi sự kinh doanh là bước mở đầu đo lường sự dễ dàng trong việc thành lập doanh nghiệp, gia nhập thị trường thì bảo vệ cổ đông có ý nghĩa xuyên suốt trong quá trình hoạt động của doanh nghiệp, là một trong những yếu tố quyết định khả năng phát triển, mở rộng quy mô của doanh nghiệp.

Một cơ chế bảo vệ cổ đông tốt có ý nghĩa cực kỳ quan trọng đối với công ty nói riêng và thị trường tài chính, môi trường kinh doanh của cả nền kinh tế nói chung. Đối với doanh nghiệp, bảo vệ cổ đông tốt sẽ giúp công ty bảo đảm giữ đúng mục tiêu tối đa hóa lợi nhuận, hạn chế các xung đột lợi ích trong công ty, qua đó tăng giá trị công ty và tăng khả năng huy động vốn từ bên ngoài. Đối với nền kinh tế, bảo vệ cổ đông tốt sẽ ảnh hưởng đến quy mô của thị trường tài chính, đảm bảo một môi trường kinh doanh minh bạch, lành mạnh, bình đẳng về quyền lợi và nghĩa vụ giữa các cổ đông công ty. Đặc biệt, với việc được lượng hóa qua Chỉ số Bảo vệ nhà đầu tư thiểu số trong Báo cáo Môi trường kinh doanh của Ngân hàng thế giới, các nhà đầu tư quốc tế sẽ có một nguồn tham khảo hữu hiệu trong việc lựa chọn và quyết định đầu tư giữa các quốc gia.

Xét trên góc độ doanh nghiệp, về mặt lý thuyết, một cơ chế bảo vệ cổ đông hiệu quả sẽ đảm bảo quyền lợi của cổ đông, đặc biệt là cổ đông thiểu số, tránh xung đột trong nội bộ công ty. Quy định về chống giao dịch tư lợi trong công ty sẽ ngăn chặn các hành vi tư lợi riêng của cổ đông lớn, người quản lý công ty, gây thiệt hại trực tiếp cho công ty, cổ đông nhỏ và làm công ty xa rời mục tiêu tối đa hóa lợi nhuận. Rất nhiều nghiên cứu thực nghiệm đã chứng minh quan điểm trên. Shleifer và Vishny

[4] Jonathan Munemo, "Business start-up regulations and the complementarity between foreign and domestic investment". Review of World Economics, Volume 150, Issue 4, Pages 745-761, November 2014.

(1997) đã chứng minh rằng cổ đông lớn trong công ty có thể tận dụng quyền lực để theo đuổi lợi ích cá nhân và đưa ra các quyết định không tối ưu, gây thiệt hại cho công ty và các cổ đông khác. Nghiên cứu của Kose và cộng sự (2008) cũng cho thấy cơ chế bảo vệ cổ đông tốt đồng nghĩa với việc công ty sẵn sàng đầu tư và đối mặt với rủi ro hơn và có tốc độ tăng trưởng cao hơn. La Porta và cộng sự (2002)[5] nghiên cứu thực nghiệm đối với 539 doanh nghiệp ở 27 nền kinh tế[6] với kết quả cho thấy những quốc gia có cơ chế bảo vệ cổ đông tốt đồng nghĩa với việc giá trị thị trường của các doanh nghiệp cao hơn những quốc gia có quy định bảo vệ cổ đông kém.

Ngoài ra, cơ chế bảo vệ cổ đông tốt sẽ giúp nhà đầu tư bên ngoài an tâm hơn khi đầu tư vào công ty, làm giảm giá vốn, giúp công ty huy động dễ dàng hơn nguồn lực từ bên ngoài. Himmelberg và cộng sự (2002) đã sử dụng số liệu doanh nghiệp của 38 quốc gia và đã đưa ra bằng chứng rằng việc cơ chế bảo vệ cổ đông yếu sẽ khiến cho cấu trúc sở hữu tập trung hơn, và cấu trúc sở hữu tập trung cao sẽ khiến việc huy động vốn từ bên ngoài khó khăn hơn (underinvestment and higher cost of capital).

Xét tổng quan hơn trên góc độ thị trường tài chính và nền kinh tế, Dyck và Zingales (2002) đã chứng minh các hành vi tư lợi riêng của cổ đông lớn có thể dẫn tới một thị trường tài chính kém phát triển và làm chậm quá trình cổ phần hóa. Djankov và cộng sự (2008) khi xây dựng bộ chỉ số đo lường bảo vệ nhà đầu tư cũng đã tiến hành nghiên cứu thực nghiệm cho thấy các quốc gia có điểm số cao hơn đối với chỉ số bảo vệ nhà đầu tư đồng nghĩa với việc có thị trường tài chính, chứng khoán phát triển hơn.

Việc ra đời của Báo cáo môi trường kinh doanh và Chỉ số bảo vệ cổ đông thiểu số càng khẳng định tầm quan trọng của bảo vệ cổ đông đối với doanh nghiệp. Nhà đầu tư, đặc biệt các nhà đầu tư nước ngoài có thể sử dụng Báo cáo và chỉ số này để so sánh các quy định giữa các quốc gia, từ đó cân nhắc quyết định đầu tư. Việc có được điểm số tốt trong Chỉ số này có thể giúp các quốc gia thu hút được tốt hơn nguồn vốn đầu tư nước ngoài vào doanh nghiệp. Quan trọng hơn, các nhà làm chính sách cũng có thể dựa vào Chỉ số này để biết được một cách khách quan hiện trạng các quy định bảo vệ nhà đầu tư của nước mình, đồng thời so sánh, phân tích các điểm mạnh và điểm yếu của cơ chế bảo vệ nhà đầu tư với các quốc gia trên thế giới. Từ đó tạo động lực và đề ra phương hướng cải cách đúng đắn giúp môi trường kinh doanh lành mạnh, bình đẳng hơn.

1.1.3 Mục tiêu của báo cáo

Báo cáo được thực hiện nhằm mục tiêu phân tích chi tiết 2 chỉ số thành phần: Khởi sự kinh doanh và Bảo vệ nhà đầu tư thiểu số trong Báo cáo môi trường kinh doanh của Ngân hàng thế giới. Cụ thể:

[5] La Porta et al. (2002) Investor Protection and Corporate Valuation. The Journal of Finance Vol. LVII, No. 3 June 2002. La Porta Rafael, Florencio Lopez-De-Silanes, Andrei Shleifer, Robert Vishny

[6] Chủ yếu là các nền kinh tế phát triển ở châu Âu và châu Mỹ và một số nền kinh tế phát triển ở Châu Á như Nhật Bản, Hàn Quốc, Hong Kong, Singapore.

- Giới thiệu, phân tích chi tiết phương pháp luận, cách thức đo lường và ý nghĩa của các chỉ số thành phần trong Chỉ số Khởi sự kinh doanh và Bảo vệ nhà đầu tư. Phân tích những lợi ích và hạn chế của việc áp dụng các chỉ số này trong cải cách cải thiện môi trường kinh doanh của Việt Nam.

- Rà soát các quy định pháp luật có liên quan đến Chỉ số Khởi sự kinh doanh và Bảo vệ nhà đầu tư nhằm mục tiêu nhận diện, đánh giá thực trạng của Việt Nam. Từ đó đề xuất định hướng cải cách và một số kiến nghị cụ thể để cải thiện 2 chỉ số Khởi sự kinh doanh và Bảo vệ nhà đầu tư thiểu số tương ứng với cải thiện khâu gia nhập thị trường và bảo vệ nhà đầu tư của Việt Nam.

1.2 Khởi sự kinh doanh và Bảo vệ nhà đầu tư thiểu số nhìn từ cách tiếp cận của Ngân hàng thế giới

1.2.1 Khởi sự kinh doanh

Báo cáo Môi trường kinh doanh (MTKD) của Ngân hàng thế giới gồm 10 chỉ số được thiết kế và xây dựng theo chu kỳ vòng đời hoạt động của doanh nghiệp, bao gồm các thủ tục từ khi thành lập đến khi thực hiện giải thể, phá sản. Khởi sự kinh doanh là bước đầu tiên để thành lập doanh nghiệp. Chỉ số khởi sự kinh doanh ghi nhận tất cả các quy trình, thủ tục phải thực hiện trên thực tế để chính thức đưa doanh nghiệp hoạt động cũng như thời gian và chi phí để thực hiện các thủ tục đó. Mục tiêu của phần này nhằm giới thiệu lý thuyết và bản chất của cách tiếp cận khởi sự kinh doanh của Ngân hàng thế giới, trình bày và giải thích cụ thể cách thức đo lường và các trụ cột trong chỉ số này để giúp hiểu rõ những lợi thế và cả những hạn chế của cách tiếp cận này.

a. Khởi sự kinh doanh từ cách tiếp cận của NHTG

Chỉ số Khởi sự kinh doanh theo cách tiếp cận của NHTG được xây dựng dựa trên nghiên cứu của Djankov và cộng sự (2002) về các quy định thành lập doanh nghiệp, gia nhập thị trường của các quốc gia trên thế giới.

Djankov và cộng sự (2002) phân tích các quy định gia nhập thị trường dựa trên bộ dữ liệu về các công ty khởi nghiệp tại 85 quốc gia trải rộng trên nhiều mức thu nhập và hệ thống chính trị vào năm 1999. Dữ liệu bao gồm số lượng thủ tục, thời gian và chi phí chính thức mà một doanh nghiệp phải thực hiện để có thể đi vào hoạt động. Nghiên cứu của Djankov và cộng sự muốn kiểm chứng 2 quan điểm đối ngược nhau về quy định gia nhập thị trường của doanh nghiệp.

Quan điểm thứ nhất cho rằng sự can thiệp của nhà nước bằng các quy định nhằm đảm bảo doanh nghiệp mới được thành lập đáp ứng các yêu cầu tối thiểu để tạo ra hàng hóa và dịch vụ đủ tốt cho người tiêu dùng[7]. Theo quan điểm này, quy định càng chặt chẽ sẽ càng đảm bảo lợi ích tốt hơn cho xã hội. Ngược lại, quan điểm thứ

[7] Lý thuyết của Pigou (1938) về lợi ích công cộng

hai cho rằng các quy định gia nhập thị trường là không hiệu quả và chỉ mang đến lợi ích cho các công ty đang tồn tại trên thị trường[8]. Quy định gia nhập thị trường sẽ cản trở cạnh tranh, mang lại vị trí độc quyền và lợi ích trực tiếp cho các công ty đang hoạt động đồng thời gây thiệt hại cho người tiêu dùng. Thêm vào đó, có quan điểm cho rằng các quy định gia nhập thị trường sẽ chỉ mang lại lợi ích cho chính trị gia và cán bộ nhà nước thông qua các hành vi vận động chính sách hay thậm chí tham nhũng, nhận hối lộ[9]. Theo Shleifer và Vishny (1988), việc các quy định gia nhập thị trường tồn tại dày đặc là do các cán bộ nhà nước muốn nắm giữ và thu được lợi ích từ quyền chấp thuận hoặc từ chối doanh nghiệp gia nhập thị trường. Điều này không những không tạo ra lợi ích và thậm chí gây thiệt hại trực tiếp cho xã hội.

Thống kê mô tả đối với dữ liệu thu thập được cho thấy sự khác biệt lớn về số lượng thủ tục, thời gian và chi phí dao động giữa các quốc gia. Từ thấp nhất 2 thủ tục đến cao nhất 21 thủ tục, thời gian ngắn nhất từ 2 ngày đến 152 ngày làm việc và chi phí từ 0.5% trên GDP đầu người đến 47% GDP đầu người. Có rất ít các thủ tục liên quan đến thuế và lao động (trung bình 1,94 và 2,02 thủ tục). Các thủ tục liên quan đến các vấn đề môi trường và các vấn đề an toàn và sức khỏe thậm chí còn hiếm hơn (trung bình 0,14 và 0,34 thủ tục).

Quan trọng hơn, bằng chứng thực nghiệm cho thấy không tồn tại mối tương quan giữa việc quy định chặt chẽ sẽ dẫn đến chất lượng sản phẩm dịch vụ cao hơn, hạn chế ô nhiễm hay cạnh tranh tốt hơn. Ngược lại, quy định gia nhập thị trường chặt chẽ dẫn đến tham nhũng cao hơn và khu vực phi chính thức chiếm tỷ lệ cao hơn. Nhìn chung, bằng chứng thực nghiệm trên không ủng hộ việc can thiệp sâu, quy định chặt chẽ của nhà nước trong giai đoạn gia nhập thị trường.

Một điểm đáng chú ý khác của nghiên cứu trên là cách thức thực hiện nghiên cứu. Nghiên cứu được thực hiện với tầm nhìn để xây dựng một chỉ số để đánh giá thực trạng gia nhập thị trường của các quốc gia. Tuy nhiên, các quy định về gia nhập thị trường rất khác nhau giữa các quốc gia, thậm chí trong cùng một quốc gia, cũng có sự khác biệt về quy định giữa các vùng, các ngành nghề và quy mô doanh nghiệp. Do đó, để có thể xây dựng được một chỉ số đánh giá chung, một số giả định đối với doanh nghiệp "mẫu" phải được đưa ra nhằm đảm bảo doanh nghiệp "mẫu" phải mang tính đại diện cho phần lớn các doanh nghiệp của quốc gia đó. Một số giả định như: là công ty trong nước hoạt động theo mô hình công ty trách nhiệm hữu hạn, hoạt động trong lĩnh vực công nghiệp hoặc thương mại nói chung; có địa điểm hoạt động tại thành phố lớn nhất tại quốc gia đó; không hoạt động xuất nhập khẩu hay buôn bán hàng hóa đặc biệt (bia, rượu hay thuốc lá…).

[8] Lý thuyết của Stigler (1971) về lựa chọn công cộng
[9] Shleifer và Vishny (1988)

Đánh giá quy trình khởi sự kinh doanh được dựa trên 3 chỉ tiêu thành phần, bao gồm: số lượng thủ tục mà doanh nghiệp phải thực hiện, thời gian chính thức cần thiết để thực hiện các thủ tục và chi phí chính thức.

- Về thủ tục: Mỗi hoạt động mà người thành lập doanh nghiệp tương tác với bên ngoài (chính quyền, luật sư, kiểm toán, công chứng viên...) trong quá trình khởi sự đều được tính là 1 thủ tục. Những thủ tục mà doanh nghiệp có thể tự thực hiện không liên quan tới bên ngoài hoặc có thể được thực hiện sau khi doanh nghiệp bắt đầu hoạt động thì được bỏ qua. Ngoài ra, nếu để thực hiện một thủ tục cần nhiều bước và phải làm việc với các cơ quan khác nhau thì sẽ được tính là nhiều thủ tục.

- Về thời gian: Thời gian được tính theo ngày làm việc để hoàn thành mỗi thủ tục, bỏ qua thời gian doanh nghiệp làm để thu thập thông tin. Nghiên cứu đặt thời gian tối thiểu để làm một thủ tục và trường hợp nếu các thủ tục có thể thực hiện đồng thời thì sẽ giả định doanh nghiệp làm đồng thời các thủ tục và không tính gộp thời gian của từng thủ tục.

- Về chi phí: Chi phí khởi sự của một quốc gia được tính bằng %GNI bình quân đầu người của quốc gia đó, bao gồm tất các chi phí chính thức (như: lệ phí, chi phí thủ tục, biểu mẫu, bản sao, tem scal, chi phí pháp lý và công chứng, vv.), không bao gồm chi phí không chính thức.

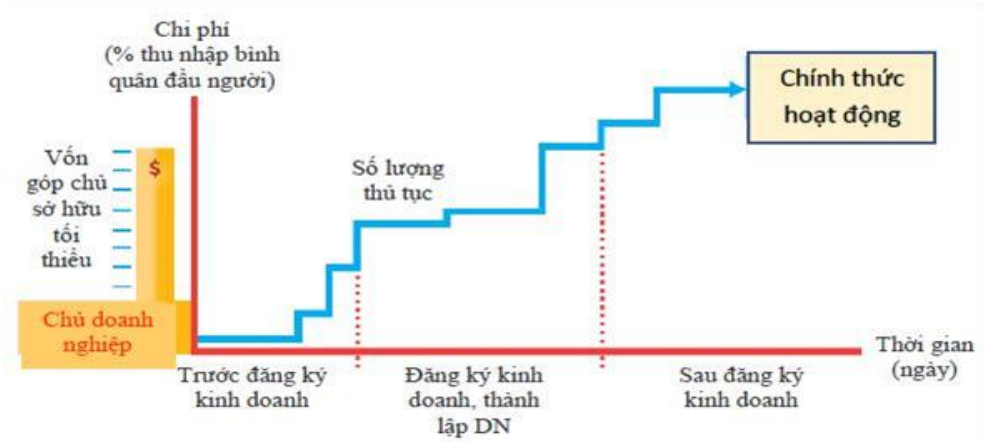
Việc đưa ra các giả định và đo lường gia nhập thị trường dựa trên số thủ tục, thời gian và chi phí như trên sẽ đáp ứng được yêu cầu về một bộ chỉ số rõ ràng, minh bạch, có thể áp dụng cho mọi quốc gia. Tuy nhiên, đo lường theo cách thức nói trên cũng sẽ phát sinh một số hạn chế mà nghiên cứu này sẽ phân tích ở phần tiếp theo.

Dựa theo cách thức nghiên cứu nói trên, NHTG đã mở rộng phạm vi và quy mô phỏng vấn với nhiều hãng luật trên từng quốc gia để đánh giá chi tiết quy định khởi sự kinh doanh của từng quốc gia đó. Chỉ số khởi sự kinh doanh của NHTG ngoài 3 chỉ tiêu thành phần chính như trên còn bổ sung thêm chỉ tiêu về vốn tối thiểu để thành lập công ty trách nhiệm hữu hạn và chia theo giới tính nam/nữ của người đăng ký. Phân tích các chỉ tiêu thành phần của NHTG sẽ được thể hiện ở phần tiếp theo.

b. Các chỉ tiêu thành phần trong chỉ số Khởi sự kinh doanh

Chỉ số khởi sự kinh doanh ghi nhận tất cả các thủ tục chính thức mà nhà đầu tư phải thực hiện hoặc thường được thực hiện trong thực tế để khởi sự kinh doanh, cũng như thời gian và chi phí để hoàn thành các thủ tục này và yêu cầu vốn tối thiểu (Hình 1).

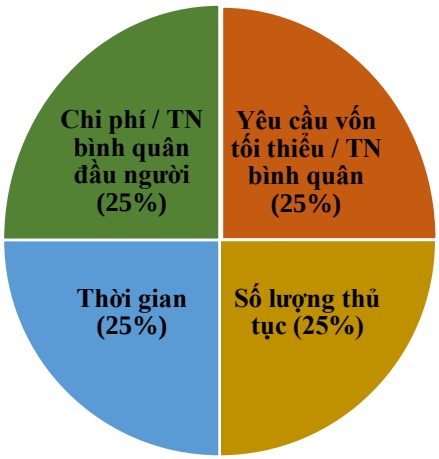
Hình 1: Cách thức đo lường chỉ số Khởi sự kinh doanh



Nguồn: Báo cáo Môi trường kinh doanh, NHTG

Bốn chỉ tiêu thành phần trong bộ Chỉ số khởi sự kinh doanh bao gồm: (i) Số bước thủ tục; (ii) thời gian; (iii) chi phí; và (iv) yêu cầu về vốn tối thiểu để thành lập công ty trách nhiệm hữu hạn (chia theo giới tính nam/nữ của người đăng ký). Kết quả tính điểm và xếp hạng dựa trên 4 nhóm chỉ tiêu nêu trên và tỷ lệ tính điểm cho từng nhóm chỉ tiêu là 25% (Hình 2).

Hình 2: Bốn nhóm chỉ tiêu đánh giá, xếp hạng Khởi sự kinh doanh



Để dữ liệu có thể so sánh giữa các nền kinh tế, các giả định về doanh nghiệp "mẫu" được đưa ra tương tự như trong nghiên cứu của Djankov et al (2002). Bảng 1 liệt kê cụ thể các giả thiết.

Bảng 1: Giả định đối với doanh nghiệp "mẫu" để tiến hành đánh giá cho Chỉ số khởi sự kinh doanh

Loại hình Công ty TNHH	- Công ty TNHH tư nhân, sở hữu trong nước 100% - Công ty có 5 thành viên, được quản lý bởi một giám đốc địa phương.
Địa điểm	Hoạt động tại thành phố trung tâm kinh tế lớn nhất
Quy mô Công ty	- Vốn thành lập công ty bằng 10 lần thu nhập bình quân đầu người - Doanh thu hàng năm bằng 100 lần thu nhập bình quân đầu người - Có từ 10-50 nhân viên trong vòng 1 tháng sau khi đi vào hoạt động và toàn bộ nhân viên phải là công dân của quốc gia đó.
Ngành nghề hoạt động	- Hoạt động sản xuất kinh doanh nói chung, ví dụ hoạt động sản xuất hoặc cung cấp hàng hóa dịch vụ ra thị trường. - Doanh nghiệp không được hưởng các ưu đãi đầu tư hoặc các lợi ích đặc biệt khác - Doanh nghiệp không thực hiện hoạt động xuất nhập khẩu, không mua bán hay liên quan đến các mặt hàng phải chịu chế độ thuế đặc biệt (ví dụ như rượu, thuốc lá)
Tài sản	- Doanh nghiệp không sở hữu bất động sản (đi thuê nhà máy, văn phòng) - Có hợp đồng thuê hàng năm tương đương với mức thu nhập bình quân đầu người). - Không gian văn phòng (thuê) rộng khoảng 929 m2
Điều lệ Công ty	Văn bản gồm 10 trang

Xếp hạng các nền kinh tế về chỉ số này được xác định bằng cách sắp xếp điểm số của mỗi quốc gia để bắt đầu khởi sự kinh doanh. Các điểm số này là trung bình đơn giản của điểm số cho từng chỉ số thành phần.

Sau khi nghiên cứu về luật pháp, quy định và thông tin công khai có sẵn về khởi sự kinh doanh, NHTG sẽ xây dựng một danh sách chi tiết các thủ tục, cùng với thời gian và chi phí để tuân thủ từng thủ tục và yêu cầu vốn tối thiểu phải trả. Sau đó, luật sư địa phương, công chứng viên và quan chức chính phủ sẽ được phỏng vấn và xác minh dữ liệu. NHTG cũng giả định bất kỳ thông tin cần thiết nào đều có sẵn và doanh nhân sẽ không phải chi trả chi phí không chính thức. Nếu câu trả lời của các chuyên gia khác nhau, NHTG sẽ tiếp tục đối chiếu, phỏng vấn.

(i) Các thủ tục phải thực hiện để một doanh nghiệp bắt đầu hoạt động kinh doanh

- Bộ chỉ số Khởi sự kinh doanh xem xét tất cả các thủ tục (trước, trong và sau đăng ký kinh doanh) cần thực hiện theo quy định của pháp luật, và các thủ tục khác cần thực hiện trên thực tế.

- Giả định người sáng lập công ty tự thực hiện tất cả các thủ tục, trừ trường hợp luật quy định bắt buộc sử dụng bên thứ ba. Các thủ tục được thực hiện bởi bên thứ ba thay mặt cho công ty được tính là các thủ tục riêng biệt.

- NHTG sẽ tính là một thủ tục nếu có sự tương tác của người thành lập doanh nghiệp với bên ngoài (ví dụ: cơ quan chính phủ, luật sư, kiểm toán viên hoặc công chứng viên) hoặc vợ /chồng (nếu cần về mặt pháp lý). Tương tác giữa người sáng lập doanh nghiệp với cán bộ và nhân viên doanh nghiệp không được tính là thủ tục.

- Các thủ tục tiến hành tại các quầy hoặc văn phòng khác nhau được tính riêng, bất kể các quầy/văn phòng này có nằm trong cùng một tòa nhà hay không.

- Nếu người sáng lập công ty đến cùng một cơ quan nhưng phải đến nhiều lần để thực hiện các khâu khác nhau theo trình tự thủ tục thì mỗi lần sẽ được tính riêng

- Mỗi thủ tục tiến hành qua mạng được tính là thủ tục riêng biệt. Nếu 2 thủ tục có thể được thực hiện trên cùng một trang web nhưng phải nộp riêng rẽ thì sẽ tính là 2 thủ tục khác nhau.

- Sự chấp thuận từ vợ hoặc chồng để sở hữu một doanh nghiệp được coi là thủ tục nếu pháp luật yêu cầu hoặc nếu không có được sự chấp thuận đó, vợ hoặc chồng sẽ phải chịu hậu quả theo luật.

- Các thủ tục cần để tiến hành thư từ, thông tin liên lạc, giao dịch chính thức với các cơ quan quản lý nhà nước cũng được tính thành 1 thủ tục. Ví dụ: nếu để làm một thủ tục cần công ty đóng dấu thì con dấu công ty được tính là 1 thủ tục

- Các thủ tục đặc thù của ngành được loại trừ (chỉ bao gồm các thủ tục cần thiết áp dụng chung cho tất cả các doanh nghiệp). Ví dụ, các thủ tục về môi trường chỉ được tính khi được áp dụng cho tất cả các doanh nghiệp tiến hành các hoạt động thương mại hoặc công nghiệp nói chung. Các thủ tục mà công ty phải trải qua để kết nối với các dịch vụ xử lý điện, nước, khí đốt và chất thải không được bao gồm vì NHTG đã có các chỉ số khác để đo lường vấn đề này.

Bảng 2: Một số thủ tục phải thực hiện để một doanh nghiệp bắt đầu hoạt động kinh doanh

Trước đăng ký kinh doanh
o Kiểm tra xem tên công ty theo đề xuất đã được dùng chưa? o Soạn thảo và công chứng điều lệ công ty o Gửi tiền vốn góp chủ sở hữu tối thiểu vào 1 tài khoản ngân hàng
Đăng ký kinh doanh
o Nộp đơn xin thành lập công ty o Đóng lệ phí o Tiến hành các thủ tục khác theo quy định của cơ quan đăng ký kinh doanh
Sau đăng ký kinh doanh
o Tiến hành đăng ký với cơ quan thuế o Xin giấy phép kinh doanh o Đăng ký Bảo hiểm Xã hội/Bảo hiểm Y tế/Các chương trình Phúc lợi Xã hội cho người lao động o Mua và hợp pháp hóa sổ sách công ty o Chuẩn bị con dấu công ty

(ii) Thời gian thực hiện thủ tục

- Thời gian được tính bằng ngày. Thời gian sẽ được đo lường bằng mức trung vị của các đánh giá mà luật sư, tư vấn, công chứng đưa ra để có thể thực hiện trong thực tế mà không cần trả thêm chi phí không chính thức.

- Giả định rằng thời gian tối thiểu cần thiết cho mỗi thủ tục là một ngày.

- Đối với các thủ tục có thể tiến hành hoàn toàn qua mạng, thời gian tối thiểu là nửa ngày.

- Việc khởi sự kinh doanh được coi là hoàn tất nếu công ty chính thức nhận được giấy chứng nhận hoặc chính thức tiến hành hoạt động sản xuất, kinh doanh.

- Nếu một quy trình có thể được thực hiện nhanh hơn một cách hợp pháp với chi phí bổ sung (phí dịch vụ), thì quy trình nhanh nhất sẽ được chọn nếu phương án này có lợi hơn đối với việc xếp hạng của quốc gia đó.

- Giả định chủ doanh nghiệp biết và nắm rõ tất cả các quy định và có thể hoàn thành ngay.

(iii) Chi phí thực hiện một thủ tục

- Chi phí được ghi nhận là % thu nhập bình quân đầu người. Nó bao gồm tất cả các khoản phí, lệ phí chính thức và phí dịch vụ pháp lý và tư vấn nếu luật có quy định yêu cầu thực hiện các dịch vụ này. Phí mua và hợp pháp hóa sổ sách công ty cũng được tính nếu luật quy định thực hiện các giao dịch này. Thuế giá trị gia tăng không

phải là một phần của chi phí khởi sự kinh doanh mà sẽ được đo lường bởi 1 chỉ số khác.

- Các chi phí được tính dựa trên cơ sở Luật Doanh nghiệp, Luật Thương mại, các quy định cụ thể và các biểu phí liên quan. Trong trường hợp không có biểu phí thì sẽ dùng ước tính của cán bộ cơ quan quản lý. Nếu không có ước tính của cán bộ cơ quan quản lý thì sẽ sử dụng ước tính của luật sư chuyên về thành lập công ty. Nếu các luật sư phụ trách vấn đề thành lập công ty cho ước tính khác nhau thì sử dụng giá trị trung vị của các ước tính này.

- Không tính chi phí không chính thức trong tất cả mọi trường hợp.

(iv) Vốn tối thiểu, vốn pháp định (% thu nhập bình quân đầu người)

- Quy định về vốn tối thiểu phản ánh số tiền chủ doanh nghiệp cần gửi vào ngân hàng hoặc giao cho cán bộ công chứng phụ trách trước khi tiến hành đăng ký và duy trì trong vòng 3 tháng sau khi thành lập công ty.

- Nếu một quốc gia có quy định về mức vốn pháp định, nhưng cho phép các doanh nghiệp chỉ đóng một phần trước khi đăng ký thì phần đóng trước khi đăng ký sẽ được tính vào chỉ số này.

Bảng dưới đây khái quát lại cách thức đo lường chỉ số Khởi sự kinh doanh

Bảng 3: Cách thức đo lường chỉ tiêu Khởi sự kinh doanh

Các thủ tục phải thực hiện để một doanh nghiệp bắt đầu hoạt động kinh doanh (số thủ tục)
Trước khi đăng ký kinh doanh (ví dụ: xác định tên doanh nghiệp, công chứng,…)
Đăng ký kinh doanh
Sau khi đăng ký kinh doanh (ví dụ: đăng ký BHXH, con dấu,…)
Nhận được GCN đăng ký kinh doanh
Các văn bản cụ thể về giới được áp dụng
Thời gian (ngày dương lịch)
Không bao gồm thời gian thu thập thông tin, làm hồ sơ
Mỗi thủ tục bắt đầu từ ngày kế tiếp (hai thủ tục không thực hiện trong cùng một ngày). Thủ tục áp dụng online là ngoại lệ, tính bằng ½ ngày.
Từ khi nộp hồ sơ cho đến khi nhận kết quả
Không có liên hệ với công chức thực thi
Chi phí (% thu nhập bình quân đầu người)
Chỉ tính chi phí chính thức, không tính chi phí phi chính thức
Không sử dụng phí trung gian, dịch vụ
Yêu cầu về vốn tối thiểu (% thu nhập bình quân đầu người)
Yêu cầu về vốn (trước và sau đăng ký kinh doanh)

1.2.2 Bảo vệ nhà đầu tư thiểu số

Chỉ số Bảo vệ nhà đầu tư thiểu số là một trong 10 chỉ số của Báo cáo Môi trường kinh doanh (MTKD) của NHTG, có mục tiêu đo lường mức độ bảo vệ nhà đầu tư thiểu số trước các giao dịch tư lợi được thực hiện bởi cổ đông lớn, nắm quyền kiểm soát. Mục tiêu của phần này nhằm giới thiệu lý thuyết và bản chất của cách tiếp cận bảo vệ nhà đầu tư thiểu số của NHTG, giới thiệu các trụ cột trong chỉ số này để giúp hiểu rõ những lợi thế và cả những hạn chế của cách tiếp cận này.

a. Bảo vệ nhà đầu tư thiểu số từ cách tiếp cận của Ngân hàng thế giới

Chỉ số Bảo vệ nhà đầu tư thiểu số theo cách tiếp cận của NHTG được xây dựng dựa trên nghiên cứu của Djankov và cộng sự (2008) về các giao dịch tư lợi.

Giao dịch tư lợi là hành vi của cổ đông lớn, cổ đông nắm quyền kiểm soát sử dụng quyền và lợi thế về thông tin, hiểu biết về doanh nghiệp để thực hiện các giao dịch mang lại lợi ích cho bản thân chứ không vì lợi ích chung của tất cả cổ đông hoặc công ty. Cách thức để tiến hành giao dịch tư lợi có thể ví dụ như sau. Cổ đông nắm quyền kiểm soát sử dụng quyền kiểm soát để tự mình hoặc đề cử, bổ nhiệm người thân cận làm thành viên HĐQT. Sau đó, cổ đông nắm quyền kiểm soát đề xuất công ty thực hiện giao dịch với người thân, họ hàng hoặc các công ty do họ kiểm soát với mức giá cao hơn mức giá trên thị trường. Với lợi thế về kiểm soát ảnh hưởng trong HĐQT, cổ đông nắm quyền kiểm soát có thể tác động tới HĐQT để phê duyệt các giao dịch trên, gây thiệt hại cho công ty và các cổ đông thiểu số. Đây là cách thức phổ biến nhất để cổ đông nắm quyền kiểm soát có thể trục lợi, thu về lợi ích cá nhân nhờ lạm dụng quyền kiểm soát của mình.

Djankov và cộng sự (2008) tập trung nghiên cứu các quy định pháp luật để bảo vệ cổ đông, nhà đầu tư thiểu số trước các giao dịch tư lợi như trên. Điểm nổi bật quan trọng trong nghiên cứu của Djankov và cộng sự (2008) nằm ở cách thức tiến hành nghiên cứu. Đầu tiên, họ đưa ra một giao dịch tư lợi mẫu giữa 2 công ty đều có chung một cổ đông nắm quyền kiểm soát. Dựa trên giao dịch tư lợi mẫu này, nhóm nghiên cứu xây dựng bảng hỏi rồi phỏng vấn một công ty luật quốc tế có chi nhánh tại hơn 100 quốc gia, yêu cầu họ trình bày, diễn giải cụ thể các quy định ở các quốc gia này về chống giao dịch tư lợi. Từ các quy định thu được trong phỏng vấn, nhóm nghiên cứu đã tổng hợp, phân loại để xây dựng bộ chỉ số có tên gọi là Chỉ số ngăn chặn giao dịch tư lợi (Anti-Self-Dealing Index). Bộ chỉ số Ngăn chặn giao dịch tư lợi được chia ra 2 trụ cột chính:

(i) Quy định bảo vệ cổ đông trước khi giao dịch được tiến hành.

(ii) Quy định bảo vệ cổ đông sau khi giao dịch được tiến hành

Djankov et al. (2008) sau đó tiến hành kiểm tra sự tác động của bộ chỉ số này tới sự phát triển của thị trường chứng khoán. Kết quả sau khi chạy mô hình kinh tế

lượng đã xác nhận những quốc gia có những quy định trong bộ chỉ số sẽ giúp thị trường chứng khoán, tài chính phát triển hơn. Cách thức nghiên cứu như trên vừa tạo ra một bộ chỉ số dựa trên thực tiễn và có thể áp dụng với tất cả các quốc gia, vừa có căn cứ học thuật vững chắc, không bị mang tính ad hoc như các chỉ số bảo vệ cổ đông trước đây.

Dựa theo cách thức nghiên cứu nói trên, NHTG đã mở rộng phạm vi và quy mô phỏng vấn với nhiều hãng luật và doanh nghiệp trên từng quốc gia để đánh giá chi tiết quy định bảo vệ cổ đông của từng quốc gia. Chỉ số bảo vệ cổ đông của NHTG cũng bao gồm các nội dung như ở nghiên cứu trên nhưng được phân loại thành 3 trụ cột chính:

(i) Sự minh bạch trong giao dịch với các bên liên quan

(ii) Trách nhiệm của người quản lý

(iii) Mức độ dễ dàng khởi kiện của cổ đông

Mỗi trụ cột gồm 10 câu hỏi. Mục đích các câu hỏi này nhằm kiểm tra xem quy định pháp luật của các nước có quy định bảo vệ cổ đông không và mức độ chặt chẽ của các quy định này. Ví dụ một câu hỏi trong trụ cột Sự minh bạch giao dịch với các bên liên quan như sau: "Ai là người có thẩm quyền phê duyệt giao dịch mẫu nói trên?" Nếu quốc gia quy định HĐQT ngoại trừ các thành viên có lợi ích liên quan có thẩm quyền phê duyệt giao dịch, quốc gia đó sẽ được 2 điểm. Nếu một quốc gia yêu cầu chặt chẽ hơn rằng ĐHĐCĐ mới có quyền trên thì quốc gia đó sẽ được 3 điểm. Điểm số của các quốc gia được tính bằng bình quân điểm của 3 trụ cột trên.

Từ năm 2015, NHTG đã bổ sung thêm 1 chỉ số thành phần. Do vậy, hiện tại Chỉ số Bảo vệ cổ đông thiểu số bao gồm 2 chỉ số thành phần lớn: (i) Chỉ số ngăn chặn xung đột lợi ích – là chỉ số được tổng hợp từ 3 trụ cột cũ trước đây; (ii) Chỉ số quản trị của cổ đông – là chỉ số mới cũng bao gồm 3 trụ cột. Chỉ số mới này có mục tiêu đánh giá quyền của cổ đông trong công ty cũng như các quy định ngăn chặn việc kiểm soát của HĐQT. Khác với 3 trụ cột trước đó, chỉ số thành phần bổ sung được xây dựng dựa trên những kinh nghiệm và thực tiễn tốt về quản trị công ty. Ba trụ cột của chỉ số thành phần mới được bổ sung bao gồm:

(iv) Quyền của cổ đông

(v) Mức độ sở hữu và kiểm soát

(vi) Mức độ minh bạch của công ty

Phân tích chi tiết về các trụ cột cũng như tác động của việc mở rộng, bổ sung 3 trụ cột của NHTG sẽ được trình bày cụ thể trong các phần tiếp theo.

b. Các trụ cột trong chỉ số bảo vệ nhà đầu tư thiểu số

b1. Chỉ số bảo vệ nhà đầu tư trước năm 2015

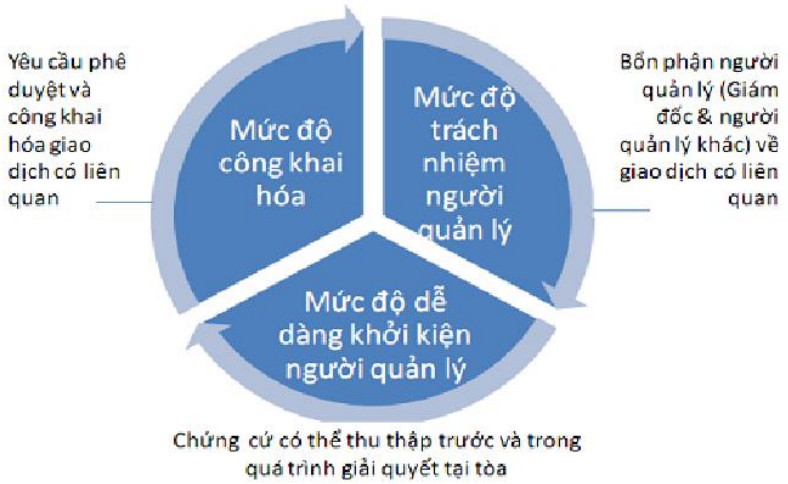
Trước năm 2015, chỉ số bảo vệ nhà đầu tư được dựa hoàn toàn trên chỉ số ngăn chặn giao dịch tư lợi (Anti-Self-Dealing Index). Giao dịch tư lợi giả định được Ngân hàng thế giới đưa ra giữa công ty mua và công ty bán như sau:

- Công ty mua (công ty A) là công ty cổ phần thuộc ngành chế biến chế tạo được niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán lớn nhất tại Việt Nam (HOSE). Công ty mua có một cổ đông kiểm soát là James. James sở hữu 60% cổ phần của công ty, là thành viên HĐQT và có quyền đề cử, bổ nhiệm 2 trong số 5 thành viên HĐQT.

- Công ty bán (công ty B) là công ty mà James sở hữu 90% cổ phần, phần vốn góp.

James đề xuất công ty A mua một số phương tiện vận chuyển của công ty B nhằm mở rộng thị trường phân phối của công ty A. Giá trị giao dịch tương đương với 10% tài sản của công ty A và **cao hơn giá thị trường**. Đây được xác định là giao dịch tư lợi và gây thiệt hại cho cổ đông và công ty A. Theo đó, NHTG đánh giá các quy định pháp luật *bắt buộc* của từng quốc gia để ngăn chặn giao dịch tư lợi nói trên theo 3 hướng.

Hình 3: Các trụ cột đo lường mức độ bảo vệ nhà đầu tư theo Báo cáo Môi trường kinh doanh của Ngân hàng thế giới



Nguồn: Doingbusiness.org

(i) Sự minh bạch trong giao dịch với các bên liên quan

Hướng thứ nhất tập trung đánh giá mức độ công khai, minh bạch đối với giao dịch tư lợi. Công khai minh bạch được yêu cầu cả ***trước khi giao dịch được thông qua*** và cả ***sau khi giao dịch được thông qua***.

Trước khi giao dịch được thông qua. NHTG kiến nghị ĐHĐCĐ nên là cơ quan thông qua các giao dịch này; đồng thời cần có tổ chức độc lập ngoài công ty rà soát chi tiết các điều khoản của giao dịch, đảm bảo công bằng, không gây thiệt hại cho cổ đông. James cũng được yêu cầu phải công khai các lợi ích liên quan của mình.

Sau khi giao dịch được thông qua, công ty sẽ được yêu cầu công khai tất cả lợi ích liên quan và chi tiết giao dịch một cách đầy đủ và kịp thời.

(ii) Trách nhiệm của người quản lý

Hướng đi thứ hai nhằm ngăn chặn giao dịch tư lợi là quy định rõ ràng về trách nhiệm của các thành viên HĐQT và quyền khởi kiện của các cổ đông.

Thứ nhất, cổ đông sở hữu số lượng cổ phần nhất định phải có quyền khởi kiện các thành viên HĐQT. Thứ hai, trách nhiệm của James và các thành viên HĐQT khác phải được quy định rõ ràng. Trách nhiệm gồm có bồi thường thiệt hại và hoàn trả các lợi ích thu được nếu cổ đông khởi kiện thành công. Thứ ba, tòa án phải có quyền hủy bỏ giao dịch tư lợi và các hình phạt bổ sung đối với James.

(iii) Mức độ dễ dàng khởi kiện của cổ đông

Hướng đi cuối cùng tập trung vào việc quy định sao cho cổ đông được khởi kiện một cách dễ dàng, nhanh chóng và tốn ít chi phí nhất. Sự thuận lợi ở đây thể hiện ở việc:

Thứ nhất, được quyền tiếp cận tài liệu, chứng cứ có liên quan về hành vi của James và HĐQT. Thứ hai, được quyền chất vấn trực tiếp bị đơn và nhân chứng. Thứ ba, gánh nặng chứng minh và gánh nặng chi phí khởi kiện phải được quy định thấp hơn.

Nhìn vào 3 trụ cột trên, có thể thấy Chỉ số bảo vệ nhà đầu tư thiểu số theo cách tiếp cận của Ngân hàng thế giới trước năm 2015 tập trung hoàn toàn vào việc ngăn chặn giao dịch tư lợi. Cả ba trụ cột trên đều có cách tiếp cận chung theo hướng thị trường. Vai trò của Nhà nước ở đây tập trung vào việc quy định về các yêu cầu minh bạch, trách nhiệm của cổ đông kiểm soát, HĐQT và khởi kiện, tuy nhiên việc thực thi được thực hiện hoàn toàn bởi các cá nhân, tổ chức có liên quan (private enforcement).

Ngoài cách tiếp cận nói trên, thực tế, Nhà nước có thể tham gia vào quá trình thực thi (public enforcement) bằng việc quy định các chế tài xử phạt hành chính và kể cả trách nhiệm hình sự đối với cá nhân có trách nhiệm trong việc phê duyệt giao dịch tư lợi. Trên thực tế, có nhiều quốc gia quy định trách nhiệm hình sự tương đối nặng nếu vi phạm các quy định về giao dịch tư lợi. Ví dụ, Italia quy định mức phạt tù 3 năm đối với cổ đông kiểm soát – James, nếu giao dịch trên được thực hiện mà James không công khai các lợi ích liên quan. Hoàn toàn có thể giả định rằng, việc các quốc gia quy định hình phạt dân sự và hình sự cao sẽ góp phần ngăn chặn việc thực hiện các giao dịch tư lợi do chi phí và rủi ro đối với James và các thành viên HĐQT cao hơn so với lợi ích có thể đạt được từ giao dịch này. Tuy nhiên, đánh giá của NHTG lại không bao gồm khía cạnh này.

Điểm đáng chú ý thứ hai là giao dịch tư lợi giả định nói trên của NHTG chỉ áp dụng đối với công ty niêm yết. Điều này vẫn giữ nguyên ngay cả sau những sửa đổi vào năm 2015. Công ty mua (Công ty A) nói trên được giả định là công ty cổ phần đã

được niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán lớn nhất tại một quốc gia. Do đó, NHTG chỉ đánh giá các quy định về giao dịch tư lợi đối với công ty niêm yết theo Luật Chứng Khoán và Luật Doanh nghiệp, không phải các quy định đối với công ty đại chúng không niêm yết và công ty không phải đại chúng. Trong trường hợp của Việt Nam, quy định đối với công ty trách nhiệm hữu hạn (TNHH) cũng không nằm trong phạm vi đánh giá của NHTG.

b2. Chỉ số bảo vệ nhà đâu tư thiểu số sau năm 2015

Kể từ năm 2015, NHTG đổi tên chỉ số Bảo vệ nhà đầu tư thành chỉ số Bảo vệ nhà đầu tư thiểu số. Việc thay đổi này nhằm phản ánh chính xác hơn bản chất của chỉ số này là bảo vệ nhà đầu tư, cổ đông thiểu số trước sự chiếm đoạt lợi ích của nhà đầu tư, cổ đông nắm quyền kiểm soát hoặc HĐQT.

Đi cùng với việc đổi tên, NHTG đã mở rộng phạm vi đánh giá về bảo vệ nhà đầu tư bằng cách bổ sung thêm 1 chỉ số thành phần (Chỉ số quản trị của cổ đông) gồm 3 trụ cột. Chỉ số quản trị của cổ đông được xây dựng dựa trên các thực tiễn tốt, tập trung vào đo lường các quy định về quyền của cổ đông trong công ty từ ba khía cạnh: quyền và vai trò của cổ đông đối với việc ra các quyết định quan trọng trong công ty; các quy định nhằm ngăn chặn việc kiểm soát và bảo vệ vị trí của HĐQT; công khai, minh bạch về sở hữu, thù lao, kiểm toán và báo cáo tài chính của người quản lý công ty và công ty. Ba trụ cột nhằm ngăn chặn giao dịch tư lợi trước đây sau khi được đánh giá, cho điểm sẽ được tính bình quân và gọi chung là Chỉ số ngăn ngừa xung đột lợi ích.

Giả định của NHTG đối với Chỉ số quản trị của cổ đông như sau:

- Công ty A là công ty niêm yết trên sàn chứng khoán lớn nhất của quốc gia (ở Việt Nam là HOSE)

- Ngoài ra, đối với các trụ cột trong chỉ số này, Ngân hàng thế giới bổ sung một số câu đối với loại hình công ty trách nhiệm hữu hạn.

(iv) Quyền của cổ đông

Trụ cột thứ nhất hướng đến các quy định về quyền của cổ đông trong việc ra quyết định quan trọng của công ty. Các câu hỏi tập trung vào một số quyền quan trọng của cổ đông như: quyền quyết định đối với bán tài sản trị giá trên 51% tổng tài sản; quyền triệu tập họp ĐHĐCĐ; quyền quyết định với phát hành cổ phần, ưu tiên mua cổ phần phát hành… Ngân hàng thế giới cũng bổ sung một số câu hỏi về quyền thành viên đối với công ty trách nhiệm hữu hạn tương tự như công ty niêm yết.

(v) Mức độ sở hữu và kiểm soát

Trụ cột này hướng tới đánh giá các quy định nhằm ngăn cản sự kiểm soát, tập trung quyền lực của HĐQT. Các thực tiễn tốt đối với trụ cột này cũng rất rõ ràng như: không có sự kiêm nhiệm giữa vị trí chủ tịch HĐQT với Giám đốc, quyền miễn nhiệm

thành viên HĐQT của cổ đông, yêu cầu phải có thành viên Hội đồng quản trị độc lập và không điều hành, quy định về chào mua công khai nhằm tránh HĐQT thực hiện hành động nhằm bảo vệ vị trí của mình trước hoạt động mua bán, sáp nhập công ty…

(vi) Mức độ minh bạch của công ty

Công khai, minh bạch của công ty trong trường hợp này là công khai minh bạch về sở hữu của công ty và thành viên HĐQT, thù lao của thành viên HĐQT, kiểm toán độc lập báo cáo tài chính và công khai báo cáo kiểm toán cho công chúng. Ngoài ra, trụ cột này còn bao gồm quy định về trình tự, thủ tục họp ĐHĐCĐ nhằm đảm bảo quyền của cổ đông tham gia đầy đủ vào cuộc họp ĐHĐCĐ.

Việc bổ sung thêm 1 chỉ số thành phần gồm 3 trụ cột nói trên thể hiện mong muốn của NHTG trong việc đánh giá toàn diện và bao quát hơn tình hình bảo vệ cổ đông của các quốc gia.

Thứ nhất, việc thêm chỉ số thành phần mới sẽ giúp NHTG đánh giá tốt hơn các quy định bảo vệ cổ đông đối với các quốc gia có phần lớn doanh nghiệp có cơ cấu sở hữu phân tán.

Có thể dễ dàng nhận ra chỉ số quản trị của cổ đông nhìn chung là tập hợp những quy định nhằm điều chỉnh mối quan hệ giữa cổ đông và HĐQT. Thành viên HĐQT có thể tận dụng quyền và lợi thế về thông tin để chiếm đoạt lợi ích của công ty hay cổ đông hoặc bảo vệ vị trí của mình trong công ty. Ví dụ như, thành viên HĐQT có thể tự đề xuất mức thù lao, tiền lương hoặc thưởng cao hơn mức xứng đáng được nhận tương ứng với kết quả kinh doanh. Thành viên HĐQT cũng có thể chống lại các giao dịch mua bán, sáp nhập có lợi cho cổ đông và công ty nhưng cũng làm họ có thể mất đi vị trí của mình.

Tuy nhiên, xung đột lợi ích giữa cổ đông và HĐQT thường chỉ diễn ra ở các công ty có cấu trúc cổ đông phân tán. Ở các công ty có cấu trúc sở hữu tập trung, cổ đông kiểm soát có thể dễ dàng kiểm soát HĐQT do vậy xung đột giữa cổ đông và HĐQT thường khó xảy ra. Chỉ số Quản trị của cổ đông có nhiều nét tương đồng với Chỉ số ngăn chặn HĐQT (Anti-Director Index) – một bộ chỉ số nổi tiếng khác để đánh giá về bảo vệ cổ đông. Chỉ số này cũng được coi là phù hợp hơn để đánh giá bảo vệ cổ đông ở các quốc gia có doanh nghiệp có cấu trúc sở hữu phân tán.

Cần nhấn mạnh rằng việc bổ sung thêm chỉ số trên không chỉ đơn thuần mang lại lợi ích mà còn có thể mang lại những bất lợi nhất định trong việc áp dụng nếu không nghiên cứu cẩn thận đặc điểm cấu trúc sở hữu của các quốc gia. Phân tích chi tiết cũng như hàm ý chính sách về vấn đề này sẽ được nêu cụ thể trong phần sau.

Thứ hai, chỉ số thành phần mới đã bao gồm những câu hỏi dành riêng cho công ty TNHH chứ không chỉ với công ty cổ phần niêm yết như trước kia. Điều này một lần nữa thể hiện mong muốn đánh giá toàn diện hơn của NHTG. Tuy nhiên, việc đánh

giá đối với công ty TNHH vẫn còn tương đối ít và chỉ ở những quy định cơ bản. Số điểm dành cho đánh giá công ty TNHH chỉ chiếm 10 trên tổng số 60 điểm của chỉ số Bảo vệ nhà đầu tư. Quan trọng hơn, loại hình công ty TNHH có sự khác biệt lớn về mục đích thành lập, cơ cấu quản trị giữa các quốc gia. Trong khi đó, NHTG không có những giải thích cụ thể trong giả định về công ty TNHH. Điều này sẽ gây nên khó khăn trong việc phân tích những quy định mà NHTG kiến nghị đối với loại hình công ty này.

Bảng 4: Tóm tắt nội dung Chỉ số Bảo vệ nhà đầu tư thiểu số

Mức độ công khai hóa (từ 0-10 điểm)	**Quyền của cổ đông (từ 0-10 điểm)**
Quy trình thông qua giao dịch có liên quan Yêu cầu công khai hóa giao dịch có liên quan	Quyền và vai trò của cổ đông đối với các quyết định quan trọng của công ty
Trách nhiệm của người quản lý (từ 0-10 điểm)	**Mức độ sở hữu và kiểm soát (từ 0-10 điểm)**
Đối tượng cổ đông được quyền khởi kiện người quản lý trực tiếp hoặc nhân danh công ty Trách nhiệm của người hoặc cơ quan có thẩm quyền thông qua giao dịch có liên quan Chế tài đối với bên có liên quan trong trường hợp giao dịch có liên quan gây thiệt hại cho công ty (bồi thường thiệt hại, hoàn trả lợi ích, phạt tù hoặc giao dịch vô hiệu)	Những quy định về quản trị nhằm bảo vệ cổ đông trước sự kiểm soát quá mức của HĐQT cũng như sự bảo vệ vị trí của HĐQT
Mức độ dễ dàng khởi kiện người quản lý (từ 0-10 điểm)	**Mức độ minh bạch của công ty (từ 0-10 điểm)**
Mức độ tiếp cận thông tin hoặc tài liệu nội bộ công ty: trực tiếp hoặc thông qua cơ quan có thẩm quyền Mức độ tiếp cận thông tin hoặc tài liệu có liên quan trong quá trình tố tụng	Sự minh bạch của công ty về sở hữu, thù lao HĐQT, họp ĐHĐCĐ và kiểm toán
Chỉ số ngăn ngừa xung đột lợi ích (từ 0-10 điểm)	**Chỉ số quản trị của cổ đông (từ 0-10 điểm)**
Trung bình cộng của các chỉ số: mức độ công khai hóa, nghĩa vụ của người quản lý, mức độ dễ dàng khởi kiện người quản lý	Trung bình cộng của các chỉ số: quyền của cổ đông, mức độ sở hữu và kiểm soát, mức độ minh bạch của công ty
Chỉ số bảo vệ nhà đầu tư thiểu số (từ 0-10 điểm)	
Trung bình cộng của chỉ số ngăn ngừa xung đột lợi ích và chỉ số quản trị của cổ đông.	

Nguồn: Báo cáo MTKD, NHTG

1.3 Lợi ích, hạn chế trong việc áp dụng cách tiếp cận của NHTG

1.3.1 Lợi ích

Những lợi ích mang lại từ việc áp dụng cách tiếp cận của NHTG để đánh giá hiện trạng môi trường kinh doanh ở Việt Nam cũng như để thực hiện cải cách là rất lớn. Những lợi ích chính có thể kể được ở đây như sau.

