

## **IFLR SOUTHEAST ASIA GUIDE**

Tháng Bảy-Tháng Tám Năm 2012

### **Bảng qua hành lang pháp lý về mua bán và sáp nhập doanh nghiệp của Việt Nam**

*Mark Fraser của Công Ty Luật Frasers trình bày những “vật cản” cần được vượt qua trước khi thực hiện một thương vụ mua bán doanh nghiệp ở Việt Nam*

Một trong những nét nổi bật gây ấn tượng mạnh cho du khách nước ngoài trong chuyến hành trình đầu tiên của họ từ Sân Bay Tân Sơn Nhất đến những khách sạn năm sao xa hoa ở trung tâm Thành Phố Hồ Chí Minh là những dòng xe cộ đông đúc, hối hả và sự tài tình của những người dân địa phương gan dạ trong việc đi xuyên qua một “biển” xe máy khi họ phải băng qua đường.

Sự khéo léo và gan dạ cần thiết khi băng qua những con đường ở Việt Nam chủ yếu tập trung vào khả năng lèo lái để tránh những vật cản trên đường, sẵn sàng (với một “tinh thần thép”) để đứng lại giữa những dòng phương tiện hối hả chạy xung quanh họ, và không bao giờ lùi bước.

Việc vạch ra con đường hướng đến một thương vụ mua bán và sáp nhập doanh nghiệp ở Việt Nam cũng mang những tính chất tương tự. Mặc dù khung pháp lý của Việt Nam về vấn đề này đã bắt đầu được phát triển từ khoảng 18 năm về trước, vẫn có những vật cản lớn cần được vượt qua trên con đường hướng đến thành công trong một thương vụ mua bán công ty. Cùng với sự gia tăng về số lượng cũng như quy mô của hoạt động mua bán doanh nghiệp (đặc biệt trong lĩnh vực ngân hàng, tài chính, hàng tiêu dùng và bất động sản), những quy định mâu thuẫn và bất cập của pháp luật đầu tư, doanh nghiệp và chứng khoán đã tạo ra các khó khăn và rào cản cho nhà đầu tư nước ngoài. Một “bản đồ chỉ dẫn” cho vấn đề này là vô cùng cần thiết cho những nhà đầu tư nước ngoài lần đầu đầu tư vào Việt Nam.

#### **Hạn chế tỷ lệ sở hữu**

Để một nhà đầu tư nước ngoài quan tâm đến kinh tế Việt Nam khi xác định một sản phẩm hay dịch vụ nhất định liệu có phù hợp với chính sách thị trường trong giai đoạn phát triển hiện tại của Việt Nam, nhà đầu tư cần xem xét sản phẩm hay dịch vụ đó có đang phải chịu hạn chế pháp lý nào trong tỷ lệ đầu tư nước ngoài hay không.

Tại Việt Nam, một số hoạt động kinh doanh bị cấm hoặc bị hạn chế thực hiện bởi doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài (bằng tỷ lệ sở hữu nước ngoài tối đa hoặc bằng những biện pháp đầu tư khác), hoặc ngược lại có thể được thực hiện bởi doanh nghiệp 100% vốn đầu tư nước ngoài.

Từ ngày 11 tháng 1 năm 2007, ngày Việt Nam gia nhập Tổ Chức Thương Mại Thế Giới (WTO), Biểu Cam Kết Cụ Thể Về Dịch Vụ theo Nghị Định Thư Gia Nhập của Việt Nam vào WTO (Cam Kết WTO) đã trở thành một văn kiện pháp lý cơ bản mà nhà đầu tư nước ngoài cần tìm hiểu liên quan đến vấn đề hạn chế tỷ lệ sở hữu nước ngoài. Cũng cần lưu ý rằng pháp luật nội địa Việt Nam có thể bổ sung thêm những hạn chế được đưa ra trong Cam Kết WTO.

## **Một khái niệm không thống nhất**

Nếu cho rằng khái niệm về “nhà đầu tư nước ngoài” là rõ ràng theo pháp luật Việt Nam, nhà đầu tư nước ngoài có thể sẽ vấp phải trở ngại đầu tiên trên con đường hoạch định cơ cấu đầu tư dự kiến ở Việt Nam.

Một số nhà đầu tư nước ngoài khi mới tham gia vào những thương vụ M&A ở Việt Nam sẽ ngạc nhiên khi biết rằng có sự không thống nhất trong quy định của pháp luật Việt Nam hiện tại đối với thuật ngữ “nhà đầu tư nước ngoài”.