Thứ nhất, việc áp dụng cách tiếp cận của NHTG sẽ giúp nhà quản lý đánh giá được hiện trạng môi trường kinh doanh ở Việt Nam một cách khoa học, hiệu quả và tốn ít chi phí nhất. Khung đánh giá của NHTG được xây dựng dựa trên các nghiên cứu khoa học. Các chỉ số trong khung đánh giá đã được lượng hóa, công bố chi tiết sẽ giúp các nhà quản lý có thể dễ dàng áp dụng mà không phải tự mình xây dựng một khung đánh giá riêng. Do vậy, việc áp dụng khung đánh giá chung sẽ tiết kiệm được khoản chi phí lớn, nhất là đối với các nước đang phát triển.

Việc áp dụng khung đánh giá của NHTG cũng đảm bảo tính khách quan trong đánh giá. NHTG tự mình đi phỏng vấn, đánh giá các quốc gia sẽ giúp đánh giá của họ được công bằng, khách quan nhất so với để tự các quốc gia đánh giá chính mình hoặc đánh giá lẫn nhau.

Thứ hai, áp dụng khung đánh giá của NHTG sẽ giúp Việt Nam so sánh được quá trình cải cách môi trường kinh doanh của chính mình và với quốc tế. Một quốc gia có thể xây dựng khung đánh giá riêng để so sánh mình với quá khứ. Tuy nhiên việc so sánh như vậy vẫn còn chưa đủ do các quốc gia khác có thể cải cách và phát triển với tốc độ nhanh hơn rất nhiều. Việc áp dụng chung một khung đánh giá sẽ giúp nhà quản lý biết được quốc gia mình đang ở vị trí nào so với các nước, từ đó tạo động lực để cải cách môi trường kinh doanh, đẩy lùi các tư tưởng bảo thủ, chống cải cách.

Thứ ba, áp dụng khung đánh giá của NHTG sẽ giúp Việt Nam dễ dàng nhận diện được những vấn đề còn yếu, phải tập trung vào cải cách. Điều này đặc biệt chính xác đối với 2 chỉ số Khởi sự kinh doanh và Bảo vệ nhà đầu tư thiểu số. Chỉ số Khởi sự kinh doanh được đánh giá dựa trên số lượng các thủ tục, số ngày hoàn thành các thủ tục và chi phí. Nhà làm chính sách có thể dựa vào đánh giá các quốc gia khác để phát hiện ra những thủ tục không còn cần thiết, khả năng hợp nhất các thủ tục hoặc sự khả thi trong việc cắt giảm thời gian thực hiện các thủ tục. Chỉ số Bảo vệ nhà đầu tư được đánh giá dựa trên các quy định về bảo vệ nhà đầu tư. Các nhà làm chính sách có thể dựa trên đánh giá này để nhận diện những quy định còn thiếu và cân nhắc sửa đổi bổ sung để đi theo thông lệ quốc tế.

Thực tế, Việt Nam đã áp dụng khung đánh giá của NHTG này vào cải cách và đạt được những thành tựu đáng ghi nhận. Nghị quyết số 19/NQ-CP của Thủ tướng Chính phủ năm 2014 lần đầu tiên áp dụng một khung đánh giá quốc tế nhằm mục tiêu

cải thiện môi trường kinh doanh quốc gia. Nghị quyết đã đề ra các mục tiêu cụ thể cho từng chỉ số và chỉ rõ trách nhiệm của các Bộ, ngành trong việc thực hiện mục tiêu. Năm 2019, Nghị quyết đổi tên thành Nghị quyết 02/NQ-CP ban hành vào đầu năm nhằm tạo thuận lợi cho việc lên kế hoạch thực hiện các mục tiêu trong cả năm.

Nghị quyết số 02/NQ-CP năm 2019 đặt ra các mục tiêu đối với chỉ số Khởi sự kinh doanh như sau: Nâng xếp hạng lên 20 – 25 bậc trong năm 2020, tăng ít nhất 5 bậc trong năm 2019. Đối với chỉ số bảo vệ nhà đầu tư, Nghị quyết yêu cầu Việt Nam phải cải cách để nâng 14 – 19 bậc trong năm 2020, tăng ít nhất 5 bậc trong năm 2019. Có thể đánh giá đây là các mục tiêu tham vọng, đặc biệt trong bối cảnh các quốc gia khác cũng đồng thời dựa trên Báo cáo MTKD này để cải cách.

1.3.2 Hạn chế

Sự dễ dàng, khách quan, hiệu quả và tiết kiệm chi phí của việc áp dụng một khung đánh giá chung được đánh đổi bằng những hạn chế nhất định. Hạn chế lớn nhất của một khung đánh giá chung ở phạm vi quốc tế nằm ở việc không đánh giá được đầy đủ và chính xác nhất tình hình thực tế của từng quốc gia. Mỗi quốc gia có bối cảnh lịch sử, địa lý và quá trình phát triển riêng do vậy các quốc gia tồn tại những đặc điểm khác biệt về kinh tế, xã hội. Việc xây dựng một bộ chỉ số có thể đánh giá tất cả các quốc gia tất yếu sẽ phải chịu sự đánh đổi về việc bộ chỉ số đó không thể đo lường được ***đầy đủ và chính xác*** các đặc điểm riêng của từng quốc gia hoặc từng nhóm quốc gia. Do vậy, cần thiết phải nghiên cứu rõ ràng cách tiếp cận của NHTG với mỗi chỉ số thành phần để có thể định hướng hoạt động cải cách chính xác và hiệu quả nhất.

Đối với chỉ số Khởi sự kinh doanh, việc đánh giá quy trình đối với một doanh nghiệp "mẫu" với các giả định như trên đã gián tiếp loại bỏ đánh giá các quy định với ngành, nghề kinh doanh có điều kiện. Thực tế ở Việt Nam, việc doanh nghiệp phải thực hiện thủ tục, đáp ứng các quy định về điều kiện kinh doanh và số lượng ngành, nghề có điều kiện lớn đang là một trong những cản trở lớn nhất đến quá trình gia nhập thị trường của doanh nghiệp. Điều đó có nghĩa kể cả khi Việt Nam có thứ hạng cao đối với chỉ số này không đồng nghĩa với việc gia nhập thị trường ở Việt Nam dễ dàng hơn so với các quốc gia khác.

Ví dụ sau đây về Chỉ số Bảo vệ nhà đầu tư thiểu số cũng sẽ phản ánh cụ thể hạn chế trong cách thức đánh giá của NHTG. Các nhà nghiên cứu trong lĩnh vực quản trị công ty, từ lâu đã nghi ngờ về tính đầy đủ và chính xác của một bộ chỉ số chung đánh giá bảo vệ nhà đầu tư. Chỉ số Bảo vệ nhà đầu tư thiểu số không nằm ngoài sự nghi ngờ đó. Bebchuk và Hamdani (2009) đã có nhận định quan trọng về sự khác biệt trong bảo vệ cổ đông ở các quốc gia có cấu trúc sở hữu khác nhau.

Đối với doanh nghiệp có cơ cấu sở hữu phân tán, xung đột lợi ích chủ yếu xảy ra giữa HĐQT và cổ đông của công ty. Từng cổ đông công ty trong trường hợp này sở hữu lượng cổ phần nhỏ, không đủ động lực cũng như nguồn lực để giám sát, do vậy,

sự chiếm đoạt lợi ích chủ yếu đến từ HĐQT. Cách thức phổ biến nhất là việc tự đưa ra mức lương thưởng cao cho bản thân và có hành động bảo vệ vị trí của mình đi ngược với lợi ích công ty. Cổ đông trường hợp này phải khắc phục bằng việc xây dựng một hợp đồng phù hợp, gắn các khoản thù lao lương thưởng tới hiệu quả hoạt động dài hạn của công ty, khiến HĐQT hành động vì lợi ích công ty. Các cơ chế thị trường như mua bán sáp nhập công ty, thị trường lao động (nhà quản lý) phải được đảm bảo nhằm tạo áp lực cho HĐQT thực hiện đúng vai trò của mình. Cổ đông cũng phải tích cực thực hiện vai trò giám sát của mình đối với HĐQT. Nhà nước trường hợp này bảo vệ cổ đông bằng cách giảm thiểu chi phí giám sát của cổ đông: quy định quyền của cổ đông mạnh hơn (ví dụ như hạ tỷ lệ sở hữu cổ phần được triệu tập họp ĐHĐCĐ…) giống cách tiếp cận của chỉ số Anti-Director Index.

Đối với doanh nghiệp có cơ cấu sở hữu tập trung, xung đột lợi ích không phải giữa HĐQT và cổ đông mà là giữa cổ đông lớn, có quyền kiểm soát với cổ đông thiểu số. Lúc này, cổ đông lớn nắm quyền kiểm soát có đủ quyền lực để tự mình làm thành viên HĐQT và bổ nhiệm các thành viên HĐQT khác thân thiết với mình. Cổ đông nắm quyền kiểm soát không quá quan tâm tới những quy định về quyền của cổ đông và HĐQT ở trên vì họ đã sở hữu đủ để nắm quyền kiểm soát công ty.

Ngược lại, với quyền kiểm soát của mình, cổ đông lớn có thể dễ dàng thực hiện các giao dịch tư lợi dễ nhằm chiếm đoạt lợi ích của cổ đông nhỏ. Bebchuck và Hamdani (2009) nhận định rằng giao dịch tư lợi là kênh quan trọng để chiếm đoạt tài sản của công ty khi cơ cấu sở hữu công ty là tập trung và ít xảy ra hơn nếu cấu trúc sở hữu là phân tán. Như đã nói ở trên, chỉ số Bảo vệ nhà đầu tư của NHTG trước năm 2015 dựa hoàn toàn vào chỉ số Ngăn chặn giao dịch tư lợi (Anti-Self-Dealing Index), do vậy, phù hợp để áp dụng trong bối cảnh doanh nghiệp có cơ cấu sở hữu tập trung.

Đối với Việt Nam, nghiên cứu của Nguyen (2015), Lai (2017) và Tung (2019) đều chỉ ra rằng các công ty niêm yết tại Việt Nam đều có cơ cấu sở hữu tập trung cao. Cổ đông lớn (sở hữu cổ phần lớn hơn 5%) chiếm trung bình 43 – 54% cổ phần của công ty, cao hơn rất nhiều so với Mỹ (24.81%), Anh (21%), Nhật Bản (33.66%), Pháp (46.89%). Nghiên cứu của Nguyen Viet Tung (2019) cũng chỉ ra có đến 39% số công ty niêm yết trong mẫu nghiên cứu có cổ đông nắm quyền kiểm soát (sở hữu cổ phần lớn hơn 50%). Công ty niêm yết thường có cấu trúc sở hữu phân tán nhất, do vậy, hoàn toàn hợp lý nếu nhận định các công ty thông thường ở Việt Nam còn có cơ cấu sở hữu tập trung cao hơn nhiều.

Như vậy, với cơ cấu sở hữu tập trung của các doanh nghiệp, chỉ số Bảo vệ cổ đông trước năm 2015 của NHTG là hoàn toàn phù hợp để đánh giá tình hình bảo vệ cổ đông ở Việt Nam. Tuy nhiên, sau năm 2015, NHTG đã bổ sung thêm 1 chỉ số thành phần – chỉ số Quản trị của cổ đông với 3 trụ cột mới. Những trụ cột mới này dựa trên thông lệ quốc tế tốt và có phần giống với chỉ số Anti-Director-Index, thích hợp hơn với các doanh nghiệp có cơ cấu sở hữu phân tán. Việc bổ sung này là tốt ở

phương diện giúp chỉ số Bảo vệ nhà đầu tư có thể đánh giá toàn diện của các quốc gia. Tuy nhiên, các nhà làm chính sách cần phải rất thận trọng vì nó có thể gây ra những nhầm lẫn trong đánh giá mức độ bảo vệ cổ đông ở Việt Nam.

Nguyen Viet Tung (2019) đã phân tích vấn đề này như sau. Trong Báo cáo Môi trường kinh doanh 2014, Việt Nam xếp thứ 157 trên 189 quốc gia đối với Chỉ số Bảo vệ cổ đông. Tuy nhiên, từ khi bổ sung thêm 1 chỉ số thành phần mới, Việt Nam đã thăng hạng nhanh chóng và hiện tại xếp thứ 81 trên 190 quốc gia. Việc thăng hạng này có thể khiến nhà làm chính sách nhầm lẫn rằng Việt Nam đã cải thiện tốt việc bảo vệ nhà đầu tư và tập trung vào các chỉ số khác.

Tuy nhiên, trên thực tế, Việt Nam đứng thứ hạng cao nhờ chỉ số thành phần mới. Điểm trung bình của chỉ số thành phần mới là 6.7, thậm chí cao hơn trung bình của khu vực Đông Á và Thái Bình Dương. Điều không may là điểm số của chỉ số Ngăn ngừa xung đột lợi ích để ngăn chặn giao dịch tư lợi vẫn còn rất thấp, trung bình chỉ đạt 3.3 trong Báo cáo năm 2014 và 4.3 trong Báo cáo năm 2019. Với đa số công ty có cơ cấu sở hữu tập trung, điểm số thấp của Chỉ số ngăn ngừa xung đột lợi ích có nghĩa rằng bảo vệ cổ đông ở Việt Nam thực chất vẫn còn yếu và không được cải thiện nhiều những năm vừa qua.

Kết luận

Phân tích về lợi ích và hạn chế trong khung đánh giá của NHTG nói trên cho thấy Việt Nam vẫn cần phải sử dụng khung đánh giá do những lợi thế không thể thay thế về sự khách quan, dễ áp dụng, hiệu quả và chi phí thấp nó mang lại. Sử dụng khung đánh giá góp phần quan trọng trong việc thúc đẩy cải cách về môi trường kinh doanh của Việt Nam trong những năm vừa qua. Tuy nhiên, cần phải tiếp tục phân tích sâu hơn những yêu cầu của các chỉ số trong khung đánh giá để có thể có nhận định chính xác về định hướng và cách thức cải cách cho Việt Nam.

Luật Doanh nghiệp quy định về quản trị cho tất cả các loại hình doanh nghiệp, không phân biệt cơ cấu sở hữu. Do vậy, vẫn cần thiết phải đánh giá và cải thiện quy định đối với các trụ cột trong chỉ số Quản trị của cổ đông. Tuy nhiên, cần tập trung nguồn lực mạnh mẽ hơn để cải thiện chỉ số Ngăn chặn xung đột lợi ích nhằm chống lại các giao dịch tư lợi do đa số các cổ đông, doanh nghiệp sẽ nhận được lợi ích lớn hơn khi cải thiện khía cạnh này.

CHƯƠNG II: THỰC TRẠNG KHỞI SỰ KINH DOANH VÀ BẢO VỆ NHÀ ĐẦU TƯ THIỂU SỐ Ở VIỆT NAM

2.1 Khởi sự kinh doanh

2.1.1. Tổng quan xếp hạng khởi sự kinh doanh của Việt Nam theo đánh giá của Ngân hàng Thế giới

Theo Báo cáo MTKD 2020, chỉ số khởi sự kinh doanh ở Việt Nam mặc dù được ghi nhận tăng điểm (nhờ giảm 1 ngày thực hiện thủ tục) nhưng lại bị tụt 11 bậc, đứng vị trí thứ 115/190 nền kinh tế. Chi tiết số thủ tục, thời gian và chi phí được thể hiện trong Bảng dưới đây.

Bảng 5: Xếp hạng Khởi sự kinh doanh ở Việt Nam và các đánh giá về nhóm chỉ số thành phần

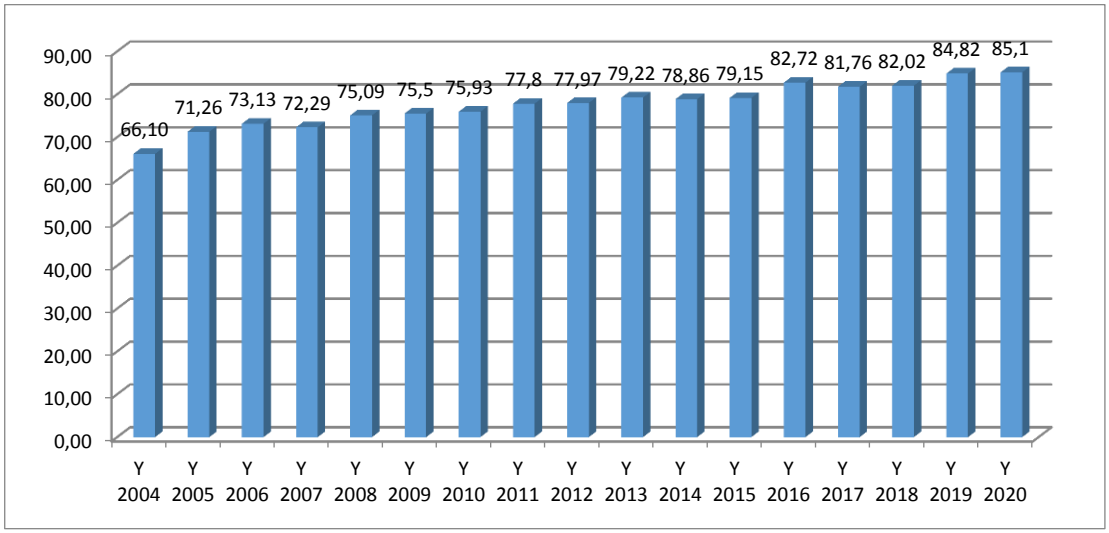
	DB2017	DB2018	DB 2019	DB2020
Khởi sự kinh doanh (thứ hạng)	**121**	**123**	**104**	**115**
Khởi sự kinh doanh (điểm số)	**81.76**	**82.02**	**84.82**	**85.1**
Số thủ tục (nam)	9	9	8	8
Thời gian (nam) (ngày)	24	22	17	16
Chi phí - nam (% thu nhập bình quân đầu người)	4.6	6.5	5.9	5.6
Số thủ tục (nữ)	9	9	8	8
Thời gian (nữ) (ngày)	24	22	17	16
Chi phí - nữ (% thu nhập bình quân đầu người)	4.6	6.5	5.9	5.6
Yêu cầu về vốn tối thiểu (% thu nhập bình quân đầu người)	0	0	0	0

Nguồn: Báo cáo MTKD, NHTG

Qua 20 năm triển khai và thực hiện Luật Doanh nghiệp[10], Chỉ số khởi sự kinh doanh của Việt Nam đã có những cải thiện thể hiện ở việc điểm số có xu hướng tăng qua các năm (Hình 4). Đặc biệt từ sau năm 2014, khi Luật Doanh nghiệp 2014 ra đời với những quy định cải cách đột phá, có tác động tích cực trong việc tạo lập môi trường kinh doanh thuận lợi, thông thoáng hơn cho doanh nghiệp, thúc đẩy thành lập và phát triển doanh nghiệp.

[10] Năm 1999, Luật Doanh nghiệp ra đời trên cơ sở hợp nhất hai đạo Luật Công ty và Luật Doanh nghiệp tư nhân 1990 đã tạo lập một khung khổ pháp lý chung cho các chủ thể kinh tế trong nền kinh tế thị trường, tạo sân chơi bình đẳng giữa các loại hình doanh nghiệp. Qua 20 năm, Luật Doanh nghiệp đã trải qua hai lần sửa đổi, thay thế (năm 2005 và 2014) và hiện đang xin ý kiến sửa đổi tại Kỳ họp thứ 8, Quốc hội khóa XIV.

Hình 4: Điểm số Khởi sự kinh doanh của Việt Nam trong xếp hạng MTKD của NHTG, 2004-2020

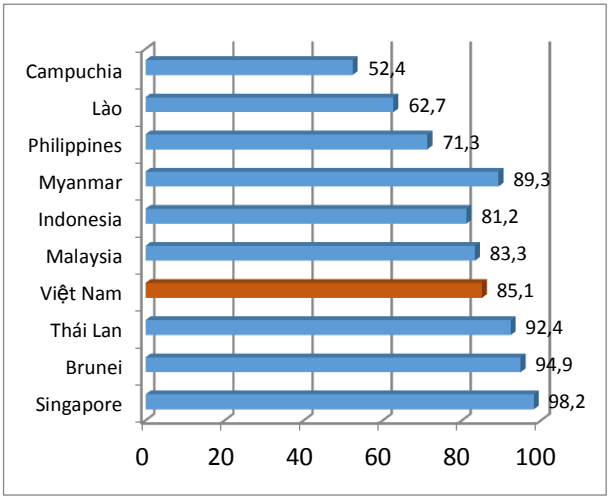


Nguồn : Tổng hợp từ các Báo cáo MTKD, NHTG

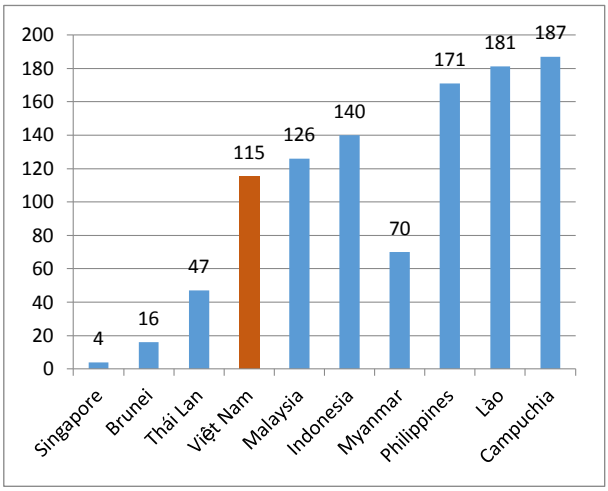
Mặc dù điểm số Khởi sự kinh doanh cũng đã có những thay đổi tích cực thể hiện những nỗ lực cải cách của Chính phủ, song thứ hạng này của Việt Nam vẫn nằm ngoài top 100. So với các nước trong khu vực, thì chỉ số này vẫn còn thua kém. Xét trong khối ASEAN, Việt Nam xếp sau Singapore, Brunei, Thái Lan và Myanmar, chỉ đứng trên Malaysia, Indonesia, Philippines, Lào và Campuchia.

Hình 5: Xếp hạng chỉ số khởi sự kinh doanh của Việt Nam so với các nước ASEAN

Điểm số các nền kinh tế ASEAN trong xếp hạng chỉ số khởi sự kinh doanh theo báo cáo Doing business 2020



Thứ hạng các nền kinh tế ASEAN trong xếp hạng chỉ số khởi sự kinh doanh theo báo cáo Doing business 2020



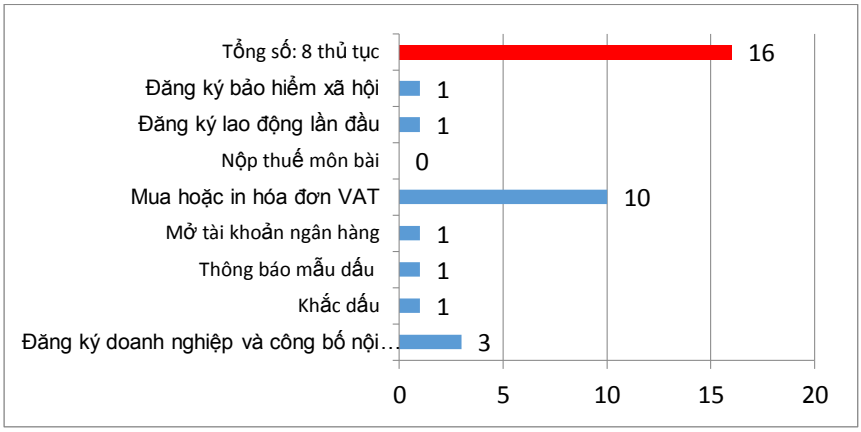
Ghi chú: Khoảng cách (0=kém nhất, 100= tốt nhất). Nguồn: Ngân hàng Thế giới

Nguồn: Báo cáo MTKD 2020, NHTG

2.1.2. Chi tiết các bước thủ tục, thời gian và chi phí thực hiện Khởi sự kinh doanh ở Việt Nam theo đánh giá của Ngân hàng Thế giới

Quy trình Khởi sự kinh doanh ở Việt Nam hiện nay gồm 8 thủ tục, cụ thể: (1) Đăng ký doanh nghiệp và công bố nội dung đăng ký kinh doanh; (2) Khắc dấu; (3) Gửi thông báo mẫu dấu cho cơ quan đăng ký kinh doanh; (4) Mở tài khoản ngân hàng; (5) Mua hoặc tự in hóa đơn VAT; (6) Nộp lệ phí môn bài; (7) Đăng ký lao động; và (8) Đăng ký bảo hiểm xã hội. Các bước thủ tục này thuộc phạm vi của 05 cơ quan quản lý nhà nước là Bộ Kế hoạch và Đầu tư, Ngân hàng nhà nước Việt Nam, Bộ Tài chính, Bộ Lao động – Thương binh & Xã hội và Bảo hiểm xã hội Việt Nam.

Hình 6: Số bước thủ tục và thời gian thực hiện Khởi sự kinh doanh ở Việt Nam

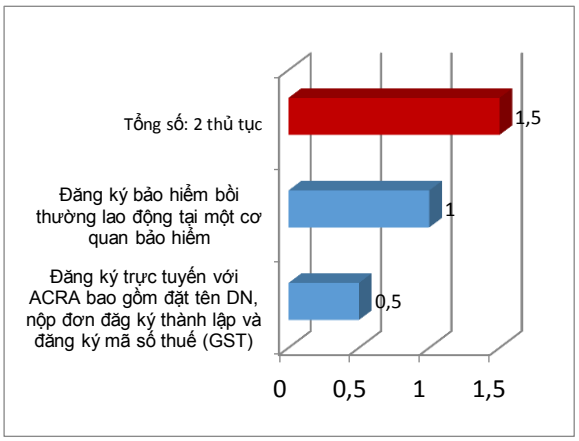


Nguồn: Báo cáo MTKD 2020, NHTG

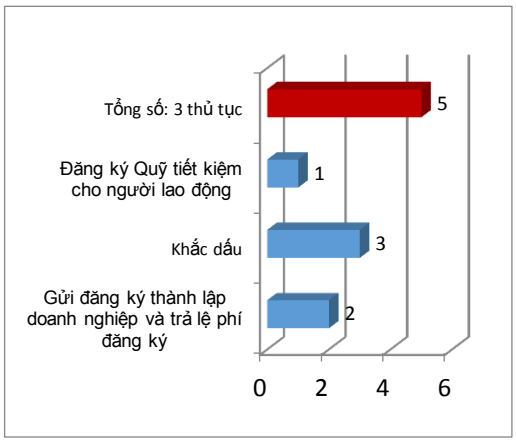
Để thực hiện 8 thủ tục trong quy trình khởi sự kinh doanh như đã nêu ở trên Việt Nam cần 16 ngày, trong khi đó quy trình này ở Singapore là 2 thủ tục và mất 1.5 ngày, Brunei, Thái Lan và Myanmar lần lượt là 3 và 5; 5 và 6; 6 và 7 (Hình 7). Trung bình khu vực Đông Á và Thái Bình Dương, khởi sự kinh doanh mất 6.5 thủ tục và thực hiện trong 25.6 ngày.

Hình 7: Số thủ tục và thời gian thực hiện quy trình khởi sự kinh doanh ở một số nước Đông Nam Á

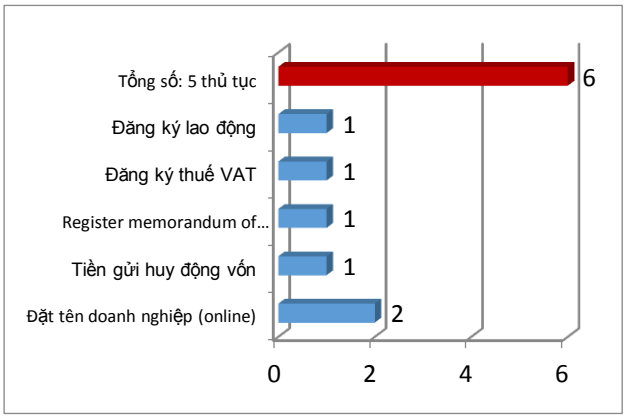
Singapore



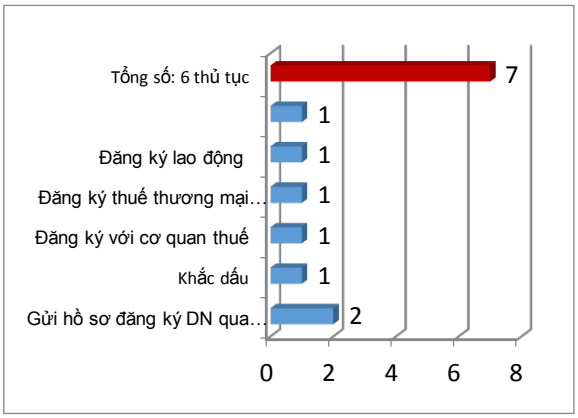
Brunei



Thái Lan



Myanmar



Nguồn: Báo cáo MTKD, NHTG

Trong số 8 thủ tục nêu trên, có 2 thủ tục góp phần đáng kể trong việc kéo lùi thứ hạng và điểm số của chỉ số Khởi sự kinh doanh của nước ta là: (i) thủ tục mua và tự in hóa đơn VCT (chiếm 10 ngày trên tổng 16 ngày); (ii) thủ tục nộp lệ phí môn bài (chi phí 2.000.000 VND, chiếm khoảng trên 60% tổng chi phí). Bảng dưới đây trình bày chi tiết các bước thủ tục và thời gian cũng như chi phí thực hiện Khởi sự kinh doanh của Việt Nam.

Bảng 6: Chi tiết đo lường các bước thủ tục thực hiện Khởi sự kinh doanh ở Việt Nam theo đánh giá của Ngân hàng thế giới tại báo cáo Doing Business 2020

TT	Thủ tục	Thời gian (ngày)	Chi phí liên quan
1	**Đăng ký doanh nghiệp và công bố nội dung đăng ký kinh doanh** Cơ quan liên quan: Phòng Đăng ký kinh doanh, Sở Kế hoạch và Đầu tư Văn bản pháp lý: Điều 27 Luật Doanh nghiệp 2014, Nghị định 78/2015/NĐ-CP, Nghị định 108/2018/NĐ-CP, Thông tư số 215/2016/TT-BTC, Thông tư 130/2017/TT-BTC	3	- 100.000 VND (phí đăng ký doanh nghiệp, miễn phí nếu doanh nghiệp thực hiện đăng ký doanh nghiệp qua mạng điện tử) - 300.000 VND (phí công bố nội dung đăng ký doanh nghiệp)

	- Để thực hiện thủ tục đăng ký doanh nghiệp, người thành lập doanh nghiệp hoặc doanh nghiệp phải nộp 01 bộ hồ sơ theo quy định tại Nghị định 78/2015/NĐ-CP ngày 14/9/2015 của Chính phủ về đăng ký doanh nghiệp và được sửa đổi, bổ sung tại Nghị định 108/2018/ NĐ-CP ngày23/8/2018. Sau khi nhận được hồ sơ đăng ký đáp ứng đầy đủ theo quy định, Phòng đăng ký kinh doanh sẽ chuẩn hóa dữ liệu, cập nhật dữ liệu đăng ký doanh nghiệp vào Cơ sở dữ liệu quốc gia về đăng ký doanh nghiệp và kiểm tra đơn đăng ký và các tài liệu hỗ trợ. - Phòng Đăng ký kinh doanh sẽ cấp giấy chứng nhận đăng ký doanh nghiệp trong vòng 03 ngày làm việc kể từ khi nhận được hồ sơ hợp lệ. Trong vòng 05 ngày làm việc, kể từ ngày cấp Giấy chứng nhận đăng ký doanh nghiệp, Phòng đăng ký kinh doanh sẽ gửi thông tin đăng ký doanh nghiệp cho cơ quan thuế, cơ quan thống kê, cơ quan quản lý lao động, cơ quan bảo hiểm xã hội. - Việc đề nghị công bố nội dung đăng ký doanh nghiệp được thực hiện tại thời điểm doanh nghiệp nộp hồ sơ đăng ký doanh nghiệp - Về lệ phí: Theo Thông tư 130/2017/TT-BTC ngày 4/12/2017 sửa đổi một số điều của Thông tư 215/2016/TT-BTC ngày 10/11/2016 của Bộ Tài chính, mức lệ phí đăng ký doanh nghiệp là 100.000 VND. Riêng đối với trường hợp doanh nghiệp thực hiện đăng ký doanh nghiệp qua mạng điện tử được miễn lệ phí đăng ký doanh nghiệp. Đồng thời, Thông tư cũng quy định mức phí công bố nội dung đăng ký doanh nghiệp là 300.000 VND		
2	**Khắc dấu** Cơ quan liên quan: Đơn vị khắc dấu	1	450.000 VND
	- Con dấu doanh nghiệp được yêu cầu bởi pháp luật và trong thực tế được sử dụng để mở một tài khoản ngân hàng. - Doanh nghiệp có được con dấu từ một đơn vị khắc dấu.		

	- Doanh nghiệp có quyền quyết định về hình thức, nội dung và số lượng con dấu của doanh nghiệp. trừ trường hợp Điều lệ doanh nghiệp có quy định khác. Mỗi doanh nghiệp có một mẫu con dấu thống nhất về nội dung, hình thức và kích thước. Tức là, doanh nghiệp có bao nhiêu con dấu cũng được, nhưng tất cả chúng đều phải thống nhất theo một mẫu dấu đã đăng ký		
3	**Thông báo mẫu con dấu (qua mạng điện tử)** Cơ quan liên quan: Phòng Đăng ký kinh doanh Văn bản pháp lý: Điều 44 Luật Doanh nghiệp, Nghị định số 99/2016/NĐ-CP, Nghị định 78/2015/NĐ-CP, Nghị định 108/2018/NĐ-CP	1	Không mất phí
	- Doanh nghiệp thực hiện thủ tục thông báo con dấu cho cơ quan đăng ký kinh doanh trước khi sử dụng để công bố trên Cổng thông tin quốc gia về đăng ký doanh nghiệp. - Doanh nghiệp nộp hồ sơ thông báo mẫu dấu qua mạng điện tử thì không cần nộp hồ sơ bằng bản giấy đến Phòng Đăng ký kinh doanh. - Sau khi nhận được hồ sơ thông báo về mẫu con dấu, Phòng Đăng ký kinh doanh trao giấy biên nhận cho doanh nghiệp và thực hiện đăng tải thông báo của doanh nghiệp trên Cổng thông tin quốc gia về đăng ký doanh nghiệp và cấp thông báo về việc đăng tải thông tin mẫu con dấu của doanh nghiệp. - Con dấu doanh nghiệp được quản lý, sử dụng theo Điều lệ công ty và không có thời hạn sử dụng, dùng tới khi nào doanh nghiệp muốn đổi mẫu con dấu mới.Trong quá trình hoạt động, doanh nghiệp có nhu cầu thay đổi hay hủy bỏ con dấu chỉ cần thông báo đến cơ quan đăng ký kinh doanh.		
4	**Mở tài khoản ngân hàng** Cơ quan liên quan: Ngân hàng Thương mại	1	Không mất phí
	- Sau khi được cấp Giấy chứng nhận đăng ký doanh nghiệp thì doanh nghiệp cần liên hệ các Ngân hàng thương mại để tiến hành mở tài khoản thanh toán cho doanh nghiệp mình. - Mỗi ngân hàng yêu cầu một khoản tiền gửi tối		

	thiểu khác nhau để mở một tài khoản. - Hồ sơ mở tài khoản ngân hàng thông thường gồm có: mẫu đơn do ngân hàng cấp, một bản sao thông báo sử dụng con dấu có đóng dấu xác nhận của Phòng đăng ký kinh doanh, Điều lệ của Công ty, Giấy chứng nhận đăng ký doanh nghiệp và các tài liệu cần thiết khác theo yêu cầu. - Tài khoản ngân hàng là cần thiết trong thực tế để nộp thuế.		
5	**Mua hoặc tự in hóa đơn VAT** Cơ quan liên quan: Cơ quan thuế Văn bản pháp lý: Thông tư 39/2014/TT-BTC ngày 31/3/2014, Thông tư 37/2017/TT-BTC ngày 27/4/2017 (Tuy nhiên, đây là 2 văn bản pháp lý được cập nhật trong giai đoạn điều tra thu thập số liệu của WB phục vụ cho báo cáo MTKD 2020. Kể từ ngày 14/11/2019, 2 Thông tư kể trên đã hết hiệu lực thi hành và thay thế bởi Thông tư 68/2019/TT-BTC ngày 30/9/2019 hướng dẫn thực hiện một số điều của Nghị định 119/2018/NĐ-CP)	10	Khoảng 200.000 VND/1 quyển hóa đơn
	- Các doanh nghiệp sẽ sử dụng hóa đơn tự in hoặc mua hóa đơn hoặc sử dụng hóa đơn điện tử. Quy định hóa đơn điện tử là không bắt buộc, do vậy phần lớn các doanh nghiệp lựa chọn hóa đơn giấy truyền thống. - Doanh nghiệp phải liên hệ với đơn vị in hóa đơn (là doanh nghiệp có đăng ký kinh doanh còn hiệu lực, và phải có giấy phép hoạt động ngành in gồm cả in xuất bản phẩm và không phải xuất bản phẩm) để đặt in Hóa đơn VAT và phải đăng ký tự in hóa đơn với Cục Thuế địa phương. - Để đăng ký tự in hóa đơn, doanh nghiệp phải nộp hồ sơ theo quy định bao gồm: (i) Đơn đề nghị sử dụng hóa đơn tự (ii) Quyết định áp dụng hoá đơn tự in; (iii) Mẫu hoá đơn do tổ chức, cá nhân tự thiết kế; (iv) Sơ đồ địa điểm sản xuất, kinh doanh, văn phòng giao dịch do tổ chức, cá nhân tự vẽ có xác nhận và cam kết của người đứng đầu tổ chức, cá nhân hoặc bản		

	sao hợp đồng cho thuê nếu mặt bằng được cho thuê, được chứng nhận bởi ủy ban nhân dân phường; (v) Bản sao Giấy chứng nhận Đăng ký doanh nghiệp; (vi) CMND của người đứng đầu tổ chức, cá nhân sản xuất, kinh doanh; (vii) Giấy chứng nhận đăng ký khai thuế theo phương pháp khấu trừ bản chính và bản sao Trong thời hạn 02 ngày làm việc kể từ khi nhận được văn bản đề nghị của doanh nghiệp, cơ quan thuế quản lý trực tiếp phải có ý kiến về điều kiện sử dụng hóa đơn tự in của doanh nghiệp. Trường hợp sau 02 ngày làm việc cơ quan quản lý thuế trực tiếp không có ý kiến bằng văn bản thì doanh nghiệp được sử dụng hóa đơn tự in - Để mua hóa đơn từ Cơ quan thuế, doanh nghiệp phải nộp hồ sơ theo quy định, bao gồm: (i) Đơn đề nghị mua hóa đơn; (ii) văn bản cam kết về địa chỉ sản xuất, kinh doanh phù hợp với giấy chứng nhận đăng ký doanh nghiệp hoặc giấy phép đầu tư (giấy phép hành nghề) hoặc quyết định thành lập của cơ quan có thẩm quyền; (iii) Giấy ủy quyền và chứng minh nhân dân/căn cước công dân của người đi mua (*nếu không phải là đại diện theo pháp luật*). Việc mua hóa đơn của cơ quan thuế phải do cơ quan thuế quản lý trực tiếp thực hiện việc bán hóa đơn. - Chi phí thời gian mất khoảng 10 ngày để có được hóa đơn VAT tự in và đăng ký với Cục Thuế địa phương.		
*6	**Nộp lệ phí môn bài** Cơ quan liên quan: Cơ quan thuế (tài chính) Văn bản pháp luật: Nghị định số 139/2016/NĐ-CP ngày 04 tháng 10 năm 2016 của Chính phủ quy định về lệ phí môn bài, Thông tư 302/2016/TT-BTC ngày 15/11/2016 về hướng dẫn lệ phí môn bài	Dưới 01 ngày (thủ tục trực tuyến), tiến hành đồng thời với các thủ tục trước đó	2.000.000 đồng
	- Lệ phí môn bài phải được nộp cho cơ quan thuế nơi doanh nghiệp đăng ký báo cáo thuế hoặc thông qua các ngân hàng thương mại		

	được chỉ định. -Doanh nghiệp phải khai lệ phí môn bài một lần khi mới ra hoạt động kinh doanh, chậm nhất là ngày cuối cùng của tháng bắt đầu hoạt động sản xuất kinh doanh. - Lệ phí môn bài được nộp hàng năm và chậm nhất là ngày 30 tháng 1 hàng năm (liên quan đến các doanh nghiệp đang hoạt động) và trong tháng khi doanh nghiệp mới thành lập có được mã số thuế. - Một doanh nghiệp nếu được thành lập trong 6 tháng đầu năm sẽ phải nộp mức lệ phí môn bài cả năm. Nếu doanh nghiệp được thành lập trong 6 tháng cuối năm (từ 01/7 về cuối năm) thì nộp 50% mức lệ phí môn bài cả năm. - Theo Điều 4, Thông tư 302/2016/TT-BTC ngày 15/11/2016, mức thu lệ phí môn bài phụ thuộc vào vốn điều lệ hoặc vốn đầu tư của doanh nghiệp + Tổ chức có vốn điều lệ hoặc vốn đầu tư trên 10 tỷ đồng: 3.000.000 (ba triệu) đồng/năm; + Tổ chức có vốn điều lệ hoặc vốn đầu tư từ 10 tỷ đồng trở xuống: 2.000.000 (hai triệu) đồng/năm; + Chi nhánh, văn phòng đại diện, địa điểm kinh doanh, đơn vị sự nghiệp, tổ chức kinh tế khác: 1.000.000 (một triệu) đồng/năm. - Doanh nghiệp có thể nộp lệ phí môn bài bằng tiền mặt hoặc bằng chuyển khoản thông qua ngân hàng thương mại theo mẫu C1-02/NS Giấy nộp tiền vào Ngân sách nhà nước.		
*7	**Đăng ký lao động** Cơ quan liên quan: Sở Lao động thương binh và xã hội địa phương Văn bản pháp lý: Bộ Luật Lao động, Nghị định 03/2014/NĐ-CP ngày 16/01/2014 quy định chi tiết một số điều của Bộ Luật Lao động về việc làm	1 ngày, tiến hành đồng thời với các thủ tục trước đó	Không mất phí
	- Trong thời hạn 30 ngày, kể từ ngày bắt đầu hoạt động, người sử dụng lao động phải khai trình việc sử dụng lao động với Phòng Lao động - Thương binh và Xã hội hoặc Sở Lao động - Thương binh và Xã hội		

	- Mối quan hệ giữa người sử dụng lao động và nhân viên của mình được quy định bởi Bộ luật Lao động và được quy định trong hợp đồng lao động.		
*8	**Đăng ký BHXH, BHYT** Cơ quan liên quan: Cơ quan BHXH Văn bản pháp lý: Luật BHXH số 58/2014/QH13 ngày 20/11/2014 (Chương VII), Quyết định 772/QĐ-BHXH ngày 15/6/2018	1 ngày, tiến hành đồng thời với các thủ tục trước đó	Không mất phí
	- Trong vòng 30 ngày kể từ ngày giao kết hợp đồng lao động hoặc hợp đồng làm việc hoặc ngày có hiệu lực của quyết định tuyển dụng thì người sử dụng lao động phải tiến hành thủ tục đăng ký BHXH cho người lao động - Người sử dụng lao động phải điền vào mẫu do Cơ quan Bảo hiểm xã hội cung cấp và bao gồm các thông tin sau: tên nhân viên và ngày sinh, tiền lương (như đã nêu trong hợp đồng lao động), số sổ bảo hiểm xã hội (đối với nhân viên đã được cấp sổ), bản sao có chứng thực giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh của công ty và bản sao của mỗi hợp đồng lao động. - Cơ quan bảo hiểm xã hội trong vòng 20 ngày kể từ ngày nhận đủ hồ sơ theo quy định phải cấp sổ bảo hiểm đối với người tham gia bảo hiểm xã hội bắt buộc lần đầu - Chủ lao động có trách nhiệm trả các khoản đóng góp bảo hiểm xã hội và sức khỏe cho mỗi nhân viên. - Thanh toán được thực hiện (hàng tháng hoặc hàng quý) trực tiếp cho Cơ quan bảo hiểm xã hội. - Bảo hiểm y tế được cấp trong tháng đầu tiên của năm.		

*Ghi chú: * là các thủ tục thực hiện đồng thời. Cột STT là các bước thủ tục, tương ứng với thứ tự các bước thủ tục thể hiện trong Hình 4*

Nguồn: Báo cáo MTKD 2020, NHTG

2.1.3. Một số ghi nhận cải cách trong khởi sự kinh doanh ở Việt Nam

Thời gian qua, triển khai thực hiện các Nghị quyết số 19 (2014-2018) và Nghị quyết số 02/NQ-CP ngày 01/01/2019 về cải thiện môi trường kinh doanh, nâng cao năng lực cạnh tranh, Chính phủ cũng như các Bộ, ngành Việt Nam đã có những nỗ lực cải cách đáng kể nhằm tạo ra một môi trường kinh doanh thông thoáng, minh bạch, tạo điều kiện thuận lợi cho sự phát triển của cộng đồng doanh nghiệp. Một loạt giải pháp, cải cách được đưa ra, trong đó có một số cải cách trong quy trình khởi sự kinh doanh nhằm rút ngắn thủ tục, thời gian, giảm chi phí cho doanh nghiệp, cụ thể:

- Gộp thủ tục đăng ký thành lập doanh nghiệp và thủ tục đăng công bố thông tin đăng ký doanh nghiệp. Theo đó, cho phép doanh nghiệp được gộp đề nghị đăng công bố nội dung đăng ký doanh nghiệp trên Cổng Thông tin quốc gia về đăng ký doanh nghiệp tại thời điểm nộp hồ sơ đăng ký doanh nghiệp (quy định tại Nghị định số 108/2018/NĐ-CP sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 78/2015/NĐ-CP về đăng ký doanh nghiệp).

- Giảm chi phí đối với các thủ tục hành chính về đăng ký doanh nghiệp: Kể từ ngày 20/9/2019, mức lệ phí đăng ký doanh nghiệp được giảm 50% so với quy định trước đây (từ 100.000 đồng xuống còn 50.000 đồng), miễn 100% nếu doanh nghiệp đăng ký qua mạng điện tử, đồng thời phí công bố nội dung đăng ký doanh nghiệp cũng giảm xuống còn 100.000 đồng/lần, thay vì mức thu 300.000 đồng/lần như trước đây (quy định tại Thông tư 47/2019/TT-BTC ngày 5/8/2019). Tuy nhiên, cải cách này chưa được Ngân hàng Thế giới ghi nhận trong báo cáo Doing Business 2020.

- Giảm thời gian làm con dấu doanh nghiệp: yêu cầu các cơ sở khắc dấu giảm thời gian thực hiện thủ tục làm con dấu cho doanh nghiệp xuống còn tối đa 01 ngày. Cải cách này đã được ghi nhận tại Báo cáo Doing Business 2019 (thay vì 05 ngày như tại Báo cáo năm 2018).

- Thông báo mẫu dấu qua mạng không cần nộp hồ sơ giấy: doanh nghiệp chỉ cần gửi Thông báo mẫu dấu qua mạng điện tử, không phải nộp hồ sơ thông báo mẫu dấu bằng bản giấy đến Phòng Đăng ký kinh doanh. Và như vậy là doanh nghiệp đã hoàn thành nghĩa vụ mà không cần chờ đợi kết quả.

- Giảm thời gian thực hiện thủ tục hành chính về hóa đơn VAT

Bảng dưới đây thể hiện một số cải cách trong quy trình khởi sự kinh doanh đã được Ngân hàng Thế giới ghi nhận trong các báo cáo Doing Business

Bảng 7: Một số ghi nhận cải cách về chỉ số khởi sự kinh doanh của Việt Nam qua xếp hạng Doing Business qua các năm

Năm báo cáo	Cải cách
✓DB2019	Thủ tục khởi sự kinh doanh được ghi nhận tạo thuận lợi hơn bằng việc cho phép doanh nghiệp đăng công bố thông tin đăng ký doanh nghiệp qua mạng điện tử và miễn lệ phí đối với doanh nghiệp thực hiện đăng ký doanh nghiệp qua mạng điện tử.
x DB2017	Khởi sự kinh doanh trở nên khó khăn hơn bởi yêu cầu các doanh nghiệp phải nhận được sự chấp thuận mẫu dấu trước khi sử dụng.
✓ DB2016	Thủ tục khởi sự kinh doanh được ghi nhận tạo thuận lợi hơn bằng việc giảm thời gian khắc dấu và đăng ký con dấu của doanh nghiệp.
✓ DB2013	Thủ tục khởi sự kinh doanh được ghi nhận tạo thuận lợi hơn bằng việc cho phép doanh nghiệp sử dụng hóa đơn VAT tự in.
✓ DB2011	Thủ tục khởi sự kinh doanh được ghi nhận tạo thuận lợi hơn thông qua việc thiết lập cơ chế liên thông một cửa trong đó kết hợp quy trình xin cấp phép kinh doanh và đăng ký mã số thuế, bãi bỏ quy định phải có con dấu mới được thành lập công ty

Ghi chú: *✓cải cách được ghi nhận tạo thuận lợi cho doanh nghiệp*

x: quy định gây khó khăn hơn cho doanh nghiệp

Nguồn: Tổng hợp các báo cáo MTKD, NHTG

2.1.4. Một số thực hành tốt trong khởi sự kinh doanh tại một số quốc gia

a. Ứng dụng công nghệ thông tin, thực hiện thủ tục đăng ký qua mạng

Việc ứng dụng công nghệ thông tin, thực hiện thủ tục đăng ký qua mạng ngày càng được chú trọng và đẩy mạnh. Với mục tiêu chính là nhằm giảm thời gian và chi phí cho quy trình đăng ký kinh doanh cũng như tăng khả năng tiếp cận cho các công ty nhỏ nằm xa trung tâm (ở một số quốc gia, doanh nghiệp vẫn phải đến thành phố thủ đô để thực hiện thủ tục đăng ký kinh doanh). Hơn nữa, nhu cầu của Chính phủ về thông tin của doanh nghiệp nhằm phục vụ các mục đích giám sát, kiểm toán theo quy định, cũng như nhu cầu về cơ sở dữ liệu để chia sẻ thông tin cũng ngày càng gia tăng.

Tại các nước có thu nhập cao, 90% dịch vụ điện tử là có sẵn, trong khi tỷ lệ này ở các nước có thu nhập thấp là 40%. Một số nền kinh tế có quy trình khởi sự kinh doanh nhanh chóng, thuận lợi thông qua việc thực hiện thủ tục đăng ký qua mạng như Úc, Canada, Đan Mạch, Estonia, New Zealand, Bồ Đào Nha và Singapore.

New Zealand ra mắt hệ thống đăng ký trực tuyến đầu tiên vào năm 1996 và quy định bắt buộc phải sử dụng dịch vụ trực tuyến vào năm 2008. Cụ thể, quy trình

khởi sự kinh doanh ở New Zealand chỉ có 1 thủ tục đó là đăng ký trực tuyến với Cơ quan đăng ký kinh doanh New Zealand (New Zealand Companies Office- NZCO).

Trước tiên, người đăng ký truy cập vào website của NZCO để đặt tên cho doanh nghiệp trực tuyến. Tên doanh nghiệp không được trùng với tên đã có sẵn trong hệ thống và có thể giữ tên đó trong vòng 20 ngày làm việc. Theo Luật Công ty 1993, doanh nghiệp phải có tên (đã được đăng ký tại NZCO), ít nhất một cổ phiếu, một cổ đông, một giám đốc, một văn phòng đã đăng ký và địa chỉ, không bắt buộc phải có điều lệ theo luật định.

Người đăng ký có thể nộp hồ sơ đăng ký trực tuyến bằng cách điền vào mẫu và trả phí đăng ký. Khi hồ sơ được xử lý, người đăng ký sẽ nhận được thông báo qua email cùng với mẫu đơn chấp thuận của giám đốc và cổ đông do NZCO gửi. Sau đó, người đăng ký phải fax mẫu đơn đồng ý của giám đốc và cổ đông đã ký trong vòng 20 ngày làm việc, nếu quá thời hạn, hồ sơ không được tiếp nhận. Giấy chứng nhận đăng ký doanh nghiệp sẽ được gửi lại cho người đăng ký thông qua email trong vài phút sau khi NZCO nhận được và thông qua các mẫu phiếu này. Ngoài ra, người thành lập có thể đăng ký mã số thuế trực tuyến với Cơ quan Thuế (Inland Revenue Department – IRD) và đăng ký thuế hàng hóa và dịch vụ (Good and Service Tax –GST) cùng lúc với đăng ký thành lập doanh nghiệp tại NZCO.

Vào tháng 1 năm 2019, Myanmar ra mắt một nền tảng trực tuyến miễn phí MyCO để đăng ký thành lập doanh nghiệp. Theo đó, những nhà đầu tư khi có ý định kinh doanh tại Myanmar sẽ tiến hành đăng ký thành lập doanh nghiệp tại Hệ thống Đăng ký doanh nghiệp Trực tuyến Myanmar. Đối với những công ty đang hoạt động, họ cũng sẽ phải tiến hành đăng ký lại doanh nghiệp của mình theo hình thức trực tuyến.

Tại MyCo, một số thủ tục đã được hợp nhất bao gồm kiểm tra tên doanh nghiệp, yêu cầu giấy chứng nhận thành lập doanh nghiệp, thanh toán lệ phí trước bạ và đóng thuế, lấy giấy chứng nhận thành lập doanh nghiệp và nộp giấy chứng nhận hồ sơ đăng ký. Sử dụng MyCo, giúp cho việc đăng ký thành lập doanh nghiệp nhanh chóng, thuận lợi hơn. Hơn nữa, việc tìm kiếm thông tin về tất cả các doanh nghiệp đã đăng ký tại Myanmar cũng trở nên dễ dàng hơn, bạn chỉ cần sử dụng tên công ty hoặc số đăng ký để tìm kiếm. Quy định mới này của Chính phủ Myanmar được đa số các doanh nghiệp hoan nghênh. Việc thực hiện đăng ký trực tuyến này không chỉ giúp doanh nghiệp tiết kiệm được thời gian mà còn tăng năng suất, hiệu quả kinh doanh.

Khởi sự kinh doanh ở Singapore mất chưa đến 2 ngày với 2 thủ tục, trong đó có 1 thủ tục thực hiện online. Trước tiên, doanh nghiệp tiến hành đăng ký trực tuyến với Cơ quan quản lý doanh nghiệp và kế toán (Accounting and Corporate Regulatory Authority – ACRA) bao gồm đặt tên cho doanh nghiệp và nộp đơn đăng ký thành lập doanh nghiệp và đăng ký mã số thuế (GST)

ACRA là cơ quan quản lý quốc gia về các tổ chức kinh tế, kế toán viên hành nghề và các nhà cung cấp dịch vụ doanh nghiệp tại Singapore. Quá trình đăng ký thành lập công ty được thực hiện thông qua Bizfile +, một hệ thống lưu trữ điện tử. Kể từ năm 2007, nền tảng Bizfile + đã cung cấp dịch vụ một cửa cho khách hàng. Những dịch vụ này bao gồm đăng ký tên miền, đăng ký thuế hàng hóa và dịch vụ (GST), đăng ký nhận bản tin điện tử liên quan và đăng ký thông báo dịch vụ điện tử về các cơ hội mua sắm mới nhất của chính phủ, kích hoạt Tài khoản hải quan và ứng dụng cho tài khoản ngân hàng của doanh nghiệp.