Căn cứ theo Quyết Định 121/2008/QĐ-BTC ngày 24 tháng 12 năm 2008 của Bộ Tài Chính về việc ban hành quy chế hoạt động của nhà đầu tư nước ngoài trên thị trường chứng khoán Việt Nam, “nhà đầu tư nước ngoài” bao gồm: cá nhân là người có quốc tịch nước ngoài, cư trú tại nước ngoài hoặc tại Việt Nam; tổ chức thành lập và hoạt động theo pháp luật nước ngoài và chi nhánh của tổ chức này, bao gồm cả chi nhánh hoạt động tại Việt Nam; tổ chức thành lập và hoạt động theo pháp luật Việt Nam có 100% vốn góp nước ngoài và các chi nhánh của tổ chức này; và quỹ đầu tư thành lập và hoạt động theo pháp luật nước ngoài và các quỹ đầu tư thành lập và hoạt động theo pháp luật Việt Nam có 100% vốn góp nước ngoài.

Trong khi đó, theo Quyết Định 55/2009/QĐ-TTg ngày 15 tháng 4 năm 2009 của Thủ Tướng Chính Phủ về tỷ lệ tham gia của nhà đầu tư nước ngoài trên thị trường chứng khoán Việt Nam, và Quyết Định 88/2009/QĐ-TTg ngày 18 tháng 6 năm 2009 của Thủ Tướng Chính Phủ ban hành quy chế góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài trong các doanh nghiệp Việt Nam, khái niệm “nhà đầu tư nước ngoài” dường như mang một nghĩa rộng hơn, gồm có: cá nhân nước ngoài là người không mang quốc tịch Việt Nam, cư trú tại nước ngoài hoặc tại Việt Nam; tổ chức thành lập và hoạt động theo pháp luật nước ngoài và chi nhánh của các tổ chức này tại nước ngoài và tại Việt Nam; tổ chức thành lập và hoạt động ở Việt Nam có tỷ lệ tham gia góp vốn của bên nước ngoài trên 49%; và quỹ đầu tư, công ty đầu tư chứng khoán có tỷ lệ tham gia góp vốn của bên nước ngoài trên 49%.

Xuất phát từ sự không thống nhất đó trong quy định của pháp luật, một số cơ quan có thẩm quyền có thể áp đặt ý chí chủ quan của mình khi xác định một chủ thể là nhà đầu tư nước ngoài và theo đó áp dụng những điều kiện và hạn chế đầu tư tương ứng (chi tiết tham khảo *Mức trần tỷ lệ đầu tư nước ngoài trong một số hoạt động kinh doanh*).

## **Vấn đề luật cạnh tranh**

Căn cứ theo Luật Cạnh Tranh, “tập trung kinh tế” là hành vi của doanh nghiệp bao gồm hợp nhất, sáp nhập, mua lại, liên doanh và các hành vi tập trung kinh tế khác.

Các doanh nghiệp tham gia tập trung kinh tế có thị phần kết hợp từ 30% đến 50% có nghĩa vụ thông báo cho cơ quan quản lý cạnh tranh trước khi tiến hành tập trung kinh tế (tương ứng với khái niệm “antitrust filing” theo pháp luật một số nước).

Trong khi đó, hành vi tập trung kinh tế mà thị phần kết hợp của các doanh nghiệp tham gia chiếm trên 50% sẽ bị cấm theo Luật Cạnh Tranh.

Những khó khăn cần được vượt qua liên quan đến khía cạnh luật cạnh tranh bao gồm cả việc xác định quy mô thị trường (căn cứ trên nhiều yếu tố, trong đó bao gồm yếu tố thị trường địa lý liên quan và thị trường sản phẩm liên quan), và liệu thị phần của một doanh nghiệp nước ngoài có được thông qua nhà phân phối nội địa có được tính đến khi xác định thị trường liên quan.

## **Thẩm tra tình trạng pháp lý sơ khởi**

Nhà đầu tư nước ngoài nên thực hiện hoạt động thẩm tra tình trạng pháp lý sơ khởi đối với công ty mục tiêu vào giai đoạn đầu của một thương vụ M&A để tránh lãng phí thời gian, công sức và tiền bạc trong trường hợp công ty mục tiêu không thỏa mãn những điều kiện cơ bản để thương vụ được

tiếp tục. Quản trị doanh nghiệp là một vấn đề còn tương đối mới mẻ ở Việt Nam khi văn bản pháp lý quan trọng đầu tiên điều chỉnh hoạt động của doanh nghiệp trong nước chỉ bắt đầu có hiệu lực từ năm 2000. Trình độ quản trị doanh nghiệp của những doanh nghiệp Việt Nam hiện nay đã ngày càng tiến bộ, tuy rằng vẫn cần phải phát triển hơn nữa. Do vậy, nhà đầu tư nước ngoài nên cần trọng xem xét khả năng lưu trữ nội bộ tài liệu của các doanh nghiệp nội địa, vì nó có thể sẽ thấp hơn đáng kể so với mặt bằng chung của các nước trong khu vực.