Quy trình bắt đầu với việc đặt tên cho doanh nghiệp. Đơn xin phê duyệt và bảo lưu tên công ty sẽ được gửi trực tuyến tại bizfile.gov.sg. Phí là 15 SGD đối với mỗi tên công ty được phê duyệt. Sau khi nộp đơn, người nộp đơn có thể chọn trả phí và ngay lập tức có thể tiến hành đăng ký thành lập hoặc cũng có thể lựa chọn đăng ký sau đó. Hồ sơ có thể được phê duyệt trong vòng một vài phút kể sau khi hoàn tất việc thanh toán nếu tên này được chấp nhận. Tuy nhiên, cũng có thể mất từ 14 ngày làm việc đến 2 tháng nếu hồ sơ cần được chuyển đến một cơ quan khác để phê duyệt hoặc xem xét lại. Người đăng ký có thể tiến hành đăng ký kinh doanh ngay sau việc đăng ký tên được chấp thuận. Và tên của doanh nghiệp sau khi đăng ký thành công sẽ được bảo lưu trong 120 ngày.

Nếu doanh thu vượt quá 1 triệu USD Singapore hàng năm, doanh nghiệp sẽ phải đăng ký thuế dịch vụ hàng hóa (Goods & Services Tax - GST) và hàng quý phải nộp báo cáo GST tới Cơ quan thuế của Singapore (IRAS). Quy trình này cũng có thể được thực hiện bằng các hình thức trực tuyến tương tự.

Sau khi đăng ký trực tuyến xong, doanh nghiệp sẽ tiến hành đăng ký bảo hiểm bồi thường lao động tại một cơ quan bảo hiểm. Theo Mục 23 (1) Đạo luật bồi thường thương tích lao động (WICA), Chương 354 của Singapore, mọi chủ lao động sẽ phải mua bảo hiểm và duy trì bảo hiểm với một công ty bảo hiểm nhằm gánh đỡ tất cả trách nhiệm pháp lý mà công ty có thể phải trả theo các điều khoản của Đạo luật này đối với bất kỳ nhân viên nào được công ty tuyển dụng trừ khi Chính phủ, bằng một thông báo trên Công báo, khước từ yêu cầu bảo hiểm.

Việc mua Bảo hiểm bồi thường chấn thương lao động (WICI) đã được tích hợp vào quy trình đăng ký trực tuyến của ACRA vào tháng 11 năm 2017. Chủ doanh nghiệp hiện có thể đăng ký WICI từ NTUC Thu nhập (thông qua hệ thống trực tuyến Bizfile + của ACRA) ngay sau khi hoàn tất quy trình đăng ký trực tuyến. Thời gian và chi phí có thể phụ thuộc vào sự sắp xếp giữa doanh nghiệp và cơ quan bảo hiểm.

b. Thiết lập hoặc cải thiện cơ chế liên thông một cửa và đơn giản hoá quy trình đăng ký

Cơ chế liên thông một cửa trong khởi sự kinh doanh không chỉ giúp tiết kiệm thời gian và chi phí mà còn làm cho các quy định về thủ tục trở nên minh bạch và dễ

tiếp cận hơn. Trong khi một số cơ chế một cửa chỉ thực hiện việc đăng ký kinh doanh thì một số khác thực hiện các chức năng tích hợp khác nhau, bao gồm cả thủ tục đăng ký với cơ quan thuế và chính quyền thành phố.

Hiện nay, hơn 2/3 nền kinh tế trên thế giới đã triển khai mô hình một cửa liên thông trong đăng ký thành lập doanh nghiệp. Mô hình này giúp rút ngắn thời gian đăng ký doanh nghiệp, tăng số lượng doanh nghiệp đăng ký thành lập.

Mặc dù từ năm 2010, Moldova[11] đã thành lập Phòng Đăng ký Nhà nước và quầy một cửa liên thông, tuy nhiên, phải bắt đầu từ năm 2017, văn phòng này mới trở thành điểm liên lạc duy nhất để đăng ký thành lập doanh nghiệp và là đầu mối cung cấp, gửi các thông báo cho Cơ quan Thuế, Quỹ An sinh Xã hội, Quỹ Bảo hiểm Y tế và Cơ quan thống kê về việc đăng ký pháp nhân mới. Năm 2018, dịch vụ một cửa đã được cải thiện hơn dựa trên thỏa thuận giữa Cục Thống kê Quốc gia và Dịch vụ Thuế Nhà nước. Cơ chế một cửa liên thông giúp kết nối với cơ sở dữ liệu trung tâm và được chia sẻ giữa các cơ quan chính phủ, tạo điều kiện thuận lợi cho các thủ tục hậu đăng ký, như ở Mauritius[12].

Ở Nauy[13], hiện nay sự phối hợp giữa các cơ quan liên quan đến thông tin và hoạt động của doanh nghiệp được thực hiện hoàn toàn qua mạng điện tử Altinn. Altinn ra đời trên cơ sở hợp tác giữa 3 cơ quan là Trung tâm Đăng ký Broynoysund, Tổng cục Thuế và Cơ quan thống kê Nauy vào năm 2002. Đây được coi là cổng thông tin (đối thoại số) giữa doanh nghiệp, cá nhân và các cơ quan nhà nước, giúp minh bạch và đơn giản hóa các thủ tục hành chính. Ngoài ra, việc chia sẻ thông tin trong cơ sở dữ liệu chung sẽ tránh tình trạng yêu cầu trùng lắp về thông tin giữa các cơ quan đối với doanh nghiệp và người dân. Ngày nay, Altinn là một nền tảng được thiết lập tốt và toàn diện, và ngày một tăng trưởng vượt bậc cả về khối lượng dữ liệu, số lượng các cơ quan chính phủ được kết nối và số lượng dịch vụ kỹ thuật số. Hiện Altinn đã kết nối và chia sẻ thông tin được với 53 cơ quan khác nhau. Mỗi cơ quan tham gia Altinn đều có quyền khai thác thông tin và nghĩa vụ cập nhật thông tin.

Nhằm đơn giản hóa quá trình đăng ký thành lập doanh nghiệp, Chính phủ Hàn Quốc đã phát triển một Hệ thống đăng ký doanh nghiệp trực tuyến (Start-Biz Online) để giúp các doanh nghiệp vừa và nhỏ bắt đầu kinh doanh. Hệ thống này đã kết nối các hệ thống với nhau hệ thống đang vận hành độc lập với nhau, bao gồm: Văn phòng Đăng ký Internet, Hệ thống thanh toán thuế địa phương, Hệ thống công chứng điện tử, Hệ thống thông tin thuế quốc gia, Hệ thống mạng chung về tài chính và Hệ thống Thông tin Bảo hiểm xã hội. Start-Biz Online cho phép người sử dụng thực hiện toàn bộ quy trình đăng ký thành lập doanh nghiệp trực tuyến, bao gồm: kiểm tra việc đặt tên thương mại và nhận được giấy chứng nhận giữ tên doanh nghiệp, mở tài khoản

[11] Xếp thứ 13 về khởi sự kinh doanh
[12] Xếp thứ 20 về khởi sự kinh doanh
[13] Xếp thứ 25 về khởi sự kinh doanh

ngân hàng, hoàn thiện hồ sơ đăng ký thành lập doanh nghiệp và đăng ký hóa đơn thuế, đăng ký công ty và nhận giấy chứng nhận mẫu dấu công ty, đăng ký mã số định danh thuế (TIN), nộp Quy chế làm việc, và đăng ký điện tử cho Chương trình bảo hiểm y tế công cộng, Quỹ hưu trí quốc gia, Bảo hiểm nghề nghiệp, và Bảo hiểm bồi thường tai nạn công nghiệp.

Xác minh tên doanh nghiệp thường được tiến hành trước khi đăng ký thành lập. Công việc này có thể được thực hiện trực tuyến mà không cần có sự chấp thuận hoặc xác minh của các cơ quan chức năng. Sau khi kiểm tra tên công ty, tải bộ hồ sơ đăng ký thành lập doanh nghiệp cũng như điền thông tin công ty, người nộp đơn có thể tiến hành thực hiện các khoản thanh toán cho hóa đơn thuế đăng ký công ty cũng như phí đăng ký. Do người nộp đơn đã điền thông tin công ty từ trước, do đó không cần điền thông tin vào các biểu mẫu riêng cho các khoản thanh toán. Chúng sẽ được tự động chuyển đến các trang thanh toán nơi chúng có thể thực hiện tất cả các khoản thanh toán và được chuyển hướng đến hệ thống Start-biz sau khi thanh toán được hoàn tất.

Kết quả là, nếu như trước đây, cá nhân muốn thành lập công ty phải tự điền hơn 30 mẫu đơn và làm việc với 6 cơ quan khác nhau - điều này khiến 96% người sáng lập công ty thuê luật sư làm đại lý, thì giờ đây các doanh nghiệp này chỉ phải nhập thông tin một lần và hệ thống trực tuyến sẽ tự động chuyển đến những bộ phận liên quan. Sử dụng hệ thống, người nộp đơn có thể thực hiện quy trình đăng ký mà không phải trực tiếp đến làm việc với các tổ chức có liên quan. Do đó, thời gian cần thiết cho toàn bộ quá trình đã giảm từ 17 ngày xuống còn 3 ngày. Các cá nhân có thể sử dụng hệ thống để kiểm tra tính khả dụng của tên thương mại và có được giấy chứng nhận về tính sẵn có của tên, thực hiện các thủ tục đăng ký thành lập doanh nghiệp và nộp thuế đăng ký doanh nghiệp.

2.1.5. Những dư địa cải cách chỉ số khởi sự kinh doanh ở Việt Nam

- Về giảm chi phí cho doanh nghiệp gia nhập thị trường

Ngày 5/8/2019, Bộ Tài chính ban hành Thông tư 47/2019/TT-BTC quy định mức thu, chế độ thu, nộp, quản lý và sử dụng phí cung cấp thông tin doanh nghiệp, lệ phí đăng ký doanh nghiệp (có hiệu lực thi hành từ ngày 20/9/2019). Theo đó, mức mức thu lệ phí đăng ký doanh nghiệp giảm từ 100.000 đồng/lần xuống còn 50.000 đồng/lần. Ngoài ra, phí công bố nội dung đăng ký doanh nghiệp cũng giảm xuống còn 100.000 đồng/lần, thay vì mức thu 300.000 đồng/lần như trước đây. Tuy nhiên, do hàng năm, Ngân hàng thế giới sẽ kết thúc điều tra thu thập dữ liệu về môi trường kinh doanh tại các quốc gia vào cuối tháng 5, vì vậy cải cách này chưa được ghi nhận trong báo cáo MTKD 2020. Hi vọng, trong báo cáo tiếp theo cải cách này sẽ được ghi nhận, giúp giảm chi phí cho doanh nghiệp gia nhập thị trường.

- Về áp dụng thực hiện thủ tục đăng ký kinh doanh qua mạng điện tử

Nhằm cắt giảm chi phí và thời gian đăng ký doanh nghiệp theo tinh thần Nghị quyết số 02/NQ-CP ngày 01/01/2019 của Chính phủ về cải thiện môi trường kinh doanh, nâng cao năng lực cạnh tranh quốc gia; thực hiện Chỉ thị số 10/CT-TTg của Thủ tướng Chính phủ về việc chỉ đạo các cơ quan, đơn vị ứng dụng mạnh mẽ công nghệ thông tin để hạn chế tối đa việc tiếp xúc trực tiếp của cán bộ, công chức, viên chức với người dân, doanh nghiệp khi giải quyết công việc, Dự thảo Luật Doanh nghiệp (sửa đổi) đang trình xin ý kiến Quốc hội đã bổ sung quy định về đăng ký doanh nghiệp qua mạng thông tin điện tử. Theo đó, người thành lập doanh nghiệp có thể thực hiện đăng ký doanh nghiệp qua mạng với bộ hồ sơ điện tử (không phải nộp thêm bộ hồ sơ giấy như hiện nay). Theo dự kiến thì dự án Luật sẽ được lấy ý kiến thông qua vào kỳ họp tới (năm 2020).

- Về thông báo mẫu con dấu

Luật Doanh nghiệp 2014 đã có những quy định cải cách rất lớn trong việc quản lý và sử dụng dấu của doanh nghiệp. Theo đó, doanh nghiệp có quyền quyết định về hình thức, số lượng và nội dung con dấu của doanh nghiệp, con dấu được sử dụng trong các trường hợp theo quy định của pháp luật. Như vậy, cơ chế cơ quan nhà nước (công an) cấp dấu cho doanh nghiệp được chuyển sang cơ chế doanh nghiệp tự quyết định làm dấu và sử dụng con dấu của mình. Thay đổi trên là hoàn toàn phù hợp và nhận được sự đánh giá tích cực từ cộng đồng doanh nghiệp. Tuy nhiên, theo quy định tại Điều 44 của Luật Doanh nghiệp, doanh nghiệp hiện tại phải thực hiện thủ tục thông báo mẫu dấu cho cơ quan đăng ký kinh doanh để đăng tải công khai trên cổng thông tin quốc gia về đăng ký doanh nghiệp. Thủ tục này làm phát sinh chi phí hành chính đáng kể và trong một số trường hợp làm giảm sự nhanh nhạy trong kinh doanh của doanh nghiệp.

Báo cáo MTKD của Ngân hàng thế giới coi việc đi khắc dấu và thông báo mẫu dấu là 2 thủ tục hành chính và mất 2 ngày, điều này cũng góp phần khiến chỉ số khởi sự kinh doanh của nước ta bị đánh giá thấp. Hơn nữa, thực tế sau 4 năm thực hiện Luật Doanh nghiệp cho thấy sự can thiệp của cơ quan nhà nước vào việc làm dấu, sử dụng dấu của doanh nghiệp là không cần thiết, thủ tục thông báo mẫu dấu của doanh nghiệp có thể bãi bỏ. Do đó, nhằm cắt giảm chi phí hành chính không cần thiết và phù hợp với thông lệ quốc tế tốt, dự thảo Luật Doanh nghiệp (sửa đổi) hiện đang đề xuất bãi bỏ thủ tục thông báo mẫu dấu trước khi sử dụng. Nếu Luật được thông qua, quy trình Khởi sự kinh doanh của Việt Nam sẽ giảm đi được 1 bước thủ tục.

- Về mua, hoặc tự in hóa đơn VAT

Ngày 30/9/2019, Bộ Tài chính ban hành Thông tư số 68/2019/TT-BTC hướng dẫn thực hiện một số điều của Nghị định 119/2018/NĐ-CP về hóa đơn điện tử. Theo đó, Thông tư quy định kể từ ngày 01/11/2020, các doanh nghiệp, tổ chức kinh tế, tổ chức khác, hộ, cá nhân kinh doanh phải đăng ký áp dụng hóa đơn điện tử. Việc quy

định bắt buộc sử dụng hóa dơn điện tử được kỳ vọng sẽ giúp giảm thời gian thực hiện thủ tục mua hoặc tự in hóa đơn VAT (đang được NHTG ghi nhận mất 10 ngày) trong quy trình khởi sự kinh doanh, từ đó tăng xếp hạng chỉ số khởi sự kinh doanh của Việt Nam. Mặt khác, sử dụng hóa đơn điện tử sẽ giúp môi trường kinh doanh trở nên minh bạch và công bằng hơn, cụ thể: giúp doanh nghiệp tối ưu thời gian và chi phí trong quy trình kinh doanh, hạn chế tình trạng gian lận, mua bán hóa đơn giả, ngăn chặn nạn trốn thuế, chống thất thoát ngân sách nhà nước, nâng cao tính cạnh tranh của thị trường.

- Về thủ tục nộp lệ phí môn bài

Hiện Bộ Tài chính đang đề xuất sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 139/2016/NĐ-CP ngày 04/10/2016 của Chính phủ quy định về lệ phí môn bài. Trong đó, nội dung sửa đổi về thời hạn nộp lệ phí môn bài được kỳ vọng tác động tích cực đến quy trình khởi sự kinh doanh của doanh nghiệp. Cụ thể, đối với doanh nghiệp thành lập mới, thời hạn nộp lệ phí môn bài được chuyển thành ngày 30 tháng 01 hàng năm như đối với doanh nghiệp đang hoạt động[14]. Điều này đồng nghĩa với việc doanh nghiệp không phải thực hiện thủ tục nộp lệ phí môn bài trong năm đầu tiên, hay nói cách khác thủ tục nộp lệ phí môn bài sẽ được đưa ra khỏi quy trình Khởi sự kinh doanh của doanh nghiệp.

- Về thủ tục khai trình sử dụng lao động

Theo quy định tại Nghị định 03/2014/NĐ-CP ngày 16/01/2014 của Chính phủ quy định chi tiết thi hành một sồ điều của Bộ luật Lao động, trong thời hạn 30 ngày, kể từ ngày bắt đầu hoạt động, người sử dụng lao động phải khai trình việc sử dụng lao động với Phòng Lao động - Thương binh và Xã hội hoặc Sở Lao động - Thương binh và Xã hội. Thực tế cho thấy việc tuân thủ quy định về thủ tục khai trình sử dụng lao động của doanh nghiệp mới thành lập là không cao, mặt khác, trong thời gian 30 ngày kể từ ngày bắt đầu hoạt động, tình trạng sử dụng lao động của doanh nghiệp còn chưa ổn định, do đó thông tin khai trình sử dụng lao động này của doanh nghiệp không có nhiều ý nghĩa đối với cơ quan quản lý nhà nước. Ngoài ra, theo quy định hiện hành về chế độ báo cáo sử dụng lao động thì định kỳ 06 tháng và hàng năm, người sử dụng lao động phải báo cáo tình hình thay đổi về lao động với Phòng Lao động - Thương binh và Xã hội hoặc Sở Lao động - Thương binh và Xã hội. Do đó thủ tục khai trình sử dụng lao động trong thời hạn 30 ngày kể từ ngày bắt đầu thành lập doanh nghiệp là không cần thiết.

- Về thực hiện kết hợp một số thủ tục trong quy trình Khởi sự kinh doanh

Hiện nay, thành phố Hồ Chí Minh đã thực hiện việc kết hợp 5 trong 1 đối với các bước thủ tục trong quy trình Khởi sự kinh doanh. Theo đó, cho phép doanh nghiệp

[14] Theo quy định tại Điều 5 Nghị định 139/2016/NĐ-CP: "Trường hợp người nộp lệ phí mới thành lập cơ sở kinh doanh nhưng chưa hoạt động sản xuất kinh doanh thì phải khai lệ phí môn bài trong thời hạn 30 ngày, kể từ ngày được cấp giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh hoặc ngày cấp giấy chứng nhận đăng ký đầu tư và đăng ký thuế"

thực hiện các thủ tục Đăng ký thành lập doanh nghiệp, Công bố thông tin đăng ký doanh nghiệp, Làm con dấu và công bố mẫu dấu, Mở tài khoản ngân hàng và Đăng ký bảo hiểm xã hội trong một lần nộp hồ sơ. Với việc kết hợp này thời gian để hoành thành 5 thủ tục trên chỉ mất tối đa 3 ngày làm việc thay vì 09 ngày làm việc như trước đây, giúp giảm 66,66% thời gian giải quyết hồ sơ. Đây trở thành một thực tiễn tốt để các địa phương khác học tập và thực hiện.

Mô hình dịch vụ "5 trong 1" trong quy trình khởi sự kinh doanh ở thành phố Hồ Chí Minh

Kể từ cuối năm 2016 đến nay, Sở Kế hoạch và Đầu tư TP. Hồ Chí Minh đã từng bước cho phép doanh nghiệp thực hiện các thủ tục Đăng ký thành lập doanh nghiệp, Công bố thông tin đăng ký doanh nghiệp, Làm con dấu và công bố mẫu dấu, Mở tài khoản ngân hàng và Đăng ký bảo hiểm xã hội trong một lần nộp hồ sơ. Hiện nay, thời gian để hoàn thành 05 thủ tục trên chỉ mất tối đa là 03 ngày làm việc, thay vì 09 ngày làm việc như trước đây, giúp giảm 66,66% thời gian giải quyết hồ sơ.

Đối với thủ tục Công bố thông tin đăng ký doanh nghiệp, theo hướng dẫn chung của Cục Quản lý đăng ký kinh doanh gửi các Phòng Đăng ký kinh doanh trên cả nước, ngay tại thời điểm nộp hồ sơ đăng ký thành lập doanh nghiệp, doanh nghiệp có thể thực hiện gộp việc yêu cầu đăng công bố thông tin trên Cổng thông tin quốc gia về đăng ký doanh nghiệp sau khi được cấp Giấy chứng nhận đăng ký doanh nghiệp.

Đối với việc khắc dấu, Sở Kế hoạch và Đầu tư TP. Hồ Chí Minh đã kêu gọi, khuyến khích các cơ sở khắc dấu liên kết với Sở để hỗ trợ doanh nghiệp làm con dấu, đồng thời, cơ sở khắc dấu sẽ thay doanh nghiệp thực hiện việc gửi Thông báo mẫu con dấu cho Cơ quan đăng ký kinh doanh. Doanh nghiệp có thể lấy Phiếu đăng ký khắc dấu doanh nghiệp bằng bản in tại trụ sở Cơ quan đăng ký kinh doanh hoặc tải bản mềm từ trang web của Sở Kế hoạch và Đầu tư TP. Hồ Chí Minh để điền thông tin, chọn cơ sở khắc dấu theo danh sách đính kèm (gồm 16 cơ sở) và nộp cùng bộ hồ sơ đăng ký doanh nghiệp.

Đối với thủ tục Mở tài khoản ngân hàng, tương tự như với bước làm con dấu, Sở Kế hoạch và Đầu tư TP. Hồ Chí Minh đã kêu gọi 11 ngân hàng hoạt động trên địa bàn Thành phố tham gia vào chương trình cải cách thủ tục hành chính để hỗ trợ lập tài khoản ngân hàng cho doanh nghiệp. Doanh nghiệp chỉ việc hoàn thành Phiếu đăng ký mở tài khoản ngân hàng và nộp cùng bộ hồ sơ đăng ký doanh nghiệp gửi Cơ quan đăng ký kinh doanh.

Ngoài ra, Phòng đăng ký kinh doanh TP. Hồ Chí Minh đã thực hiện cơ chế liên thông điện tử với cơ quan Bảo hiểm xã hội Thành phố, theo đó, sau khi được cấp Mã số doanh nghiệp, doanh nghiệp sẽ được cấp mã số Bảo hiểm xã hội. Hiện nay, việc đăng ký bảo hiểm xã hội của doanh nghiệp ở TP. Hồ Chí Minh đã được thực hiện 97% trực tuyến.

Với dịch vụ 5 trong 1 như trên, chỉ trong vòng 03 ngày làm việc, khi người thành lập doanh nghiệp đến nhận Giấy chứng nhận đăng ký doanh nghiệp sẽ đồng thời nhận con dấu (mẫu dấu đã thông báo đến Cơ quan đăng ký kinh doanh để đăng tải lên Cổng thông tin quốc gia về đăng ký doanh nghiệp), thông tin về tài khoản ngân hàng và mã số bảo hiểm xã hội.

Nguồn: https://dangkykinhdoanh.gov.vn/vn/tin-tuc/603/4690/cong-tac-dang-ky-kinh-doanh-o-tp--ho-chi-minh-va-nhung-sang-kien-can-nhan-rong.aspx

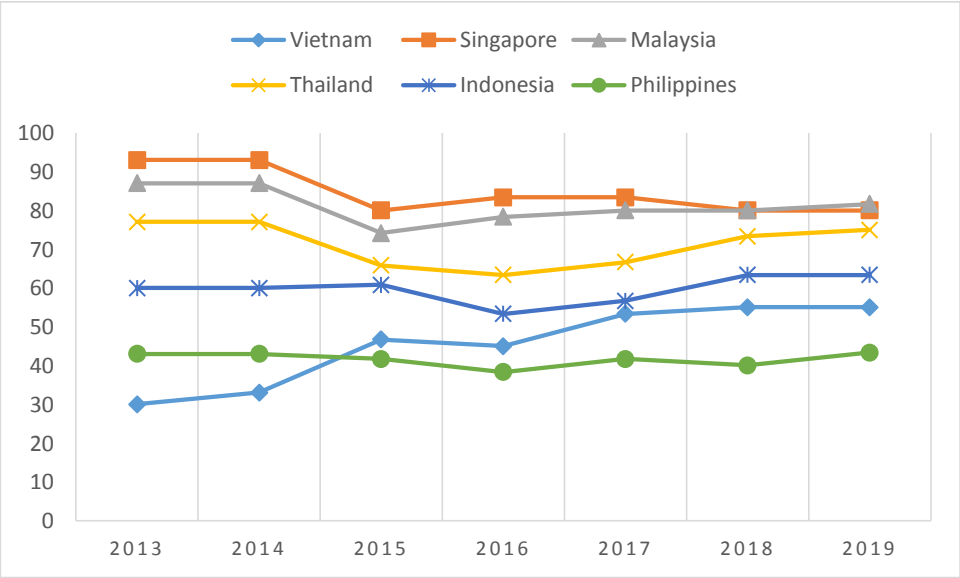
2.2 Bảo vệ nhà đầu tư thiểu số

2.2.1 Tổng quan về bảo vệ nhà đầu tư thiểu số theo đánh giá của NHTG

Phần này giới thiệu khái quát đánh giá của NHTG với Việt Nam và các quốc gia trong ASEAN đối với chỉ số Bảo vệ nhà đầu tư. Hình dưới đây thể hiện điểm số đánh giá của NHTG đối với 6 quốc gia ASEAN từ Báo cáo MTKD 2013 tới năm 2019. 6 quốc gia trong báo cáo bao gồm: Singapore, Malaysia, Thái Lan, Indonesia, Philippines và Việt Nam. Trong đó có 4 quốc gia thuộc ASEAN 4 trong Nghị quyết 02.

Việt Nam trong Báo cáo MTKD năm 2019 đạt trung bình 55 điểm trên 100 điểm tối đa[15], đứng thứ 89 trên tổng số 190 quốc. Quan sát hình 8 cũng có thể thấy, Việt Nam đã có cải thiện nhanh chóng về điểm số kể từ khi Chỉ số này được bổ sung thêm 1 chỉ số thành phần. Tuy nhiên, điểm số Việt Nam vẫn chỉ đứng thứ 5 trên 6 quốc gia kể trên và chỉ hơn Philippines.

Hình 8. Điểm số trong Chỉ số bảo về nhà đầu tư thiểu số của các quốc gia Đông Nam Á từ Báo cáo MTKD 2013 đến 2019



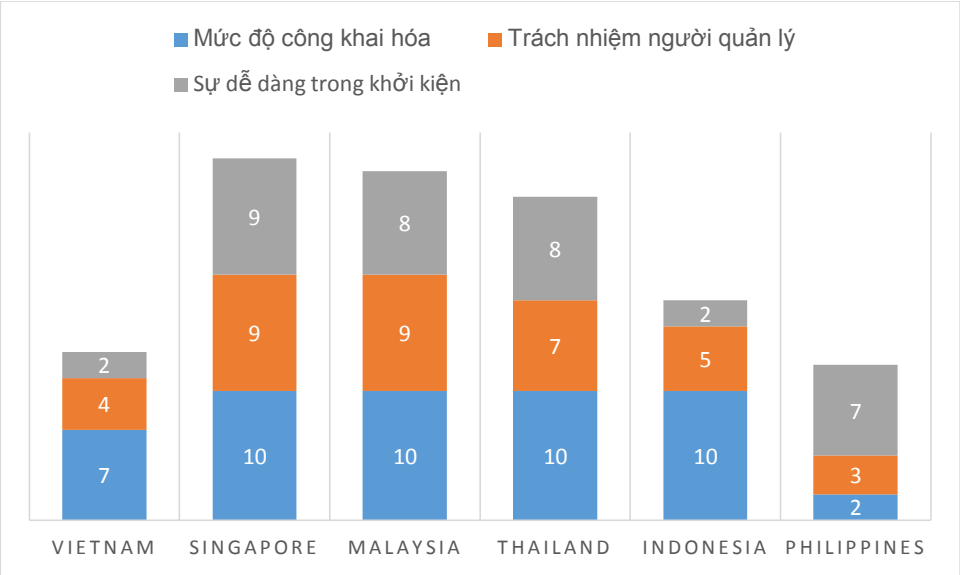
Nguồn: Tổng hợp từ Báo cáo MTKD, NHTG

Singapore và Malaysia là 2 quốc gia có xếp hạng cao nhất Đông Nam Á và cũng có thứ hạng rất cao trên thế giới. Singapore hiện tại đứng thứ 7 thế giới còn Malaysia đứng thứ 2 thế giới. Thái Lan cũng được NHTG đánh giá là liên tục có những cải cách trong bảo vệ nhà đầu tư và tăng hạng nhanh chóng từ thứ 36 trong báo cáo MTKD năm 2016 lên thứ 15 trong báo cáo MTKD năm 2019. Philippines là quốc gia có thứ hạng kém nhất trong 6 nước và trong toàn ASEAN chỉ hơn Lào và Myanmar. Như vậy, để đạt mục tiêu tương ứng với trung bình của ASEAN 4 đối với những quốc gia Đông Nam Á này là tương đối khó trong chỉ số này.

[15] Tuy nhiên, Kazakhstan, quốc gia đứng thứ nhất đối với chỉ số này, cũng chỉ đạt 85 điểm.

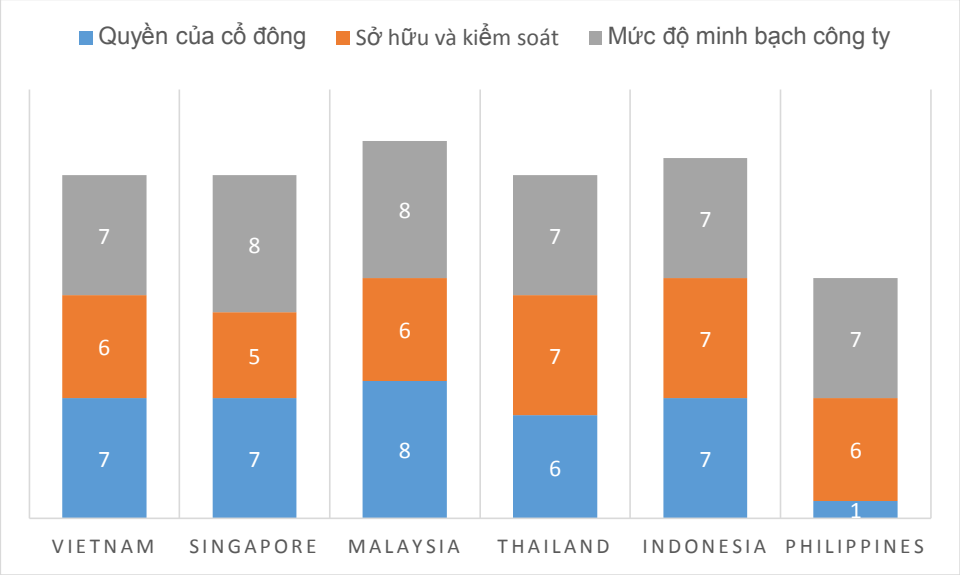
Hình 9 và Hình 10 so sánh cụ thể điểm số đối với 2 chỉ số thành phần chính. Đối với chỉ số xung đột lợi ích để ngăn chặn giao dịch tư lợi, Việt Nam đang bị đánh giá rất thấp, chỉ ngang với Philippines và thấp hơn hẳn 4 quốc gia còn lại. Điều này thể hiện bảo vệ nhà đầu tư trước giao dịch tư lợi của Việt Nam còn cách rất xa so với các tiêu chuẩn quốc tế.

Hình 9. Chỉ số ngăn ngừa xung đột lợi ích của một số quốc gia ASEAN năm 2019



Nguồn: Tổng hợp từ Báo cáo MTKD, NHTG

Hình 10. Chỉ số về quản trị của cổ đông của một số quốc gia ASEAN 2019



Nguồn: Tổng hợp từ Báo cáo MTKD, NHTG

Ngược lại, chỉ số quản trị của cổ đông của Việt Nam lại đang đứng khá cao, ngang với Singapore, Malaysia hay Thái Lan. Thực tế này càng chứng minh nhận định phải tập trung vào cải thiện chỉ số ngăn ngừa xung đột lợi ích. Tuy nhiên, không như chỉ số quản trị cổ đông, việc cải thiện chỉ số ngăn ngừa xung đột lợi ích không chỉ

ở phạm vi Luật Doanh nghiệp mà còn nằm trong phạm vi Bộ Luật Dân sự và Bộ Luật Tố tụng dân sự. Vấn đề này sẽ được phân tích cụ thể hơn ở phần sau của báo cáo.

2.2.2 Rà soát, phân tích đánh giá của NHTG và các quy định của Việt Nam

Mục tiêu của phần này nhằm rà soát các quy định hiện tại của Việt Nam tương ứng với yêu cầu và khuyến nghị của NHTG trong từng câu hỏi của các chỉ số thành phần. Sau khi rà soát, nhóm nghiên cứu sẽ phân tích và đánh giá xem liệu Việt Nam có nên sửa đổi các quy định này theo khuyến nghị của NHTG và nếu sửa đổi, sẽ chỉ rõ ra các văn bản, quy định cần được sửa đổi, bổ sung.

2.2.2.1 Chỉ số ngăn ngừa xung đột lợi ích

a. Sự minh bạch trong giao dịch với các bên liên quan

Bảng 8: Sự minh bạch trong giao dịch với các bên liên quan: Đánh giá của NTHTG về Quy định hiện tại của Việt Nam/ Đề xuất sửa đổi, bổ sung

Sự minh bạch trong giao dịch với các bên liên quan	Điểm 7/10	Đánh giá của NHTG	Quy định hiện tại của Việt Nam/ Đề xuất sửa đổi, bổ sung
1. Cơ quan nào trong công ty có thẩm quyền phê duyệt giao dịch nói trên? (0-3)	2	HĐQT ngoại trừ thành viên có lợi ích liên quan	Điều 162 Luật Doanh nghiệp quy định thành viên HĐQT có thẩm quyền thông qua giao dịch và thành viên có lợi ích liên quan không được quyền bỏ phiếu. Đề xuất LDN bổ sung quy định: *với những trường hợp giao dịch giữa công ty và cổ đông nắm giữ trên 30% (hoặc 50%) số cổ phần phải được ĐHĐCĐ thông qua và cổ đông có lợi ích liên quan không được quyền bỏ phiếu.*
2. Liệu quy định có yêu cầu một tổ chức bên ngoài rà soát nội dung của giao dịch trước khi được ký kết và thực hiện? (0-1)	0	Không	Đề xuất bước đầu bổ sung quy định nói trên đối với các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán vào Nghị định quy định quản trị công ty áp dụng với công ty đại chúng (Nghị định 71/2017/NĐ-CP).
3. James có phải công khai các lợi ích có liên quan với HĐQT hay không? (0-2)	2	Công khai hoàn toàn các lợi ích liên quan	Điều 162 Luật Doanh nghiệp quy định người đại diện công ty ký hợp đồng phải thông báo các thành viên Hội đồng quản trị, Kiểm soát viên về các đối tượng có liên quan đối với hợp đồng, giao dịch đó; đồng thời kèm theo dự thảo hợp đồng hoặc nội

			dung chủ yếu của giao dịch. Điều 159 Luật Doanh nghiệp cũng quy định thành viên HĐQT, người quản lý doanh nghiệp phải công khai các lợi ích liên quan của họ với công ty. Việc thực hiện kê phải phải tiến hàng trong 7 ngày làm việc kể từ ngày phát sinh các lợi ích liên quan.
4. Công ty A có phải công khai giao dịch trên trong các báo cáo thường niên hay không? (0-2)	2	Công khai về giao dịch và xung đột lợi ích	Thông tư 155/2015/TT-BTC về hướng dẫn công bố thông tin trên thị trường chứng khoán đã có các quy định chi tiết về các thông tin phải có trong Báo cáo thường niên tại Phụ lục 4.
5. Công ty A có ngay lập tức phải công khai giao dịch cho công chúng hay không? (0-2)	1	Chỉ công khai về giao dịch	Mới chỉ quy định công khai về giao dịch theo Điều 9, Điều 12 Thông tư 155/2015/TT-BTC về công bố thông tin bất thường trong thời hạn 24 giờ. Có thể học hỏi theo quy định của Thái Lan về công khai thông tin giao dịch và người có liên quan và sửa đổi trong Thông tư 155/2015/TT-BTC.

Cơ quan nào trong công ty có thẩm quyền phê duyệt giao dịch nói trên? (0-3 điểm)

Thang điểm NHTG đánh giá với câu hỏi này có 4 mức:

+ 0 điểm nếu là giám đốc hoặc chỉ 1 thành viên HĐQT

+ 1 điểm nếu là HĐQT, ĐHĐCĐ và James được quyền bỏ phiếu

+ 2 điểm nếu là HĐQT và James không được quyền bỏ phiếu

+ 3 điểm nếu là ĐHĐCĐ và James không được quyền bỏ phiếu

Điều 162 Luật Doanh nghiệp đã quy định những hợp đồng, giao dịch giữa công ty với cổ đông sở hữu trên 10% tổng số cổ phần của công ty phải được HĐQT hoặc ĐHĐCĐ chấp thuận. Trong đó, HĐQT sẽ được quyền chấp thuận các hợp đồng có giá trị nhỏ hơn 35% tổng giá trị tài sản của doanh nghiệp và thành viên có lợi ích liên quan không có quyền biểu quyết. Do vậy, NHTG đánh giá Việt Nam được 2 điểm đối với câu hỏi này.

Vậy tại sao NHTG lại cho 3 điểm nếu những hợp đồng này phải do ĐHĐCĐ quyết định và Việt Nam có nên sửa đổi quy định này hay không?

Giao dịch giả định của NHTG đã chỉ rõ James là cổ đông nắm quyền kiểm soát đồng thời là thành viên HĐQT và có quyền đề cử, bổ nhiệm 2 thành viên khác trong HĐQT 5 người. Luật cũng như các thông lệ quản trị tốt yêu cầu thành viên HĐQT phải hành động vì lợi ích công ty chứ không phải cổ đông cụ thể. Tuy nhiên, với việc James có quyền bổ nhiệm 2 thành viên HĐQT thì tất yếu James sẽ có ảnh hưởng đến các quyết định của những thành viên HĐQT này. Hơn nữa, James cùng 2 thành viên HĐQT này sẽ chiếm đa số trong HĐQT 5 người và có thể dễ dàng thông qua giao dịch. Do vậy, NHTG đánh giá cao nếu đối với giao dịch trên, ĐHĐCĐ sẽ có thẩm quyền thông qua và các cổ đông có lợi ích liên quan không được quyền bỏ phiếu.

Luật Doanh nghiệp phân định thẩm quyền giữa HĐQT và ĐHĐCĐ theo giá trị của hợp đồng trên tổng tài sản rõ ràng không ngăn chặn được giao dịch tư lợi trong trường hợp này. Ý định của người làm luật là nhằm tạo điều kiện thuận lợi cho hoạt động của công ty bằng cách xác định chỉ những hợp đồng giá trị lớn mới cần thiết phải triệu tập họp ĐHĐCĐ để thông qua. Tuy nhiên, đây là 2 vấn đề khác biệt và điểm mấu chốt ở đây không phải là giá trị tài sản mà là cấu trúc sở hữu. Quy định của Luật Doanh nghiệp áp dụng với tất cả các doanh nghiệp, trong khi đó đa phần các doanh nghiệp ở Việt Nam có cấu trúc sở hữu tập trung. Chỉ có số ít các công ty đại chúng, công ty niêm yết có cấu trúc sở hữu phân tán hơn nhưng cũng không quá phân tán như ở Anh hay Mỹ. Do đó, xác suất xuất hiện cổ đông nắm quyền kiểm soát có thể thao túng HĐQT ở Việt Nam là rất cao. Đồng thời, chi phí triệu tập ĐHĐCĐ sẽ cao hơn đối với các công ty đại chúng hay niêm yết có cấu trúc sở hữu phân tán. Nếu công ty có sở hữu tập trung, chi phí triệu tập ĐHĐCĐ sẽ thấp hơn.

Ngoài ra, việc ĐHĐCĐ thông qua giao dịch cũng nhằm tăng cường tính công khai minh bạch của giao dịch do thông tin sẽ được gửi đến toàn bộ cổ đông ***trước khi thỏa thuận được thông qua***. HĐQT có thể "lách" Luật, "giành" thẩm quyền phê duyệt cho mình bằng cách ***chia nhỏ các giao dịch*** để giảm giá trị của từng giao dịch[16].

Nếu nhìn vào đánh giá của NHTG với các nước khác, Anh được đánh giá đã có quy định yêu cầu ĐHĐCĐ phải thông qua giao dịch giả định nói trên và cổ đông có lợi ích liên quan không được quyền bỏ phiếu. Tuy nhiên Mỹ lại không có quy định này. Các nước thuộc ASEAN như Singapore, Malaysia, Thái Lan, Indonesia đều yêu cầu ĐHĐCĐ phải thông qua giao dịch trong khi Philippines, Campuchia không yêu cầu.

Khuyến nghị: Nghiên cứu này đề xuất Luật Doanh nghiệp có thể bổ sung quy định: *giao dịch giữa công ty với cổ đông công ty nắm giữ trên 50% tổng số cổ phần và có giá trị giao dịch ít nhất 10% tổng giá trị tài sản, thì phải được ĐHĐCĐ thông*

[16] Cần có quy định riêng nhằm tránh trường hợp này xảy ra như các quy định tại Listing rules của Anh (Điều 10.2.10)

qua và cổ đông có lợi ích liên quan không được quyền bỏ phiếu. Quy định như trên vừa giúp ngăn chặn tốt hơn giao dịch tư lợi, vừa giúp tăng điểm đánh giá từ NHTG.

Liệu quy định có yêu cầu một tổ chức bên ngoài rà soát nội dung của giao dịch trước khi được ký kết và thực hiện? (0-1 điểm)

Yêu cầu này của NHTG cũng nhằm mục đích kiểm soát chặt chẽ hơn việc thông qua giao dịch tư lợi, tránh sự ảnh hưởng và thao túng của cổ đông kiểm soát lên HĐQT và quyết định của ĐHĐCĐ. Tổ chức bên ngoài ở đây có thể là tổ chức kiểm toán hay các tổ chức tư vấn tài chính độc lập với công ty. Tuy nhiên, quy định này nếu được ban hành cũng cần cân nhắc đến chi phí phát sinh đối với doanh nghiệp bao gồm chi phí thuê công ty kiểm toán độc lập hay chi phí phát sinh do chậm trễ về thời gian để thông qua hợp đồng.

Nếu nhìn vào kinh nghiệm quốc tế, một lần nữa, Anh đã có quy định này trong đó yêu cầu phải hỏi ý kiến Financial Conduct Authority (Cơ quan độc lập có thẩm quyền giám sát, ban hành các quy định liên quan tới hoạt động tài chính). Trong khi đó, Mỹ không có quy định này. Singapore, Malaysia, Thái Lan, Indonesia đều có quy định yêu cầu công ty độc lập rà soát lại giao dịch.

Thái Lan quy định, đối với công ty đại chúng, giao dịch với người có liên quan phải được thông qua bởi ĐHĐCĐ. Trước khi triệu tập ĐHĐCĐ, công ty phải thuê một công ty tư vấn tài chính độc lập (Independent Financial Advisor) để rà soát và cho ý kiến về những vấn đề sau[17]:

- Sự hợp lý và lợi ích của giao dịch cho công ty

- Sự công bằng, không thiên vị của các điều kiện và giá cả của giao dịch

- Lý do tại sao cổ đông nên bỏ phiếu chấp thuận giao dịch, các rủi ro

Sau đó, công ty còn phải gửi các ý kiến của IFA cùng với giấy mời triệu tập họp ĐHĐCĐ cho Ủy ban chứng khoán Thái Lan (SEC) và Sở giao dịch chứng khoán Thái Lan (SET) để cơ quan này xem xét về sự thích hợp và đầy đủ của các ý kiến ít nhất 5 ngày trước khi gửi cổ đông.

Đồng thời, ngoài các đánh giá của IFA, giấy mời họp ĐHĐCĐ còn phải bao gồm những thông tin sau:

- Thông tin gửi cho Sở giao dịch chứng khoán khi công ty đồng ý việc bắt đầu quá trình thỏa thuận lập giao dịch

- Tóm tắt thông tin của công ty: danh sách HĐQT, cổ đông lớn, hoạt động kinh doanh hiện tại và định hướng, các giao dịch nội bộ, tóm tắt tình hình tài chính trong 3 năm và báo cáo tài chính trong năm gần nhất, đánh giá của các nhà quản lý (MD&A), yếu tố rủi ro…

[17] https://www.set.or.th/en/regulations/simplified_regulations/connected_transactions_p1.html

- Tên, số lượng cổ phần sở hữu của cổ đông không có quyền biểu quyết trong giao dịch

- Ý kiến của chuyên gia độc lập như chuyên gia định giá tài sản

- Quan điểm của HĐQT về sự hợp lý và lợi ích cho công ty của giao dịch với người có liên quan so với thực hiện giao dịch với bên ngoài.

Khuyến nghị: Để bổ sung quy định này, nghiên cứu cho rằng cần phải thận trọng đánh giá năng lực của các công ty tư vấn tài chính hoặc kiểm toán độc lập để phục vụ cho hoạt động nói trên, đồng thời xây dựng các hướng dẫn cụ thể những vấn đề cần phải rà soát đối với giao dịch. Nghiên cứu đề xuất bước đầu bổ sung quy định đối với các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán vào Nghị định về quản trị công ty áp dụng với công ty đại chúng (Nghị định 71/2017/NĐ-CP). Những công ty này nhìn chung có tiềm lực và có khả năng tuân thủ cao hơn các công ty đại chúng và không phải đại chúng thông thường.

James có phải công khai các lợi ích có liên quan với HĐQT hay không? (0-2) và công ty A có phải công khai giao dịch trên trong các báo cáo thường niên hay không? (0-2)

NHTG đánh giá Việt Nam đều được điểm tối đa cho cả 2 câu hỏi này. Đối với việc James có phải công khai các lợi ích liên quan với HĐQT, NHTG sẽ cho điểm tối đa nếu tất cả thông tin về lợi ích của James và thông tin về giao dịch được công khai với HĐQT.

Điều 162 Luật Doanh nghiệp quy định người đại diện công ty ký hợp đồng phải thông báo các thành viên Hội đồng quản trị, Kiểm soát viên về các đối tượng có liên quan đối với hợp đồng, giao dịch đó; đồng thời kèm theo dự thảo hợp đồng hoặc nội dung chủ yếu của giao dịch. Ngoài ra, Điều 159 Luật Doanh nghiệp cũng quy định thành viên HĐQT, người quản lý doanh nghiệp phải công khai các lợi ích liên quan của họ với công ty. Việc thực hiện kê phải phải tiến hàng trong 7 ngày làm việc kể từ ngày phát sinh các lợi ích liên quan.

Đối với công khai giao dịch trong báo cáo thường niên, NHTG cho điểm tối đa nếu quy định yêu cầu công khai điều khoản của giao dịch và lợi ích có liên quan của James trong báo cáo thường niên.

Thông tư 155/2015/TT-BTC về hướng dẫn công bố thông tin trên thị trường chứng khoán đã có các quy định chi tiết về các thông tin phải có trong Báo cáo thường niên tại Phụ lục 4. Theo đó, chỉ có công ty niêm yết bắt buộc phải công bố thông tin trong báo cáo về hợp đồng hoặc giao dịch giữa công ty với công ty, các công ty con, các công ty mà công ty nắm quyền kiểm soát của người quản lý công ty và những người liên quan tới các đối tượng nói trên. Danh sách người có liên quan của công ty cũng phải được công khai trong Báo cáo tình hình quản trị công ty niêm yết.

Công ty A có ngay lập tức phải công khai giao dịch cho công chúng hay không? (0-2)

NHTG yêu cầu công ty phải ngay lập tức công khai giao dịch cho công chúng, cổ đông hoặc các cơ quan có thẩm quyền và sẽ cho điểm tối đa nếu thông tin bao gồm điều khoản của giao dịch và lợi ích liên quan của James.

NHTG đánh giá Việt Nam chỉ yêu cầu công ty công khai giao dịch cho công chúng về giao dịch nhưng không bao gồm công khai các lợi ích liên quan của James. Trên thực tế, Điều 9, Điều 12 Thông tư 155/2015/TT-BTC về công bố thông tin bất thường quy định công ty đại chúng phải công bố thông tin bất thường trong thời hạn 24 giờ kể từ khi có quyết định của ĐHĐCĐ hoặc HĐQT về việc thông qua hợp đồng, giao dịch giữa công ty với người nội bộ hoặc người có liên quan. Quy định không nêu rõ việc công khai các lợi ích liên quan của cổ đông kiểm soát hay HĐQT trong giao dịch.

Thái Lan quy định rất rõ việc công bố thông tin thông qua cổng thông tin của sở giao dịch chứng khoán Thái Lan (SET) như sau. Công ty phải ngay lập tức công bố thông tin trong ngày mà ĐHĐCĐ, HĐQT ra quyết định hoặc vào 9 giờ sáng ngày hôm sau những thông tin bao gồm:

- Ngày, tháng, năm của giao dịch và tên của đối tác

- Mô tả về tài sản, dịch vụ, hỗ trợ tài chính sẽ được cung cấp. Trong trường hợp vốn đầu tư, tên và loại hình đầu tư, các hoạt động kinh doanh, tóm tắt báo cáo tài chính và hiệu quả hoạt động, danh sách cổ đông lớn và thành viên HĐQT của công ty đầu tư phải được nêu rõ.

- Tổng giá trị và phương pháp đo lường tổng giá trị, tổng giá trị giao dịch, phương thức thanh toán, điều kiện, lãi suất, điều khoản thanh toán lãi và bảo lãnh (nếu có)

- Tên của những người có liên quan và cụ thể liên quan như thế nào.

- Mô tả về quyền lợi của người có liên quan trong việc tiến hành giao dịch.

- Nguồn tiền để mua tài sản và sự hợp lý trong việc phân bổ nguồn tiền đó. Trong trường hợp cho vay, các điều kiện có thể ảnh hưởng đến quyền cổ đông phải được nêu cụ thể ví dụ như ảnh hưởng đến mức trả cổ tức.

- Nêu rõ tên của thành viên HĐQT có lợi ích liên quan hoặc là người có liên quan và chỉ rõ rằng những người trên đã không tham dự cuộc họp HĐQT và không có quyền biểu quyết.

- Quan điểm của HĐQT đối với việc tham gia giao dịch về tính hợp lý, lợi ích của công ty so với việc thực hiện giao dịch đó với một người độc lập bên ngoài, cũng như các rủi ro liên quan.

- Ý kiến của ủy ban kiểm toán và/hoặc thành viên HĐQT khác với ý kiến của HĐQT.

Kiến nghị: Quy định của Thái Lan cho thấy sự chặt chẽ và chi tiết trong việc công khai thông tin về giao dịch và người có liên quan. Việt Nam có thể học hỏi theo quy định này và sửa đổi trong Thông tư 155/2015/TT-BTC.

b. Mức độ dễ dàng khởi kiện

Bảng 9: Mức độ dễ dàng khởi kiện: Đánh giá của NHTG, Quy định của Việt Nam hiện tại/ Đề xuất sửa đổi, bổ sung quy định

Mức độ dễ dàng khởi kiện	Điểm 2/10	Đánh giá của NHTG	Quy định của Việt Nam hiện tại/ Đề xuất sửa đổi, bổ sung quy định
1. Trước khi khởi kiện, liệu cổ đông sở hữu 10% cổ phần công ty A có được kiểm tra các tài liệu về giao dịch trên không? (0-1)	0	Không	Bãi bỏ yêu cầu phải sở hữu ít nhất 6 tháng. Bổ sung quy định tại Điều 114.2 nêu rõ: quyền của cổ đông sở hữu 10% cổ phần (hoặc 1%) *được kiểm tra các tài liệu về hợp đồng, giao dịch phải được Đại hội đồng cổ đông hoặc Hội đồng quản trị chấp thuận tại Điều 162.*
2. Liệu nguyên đơn có thể tiếp cận được bất kỳ tài liệu nào từ bị đơn và nhân chứng khi xét xử (during trial) hay không? (0-3)	0	Không	Bộ Luật Tố tụng dân sự 2015 đã quy định về nghĩa vụ thông báo cho các đương sự về các tài liệu, chứng cứ đã giao nộp (Khoản 2 Điều 24); nghĩa vụ phải gửi cho đương sự khác hoặc người đại diện hợp pháp của họ bản sao đơn khởi kiện và tài liệu, chứng cứ (Khoản 9 Điều 70); nghĩa vụ khi giao nộp tài liệu, chứng cứ cho Tòa án thì phải sao gửi tài liệu, chứng cứ đó cho đương sự khác hoặc người đại diện hợp pháp của đương sự khác (Khoản 5 Điều 96) Tuy nhiên, đây là những quy định mới trong Bộ Luật Tố tụng dân sự 2015. Đến năm 2017 TANDTC mới có giải đáp hướng dẫn về việc phải cung cấp tài liệu, thông tin cho đương sự. Do vậy, Việt Nam có thể chưa được tính điểm do các quy định này chưa đi vào thực tiễn. Luật Doanh nghiệp có thể bổ sung, nhắc lại vấn đề này và viện dẫn tới quy định của Bộ Luật tố tụng dân sự 2015.

3. Liệu nguyên đơn có thể yêu cầu tiếp cận tài liệu từ bị đơn mà không phải chỉ rõ tên tài liệu cụ thể hay không? (0-1)	0	Không	Bộ Luật Tố tụng dân sự 2015 Điều 106 quy định rõ đương sự phải ghi rõ tài liệu, chứng cứ cần cung cấp khi yêu cầu cơ quan, tổ chức, cá nhân cung cấp tài liệu văn bản hoặc khi yêu cầu Tòa án thu thập, tài liệu chứng cứ (Điều 106). Để tạo điều kiện dễ dàng hơn cho cổ đông khởi kiện trong trường hợp này, quy định pháp luật có thể thiết kế theo hướng nguyên đơn khi yêu cầu có thể không ghi cụ thể tên tài liệu chứng cứ cần cung cấp mà chỉ cần ghi những tài liệu được sử dụng trong những cuộc họp có liên quan hoặc được ban hành bởi 1 cá nhân, tổ chức cụ thể. Tuy nhiên, việc sử đổi quy định này phải trong phạm vi của Bộ Luật Tố tụng dân sự.
4. Liệu nguyên đơn có thể trực tiếp chất vấn bị đơn và nhân chứng khi xét xử hay không? (0-2)	1	Chỉ được hỏi những câu đã được chấp thuận	Không rõ đánh giá dựa trên quy định nào trong Bộ Luật Tố tụng dân sự 2015. Điều 261 về phát biểu khi tranh luận và đối đáp chỉ quy định: "Khi phát biểu về đánh giá chứng cứ, đề xuất quan điểm của mình về việc giải quyết vụ án, người tham gia tranh luận phải căn cứ vào tài liệu, chứng cứ đã thu thập được và đã được xem xét, kiểm tra tại phiên tòa cũng như kết quả việc hỏi tại phiên tòa. Người tham gia tranh luận có quyền đáp lại ý kiến của người khác." Cần trao đổi lại với NHTG.
5. Liệu gánh nặng chứng minh đối với khởi kiện dân sự có thấp hơn đối với khởi kiện hình sự hay không? (0-1)	0	Không	Pháp luật Việt Nam đi theo hệ thống dân luật, không có điều khoản nào phân biệt các mức độ gánh nặng chứng minh như hệ thống thông luật. Điểm khác biệt này khó có thể sửa đổi trong thời gian trước mắt.
6. Liệu cổ đông khởi kiện có được bồi hoàn các chi phí pháp lý từ công ty hay không? (0-2)	1	Có, nếu thành công	Điều 72.3 Luật Doanh nghiệp và Điều 26, Nghị quyết 326/2016/UBTVQH quy định cổ đông được bồi hoàn chi phí nếu khởi kiện thành công. Để được 2 điểm theo NHTG phải quy định cổ đông được bồi hoàn chi phí dù khởi kiện thành công hay không. Tuy nhiên, quy định theo NHTG cần phải được cân nhắc thận trọng, phải cân bằng giữa lợi ích của cổ đông khởi kiện với những rủi ro về việc cổ đông có thể lợi dụng lợi

			thế này để khởi kiện phá rối công ty, tạo chi phí cho công ty. Trên thực tế, Anh, Mỹ, Nhật, Singapore, Malaysia và nhiều nước khác cũng chỉ quy định cổ đông được bồi hoàn chi phí nếu khởi kiện thành công.

Trước khi khởi kiện, liệu cổ đông sở hữu 10% cổ phần công ty A có được kiểm tra các tài liệu về giao dịch trên không? (0-1)

NHTG đánh giá Việt Nam chưa có quy định cho phép cổ đông sở hữu 10% cổ phần được kiểm tra các tài liệu về giao dịch với người có liên quan như trên.

Trên thực tế, Luật Doanh nghiệp 2014 quy định cổ đông hoặc nhóm cổ đông sở hữu từ 10% tổng số cổ phần phổ thông trở lên trong thời hạn liên tục ít nhất 06 tháng có quyền xem xét và trích lục sổ biên bản và các nghị quyết của Hội đồng quản trị, báo cáo tài chính giữa năm và hằng năm theo mẫu của hệ thống kế toán Việt Nam và các báo cáo của Ban kiểm soát. Như vậy, để có quyền kiểm tra các tài liệu nghị quyết của Hội đồng quản trị… cổ đông phải đáp ứng 2 điều kiện: (i) sở hữu từ 10% tổng số cổ phần trở lên và (ii) trong thời hạn liên tục ít nhất 6 tháng; do đó không đáp ứng được yêu cầu của NHTG.

Đồng thời, đã có nhiều kiến nghị của doanh nghiệp cho thấy điều kiện phải sở hữu trong thời hạn liên tục ít nhất 6 tháng là không hợp lý, hạn chế quyền của các cổ đông.

Khuyến nghị: Nghiên cứu đề nghị bãi bỏ điều kiện phải sở hữu trong thời hạn liên tục ít nhất 6 tháng và quy định rõ hơn rằng: các cổ đông sở hữu 10% cổ phần ***được kiểm tra các tài liệu về hợp đồng, giao dịch phải được Đại hội đồng cổ đông hoặc Hội đồng quản trị chấp thuận tại Điều 162.***

Liệu nguyên đơn có thể tiếp cận được bất kỳ tài liệu nào từ bị đơn và nhân chứng khi xét xử hay không? (0-3)

NHTG đánh giá hiện tại nguyên đơn không thể tiếp cận được tài liệu từ bị đơn và nhân chứng khi xét xử (0 điểm). NHTG sẽ cho điểm nếu nguyên đơn có thể tiếp cận các tài liệu sau: thông tin mà bị đơn dự kiến sử dụng để bào chữa; thông tin trực tiếp chứng minh các sự thật cụ thể trong cáo buộc của bị đơn; bất cứ thông tin nào liên quan tới cáo buộc.

Tuy nhiên, đây có lẽ là điểm mà NHTG cần phải xem xét lại khi đánh giá quy định của Việt Nam. Hiện tại, Bộ Luật Tố tụng dân sự 2015 đã quy định rõ về nghĩa vụ phải thông báo cho đương sự các tài liệu, chứng cứ đã giao nộp. Cụ thể, Khoản 2 Điều 24 đã quy định:

*"2. Đương sự, người bảo vệ quyền và lợi ích hợp pháp của đương sự có quyền thu thập, giao nộp tài liệu, chứng cứ kể từ khi Tòa án thụ lý vụ án dân sự và có **nghĩa vụ thông báo cho nhau các tài liệu, chứng cứ đã giao nộp**…"*

Khoản 9 Điều 70 cũng quy định quyền và nghĩa vụ của đương sự như sau:

*"9. Có nghĩa vụ **gửi cho đương sự khác hoặc người đại diện hợp pháp của họ bản sao đơn khởi kiện và tài liệu, chứng cứ**, trừ tài liệu, chứng cứ mà đương sự khác đã có, tài liệu, chứng cứ quy định tại khoản 2 Điều 109 của Bộ luật này."*

Khoản 5 Điều 96 cũng quy định về giao nộp tài liệu, chứng cứ như sau:

*"5. Khi đương sự giao nộp tài liệu, chứng cứ cho Tòa án thì họ **phải sao gửi tài liệu, chứng cứ đó cho đương sự khác hoặc người đại diện hợp pháp của đương sự khác**; đối với tài liệu, chứng cứ quy định tại khoản 2 Điều 109[18] của Bộ luật này hoặc tài liệu, chứng cứ không thể sao gửi được thì phải thông báo bằng văn bản cho đương sự khác hoặc người đại diện hợp pháp của đương sự khác."*

Như vậy, có thể thấy Bộ Luật tố tụng dân sự 2015 đã quy định rất cụ thể quyền được tiếp cận các tài liệu chứng cứ mà các bên sử dụng, cũng như nghĩa vụ sao gửi tài liệu, chứng cứ cho các bên liên quan. Tuy nhiên, đây là những quy định mới trong Bộ Luật Tố tụng dân sự 2015 so với Bộ Luật trước. Đến năm 2017, Tòa án nhân dân tối cao cũng mới có giải đáp hướng dẫn về việc phải cung cấp tài liệu, thông tin cho đương sự[19]. Do vậy, Việt Nam có thể chưa được tính điểm do các quy định này chưa đi vào thực tiễn.

Khuyến nghị: Luật Doanh nghiệp có thể bổ sung, nhắc lại quyền tiếp cận bất cứ tài liệu có liên quan tới cáo buộc trong vụ kiện và viện dẫn tới các quy định của Bộ Luật tố tụng dân sự 2015.

Liệu nguyên đơn có thể yêu cầu tiếp cận tài liệu từ bị đơn mà không phải chỉ rõ tài liệu cụ thể hay không? (0-1)

NHTG đánh giá Việt Nam không có quy định cho phép tiếp cận tài liệu mà không phải chỉ rõ từng tài liệu cụ thể. Đánh giá này là hợp lý do quy định tại Bộ Luật Tố tụng dân sự 2015 yêu cầu đương sự phải ghi rõ tài liệu, chứng cứ cần cung cấp khi yêu cầu cơ quan, tổ chức, cá nhân cung cấp tài liệu văn bản hoặc khi yêu cầu Tòa án thu thập, tài liệu chứng cứ (Điều 106).

Để tạo điều kiện dễ dàng hơn cho cổ đông khởi kiện trong trường hợp này, quy định pháp luật có thể thiết kế theo hướng nguyên đơn khi yêu cầu có thể không ghi cụ thể tên tài liệu chứng cứ cần cung cấp mà chỉ cần ghi những tài liệu được sử dụng

[18] Khoản 2 Điều 109 là những tài liệu liên quan tới bí mật kinh doanh

[19] https://tapchitoaan.vn/bai-viet/phap-luat/nghia-vu-sao-gui-tai-lieu-chung-cu-cho-duong-su-khac-cua-duong-su

trong cuộc họp có liên quan hoặc được ban hành bởi 1 cá nhân, tổ chức cụ thể. Tuy nhiên, việc sử đổi quy định này trong phạm vi của Bộ Luật Tố tụng dân sự không phải Luật Doanh nghiệp.

Liệu nguyên đơn có thể trực tiếp chất vấn bị đơn và nhân chứng khi xét xử hay không? (0-2)

NHTG đánh giá quy định của Việt Nam chỉ cho phép nguyên đơn chất vấn bị đơn với những câu hỏi được chấp thuận từ trước và chỉ được 1 điểm trong câu hỏi này. NHTG sẽ cho 2 điểm nếu nguyên đơn có thể trực tiếp chất vất bị đơn và nhân chứng bằng bất cứ câu hỏi nào.

Nhóm nghiên cứu đã rà soát Bộ Luật Tố tụng dân sự 2015 nhưng không tìm thấy quy định cụ thể nào về vấn đề nói trên. Điều 261 Bộ Luật Tố tụng dân sự 2015 chỉ quy định:

"Khi phát biểu về đánh giá chứng cứ, đề xuất quan điểm của mình về việc giải quyết vụ án, người tham gia tranh luận phải căn cứ vào tài liệu, chứng cứ đã thu thập được và đã được xem xét, kiểm tra tại phiên tòa cũng như kết quả việc hỏi tại phiên tòa. Người tham gia tranh luận có quyền đáp lại ý kiến của người khác."

Do vậy, cần thiết phải trao đổi lại với bên đánh giá của NHTG đối với cách hiểu về câu hỏi này.

Liệu gánh nặng chứng minh đối với khởi kiện dân sự có thấp hơn đối với khởi kiện hình sự hay không? (0-1)

NHTG đánh giá gánh nặng chứng minh đối với khởi kiện dân sự không thấp hơn đối với khởi kiện hình sự và do vậy không được điểm trong câu hỏi này.

Gánh nặng chứng minh là một khái niệm xuất phát từ hệ thống thông luật ở các quốc gia như Mỹ và Anh. Mức độ gánh nặng chứng minh theo hệ thống thông luật được chia thành nhiều cấp độ và tương ứng với đó được áp dụng trong các trường hợp khác nhau. Đối với một vụ án hình sự, gánh nặng chứng minh đối với cáo buộc có tội thường ở mức độ gọi là "trên mức nghi ngờ hợp lý" (beyond a reasonable doubt). Điều đó có nghĩa, đương sự cần phải có nghĩa vụ chứng minh, chứng cứ một cách xác đáng nhằm loại bỏ tất cả các nghi ngờ dựa trên lý trí. Đây là mức độ gánh nặng chứng minh cao nhất trong các mức độ.

Trong khi đó, đối với vụ án dân sự, gánh nặng chứng minh thường thấp hơn khá nhiều, ở mức "bằng chứng ưu thế" (preponderance of evidence). Điều đó có nghĩa đương sự có nghĩa vụ chứng minh đề xuất của mình có khả năng đúng nhiều hơn là khả năng sai. Hay nói cách khác, chứng minh xác suất để đề xuất là đúng lớn hơn 50%.

Nghĩa vụ chứng minh đối với vụ án dân sự ở mức thấp hơn nghĩa vụ chứng minh đối với vụ án hình sự, hoặc thấp hơn mức độ "trên mức nghi ngờ hợp lý" có

nghĩa nguyên đơn, ở đây là cổ đông khởi kiện, chỉ cần phải thuyết phục thẩm phán với các bằng chứng có xác suất đúng thấp hơn. Điều đó cũng có nghĩa, cổ đông có thể dễ dàng khởi kiện hơn, cần mức độ chứng minh thấp hơn và thời gian cho một vụ kiện cũng sẽ tương đối ngắn hơn.

Đối với các quốc gia theo hệ thống dân luật, các quốc gia này thường không có sự phân biệt về gánh nặng chứng minh giữa dân sự và hình sự. Ví dụ như, Nhật Bản yêu cầu chứng minh các bằng chứng, chứng cứ là đúng với xác suất tương tự với mức độ "trên mức nghi ngờ hợp lý" trong khi Mỹ chỉ yêu cầu xác xuất "có khả năng đúng nhiều hơn"[20]. Pháp luật Việt Nam đi theo hệ thống dân luật và cũng không có điều khoản nào phân biệt các mức độ gánh nặng chứng minh như hệ thống thông luật. Do vậy, việc sửa đổi để đáp ứng yêu cầu này của NHTG có tính khả thi không cao trong thời gian trước mắt.

Liệu cổ đông khởi kiện có được bồi hoàn các chi phí pháp lý từ công ty hay không? (0-2)

NHTG đánh giá Việt Nam được 1 điểm do cổ đông khởi kiện sẽ được bồi hoàn chi phí pháp lý từ công ty nếu khởi kiện thành công. NHTG sẽ cho 2 điểm nếu cổ đông khởi kiện được bồi hoàn chi phí pháp lý dù thành công hay không.

Đánh giá trên là hợp lý dựa theo quy định của Luật Doanh nghiệp và Nghị quyết của Ủy ban thường vụ quốc hội. Luật Doanh nghiệp, Khoản 3 Điều 72 quy định chi phí khởi kiện trong trường hợp thành viên khởi kiện nhân danh công ty được tính vào chi phí của công ty, trừ trường hợp thành viên khởi kiện bị bác yêu cầu khởi kiện.

Điều 26 Nghị quyết 326/2016/UBTVQH về nghĩa vụ chịu án phí dân sự sơ thẩm cũng quy định (i) nguyên đơn phải chịu toàn bộ án phí dân sự sơ thẩm trong trường hợp toàn bộ yêu cầu của nguyên đơn không được Tòa án chấp nhận và (ii) nguyên đơn phải chịu án phí dân sự sơ thẩm tương ứng với phần yêu cầu không được Tòa án chấp nhận.

Quy định này cần phải được cân nhắc thận trọng, phải cân bằng giữa lợi ích của cổ đông khởi kiện với những rủi ro về việc cổ đông có thể lợi dụng lợi thế này để khởi kiện phá rối công ty, tạo chi phí cho công ty. Trường hợp quy định theo hướng cổ đông khởi kiện được bồi hoàn chi phí pháp lý dù thành công hay không, cần thiết phải có quy định chặt chẽ trong việc tiếp nhận yêu cầu khởi kiện của Tòa án với cổ đông khởi kiện. Ngoài ra, nếu sửa đổi theo hướng bồi hoàn chi phí pháp lý dù thành công hay không trong Luật Doanh nghiệp thì sẽ xung đột với Nghị quyết của UBTVQH.

Các quốc gia như Anh, Mỹ, Nhật Bản, Singapore, Malaysia… đều quy định cổ đông khởi kiện thành công mới được bồi hoàn chi phí khởi kiện. Trường hợp duy nhất quy định bồi hoàn chi phí pháp lý dù thành công hay không là của Thái Lan.

[20] Clermont (2004). Standard of Proof in Japan and the United States, Cornell International Law Journal. Vol 37 (2).

c. Trách nhiệm của người quản lý

Bảng 10: Trách nhiệm của người quản lý: Đánh giá của NHTG, Quy định của Việt Nam hiện tại/Đề xuất sửa đổi, bổ sung quy định

Trách nhiệm của người quản lý	Điểm 4/10	Đánh giá của NHTG	Quy định của Việt Nam hiện tại/ Đề xuất sửa đổi, bổ sung quy định
1. Liệu cổ đông sở hữu 10% cổ phần của công ty A có quyền khởi kiện về thiệt hại mà giao dịch tư lợi gây ra cho công ty? (0-1)	1	Có	Điều 161. Luật Doanh nghiệp Cổ đông, nhóm cổ đông sở hữu ít nhất 1% số cổ phần phổ thông liên tục trong thời hạn 06 tháng có quyền tự mình hoặc nhân danh công ty khởi kiện trách nhiệm dân sự đối với thành viên Hội đồng quản trị, Giám đốc hoặc Tổng giám đốc…
2. Liệu James có phải chịu trách nhiệm về thiệt hại mà giao dịch gây ra cho công ty? (0-2)	1	Chịu trách nhiệm trong trường hợp James được xác định là thiếu cẩn trọng	Được 1 điểm do quy định tại Điều 162. Cổ đông được khởi kiện trách nhiệm dân sự đối với thành viên HĐQT trong trường hợp họ vi phạm nghĩa vụ người quản lý công ty. Các trách nhiệm của người quản lý công ty được xác định tại Điều 160 bao gồm: thực hiện quyền và nghĩa vụ được giao 1 cách trung thực, cẩn trọng, tốt nhất nhằm bảo vệ lợi ích hợp pháp của công ty.
3. Liệu các thành viên Hội đồng quản trị khác có phải chịu trách nhiệm về thiệt hại mà giao dịch gây ra cho công ty? (0-2)	0	Không chịu trách nhiệm	Luật Doanh nghiệp có thể quy định: thành viên HĐQT phải chịu trách nhiệm liên đới nếu vi phạm nghĩa vụ cẩn trọng (hoặc các trách nhiệm tại Điều 160) trong việc phê duyệt hợp đồng, giao dịch với người có liên quan; đồng thời giải thích khái niệm về trách nhiệm cẩn trọng
4. James có phải đền bù thiệt hại gây ra bởi giao dịch trên nếu cổ đông khởi kiện thành công hay không? (0-1)	1	Có	Khoản 4 Điều 162 Luật Doanh nghiệp 4. Hợp đồng, giao dịch bị vô hiệu và xử lý theo quy định của pháp luật khi được ký kết hoặc thực hiện mà chưa được chấp thuận theo quy định tại khoản 2 và khoản 3 Điều này, gây thiệt hại cho công ty; người ký kết hợp đồng, cổ đông, thành viên Hội đồng quản trị hoặc Giám đốc hoặc Tổng giám đốc có liên quan ***phải liên đới bồi thường thiệt hại***
5. James có phải hoàn trả các lợi ích thu được từ giao dịch nếu cổ đông khởi kiện thành công hay không? (0-1)	1	Có	

			phát sinh, hoàn trả cho công ty các khoản lợi thu được từ việc thực hiện hợp đồng, giao dịch đó.
6. James có bị bãi nhiệm nếu cổ đông khởi kiện thành công hay không? (0-1)	0	Không	Bổ sung hình thức "xử phạt bổ sung" trong Nghị định 108/2013/NĐ-CP về xử phạt vi phạm trong lĩnh vực chứng khoán: thành viên HĐQT vi phạm sẽ không được đại diện hoặc nắm giữ vị trí quản lý ở bất kỳ công ty nào ít nhất 1 năm nếu cổ đông khởi kiện thành công.
7. Tòa án có thể hủy giao dịch nếu cổ đông khởi kiện thành công không? (0-2)	0	Chỉ trong trường hợp được xác định là lừa đảo	Bổ sung quy định giao dịch vô hiệu nếu thành viên HĐQT được xác định là vi phạm nghĩa vụ cẩn trọng (1 điểm)

Liệu cổ đông sở hữu 10% cổ phần của công ty A có quyền khởi kiện về thiệt hại mà giao dịch tư lợi gây ra cho công ty? (0-1)

Việt Nam đã có quy định cho phép cổ đông sở hữu 1% cổ phần trong thời hạn 6 tháng có quyền khởi kiện trách nhiệm dân sự với người quản lý doanh nghiệp tại Điều 161 Luật Doanh nghiệp và đã được NHTG ghi nhận.

Liệu James có phải chịu trách nhiệm về thiệt hại mà giao dịch gây ra cho công ty? (0-2 điểm)

NHTG đánh giá quy định hiện tại của Việt Nam được 1 điểm do đã quy định James phải chịu trách nhiệm về thiệt hại mà giao dịch gây ra cho công ty nếu James được xác định là thiếu cẩn trọng.

Đối với câu hỏi này, NHTG đưa ra thang điểm như sau:

+ 0 điểm nếu James không phải chịu trách nhiệm hoặc chỉ chịu trách nhiệm nếu được xác định là lừa đảo (fraud) hoặc có ý định lừa đảo (bad faith)

+ 1 điểm nếu James phải chịu trách nhiệm nếu được xác định là thiếu cẩn trọng (negligent)

+ 2 điểm nếu James phải chịu trách nhiệm nếu giao dịch được xác định là không công bằng hoặc gây thiệt hại cho các cổ đông (unfair or prejudicial).

Việt Nam được 1 điểm nhờ quy định tại Điều 160 và Điều 162 Luật Doanh nghiệp. Theo đó, cổ đông được khởi kiện trách nhiệm dân sự đối với thành viên HĐQT trong trường hợp họ vi phạm nghĩa vụ người quản lý công ty. Các trách nhiệm của người quản lý công ty được xác định tại Điều 160 bao gồm: thực hiện quyền và

nghĩa vụ được giao một cách trung thực, ***cẩn trọng***, tốt nhất nhằm bảo vệ lợi ích hợp pháp của công ty.

Vậy tại sao NHTG lại cho điểm dựa trên tiêu chí nói trên? Liệu Việt Nam có nên/có thể thay đổi quy định trên và làm như thế nào để thay đổi?

Đánh giá của NHTG trong phần này dựa trên các khái niệm trong hệ thống thông luật về hành vi vi phạm và tương ứng là các gánh nặng chứng minh các hành vi vi phạm đó. Theo đó, trong hệ thống thông luật, hành vi lừa đảo (fraud) và hành vi thiếu cẩn trọng (negligent) là khác nhau. Hành vi lừa đảo được định nghĩa là việc cố ý diễn giải hoặc che giấu một sự thật mà nạn nhân tin tưởng và dựa vào, để gây thiệt hại cho nạn nhân. Các nhân tố để xác định một hành vi là lừa đảo bao gồm:

- Cố tình diễn giải hoặc che giấu một sự thật để thực hiện hành động nào đó tới nạn nhân

- Nạn nhân tin vào sự diễn giải sai đó

- Nạn nhân chịu thiệt hại vì hành động trên do sự tin tưởng vào diễn giải sai.

Để chứng minh một hành vi là lừa đảo, nguyên đơn phải chứng minh được tất cả các nhân tố nói trên.

Trong khi đó, hành vi thiếu cẩn trọng là hành vi do một cá nhân có nghĩa vụ cẩn trọng với nạn nhân, nhưng hành động thiếu cẩn trọng - dưới mức hiểu biết, kỹ năng và kinh nghiệm của một người bình thường ở vị trí đó cần có và gây thiệt hại cho nạn nhân. Trong quản trị công ty, nghĩa vụ cẩn trọng (duty of care) thường được quy định rõ ràng trong Luật Doanh nghiệp các quốc gia. Theo đó, thành viên HĐQT có nghĩa vụ hành động một cách cẩn trọng. Hành động cẩn trọng của thành viên HĐQT được xác định là hành động dựa trên kiến thức, kỹ năng và kinh nghiệm thông thường mà một thành viên HĐQT thường có hoặc được trông đợi phải có khi là thành viên HĐQT[21].

Thông thường, tòa án ở các nước áp dụng thông luật quan niệm những cáo buộc nghiêm trọng thường có xác suất xảy ra thấp hơn và do vậy, sức mạnh của bằng chứng, chứng cứ hay gánh nặng chứng minh đối với cáo buộc này từ phía nguyên đơn cũng phải lớn hơn[22]. Lừa đảo là một cáo buộc nghiêm trọng hơn so với thiếu cẩn trọng, vậy nên theo quan niệm trên, nguyên đơn cần phải thu thập những bằng chứng thuyết phục hơn để chứng minh một người là lừa đảo so với một người là thiếu cẩn trọng. Chứng minh bị đơn là lừa đảo trong hệ thống thông luật sẽ mang lại lợi ích cho nguyên đơn lớn hơn so với chứng minh bị đơn là thiếu cẩn trọng. Ví dụ như, trách nhiệm của bị đơn nếu bị coi là lừa đảo sẽ không bị giới hạn, dễ dàng hơn để chọc thủng vỏ bọc trách nhiệm của công ty (piercing the corporate veil) và tòa án thường

[21] Điều 174(2) Luật Doanh nghiệp 2006 của Vương quốc Anh.
[22] http://www.allenovery.com/publications/en-gb/Pages/Burden-of-proof-in-commercial-fraud-claim.aspx

chấp nhận những con số thiệt hại lớn hơn. Nhìn chung, những lợi ích nói trên sẽ khiến tòa án yêu cầu nguyên đơn phải có được những bằng chứng thuyết phục hơn nếu cáo buộc bị đơn có hành vi lừa đảo.

Do vậy, theo NHTG, quy định *James chỉ phải chịu trách nhiệm nếu bị chứng minh là lừa đảo* sẽ tạo gánh nặng chứng minh lớn hơn đối với nguyên đơn, ở đây là cổ đông khởi kiện, so với quy định *James phải chịu trách nhiệm nếu bị chứng minh là thiếu cẩn trọng*". Tương tự, quy định *James phải chịu trách nhiệm nếu cổ đông có thể chứng minh giao dịch trên là không công bằng và gây thiệt hại cho cổ đông* sẽ tạo thuận lợi hơn cho các cổ đông khởi kiện so với 2 trường hợp trên. Vì khi đó, cổ đông không phải chứng minh hành vi lừa đảo hay hành vi thiếu cẩn trọng, chỉ cần chứng minh giao dịch trên là không công bằng hoặc giao dịch đã gây thiệt hại cho mình và cổ đông khác.

Ở Việt Nam, Bộ Luật Dân sự 2015 chỉ quy định về hành vi lừa dối trong giao dịch tại Điều 127 là gần nhất với hành vi lừa đảo trong giao dịch dân sự nói trên. Theo đó, lừa dối trong giao dịch dân sự là hành vi cố ý của một bên hoặc của người thứ ba nhằm làm cho bên kia hiểu sai lệch về chủ thể, tính chất của đối tượng hoặc nội dung của giao dịch dân sự nên đã xác lập giao dịch đó. Giao dịch dân sự được thực hiện do bị lừa dối được xác định là vô hiệu. Bộ Luật dân sự không có khái niệm về nghĩa vụ cẩn trọng nói chung cũng như nghĩa vụ cẩn trọng đối với người quản lý doanh nghiệp nói riêng.

Ngược lại, Luật Doanh nghiệp kể từ năm 1999 cho đến 2014 đều đã ghi nhận nghĩa vụ/trách nhiệm cẩn trọng của người quản lý doanh nghiệp. Tuy nhiên, Luật Doanh nghiệp đã không có những hướng dẫn cụ thể, rõ ràng để giải thích thế nào là "cẩn trọng". Đối với hệ thống dân luật, việc không có hướng dẫn cụ thể sẽ khiến cho tòa án và các thẩm phán rất ngần ngại trong việc áp dụng khái niệm này trong xét xử. Đó có thể là lý do khiến việc khởi kiện của cổ đông dựa trên vi phạm của người quản lý là thiếu cẩn trọng gần như không xảy ra.

Có hai hướng để giải quyết vấn đề này. Cách thứ nhất, cần phải làm rõ khái niệm "cẩn trọng" trong Luật Doanh nghiệp. Luật Doanh nghiệp 2006 của Anh quy định về trách nhiệm cẩn trọng như sau:

"174. Nghĩa vụ hành động cẩn trọng, có kỹ năng và mẫn cán

(1) Thành viên HĐQT của công ty phải hành động một cách cẩn trọng, có kỹ năng và mẫn cán

(2) Cẩn trọng, có kỹ năng và mẫn cán được hiểu là hành động của thành viên HĐQT dựa trên

(a) Hiểu biết, kỹ năng và kinh nghiệm thông thường được kỳ vọng của một người nắm giữ vị trí thành viên HĐQT

(b) Hiểu biết, kỹ năng và kinh nghiệm thông thường mà một thành viên HĐQT phải có."

Thái Lan là một quốc gia theo hệ thống dân luật nhưng cũng chịu ảnh hưởng mạnh của hệ thống thông luật. Luật Chứng khoán mới nhất của Thái Lan quy định về trách nhiệm cẩn trọng như sau:

"89/8. Khi thực hiện nghĩa vụ của mình với trách nhiệm và sự cẩn trọng, thành viên HĐQT và giám đốc phải hành động giống như một người bình thường thực hiện các hoạt động kinh doanh dưới hoàn cảnh thông thường.

Quyết định của thành viên HĐQT và giám đốc nếu đáp ứng được các yêu cầu sau sẽ được coi là đã thực hiện nghĩa vụ một cách trách nhiệm và cẩn trọng:

(1) Việc ra quyết định được thực hiện với niềm tin một cách trung thực và căn cứ hợp lý rằng đó là vì lợi ích tốt nhất của công ty;

(2) Việc ra quyết định được dựa trên thông tin được tin rằng là đầy đủ;

(3) Việc ra quyết định không vì lợi ích trực tiếp và gián tiếp của cá nhân đó."

"*89/9. Để xem xét việc các thành viên HĐQT, giám đốc có thực hiện nghĩa vụ của mình một cách trách nhiệm và cẩn trọng hay không, những yếu tố sau sẽ được xem xét:*

(1) Vị trí của cá nhân đó trong công ty;

(2) Phạm vi trách nhiệm của vị trí đó theo Luật hoặc quyết định của HĐQT;

(3) Bằng cấp, kiến thức, năng lực và kinh nghiệm bao gồm cả mục đích của việc bổ nhiệm cá nhân đó."

Có thể thấy Luật Thái Lan đã cố gắng quy định cụ thể hơn về trách nhiệm "cẩn trọng" để thực hiện. Tuy nhiên, đối với Việt Nam, việc quy định như trên có lẽ vẫn chưa đủ để vận dụng trong thực tế. Nghiên cứu này đề xuất xây dựng thêm tài liệu hướng dẫn gồm các ví dụ minh họa về sự vi phạm trách nhiệm "cẩn trọng" trong quá trình thực hiện các nhiệm vụ của HĐQT. Hướng dẫn trên có thể tập hợp các án lệ trong hệ thống thông luật. Hướng dẫn sẽ giúp tòa án xác định dễ dàng hơn trên thực tế như thế nào là vi phạm nghĩa vụ của thành viên HĐQT trong công ty.

Cách thứ hai là quy định *James phải chịu trách nhiệm nếu giao dịch được xác định là không công bằng hoặc gây thiệt hại cho các cổ đông*. Quy định này cũng có nghĩa rằng: mặc dù James đã thực hiện đầy đủ các nghĩa vụ như công khai thông tin về người có liên quan, hay không bỏ phiếu để thông qua giao dịch… nhưng nếu giao dịch được xác định gây thiệt hại cho cổ đông thì James vẫn phải chịu trách nhiệm. Để luật hóa quy định trên cần thiết phải có sự thảo luận và thống nhất với tòa án và các bên liên quan về cách thức xác định thiệt hại và trách nhiệm của James và các thành viên HĐQT khác.

Liệu các thành viên Hội đồng quản trị khác có phải chịu trách nhiệm về thiệt hại mà giao dịch gây ra cho công ty? (0-2)

NHTG đánh giá Việt Nam 0 điểm ở câu hỏi này do thành viên HĐQT khác không phải chịu trách nhiệm về thiệt hại hoặc chỉ chịu trách nhiệm nếu được xác định là lừa đảo hoặc có ý định lừa đảo.

Đối với câu hỏi này, NHTG đưa ra thang điểm tương tự như với câu hỏi trên:

+ 0 điểm nếu người quản lý khác không phải chịu trách nhiệm hoặc chỉ chịu trách nhiệm nếu được xác định là lừa đảo (fraud) hoặc có ý định lừa đảo (bad faith)

+ 1 điểm nếu người quản lý khác phải chịu trách nhiệm nếu được xác định là thiếu cẩn trọng (negligent)

+ 2 điểm nếu người quản lý khác phải chịu trách nhiệm nếu giao dịch được xác định là không công bằng hoặc gây thiệt hại cho các cổ đông (unfair or prejudicial).

NHTG trong giao dịch giả định trên đã chỉ rõ James, ngoài việc bản thân là một thành viên HĐQT, còn có khả năng đề cử, bổ nhiệm thêm 2 thành viên HĐQT khác trong HĐQT gồm 5 người. Như vậy, rõ ràng James có ảnh hưởng tới việc quyết định của HĐQT thông qua 2 thành viên mà James bầu. Do vậy, mục đích của việc quy định trách nhiệm của các thành viên khác của HĐQT là đối với trường hợp cổ đông kiểm soát có quyền bổ nhiệm và ảnh hưởng đến quyết định của các thành viên HĐQT khác trong công ty.

Tương tự như câu hỏi trên, trách nhiệm của thành viên HĐQT được xác định dựa trên các hành vi khác nhau và tương ứng với gánh nặng chứng minh của nguyên đơn.

Luật Doanh nghiệp 2014 đã có quy định về trách nhiệm liên đới của thành viên HĐQT nếu không thực hiện một số các quy định khi chấp thuận hợp đồng, giao dịch với người có liên quan tại Khoản 4 Điều 162:

"Hợp đồng, giao dịch bị vô hiệu và xử lý theo quy định của pháp luật khi được ký kết hoặc thực hiện mà chưa được chấp thuận theo quy định tại khoản 2 và khoản 3 Điều này, gây thiệt hại cho công ty; người ký kết hợp đồng, cổ đông, thành viên Hội đồng quản trị hoặc Giám đốc hoặc Tổng giám đốc có liên quan phải liên đới bồi thường thiệt hại phát sinh, hoàn trả cho công ty các khoản lợi thu được từ việc thực hiện hợp đồng, giao dịch đó."

Theo quy định trên, trừ khi vi phạm các khoản 2, 3 về *(i) thẩm quyền chấp thuận giao dịch, (ii) nghĩa vụ phải thông báo các thành viên Hội đồng quản trị, Kiểm soát viên về các đối tượng có liên quan, dự thảo hợp đồng hoặc nội dung chủ yếu của giao dịch; (iii) thành viên có lợi ích liên quan không có quyền biểu quyết*, thì người ký kết, thành viên HĐQT, cổ đông mới phải liên đới bồi thường thiệt hại phát sinh…

Như vậy, có thể hiểu rằng các thành viên khác của HĐQT chỉ phải chịu trách nhiệm nếu giao dịch tư lợi được thông qua nếu vi phạm các khoản 2, 3 mà không phải chịu trách nhiệm vì thành viên HĐQT vi phạm nghĩa vụ cẩn trọng. Theo quan điểm của NHTG, quy định như vậy sẽ tạo gánh nặng chứng minh lớn hơn cho cổ đông khởi kiện.

Luật Doanh nghiệp do vậy có thể quy định thành viên HĐQT phải chịu trách nhiệm liên đới nếu vi phạm nghĩa vụ cẩn trọng (hoặc các trách nhiệm tại Điều 160) trong việc phê duyệt hợp đồng, giao dịch với người có liên quan; đồng thời quy định rõ ràng khái niệm về trách nhiệm cẩn trọng.

James có phải đền bù thiệt hại gây ra bởi giao dịch trên nếu cổ đông khởi kiện thành công hay không? (0-1) và James có phải hoàn trả các lợi ích thu được từ giao dịch nếu cổ đông khởi kiện thành công hay không? (0-1)

Đối với 2 câu hỏi này, khoản 4 Điều 162 Luật Doanh nghiệp đã quy định rõ trường hợp khởi kiện thành công thì người ký kết hợp đồng, cổ đông, thành viên HĐQT có liên quan phải liên đới bồi thường thiệt hại phát sinh và hoàn trả cho công ty các khoản lợi ích thu được. Do vậy, NHTG đánh giá Việt Nam đều được điểm tại các chỉ số này.

James có bị bãi nhiệm nếu cổ đông khởi kiện thành công hay không? (0-1)

Đây được coi là một trong những quy định theo cách tiếp cận nhà nước can thiệp vào quá trình thực thi bằng cách quy định các án phạt đối với những người vi phạm. Như đã giải thích ở trên, quy định những hình phạt nặng sẽ giúp chi phí của việc vi phạm cao hơn, James sẽ ngần ngại hơn trong việc cố ý vi phạm. NHTG sẽ cho 1 điểm nếu James bị bãi nhiệm và không được nắm giữ vị trí quản lý trong vòng tối thiểu 1 năm nếu cổ đông khởi kiện thành công.

Hiện tại, Mỹ và Anh đều được đánh giá là không có quy định này trong khi các nước ASEAN như Singapore, Malaysia, Thái Lan, Campuchia đều được điểm do có quy định. Việt Nam cũng có thể cân nhắc đưa vào quy định này dưới hình thức "xử phạt bổ sung" trong Nghị định quy định xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực chứng khoán và thị trường chứng khoán (Nghị định 108/2013/NĐ-CP và Nghị định 145/2016 NĐ-CP).

Tòa án có thể hủy giao dịch nếu cổ đông khởi kiện thành công không? (0-2)

NHTG đánh giá Việt Nam 0 điểm với câu hỏi này. Thang điểm được đưa ra như sau:

+ 0 điểm nếu khi cổ đông khởi kiện thành công, Tòa không tuyên giao dịch vô hiệu hoặc chỉ tuyên vô hiệu khi xác định có hành vi lừa đảo (fraud) hoặc có ý định lừa đảo (bad faith)

+ 1 điểm khi cổ đông khởi kiện thành công, Tòa tuyên giao dịch vô hiệu nếu giao dịch gây thiệt hại cho cổ đông

+ 2 điểm khi cổ đông khởi kiện thành công, Tòa tuyên giao dịch vô hiệu khi xác định giao dịch không công bằng hoặc có xung đột lợi ích.

Bộ Luật dân sự Việt Nam quy định chi tiết các trường hợp giao dịch dân sự vô hiệu từ Điều 122 đến Điều 129. Trong đó, giao dịch vô hiệu có thể do bị lừa dối hoặc do vi phạm điều cấm của Luật. Luật Doanh nghiệp ở khoản 4 Điều 162 cũng quy định giao dịch bị vô hiệu nếu người ký kết, cổ đông vi phạm khoản 2, 3 về *(i) thẩm quyền chấp thuận giao dịch, (ii) nghĩa vụ phải thông báo các thành viên Hội đồng quản trị, Kiểm soát viên về các đối tượng có liên quan, dự thảo hợp đồng hoặc nội dung chủ yếu của giao dịch; (iii) thành viên có lợi ích liên quan không có quyền biểu quyết.*

Nếu chiếu theo quy định trên, rõ ràng Việt Nam sẽ không được điểm nào theo đánh giá của NHTG. Hiện chưa rõ tại sao Tòa án có thể tuyên vô hiệu nếu giao dịch có xung đột lợi ích theo quy định của NHTG ở phương án 3. Tuy nhiên, NHTG đánh giá 1 điểm cho Singapore, Malaysia, Thái Lan khi Tòa tuyên giao dịch vô hiệu nếu xác định được hành vi thiếu cẩn trọng khi thực hiện giao dịch. Do vậy, Luật Doanh nghiệp sửa đổi cũng có thể quy định giao dịch bị vô hiệu nếu xác định thành viên HĐQT vi phạm nghĩa vụ cẩn trọng.

2.2.2.2 Chỉ số về quản trị của cổ đông

a. Quyền của cổ đông

Bảng 11: Quyền của cổ đông: Đánh giá của NHTG, Quy định hiện tại của Việt Nam/ Đề xuất sửa đổi, bổ sung

Quyền của cổ đông	Điểm 7/10	Đánh giá của NHTG	Quy định hiện tại của Việt Nam/ Đề xuất sửa đổi, bổ sung
1. Việc bán 51% tài sản của công ty A có cần sự chấp thuận của ĐHĐCĐ hay không?	1	Có	Điều 135 Luật Doanh nghiệp quy định thẩm quyền của ĐHĐCĐ trong quyết định đầu tư hoặc bán số tài sản có giá trị bằng hoặc lớn hơn 35% tổng tài sản được ghi trong báo cáo tài chính gần nhất.
2. Cổ đông đại diện cho 10% cổ phần công ty A có quyền triệu tập họp ĐHĐCĐ hay không?	1	Có	Điều 114 Luật Doanh nghiệp quy định: cổ đông hoặc nhóm cổ đông sở hữu từ 10% cổ phần trở lên trong thời hạn liên tục ít nhất 6 tháng có quyền yêu cầu triệu tập họp ĐHĐCĐ
3. Các đợt phát hành cổ phần có cần sự chấp thuận của ĐHĐCĐ hay không?	0	Không	Luật Doanh nghiệp cần xem xét thận trọng vấn đề này. Trường hợp giữ nguyên quy định về cổ phần được phát hành thì không cần thiết phải sửa đổi theo NHTG. Trường hợp thay đổi thì nên sửa đổi theo khuyến nghị của NHTG.

			Nghiên cứu này khuyến nghị Luật Doanh nghiệp bỏ khái niệm cổ phần được quyền phát hành và sửa theo NHTG.
4. Cổ đông có được tự động có quyền ưu tiên mua mỗi lần công ty A phát hành cổ phần hay không?	1	Có	Điều 114 Luật Doanh nghiệp quy định: cổ đông được quyền ưu tiên mua cổ phần mới chào bán tương ứng với tỷ lệ cổ phần phổ thông của từng cổ đông trong công ty.
5. Cổ đông có được quyền chấp thuận đơn vị kiểm toán độc lập hay không?	1	Có	Điều 135 Luật Doanh nghiệp về ĐHĐCĐ không ghi cụ thể quyền phê duyệt công ty kiểm toán độc lập nhưng Điều 22 Nghị định 71/2017/NĐ-CP đã gián tiếp quy định quyền của BKS trong việc đề xuất ĐHĐCĐ phê chuẩn tổ chức kiểm toán độc lập
6. Liệu sự thay đổi về quyền của các loại cổ phần chỉ được thực hiện khi có sự chấp thuận của cổ đông sở hữu cổ phần đó hay không?	0	Không	Luật Doanh nghiệp nên bổ sung quy định trường hợp chuyển đổi từ cổ phần ưu đãi sang cổ phần phổ thông cần được sự chấp thuận của các cổ đông sở hữu ít nhất 75% giá trị loại cổ phần đó (có thể lấy ý kiến bằng văn bản hoặc tổ chức một cuộc họp ĐHĐCĐ riêng cho các cổ đông sở hữu loại cổ phần đó)
7. Trường hợp là công ty TNHH, việc bán 51% tài sản của công ty A có cần sự chấp thuận của các thành viên hay không?	1	Có	Điều 56 Luật Doanh nghiệp quy định quyền của HĐTV thông qua hợp đồng vay, cho vay, bán tài sản có giá trị bằng hoặc lớn hơn 50% tổng giá trị tài sản được ghi trong báo cáo tài chính tại thời điểm công bố gần nhất của công ty.
8. Trường hợp là công ty TNHH, thành viên đại diện cho 10% phần vốn góp có quyền triệu tập họp HĐTV không?	1	Có	Điều 50 Luật Doanh nghiệp quy định thành viên, nhóm thành viên sở hữu từ 10% số vốn điều lệ trở lên có quyền yêu cầu triệu tập họp Hội đồng thành viên để giải quyết những vấn đề thuộc thẩm quyền.
9. Trường hợp là công ty TNHH, việc bổ sung thành viên mới có cần tất cả hoặc đa số thành viên đồng ý không?	0	Không	Loại hình công ty TNHH ở các quốc gia có những đặc điểm rất khác nhau về tổ chức quản lý, thuế và mục đích thành lập. Cần phải thống nhất cách hiểu về loại hình công ty TNHH đối với NHTG.
10. Trường hợp là công ty TNHH, khi chuyển nhượng phần vốn góp, các thành viên có phải chào bán cho các thành viên còn lại trước khi chào bán cho người ngoài công ty không?	1	Có	Điều 53 Luật Doanh nghiệp quy định thành viên công ty TNHH phải chào bán phần vốn đó cho các thành viên còn lại theo tỷ lệ tương ứng với phần vốn góp của họ trong công ty với cùng điều kiện.

Các đợt phát hành cổ phần có cần sự chấp thuận của ĐHĐCĐ hay không?

Khuyến nghị của NHTG trong trường hợp này là rất rõ ràng: ĐHĐCĐ phải có thẩm quyền chấp thuận tất cả các đợt phát hành cổ phần của công ty chứ không phải HĐQT. Yêu cầu ĐHĐCĐ phải chấp thuận các đợt phát hành nhằm ngăn chặn việc HĐQT phát hành cổ phần nhằm pha loãng cổ phần trong công ty, gây thiệt hại cho cổ đông.

HĐQT có động lực lớn để làm việc này nhất là khi đối diện với mối đe dọa thâu tóm doanh nghiệp từ bên ngoài. HĐQT sẽ phát hành cổ phần nhằm làm tổ chức định thâu tóm sẽ phải mất nhiều nguồn lực hơn để đạt được tỷ lệ sở hữu cao trong công ty, qua đó bãi nhiệm HĐQT hiện tại. Việc pha loãng cổ phần sẽ làm tổ chức định thâu tóm không còn động lực thâu tóm hoặc sẽ phải đàm phán trực tiếp với HĐQT. Đây được xem là một biện pháp kinh điển nhằm bảo vệ vị trí của các thành viên HĐQT.

Tuy nhiên, biện pháp này có thể gây thiệt hại lớn cho cổ đông và công ty do sở hữu của cổ đông hiện tại sẽ bị pha loãng và họ sẽ phải mua thêm cổ phần để đạt được tỷ lệ sở hữu như cũ. Biện pháp này cũng có thể ngăn chặn những trường hợp thâu tóm mà sau khi thâu tóm, giá trị của công ty sẽ được tăng lên hoặc có thể bãi nhiệm HĐQT đang hoạt động không hiệu quả[23]. Do vậy, NHTG khuyến nghị ĐHĐCĐ phải có thẩm quyền phê duyệt tất cả các đợt phát hành cổ phần của công ty nhằm tránh trường hợp trên xảy ra.

Quy định của Việt Nam có điểm khác biệt quan trọng với cách quy định của NHTG. Luật Doanh nghiệp của Việt Nam hiện tại vẫn giữ nguyên khái niệm cổ phần được quyền chào bán phân biệt với khái niệm cổ phần đã bán. Điều 135 Luật Doanh nghiệp quy định ĐHĐCĐ có quyền quyết định loại cổ phần và tổng số cổ phần từng loại được quyền chào bán. Như vậy ĐHĐCĐ có quyền quyết định số lượng cổ phần tối đa được quyền chào bán của doanh nghiệp. Thẩm quyền bán cổ phần được quyền chào bán thuộc về HĐQT. Điều 125 Luật Doanh nghiệp quy định HĐQT quyết định thời điểm, phương thức và giá bán cổ phần. Cách thức quy định như trên được kỳ vọng là sẽ tạo điều kiện thuận lợi cho hoạt động công ty. HĐQT được quyền tự do hơn trong việc phát hành, thu hút vốn cho doanh nghiệp mà vẫn chịu sự giới hạn mức cổ phần tối đa được quyền phát hành của ĐHĐCĐ. Mục tiêu hạn chế việc pha loãng cổ phiếu của HĐQT vẫn có thể được hoàn thành. Tuy nhiên, đánh giá trên chưa hoàn toàn đầy đủ.

Trước hết, hãy xem xét đến kinh nghiệm quốc tế. Năm 2006, Luật Doanh nghiệp mới của Anh đã chính thức bãi bỏ khái niệm cổ phần được quyền chào bán, chỉ xác định vốn điều lệ dựa trên cổ phần đã bán. Trước đó Australia cũng đã bãi bỏ

[23] Việc thâu tóm để bãi nhiệm HĐQT hoạt động không hiệu quả là một cơ chế thị trường cực kỳ quan trọng nhằm đảm bảo HĐQT phải hoạt động vì lợi ích của công ty.

khái niệm này vào năm 2001. Singapore, Malaysia, Hong Kong cũng theo xu hướng bãi bỏ khái niệm vào năm 2006 và 2016. Các quốc gia trên chỉ sử dụng khái niệm cổ phần đã bán là vốn điều lệ. Vậy tại sao lại bãi bỏ khái niệm cổ phần được quyền chào bán?[24]

Thứ nhất, việc để khái niệm cổ phần được quyền chào bán rất dễ gây nhầm lẫn và hiểu sai về vốn điều lệ thực chất của doanh nghiệp hiện có. Việc bãi bỏ khái niệm này giúp nhà đầu tư và kể cả cơ quan quản lý nhà nước tập trung hoàn toàn vào cổ phần đã bán của công ty. Trên thực tế, một công ty có thể để cổ phần được quyền chào bán rất cao nhưng vốn thực góp là rất thấp và thông tin công ty đó phát đi có thể gây hiểu nhầm với nhà đầu tư. Luật Doanh nghiệp 2014 đã quy định rõ ràng vốn điều lệ công ty là tổng mệnh giá cổ phần đã bán các loại[25], tuy nhiên việc nhầm lẫn vẫn có thể xảy ra nhất là trong bối cảnh hoạt động đầu tư còn thiếu chuyên nghiệp và công bố thông tin ở Việt Nam không được thực hiện *đầy đủ, rõ ràng* kể cả đối với các công ty đại chúng. Một trong những lý do sửa đổi ở Singapore là vì nguyên nhân này[26].

Thứ hai, quan trọng hơn, việc xác định một mức trần cổ phần được phát hành thường rất khó khăn do thường không dựa trên một lý do cụ thể nào. Ví dụ, nhu cầu thu hút vốn hoặc chống thâu tóm bằng pha loãng cổ phiếu đều cần điều chỉnh tăng cổ phần được quyền phát hành. Tuy nhiên, số lượng cần phát hành trong mỗi trường hợp là khác nhau. Nếu các nhu cầu trên chưa xuất hiện, ĐHĐCĐ sẽ không xác định được một mức trần hợp lý. Mức trần cổ phần được phát hành có thể quá cao hoặc quá thấp. Nếu có ý thức về vấn đề này, ĐHĐCĐ sẽ hành động một cách thận trọng trong việc xác định mức trần cổ phần và có thể phải quyết định điều chỉnh và họp nhiều lần. Như vậy cả 2 mục tiêu của hệ thống quy định ban đầu đều không đạt được mà lại phát sinh thêm 1 khái niệm dễ gây hiểu lầm.

Việc bãi bỏ quy định về cổ phiếu được quyền chào bán sẽ làm tăng nhận thức của ĐHĐCĐ về các vấn đề trên. Ví dụ, trong hoàn cảnh cần tăng vốn, ĐHĐCĐ có ý thức rõ ràng trong việc phát hành cổ phần để tăng vốn chứ không phải pha loãng cổ phiếu. Do vậy, ĐHĐCĐ có thể xác định được số lượng phát hành là bao nhiêu. Ngược lại, nếu ĐHĐCĐ đồng ý với việc ngăn ngừa thâu tóm – đây là một sự cân nhắc phức tạp vì cổ đông hiện hữu cũng phải chịu chi phí vì quyết định này, ĐHĐCĐ sẽ có ý thức rõ ràng trong việc phát hành cổ phần để pha loãng cổ phiếu, chống thâu tóm chứ không phải huy động vốn. Một lần nữa, ĐHĐCĐ có thể xác định được rõ ràng hơn số lượng phát hành cần thiết là bao nhiêu.

[24] Ngoài ra, các quốc gia Anh, Pháp, Đức, Trung Quốc, Singapore, Malaysia, Thái Lan, Indonesia đều được NHTG đánh giá là có quy định yêu cầu ĐHĐCĐ chấp thuận tất cả các đợt phát hành cổ phần. Anh, Singapore, Malaysia, Hong Kong đều đã bãi bỏ khái niệm cổ phần được quyền phát hành. Nghiên cứu này không có cơ hội để tìm hiểu xem các quốc gia còn lại có sử dụng khái niệm cổ phần được quyền phát hành hay không.

[25] Điều 111 Luật Doanh nghiệp 2014

[26] https://learn.asialawnetwork.com/2018/09/25/what-is-the-difference-between-paid-up-and-authorised-capital/

Việc giao quyền cho HĐQT về vấn đề này với lý do khó khăn trong triệu tập ĐHĐCĐ là không hợp lý. Quyết định về phát hành thêm cổ phần gắn trực tiếp với lợi ích của từng cổ đông và do vậy họ cần có ý thức tham dự đầy đủ hoặc ủy quyền cho người khác tham dự. Hơn thế nữa, Luật Doanh nghiệp 2014 đã giảm tỷ lệ cần thiết để dự họp và tỷ lệ biểu quyết để thông qua quyết định. Do vậy, cần thiết để ĐHĐCĐ có trách nhiệm hơn chứ không giao thẩm quyền cho HĐQT vấn đề này.

Khuyến nghị: Nghiên cứu này khuyến nghị Luật Doanh nghiệp bỏ khái niệm cổ phần được quyền phát hành để môi trường kinh doanh được minh bạch và rõ ràng hơn.

Liệu sự thay đổi về quyền của các loại cổ phần chỉ được thực hiện khi có sự chấp thuận của cổ đông sở hữu cổ phần đó hay không?

Khuyến nghị này yêu cầu trường hợp công ty muốn thay đổi loại cổ phần của cổ đông thì phải được sự chấp thuận của các cổ đông nắm giữ loại cổ phần đó. Quy định này nhằm bảo vệ quyền của các cổ đông sở hữu một loại cổ phần cụ thể. NHTG đánh giá Việt Nam không có quy định này.

Điều 113 Luật Doanh nghiệp quy định cổ phần ưu đãi có thể chuyển đổi thành cổ phần phổ thông theo Nghị quyết của ĐHĐCĐ. Như vậy, cổ đông nắm quyền kiểm soát (sở hữu trên 50% cổ phần) có quyền thông qua quyết định trên mà không cần quan tâm đến sự chấp thuận của cổ đông thiểu số sở hữu một loại cổ phần cụ thể khác. Quy định của Luật Doanh nghiệp chưa bảo vệ được quyền lợi chính đáng của cổ đông thiểu số trong trường hợp này. Phần lớn các quốc gia nghiên cứu này tìm hiểu (Anh, Mỹ, Nhật, Đức, Singapore, Malaysia, Thái Lan, Indonesia) đều quy định quyền thay đổi các quyền lợi gắn với loại cổ phần chỉ thuộc về cổ đông sở hữu loại cổ phần đó.

Quy định trong Luật Doanh nghiệp 2006 của Anh như sau:

630(2). Quyền gắn với cổ phần[27] chỉ được thay đổi nếu:

(a) Theo quy định của Điều lệ công ty về sự thay đổi của quyền gắn với cổ phần đó;

(b) Trường hợp Điều lệ công ty không có quy định, cổ đông sở hữu cổ phần đó chấp thuận sự thay đổi theo quy định của Chương này.

630(4). Sự chấp thuận thay đổi trong Chương này được thực hiện như sau:

(a) Sự chấp thuận bằng văn bản của các cổ đông sở hữu ít nhất 75% giá trị loại cổ phần đó (loại trừ cổ phiếu quỹ), hoặc

(b) Một Nghị quyết đặc biệt về sự thay đổi quyền được thông qua tại cuộc họp ĐHĐCĐ riêng đối với các cổ đông sở hữu loại cổ phần đó.

[27] Anh sử dụng khái niệm quyền gắn với cổ phần (Right of a class) tương ứng với khái niệm loại cổ phần của Việt Nam.

Khuyến nghị: Luật Doanh nghiệp nên bổ sung quy định trường hợp chuyển đổi từ cổ phần ưu đãi sang cổ phần phổ thông cần được sự chấp thuận của các cổ đông sở hữu ít nhất 75% giá trị loại cổ phần đó (có thể lấy ý kiến bằng văn bản hoặc tổ chức một cuộc họp ĐHĐCĐ riêng cho các cổ đông sở hữu loại cổ phần đó)

Trường hợp là công ty TNHH, việc bổ sung thành viên mới có cần tất cả hoặc đa số thành viên[28] đồng ý không?

Rất khó để đánh giá mục đích của NHTG trong việc đưa ra khuyến nghị này do không rõ NHTG dựa trên loại hình công ty TNHH của quốc gia nào. NHTG cũng không đưa ra những giải thích cụ thể mà chỉ miêu tả công ty TNHH là loại hình đơn giản hơn và không được ***phát hành cổ phần ra công chúng***.

Trong khi đó, công ty TNHH ở Anh, Mỹ, Đức… đều có những đặc điểm rất khác nhau trong cơ cấu tổ chức, hoạt động, cách thức bỏ phiếu (một cổ phần - một phiếu hay các thành viên có phiếu ngang nhau) và quan trọng là mục đích thành lập. Ví dụ như công ty TNHH ở Mỹ không có giới hạn về số lượng thành viên, không có những quy định về quản trị hay những điều khoản để bảo vệ thành viên, không có thuế thu nhập doanh nghiệp mà chỉ tính thuế thu nhập cá nhân với mỗi thành viên… Vì vậy, việc so sánh quy định giữa các quốc gia trong trường hợp này là không hợp lý.

Ở Việt Nam, Luật Doanh nghiệp 2014 không có quy định đối với việc bổ sung thành viên của công ty TNHH mà chỉ có quy định giới hạn về số thành viên công ty TNHH và bổ sung thành viên với công ty hợp danh. Do vậy, nghiên cứu khuyến nghị cần trao đổi kỹ với NHTG trước khi quyết định sửa đổi theo.

b. Mức độ sở hữu và kiểm soát

Bảng 12: Mức độ sở hữu và kiểm soát: Đánh giá của NHTG, Quy định hiện tại của Việt Nam/ Đề xuất sửa đổi, bổ sung

Mức độ sở hữu và kiểm soát	Điểm 6/10	Đánh giá của NHTG	Quy định hiện tại của Việt Nam/ Đề xuất sửa đổi, bổ sung
1. Có quy định cấm việc Chủ tịch Hội đồng quản trị đồng thời là Giám đốc/Tổng Giám đốc (CEO) không?	0	Không	Nghiên cứu này khuyến nghị Luật Doanh nghiệp không quy định việc cấm kiêm nhiệm vị trí chủ tịch HĐQT và Giám đốc.
2. HĐQT có phải có thành viên HĐQT độc lập hoặc không điều hành không?	1	Có	Điều 134 Luật Doanh nghiệp yêu cầu công ty hoạt động theo mô hình đơn hội đồng phải có 1/5 tổng thành viên là thành viên HĐQT độc lập. Điều 13 Nghị định 71/2017/NĐ-CP quy định công ty đại chúng

[28] Nguyên văn: "must all or almost all member consent to add a new member?" Ở đây có thể hiểu yêu cầu 100% hoặc 75% số thành viên đồng ý chứ không phải 50%.

			phải có tối thiểu 1/3 tổng số thành viên là thành viên không điều hành
3. Cổ đông có quyền miễn nhiệm thành viên HĐQT trước khi hết nhiệm kỳ không?	1	Có	Điều 135 Luật Doanh nghiệp quy định ĐHĐCĐ có quyền bầu và miễn nhiệm thành viên HĐQT.
4. HĐQT có phải có Ủy ban kiểm toán bao gồm các thành viên HĐQT không?	0	Không	Sửa đổi khái niệm Ban kiểm toán nội bộ thành Ủy Ban kiểm toán và quy định rõ Ủy ban kiểm toán bao gồm một số thành viên HĐQT.
5. Cá nhân, tổ chức có ý định mua 50% công ty A có phải tiến hành chào mua công khai đối với tất cả cổ đông hiện tại không?	1	Có	Điều 32 Luật Chứng khoán quy định việc chào mua cổ phiếu dẫn đến việc sở hữu từ 25% trở lên cổ phiếu đang lưu hành của công ty đại chúng thì sẽ phải tiến hành chào mua công khai
6. Công ty A có phải trả cổ tức trong thời hạn quy định trong luật không?	1	Có	Khoản 4 Điều 132 Luật Doanh nghiệp quy định cổ tức phải được thanh toán đầy đủ trong thời hạn 6 tháng kể từ ngày kết thúc họp ĐHĐCĐ
7. Công ty con có bị cấm mua cổ phần của công ty mẹ không?	1	Có	Khoản 2 Điều 189 Luật Doanh nghiệp quy định công ty con không được đầu tư góp vốn, mua cổ phần của công ty mẹ
8. Trường hợp là công ty TNHH, công ty A có các cơ chế giải quyết bất đồng giữa các thành viên không?	1	Có	Điều 58, 59, 60 Luật Doanh nghiệp quy định về triệu tập họp, điều kiện và thể thức tiến hành họp HĐTV
9. Trường hợp là công ty TNHH, cá nhân, tổ chức có ý định mua 50% công ty A có phải tiến hành chào mua công khai đối với tất cả thành viên hiện tại không?	0	Không	Chưa cần thiết phải sửa đổi
10. Trường hợp là công ty TNHH, công ty A có phải trả lợi nhuận trong thời hạn quy định trong luật không?	0	Không	Công ty TNHH không có HĐQT do vậy không có sự xung đột giữa HĐQT với thành viên. Việc quy định thời hạn tối đa phải trả lợi nhuận có thể không cần thiết. Tuy nhiên, việc quy định chặt chẽ thời hạn phải trả lợi nhuận theo quyết định của HĐTV giống công ty cổ phần cũng khả thi.

Có quy định cấm việc Chủ tịch HĐQT đồng thời là Giám đốc/Tổng Giám đốc (CEO) không?

Đây là quy định nhằm ngăn chặn việc một cá nhân thường là cổ đông nắm quyền kiểm soát thâu tóm quyền lực, nắm giữ hai vị trí chủ chốt trong công ty. Quy định này được đưa vào trong một số các thông lệ tốt nhất về quản trị công ty đối với công ty đại chúng hay niêm yết.

Tuy nhiên, việc kiêm nhiệm của một cá nhân với 2 vị trí chủ tịch HĐQT và Giám đốc có cả tác động tiêu cực và tích cực. Việc kiêm nhiệm có thể giúp công ty hoạt động thống nhất hơn, tiết kiệm chi phí và quá trình ra quyết định nhanh chóng hơn.

Trên thực tế, đã có rất nhiều nghiên cứu thực nghiệm đánh giá tác động của quy định này tới hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp và nhìn chung, kết quả là không thống nhất về tác động tích cực của quy định cấm này. Wintoki et al. (2012) nghiên cứu tác động của các đặc điểm trong cơ cấu quản trị tới hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp như tác động của: thành viên HĐQT độc lập, việc kiêm nhiệm chủ tịch HĐQT và giám đốc, số lượng thành viên HĐQT. Kết quả cho thấy ***không tìm thấy mối quan hệ giữa việc kiêm nhiệm chủ tịch HĐQT và giám đốc và hiệu quả hoạt động của công ty***. Nghiên cứu của Wintoki và cộng sự (2012) sử dụng một trong những phương pháp kinh tế lượng tiên tiến nhất và được đăng lên tạp chí kinh tế học tài chính[29], một tạp chí rất uy tín của thế giới về tài chính. Ở Việt Nam, Nguyen và cộng sự (2015) sử dụng số liệu của các công ty niêm yết cũng không chứng minh được ảnh hưởng tiêu cực của việc kiêm nhiệm tới hiệu quả hoạt động của công ty.

Ngoài ra, so sánh với các quốc gia khác, Anh, Mỹ, Nhật Bản, Singapore, Malaysia, Thái Lan đều không có quy định cấm. Chỉ có Đức, Indonesia có quy định.

Khuyến nghị: Nghiên cứu này khuyến nghị Luật Doanh nghiệp không quy định việc cấm kiêm nhiệm vị trí chủ tịch HĐQT và Giám đốc.

HĐQT có phải có Ủy ban kiểm toán bao gồm các thành viên HĐQT không?

Điều 134 Luật Doanh nghiệp quy định công ty cổ phần hoạt động theo mô hình đơn hội đồng phải có Ban kiểm toán nội bộ. Ban kiểm toán nội bộ ở đây có vai trò như Ủy ban kiểm toán theo khuyến nghị của NHTG. Có thể do sự khác biệt về tên gọi nên NHTG không cho điểm Việt Nam ở câu hỏi này.

Khuyến nghị: Sửa đổi khái niệm Ban kiểm toán nội bộ thành Ủy Ban kiểm toán và quy định rõ Ủy ban kiểm toán bao gồm một số thành viên HĐQT.

[29] Wintoki và cộng sự (2012) sử dụng mô hình GMM để kiểm soát biến nội sinh và được đăng lên Journal of Financial Economics.

Trường hợp là công ty TNHH, cá nhân, tổ chức có ý định mua 50% công ty A có phải tiến hành chào mua công khai đối với tất cả thành viên hiện tại không?

Khuyến nghị này giống với yêu cầu đối với công ty đại chúng ở phần trên. Tuy nhiên, theo đánh giá của NHTG, Anh, Mỹ, Nhật Bản, Đức, Singapore, Malaysia, Thái Lan, Indonesia và một số nước khác khi nghiên cứu này kiểm tra đều không có quy định này. Cũng như nhận định ở trên, do không rõ về đặc điểm của công ty trách nhiệm hữu hạn mà NHTG sử dụng, Việt Nam cần thận trọng trong việc ban hành quy định này.

Khuyến nghị: Chưa cần thiết phải sửa đổi.

Trường hợp là công ty TNHH, công ty A có phải trả lợi nhuận trong thời hạn quy định trong luật không?

Giống với ĐHĐCĐ của công ty cổ phần, HĐTV cũng có quyền quyết định phương án xử lý lợi nhuận của công ty. Tuy nhiên, đối với công ty cổ phần, HĐQT có thẩm quyền quyết định thời hạn và thủ tục trả cổ tức. Do vậy, với công ty cổ phần cần có quy định thời hạn tối đa phải thanh toán đầy đủ cổ tức cho các cổ đông. Công ty TNHH không có HĐQT do vậy không có sự xung đột giữa HĐQT với thành viên. Việc quy định thời hạn tối đa phải trả lợi nhuận có thể không cần thiết.

Khuyến nghị: Tuy nhiên, vẫn có thể quy định chặt chẽ thời hạn phải trả lợi nhuận theo quyết định của HĐTV giống công ty cổ phần.

c. Mức độ minh bạch của công ty

Bảng 13: Mức độ minh bạch của công ty: Đánh giá của NHTG, Quy định hiện tại của Việt Nam/ Đề xuất sửa đổi, bổ sung

Mức độ minh bạch của công ty	Điểm 7/10	Đánh giá của NHTG	Quy định hiện tại của Việt Nam/ Đề xuất sửa đổi, bổ sung
1. Công ty A có phải công khai các sở hữu cổ phần từ 5% trở lên trực tiếp và gián tiếp không?	1	Có	Điều 29 Luật Chứng khoán quy định cổ đông lớn (sở hữu trực tiếp hoặc gián tiếp từ 5% cổ phần trở lên) phải báo cáo với công ty đại chúng, UBCKNN, Sở giao dịch
2. Công ty A có phải công khai thông tin về công việc, vị trí quản lý của các thành viên HĐQT ngoài công ty không?	1	Có	Điều 159 Luật Doanh nghiệp quy định thành viên HĐQT, kiểm soát viên Giám đốc hoặc Tổng giám đốc và người quản lý khác của công ty phải kê khai các lợi ích liên quan của họ với công ty. Trong đó có tên, mã số doanh nghiệp, địa chỉ trụ sở chính, ngành, nghề kinh doanh của doanh nghiệp mà họ có sở hữu phần vốn góp hoặc cổ phần; tỷ lệ và thời điểm sở hữu

			phần vốn góp hoặc cổ phần đó
3. Công ty A có phải công khai thông tin về thù lao của từng thành viên HĐQT không?	1	Có	Điều 158 Luật Doanh nghiệp quy định: thù lao của thành viên Hội đồng quản trị và tiền lương của Giám đốc hoặc Tổng giám đốc và người quản lý khác phải báo cáo Đại hội đồng cổ đông tại cuộc họp thường niên.
4. Thông báo chi tiết về họp ĐHĐCĐ có được gửi trước 21 ngày trước ngày họp không?	0	Không	Luật Doanh nghiệp giữ nguyên quy định hiện hành, không thay đổi theo NHTG.
5. Cổ đông đại diện cho 5% cổ phần có được quyền bổ sung vào chương trình họp không?	0	Không	Luật Doanh nghiệp bỏ giới hạn liên tục ít nhất 6 tháng và giảm tỷ lệ sở hữu cổ phần từ 10% xuống 5% hoặc 1%.
6. Báo cáo tài chính công ty A có được kiểm toán độc lập không?	1	Có	Điều 101 Luật Chứng Khoán quy định công ty đại chúng phải công bố thông tin định kỳ đối với báo cáo tài chính năm đã được kiểm toán, báo cáo tài chính sáu tháng đã được soát xét bởi công ty kiểm toán độc lập hoặc tổ chức kiểm toán được chấp thuận, báo cáo tài chính quý
7. Công ty A có phải công khai báo cáo kiểm toán cho công chúng không?	1	Có	
8. Trường hợp là công ty TNHH, các thành viên có gặp mặt ít nhất 1 lần 1 năm không?	1	Có	Khoản 1 Điều 56 Luật Doanh nghiệp quy định HĐTV công ty phải họp ít nhất mỗi năm một lần.
9. Trường hợp là công ty TNHH, thành viên đại diện 5% phần vốn góp có được quyền bổ sung vào chương trình họp không?	1	Có	Điều 58 Luật Doanh nghiệp quy định Chủ tịch HĐTV chuẩn bị chương trình, nội dung tài liệu và triệu tập họp Hội đồng thành viên. Thành viên có quyền kiến nghị bổ sung nội dung chương trình họp bằng văn bản.
10. Trường hợp là công ty TNHH, báo cáo tài chính có được kiểm toán độc lập không?	0	Không	Luật Doanh nghiệp cần cân nhắc thận trọng, chưa nên sửa đổi ngay trong lần sửa đổi tới.

Thông báo chi tiết về họp ĐHĐCĐ có được gửi trước 21 ngày trước ngày họp không?

Khuyến nghị của NHTG nhằm đảm bảo cổ đông có đủ thời gian xem xét tài liệu kỹ càng và chuẩn bị, sắp xếp tham dự ĐHĐCĐ.

Điều 139 Luật Doanh nghiệp hiện tại đang quy định người triệu tập họp ĐHĐCĐ phải gửi thông báo mời họp đến tất cả các cổ đông trong Danh sách cổ đông có quyền dự họp chậm nhất 10 ngày trước ngày khai mạc.

Thực tế, cần phải cân nhắc một số các yếu tố khác khi xác định một khoảng thời gian phù hợp. Nếu thời hạn trên quá dài thì Danh sách cổ đông có quyền dự họp sẽ phải xác định từ trước cuộc họp lâu, gây bất lợi cho các cổ đông mua cổ phần sau thời điểm Danh sách được lập. Hơn nữa thời hạn dài cũng không có lợi nếu công ty gặp phải vấn đề khẩn cấp phải được ĐHĐCĐ thông qua trong thời gian nhanh chóng. Các nước như Anh, Mỹ, Nhật Bản, Singapore, Malaysia, Thái Lan, Indonesia đều không đáp ứng được yêu cầu này của NHTG.

Khuyến nghị: Luật Doanh nghiệp giữ nguyên quy định hiện hành.

Cổ đông đại diện cho 5% cổ phần có được quyền bổ sung vào chương trình họp không?

Điều 138 Luật Doanh nghiệp dẫn chiếu đến Điều 114 quy định cổ đông sở hữu từ 10% cổ phần trong thời hạn liên tục ít nhất 6 tháng được quyền kiến nghị vấn đề để đưa vào chương trình họp ĐHĐCĐ do vậy chưa đáp ứng được yêu cầu của NHTG. Dự thảo Luật Doanh nghiệp đang kiến nghị giảm tỷ lệ từ 10% xuống 1% nhằm tạo điều kiện tốt hơn cho cổ đông thực hiện quyền của mình.

Khuyến nghị: Luật Doanh nghiệp bỏ giới hạn liên tục ít nhất 6 tháng và giảm tỷ lệ sở hữu cổ phần từ 10% xuống 5% hoặc 1%.

Trường hợp là công ty TNHH, báo cáo tài chính có được kiểm toán độc lập không?

Luật Doanh nghiệp không quy định báo cáo tài chính của tất cả các công ty cổ phần hay công ty TNHH phải được kiểm toán độc lập. Quy định về kiểm toán độc lập thuộc phạm vi của Luật Kiểm toán độc lập. Điều 37 Luật Kiểm toán độc lập và Điều 15 Nghị định 17/2012/NĐ-CP quy định báo cáo tài chính phải được kiểm toán độc lập đối với công ty đại chúng, một số công ty có sở hữu nhà nước… nhưng không bắt buộc tất cả các công ty cổ phần hay công ty TNHH phải có báo cáo tài chính được kiểm toán độc lập.

Việc yêu cầu tất cả các công ty TNHH phải có báo cáo tài chính được kiểm toán độc lập sẽ phát sinh chi phí nhất là với bối cảnh doanh nghiệp Việt Nam đa phần là doanh nghiệp nhỏ và vừa.

Theo đánh giá của NHTG, Anh, Singapore, Malaysia, Thái Lan, Indonesia hiện tại đã yêu cầu báo cáo tài chính phải được kiểm toán độc lập trong khi Mỹ và Nhật Bản không yêu cầu. Tuy nhiên, như đã nói ở trên, loại hình công ty TNHH ở các quốc gia có thể có những đặc điểm khác nhau do vậy cần nghiên cứu thận trọng quy định của những quốc gia này.

Khuyến nghị: Luật Doanh nghiệp cần cân nhắc thận trọng, chưa nên sửa đổi ngay trong lần sửa đổi tới.

CHƯƠNG III: MỘT SỐ KIẾN NGHỊ, GIẢI PHÁP CẢI CÁCH KHỞI SỰ KINH DOANH VÀ BẢO VỆ NHÀ ĐẦU TƯ THIỂU SỐ

3.1 Kiến nghị đối với chỉ số Khởi sự kinh doanh

Như phân tích ở trên, Việt Nam còn nhiều dư địa cải cách chỉ số khởi sự kinh doanh. Do đó, một số kiến nghị, giải pháp nhằm tiếp tục cải thiện điểm số và thứ hạng của chỉ số Khởi sự kinh doanh trong thời gian tới cụ thể như sau:

- Kiến nghị đối với các Bộ, ngành (có thể thực hiện luôn trong năm tới)

+ Bộ Tài chính tổ chức sửa đổi Nghị định số 139/2016/NĐ-CP ngày 04/10/2016 của Chính phủ quy định về lệ phí môn bài theo hướng lùi thời hạn khai, nộp lệ phí môn bài vào ngày 30 tháng 01 của năm kế tiếp. Đồng thời, giám sát việc thực thi quy định đối với thủ tục đặt in/ tự in hóa đơn và thông báo phát hành đảm bảo đúng thời hạn 04 ngày theo quy định. Đối với thủ tục mua hóa đơn đảm bảo giải quyết ngay trong ngày. Đẩy mạnh việc sử dụng hóa đơn điện tử theo Nghị định 119/2018/NĐ-CP về hóa đơn điện tử.

+ Bộ Lao động Thương binh và Xã hội nghiên cứu, xây dựng Hệ thống thông tin khai trình lao động trực tuyến kết nối với Hệ thống thông tin quốc gia về đăng ký doanh nghiệp.

+ Bộ Kế hoạch và Đầu tư hoàn thiện dự thảo Luật Doanh nghiệp (sửa đổi) để đảm bảo bãi bỏ hoặc đơn giản hóa các thủ tục không cần thiết, không phù hợp trong gia nhập thị trường (bãi bỏ thủ tục thông báo mẫu dấu, áp dụng thực hiện thủ tục đăng ký kinh doanh qua mạng điện tử, …).

- Một số kiến nghị khác (về lâu dài)

+ Tăng hiệu quả phối hợp và cơ chế trách nhiệm giải trình giữa các cơ quan

Để thực hiện thủ tục khởi sự kinh doanh, doanh nghiệp phải làm việc với 05 cơ quan[30]. Tuy nhiên, cho đến nay, mới chỉ có sự phối hợp giữa cơ quan thuế và đăng ký kinh doanh trong việc cấp mã số thuế và mã số doanh nghiệp. Việc tăng cường phối hợp giữa các cơ quan quản lý nhà nước nhằm thực hiện liên thông các bước thủ tục, quy định giảm thời gian, giám sát chặt chẽ việc thực thi là cần thiết để tạo thuận lợi cho doanh nghiệp gia nhập thị trường, thu hút đầu tư, khuyến khích sáng tạo trong kinh doanh.

Mặt khác, muốn đảm bảo phối hợp tốt trong trường hợp này cần xây dựng một quy trình cải cách tổng thể, tức là có sự tham gia của cả các cơ quan nhà nước và đại diện các doanh nghiệp tư nhân, và phải tạo được một cơ chế rõ ràng về chia sẻ thông tin, trách nhiệm giải trình, quy trình chuyển cấp cao hơn để giải quyết vấn đề nhằm

[30] Gồm Đăng ký kinh doanh, Thuế, Ngân hàng, Bảo hiểm xã hội và Lao động.

đảm bảo rằng các vấn đề phát sinh, các vấn đề về thể chế và kỹ thuật được giải quyết kịp thời và đúng cấp có thẩm quyền.

+ Áp dụng chính phủ điện tử vào quy trình khởi nghiệp

Chính phủ cần phát huy Nghị quyết 17/NQ-CP ngày 07/3/2019 về một số nhiệm vụ, giải pháp trọng tâm phát triển Chính phủ điện tử giai đoạn 2019-2020, định hướng đến 2025 nhằm phát huy hơn nữa Cơ sở dữ liệu quốc gia về đăng ký kinh doanh. Trong thời gian tới, cần nghiên cứu xem xét xây dựng một nền tảng điện tử phục vụ công tác đăng ký kinh doanh đồng bộ giữa các cơ quan giao dịch trực tiếp (front office) và cơ quan xử lý số liệu (back office) nhằm giảm hơn nữa con số giao dịch giữa doanh nghiệp và cơ quan nhà nước, đồng thời nâng cao mức độ tuân thủ luật pháp.

3.2 Kiến nghị đối với chỉ số Bảo vệ nhà đầu tư thiểu số

3.2.1 Định hướng sửa đổi, thực hiện các quy định

Dựa trên các phân tích ở trên, định hướng sửa đổi đối với chỉ số Bảo vệ nhà đầu tư thiểu số như sau.

Thứ nhất, trong thời gian tới cần tập trung sửa đổi các quy định trong chỉ số Ngăn chặn xung đột lợi ích. Bảo vệ nhà đầu tư và cổ đông trước giao dịch tư lợi có ý nghĩa quan trọng đối với Việt Nam trong bối cảnh đa số các doanh nghiệp đều có cơ cấu sở hữu tập trung dẫn đến cổ đông kiểm soát có thể chiếm đoạt lợi ích của công ty và cổ đông thiểu số. Theo đánh giá NHTG, điểm số của Việt Nam đối với khía cạnh này còn rất thấp, nhất là với 2 trụ cột Trách nhiệm của người quản lý và Mức độ dễ dàng trong khởi kiện của cổ đông.

Thứ hai, việc cải thiện các quy định trong chỉ số ngăn chặn xung đột lợi ích không hoàn toàn nằm trong phạm vi của Luật Doanh nghiệp. Một số quy định, nhất là đối với trụ cột Mức độ dễ dàng trong khởi kiện của cổ đông, thuộc phạm vi sửa đổi, bổ sung của Bộ Luật Dân sự và Bộ Luật Tố tụng dân sự. Để thực thi những quy định này trong thực tế cũng cần sự phối hợp chặt chẽ giữa các bên liên quan, đặc biệt là vai trò của Tòa án trong việc xét xử các vụ kiện phái sinh giữa cổ đông và người quản lý công ty, xét xử trách nhiệm của người quản lý công ty dựa trên trách nhiệm cẩn trọng trong Luật Doanh nghiệp. Do vậy, Bộ Kế hoạch và Đầu tư, với nhiệm vụ là cơ quan chủ trì, chịu trách nhiệm đối với chỉ số này cần phải phối hợp với các Bộ ngành có liên quan khác như Bộ Tư pháp hay Tòa án nhân dân tối cao để đảm bảo đánh giá toàn diện, sửa đổi và đưa các quy định trên vào thực hiện.

Thứ ba, cần thận trọng trong việc bổ sung, sửa đổi các quy định thuộc chỉ số Quản trị của cổ đông. Các quy định, kiến nghị của NHTG trong chỉ số thành phần này chủ yếu dựa trên các thông lệ quốc tế tốt. Nhiều quy định chưa được chứng minh thực nghiệm hoặc chưa đạt được sự thống nhất qua các nghiên cứu khoa học về tác động

tích cực đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp. Một số quy định vẫn còn chưa rõ ràng về mục tiêu, nhất là các quy định liên quan đến công ty TNHH. Hơn nữa, điểm số của Việt Nam trong các chỉ số thành phần này cũng đã tương đương với những quốc gia có thứ hạng cao như Singapore hay Malaysia. Việc sửa đổi, bổ sung quy định trong chỉ số này cần được đánh giá tác động sâu và tham vấn rộng rãi tới cộng đồng doanh nghiệp.

3.2.2 Kiến nghị sửa đổi, bổ sung cụ thể

Nghiên cứu phân các đề xuất thành 3 nhóm: (a) những quy định có thể sửa đổi ngay trong Luật Doanh nghiệp; (b) những quy định cần sửa đổi trong các văn bản khác; (c) những quy định cần đánh giá thêm hoặc đề xuất không sửa đổi. Nếu sửa đổi, bổ sung các quy định trong Luật Doanh nghiệp theo đề xuất, Việt Nam có thể tăng 11 điểm so với trước kia, vươn lên xếp thứ 48 trên 190 quốc gia.

a. Những quy định có thể sửa đổi ngay trong Luật Doanh nghiệp

	NHTG đánh giá	**Quy định hiện tại của Việt Nam/ Đề xuất sửa đổi, bổ sung**	**Dự kiến điểm số**
CHỈ SỐ NGĂN CHẶN XUNG ĐỘT LỢI ÍCH			
Sự minh bạch trong giao dịch với các bên liên quan			
1. Cơ quan nào trong công ty có thẩm quyền phê duyệt giao dịch nói trên? (0-3)	HĐQT ngoại trừ thành viên có lợi ích liên quan (2 điểm)	Điều 162 Luật Doanh nghiệp quy định thành viên HĐQT có thẩm quyền thông qua giao dịch và thành viên có lợi ích liên quan không được quyền bỏ phiếu. Đề xuất LDN bổ sung quy định: **với những trường hợp giao dịch giữa công ty và cổ đông nắm giữ trực tiếp hoặc gián tiếp trên 30% (hoặc 50%) số cổ phần thì phải được ĐHĐCĐ thông qua và cổ đông có lợi ích liên quan không được quyền bỏ phiếu.**	Tăng 1 điểm
Mức độ dễ dàng khởi kiện			
1. Trước khi khởi kiện, liệu cổ đông sở hữu 10% cổ phần công ty A có được kiểm tra các tài liệu về giao dịch trên không? (0-1)	Không (0 điểm)	Bãi bỏ yêu cầu phải sở hữu ít nhất 6 tháng. Bổ sung quy định tại Điều 114.2 nêu rõ: quyền của cổ đông sở hữu 10% cổ phần (hoặc 1%) **được kiểm tra các tài liệu về hợp đồng, giao dịch phải được**	Tăng 1 điểm

		ĐHĐCĐ hoặc HĐQT chấp thuận tại Điều 162.	
2. Liệu nguyên đơn có thể tiếp cận được bất kỳ tài liệu nào từ bị đơn và nhân chứng khi xét xử (during trial) hay không? (0-3)	Không (0 điểm)	Bộ Luật Tố tụng dân sự 2015 đã quy định về nghĩa vụ thông báo cho các đương sự về các tài liệu, chứng cứ đã giao nộp (Khoản 2 Điều 24); nghĩa vụ phải gửi cho đương sự khác hoặc người đại diện hợp pháp của họ bản sao đơn khởi kiện và tài liệu, chứng cứ (Khoản 9 Điều 70); nghĩa vụ khi giao nộp tài liệu, chứng cứ cho Tòa án thì phải sao gửi tài liệu, chứng cứ đó cho đương sự khác hoặc người đại diện hợp pháp của đương sự khác (Khoản 5 Điều 96) Tuy nhiên, đây là những quy định mới trong Bộ Luật Tố tụng dân sự 2015. Đến năm 2017 TANDTC mới có giải đáp hướng dẫn về việc phải cung cấp tài liệu, thông tin cho đương sự. Do vậy, Việt Nam có thể chưa được tính điểm do các quy định này chưa đi vào thực tiễn. **Luật Doanh nghiệp có thể bổ sung, nhắc lại vấn đề này: quy định người khởi kiện có thể yêu cầu đương sự gửi cho mình tất cả tài liệu có liên quan và viện dẫn tới quy định của Bộ Luật tố tụng dân sự 2015.**	Tăng 3 điểm
Trách nhiệm của người quản lý			
3. Liệu các thành viên Hội đồng quản trị khác có phải chịu trách nhiệm về thiệt hại mà giao dịch gây ra cho công ty? (0-2)	Không chịu trách nhiệm (0 điểm)	Luật Doanh nghiệp có thể quy định: thành viên HĐQT phải chịu trách nhiệm liên đới nếu vi phạm nghĩa vụ cẩn trọng (hoặc các trách nhiệm tại Điều 160) trong việc phê duyệt hợp đồng, giao dịch với người có liên quan; đồng thời giải thích khái niệm về trách nhiệm cẩn trọng	Tăng 1 điểm
7. Tòa án có thể hủy giao dịch nếu cổ đông khởi kiện thành công không? (0-2)	Chỉ trong trường hợp được xác định là lừa đảo	Bổ sung quy định giao dịch vô hiệu nếu thành viên HĐQT được xác định là vi phạm nghĩa vụ cẩn trọng	Tăng 1 điểm

	(0 điểm)		
CHỈ SỐ QUẢN TRỊ CỦA CỔ ĐÔNG			
Quyền của cổ đông			
3. Các đợt phát hành cổ phần có cần sự chấp thuận của Đại hội đồng cổ đông hay không?	Không (0 điểm)	Luật Doanh nghiệp cần xem xét thận trọng vấn đề này. Trường hợp giữ nguyên quy định về cổ phần được phát hành thì không cần thiết phải sửa đổi theo NHTG. Trường hợp thay đổi thì nên sửa đổi theo khuyến nghị của NHTG. Nghiên cứu này khuyến nghị Luật Doanh nghiệp **bỏ khái niệm cổ phần được quyền phát hành và sửa theo NHTG.**	Tăng 1 điểm
6. Liệu sự thay đổi về quyền của các loại cổ phần chỉ được thực hiện khi có sự chấp thuận của cổ đông sở hữu cổ phần đó hay không?	Không (0 điểm)	Luật Doanh nghiệp nên bổ sung quy định trường hợp chuyển đổi từ cổ phần ưu đãi sang cổ phần phổ thông cần được sự chấp thuận của các cổ đông sở hữu ít nhất 75% giá trị loại cổ phần đó (có thể lấy ý kiến bằng văn bản hoặc tổ chức một cuộc họp ĐHĐCĐ riêng cho các cổ đông sở hữu loại cổ phần đó)	Tăng 1 điểm
Mức độ sở hữu và kiểm soát			
4. HĐQT có phải có Ủy ban kiểm toán bao gồm các thành viên HĐQT không?	Không (0 điểm)	Sửa đổi khái niệm Ban kiểm toán nội bộ thành Ủy Ban kiểm toán và quy định rõ Ủy ban kiểm toán bao gồm một số thành viên HĐQT.	Tăng 1 điểm
Mức độ minh bạch của công ty			
5. Cổ đông đại diện cho 5% cổ phần có được quyền bổ sung vào chương trình họp không?	Không (0 điểm)	Điều 114 Luật Doanh nghiệp bỏ giới hạn liên tục ít nhất 6 tháng và giảm tỷ lệ sở hữu cổ phần từ 10% xuống 5% hoặc 1%.	Tăng 1 điểm
TỔNG SỐ			**Tăng 11 điểm**

b. Những quy định cần sửa đổi trong các văn bản khác

	NHTG đánh giá	Quy định hiện tại của Việt Nam/ Đề xuất sửa đổi, bổ sung	Dự kiến điểm số
CHỈ SỐ NGĂN CHẶN XUNG ĐỘT LỢI ÍCH			
Sự minh bạch trong giao dịch với các bên liên quan			
2. Liệu quy định có yêu cầu một tổ chức bên ngoài rà soát nội dung của giao dịch trước khi được ký kết và thực hiện? (0-1)	Không (0 điểm)	Đề xuất bước đầu bổ sung quy định nói trên đối với các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán vào Nghị định quy định quản trị công ty áp dụng với công ty đại chúng (Nghị định 71/2017/NĐ-CP).	Tăng 1 điểm
5. Công ty A có ngay lập tức phải công khai giao dịch cho công chúng hay không? (0-2)	Chỉ công khai về giao dịch (1 điểm)	Mới chỉ quy định công khai về giao dịch theo Điều 9, Điều 12 Thông tư 155/2015/TT-BTC về công bố thông tin bất thường trong thời hạn 24 giờ. Có thể học hỏi theo quy định của Thái Lan về công khai thông tin giao dịch và người có liên quan và sửa đổi trong Thông tư 155/2015/TT-BTC.	Tăng 1 điểm
Mức độ dễ dàng khởi kiện			
3. Liệu nguyên đơn có thể yêu cầu tiếp cận tài liệu từ bị đơn mà không phải chỉ rõ tên tài liệu cụ thể hay không? (0-1)	Không (0 điểm)	Bộ Luật Tố tụng dân sự 2015 Điều 106 quy định rõ đương sự phải ghi rõ tài liệu, chứng cứ cần cung cấp khi yêu cầu cơ quan, tổ chức, cá nhân cung cấp tài liệu văn bản hoặc khi yêu cầu Tòa án thu thập, tài liệu chứng cứ (Điều 106). Để tạo điều kiện dễ dàng hơn cho cổ đông khởi kiện trong trường hợp này, quy định pháp luật có thể thiết kế theo hướng nguyên đơn khi yêu cầu có thể không ghi cụ thể tên tài liệu chứng cứ cần cung cấp mà chỉ cần ghi những tài liệu được sử dụng trong những cuộc họp có liên quan hoặc được ban hành bởi 1 cá nhân, tổ chức cụ thể. Tuy nhiên, việc sử đổi quy định này phải trong phạm vi của Bộ Luật Tố tụng dân sự.	Tăng 1 điểm
Trách nhiệm của người quản lý			

6. James có bị bãi nhiệm nếu cổ đông khởi kiện thành công hay không? (0-1)	Không (0 điểm)	Bổ sung quy định hình thức "xử phạt bổ sung" trong Nghị định 108/2013/NĐ-CP về xử phạt vi phạm trong lĩnh vực chứng khoán: đình chỉ có thời hạn (ít nhất 1 năm) với thành viên HĐQT có lợi ích liên quan sẽ không được đại diện hoặc nắm giữ vị trí quản lý ở bất kỳ công ty nào nếu cổ đông khởi kiện thành công về giao dịch tư lợi.	Tăng 1 điểm
CHỈ SỐ QUẢN TRỊ CỦA CỔ ĐÔNG			
Quyền của cổ đông, Mức độ sở hữu và kiểm soát, Mức độ minh bạch của công ty			
TỔNG SỐ			**Tăng 4 điểm**

c. Những quy định cần đánh giá thêm hoặc đề xuất không sửa đổi

	NHTG đánh giá	**Quy định hiện tại của Việt Nam/ Đề xuất sửa đổi, bổ sung**
CHỈ SỐ NGĂN CHẶN XUNG ĐỘT LỢI ÍCH		
Mức độ dễ dàng khởi kiện		
4. Liệu nguyên đơn có thể trực tiếp chất vấn bị đơn và nhân chứng khi xét xử hay không? (0-2)	Chỉ được hỏi những câu đã được chấp thuận (1 điểm)	Không rõ đánh giá dựa trên quy định nào trong Bộ Luật Tố tụng dân sự 2015. Điều 261 về phát biểu khi tranh luận và đối đáp chỉ quy định: "Khi phát biểu về đánh giá chứng cứ, đề xuất quan điểm của mình về việc giải quyết vụ án, người tham gia tranh luận phải căn cứ vào tài liệu, chứng cứ đã thu thập được và đã được xem xét, kiểm tra tại phiên tòa cũng như kết quả việc hỏi tại phiên tòa. Người tham gia tranh luận có quyền đáp lại ý kiến của người khác." Cần trao đổi lại với NHTG.
5. Liệu gánh nặng chứng minh đối với khởi kiện dân sự có thấp hơn đối với khởi kiện hình sự hay không? (0-1)	Không (0 điểm)	Pháp luật Việt Nam đi theo hệ thống dân luật, không có điều khoản nào phân biệt các mức độ gánh nặng chứng minh như hệ thống thông luật. Điểm khác biệt này khó có thể sửa đổi trong thời gian trước mắt.

6. Liệu cổ đông khởi kiện có được bồi hoàn các chi phí pháp lý từ công ty hay không? (0-2)	Có, nếu thành công (1 điểm)	Điều 72.3 Luật Doanh nghiệp và Điều 26, Nghị quyết 326/2016/UBTVQH quy định cổ đông được bồi hoàn chi phí nếu khởi kiện thành công. Để được 2 điểm theo NHTG phải quy định cổ đông được bồi hoàn chi phí dù khởi kiện thành công hay không. Tuy nhiên, quy định theo NHTG cần phải được cân nhắc thận trọng, phải cân bằng giữa lợi ích của cổ đông khởi kiện với những rủi ro về việc cổ đông có thể lợi dụng lợi thế này để khởi kiện phá rối công ty, tạo chi phí cho công ty. Trên thực tế, Anh, Mỹ, Nhật, Singapore, Malaysia và nhiều nước khác cũng chỉ quy định cổ đông được bồi hoàn chi phí nếu khởi kiện thành công.
Trách nhiệm của người quản lý		
2. Liệu James có phải chịu trách nhiệm về thiệt hại mà giao dịch gây ra cho công ty? (0-2)	Chịu trách nhiệm nếu James thiếu cẩn trọng (1 điểm)	Được 1 điểm do quy định tại Điều 162. Cổ đông được khởi kiện trách nhiệm dân sự đối với thành viên HĐQT trong trường hợp họ vi phạm nghĩa vụ người quản lý công ty. Các trách nhiệm của người quản lý công ty được xác định tại Điều 160 bao gồm: thực hiện quyền và nghĩa vụ được giao 1 cách trung thực, cẩn trọng, tốt nhất nhằm bảo vệ lợi ích hợp pháp của công ty.
CHỈ SỐ QUẢN TRỊ CỦA CỔ ĐÔNG		
Quyền của cổ đông		
9. Trường hợp là công ty TNHH, việc bổ sung thành viên mới có cần tất cả hoặc đa số thành viên đồng ý không?	Không (0 điểm)	Loại hình công ty TNHH ở các quốc gia có những đặc điểm rất khác nhau về tổ chức quản lý, thuế và mục đích thành lập. Cần phải thống nhất cách hiểu về loại hình công ty TNHH đối với NHTG.
Mức độ sở hữu và kiểm soát		
1. Có quy định cấm việc Chủ tịch Hội đồng quản trị đồng thời là	Không (0	Nghiên cứu này khuyến nghị Luật Doanh nghiệp không quy định việc cấm kiêm nhiệm vị trí chủ tịch HĐQT và Giám đốc.

Giám đốc/Tổng Giám đốc (CEO) không?	điểm)	
9. Trường hợp là công ty TNHH, cá nhân, tổ chức có ý định mua 50% công ty A có phải tiến hành chào mua công khai đối với tất cả thành viên hiện tại không?	Không (0 điểm)	Chưa cần thiết phải sửa đổi
10. Trường hợp là công ty TNHH, công ty A có phải trả lợi nhuận trong thời hạn quy định trong luật không?	Không (0 điểm)	Công ty TNHH không có HĐQT do vậy không có sự xung đột giữa HĐQT với thành viên. Việc quy định thời hạn tối đa phải trả lợi nhuận có thể không cần thiết. Tuy nhiên, việc quy định chặt chẽ thời hạn phải trả lợi nhuận theo quyết định của HĐTV giống công ty cổ phần cũng khả thi.
Mức độ minh bạch của công ty		
4. Thông báo chi tiết về họp ĐHĐCĐ có được gửi trước 21 ngày trước ngày họp không?	Không (0 điểm)	Luật Doanh nghiệp giữ nguyên quy định hiện hành, không thay đổi theo NHTG.
10. Trường hợp là công ty TNHH, báo cáo tài chính có được kiểm toán độc lập không?	Không (0 điểm)	Luật Doanh nghiệp cần cân nhắc thận trọng, chưa nên sửa đổi ngay trong lần sửa đổi tới.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

Bebchuk, Lucian A. and Assaf Hamdani. (2009) The Elusive Quest for Global Governance Standards. *University of Pennsylvania Law Review* 157 (9): pp. 1263-1317.

Bebchuk, Lucian A. and Michael S. Weisbach. (2010) The State of Corporate Governance Research. *Review of Financial Studies, Society for Financial Studies* 23(3) (March): pp. 939-961.

Clermont, Kevin M. (2004) Standard of Proof in Japan and United States. Cornell International Law Journal Vol 37 Issue 2 (2004), Article 1.

Divanbeigi, Raian; Ramalho, Rita. (2015) Business regulations and growth. World Bank Group, Policy Research Working Paper 7299 (2015).

Djankov, Simeon, Rafael La Porta, Florencio Lopez-de-Silanes and Andrei Shleifer. (2002) The Regulation of Entry, Quarterly Journal of Economics, 117: 1-37

Djankov, Simeon, Rafael LaPorta and Florencio Lopez-de-Silanes and Andrei Shleifer. (2008) The Law and Economics of Self-Dealing, Journal of Financial Economics 88 (3): 430-465

Do, Tien Thinh. (2014) Some lessions and experience from Norway and Sweden Business Registration. https://congthongtin.dkkd.gov.vn/vn/tin-tuc/611/3463/mot-so-bai-hoc-kinh-nghiem-ve-cong-tac-dang-ky-kinh-doanh-tai-na-uy--thuy-dien.aspx (cited 10 Sep 2019).

Dyck, Alexander and Luigi Zingales. (2004) Private Benefits of Control: An International Comparison. *The Journal of Finance* 59 (2) (April): pp. 537-600.

Englehart, Alice. (2013) Burdern of Proof in Commercial Fraud Claim. https://www.allenovery.com/en-gb/global/news-and-insights/publications/burden-of-proof-in-commercial-fraud-claim (cited 10 Sep 2019).

Himmelberg, Charles P., R. Glenn Hubbard and Inessa Love. (2002) Investor Protection, Ownership, and the Cost of Capital. World Bank Group, Policy Research Working Paper 2834.

Kose, John, Lubomir, Litov and Bernard Yeung. (2008) Corporate governance and risk taking. The Journal of Finance, Volume 63 Issue 4, 2008: pp. 1679-1728.

Klapper, Leora, Anat Lewin và Juan Manuel Quesada Delgado. 2009, The Impact of the Business Environment on the Business Creation Process. World Bank Group, Policy Research Working Paper 4937.

La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer, and Robert Vishny. "The Quality of Government", Journal of Law, Economics and Organization 15 (1) (1999), pp: 222-279

La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer, and Robert Vishny. "Investor Protection and Corporate Valuation", The Journal of Finance Vol. LVII, No. 3 June 2002.

Lai, Trung Hoang, Cuong Cao Nguyen and Baiding Hu. (2017) Ownership Structure and Firm Performance Improvement: Does it Matter in the Vietnamese Stock Market? *The Economic Society of Australia* 36 (4) (December): pp. 416-428.

Leora Klapper and Inessa Love, "The Impact of Business Environment Reforms on New Firm Registration". World Bank Policy Research Working Paper 5493.

Morck, Randall, Andrei Shleifer, and Robert W Vishny, "Management Ownership and Market Valuation: An Empirical Analysis", Journal of Financial Economics 20 (1-2) (1988), 293-315.

Munemo, Jonathan. (2014) "Business start-up regulations and the complementarity between foreign and domestic investment". Review of World Economics, Volume 150, Issue 4, Pages 745-761, November 2014.

Nguyen, Tuan, Stuart Locke and Krishna Reddy. (2015) Ownership Concentration and Corporate Performance from a Dynamic Perspective: Does National Governance Quality Matter? *International Review of Financial Analysis* 41 (October): pp. 148-161.

Nguyen, Viet Tung. (2019) Ownership concentration and firm performance: Evidence from Vietnam. *Dissertation submitted to Hitotsubashi University.*

Pigou, Arthur C. (1938) The Economics of Welfare, 4th ed. (London: Macmillan and Co., 1938)

Shleifer, Andrei, and Robert W Vishny. (1997) "A Survey of Corporate Governance." Journal of Finance 52 (2), 1997 pp: 737-783

Shleifer, Andrei, and Robert W. Vishny. (1998) "The Grabbing Hand: Government Pathologies and their Cures", Cambridge, MA: Harvard University Press, 1998.

Singapore. Parliament of Singapore, The Companies Act Revised edition 2006 (electronic edition), https://sso.agc.gov.sg/Act/CoA1967#legis (cited 10 Sep 2019).

Stigler, George J. (1971) The Theory of Economic Regulation, Bell Journal of Economics and Management Science, II (1971), 3–21.

Thailand. Securities and Exchange Act B.E.2535 (electronic edition), https://www.sec.or.th/EN/Documents/ActandRoyalEnactment/Act/act-sea1992-amended.pdf (cited 10 Sep 2019).

United Kingdom. Parliament of the United Kingdom, The Companies Act 2006 (c 46). *(electronic edition)*, https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/contents (cited 10 Sep 2019).

United Kingdom. UK Listing Authority, The Listing Rules, Release 42 Sep 2019 (electronic edition), https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/LR.pdf (cited 10 Sep 2019).

Viet Nam. National Assembly of the Socialist Republic of Vietnam, *The Law on Enterprises 68/2014/QH13. (electronic edition)*, https://thuvienphapluat.vn/van-ban/Doanh-nghiep/Luat-Doanh-nghiep-2014-259730.aspx (cited 10 Sep 2019).

Viet Nam. National Assembly of the Socialist Republic of Vietnam, *The Civil Code 91/2015/QH13*. *(electronic edition)*, https://thuvienphapluat.vn/van-ban/Quyen-dan-su/Bo-luat-dan-su-2015-296215.aspx (cited 10 Sep 2019).

Viet Nam. National Assembly of the Socialist Republic of Vietnam, *The Civil Procedure Code 92/2015/QH13*. *(electronic edition)*, https://thuvienphapluat.vn/van-ban/Thu-tuc-To-tung/Bo-luat-to-tung-dan-su-2015-296861.aspx (cited 10 Sep 2019).

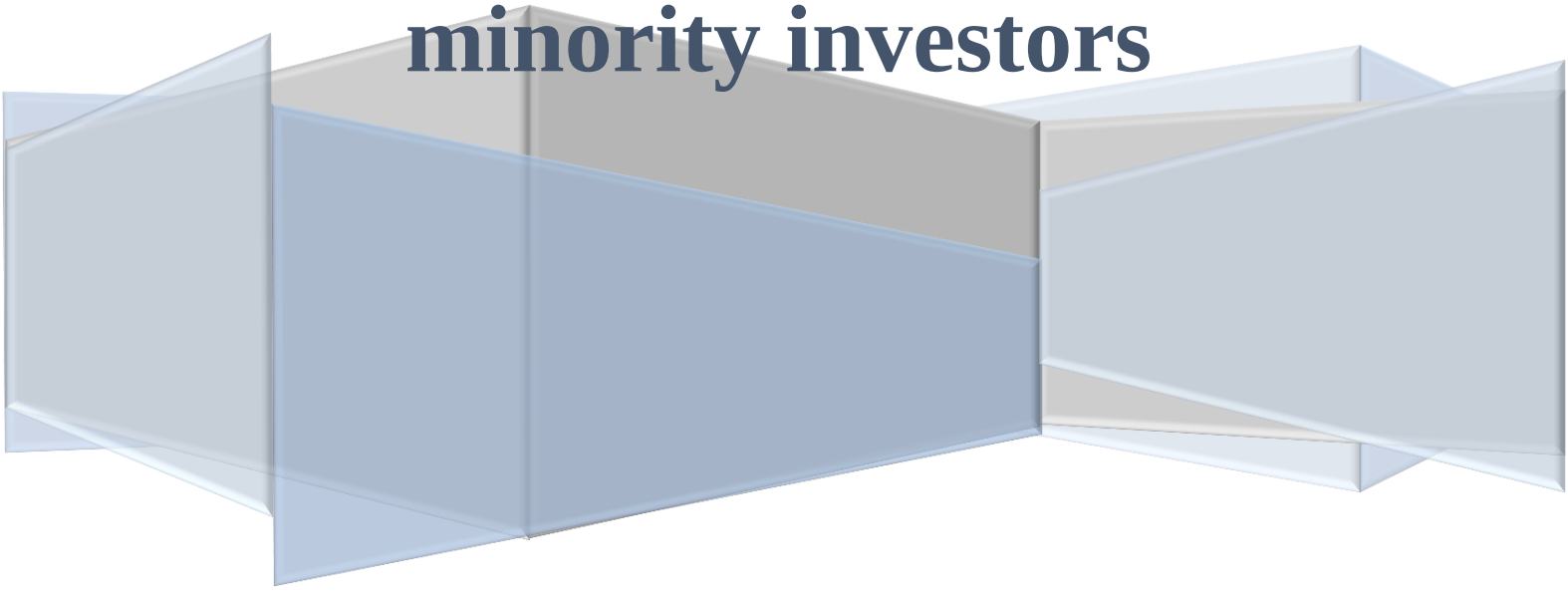
Viet Nam. Government of the Socialist Republic of Vietnam, *The Decree on Guidelines on Coroprate Governance of Public Companies (electronic edition)*, https://thuvienphapluat.vn/van-ban/Doanh-nghiep/Nghi-dinh-71-2017-ND-CP-huong-dan-quan-tri-cong-ty-dai-chung-316951.aspx (cited 10 Sep 2019).

Wintoki, M. Babajide, James S. Linck and Jeffry M. Netter. (2012) Endogeneity and the Dynamics of Internal Corporate Governance. *Journal of Financial Economics* 105 (3) (September): pp. 581-606.

World Bank. Doing Business Reports *(electronic edition)*, http://www.doingbusiness.org/en/reports/global-reports/doing-business-2019 (cited 10 Sep 2019).

World Bank. Doing Business Reports Data, https://www.doingbusiness.org/en/data/exploretopics/starting-a-business/good-practices (cited 10 Sep 2019).

Market entry regulation: issues and solutions for improving indicators of starting a business and protecting minority investors



CONTENTS

PREFACE 101
CHAPTER I: THE ROLE AND SIGNIFICANCE OF REFORMING STARTING A BUSINESS AND PROTECTING MINORITY INVESTORS IN FINALIZING MARKET ENTRY INSTITUTIONS 103
1.1 The role and significance of improving the business environment and promoting market entry 103
1.1.1 Starting a business 103
1.1.2 Protecting Minority Investors 104
1.1.3 Objectives of the report 105
1.2 Starting a Business and Protecting Minority Investors from the World Bank's perspective 105
1.2.1 Starting a business 105
1.2.2 Protecting Minority Investors 113
1.3. Benefits and limitations of applying World Bank's approach 119
1.3.1. Benefits 119
1.3.2. Limitations 121
CHAPTER II: STARTING A BUSINESS AND PROTECTION OF MINORITY SHAREHOLDERS IN VIETNAM 124
2.1 Starting a business 124
2.1.1. Overview starting a business ranking of Vietnam, according to the World Bank 124
2.1.2. Details of the procedure, time and cost of starting a business in Vietnam 126
2.1.3. Some noted reforms in starting a business in Vietnam 134
2.1.4. Some good practice in starting a business in some countries 135
2.1.5. Room for starting a business reform in Vietnam 138
2.2. Protecting Minority Investor 142
2.2.1. Overview on WB's analysis on investor protection in Vietnam 142
2.2.2 Review and analyze Vietnamese regulations on investor protection 144
CHAPTER III: RECOMMENDATIONS FOR FUTURE REFORMING BASEDS ON STARTING A BUSINESS AND PROTECTING MINORITY INVESTOR INDEX 176
3.1 Starting a business recommendations 176
3.2 Protecting Minority Investors recommendations 177
3.2.1 Future direction to amend regulations related to PMII 177
3.2.2 Specific recommendations 178
REFERENCES 185

LIST OF TABLE

Table 1: Starting a Business: The Case Study Assumptions 109
Table 2: The procedures to start a business 111
Table 3: How to measure the starting a business indicator..... 112
Table 4: Protecting Minority Investors Index after 2015 119
Table 4: Starting a business ranking of Vietnam 124
Table 5: Details of the procedures, time and costs of starting a business in Vietnam Nam according to World Bank's Doing Business 2020 Report 128
Table 6: Starting a business reform in Vietnam through the Doing Business ranking by year 135
Table 8: Extent of disclosure index: World Bank's assessment and our recommendations 144
Table 9: Ease of shareholder suit index: World Bank's assessment and our recommendations 150
Table 10: Extent of director liability index: World Bank's assessment and our recommendations 156
Table 11: Extent of shareholder right index: World Bank's assessment and our recommendation..... 164
Table 12: Extent of ownership and control: World Bank's assessment and our recommendations 169
Table 13: Extent of corporate transparency: World Bank's assessment and our recommendations 172

LIST OF FIGURE

Figure 1: What Starting a Business measures 108
Figure 2: The four components of the starting a business 108
Figure 3: Three pillars of Protecting Investors Index, Doing Business 2014..... 115
Figure 3: Starting a business score of Vietnam in World Bank's doing business ranking, 2004-2020 125
Figure 4: Raking of starting a business indicator of Vietnam compared with ASEAN countries..... 125
Figure 5: Number of procedures and time taken to start up a business in Vietnam 126
Figure 6: The procedures and time for starting a business in Southeast Asian countries..... 127
Figure 9. Extent of conflict of interest regulation index of ASEAN countries in 2019 143
Figure 10. Extent of shareholder governance index of ASEAN countries in 2019 143

PREFACE

A dynamic private sector has continuously made greater contributions to growth, job creation and became a driving force in innovation and creativity of the whole economy. Government, through institutions and laws, plays a pivotal role in supporting the development of the private sector and businesses. Business regulation deeply affect all stages of enterprises' business cycle: from entry regulations, regulations to ensure the enforcing of transactions and contracts; protecting properties and rights of investor regulations; to regulations that allow businesses to withdraw from the market. Recognizing this relationship, the World Bank has developed a Doing Business report, which reviews and assesses the business regulation and enforcement of countries. 10 main indicators in the Report are used to cover most of the regulations that affect business operations.

Starting a Business and Protecting Minority Investors are two indicators in the Report reflecting the ease of accessing the market and the extent of protecting investor regulations. If Starting a Business evaluates regulations at the first basic step that investors must take to start a business, the ease of business registration; then Protecting Minority Investors Index measures the strength of investor protection regulation against the abuse of managers and controlling shareholders, which is a crucial factor that can affect company's ability to expand and grow.

In recent years, based on the World Bank's Doing Business Report, the Vietnamese government has issued several decisions which aim to reform and amend laws and regulations related to private sector. Resolution 19/NQ-CP and Resolution 02/NQ-CP of the Government has set clear and specific targets to improve Vietnam's scores and rankings for the 10 indicators. At the same time, the Resolutions has clearly defined the tasks and responsibilities of each ministry and branch to achieve these objectives. Accordingly, the Ministry of Planning and Investment is responsible to improve the two indicators Starting a Business and Protecting Minority Investors.

This report aims to provide a good reference for the Ministry of Planning and Investment and policy makers to improve business environment based on Starting a Business and Protecting Minority Investors indicator frameworks. The research team analyzed the methodology of these two indicators, pointed out the benefits and drawbacks of applying these indicators in Vietnamese context. The team also assessed Vietnam performance and reviewed legal provisions related to these two indicators, then, provided reform direction as well as specific recommendations for amending several provisions of the Enterprise Law and other legal documents.

The report was made by the Central Institute for Economic Management (CIEM) and the consultant team of the Aus4Reform Project. The research team was leaded by Mr. Phan Duc Hieu, Vice President of the CIEM, with the participation of Business Environment and Competitiveness Department members (Ms. Nguyen Minh Thao, Mr. Nguyen Viet Tung and Ms. Hoang Thi Hai Yen). The consultant team include Ms. Do Thi Hau and Mr. Cao Quang Ha.

We would like to sincerely thanks to the Aus4Reform Program for their great supports. The Team would also delicate our special thanks to experts in and outside the CIEM for their valuable comments.

All views, opinions in the Report are solely of authors and may not necessarily reflecting those of the CIEM and/or the Aus4Reform Program.

Dr. TRAN THI HONG MINH

President of Central Institute for Economic Management

Director of the Aus4Reform Program

CHAPTER I: THE ROLE AND SIGNIFICANCE OF REFORMING STARTING A BUSINESS AND PROTECTING MINORITY INVESTORS IN FINALIZING MARKET ENTRY INSTITUTIONS

1.1 The role and significance of improving the business environment and promoting market entry

1.1.1 Starting a business

Starting a business is the first basic step that an investor must take to do business: establish a company and put it into operation. Some studies have been conducted to analyze the role of business regulations, including the start-up stage to the growth and investment of each country.

A study of World Bank[31] using panel data for 10 years across more than 180 countries analyzes the link between business regulation, firm creation, and growth. Accordingly, a reasonable overall business regulatory system will have a positive impact on increasing the number of newly registered businesses. In addition, the improvement of business regulations also has a significantly impact on the annual per capita growth.

Another study of World Bank[32] also analyzes the impact of business environment reforms on new firm registration. Accordingly, the authors find that the costs, days and procedures required to start a business are important predictors of the number of new firm registrations. The reform of legal regulations on market entry is associated with the development of the number of newly registered firms. The study also shows that countries with a less competitive business environment, cumbersome and overlapping legal frameworks will limit the development of the formal economic sector, increasing the informal sector.

A fast, simple, cost-effective market entry process is an important factor to promote the formalization of business operations[33]. In addition, reforms in business start-up regulations can play a critical role in enhancing the complementarity between foreign and domestic investment and thereby increase entrepreneurship and economic growth in low-income countries[34].

Thus, formal business registration matter is not only important for businesses but also for the economy.

---

[31] Divanbeigi, Raian; Ramalho, Rita, "Business regulations and growth". World Bank Group, Policy Research Working Paper 7299 (2015).

[32] Leora Klapper and Inessa Love, "The Impact of Business Environment Reforms on New Firm Registration". World Bank Policy Research Working Paper 5493.

[33] Klapper, Leora, Anat Lewin và Juan Manuel Quesada Delgado. 2009, "The Impact of the Business Environment on the Business Creation Process". World Bank Group, Policy Research Working Paper 4937

[34] Jonathan Munemo, "Business start-up regulations and the complementarity between foreign and domestic investment". Review of World Economics, Volume 150, Issue 4, Pages 745-761, November 2014.

For the company: when firms formally register, they secure more gains in profits, investments and productivity. Formally registered companies have access to services and institutions from courts to banks as well as to new markets. Employees can also benefit from protections provided by the law.

For the economy: simpler start-up procedures are associated with a greater number of legally registered companies and greater employment opportunities in the formal sector. Lower costs for business registration encourage entrepreneurship and enhance firm productivity.

1.1.2 Protecting Minority Investors

If Starting a Business measure the ease of establishing a company and market entry, investor protection play an important role throughout business operation and is a significant factor that determine the enterprises' ability to grow and expand.

A good investor protection mechanism is crucial for companies, the financial market and business environment of the economy. For businesses, good investor protection can help companies focus on maximizing profits, limit company's conflicts of interest, thereby increasing company value and enhancing ability to raise capital from external sources. For the economy, good investor protection can help to develop size and quality of financial market, ensuring a fair and transparent business environment. In additions, by being quantified through the Protecting Minority Investors Index in World Bank's Doing Business Report, foreign investors can have an effective reference source to select countries to invest. Thus, good investor protections can help to attract more investment from abroad.

Theoretically, an effective investor protection mechanism can ensure the rights of shareholders, especially minority shareholders, avoiding conflicts within the company. Provisions on anti self-dealing transactions can prevent "private benefit of control" of major shareholders and company's managers causing direct damage to the company, minority shareholders and can drive the company away from profit maximization purpose. Many empirical studies have proved this argument. Shleifer and Vishny (1997) have demonstrated that major shareholders can take advantage of controlling power to pursue personal interests, make suboptimal decisions that can damage the company and other shareholders benefits. Research by John et al. (2007) also shows that good investor protection mechanism can make companies willing to invest, face more risks and have higher growth rates. La Porta et al. (2002) studied 539 businesses in 27 economies and the results show that countries with good investor protection mechanisms have higher market value of enterprises than countries with poor investors protection rules.

In addition, a good investor protection mechanism will help external investors feel more secure when investing in the company, reducing the cost of capital, making

it easier for the company to attract external resources. Himmelberg et al. (2002) used corporate data from 38 countries and provided evidence that a weak shareholder protection mechanism can make ownership structure more concentrated, which in turn can make company be more difficult to raise capital from outside (underinvestment and higher cost of capital).

Regarding effects on the financial market and the economy, Dyck and Zingales (2002) have demonstrated that private benefit of control of controlling shareholders can lead to an underdeveloped financial market and glacial equitization process. Djankov et al. (2008) when developing an investor protection index, also conducted empirical research showing that countries with higher scores for investor protection index have more developed financial and securities markets.

The introduction of the Doing Business Report with the Protecting Minority Investors Index further confirms the importance of investor protection for businesses. Investors, especially foreign investors, can use the Doing Business Report and this index to compare regulations between countries, thereby considering investment decisions. Getting a good score in this Index can help countries to better attract foreign investment. More importantly, policy makers can also rely on this Index to realize the status of their country's investor protection regulations, to compare and analyze strengths and weakness of their investor protection mechanism with countries around the world.

1.1.3 Objectives of the report

The report was conducted to analyze in detail 2 components of World Bank's Doing Business report: Starting a Business and Protecting Minority Investors. Specifically:

- Introducing, analyzing in detail the methodology, measurement method and meaning of the index and its components of Starting a Business and Protecting Minority Investors Index. Pointing out the benefits and drawbacks of applying these index in Vietnamese context.

- Review legal provisions related to the Starting a Business and Protecting Minority Investors Index. From there, propose reform directions and specific recommendations to improve these two indicators corresponding to improving the market entry and investor protection of Vietnam

1.2 Starting a Business and Protecting Minority Investors from the World Bank's perspective

1.2.1 Starting a business

The The World Bank's Doing Business Report consists of 10 indicators designed according to the life cycle of enterprises, including from business

registration to dissolution and bankruptcy. Starting a business is the first step to start a business. Starting a business indicator records all procedures officially required, or commonly done in practice for an entrepreneur to start up and formally operate an industrial or commercial business, as well as the time and cost to complete these procedures. The purpose of this section is to introduce theory and methodology of World Bank's Starting a Business Indicator and its components, as well as the advantages and disadvantages of this approach.

a. Starting a business methodology

The World Bank's Starting a business indicator is based on Djankov et al. (2002) on the regulation of entry of start-up firms in the world.

Djankov et al. (2002) analyzed the entry regulations based on the data of start-up frims in 85 countries that span a wide range of income levels and political systems in 1999. The data cover the number of procedures, official time, and official cost that a start-up must bear before it can operate legally. Research by Djankov and colleagues want to verify two opposing views on entry regulations of enterprises.

The first view holds that state intervention by regulations to ensure that new companies meet minimum standards to provide high quality products or services for consumers[35]. In view of this, the stricter regulation of entry will ensure socially inefficient. On the contrary, the second view holds that entry regulations are ineffective and only bring benefits to existing companies in the market[36]. The entry regulations will hinder competition, providing exclusive location and direct benefits for companies simultaneously causing damage to consumers. In addition, a view that entry regulation is pursued for the benefit of politicians and bureaucrats through policy advocacy or even corruption and bribery[37]. Shleifer and Vishny (1988) argue that many of these permits and regulations exist is probably to give officials the power to deny them and to collect bribes in return for providing the permits. This not only does not create benefits even causing direct damage to society.

Descriptive statistics for the collected data showed enormous variation in entry regulation across countries (the number of procedures, time and costs). The total number of procedures ranges from lowest 2 procedures to highest 21 procedures, the shortest time is from 2 days to 152 working days and costs from 0.5% of GDP per capita to 47% of GDP per capita. Very few entry regulations cover tax and labor issues (average of 1.94 and 2.02 procedures). Procedures involving environmental issues and safety and health matters are even rarer (average of 0.14 and 0.34 procedures).

[35] Pigou's (1938) theory of public interest
[36] Stigler's (1971) theory of public choice
[37] Shleifer và Vishny (1988)

More importantly, empirical evidence showed that there is no correlation between the lighter regulation and higher quality of products/services, less pollution or better competition. In contrast, heavier regulation of entry is generally associated with higher corruption and a larger unofficial economy. Overall, it does not support deep interventions nor strict regulations of goverment during market entry.

Another noteworthy point of the study is how to do research. The study was carried out to develop an indicator to assess the current status of market entry of countries. However, entry regulations vary across countries, even within a country, there are also differences across regions, industries and firm size. Therefore, in order to build a common indicator, a "standardized" firm must be presented in such a way that it must be representative of the majority of the nation's businesses. Some assumptions are: a domestically owned limited liability company; operating in general industrial or commercial activities; have an operating location in the largest city; no activities of in foreign trade or trading in goods that are subject to excise taxes (e.g., liquor, tobacco, …).

Three measures of entry regulation, including: the number of procedures, the official time required to complete the process, and its official cost.

- The procedures: every activity that it requires the entrepreneur to interact with outside entities (state and local government offices, lawyers, auditors, notaries, …) in the start-up process is counted as "a procedure". The procedures that the enterprise can perform by itself are not related to the outside or can be can be performed after business commences shall be ignored. Also, when obtaining a document requires several separate procedures involving different agencies, it will be counted each as a procedure.

- The time: time is calculated in business days that it takes to complete each procedure, ignore the time to gather information. The study sets the minimum time to do a procedure and if the procedures are taken simultaneously, it will assume that enterprises carry out procedures at the same time and do not include the time of each procedure.

- The cost: the cost of entry regulation is calculated by the% GNI per capita, including all official expenses (such as fees, costs of procedures and forms, photocopies, fiscal stamps, legal and notary charges, ….), excluding informal charges.

Assumptions and measurement of entry regulations based on the number of procedures, time and costs as above will meet the requirements for a clear and transparent indicator that can be applied to every country. However, this measurement will also generate some limitations that will be analyzed in the next section.

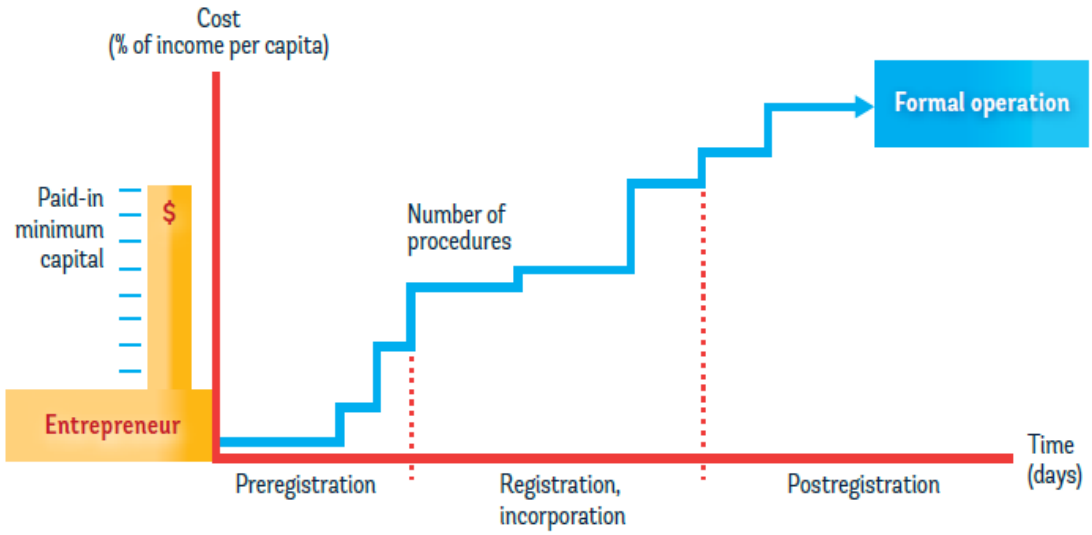
Based on the above research methodology, the World Bank has expanded the scope of interviews with many law firms to assess in detail the regulations of starting

a business of each country. The World Bank's starting a business indicator adds the paid-in minimum capital to set up a limited liability company (divided by male / female gender of the applicant). Analysis of the World Bank's component indicators will be presented in the next section.

b. The component index of starting a Business indicator

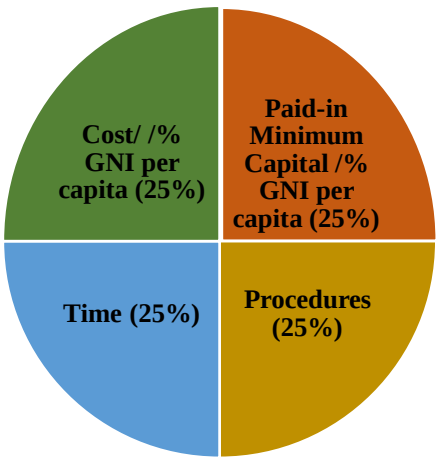
Starting a business indicator records all procedures officially required, or commonly done in practice, for an entrepreneur to start up and formally operate an industrial or commercial business, as well as the time and cost to complete these procedures and the paid-in minimum capital requirement (Figure 1).

Figure 11: What Starting a Business measures



Source: Doing Business database

Figure 12: The four components of the starting a business



The four components of starting a business indicatos include: (i) procedures; (ii) time; (iii) cost; and (iv) paid-in minimum capital to set up a limited liability

company (divided by male / female gender of the applicant). The results of scoring and ranking are based on the four above mentioned components and the percentage of each component is 25% (Figure 2).

In order for the data to be comparable across the economies, the "sample" enterprise assumptions were made similarly in the study of Djankov et al (2002). Table 1 lists the specific assumptions.

Table 14: Starting a Business: The Case Study Assumptions

Type of Limited liability Company	- Private Limited Liability Company - The Business has 5 owners and is 100% domestically owned
Location	In the largest business city in the country
Company Size	- Start up capital of 10 times the income per capita - Annual Sales (turnover) of 100 times the income per capital - 10-50 employees (within 1 month of commencement of operations). All of them domestic nationals
Activities	- The business conducts general industrial or commercial activities - The business does not qualify for investment incentives or any special benefits - The business does not perform foreign trade activities and does not handle products subject to a special tax regime
Assets	- The business does not own real estate (leases the commercial plant or office) - An annual lease for the office space equivalent to one income per capita - An office space of approximately 929 square meters
Company deed	10 pages long

The ranking of economies on this indicator is determined by ranking each country's score to start a business. These scores are a simple average of scores for each component index.

After researching the laws, regulations and publicly available information about starting a business, the World Bank will develop a detailed list of procedures, along with time and cost to comply with each procedure and paid-in minimum capital requirements. Local lawyers, notaries and government officials will be interviewed and verified for data. The World Bank also assumes that any necessary information is available and entrepreneurs will not have to pay unofficial cost. If the answers of the experts are different, the World Bank will continue to collate and interview.

(i) The number of procedures to start a business

- The Starting a business indicator records all procedures (before, during and after business registration) officially required, or commonly done in practice.

- Founders are assumed to complete all procedures themselves, unless the use of a third party is mandated by law, or solicited by the majority of entrepreneurs. If the services of professionals are required, procedures conducted by such professionals on behalf of the company are counted as separate procedures

- A procedure is defined as any interaction of the company founders with external parties (for example, government agencies, lawyers, auditors or notaries) or spouses (if legally required). Interactions between company founders or company officers and employees are not counted as procedures.

- Procedures that must be completed in the same building but in different offices or counters are counted separately.

- If founders have to visit the same office several times for different sequential procedures, each is counted separately.

- Each electronic procedure is counted separately. If 2 procedures can be completed through the same website but require separate filings, they are counted as 2 separate procedures.

- Approvals from spouses to own a business or leave the home are considered procedures if required by law or if by failing to obtain such approval the spouse will suffer consequences under the law.

- Procedures required for official correspondence or transactions with public agencies are also included. For example, if a company seal or stamp is required on official documents, such as tax declarations, obtaining the seal or stamp is counted

- Industry-specific procedures are excluded (only procedures required for all businesses are included). For example, procedures to comply with environmental regulations are included only when they apply to all businesses conducting general commercial or industrial activities. Procedures that the company undergoes to connect to electricity, water, gas and waste disposal services are not included in the starting a business indicator.

Table 15: The procedures to start a business

Pre-registration
○ Checking the availability of the proposed company name ○ Having a notary draft and notarize statutes ○ Depositing minimum capital in a bank account
Registration
○ Application for incorporation ○ Payment of fees ○ Other procedures under the mandate of the commercial registry
Post-registration
○ Registering with tax authorities ○ Obtaining a business license ○ Enrolling employees in Social Security ○ Buying and legalizing company books ○ Obtaining a company seal

(ii) The time to complete a procedure

- Time is recorded in calendar days. The measure captures the median duration that incorporation lawyers or notaries indicate is necessary in practice to complete a procedure with minimum follow-up with government agencies and no unofficial payments.

- The minimum time required for each procedure is 1 day.

- For procedures that can be fully completed online, the minimum time recorded is half a day.

- A procedure is considered completed once the company receives the final incorporation document.

- If a procedure can be accelerated for an additional cost, the fastest procedure is chosen if that option is more beneficial to the economy's ranking.

- It is assumed that the entrepreneur is aware of all entry requirements and completes them without delay.

(iii) The cost (% GNI per capita) of a procedure

- Cost is recorded as a percentage of the economy's income per capita. It includes all official fees and fees for legal or professional services if such services are required by law or commonly used in practice. Fees for purchasing and legalizing company books are included if these transactions are required by law. Although value

added tax registration can be counted as a separate procedure, value added tax is not part of the incorporation cost.

- The company law, the commercial code and specific regulations and fee schedules are used as sources for calculating costs. In the absence of fee schedules, a government officer's estimate is taken as an official source. In the absence of a government officer's estimate, estimates by incorporation experts are used. If several incorporation experts provide different estimates, the median reported value is applied.

- In all cases, the cost excludes bribes.

(iv) Paid-in Minimum Capital (% GNI per capita)

- The paid-in minimum capital requirement reflects the amount that an entrepreneur needs to deposit in a bank or with a notary before registration and up to 3 months following incorporation.

- Some economies require minimum capital but allow businesses to pay only a part of it before registration, with the rest to be paid after or within the first year of operation.

The following table recap how to measure the starting a business indicator

Table 16: How to measure the starting a business indicator

The procedure must be done to a business start business activity (number of procedures)
Pre-registration (for example: identify company name, notaries, ...)
Registration
Post-registration (for example: social insurance registration, seal, ...)
Received the certificate of business registration
The gender specific documents are applied
Time (calendar day)
Not including the time to collect information, make records
Each procedure starts from the next day (two procedures are not carried out on the same day). Online application procedure is an exception, in ½ days.
From filing until receiving results
There is no connection with enforcement officials
Cost (% GNI pc)
Only official costs (excluding informal costs)
Do not use intermediary fees or services
Paid-in Minimum Capital (% GNI per capita)
Capital requirements (before and after business registration)

1.2.2 Protecting Minority Investors

The Protecting Minority Investors Index is one of the 10 indicators of the World Bank's Doing Business Report, which aims to measure the protection of minority investors against self-dealing transactions from controlling shareholder and managers. The purpose of this section is to introduce theory and methodology of World Bank's Protecting Minority Investor Index and its components, as well as the advantages and disadvantages of this approach.

a. Protecting Minority Investors from the World Bank's perspective

The World Bank's Protecting Minority Investors Index is based on Djankov et al. (2008) on self-dealing transactions/related party transactions.

Self-dealing transaction means that major/controlling shareholders use their rights and control power to conduct transactions that only benefit themselves, not for common interests of all shareholders or company. For example, a controlling shareholder uses his/her control power to nominate himself or appoint his close associates to become members of the Board of Directors (BOD). Through the BOD, controlling shareholder, then, can propose a transaction between the company and his/her relatives or with companies under controlling shareholder's control. The controlling shareholder can influence the BOD to approve the above transactions. The price of this transaction is often at a price higher than the market price which means that controlling shareholders and his relatives can gain benefits at the expense of the company and other shareholders. This is a common way for a controlling shareholder to gain private benefit of control at the costs of the company.

Djankov et al. (2008) focused on addressing legal regulations to protect minority shareholders and investors from such self-dealing transactions. An important highlight of the study is the way it is conducted. First, the study introduced a hypothetical self-dealing transaction between two companies. Both companies have the majority of shares being owned by a shareholder (Mr. James). The study then built a questionnaire and interviewed an international law firm with branches in more than 100 countries, asking them to present and explain each countries specific regulations to prevent the hypothetical transaction. All regulations from the interviews are summarized and classified in order to build an index called the Anti-Self-Dealing Index. This index consists of 2 main components:

(i) Ex ante private control of self-dealing: approval by disinterested shareholders, disclosures, independent review…

(ii) Ex post private control of self-dealing: ease of suing the controlling shareholder, holding controlling shareholders liable, access to evidence, and disclosure of periodic filling…

Djankov et al. (2008) then examined the impact of this index on the development of the stock market. The results after running econometric models have confirmed that countries with better score in the index have more developed stock and financial market. The above-mentioned methodology not only has created a set of practical-based indicators that can be applied to all countries, but also has a solid academic base compared with former investor protection indicators.

Based on this methodology, the World Bank has expanded the scale and scope of the research by interviewing a large number of law firms and businesses in each country to evaluate investor protection regulations. The World Bank's investors protection index has three main pillars:

(i) Extent of disclosure index

(ii) Extent of director liability index

(ii) Ease of shareholders suit index.

Each pillar includes 10 questions to check whether a country's legal documents have a certain investor protection regulation, and the degree to which investors are protected. For example, one question in the Extent of disclosure index is: "Whose decision is sufficient to approve the Buyer-Seller transaction?". If a country regulates that BOD excluding interested members has this authority, this country will get 2 points. On the other hand, if the General Shareholder Meeting has this authority, this country will get 3 points. The score of each country is the average of the three pillars.

Since 2015, the World Bank has made significant changes of this index. The above three main pillars have been combined into 1 sub-index called "Extent of Conflict of Interest Regulation Index". The World Bank has added another sub-index called "Extent of Shareholders Governance Index" which consists of 3 more pillars. The new sub-index aims to provide a comprehensive assessment of countries investor protection by assessing different aspects of investor protection, for example, the rights of shareholders in decision making process, rules to prevent managers' entrenchment and power abuse... Unlike the previous three pillars, the new pillars is built based on best practices. Three additional pillars are:

(iv) Extent of shareholder rights

(v) Extent of ownership and control

(vi) Extent of corporate transparency

Detailed analysis of the index and its components will be presented in detail in the following sections.

b. Main components of Protecting Minority Investors Index

b1. Protecting Investors Index before 2015

Prior to 2015, the investor protection index was based entirely on the Anti-Self-Dealing Index. The hypothetical self-dealing transaction is summarized as follows:

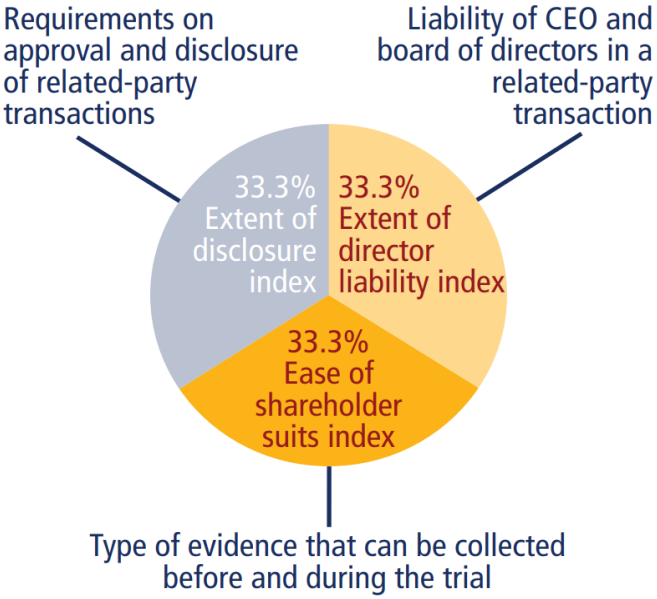
- The Buyer is a publicly traded corporation listed on the economy's most important stock exchange (HOSE in Vietnam). The Buyer has a controlling shareholder, Mr. James, who owns 60% of the company and is a member of the Board of Directors. Mr. James also has the right to nominate and appoint 2 of the 5 members of the Board of Directors.

- The Seller is a company which 90% of its total shares is belong to Mr. James.

Mr. James proposed that the Buyer purchase Seller's unused fleet of trucks to expand Buyer's distribution of its food products, a proposal to which Buyer agrees. The price is equal to 10% of Buyer's assets and is higher than the market value. This was identified as a self-dealing transaction causing damage to the Buyer and its shareholders.

The World Bank then assesses the mandatory regulations of each country to prevent such self-dealing transaction in three pillars.

Figure 13: Three pillars of Protecting Investors Index, Doing Business 2014



Source: Doing Business 2014

(i) Extent of disclosure index

The first pillar focuses on assessing the level of transparency and disclosure for self-dealing transactions. Disclosure is required both before and after the transaction is approved.

Before the transaction is approved, the World Bank recommends that the General Meeting of Shareholders should have the authority to approve these transactions. In additions, there should be an external independent organization to review in detail the terms of the transaction to ensure fairness among shareholders. Mr. James is also required to publicize his related interests.

After the transaction is approved, the company should be required to disclose all related benefits and transaction details in a complete and timely manner.

(ii) Extent of director liability index

The second pillar contains regulations aiming to clearly define the responsibilities of BOD members and the right of shareholders to sue members who breach their duties.

First, shareholders who own a certain percentage of shares should have the right to sue BOD members. Second, the responsibilities of Mr. James and other board members must be clearly specified. Responsibilities here include compensation for damages and return of benefits if the lawsuit is success. Third, the court must have the right to cancel the self-dealing transaction and impose additional penalties for Mr. James and BOD.

(iii) Ease of shareholder suits index

The final pillar focuses on assessing the easy of shareholder suits. A good investor protection mechanism must allow shareholders to easily and quickly suit Mr. James and BOD members. The ease of shareholder suits is shown in the following points:

First, shareholders should easily access to documents and evidence related to the transaction. Second, shareholder should have the right to directly question defendants and witnesses at the trial. Third, the burden of proof should be lower and shareholder can recover their legal expense from the company.

The content of three pillars shows that the Protecting Minority Investors Index before 2015 focused entirely on preventing self-dealing transaction. All three pillars have a similar market-oriented approach. The role of the state focuses on regulating transparency requirements, responsibilities of controlling shareholders and BOD members, and lawsuits. The enforcement, however, is carried out entirely by related individuals and organizations (private enforcement).

There is another approach in which the state can participate in the enforcement process by imposing administrative and criminal sanctions for individuals (public enforcement). In fact, many countries impose heavy criminal liability for Mr. James and BOD members. For example, Italy provides a 3-year jail term for Mr. James, if the above transaction is made and Mr. James did not disclose his conflict of interest. It is safe to assume that countries imposing high civil and criminal penalties can better prevent self-dealing transactions because these penalties can impose higher costs and

risks, reduce potential benefits, thus, discourage Mr. James and BOD members from conducting these transactions. The World Bank's index, however, does not include this aspect.

The second noteworthy point is that the World Bank's PMII only applies to listed companies. This remains the same even after the 2015 amendments. The Buyer is assumed to be a joint stock company listed on the largest stock exchange of the country. Therefore, the World Bank only evaluates the provisions preventing self-dealing transactions for listed joint stock companies. They did not assess the rules for unlisted public companies, limited liability company and private companies. Limited liability and unlisted companies, however, account for the majority of the total number of companies in Vietnam.

b2. Protecting Minority Investors Index after 2015

Since 2015, the World Bank has renamed the Protecting Investors Index into the Protecting Minority Investor Index. The new name reflects more precisely the purpose of this index: to protect minority investors from the expropriation of controlling shareholders and the BOD.

The World Bank has also expanded the scope of this index by adding a new sub-index. The Protecting Investors Index is now containing two sub-index: (i) the Extent of Conflict of Interest Regulation Index which is created by combining 3 previous pillars; and (ii) the Extent of Shareholders Governance Index which consists of 3 new pillars. Unlike the previous pillars, all 3 new pillars are based on best practices, focusing on measuring the rights of shareholders from three aspects: (iv) the rights of shareholders in making important company's decisions; (v) regulations to prevent the control and entrenchment of the Board of Directors; and (vi) publicity, transparency of ownership, managers' compensation, financial statements and auditing.

The World Bank's assumptions for the Extent of Shareholders Governance Index are as follows:

- The Buyer is a company listed on the nation's largest stock exchange (HOSE in Vietnam)

- In addition, for this component, the World Bank added several questions for limited liability companies.

(iv) Extent of shareholder right index

This pillar focuses on regulations that allow shareholders participation in company's decisions making process. For example, several important shareholders' rights are included in this pillar such as: the right to sell assets valued at over 51% of total assets; the right to convene a General Meeting of Shareholders; the right to issue new shares, preemption rights... The World Bank also added a number of questions regarding the rights of members in limited liability companies.

(v) Extent of ownership and control index

This pillar aims to evaluate regulations to prevent control and entrenchment activities of the Board of Directors. Several good practices are mentioned in this

pillar, for example: no duality between the position of CEO and Chairman of the BOD, the right to dismiss member of the BOD, requirement of independent and non-executive members of the BOD, tender offer from potential acquirer...

(vi) Extent of corporate transparency index

Corporate transparency in this case is transparency of ownership and information of employment, directorship and remuneration of BOD members, requirement for independent auditors of financial statements and publicity of audit reports. In addition, this pillar also assesses regulations on the General Shareholders Meeting procedures to ensure that all shareholders can participate and give opinions in the Meeting.

The new sub-index demonstrates the World Bank's desire to make a more comprehensive and better index to assess investor protection of countries with different contexts.

First, the addition of a new sub-index will help the World Bank better assess investor protection regulations for countries where a majority of companies have dispersed ownership structure.

We can easily recognize that the Extent of Shareholders Governance Index aims to assess regulations that govern the relationship between shareholders and the BOD. The BOD, having their own interests, can take advantage of their rights and information to expropriate company or shareholders' interests or to simply protect their positions. For example, members of the BOD may propose remuneration or bonuses that are higher than the compensation they deserve. Board members and CEO can also oppose mergers and acquisitions which can increase company's value and shareholders' benefits but potentially make them lose their positions. CEO and Board members can also use the company's resources for personal purpose such as expensive car or dining...

The conflict of interests between shareholders and the BOD, however, usually occur only in companies with dispersed ownership structure. In companies with concentrated ownership structures, controlling shareholders can easily control the Board of Directors, so conflict between shareholders and the BOD rarely happens. The Extent of Shareholders Governance Index also shares many similarities with the Anti-Director Index - another well-known index for assessing shareholder protection. The Anti-Director Index is considered more suitable for assessing investor protection in countries where companies have dispersed ownership structure.

It should be mentioned that the addition of the new sub-index does not bring only benefits but also make certain drawbacks emerge. Detailed analysis and policy implications on this issue will be provided in the following section.

Second, the new Index has included several questions for limited liability companies. This, again, reflects World Bank's attempt to make a more comprehensive index for all countries. The number of questions for limited liability companies, however, is still limited. Moreover, limited liability company has a big difference in establishment purpose and governance structure among countries. Meanwhile, the

World Bank has no specific explanation or assumption for their limited liability company. This will make it difficult to analyze World Bank's recommendations for limited liability companies.

Table 17: Protecting Minority Investors Index after 2015

Extent of disclosure (0-10)	**Extent of shareholder rights (0-10)**
Review and approval requirements for related-party transaction Internal, immediate and periodic disclosure requirements for related-party transaction	Shareholders' rights and role in major corporate decisions
Extent of director liability (0-10)	**Extent of ownership and control (0-10)**
Minority shareholders' ability to sue and hold interested directors liable for prejudicial related-party transaction Available legal remedies (damages, disgorgement of profits, disqualification, rescission of transaction)	Governance safeguards protecting shareholders from undue board control and entrenchment
Ease of shareholder suits (0-10)	**Extent of corporate transparency (0-10)**
Access to internal corporate documents Evidence obtainable during trial, allocation of legal expenses	Corporate transparency on significant owners, executive compensation, annual meeting and audits
Extent of conflict of interest regulation index (0-10)	**Extent of shareholder governance index (0-10)**
Simple average of the Extent of disclosure, Extent of director liability and Ease of shareholder suits	Simple average of the Extent of shareholder rights, Extent of ownership and control and Extent of corporate transparency
Protecting Minority Investors Index (0-10)	
Simple average of the Extent of conflict of interest regulation index and the Extent of shareholder governance index.	

Source: Doing Business Report, World Bank.

1.3. Benefits and limitations of applying World Bank's approach

1.3.1. Benefits

There are a lot of benefits when applying World Bank (WB)'s approach to assess Vietnam's business environment and to conduct reform. The benefits can be listed here:

First, the application of WB approach will help managers assess Vietnam's business environment scientifically, effectively and economically. The World Bank's evaluation framework is based on scientific research. The indicators in the evaluation framework have been quantified and published in detail so that policy makers can easily apply without having to build a separate evaluation framework. Therefore, the application of the evaluation framework will help save a huge amount of costs, especially for developing countries.

The application of the WB evaluation framework also ensures the objectivity in the assessment. That the World Bank independently interviews and evaluates countries will help its assessments to be fair and objective compared to when countries evaluate themselves or evaluate each other.

Second, applying the WB evaluation framework will help Vietnam compare its own business environment reform process with that of the world. A country can build its own assessment framework to compare itself with the past. However, such comparisons are still not enough as other countries may reform and develop at a much faster pace. The application of a common assessment framework will help policy makers know where their country is compared to other countries, thereby creating an incentive to reform the business environment, pushing back conservative ideas.

Third, the application of WB evaluation framework also makes it easier for Vietnam to identify its weakness, particularly for the reform process. This benefit is especially true for the Starting a Business and Protecting Minority Investors Indexes. The Starting a Business Index is assessed based on the number of procedures, the number of days to complete procedures and paying fees to start a business. Policymakers can rely on assessments of other countries to find out which procedures are no longer needed, the possibility of incorporating procedures or the feasibility of cutting down time to finish procedures. The Protection Minority Investors Index is assessed based on the regulations on investor protection. Policymakers can use this assessment to identify missing regulations and consider additional amendments to follow international practices.

In fact, Vietnam has applied the World Bank's evaluation framework to reform and gained remarkable achievements. In 2014, for the first time, the Prime Minister has issue the Resolution No. 19/NQ-CP which applies international evaluation framework (WB framework) to improve the country's business environment. The resolution sets out specific targets for each indicator (for instance, by (year), Vietnam's Starting Business index should increase (number) ranking points), and specifies the responsibilities of ministries and branches in implementing the goals. In 2019, the Resolution was renamed to Resolution No. 02/NQ-CP which is often issued at the beginning of the year, serving for the planning throughout the year.

Resolution No. 02/NQ-CP in 2019 sets the targets for Starting a Business Index as follows: increase 20-25 ranking levels in 2020 and increase at least by 5 levels in 2019. For Protectinve Minority Investors Index, and the resolution requires Vietnam to raise this index by 14-19 levels in 2020 and increase by at least 5 levels in 2019. These goals are considered as ambitious, especially when other countries also follow WB's Doing Business report to reform.

1.3.2. Limitations

The convenience, objectivity and efficiency of adopting a common evaluation framework are traded with certain limitations. The biggest limitation of using a one-size-fit-all evaluation framework is the failure to ***fully and accurately*** assess the situation of each country. Each country has its own historical, geographical and developmental background, leading to various socio-economic differences. Therefore, it is necessary to study carefully WB approach to each indicator in order to guide the reform accurately and effectively.

For Starting a Business Index, the assessment for a "sample" company with the assumptions above prevent the World Bank from assessing conditional business lines conditions. In fact, in Vietnam, enterprises in conditional business lines have to follow a lot of procedures to meet the business conditions and there is also a large number of conditional business lines. Those are ones of biggest market entry obstacles in Vietnam. This means that the ranking of Vietnam in this index does not fully reflects the difficulties in market entry in Vietnam.

Another following example of Protecting Minority Investors Index also demonstrates the limitations of WB approach. Researchers in the field of corporate governance have long doubted about the adequacy and accuracy of a one-size-fit-all investor protection index. Protecting Minority Investors Index is not out of doubt. Bebchuk and Hamdani (2009) have emphasized the difference in shareholder protection in countries with different ownership structures.

For companies with dispersed ownership structures, conflicts of interest mainly occur between the BOD and the company's shareholders. As each shareholder in this case owns a small amount of shares, he or she does not have enough motivation as well as resources to supervise the company. Consequently, the expropriation of benefits mainly comes from the BOD. The most common way is that the Board members offers a high salary to his or herself and takes action to protect his or her position contrary to the company's interests. In this case, shareholders must build a contract which aligns Board members' interests to company's long-term performance, encouraging BOD to act for company's benefit. Shareholders must also actively perform their supervision role over the BOD. Market mechanisms such as merger and acquisition and labor market (managers) must also be established to pressure BOD to

fulfill its role. In addition, to protect shareholder, the state can minimize shareholders' supervision costs by enhancing shareholders' rights (for example, lowering the percentage of ownership shares required to convene the GMS…, similar to Anti-Director Index's approach).

For enterprises with a concentrated ownership structure, conflicts of interest are not between the BOD and the shareholders but rather between large and controlling shareholders with minority shareholders. In this case, the controlling shareholder has enough power to become a Board member and appoint someone close to him to become other Board members. The controlling shareholder does not pay much attention to above-mentioned regulations on shareholders' rights and the responsibility of BOD because they have enough ownership to control the BOD.

In contrast, with his or her control, major shareholder can easily conduct self-dealing transactions at the expense of minority shareholders. Bebchuck and Hamdani (2009) consider that self-dealing transactions are an important channel for expropriating company assets when the ownership structure of the company is concentrated and it is less likely to happen in the case of dispersed ownership structure. As mentioned above, the World Bank's Protecting Minority Investors Index before 2015 is based entirely on the Anti-Self-Dealing Index, so it is suitable to apply to companies with concentrated ownership structure.

In Vietnam, studies by Nguyen (2015), Lai (2017) and Tung (2019) all show that listed companies in Vietnam have a highly concentrated ownership structure. Major shareholders (owning shares greater than 5%) account for an average of 43-54% of the company's shares, much higher than those in the US (24.81%), the UK (21%), Japan (33.66%) and France (46.89%). Tung's study (2019) also shows that up to 39% of the listed companies in the sample have controlling shareholders (owning shares greater than 50%). Among companies in the market, listed companies often have more dispersed ownership structure. Therefore, it can be assumed that non-listed companies in Vietnam even have much more highly concentrated ownership structure.

Therefore, in this case, the before-2015 WB Protecting Minority Investors Index is perfectly suitable to assess the situation of investor protection in Vietnam. However, after 2015, the World Bank added another sub-index - the Extent of shareholders governance index with 3 new pillars. These new pillars are based on good international practice and are somewhat similar to the Anti-Director-Index, which is more appropriate for companies with dispersed ownership structure. This addition is good in the sense that the Protecting Minority Investors Index now is able to assess different countries comprehensively. However, policymakers need to be very careful as it may cause confusion in assessing shareholder protection in Vietnam.

Tung (2019) analyzed this problem as follows. In the 2014 Doing Business report, Vietnam ranked 157 out of 189 countries in the Protecting Minority Investor Index. However, since the addition of new sub-index in 2015, Vietnam's ranking has increased rapidly to the position of 81st out of 190 countries. This promotion may make policy-makers wrongly think that Vietnam's investor protection has been improved and change their focus to other indicators.

However, in fact, Vietnam's high ranking is thanks to the adding of new sub-index, not to its self-improvement. Vietnam's average score for new component index is 6.7, even higher than the average of East Asia and the Pacific. Unfortunately, the score of Extent of conflict of interest regulation index to prevent self-dealing transactions is still very low, which is about 3.3 in the 2014 Report and 4.3 in the 2019 Report. When most of Vietnamese enterprises have concentrated ownership structure, this low score of Extent of conflict of interest regulation sub-index means that investor protection in Vietnam is actually still weak and has not improved much in recent years

Conclusion

The analysis of benefits and limitations of WB evaluation framework shows that Vietnam still needs to use the WB evaluation framework due to its irreplaceable advantages of objectivity, convenience and effectiveness. The use of this evaluation framework has positively promoted Vietnam's business environment reform in recent years. However, there is still a need to further analyze the content of each indicator of the evaluation framework in order to have an accurate assessment and direction for Vietnam's business environment reform.

The Enterprise Law provides corporate governance regulation for all types of businesses, regardless of their ownership structure. Therefore, it is still necessary to evaluate and improve the regulations for the pillars of the Extent of shareholders governance Index. However, it is necessary to focus more resources on improving the Extent of conflict of interest regulation Index to fight against self-dealing transactions as shareholders and businesses will benefit most when improving this aspect.

CHAPTER II: STARTING A BUSINESS AND PROTECTION OF MINORITY SHAREHOLDERS IN VIETNAM

2.1 Starting a business

2.1.1. Overview starting a business ranking of Vietnam, according to the World Bank

According to Doing Business Report 2020, Vietnam's starting a business indicator despite the increase in score (by reducing 1 day procedures) but has decreased in rank (dropped 11 spots), ranked 115/190 economies. Details of the procedure, times and costs are shown in the Table below:

Table 18: Starting a business ranking of Vietnam

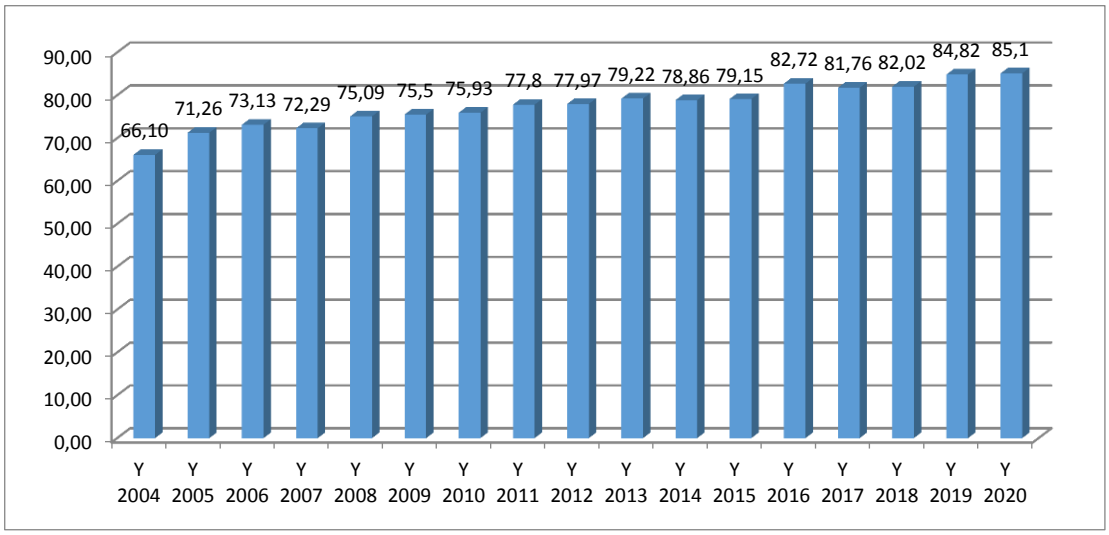
	DB2017	DB2018	DB 2019	DB2020
Starting a business (rank)	**121**	**123**	**104**	**115**
Starting a business (score)	**81.76**	**82.02**	**84.82**	**85.1**
Procedure – Men (number)	9	9	8	8
Time – Men (days)	24	22	17	16
Cost – Men (% of income per capita)	4.6	6.5	5.9	5.6
Procedure – Women (number)	9	9	8	8
Time – Women (days)	24	22	17	16
Cost – Women (% of income per capita)	4.6	6.5	5.9	5.6
Paid-in min. capital (% of income per capita)	0	0	0	0

Source: Doing Business Report

Over the past 20 years of implementing the Enterprise Law[38], starting a business index of Vietnam has improved, this is shown by the increasing trend of the scores over the years (Figure 3). Especially after 2014, when Law on Enterprise 2014 was born with the breakthrough reform regulations and brought positive impact in creating more favorable business environment, promoting the establishment and development enterprise.

[38] In 1999, the Enterprise Law was born on the basis of the unification of the two laws (the Corporate Law 1990 and the Private Enterprise Law), creating a common legal framework for economic entities in a market economy, creating an equality playground between types of businesses. Over the past 20 years, the Enterprise Law has undergone two amendments (2005 and 2014) and is currently seeking amendments at the 8th Session, National Assembly XIV

Figure 14: Starting a business score of Vietnam in World Bank's doing business ranking, 2004-2020

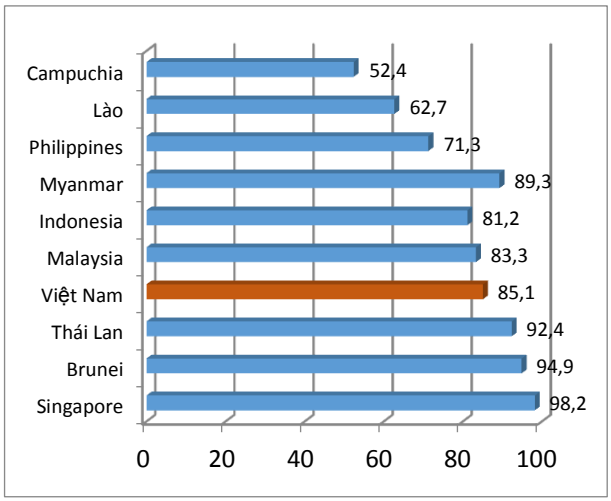


Source: Doing Business Report

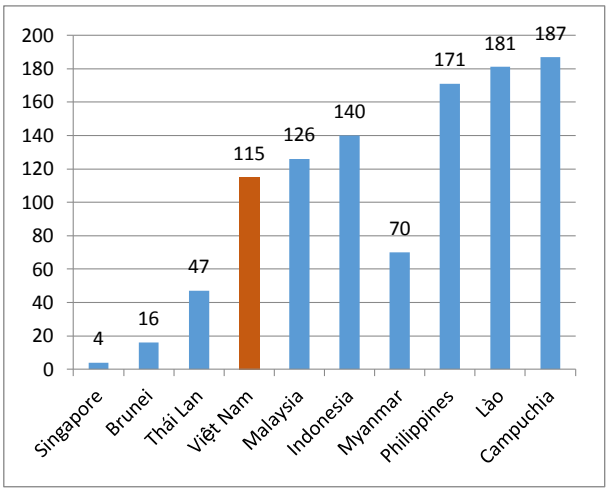
Although the staring a business score has also had positive changes showing the Government's reform efforts, but this ranking of Vietnam still outside the top 100. Compared with other countries in the region, the index is still inferior. In ASEAN, Vietnam ranks behind Singapore, Brunei, Thailand and Myanmar, just standing on Malaysia, Indonesia, Philippines, Laos and Cambodia

Figure 15: Raking of starting a business indicator of Vietnam compared with ASEAN countries

Starting a business score of the ASEAN economies according to the 2020 Doing business report



Starting a business ranking of the ASEAN economies according to the 2020 Doing business report



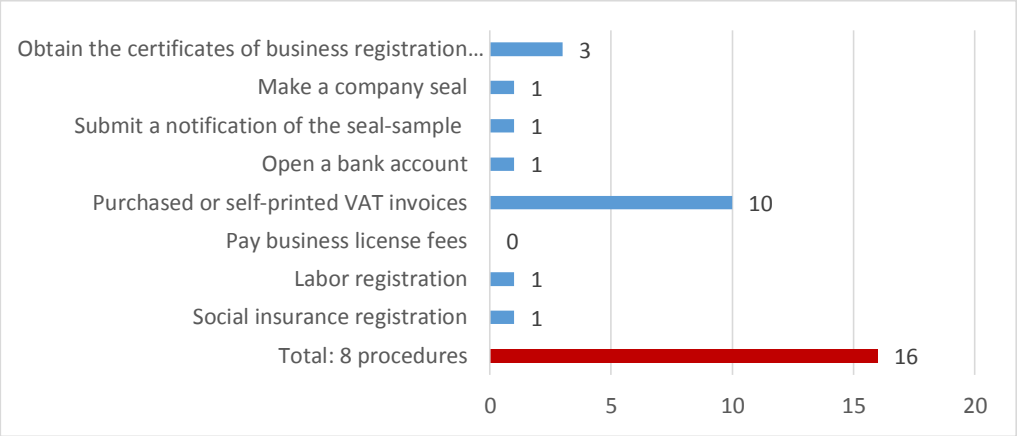
Note: Distance (0 = worst, 100 = best).

Source: 2020 Doing Business Report, World Bank

2.1.2. Details of the procedure, time and cost of starting a business in Vietnam Vietnam

The process of starting a business in Vietnam consists of 8 procedures, namely: (1) Obtain the certificates of business registration and publish the registration contents; (2) Make a company seal; (3) Submit a notification of the seal-sample to business registration authorities; (4) Open a bank account; (5) Purchased or self-printed VAT invoices; (6) Pay business license fees; (7) Labor registration; and (8) Social insurance registration. These procedures are within the scope of 5 state management agencies: Ministry of Planning and Investment, State Bank of Vietnam, Ministry of Finance, Ministry of Labor - Invalids & Social Affairs and Vietnam Social Insurance.

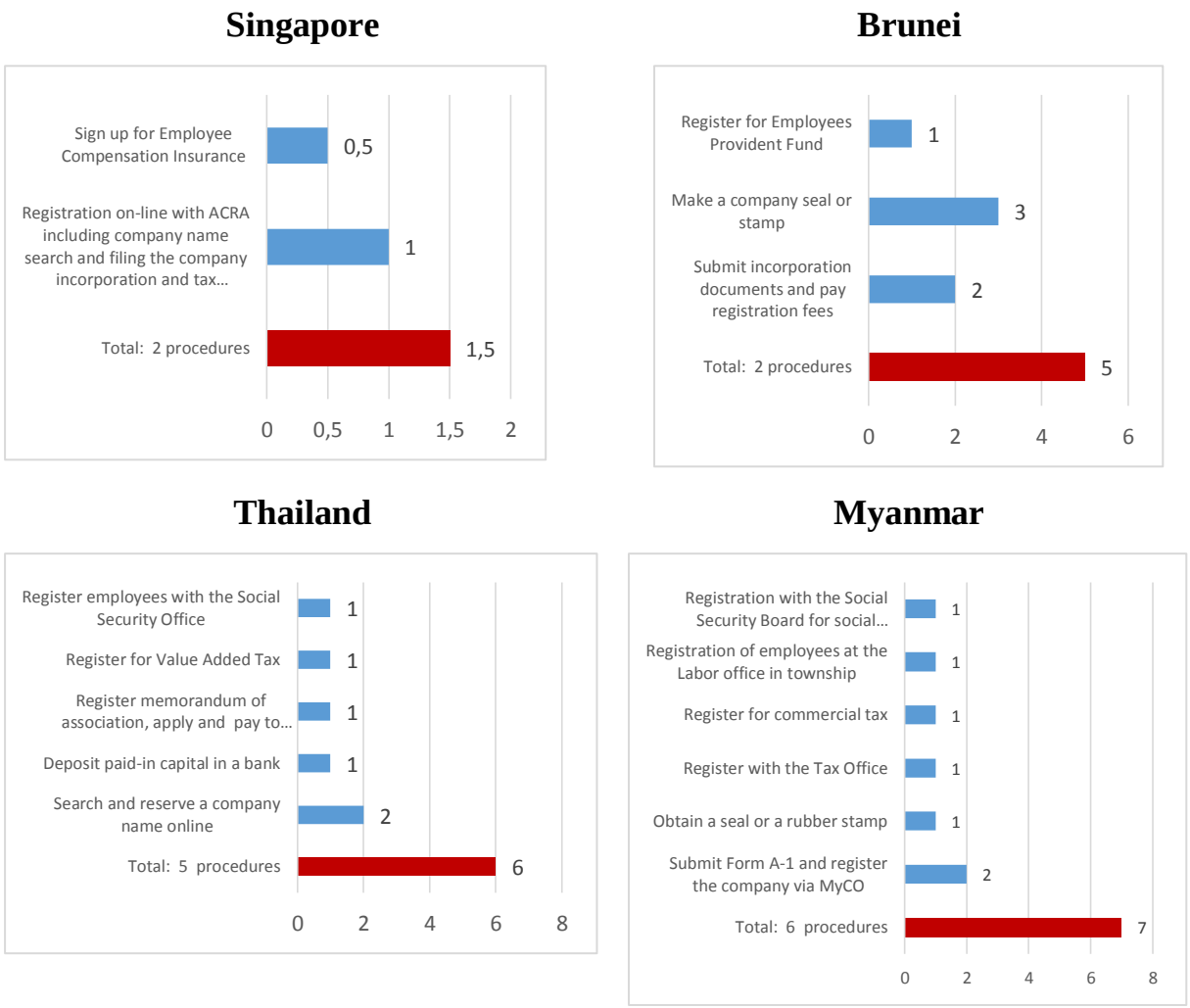
Figure 16: Number of procedures and time taken to start up a business in Vietnam



Source: 2020 Doing Business Report, World Bank

It takes 16 days to conduct 8 procedures in Vietnam, while this process in Singapore is 2 procedures and 1.5 days, Brunei, Thailand and Myanmar respectively 3 and 5; 5 and 6; 6 and 7 (Figure 6). On average, in East Asia and the Pacific, starting a business takes 6.5 procedures and 25.6 days.

Figure 17: The procedures and time for starting a business in Southeast Asian countries



Source: 2020 Doing Business Report, World Bank

2 of the 8 procedures significantly contribute to pulling back the rankings and scores of the Vietnam's starting a business indicator are: (i) purchased or self-printed VAT invoices (accounting for 10 days out of 16 days); (ii) pay business license fees (VND 2,000,000, accounting for over 60% of the total cost). Details of the procedures, time and costs of starting a business in Vietnam are shown in the Table below

Table 19: Details of the procedures, time and costs of Vienam's starting a business according to World Bank's Doing Business 2020

No	Procedures	Time to complete (day)	Associated costs
1	**Obtain the certificates of business registration and publish the registration contents** Agency: Business Registration Office, Department of Planning and Investment Legal documents: Article 27 of Enterprise Law 2014, Decree 78/2015 / ND-CP, Decree 108/2018 / ND-CP, Circular No. 215/2016 / TT-BTC, Circular 130/2017 / TT -BTC	3	VND 100,000 (registration, free if online); VND 300,000 (publication)
	- To register a company, the applicant must submit documents in accordance with Government Decree 78/2015/NĐ-CP dated 14 September 2015 on enterprise registration, as amended by Decree 78/2015/ND-CP dated 23 August 2018. After receipt of the application documents which fully satisfies the conditions for issuance of an enterprise registration certificate, the Business Registration Office shall key the information stated in the application into the National Business Registration Portal ("NBRP") and check the application and supporting documents - The Business Registration Office shall issue the enterprise registration certificate within 3 working days from the receipt of satisfactory application documents. Within 5 working days after issuance of the enterprise registration certificate, the Business Registration Office shall send the enterprise registration contents to the tax authority department, the statistics department, the labor department and the social insurance department - At the moment of business registration, entrepreneurs also request the publication of the registration contents online - The fee:		

	According to Circular 130/2017/TT-BTC dated 4 December 2017 amending a number of articles of Circular 215/2016/TT-BTC dated 10 November 2016 of the Ministry of Finance, the enterprise registration fee is VND 100,000. Particularly for cases of online enterprise registration, the enterprise registration fee is exempted. At the same time, the Circular also stipulates a fee of 300,000 VND for publish the registration contents.		
2	**Make a company seal** *Agency* : Business Registration Office	1	450.000 VND
	- Company seal is required by law and in practice to open a bank account. - The company obtains a company seal from a seal-maker. - The company has the right to decide on the design, content and quantity of its seal, unless otherwise prescribed by the company's charter. The enterprise can have several seals with the same design and content (in accordance with a registered seal form).		
3	**Submit an online notification of the seal-sample** Agency: Business Registration Office Legal documents: Article 44 of the Enterprise Law, Decree No. 99/2016 / ND-CP, Decree 78/2015 / ND-CP, Decree 108/2018 / ND-CP	1	No charge
	- The enterprise must submit a notification of the seal-sample to the Business Registration Office (BRO) before using it for publication on the National Business Registration Portal (NBRP) - The enterprise must submit an online notification of the seal-sample do not need to submit paper documents to BRO - At the time of receiving the notification, the BRO sends the entrepreneur a receipt, post the enterprise's notification on the NBRP and issue a notice on the posting of seal sample of the enterprise. - The enterprise's seal is managed and used according to the company's charter and has		

	no expiry date, until the enterprise wants to change the new seal sample. During the operation, enterprises wishing to change or cancel the seal just need to notify the business registration agency.		
4	**Open a bank account** *Agency* : Bank	1	no charge
	- After obtaining the certificate of enterprise registration, the enterprise needs to contact commercial banks to open a payment account for their enterprise. - Each bank requires a different minimum deposit to open an account. - To open the account, the bank requires a bank-issued application form, a copy of the notification on use of the seal with a confirmation stamp of the Business Registration Office, the Charter of the Company, the Enterprise Registration Certificate (ERC) and relevant documents as required by each bank. - Bank account is required in practice to pay taxes.		
5	**Approve pre-printed VAT invoices with the Municipal Taxation Department** *Agency*: Municipal Taxation Department Legal documents: Circular 39/2014 / TT-BTC dated March 31, 2014, Circular 37/2017 / TT-BTC dated April 27, 2017 (However, these are 2 documents that were updated during the WB data collection phase for the Doing Business Report 2020. Since November 14, 2019, the two above circulars have ceased to be effective and are replaced by Circular 68/2019/TT-BTC dated September 30, 2019, guiding the implementation of a number of articles of Decree 119/2018/ ND-CP)	10	About VND 200,000 per book
	- Companies shall use self-printed or purchased VAT invoices or electronic VAT invoices. Electronic VAT regulation is not mandatory, and majority of companies opt for traditional VAT system. - The applicant must contact a publisher to		

	order the printing of VAT Invoice Books and must register the self-printed invoices with the Municipal Taxation Department. - To register for self-printing of invoices, company founders must submit an application on a standard form, along with (a) a sample self-printed invoice, including all statutory details; (b) a map showing the location of the company's office or copy of the lease contract if the premises are leased, certified by the ward commune people's committee; (c) the general director's identification card; (d) a copy of the business registration certificate; and (e) and the tax registration certificate and copy. Within 2 working days after receiving the enterprise's request, the Municipal Taxation Department must give an opinion on the conditions of using self-printed invoices. After 02 working days, if tax authorities do not give written opinions, enterprises may use self-printed invoices. - To purchase invoices, enterprises must submit the prescribed dossiers, including: (i) The application; (ii) A written commitment to the production and business address in accordance with the certificate of business registration or investment license (practicing license) or establishment decision of the competent authority; (iii) Power of attorney and identity card/citizen identity of the buyer (if not the legal representative). Tax authorities directly managing sales of invoices. - In total, it takes about 10 days to obtain the self-printed VAT invoices and have them registered with the Municipal Taxation Department.		
*6	**Pay business license fee** *Agency*: Tax office Legal documents: Decree No. 139/2016 / ND-CP dated October 4, 2016 of the Government stipulating licensing fees, Circular 302/2016/ TT-BTC dated November	Less than a day (online procedure), simultane	VND 2.000.000

	15, 2016 on guidelines license fees	ous with previous procedure	
	- The business license fee must be paid to the tax authority where the enterprise registers its tax reports or through designated commercial banks. - This license tax is paid annually and in the first month of a year (with regards to enterprises are operating) and in the month when the newly established enterprise obtains the tax code. - A new company established during the first 6 months of the year shall pay the entire annual business license tax. If it was established during the last 6 months, it must pay 50% of the annual license tax. - According to Article 4 of Circular 302/2016/TT-BTC, the business license tax depends on the charter capital of the enterprise as follows + An enterprise with charter capital above VND 10 billion: VND 3,000,000 per year; + An enterprise with charter capital of VND 10 billion or less: VND 2,000,000 per year; + Branches, representative offices, business locations, business units, other economic organizations: VND 1,000,000 per year. - The entrepreneur can transfer the licensing tax through commercial bank with form C1-02/NS enclosed to Circular 302/2016/TT-BTC.		
*7	**Register with the local labor office to declare use of labor** *Agency*: Municipal Department for Labor, Invalids and Social Affairs Legal documents: Labor Code, Decree 03/2014/ND-CP dated January 16, 2014 detailing a number of articles of the Labor Code on employment	1 day, simultane ous with previous procedure	No charge
	- Within 30 days of starting operations, employers must register all employees and their qualifications with the Labor Office (in conformity with set forms)		

	- The relationship between the employer and its employees is regulated by the Labor Code and set forth in labor contracts.		
*8	**Register employees with the Social Insurance Fund for the payment of health insurance and social insurance** *Agency*: Social Insurance Fund Legal documents: Social Insurance Law No. 58/2014 / QH13 dated November 20, 2014 (Chapter VII), Decision 772 / QD-BHXH dated June 15, 2018	1 day, simultaneous with previous procedure	No charge
	- Within 30 days from the date of signing the labor contract or employment contract or the effective date of the recruitment decision, the company must register employees with the Social Insurance Fund. - The employer must complete a form provided by the Social Insurance Fund and include the following information: the employee name and date of birth, salary (as stated in the labor contract), the social insurance book serial number (for employees already issued with those books), a certified copy of the company's business registration certificate, and a copy of each labor contract. - The Social Insurance Office must, within 20 days from the date of receipt of the application file, issue an insurance registration book for each new employee that was not issued such book by the previous employer. - he employer is responsible for paying social and health insurance contributions for each employee. - Since the health insurance merged with the social insurance funds, payment is made (monthly or quarterly) directly to the Social Insurance Fund. - Health insurance certificates are issued during the first month of the year.		

*Note: * Note: * are procedures performed simultaneously. Column No is the procedure corresponding to the order of procedure steps shown in Figure 4*

Source: Doing Business Report 2020, World Bank

2.1.3. Some noted reforms in starting a business in Vietnam

Recently, implementing the Resolution 19 (2014-2018) and Resolution 02/NQ-CP dated January 01, 2019 on improving the business environment and enhancing competitiveness, the Government as well as the ministries have made significant reform efforts to create a transparent business environment, favorable conditions for the business community development. A series of solutions have been proposed, including some reforms in the process of starting a business to shorten procedures, time and reduce costs for businesses, specifically:

- Include business registration procedures and publish business registration information. Accordingly, allowing enterprises to be included in the application for publication of enterprise registration information on the National Business Registration Portal at the time of submitting enterprise registration dossiers (prescribed in Decree No. 108 /2018/ND-CP amending and supplementing a number of articles of Decree No. 78/2015/ND-CP on business registration).

- Reduce costs for administrative procedures on enterprise registration: Since September 20, 2019, the enterprise registration fee is reduced by 50% compared to the previous regulation (from VND 100,000 to VND 50,000), 100% exemption if online registration, and the cost of publishing business registration content also decreases to 100,000 VND / time, instead of 300,000 VND/time as previously (as prescribed in Circular 47/2019 /TT-BTC dated August 5, 2019). However, this reform has not been recognized by the World Bank in Doing Business 2020.

- Reduce time for making company seal: require sealmaker to reduce the time for making company seals down to a maximum of 1 day. This reform was recorded in the Doing Business 2019 (instead of 05 days as in the 2018 Report).

- Submit an online notification of the seal-sample: Entrepreneurs must submit an online notification of the seal-sample to the Business Registration Office (without paper documents). And so the enterprise has fulfilled its obligations without waiting for the results.

- Reduce time for administrative procedures on VAT invoice

The table below shows some of the reforms in starting a business in Vietnam that were recognized by the World Bank in Doing Business reports.

Table 20: Starting a business reform in Vietnam through the Doing Business ranking by year

Report year	Reforms
✓DB2019	Vietnam made starting a business easier by publishing the notice of incorporation online and by reducing the cost of business registration.
x DB2017	Vietnam made starting a business more difficult by requiring entrepreneurs to receive approval of the seal sample before using it.
✓ DB2016	Vietnam made starting a business easier by reducing the time required to get the company seal engraved and registered.
✓ DB2013	Vietnam made starting a business easier by allowing companies to use self-printed value added tax invoices.
✓ DB2011	Vietnam eased company start-up by creating a one-stop shop that combines the processes for obtaining a business license and tax license and by eliminating the need for a seal for company licensing

Note: ✓Doing Business reform making it easier to do business

x: Change making it more difficult to do business

Source: Doing Business Report

2.1.4. Some good practice in starting a business in some countries

a. Application of information technology, implementing online registration procedures

The application of information technology, implementing online registration procedures has been increasingly focused and promoted. The main goal is to reduce the time and cost of the business registration process as well as increase accessibility for small companies located far from the center (in some countries, the enterprises still have to go to the capital city to carry out business registration procedures). Moreover, the government's demand for enterprise information for monitoring and auditing purposes, as well as the need for databases to share information, is also growing.

Electronic services are available in more than 90% of high-income economies, in contrast to only about 40% of low-income ones. Several economies with the fastest business start-up offer electronic registration—including Australia, Canada, Denmark, Estonia, New Zealand, Portugal and Singapore.

New Zealand launched its first online registration system in 1996 and it has been mandatory to file most documents with the Companies Office online in 2008. Specifically, the process of starting a business in New Zealand has only one procedure: Online registration with the New Zealand Companies Office (NZCO).

Firstly, the applicant visits the NZCO Web site to reserve a company name online. A new company's name must be unique and can be reserved for up to 20 working days with the Companies Office. Under the Companies Act 1993, a company

must have a name (reserved by the Registrar of Companies), at least one share, at least one shareholder, at least one director, a registered office, and an address for service, not mandatory statutory charter.

The applicant can apply for company registration online by completing forms on company details and paying the registration fee. When the application is processed, the founder will receive a notification by email along with the appropriate director and shareholder consent forms, which are generated by the Companies Office. The applicant must then fax the signed director and shareholder consent forms within 20 working days, after which the application will expire. The certificate of incorporation will be issued via email in a few minutes when the last consent form is accepted. In addition, the applicant can apply online for a company IRD (Inland Revenue Department) number and register for the GST (Good and Service Tax) at the same time as incorporating a company online with the NZCO.

To make the Myanmar company registration process more accessible, in January 2019, the government of Myanmar has initiated a separate electronic platform named as MyCO – Myanmar Companies Online. Accordingly, the investors who intend to do business in Myanmar will register a new company at MyCo. It also requires a re-registration online for existing companies.

At MyCo, several procedures were merged including company name search, requesting business incorporation certificate, payment of the registration fees and stamp duty, obtaining certificate of incorporation and submitting certificate of registration documents. This platform helps the incorporation of the company in lesser time and less physical documents. Moreover, it's easier to find information on all companies that are registered in Myanmar. Searching for companies in MyCO is simple and free (simply use the company name or registration number). The new regulation of Myanmar Government is welcomed by the majority of businesses. It not only helps businesses save time but also increases productivity and business efficiency.

Starting a business in Singapore takes less than 2 days with 2 procedures, including 1 online procedure. First of all, registration on-line with Accounting and Corporate Regulatory Authority (ACRA) including company name search and filing the company incorporation and tax number (GST).

The Accounting and Corporate Regulatory Authority (ACRA) is the national regulator of business, public accountants and corporate service providers in Singapore. Incorporation is done through Bizfile+, an electronic filing system

Since 2007, Bizfile+ platform has been providing one-stop business facilitation services to customers at the point of registration. These services include reserving domain names, goods and services tax (GST) registration, subscribing for the relevant e-newsletter and registering for e-service alerts on latest government procurement opportunities, activating customs account and application for a corporate bank account.

The process starts with new company name application. The application for approval and reservation of a company name is to be submitted online at bizfile.gov.sg. An application fee of SGD 15 is payable for each approved company name. Once the application is submitted, the applicant can select to either pay the fee and continue with the incorporation later, or to immediately proceed to incorporation

application. Name application can be approved within a few minutes from payment if the name is available. However, it may take between 14 working days to 2 months if the application needs to be referred to another agency for approval or review. The aplicant can proceed to register the business immediately after the name application is approved. Once a name has been approved, it will be reserved for 120 days.

If annual taxable turnover exceeds SGD 1 million, businesses will be required to register for goods & services tax (GST) and submit quarterly GST reports to Inland Revenue Authority of Singapore (IRAS). This process can be done using the same online forms.

After completing the online registration, businesses will sign up for employee compensation insurance at an insurance agency. Under Section 23(1) of the Work Injury Compensation Act (WICA), Chapter 354, of Singapore, every employer shall insure and maintain insurance under one or more approved policies with an insurer against all liabilities which the company may incur under the provisions of this Act in respect of any employee employed by the company unless the Minister, by notification in the Gazette, waives the requirement of such insurance in relation to any employer.

The purchase of Workman Injury Compensation Insurance (WICI) has been incorporated into ACRA's online registration process as of November 2017. Business owners can now apply for WICI from NTUC Income (via ACRA's online Bizfile+ system) immediately after completing the online registration process. Time and cost may depend on the arrangement between the company and the insurance agency.

b. Creating or improving one-stop shops and simplifying registration processes

One-stop shops for business start-up not only save time and money but also can make procedural requirements more transparent and accessible. While some one-stop shops are designated solely for business registration, others carry out various integrated functions, including postregistration formalities with tax authorities or municipalities.

Today more than two third of economies around the world have some kind of one-stop shop for business registration. This model helps to shorten the time of business registration, increasing the number of newly established enterprises.

Although in 2010, Moldova[39] established the State Registration Chamber, and one-stop shop for business registration, however, starting in 2017 the institution became the single contact point for company registration and began notifying the tax authority, the Social Security Fund, the Health Insurance Fund and the Statistical Agency about the registration of new legal entities. In 2018, the one-stop shop service was further improved based on the agreement between the National Bureau of Statistics and the State Tax Service. It now also includes registration with the national statistics bureau. Some one-stop shops are connected to a central database shared by other government agencies to facilitate postregistration procedures, as in Mauritius[40].

In Norway[41], the coordination between agencies related to information and business activities is carried out entirely via Altinn electronic network. Altinn was

[39] Ranked 13th for starting a business
[40] Ranked 20th for starting a business
[41] Ranked 25th for starting a business

established on the basis of a cooperation between three agencies, the Broynoysund Registration Center, the General Department of Taxation and the Norwegian Statistics Office in 2002. This is considered a portal (digital dialogue) between businesses, individuals and government agencies, helping transparency and simplify administrative procedures. In addition, the sharing of information in a common database avoids the need for duplication of information between agencies for businesses and citizens. Today, Altinn is a well-established and comprehensive platform, and it is growing rapidly in both the amount of data, the number of connected government agencies and the number of digital services. Altinn has now connected and shared information with 53 different agencies. Each agency participating in Altinn has the right to information and obligation to update information.

To simplify the process of business registration, the Korean Government has developed an Online Business Registration System (Start-Biz Online) to help small and medium enterprises to start business. This system has combined independent systems, including: Internet Register Office, the Local Tax Payment System, the Electronic Notarization System, the National Tax Information System, the Financial Common Network, and the Social Insurance Information System. Start Biz Online allows its users to process the entire incorporation process online, including checking the availability of trade name and obtain a certificate of name availability, opening a bank statement from a bank, filing the application package for incorporation and obtaining a corporate registration tax bill, register the company and obtaining a certificate of seal impression of corporation, registering and getting a tax identification number (TIN), submitting the rules of employment, and registering electronically for the Public Health Insurance Program, the National Pension Fund, Employment Insurance, and Industrial Accident Compensation Insurance.

Name verification is typically conducted prior to applying for registration. This can be done online, with no approval or verification by authorities. After checking the company name, uploading incorporation documents as well as filling company information, applicants can process to the payments for the corporate registration tax bill as well as the registration fee. Since applicant has already filled in the company information, there is no need to fill in separate forms for the payments. They will be automatically directed to the payment pages where they can make all payments, and re-directed to the Start-biz system once the payments are completed.

As a result, if previously, an individual wanted to start a business, he or she would have to fill out more than 30 forms and work with six different agencies - which made 96% of the company's founders hire lawyers as agents, now these businesses only have to enter information once and the online system will automatically move to the relevant departments. Using the system, the applicant can go through the application process without having to go directly to the relevant organizations. Therefore, the time required for the whole process was reduced from 17 days to 3 days. Individuals can use the system to check the availability of a trade name and obtain a certificate of availability, carry out business registration procedures, and pay corporate registration tax.

2.1.5. Room for starting a business reform in Vietnam

- Reduce costs for businesses entering the market:

On August 5, 2019, the Ministry of Finance issued Circular 47/2019/TT-BTC specifies the amounts, collection, payment, management and use of fees for providing information about enterprises, charges for enterprise registration (this Circular takes effect on September 20 2019). Accordingly, the enterprise registration fee decreases from VND 100,000/time to VND 50,000/time. In addition, the fees for publishing business registration information also decreased to 100,000 VND/time, instead of 300,000 VND / time as before. However, every year, the World Bank will end survey to collect data on the business environment by the end of May, so this reform has not been recorded in the Doing Business 2020. Hopefully, this reform will be noted in the next report (Doing Business 2021).

- Applying online business registration procedures:

In order to reduce the cost and time for enterprise registration in the spirit of the Government's Resolution No. 02 / NQ-CP dated January 1, 2019 on improving the business environment and enhancing national competitiveness; implementing the Directive No.10 /CT-TTg of the Prime Minister on directing agencies to strongly apply information technology to minimize direct contact between officials and people and businesses, the draft of Enterprise Law (amended) that is being submitted to the National Assembly has supplemented the regulations on online enterprise registration. Accordingly, business founders can register their businesses online with electronic documents (no need to submit additional paper documents as currently). It is expected that the draft Law will be reported to the National Assembly in the meeting to be held in May 2020.

- Notification of the seal-sample

In 2014, the National Assembly of Vietnam promulgated Enterprise Law 2014 with many positive new regulations and meaningful reforms, especially in the management and use of company seal. Accordingly, the company has the right to decide on the design, content and quantity of its seal. Thus, there is a drastic change in the management mechanism. Instead of before the state agency (police) issued a seal for businesses, now the enterprise decided to make and use its own seal. This change is completely appropriate and receives positive reviews from the business community. However, according to Article 44 of the Law on Enterprises, before using the seal, the enterprise must send the seal design to the business registration authority in order for the business registration authority to post it on the National Business Registration Portal. This procedure generates significant administrative costs and in some cases reduces the business agility of the enterprises.

The World Bank's Doing Business considers the making a company seal and notification of the seal-sample as two administrative procedures and takes two days, which makes Vietnam's starting a business indicator underestimated. Moreover, after 4 years of implementing the Enterprise Law, the intervention of state agencies in making and using company seal is unnecessary, the procedure for notification of the seal -sample may be abolished. Therefore, in order to reduce unnecessary administrative costs and in line with good international practice, the draft Enterprise Law (amended) is now proposing to abolish the procedure of notification of seal samples before using the seal. If the law is passed, the process of starting a business in Vietnam will reduce 1 procedure.

- Purchased or self-printed VAT invoices

On September 30, 2019, the Ministry of Finance issued Circular No 68/2019/TT-BTC provides guidance on implementation of some article of the Government's Decree 119/2018/ND-CP on electronic invoices. Accordingly, the Circular stipulates that from November 01, 2020, enterprises, business organizations, other organizations, household businesses and individual businesses shall apply for use of electronic invoices. The mandatory regulation on the use of e-invoice is expected to reduce the time for buying or self-printed VAT invoices (being recorded takes 10 days) in the process of starting a business, thereby increasing the ranking of starting a business indicator of Vietnam. On the other hand, using e-invoices will help the business environment become more transparent and fair, namely: helping businesses optimize the time and costs in the business process, minimize fraud, trading fake invoices, preventing tax evasion, fighting against state budget losses and raising the competitiveness of the market.

- Paying business license tax

The Ministry of Finance is currently proposing to amend and supplement a number of articles of the Government's Decree 139/2016/ND-CP dated October 4, 2016, on license fees. In particular, the amendments that are expected to positively impact the process of starting a business is the deadline for payment of licensing fees. Specifically, for newly registered enterprises, the deadline for payment of licensing fees will be changed to January 30 every year as for existing enterprises. This means that businesses do not have to carry out the procedure of paying license fees in the first year, in other words the procedure of license fee payment will be taken out of the process of starting a business.

- Declaration of the use of labor

According to the Decree 03/2014/ND-CP dated January 16, 2014 of the Government details a number of articles of the Labor Code, within 30 days from the date of operation commencement, an employer shall declare the use of labor to the Labor, War Invalids and Social Affairs Division or Department. In fact, the compliance with the regulations on declaration of the use of labor of newly registered enterprises is not high, on the other hand, within 30 days of starting operations, the employment status of the enterprise is still not stable, so the information that is declared by the enterprise does not mean much to the state authority. In addition, according to current regulations, biannually or annually, an employer shall report on labor changes to the Labor, War Invalids and Social Affairs Division or Department. Therefore, it is not necessary to require the employer must declare the use of labor within 30 days from the date of operation commencement.

- Combining some procedures in the process of starting a business

Currently, Ho Chi Minh City has implemented a 5-in-1 combination of procedures for starting a business. Accordingly, allowing businesses to carry out procedures for enterprise registration, disclosure of enterprise registration information, making seals and announcing seal samples, opening bank accounts and registering social insurance in in one application. With this combination, the time to complete the above 5 procedures only takes a maximum of 3 working days, instead of 09 working days as before, which reduce 66.66% of processing time. This becomes a good practice for other localities to study and implement.

"5 in 1" model in the process of starting a business in Ho Chi Minh City

Since the end of 2016, the Department of Planning and Investment of Ho Chi Minh City has allowed businesses to carry out the procedures for enterprise registration, disclosure of enterprise registration information, making seals and announcing seal samples, opening bank accounts and registering social insurance in in one application. Currently, the time to complete the above 05 procedures only takes a maximum of 03 working days, instead of 09 working days as before, which reduces 66.66% of processing time.

For the procedures for enterprises information disclosure, under the general guidance of the Department of Business Registration, at the time of submission of enterprise registration dossiers, enterprises may combine the request to publish the registration contents on the National Business Registration Portal after being granted enterprise registration certificates.

For the seals, Department of Planning and Investment of Ho Chi Minh City has encouraged the sealmaker to associate with the Department to support the enterprise in making the seal, and at the same time, the sealmaker on behalf of the enterprise shall send the notification of the seal-sample to the Business registration agency. Businesses can get a stamped seal registration form at the head office of the Business Registration Office or download a soft copy from the website of the Department of Planning and Investment of Ho Chi Minh City to fill out information, select the sealmaker according to the attached list (including 16 units) and submit it together with the application for enterprise registration.

For the procedure of opening a bank account, similar to the procedure for making a seal, the Department of Planning and Investment of Ho Chi Minh City has called on 11 banks operating in the city to participate in the administrative procedure reform program to support the opening of bank accounts for businesses. The enterprise only need to complete the registration form for opening a bank account and submit it together with the application for enterprise registration.

In addition, Business Registration Office of Ho Chi Minh city has implemented an electronic communication mechanism with the Social Insurance Agency, whereby, after being granted an enterprise identification number, an enterprise will be issued a social insurance numbers. Currently, the registration of social insurance of businesses in the Ho Chi Minh city was made 97% online.

With the 5-in-1 service as above, within 03 working days only, when an enterprise receives an enterprise registration certificate, it will also receive the seal (the seal sample has been notified to the Business registration agency for posting on National Business Registration Portal), bank account information and social insurance number.

Source: https://dangkykinhdoanh.gov.vn/vn/tin-tuc/603/4690/cong-tac-dang-ky-kinh-doanh-o-tp--ho-chi-minh-va-nhung-sang-kien-can-nhan-rong.aspx

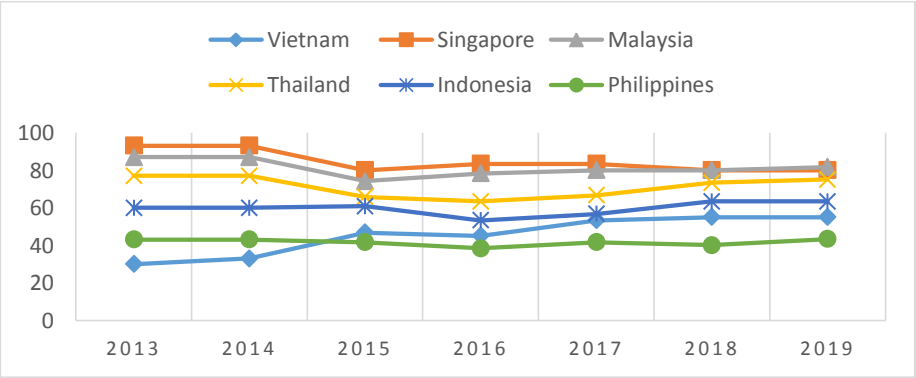
2.2. Protecting Minority Investor

2.2.1. Overview on WB's analysis on investor protection in Vietnam

This part presents an overview of World Bank's assessment on Vietnam and ASEAN countries in term of Investor Protection index. The following figure shows WB Doing Business report during 2013-2019's evaluation scores for 6 ASEAN countries. The 6 countries included in the report are Singapore, Malaysia, Thailand, Indonesia, Philippines and Vietnam (in which four countries: Singapore, Malaysia, Thailand and Indonesia are mentioned as ASEAN-4 (the target that Vietnam aims to) in Resolution No.02).

In the 2019 Doing Business report, Vietnam earns 55/100 points,[42] ranking 89th out of 190 countries. As can be seen from Figure 8, when Protecting Minority Investor Index added another sub-index, Vietnam's score in this aspect has improved rapidly. However, in term of ranking, Vietnam still ranks 5th out of 6 ASEAN countries mentioned above (just above the Philippines).

Figure 8. South East Asian countries' score in Protecting Minority Investor Index, according to WB's Doing Business report

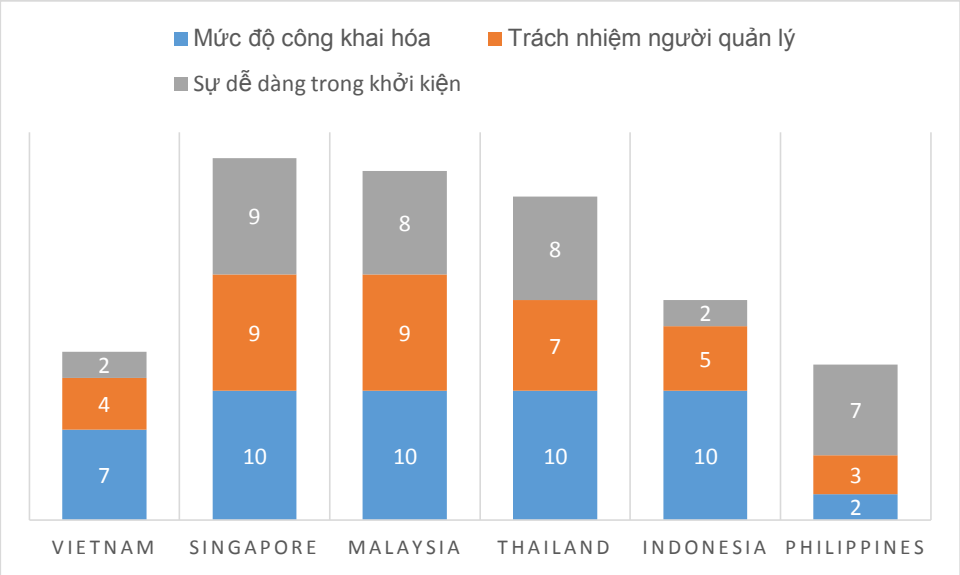


Source: WB's Doing Business Report

Singapore and Malaysia are the two countries which have the highest ranking in Southeast Asia and also rank highly in the world. Singapore currently ranks 7th and Malaysia ranks 2nd in the world. Thailand has also been assessed by the World Bank as having continuous improvements in investor protection (its ranking has increased rapidly from 36th in 2016 to 15th in 2019). Philippines has the lowest ranking among 6 countries and in the ASEAN, its ranking is just higher than that of Laos and Myanmar. Thus, for this index, it is relatively difficult to reach the level of ASEAN 4 countries' average.

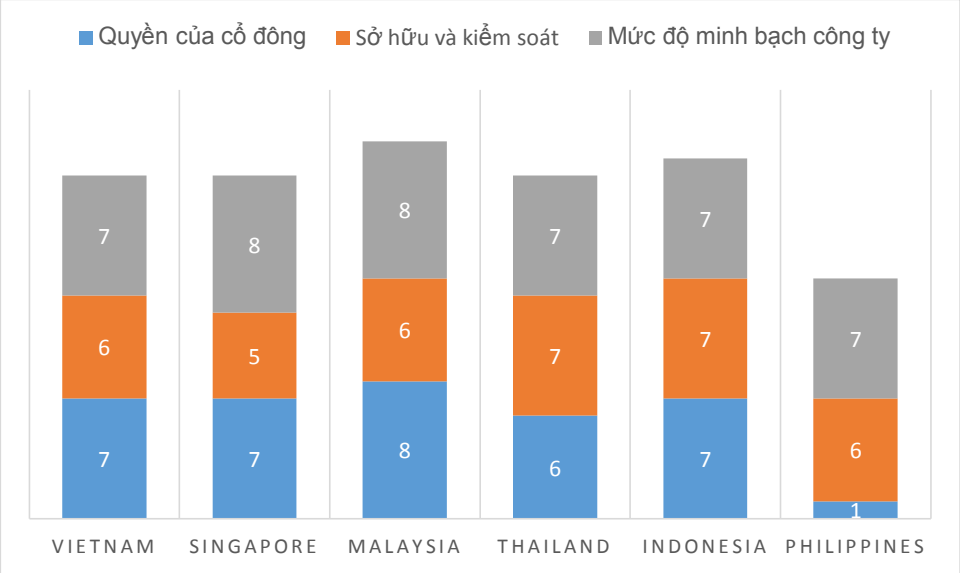
[42] However, Kazhastan, the country which has the highest ranking, also earns only 85 points.

Figure 18. Extent of conflict of interest regulation index of ASEAN countries in 2019



Source: WB's Doing Business Report

Figure 19. Extent of shareholder governance index of ASEAN countries in 2019



Source: WB's Doing Business Report

Figures 9 and 10 show a detailed score comparison for two main component indicators. Regarding the Extent of conflict of interest regulation index to prevent self-dealing transactions, Vietnam's score is low, only equal to that of the Philippines and lower than that of the remaining 4 countries. This demonstrates that the protection of investors from self-dealing transactions in Vietnam is far below international standards.

In contrast, the Extent of shareholder governance index's score of Vietnam is relatively high, equal to that of Singapore, Malaysia and Thailand. This fact once again demonstrates that it is necessary to focus more on preventing conflict of interests. However, different from the Extent of shareholder governance index, to improve the Extent of conflict of interest regulation index, it requires looking at not only Enterprises Law but also Civil Law and Civil Procedure Law. This issue will be analyzed further in the later part of the report.

2.2.2 Review and analyze Vietnamese regulations on investor protection

The purpose of this section is to review existing Vietnamese regulations based on World Bank's requirements and recommendations for each component indicators. We will also analyze and evaluate whether Vietnam should revise these regulations following the World Bank's framework. And if we should, what are the specific documents or articles need to be amended?

2.2.2.1 Extent of conflict of interest regulation index

a. Extent of disclosure index (0-10)

Table 21: Extent of disclosure index: World Bank's assessment and our recommendations

Extent of disclosure index	Score 7/10	WB's Assessment	Vietnamese regulations/ Recommendation
1. Whose decision is sufficient to approve the Buyer-Seller transaction? (0-3)	2	BOD excluding interested members	Article 162 Law on Enterprises 2014 stipulates that members of the BOD have the authority to approve transactions and members with related interests are not allowed to vote. Propose to add one clause in this Article*: "Contracts or transactions between the company and a shareholder owning more than 50% of total shares of the company with value of at least 10% of the total assets value, must be approved by the GMS. Shareholders with related interests are not entitled to vote."*
2. Must an external body review the terms of the	0	No	The study proposes to initially add this requirement for listed companies

transaction before it takes place? (0-1)			in the Decree 71/2017/ND-CP on corporate governance for public companies. These companies generally have motive and resources to comply than non-public companies.
3. Must Mr. James disclose his conflict of interest to the board of directors? (0-2)	2	Full disclosure of all material facts	Article 162 stipulates the person that signs the contract on behalf of the company shall send a notification to BOD members and supervisors related to such contract or transaction, and enclose with the notification the draft contract or description of the transaction. Article 159 also stipulates that BOD members and managers must disclose their related interests to the company. Related interests must be carried out within 7 working days from the day on which such adjustment arises.
4. Must Buyer disclose the transaction in periodic filings (e.g. annual reports)? (0-2)	2	Disclosure on the transaction and on the conflict of interest	Circular 155/2015 / TT-BTC on guidelines for information disclosure on the stock market has detailed regulations on the information required in the Annual Report in Appendix 4.
5. Must Buyer immediately disclose the transaction to the public? (0-2)	1	Disclosure on the transaction only	Only requires publicly about transactions according to Article 9, Article 12 of Circular 155/2015/TT-BTC on the disclosure of extraordinary information within 24 hours. Can learn from Thai regulations on disclosing transaction information and related persons and amending in Circular 155/2015 / TT-BTC.

Whose decision is sufficient to approve the Buyer-Seller transaction? (0-3)

For this question, the World Bank has 4 level of scoring:

+ 0 points if a director or only a board member has the authority

+ 1 point if the BOD or the General Meeting of Shareholders (GMS) has the authority and Mr James is entitled to vote

+ 2 points if the BOD has the authority and Mr James is not entitled to vote

+ 3 points if the GMS has the authority and Mr James is not entitled to vote

Article 162 of the Law on Enterprises stipulates that contracts and transactions between the company and shareholders owning more than 10% of the company's total shares must be approved by the BOD or the GMS. In particular, the BOD have the right to approve contracts valued at less than 35% of the enterprise's total assets value and BOD members with related interests do not have voting right. Therefore, the World Bank gave Vietnam 2 points for this question.

So why does the World Bank give 3 points if these contracts have to be approved by the GMS and should Vietnam amend this article?

The World Bank's hypothetical transaction specifies that Mr James is a controlling shareholder and a BOD member. He also can appoint 2 directors to company's five-member board. Board members have to act for the benefit of the company, not for a specific shareholder. However, because Mr James has the right to appoint two Board members, it is clear that Mr James can influence the decisions of these two members. In additions, Mr James and these two members will make up a majority of the 5-member BOD, thus, can easily approve the transaction. Therefore, the World Bank will give maximum points if the GMS has the authority to approve this transaction and shareholders with related interests are not allowed to vote.

The Enterprise Law uses contract's value to separate the authority between the BOD and the GMS, thus, cannot prevent this self-dealing transaction. The law makers' intention here aims to facilitate company's operation by only requiring the General Meeting of Shareholders approval of big value contracts. However, the key point here is not the contract's value but company's ownership structure. Most of Vietnamese enterprises have a concentrated ownership structure. Only a few public and listed companies have a more dispersed ownership structure but are not as dispersed as UK or US companies. Therefore, the probability of having a controlling shareholder that can manipulate the BOD in Vietnamese companies is very high. At the same time, the cost of convening the GMS can be higher for public or listed companies with dispersed ownership structure but would be relatively lower for companies with concentrated ownership structure.

In addition, the GMS's approval of the transaction can also enhance transparency because information will be sent to all shareholders before the contract is approved. The BOD also can "bypass" the value threshold and "gain" the approval authority by breaking down one high value transaction to many small value transactions[43].

Looking at the World Bank's reports of other countries, UK regulations has required the GMS approval for the hypothetical transaction and shareholders with related interests are not entitled to vote. The US, however, does not have this provision. ASEAN countries such as Singapore, Malaysia, Thailand and Indonesia require the GMS to approve the transaction while the Philippines and Cambodia do not.

Recommendation: This study proposes the Law on Enterprises to add one clause in this Article*: "Contracts or transactions between the company and a shareholder owning more than 50% of total shares of the company with value of at least 10% of the total assets value, must be approved by the General Meeting of Shareholders. Shareholders with related interests are not entitled to vote."* This provision can better prevent self-dealing transactions and helps increase score from the World Bank.

Must an external body review the terms of the transaction before it takes place? (0-1)

This requirement also aims to control self-dealing transactions before approval and prevent the influence of controlling shareholders on the BOD and decisions of the GMS. External organizations here may be audit organizations or financial advisory organizations which are independent of the company. It is necessary, however, to consider the costs incurred for companies, including the cost of hiring an independent audit firm or the time delay for contract approval.

Looking at international experience, again, the UK has this requirement, which request the company to consult the Financial Conduct Authority (an independent authority). Meanwhile, the US does not have this provision. Singapore, Malaysia, Thailand and Indonesia have regulations requiring an independent organization to review transactions.

Thailand stipulates that connected transactions must be approved by the General Meeting of Shareholders. Before that, the company must hire an Independent Financial Advisor to review and comment on the following issues[44]:

- The rationality and benefits to the listed company

[43] There should be a separate provision to prevent this from happening as UK Listing Rules (Article 10.2.10)
[44] https://www.set.or.th/en/regulations/simplified_regulations/connected_transactions_p1.html

- Fairness of the price and conditions

- Reasoning about whether the shareholders should vote for an approval of the transaction.

The company must also send IFA's comments along with an invitation to the General Meeting of Shareholders to the Securities Exchange Commission (SEC) and the Stock Exchange of Thailand (SET) to consider about an adequacy of information at least 5 days before sending them to shareholders.

Also, in addition to IFA assessments, the GMS invitation must include the following information:

- Information disclosed to SET once the company agrees to enter into the transaction

- Summary of company information e.g. list of executives and major shareholders, business operations and trends, inter-company transactions, 3-year financial summaries and latest financial statement with MD&A, risk factors, and financial forecasts (if any).

- Names and number of shares held by shareholders who has no voting right

- Opinions of independent experts such as the asset appraiser

- The company must nominate at least one audit committee member to be a proxy of the shareholders

- Views of the BOD regarding the rationality and optimum benefits toward the company comparing to making a transaction with an outside party.

Recommendation: The study suggests that it is necessary to evaluate the competence of current independent audit firms or financial consulting firms in Vietnam to conduct these activities. At the same time, the government should develop specific guidelines on issues that need to be reviewed in the transaction. The study proposes to initially add this requirement for listed companies in the Decree 71/2017/ND-CP on corporate governance for public companies. These companies generally have motive and resources to comply than non-public companies.

Must James disclose his conflict of interest to the BOD? (0-2) and must Buyer disclose the transaction in periodic filling? (0-2)

The World Bank gave Vietnam maximum scores for both questions. The World Bank will give maximum points if all information about James's benefits and information about the transaction is disclosed to the Board.

Article 162 of the Law on Enterprises stipulates the person that signs the contract on behalf of the company shall send a notification to BOD members and supervisors related to such contract or transaction, and enclose with the notification

the draft contract or description of the transaction. In addition, Article 159 also stipulates that BOD members and managers must disclose their related interests to the company. Related interests must be carried out within 7 working days from the day on which such adjustment arises.

For the disclosure of transactions in the annual report, the World Bank gives a maximum score if the regulation requires disclosure of the terms of the transaction and Mr. James' related interests in the annual report.

Circular 155/2015/TT-BTC guiding the disclosure of information on the stock market has detailed provisions on the information that must be included in the annual report in Appendix 4. Accordingly, only listed companies are required to disclose information in its reports regarding contracts or transactions between the company and its subsidiaries, between the company and companies which are controlled by their managers. The list of related persons of the company must also be made public in the Report on corporate governance of listed companies.

Must Buyer immediately disclose the transaction to the public? (0-2)

The World Bank requires companies to immediately disclose the transaction to the public, shareholders or authorities and will give a maximum score if the information includes the terms of the transaction and James' related interests.

The World Bank assessed that Vietnam only requires companies to make information of transactions available to the public, does not require to public James' related interests. In fact, Articles 9 and 12 of Circular 155/2015/TT-BTC on disclosing extraordinary information require a public company to make an extraordinary disclosure of information within 24 hours after the GMS or the BOD approves the transactions between the company and related persons. The regulation does not specify the disclosure of controlling shareholders' or board members' related interests in transactions.

Thailand clearly stipulates the disclosure of information through the Stock Exchange of Thailand Portal as follows:

The company must immediately disclose information on the day that the GMS, the BOD makes a decision or at 9 am the following day. The information includes:

- Date, month, year of the transaction and the name of counterparty

- Description about the assets, services, financial assistance to be provided or received, and in case of investment capital, the name and type of business must be specified as well as the business operations, summary of the financial statements and operational performance, list of major shareholders, and the directors.

- Total value and the measurement of total value, total transaction value, payment method, conditions, interest rate, interest payment terms, and the guarantee (if any)

- Names of the connected persons and how they are connected.

- Description and scope of the connected persons' stake in making connected transactions.

- The source of fund for buying assets, and financial assistance and the fund adequacy. In case of loan, possible conditions that may affect the shareholder rights must be specified such as the limitation to pay dividend.

- Specify the names of directors having the interest and/or directors who are connected persons, and specify that the mentioned persons had not attended the director meeting and had no voting right.

- The views of the BOD about an agreement to enter into the transaction in terms of the rationality, the company's optimum benefit compering a transaction with an outside independent person, as well as associated risks.

- The opinion of an audit committee and/or the directors that differ from the BOD.

Recommendation: Thai regulation of disclosing information about transactions and related persons are very detailed. Vietnam can learn from this example and amend it in Circular 155/2015/TT-BTC

b. Ease of shareholder suits index

Table 22: Ease of shareholder suit index: World Bank's assessment and our recommendations

Ease of shareholder suits index	Score 2/10	WB's assessment	Vietnam regulations/ recommendations
1. Before suing, can shareholders representing 10% of Buyer's share capital inspect the transaction documents? (0-1)	0	No	The study proposes to abolish the condition of "owning shares for at least 6 consecutive months" and stipulate more details as follow: "Shareholders owning 10% of shares are entitled to check documents on contracts and transactions which are approved by GMS and BOD in Article 162."
2. Can the plaintiff obtain	0	No	The 2015 Civil Procedure Code has stipulated the obligation to notify the

any documents from the defendant and witnesses at trial? (0-3)			litigants of the documents and evidence submitted (Clause 2, Article 24); the obligation to send to other involved party copies of the petition and documents and evidence (Clause 9, Article 70); when handing over documents and evidence to the Court, obligations to copy and send such documents to other litigants or their lawful representatives, (Clause 5, Article 96) However, these are new provisions in the 2015 Civil Procedure Code compared to the previous Code. It was not until 2017 that the Supreme People's Court issued instructions regarding these provisions[45]. Thus, Vietnam may not have been able to receive points yet because these regulations have not been put into practice.
3. Can the plaintiff request categories of documents from the defendant without identifying specific ones? (0-1)	0	No	Article 106 of the 2015 Civil Procedure Code require the litigants to specify documents and evidence to be provided. To make it easier for shareholders to sue in this case, the law may be revised as follows: the plaintiffs when making request for documents may not specify the names of the documents and only need to specify the name of individual or organization possessing the documents. To change this provision, Vietnam need to revise the Civil Procedure Code not the Enterprise Law.
4. Can the plaintiff directly question the defendant and witnesses at trial? (0-2)	1	Preapproved questions only	Article 261 of the 2015 Civil Procedure Code only stipulates that: *"When making presentations on the assessment of evidences or expressing their views on the resolution of cases, persons participating in the arguments must base themselves on documents and evidences that have been collected, examined*

[45] https://tapchitoaan.vn/bai-viet/phap-luat/nghia-vu-sao-gui-tai-lieu-chung-cu-cho-duong-su-khac-cua-duong-su

			and verified in Court sessions as well as results of the inquiring process in Court sessions. They may respond to the opinions of others." Therefore, Vietnam needs to talk to the World Bank about this assessment and find out which laws and regulations the World Bank used to evaluate.
5. Is the level of proof required for civil suits lower than that of criminal cases? (0-1)	0	No	Vietnamese law follows the civil law system, thus, there is no provision that differentiates standard of proof among cases. To meet World Bank's requirements in this case, Vietnam needs time to research and apply, so amendment may not feasible in the near future.
6. Can shareholder plaintiffs recover their legal expenses from the company? (0-2)	1	Yes if succesful	Article 72.3 of Enterprise Law and Article 26, Resolution 326/2016/UBTVQH stipulates that shareholders will be reimbursed if the lawsuit is successful. To earn 2 points, shareholders can be reimbursed whether the lawsuit is successful or not. This, however, need to be carefully considered, balancing the interests of shareholder plaintiffs against the risks that shareholders can take advantage of this privison to disrupt the company. In fact, the UK, the US, Japan, Singapore, Malaysia and many other countries only stipulate that shareholders will be reimbursed if the lawsuit is successful.

Before suing, can shareholders representing 10% of Buyer's share capital inspect the transaction documents? (0-1)

The World Bank assessed that Vietnam did not allow shareholders owning 10% of the shares to check documents related to self-dealing transactions.

In fact, the Enterprise Law 2014 stipulates that a shareholder or a group of shareholders owning at least 10% of the total shares for at least 6 consecutive months has the right to review and extract the minutes and the Resolutions of the BOD, mid-

year and annual financial statements and reports of the Supervisory Board. To check the resolution documents of the BOD... shareholders must meet two conditions: (i) owning at least 10% of the total shares and (ii) for at least 6 consecutive months; therefore does not meet World Bank's requirements.

At the same time, there have been many recommendations from enterprises that the condition "owning shares for at least 6 consecutive months" is unreasonable, limiting the rights of shareholders.

Recommendations: The study proposes to abolish the condition of "owning shares for at least 6 consecutive months" and stipulate more details as follow: "Shareholders owning 10% of shares are entitled to check documents on contracts and transactions which are approved by GMS and BOD in Article 162."

Can the plaintiff obtain any documents from the defendant and witnesses at trial? (0-3)

The World Bank assessed that the plaintiff is currently unable to access documents from the defendant and witness at trial (0 points). The World Bank will award points if the plaintiff has access to the following documents: information that the defendant is expected to use for defense; information proving specific facts in the defendant's allegations; any information regarding the allegation.

This, however, is the point that the World Bank needs to review when evaluating Vietnamese regulations. The 2015 Civil Procedure Code has clearly defined the obligation to notify the plaintiff and defendant of the documents and evidence submitted. Specifically, Clause 2, Article 24 stipulates:

"2. The involved parties and the people protecting the legitimate rights and interests of the involved parties may collect and submit the evidences and relevant materials to the Courts since the Courts accepted civil lawsuits and ***shall notify to each other of the submitted materials and evidences****…"*

Clause 9, Article 70 also stipulates the involved parties' rights and obligations as follows:

"9. To send other involved parties or their lawful representatives photocopies of the petition and materials and evidences, excluding evidences and materials that other involved parties have been provided with as prescribed in clause 2 Article 109 of this Code."

Clause 5, Article 96 also provides for the submission of documents and evidence as follows:

"5. When materials and evidences hand over to the Courts, ***there must be their copies sent to other involved parties or lawful representatives or other involved***

***parties**; regarding materials and evidences specified in clause 2 Article 109[46] of this Code or materials and evidences whose copies cannot be made, written notifications must be sent to other involved parties or lawful representatives of other involved parties."*

It can be seen that the 2015 Civil Procedure Code specifically stipulates the right to access the evidence documents used by all parties, as well as the obligation to send documents and evidence to related parties. However, these are new provisions in the 2015 Civil Procedure Code compared to the previous Code. It was not until 2017 that the Supreme People's Court issued instructions regarding these provisions[47]. Thus, Vietnam may not have been able to receive points yet because these regulations have not been put into practice.

Recommendation: The Enterprise Law can repeat the right to access any documents related to allegations in the lawsuit and refer to these above provisions of the 2015 Civil Procedure Code.

Can the plaintiff request categories of documents from the defendant without identifying specific ones? (0-1)

The World Bank assessed that Vietnam had no provisions to allow access to documents without having to specify this document. This assessment is justified because provisions of the 2015 Civil Procedure Code require the litigants to specify documents and evidence to be provided (Article 106).

Recommendation: To make it easier for shareholders to sue in this case, the law may be revised as follows: the plaintiffs when making request for documents may not specify the names of the documents and only need to specify the name of individual or organization possessing the documents. To change this provision Vietnam need to revise the Civil Procedure Code not the Enterprise Law.

Can the plaintiff directly question the defendant and witness at trial? (0-2)

The World Bank assessed that Vietnam's regulation only allow the plaintiff to question the defendant with pre-approved questions, thus only gave Vietnam 1 point in this question. The World Bank will give 2 points if the plaintiff can directly question the defendant and witnesses without preapproval.

Our team have reviewed the 2015 Civil Procedure Code but found no specific provisions on the issue. Article 261 of the 2015 Civil Procedure Code only stipulates that:

[46] Clause 2, Article 109 is documents related to business secrets

[47] https://tapchitoaan.vn/bai-viet/phap-luat/nghia-vu-sao-gui-tai-lieu-chung-cu-cho-duong-su-khac-cua-duong-su

"When making presentations on the assessment of evidences or expressing their views on the resolution of cases, persons participating in the arguments must base themselves on documents and evidences that have been collected, examined and verified in Court sessions as well as results of the inquiring process in Court sessions. They may respond to the opinions of others."

Therefore, Vietnam needs to talk to the World Bank about this assessment and find out which laws and regulations the World Bank used to evaluate.

Is the level of proof required for civil suits lower than that of criminal cases? (0-1)

The World Bank assessed the burden of proof for civil proceedings in Vietnam is not lower than that of criminal cases thus did not give any point for this question.

Burden of prove is a concept derived from common law system in countries like the US and the UK. Standard of prove in the common law system is divided into several levels that apply in different case types. For a criminal case, the standard of proof is often at a level called "beyond a reasonable doubt." That means, to convict, juries needs to be persuaded "so that you are sure". In other words, evidence need to be clear and convincing so there is no plausible reason to believe otherwise. This is the highest level of the proof.

Meanwhile, for civil cases, the standard of proof is often much lower, at the "preponderance of evidence" level. That means the standard is justified if there is a greater than fifty percent chance that the proposition is true. In other words, the probability of a proposal being true is greater than 50%.

The burden of proof for civil cases is lower than that of criminal cases means the plaintiff - shareholders, just need to convince the judge with evidence that has a lower probability of true compared with "beyond a reasonable doubt" level. It also means that time and cost for a lawsuit will be relatively lower.

Countries using the civil law system, however, rarely make a distinction in the burden of proof between civil and criminal case. For example, Japan requires the probability of evidence to be true similar to the probability level of "above reasonable doubt". While the US only requires the probability "more likely to be true". Vietnamese law follows the civil law system, thus, there is no provision that differentiates standard of proof among cases. To meet World Bank's requirements in this case, Vietnam needs time to research and apply, so amendment may not feasible in the near future.

Can shareholder plaintiffs recover their legal expenses from the company (0-2)

The World Bank gave 1 point for Vietnam because a successful lawsuit will give shareholders legal costs reimbursement from the company. The Bank will give 2 points if shareholder can recover legal expenses whether the lawsuit is successful or not.

The above assessment is reasonable based on the Enterprise Law and the Resolution of the National Assembly Standing Committee. Clause 3, Article 72 of the

Law on Enterprises stipulates that the proceeding costs when a member file a lawsuits on behalf of the company shall be included in the company's expense, unless such lawsuit is denied.

Article 26 of Resolution 326/2016/UBTVQH on the obligation to pay civil court fees also stipulates that (i) the plaintiff must bear the entire civil court fee in case the entire plaintiff's request is not accepted by the Court and (ii) the plaintiff must bear the civil court fee corresponding to the portion of the request not accepted by the Court.

This provision needs to be carefully considered, balancing the interests of the shareholder plaintiffs with the risks that shareholders can take advantage of this provision to initiate lawsuits to disrupt the company operation. In case the law stipulates that the shareholder plaintiffs is reimbursed for legal expenses, whether successful or not, it is necessary to have strict provisions on lawsuit approval regulation. In addition, both the Enterprise Law and Resolution of the National Assembly Standing Committee need to be revised to prevent potential legal conflicts.

Countries such as the United Kingdom, the United States, Japan, Singapore and Malaysia... all stipulate that shareholders can be compensated if successful. On the other hand, Thailand allows shareholder to receive legal cost reimbursement whether the case is successful or not.

c. Extent of director liability index

Table 23: Extent of director liability index: World Bank's assessment and our recommendations

Extent of director liability index	Score 4/10	WB's assessment	Vietnam regulations/ recommendations
1. Can shareholders representing 10% of Buyer's share capital sue for the damage the transaction caused to Buyer? (0-1)	1	Yes	Article 161 of the Law on Enterprises: The shareholder or group of shareholders that continuously holds at least 1% of ordinary shares for 06 months is entitled to, whether single-handedly or on behalf of the company, file civil lawsuits against a Member of the BOD or the Director/General Director…
2. Can shareholders hold Mr. James liable for the damage the transaction caused to Buyer? (0-2)	1	Liable if negligent	Vietnam gets 1 point thanks to Article 160 and Article 162 of the Law on Enterprises: shareholders can sue Board members in case Board members violate the obligations of the company manager. The responsibilities of a company

			manager are defined in Article 160 including: *"Performing given rights and obligations in a truthful, careful manner to ensure the company's legitimate interests"*.
3. Can shareholders hold the other directors liable for the damage the transaction caused to Buyer? (0-2)	0	Not liable	The Enterprise Law may stipulate that Board members must be jointly liable if they violate the duty of care (or responsibilities in Article 160) in approving contracts and transactions with related persons; and explain the concept duty of care
4. Must Mr. James pay damages for the harm caused to Buyer upon a successful claim by shareholders? (0-1)	1	Yes	For these two questions, Clause 4, Article 162 of the Law on Enterprises clearly stipulates that in case of a successful lawsuit, the person who signs the transaction, the related shareholder, and Board members must jointly compensate for damage and reimburse the company the benefits gaining from the transaction.
5. Must Mr. James repay profits made from the transaction upon a successful claim by shareholders? (0-1)	1	Yes	
6. Is Mr. James disqualified upon a successful claim by shareholders? (0-1)	0	No	Add a provison in the Decree 108/2013/NĐ-CP on sanctioning violations in the securities market: Board member violating the law on self-dealing transaction is not allowed to represent or hold a managerial position in any company for at least 1 year if the shareholder successfully sues.
7. Can a court void the transaction upon a successful claim by shareholders? (0-2)	0	Only in case of fraud or bad faith	Add a provision: the transaction will be invalid if negligent is identified

Can shareholders representing 10% of Buyer's share capital sue for the damage the transaction caused to Buyer? (0-1)

Vietnam has regulations allowing shareholders who own 1% of shares for 6 months to have the right to sue company's managers in Article 161 of the Enterprise Law and have been recognized by the World Bank.

Can shareholders hold Mr. James liable for the damage the transaction caused to Buyer? (0-2)

The World Bank gave Vietnam 1 point for having regulation holding Mr. James responsible for the damage caused by the transaction to the company if James is negligent.

For this question, the World Bank has 3 level of scoring:

+ 0 points if Mr. James is not responsible or only is responsible if is determined to be fraud or fraudulent

+ 1 point if Mr. James is responsible if he is determined to be careless (negligent)

+ 2 points if Mr. James is responsible if the transaction is determined to be unfair or cause damage to shareholders (unfair or prejudicial).

Vietnam gets 1 point thanks to Article 160 and Article 162 of the Law on Enterprises. According to these clauses, shareholders can sue Board members in case Board members violate the obligations of the company manager. The responsibilities of a company manager are defined in Article 160 including: *"Performing given rights and obligations in a truthful, careful manner to ensure the company's legitimate interests"*.

So why does the World Bank give points based on the above criteria? And should Vietnam follow World Bank's recommendation and how to do it?

The World Bank's assessment in this section is based on concepts in the common law system. In the common law system, fraud and negligent are different. Fraud is defined as intentionally interpreting or hiding a fact that the victim believes and relies on, to cause harm to the victim. Factors to identify a fraudulent behavior include:

- Deliberately interpreting or hiding a truth to take actions that harm the victim

- The victim believes in the wrong interpretation

- The victim suffer damages because of the above actions due to their belief in misinterpretation.

To prove that defendant is a fraud, the plaintiff must demonstrate all of the above factors.

Negligent, meanwhile, means that an individual despite having duty of care toward the victim, acts recklessly - below the general level of knowledge, skills, and experience of an ordinary person in this position and causing damage to the victim. In corporate governance, the duty of care is often clearly specified in the Law on Enterprises. Board members are obliged to act with care and diligence. The prudent action of Board members can be defined as an action based on the general knowledge, skills, and experience that a Board member usually has or is expected to have as a Board member[48].

Typically, courts in countries that apply common law consider that serious allegations often has a lower probability of occurrence. Therefore, the strength of evidence, or the standard of proof of that allegation should be higher[49]. Fraud is a more serious allegation than negligent, so in this sense, the plaintiff needs to gather more convincing evidence to prove a person is fraudulent than a person who is reckless. In the common law system, pleading fraud has bigger advantages over a claim in negligence. For example, the defendant's liability if deemed a fraud will not be limited, easier to pierce the corporate veil and the court usually accepts higher estimated amount of damage. In general, the aforementioned benefits will cause the court to ask more convincing evidence from the plaintiff if the defendant is accused of fraud.

Therefore, "Mr. James is only responsible if being a fraud" will create a greater burden of proof for the shareholder plaintiff compared with the provisions "Mr. James is responsible if being negligent". Similarly, "Mr. James is responsible if shareholders can prove that the transaction is unfair and cause damage to shareholders" will create more favorable conditions for shareholders to sue compared to the two cases above. In this case, shareholder plaintiffs do not have to prove fraud or negligent, but only need to demonstrate that the transaction is unfair or has caused damage to themselves and other shareholders.

In Vietnam, the Civil Code 2015 only stipulates that deception in transactions in Article 127. Accordingly, *"deception in a civil transaction means an intentional act of a party or a third person for the purpose of misleading the other party as to the subject, the nature of the entity or contents of the civil transaction which has caused the other party to enter into such transaction"*. Civil transactions conducted due to deception are determined to be invalid. The Civil Code has no concept of a duty of care or duty of managers or Board members.

[48] Article 174(2) UK Companies Act

[49] http://www.allenovery.com/publications/en-gb/Pages/Burden-of-proof-in-commercial-fraud-claim.aspx

The Enterprise Law from 1999 to 2014, however, already recognized the responsibilities of company managers. Unfortunately, the Enterprise Law did not specific or gave clear instructions to explain what is "truthful, careful manner". In the civil law system, the absence of specific instructions makes the courts very reluctant to apply this concept in trial. That may be the reason why shareholder's lawsuits regarding negligent behavior of managers rarely happens in practices.

This study proposes two ways to solve this problem. First, the duty of care concept should be specified in the Enterprises Law. The UK Companies Act 2006 provides duty of care provision as follows:

"174. Duty to exercise reasonable care, skill and diligence

(1) A director of a company must exercise reasonable care, skill and diligence

(2) This means the care, skill and diligence that would be exercised by a reasonably diligent person with—

(a) the general knowledge, skill and experience that may reasonably be expected of a person carrying out the functions carried out by the director in relation to the company, and

(b) the general knowledge, skill and experience that the director has."

Thailand is a country following the civil law system but also strongly influenced by the common law system. The latest Thai Securities Law provides the following provisions:

"89/8. In performing duty with responsibility and due care, a director and an executive shall act in the similar manner as an ordinary person undertaking the like business under the similar circumstance

Any matter proven by the director or executive that, at the time of considering such matter, his decision has met the following requirements shall be deemed that the said director or executive has performed his duty with responsibility and due care under the first paragraph:

(1) Decision has been made with honest belief and reasonable ground that it is for the best interest of the company;

(2) Decision has been made in reliance of information honestly believed to be sufficient and;

(3) Decision has been made without his interest, whether directly or indirectly, in such matter."

"89/9. In considering whether each director or executive has performed his duty with responsibility and due care, the following factors shall be taken into account:

(1) Position in the company held by such person at that time;

(2) Scope of responsibility in the position of such person in accordance with the laws or as assigned by the board of directors and;

(3) Qualification, knowledge, capability, and experience including purposes of appointment."

It is easy to see that Thai law makers have tried to explain in more detail the manager's responsibilities for implementation. For Vietnam, the above provision, however, may not be sufficient to apply in practice. This study proposes to develop guidance documents which contain "duty of care" violation examples and case law from common law system. The guidance will help the court in practices.

The second way is to stipulate that James is responsible if the transaction is determined to be unfair or cause damage to shareholders. This provision means that: although James has fulfilled obligations such as disclosing information about the person involved, or not voting to approve the transaction... but if the transaction is determined to cause damage to shareholders, James is still responsible. It is necessary to have deeper discussions with the court and other stakeholders on how to determine damages and responsibilities of James and other Board members in this case.

Can shareholders hold the other directors liable for the damage the transaction caused to Buyer? (0-2)

The World Bank did not give Vietnam any points for this question because other Board members are not responsible or are only responsible if they are determined to be fraudulent.

For this question, the World Bank has 3 level of scoring:

+ 0 points if other Board members are not responsible or only is responsible if is determined to be fraud or fraudulent

+ 1 point if other Board members are responsible if they are determined to be negligent

+ 2 points if other Board members are responsible if the transaction is determined to be unfair or cause damage to shareholders (unfair or prejudicial).

The World Bank has indicated that Mr. James is a Board member and can appoint two other members of the 5-members BOD. As such, it is clear that Mr. James and 2 other members can make up the majority of the BOD and approve the transaction. Thus, the purpose of defining responsibilities of other Board members is for the case where controlling shareholders can influence decisions of other Board members.

Similar to the above question, countries will receive higher point if plaintiff only need to prove Board members are negligent or transaction is unfair.

Clause 4, Article 162 of the Law on Enterprises 2014 stipulates that Board members are jointly liable if they fail to comply with some provisions when approving self-dealing transactions:

"A contract or transaction shall be annulled and dealt with in accordance with law when it is concluded or carried out without approval as prescribed in Clause 2 and Clause 3 of this Article and thus causes damage to the company; the person that concludes the contract, related shareholders, Members of the Board of Directors, the Director/General Director are jointly responsible for paying compensation and return the incomes derived from such contract or transaction to the company."

According to the above provision, unless violating Clauses 2 and 3 regarding (i) the authority to approve transactions, (ii) the obligation to notify Board members and supervisors about the related person, draft contract or major content of the transaction; (iii) members with related interests do not have voting rights, the Board members do not have to compensate for damages causing by the transaction. In other words, Board members will not be held responsible for breaching duty of care.

Recommendation: the Law on Enterprises may stipulate that Board members must be jointly liable if they violate the duty of care (or responsibilities in Article 160) in approving contracts and transactions with related persons. At the same time, clearly defining the concept of duty of care.

Must Mr. James repay profits made from the transaction upon a successful claim by shareholders? (0-1) and Must Mr. James pay damages for the harm caused to Buyer upon a successful claim by shareholders? (0-1)

For these two questions, Clause 4, Article 162 of the Law on Enterprises clearly stipulates that in case of a successful lawsuit, the person who signs the transaction, the related shareholder, and Board members must jointly compensate for damage and reimburse the company the benefits gaining from the transaction. Therefore, the World Bank gave full points to Vietnam for these questions.

Is Mr. James disqualified upon a successful claim by shareholders? (0-1)

This is a example of how the state can intervene in the enforcement process by imposing fines and penalties. As explained above, severe penalties will make the opportunity cost for violation higher, then, Mr. James and other Board members will be more hesitant to conduct the transaction. The Bank will give 1 point if Mr. James is dismissed and cannot hold a management position for at least 1 year upon a successful claim.

Currently, according to the World Bank, the US and the UK do not have this penalties, while ASEAN countries such as Singapore, Malaysia, Thailand and Cambodia receive 1 point from the Bank. Vietnam may also consider to include this provision in the Decree stipulating sanctions against administrative violations in the securities market (Decree 108/2013/ND-CP and Decree 145/2016 ND-CP).

Can a court void the transaction upon a successful claim by shareholders? (0-2)

The Bank did not give Vietnam any point for this question. The scoring scale is as follows:

+ 0 points if the Court does not declare the transaction invalid or only invalid because the transaction is a fraud or bad faith

+ 1 point if the Court declares the transaction invalid because the transaction causes damage to shareholders

+ 2 points if the Court declares the transaction invalid because the transaction is unfair or there is conflict of interests.

Article 122 to Article 129 of the Vietnam Civil Code stipulate cases where a transaction is declared invalid. In particular, transactions can be declared invalid due to falsification, misunderstanding, deception... Clause 4, Article 162 of the Law on Enterprises also stipulates that transactions are invalid if the person signing that contract and related shareholders violate Clauses 2 and 3 regarding (i) the authority to approve transactions, (ii) the obligation to notify the Board members, supervisors on related subjects, draft contract or the main content of the transaction; (iii) members with related interests do not have voting rights.

It is clear that Vietnam cannot receive any points according to these above provisions. It is necessary to discuss with the World Bank about the option 3: how the court can declare the transaction invalid due to there exists a conflict of interest. However, the World Bank rated 1 point for Singapore, Malaysia, and Thailand because the Court in these countries can declared the transaction invalid if negligent is identified. Therefore, the Enterprise Law may also stipulate that the transaction is invalid if Board members breach the duty of care.

2.2.2.2 Extent of shareholder governance index

a. Extent of shareholder right index

Table 24: Extent of shareholder right index: World Bank's assessment and our recommendation

Extent of shareholder right	Score 7/10	WB's assessment	Vietnam regulation/ Proposing recommendation
1. Does the sale of 51% of Buyer's assets require shareholder approval?	1	Yes	Article 135 of the Enterprise Law stipulates that the GMS has the authority to decide investment or sale of assets of which the values are equal to or higher than 35% of the total asset value written in the latest financial statement of the company, unless a smaller rate is prescribed by the company's charter.
2. Can shareholders representing 10% of Buyer's share capital call for a meeting of shareholders?	1	Yes	Article 114 of the Enterprise Law stipulates that: Any shareholder or group of shareholders that holds at least 10% of ordinary shares for at least 06 consecutive months (or a smaller amount prescribed by the company's charter) shall have the right to request convention of the GMS
3. Must Buyer obtain its shareholders' approval every time it issues new shares?	0	No	This study recommends that the Enterprises Law should remove the authorized shares concept following the Bank's suggestion
4. Do shareholders automatically receive preemption rights every time Buyer issues new shares?	1	Yes	Article 114 of the Enterprise Law stipulates that every ordinary shareholder is entitled to has the preemptive right when buying newly-offered shares in proportion to his/her ordinary shares
5. Do shareholders elect and dismiss the external auditor?	1	Yes	Article 135 of the Enterprise Law does not specify the right to approve independent auditing companies, but Article 22 of Decree 71/2017/ND-CP

			indirectly stipulates that the Supervisor Board can propose to the GMS to approve independent auditing organization.
6. Are changes to the rights of a class of shares only possible if the holders of the affected shares approve?	0	No	The Law on Enterprises should stipulate that to transform the preference shares to common shares, the company need approval of shareholders owning at least 75% of the value of such shares
7. Assuming that Buyer is a limited company, does the sale of 51% of its assets require member approval?	1	Yes	Article 56 of the Law on Enterprises stipulates the rights of members to sell assets of which the value is equal to or higher than 50% of total asset value written in the latest financial statement (or a smaller rate or value prescribed by the company's charter)
8. Assuming that Buyer is a limited company, can members representing 10% call for a meeting of members?	1	Yes	Article 56 of the Law on Enterprises stipulates that any member or group of members that owns at least 10% of the charter capital (or a smaller amount prescribed by the company's charter) shall have the right to request meetings of the Board of members to resolve issues within its competence.
9. Assuming that Buyer is a limited company, must all or almost all members consent to add a new member?	0	No	The study suggests that Vietnam should discuss carefully with the World Bank before decide to change.
10. Assuming that Buyer is a limited company, must a member first offer to sell their interest to the existing members before they can sell to non-members?	1	Yes	Article 53 of the Law on Enterprises stipulates that members of a limited liability company must offer the stakes to other members in proportion to their capital contribution in the company under the same conditions.

Must Buyer obtain its shareholders' approval every time it issues new shares?

The Bank's recommendation in this case is clear: the GMS must have authority to approve every time the company issues shares. This provision is to prevent the BOD issuing shares to dilute the company's shares, detrimental to the decision of shareholders.

The BOD has great motivation to do this especially when the threat of merge and acquisition arises. To prevent acquisition, the BOD will issue shares thus, forcing the acquiring company to spend huge resources to control the company. The dilution of shares disincentive acquiring company or force them to negotiate directly with the Board. This is considered a classic countermeasure to protect the position of the Board members.

This measure, however, can cause great damage to shareholders and the company. Existing shareholders have to buy more shares to achieve the same ownership ratio as before. The company also suffers losses if the company value can increase after the merger. Board members also can protect their position even though their performance are not good enough[50]. Therefore, the World Bank recommends that the GMS must have the authority to approve all the issuance of shares to avoid this case.

Vietnamese regulations differ significantly from those of the World Bank. The current Enterprise Law still keep the concept of authorized capital, issued share capital or paid-up capital. Article 135 of the Enterprise Law stipulates that the GMS has the right to decide the type of shares and amount of each type of authorized shares. In other words, the GMS has the right to decide the maximum number of shares to be offered. The authority to sell the authorized shares belongs to the BOD. Article 125 of the Law on Enterprises stipulates that the BOD can decide the time, method of sale and the selling price of shares. These provisions are expected to create favourable conditions for company operation since the BOD has more freedom in attracting capital for the company but still subject to the maximum authorized shares from the GMS. The goal of limiting the share dilution can still be achieved. However, the above assessment may not completely true in practices.

Looking at international experience, in 2006, the new UK Companies Act officially abolished the concept of authorized shares. The charter capital is only based on issued shares. Australia also abolished this concept in 2001. Singapore, Malaysia, Hong Kong followed the trend in 2006 and 2016. The above countries only use the concept of issued shares to define charter capital. So why did these countries abolish the authorized capital concept? [51]

[50] Merge and acquisition is an extremely important market mechanism to ensure that the Board of Directors work for the company and shareholders benefit, not their own benefits.

[51] In addition, the World Bank assessed that UK, France, Germany, China, Singapore, Malaysia, Thailand have regulations requiring the GMS to approve all the issuance of shares. The UK, Singapore, Malaysia and Hong Kong

First, the authorized share concept can cause misunderstanding about the actual charter capital of companies. Abolishing this concept helps investors and state authorities to focus entirely on the company's issued shares. In fact, a company may have a very big authorized shares, but very small actual paid-up capital and the information of authorized shares can be misleading to investors. The 2014 Enterprise Law clearly stipulates that a company's charter capital is the total number of issued shares[52], but confusion can still occur, especially in the context of unprofessional investment and insufficient information disclosure. Information disclosure in Vietnam is not fully and timely complied, even for public companies. This is one of the reasons Singapore abolished this concept[53].

Second, determining an appropriate authorized capital is often difficult because there is no specific framework or basis to depend on. For example, both attracting capital and preventing acquisition by diluting stocks require the company to increase authorized shares. However, the amount that needs to be adjusted in each case is different. If the above situations have not emerged yet, the GMS cannot determine a suitable authorized share for both objectives. The authorized share can be too high or too low. To be rational, the GMS have to act cautiously and likely to convene shareholder meeting many times. Thus, all initial expected objectives cannot be achieved and even generate a misleading concept.

The abolition of authorized shares concept can increase the GMS' awareness of the above issues. For example, if the company need capital, the GMS has a clear target and objective to issue shares. They know they need to issue shares to raise capital not to dilute stock. Thus, the GMS can easily determine the number of issued shares. On the contrary, if the GMS want to prevent acquisition - this is a complicated situation because the existing shareholders also bear the costs of this decision, the GMS also can have a clear target of share issuance. Once again, the GMS can easily calculate the required number of issues.

Assigning this duty to the BOD to facilitate company operation in this case is unreasonable. The decision to issue additional shares is directly linked to the interests of all shareholders, thus, they need to attend the meeting or authorize others to attend. Moreover, the 2014 Enterprise Law reduced the required quorum and the voting rate to approve decisions making it easier to conduct shareholder meeting. Therefore, it is necessary to keep the authority for the GMS rather than delegate it to the BOD.

Recommendation: This study recommends that the Enterprises Law should remove the authorized shares concept following the Bank's suggestion.

Are changes to the rights of a class of shares only possible if the holders of the affected shares approve?

---

have all abolished the concept of authorized capital. This study does not have the opportunity to find out whether the remaining countries use the authorized shares concept

[52] Article 111 2014 Enterprises Law

[53] https://learn.asialawnetwork.com/2018/09/25/what-is-the-difference-between-paid-up-and-authorised-capital/

The World Bank requires that if the company want to change the rights of a class of shares, they must seek approval from the shareholders holding that type of shares. This regulation aims to protect the rights of shareholders owning a specific type of shares. The World Bank assessed that Vietnam did not have this provision.

Article 113 of the Enterprise Law stipulates that preferred shares can be converted into ordinary shares under the Resolution of the GMS. As such, a controlling shareholder (owning more than 50% of the shares) can change the rights of a class of shares without the consent of the shareholders owning that class. This provision, therefore, cannot protect the legitimate rights of minority shareholders in this case. Many countries such as the UK, USA, Japan, Germany, Singapore, Malaysia, Thailand, Indonesia… stipulate that only shareholders owning a type of shares can change the rights of that type.

The provisions of the 2006 UK Companies Act Law are as follows:

630(2). Rights attached to a class of a company's shares may only be varied:

(a) in accordance with provision in the company's articles for the variation of those rights, or;

(b) where the company's articles contain no such provision, if the holders of shares of that class consent to the variation in accordance with this section.

630(4). The consent required for the purposes of this section on the part of the holders of a class of a company's shares is—:

(a) consent in writing from the holders of at least three-quarters in nominal value of the issued shares of that class (excluding any shares held as treasury shares), or

(b) a special resolution passed at a separate general meeting of the holders of that class sanctioning the variation.

Recommendations: The Law on Enterprises should stipulate that to transform the preference shares to common shares, the company need approval of shareholders owning at least 75% of the value of such shares.

Assuming that Buyer is a limited company, must all or almost all members consent to add a new member?

It is difficult to recognize the purpose of the World Bank for this recommendation because the World Bank did not give specific explanations about the limited liability company that they use to assess. The Bank only described the limited liability company as a simpler type of company and could not issue shares to the public.

Meanwhile, limited liability company in the UK, USA, Germany... has many different characteristics in the organizational structure, operation, voting method or the purpose, context of its establishment. For example, a limited liability company in the United States has no limits on the number of members, no regulations on governance, no corporate income tax and only personal income tax for each member... Therefore, the comparison of regulations for limited liability company between countries in this case is not reasonable.

In Vietnam, the Enterprise Law 2014 does not have provisions on the addition of members of a limited liability company, only stipulate the maximum number of members and provision on the addition of members of a partnership. Therefore, the study suggests that Vietnam should discuss carefully with the World Bank before decide to change.

b. Extent of ownership and control

Table 25: Extent of ownership and control: World Bank's assessment and our recommendations

Extent of ownership and control	Score 6/10	WB's assessment	Vietnam regulations/ Recommendations
1. Is it forbidden to appoint the same individual as CEO and chairperson of the board of directors?	0	No	This study recommends that the Enterprise Law should not prohibit the same individual holding both CEO and chairperson of the BOD positions?
2. Must the board of directors include independent and nonexecutive board members?	1	Yes	Article 134 of the Enterprise Law requires that for a company operating under the one-tier model, at least 20% of members of the Board of Directors must be independent members. Article 13 of Decree 71/2017/ND-CP stipulates that for a public company, at least 1/3 members of the Board of Directors must be non-executive members.
3. Can shareholders remove members of the board of directors without cause before the end of their term?	1	Yes	Article 135 of the Enterprise Law stipulates that the GMS has the right to elect and dismiss members of the Board of Directors.
4. Must the board of directors include a separate audit committee exclusively comprising board members?	0	No	Revise the concept "Internal Audit Committee" to "Audit Committee" and specify that the Audit Committee includes a certain number of Board members

5. Must a potential acquirer make a tender offer to all shareholders upon acquiring 50% of Buyer?	1	Yes	Article 32 of the Law on Securities stipulates that the public offer of shares that leads to own at least 25% of the public company's outstanding shares will be subject to a tender offer.
6. Must Buyer pay declared dividends within a maximum period set by law?	1	Yes	Clause 4, Article 132 of the Law on Enterprises stipulates that dividends must be paid in full within 6 months from the end of the General Meeting of Shareholders.
7. Is a subsidiary prohibited from acquiring shares issued by its parent company?	1	Yes	Clause 2, Article 189 of the Law on Enterprises stipulates that subsidiaries cannot buy shares of the parent company
8. Assuming that Buyer is a limited company, must Buyer have a mechanism to resolve disagreements among members?	1	Yes	Articles 58, 59 and 60 of the Enterprise Law provide provisions for convening members meetings, conditions and procedures for conducting members meetings
9. Assuming that Buyer is a limited company, must a potential acquirer make a tender offer to all shareholders upon acquiring 50% of Buyer?	0	No	Vietnam should be cautious in adopting this recommendation.
10. Assuming that Buyer is a limited company, must Buyer distribute profits within a maximum period set by law?	0	No	Limited liability company does not have Board of Directors so there is no conflict between the Board and members. Setting the maximum period for paying profits may not be necessary. However, it is feasible to strictly determine the time limit for profit payment under members' decision.

Is it forbidden to appoint the same individual as CEO and chairperson of the BOD?

This rule aims to prevent an individual, usually a controlling shareholder, from holding two key positions in the company. This provision is considered a best corporate governance practice for public or listed companies.

However, duality can have both negative and positive effects. One person holding both Chairman of the BOD and CEO position can help the company operate smoothly, save operation costs and quick decision making process.

In fact, there have been many empirical studies evaluating the impact of duality on company performance. The results are inconsistent and not consensus. Wintoki et al. (2012) studied the impact of corporate governance features on firm performance including the impact of: independent board members, duality and number of board members. The result shows that there is no significant impact of duality on firm performance. Wintoki et al. (2012) uses one of the most advanced econometric methods and the paper is published in a very prestigious financial journal[54]. In Vietnam, Nguyen et al. (2015) using the data of listed companies in two stock exchange market to investigate this relationship. The result also indicates that there is no negative effect of the duality on company performance.

In addition, compared with other countries, the UK, the US, Japan, Singapore, Malaysia and Thailand do not prohibit duality. Only Germany and Indonesia have this rule.

Recommendation: This study recommends that the Enterprise Law should not prohibit the same individual holding both CEO and chairperson of the BOD positions.

Must the BOD include a separate audit committee exclusively comprising board members?

Article 134 of the Enterprise Law states that shareholding companies operating under the one-tier board model must have an Internal audit committee. The Internal audit committee here has the same role and function as the Audit committee in the World Bank's recommendation. Perhaps due to the difference in name, the World Bank did not give Vietnam point in this question.

Recommendation: Vietnam should revise the concept "Internal Audit Committee" to "Audit Committee" and specify that the Audit Committee includes a certain number of Board members.

Assuming that Buyer is a limited company, must a potential acquirer make a tender offer to all shareholders upon acquiring 50% of Buyer?

[54] Wintoki et al. (2012) used the GMM model to control endogenous variables and the paper is published in the Journal of Financial Economics.

This recommendation is similar to the above requirement for shareholding company. According to World Bank, UK, USA, Japan, Germany, Singapore, Malaysia, Thailand, Indonesia and some other countries do not have this rule. As mentioned above, due to the uncertainty about the characteristics of the limited liability company used by the World Bank, Vietnam should be cautious in adopting this recommendation.

Recommendations: Vietnam should be cautious in adopting this recommendation.

Assuming that Buyer is a limited company, must Buyer distribute profits within a maximum period set by law?

For shareholding companies, the BOD has the authority to decide the time limit and procedures for dividend payment. Therefore, the Enterprises Law should set a maximum time limit for dividends payment to shareholders. In contrast, the limited liability company does not have BOD and the members' council has the authority to decide the plan for use and distribution profits. Thus, there is no conflict between the Board and members. Setting the maximum period for paying profits may not be necessary.

Recommendation: However, it is possible to strictly determine the time limit for profit payment under members' decision.

c. Extent of corporate transparency

Table 26: Extent of corporate transparency: World Bank's assessment and our recommendations

Extent of corporate transparency	Score 7/10	WB's assessment	Vietnam regulations/ Recommendations
1. Must Buyer disclose direct and indirect beneficial ownership stakes representing 5%?	1	Yes	Article 29 of the Securities Law stipulates that major shareholders (directly or indirectly owning at least 5% of total shares) must report to public companies, the State Securities Commission, and Stock Exchanges.
2. Must Buyer disclose information about board members' primary employment and directorships in other companies?	1	Yes	Article 159 of the Enterprise Law stipulates that Board members, supervisors, executives and other managers must declare their related interests with the company, including: Name, enterprise ID number, address of the headquarter, business lines of every enterprise of which they have stakes or shares; the proportion and time of obtainment of such stakes or

			shares.
3. Must Buyer disclose the compensation of individual managers?	1	Yes	Article 158 of the Enterprise Law stipulates that remuneration for Board members and salary of Executives and other managers must be reported to the General Meeting of Shareholders at the annual meeting.
4. Must a detailed notice of general meeting be sent 21 days before the meeting?	0	No	The Enterprise Law should not follow the Bank's recommendation
5. Can shareholders representing 5% of Buyer's share capital put items on the general meeting agenda?	0	No	The Enterprise Law should remove the condition "for at least 6 months" and reduce the percentage of share from 10% to 5% or 1%.
6. Must Buyer's annual financial statements be audited by an external auditor?	1	Yes	Article 101 of the Securities Law requires public companies to disclose periodic information on audited annual financial statements, six-month financial statements which have been reviewed by independent auditing companies, quarterly financial statements
7. Must Buyer disclose its audit reports to the public?	1	Yes	
8. Assuming that Buyer is a limited company, must members meet at least once a year?	1	Yes	Clause 1, Article 56 of the Law on Enterprises stipulates that the Board of Directors must meet at least once a year.
9. Assuming that Buyer is a limited company, can members representing 5% put items on the meeting agenda?	1	Yes	Article 58 of the Enterprise Law stipulates that the Chairman of the BOD prepares the schedule, the content of documents and convenes meetings of the Members' Council. Members have the right to propose additional content of the meeting agenda.
10. Assuming that Buyer is a limited company, must Buyer's annual financial statements be audited by an external auditor?	0	No	The Enterprise Law should consider carefully this recommendation, should not amend immediately in the next revision.

Must a detailed notice of general meeting be sent 21 days before the meeting?

The World Bank expects that 21 days is enough for shareholders to carefully review documents, prepare and arrange to attend the GMS. They want to ensure that all shareholders can participate in the GMS to perform and protect their rights.

Article 139 of the Enterprise Law requires that the convenor of the GMS must send the invitation to all shareholders in the List of shareholders entitled to attend the meeting at least 10 days before the opening date.

In fact, there are several other factors must be considered when determining an appropriate time period. If the period is too long, the List of shareholders entitled to attend the meeting need to be determined long before the meeting, causing disadvantages for shareholders who buy shares after the time the List is made. Moreover, the long time period will affect company ability to make quick decision if the company encounters urgent problems. Countries such as the UK, the US, Japan, Singapore, Malaysia, Thailand and Indonesia did not meet this requirement.

Recommendation: The Enterprise Law should not follow the Bank's recommendation.

Can shareholders representing 5% of Buyer's share capital put items on the general meeting agenda?

Article 114 and Article 138 of the Enterprise Law stipulate that shareholders who own at least 10% of the shares for at least 6 consecutive months are entitled to propose additional issues to the agenda of the GMS. The draft Enterprise Law is proposing to reduce the ratio from 10% to 1% to enhance shareholders' rights.

Recommendation: The Enterprise Law should remove the condition "for at least 6 months" and reduce the percentage of share from 10% to 5% or 1%.

Assuming that Buyer is a limited company, must Buyer's annual financial statements be audited by an external auditor?

The Enterprise Law does not require the financial statements of limited liability companies to be independently audited. Article 37 of the Law on Independent Auditing and Article 15 of Decree 17/2012/ND-CP stipulate that only public companies, some state-owned companies need the independently audited financial statements. These provisions do not require all shareholding companies or limited liability companies to do that.

Requiring all limited liability companies to have independent audited financial statements will incur huge costs for these enterprises. In addition, most of Vietnamese companies are small and medium-sized enterprises and owned by small number of

shareholders. Thus, independent audited financial statements may be not necessary because of limited conflict of interests in the company.

According to the World Bank, the UK, Singapore, Malaysia, Thailand and Indonesia now require limited liability company's financial statements to be independently audited while the US and Japan do not. However, as mentioned above, limited liability company among countries may have different characteristics, so Vietnam needs to consider carefully.

Recommendation: The Enterprise Law should consider carefully this recommendation, should not amend immediately in the next revision.

CHAPTER III: RECOMMENDATIONS FOR FUTURE REFORMING BASEDS ON STARTING A BUSINESS AND PROTECTING MINORITY INVESTOR INDEX

3.1 Starting a business recommendations

As analyzed, Vietnam still has a lot of room to reform its starting a business indicator. Therefore, some recommendations to continue improving the score and ranking of starting a business indicator in the coming time are as follows:

- Recommendations to ministries (can be implemented immediately in the next year)

+ The Ministry of Finance recommends amending the Government's Decree No 139/2016/ND-CP dated October 4, 2016 on licensing fees in the aim of extending the deadline for declaration and payment of licensing fees to January 30 of the following year; supervise the implementation of regulations on external/internal invoice printing procedures and invoice issuance notice within 4 days as prescribed. Application for purchase of invoices shall be processed within the day. The use of electronic invoices shall be promoted in accordance with the Government's Decree No 119/2018/ND-CP dated September 12, 2018, stipulating electronic invoices on sale of goods and provision of services.

+ The Ministry of Labor, War Invalids and Social Affairs researches on building the online Employee Registration System having internet connection to the National Business.

+ The Ministry of Planning and Investment continues to improve the draft Enterprise Law (amended) with the aim of abolishing or simplifying unnecessary and inappropriate procedures in order to shorten the time and cost of market entry (Abolition of the notification of the seal-sample, application of online business registration procedures, …)

- Some other recommendations (long term)

+ Increase effective coordination and accountability mechanisms among agencies

To carry out business start-up procedures, enterprises must work with 05 agencies[55]. However, up to now, there has been only coordination between tax authorities and business registries in issuing tax codes and business identification numbers. It is necessary in strengthening coordination among state management agencies to streamline procedures, regulations to reduce time and strictly monitor

[55] including Business Registration, Taxation, Banking, Social Insurance and Labor.

implementation to facilitate businesses to enter the market, attract investment, encourage creativity in business.

On the other hand, in order to ensure good coordination in this case, an overall reform process is needed, which involves both state agencies and enterprises, and a clear mechanism on information sharing, accountability, and higher-level transfer processes must be created to address issues. To ensure that problems arise, technical and institutional issues are resolved promptly and properly.

+ Apply e-government in the process of starting a business

The Government should promote Resolution 17/NQ-CP dated March 7, 2019 on some key tasks and solutions for the e-Government development in the period of 2019-2020 with vision towards 2025 to further promote the National Database of Business Registration. In the coming time, it is necessary to study and consider building an electronic platform for synchronous business registration between direct transaction offices (front office) and data processing agencies (back office) to further reduce the number of transactions between businesses and state agencies, and improve the level of compliance with the law.

3.2 Protecting Minority Investors recommendations

3.2.1 Future direction to amend regulations related to PMII

Based on the above analysis, future direction for revising regulation related to Protecting Minority Investors Index are as follows.

First, Vietnam should focus on amending the provisions related to the Extent of conflict of interest regulation index. The prevalence of concentrated ownership structure in Vietnamese companies means that controlling shareholder has big oppoturnity to expropriate benefits of the company and minority shareholders. The popular way to do this is self-dealing transaction. Protecting investors and shareholders from self-dealing transactions, thus, is extremely important. The Extent of conflict of interest regulation index reflect the strength of curent regulations to prevent such transaction. However, according to the World Bank, Vietnam's score on this sub-index is very low, especially with the 2 pillars: Extent of director liability index and Ease of shareholder suits index.

Second, to improve self-dealing transaction regulation, not only the Enterprises Law need to be revised. Several provisions related to the Ease of shareholder suit index are within the scope of the Civil Code and the Civil Procedure Code. To enforce these regulations in practice, it is also necessary to have close coordination between several state agencies. For example, the role of the Court in hearing derivative cases and determining directors' liability based on common law concepts is crucial to ensure shareholders' rights against self-dealing transaction. Therefore, the

Ministry of Planning and Investment, as the agency responsible for this index, needs to coordinate with other related ministries such as the Ministry of Justice or the Supreme People's Court, to conduct comprehensive review, revise all related regulation.

Third, for the Extent of shareholder governance sub-index, Vietnam need to consider carefully World Bank's suggestions. The World Bank's recommendations in this index are based on good international practice. Thus, several recommendations may not be suitable for all countries. Some recommendations may not based on empirical studies or still on debate. Some suggestions are unclear, especially those related to limited liability companies. Moreover, Vietnam's scores in this sub-index are already relatively high compared with other high-ranking countries such as Singapore or Malaysia. The amendment of provisions related to this index should be thoroughly assessed and widely consulted with the business community.

3.2.2 Specific recommendations

Our recommendations are classified into 3 groups: (a) regulations that can be amended immediately in the Enterprise Law; (b) regulations need to be amended in other legal documents; (c) regulations requiring further review and consideration. If amending the provisions of the Enterprise Law as proposed, Vietnam may increase 11 points in the World Bank's score system, reaching the 48th out of 190 countries.

a. Regulations that can be amended immediately in the Enterprise Law

	WB's assessment	**Vietnam regulation/ Recommendations**	**Expected score**
Extent of conflict of interest regulation index			
Extent of disclosure index			
Whose decision is sufficient to approve the Buyer-Seller transaction? (0-3)	BOD excluding interested members (2 points)	Article 162 Law on Enterprises 2014 stipulates that members of the BOD have the authority to approve transactions and members with related interests are not allowed to vote. Propose to add one clause in this Article*: "Contracts or transactions between the company and a shareholder owning more than 50% of total shares of the company with value of at least 10% of the total assets value, must be approved by the GMS.*	Increase 1 point

		Shareholders with related interests are not entitled to vote."	
Ease of shareholder suit index			
Before suing, can shareholders representing 10% of Buyer's share capital inspect the transaction documents? (0-1	No (0 point)	The study proposes to abolish the condition of "owning shares for at least 6 consecutive months" and stipulate more details as follow: "Shareholders owning 10% of shares are entitled to check documents on contracts and transactions which are approved by GMS and BOD in Article 162."	Increase 1 point
Can the plaintiff obtain any documents from the defendant and witnesses at trial? (0-3)	No (0 point)	The 2015 Civil Procedure Code has stipulated the obligation to notify the litigants of the documents and evidence submitted; the obligation to send to other involved party copies of the petition and documents and evidence; when handing over documents and evidence to the Court, obligations to copy and send such documents to other litigants or their lawful representatives However, these are new provisions and it was not until 2017 that the Supreme People's Court issued instructions regarding these provisions. The Enterprise Law can stipulate that the plaintiff can request the litigant to send him all relevant documents according the provisions of the 2015 Civil Procedure Code.	Increase 3 points
Extent of director liability index			
Can shareholders hold the other directors liable for the damage the transaction caused to	Not liable (0 point)	The Enterprise Law may stipulate that Board members must be jointly liable if they violate the duty of care (or responsibilities in Article 160) in approving contracts and transactions	Increase 1 point

Buyer? (0-2)		with related persons; and explain the concept duty of care	
Can a court void the transaction upon a successful claim by shareholders? (0-2)	Only in case of fraud or bad faith (0 point)	Add a provision: the transaction will be invalid if negligent is identified	Increase 1 point
Extent of shareholder governance index			
Extent of shareholder right index			
Must Buyer obtain its shareholders' approval every time it issues new shares?	No (0 point)	This study recommends that the Enterprises Law should remove the authorized shares concept and follow the Bank's suggestion	Increase 1 point
Are changes to the rights of a class of shares only possible if the holders of the affected shares approve?	No (0 point)	The Law on Enterprises should stipulate that to transform the preference shares to common shares, the company need approval of shareholders owning at least 75% of the value of such shares	Increase 1 point
Extent of ownership and control			
Must the BOD include a separate audit committee exclusively comprising board members?	No (0 point)	Revise the concept "Internal Audit Committee" to "Audit Committee" and specify that the Audit Committee includes a certain number of Board members	Increase 1 point
Extent of corporate transparency			
Can shareholders representing 5% of Buyer's share capital put items on the general meeting agenda?	No (0 point)	The Enterprise Law should remove the condition "for at least 6 months" and reduce the percentage of share from 10% to 5% or 1%.	Increase 1 point
Total			**Increase 11 points**

b. Regulations need to be amended in other legal documents

	WB's assessment	Vietnam regulation/Recommendation	Expected score
Extent of conflict of interest regulation index			
Extent of disclosure index			
Must an external body review the terms of the transaction before it takes place? (0-1)	No (0 point)	The study proposes to initially add this requirement for listed companies in the Decree 71/2017/ND-CP on corporate governance for public companies. These companies generally have motive and resources to comply than non-public companies.	Increase 1 point
Must Buyer immediately disclose the transaction to the public? (0-2)	Disclosure on the transaction only (1 point)	Only requires publicly about transactions according to Article 9, Article 12 of Circular 155/2015/TT-BTC on the disclosure of extraordinary information within 24 hours. Can learn from Thai regulations on disclosing transaction information and related persons and amending in Circular 155/2015 / TT-BTC.	Increase 1 point
Ease of shareholder suits index			
Can the plaintiff request categories of documents from the defendant without identifying specific ones? (0-1)	No (0 point)	Article 106 of the 2015 Civil Procedure Code require the litigants to specify documents and evidence to be provided. To make it easier for shareholders to sue in this case, the law may be revised as follows: the plaintiffs when making request for documents may not specify the names of the documents and only need to specify the name of individual or organization possessing the documents. To change this provision, Vietnam need to revise the Civil Procedure Code not the Enterprise Law.	Increase 1 point
Extent of director liability index			
Is Mr. James disqualified upon a	No (0 point)	Add a provision in the Decree 108/2013/NĐ-CP on sanctioning	Increase 1 point

successful claim by shareholders? (0-1)		violations in the securities market: Board member violating the law on self-dealing transaction is not allowed to represent or hold a managerial position in any company for at least 1 year if the shareholder successfully sues.	
Total			**Increase 4 points**

c. Regulations requiring further review and consideration

	WB's assessment	**Vietnam regulation/Recommendations**
Extent of conflict of interest regulation index		
Ease of shareholder suits index		
Can the plaintiff directly question the defendant and witnesses at trial? (0-2)	Preapproved questions only (1 point)	Article 261 of the 2015 Civil Procedure Code only stipulates that: *"When making presentations on the assessment of evidences or expressing their views on the resolution of cases, persons participating in the arguments must base themselves on documents and evidences that have been collected, examined and verified in Court sessions as well as results of the inquiring process in Court sessions. They may respond to the opinions of others."* Therefore, Vietnam needs to talk to the World Bank about this assessment and find out which laws and regulations the World Bank used to evaluate.
Is the level of proof required for civil suits lower than that of criminal cases? (0-1)	No (0 point)	Vietnamese law follows the civil law system, thus, there is no provision that differentiates standard of proof among cases. To meet World Bank's requirements in this case, Vietnam needs time to research and apply, so amendment may not feasible in the near future.
Can shareholder plaintiffs recover their legal expenses from	Yes if successful (1 point)	Article 72.3 of Enterprise Law and Article 26, Resolution 326/2016/UBTVQH stipulates that shareholders will be reimbursed if the lawsuit is

the company? (0-2)		successful. To earn 2 points, shareholders can be reimbursed whether the lawsuit is successful or not. This, however, need to be carefully considered, balancing the interests of shareholder plaintiffs against the risks that shareholders can take advantage of this provision to disrupt the company. In fact, the UK, the US, Japan, Singapore, Malaysia and many other countries only stipulate that shareholders will be reimbursed if the lawsuit is successful.
Extent of director liability index		
Can shareholders hold Mr. James liable for the damage the transaction caused to Buyer? (0-2)	Liable if negligent (1 point)	Vietnam gets 1 point thanks to Article 160 and Article 162 of the Law on Enterprises: shareholders can sue Board members in case Board members violate the obligations of the company manager. The responsibilities of a company manager are defined in Article 160 including: *"Performing given rights and obligations in a truthful, careful manner to ensure the company's legitimate interests"*.
Extent of shareholder governance index		
Extent of shareholder right		
Assuming that Buyer is a limited company, must all or almost all members consent to add a new member?	No (0 point)	The study suggests that Vietnam should discuss carefully with the World Bank before decide to change.
Extent of ownership and control		
Is it forbidden to appoint the same individual as CEO and chairperson of the board of directors?	No (0 point)	This study recommends that the Enterprise Law should not prohibit the same individual holding both CEO and chairperson of the BOD positions?
Assuming that Buyer is a limited company, must a potential	No (0 point)	Vietnam should be cautious in adopting this recommendation.

acquirer make a tender offer to all shareholders upon acquiring 50% of Buyer?		
Assuming that Buyer is a limited company, must Buyer distribute profits within a maximum period set by law?	No (0 point)	Limited liability company does not have Board of Directors so there is no conflict between the Board and members. Setting the maximum period for paying profits may not be necessary. However, it is feasible to strictly determine the time limit for profit payment under members' decision.
Extent of corporate transparency		
Must a detailed notice of general meeting be sent 21 days before the meeting?	No (0 point)	The Enterprise Law should not follow the Bank's recommendation
Assuming that Buyer is a limited company, must Buyer's annual financial statements be audited by an external auditor?	No (0 point)	The Enterprise Law should consider carefully this recommendation, should not amend immediately in the next revision.

REFERENCES

Bebchuk, Lucian A. and Assaf Hamdani. (2009) The Elusive Quest for Global Governance Standards. *University of Pennsylvania Law Review* 157 (9): pp. 1263-1317.

Bebchuk, Lucian A. and Michael S. Weisbach. (2010) The State of Corporate Governance Research. *Review of Financial Studies, Society for Financial Studies* 23(3) (March): pp. 939-961.

Clermont, Kevin M. (2004) Standard of Proof in Japan and United States. Cornell International Law Journal Vol 37 Issue 2 (2004), Article 1.

Divanbeigi, Raian; Ramalho, Rita. (2015) Business regulations and growth. World Bank Group, Policy Research Working Paper 7299 (2015).

Djankov, Simeon, Rafael La Porta, Florencio Lopez-de-Silanes and Andrei Shleifer. (2002) The Regulation of Entry, Quarterly Journal of Economics, 117: 1-37

Djankov, Simeon, Rafael LaPorta and Florencio Lopez-de-Silanes and Andrei Shleifer. (2008) The Law and Economics of Self-Dealing, Journal of Financial Economics 88 (3): 430-465

Do, Tien Thinh. (2014) Some lessions and experience from Norway and Sweden Business Registration. https://congthongtin.dkkd.gov.vn/vn/tin-tuc/611/3463/mot-so-bai-hoc-kinh-nghiem-ve-cong-tac-dang-ky-kinh-doanh-tai-na-uy--thuy-dien.aspx (cited 10 Sep 2019).

Dyck, Alexander and Luigi Zingales. (2004) Private Benefits of Control: An International Comparison. *The Journal of Finance* 59 (2) (April): pp. 537-600.

Englehart, Alice. (2013) Burdern of Proof in Commercial Fraud Claim. https://www.allenovery.com/en-gb/global/news-and-insights/publications/burden-of-proof-in-commercial-fraud-claim (cited 10 Sep 2019).

Himmelberg, Charles P., R. Glenn Hubbard and Inessa Love. (2002) Investor Protection, Ownership, and the Cost of Capital. World Bank Group, Policy Research Working Paper 2834.

Kose, John, Lubomir, Litov and Bernard Yeung. (2008) Corporate governance and risk taking. The Journal of Finance, Volume 63 Issue 4, 2008: pp. 1679-1728.

Klapper, Leora, Anat Lewin và Juan Manuel Quesada Delgado. 2009, The Impact of the Business Environment on the Business Creation Process. World Bank Group, Policy Research Working Paper 4937.

La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer, and Robert Vishny. "The Quality of Government", Journal of Law, Economics and Organization 15 (1) (1999), pp: 222-279

La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer, and Robert Vishny. "Investor Protection and Corporate Valuation", The Journal of Finance Vol. LVII, No. 3 June 2002.

Lai, Trung Hoang, Cuong Cao Nguyen and Baiding Hu. (2017) Ownership Structure and Firm Performance Improvement: Does it Matter in the Vietnamese Stock Market? *The Economic Society of Australia* 36 (4) (December): pp. 416-428.

Leora Klapper and Inessa Love, "The Impact of Business Environment Reforms on New Firm Registration". World Bank Policy Research Working Paper 5493.

Morck, Randall, Andrei Shleifer, and Robert W Vishny, "Management Ownership and Market Valuation: An Empirical Analysis", Journal of Financial Economics 20 (1-2) (1988), 293-315.

Munemo, Jonathan. (2014) "Business start-up regulations and the complementarity between foreign and domestic investment". Review of World Economics, Volume 150, Issue 4, Pages 745-761, November 2014.

Nguyen, Tuan, Stuart Locke and Krishna Reddy. (2015) Ownership Concentration and Corporate Performance from a Dynamic Perspective: Does National Governance Quality Matter? *International Review of Financial Analysis* 41 (October): pp. 148-161.

Nguyen, Viet Tung. (2019) Ownership concentration and firm performance: Evidence from Vietnam. *Dissertation submitted to Hitotsubashi University.*

Pigou, Arthur C. (1938) The Economics of Welfare, 4th ed. (London: Macmillan and Co., 1938)

Shleifer, Andrei, and Robert W Vishny. (1997) "A Survey of Corporate Governance." Journal of Finance 52 (2), 1997 pp: 737-783

Shleifer, Andrei, and Robert W. Vishny. (1998) "The Grabbing Hand: Government Pathologies and their Cures", Cambridge, MA: Harvard University Press, 1998.

Singapore. Parliament of Singapore, The Companies Act Revised edition 2006 (electronic edition), https://sso.agc.gov.sg/Act/CoA1967#legis (cited 10 Sep 2019).

Stigler, George J. (1971) The Theory of Economic Regulation, Bell Journal of Economics and Management Science, II (1971), 3–21.

Thailand. Securities and Exchange Act B.E.2535 (electronic edition), https://www.sec.or.th/EN/Documents/ActandRoyalEnactment/Act/act-sea1992-amended.pdf (cited 10 Sep 2019).

United Kingdom. Parliament of the United Kingdom, The Companies Act 2006 (c 46). *(electronic edition)*, https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/contents (cited 10 Sep 2019).

United Kingdom. UK Listing Authority, The Listing Rules, Release 42 Sep 2019 (electronic edition), https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/LR.pdf (cited 10 Sep 2019).

Viet Nam. National Assembly of the Socialist Republic of Vietnam, *The Law on Enterprises 68/2014/QH13*. *(electronic edition)*, https://thuvienphapluat.vn/van-ban/Doanh-nghiep/Luat-Doanh-nghiep-2014-259730.aspx (cited 10 Sep 2019).

Viet Nam. National Assembly of the Socialist Republic of Vietnam, *The Civil Code 91/2015/QH13*. *(electronic edition)*, https://thuvienphapluat.vn/van-ban/Quyen-dan-su/Bo-luat-dan-su-2015-296215.aspx (cited 10 Sep 2019).

Viet Nam. National Assembly of the Socialist Republic of Vietnam, *The Civil Procedure Code 92/2015/QH13*. *(electronic edition)*, https://thuvienphapluat.vn/van-ban/Thu-tuc-To-tung/Bo-luat-to-tung-dan-su-2015-296861.aspx (cited 10 Sep 2019).

Viet Nam. Government of the Socialist Republic of Vietnam, *The Decree on Guidelines on Coroprate Governance of Public Companies (electronic edition)*, https://thuvienphapluat.vn/van-ban/Doanh-nghiep/Nghi-dinh-71-2017-ND-CP-huong-dan-quan-tri-cong-ty-dai-chung-316951.aspx (cited 10 Sep 2019).

Wintoki, M. Babajide, James S. Linck and Jeffry M. Netter. (2012) Endogeneity and the Dynamics of Internal Corporate Governance. *Journal of Financial Economics* 105 (3) (September): pp. 581-606.

World Bank. Doing Business Reports *(electronic edition)*, http://www.doingbusiness.org/en/reports/global-reports/doing-business-2019 (cited 10 Sep 2019).

World Bank. Doing Business Reports Data, https://www.doingbusiness.org/en/data/exploretopics/starting-a-business/good-practices (cited 10 Sep 2019).

NHÀ XUẤT BẢN THANH NIÊN

64 Bà Triệu - Hoàn Kiếm - Hà Nội
ĐT: (024) 3943 4044 - 6263 1702; Fax: (024) 3943 6024
Website: nxbthanhnien.vn; Email: info@nxbthanhnien.vn
Chi nhánh: 27B Nguyễn Đình Chiểu, quận 1, thành phố Hồ Chí Minh
ĐT: (028) 39303262

Chịu trách nhiệm xuất bản:
LÊ THANH HÀ

Biên tập:
CHU QUANG KHÁNH

In tại Công ty Cổ phần In & Phát triển Thương mại Nhật Minh
Số lượng 100 cuốn, khổ: 19 x 27cm
Giấy phép xuất bản số: 1092-2020/CXBIPH/60-22/TN
Mã ISBN: 978-604-9941-07-8
Quyết định số: 572/QĐ-NXBTN cấp ngày 6/4/2020
In xong và nộp lưu chiểu quý II năm 2020