Các tài liệu chủ chốt sau đây cần được cung cấp bởi công ty mục tiêu khi tiến hành thẩm tra tình trạng pháp lý sơ khởi đối với một công ty:

- giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh/giấy chứng nhận đăng ký doanh nghiệp/giấy chứng nhận đầu tư;
- điều lệ của công ty mục tiêu;
- hợp đồng liên doanh (nếu có);
- các giấy phép chuyên ngành; và
- giấy chứng nhận quyền sử dụng đất/hợp đồng thuê đất.

(Xem thêm *Phạm vi hoạt động kinh doanh được phép* để biết vì sao những tài liệu này rất quan trọng.)

Tất nhiên nhiều tài liệu khác cũng cần được xem xét khi tiến hành hoạt động thẩm tra tình trạng pháp lý đầy đủ, nhưng những tài liệu được nói ở trên thông thường sẽ vô cùng hữu ích trong giai đoạn đàm phán ban đầu với bên bán khi xác định liệu có cần tìm hiểu sâu hơn về công ty mục tiêu thông qua hoạt động thẩm tra tình trạng pháp lý đầy đủ hay không.

### **Quyền của cổ đông thiểu số**

Quyền pháp định của cổ đông thiểu số cũng cần được xem xét khi nhà đầu tư nước ngoài dự tính mua cổ phần hay phần vốn góp trong một công ty Việt Nam.

Căn cứ theo Luật Doanh Nghiệp, thành viên hoặc nhóm thành viên sở hữu trên 25% vốn điều lệ của một công ty trách nhiệm hữu hạn hoặc một tỷ lệ khác nhỏ hơn do điều lệ công ty quy định, có quyền yêu cầu triệu tập họp Hội Đồng Thành Viên.

Đối với công ty cổ phần (tương ứng với khái niệm “shareholding company” theo pháp luật một số nước), cổ đông hoặc nhóm cổ đông sở hữu trên 10% tổng số cổ phần phổ thông trong thời hạn liên tục ít nhất sáu tháng có các quyền như sau:

- xem xét sổ biên bản và các nghị quyết của Hội Đồng Quản Trị (HĐQT);
- đề cử người vào HĐQT và Ban Kiểm Soát;
- yêu cầu Ban Kiểm Soát kiểm tra từng vấn đề cụ thể liên quan đến quản lý, điều hành hoạt động của công ty khi xét thấy cần thiết; và
- thực hiện các quyền khác được quy định ở điều lệ công ty.

Cổ đông hoặc nhóm cổ đông quy định sở hữu trên 10% tổng số cổ phần phổ thông trong thời hạn liên tục ít nhất sáu tháng có quyền yêu cầu triệu tập họp Đại Hội Đồng Cổ Đông trong trường hợp HĐQT vi phạm nghiêm trọng quyền của cổ đông hoặc ra quyết định vượt quá thẩm quyền được giao; nhiệm kỳ của HĐQT đã vượt quá sáu tháng mà HĐQT mới chưa được bầu thay thế; hoặc các trường hợp khác theo quy định của điều lệ công ty.

Do đó, điều lệ của một công ty cổ phần có thể mở rộng phạm vi bảo vệ quyền của cổ đông thiểu số.

## **Gánh nặng thủ tục**

Theo quy định hiện hành về quản lý ngoại hối, để thực hiện việc góp vốn, mua cổ phần trong một công ty Việt Nam, nhà đầu tư nước ngoài phải mở tài khoản vốn đầu tư tại một ngân hàng thương mại hoạt động tại Việt Nam. Mọi giao dịch chuyển tiền để góp vốn, mua, bán cổ phần, chuyển nhượng vốn góp, thu và sử dụng cổ tức, lợi nhuận được chia, mua ngoại tệ để chuyển tiền ra nước ngoài và các hoạt động khác liên quan đến hoạt động đầu tư vào doanh nghiệp Việt Nam đều phải thông qua tài khoản này.

Trong một thương vụ mua bán doanh nghiệp, nhà đầu tư cần thực hiện nhiều thủ tục khác nhau với các cơ quan có thẩm quyền để sửa đổi một số giấy tờ cần thiết.

Trước tiên, việc thay đổi cơ cấu thành viên của một doanh nghiệp cần phải được chứng nhận theo thủ tục cấp hoặc sửa đổi giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh hoặc giấy chứng nhận đầu tư thể hiện sự thay đổi đó. Mặc dù theo pháp luật thời hạn để cơ quan nhà nước cấp các giấy tờ trên là năm ngày làm việc đối với giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh và 30-45 ngày làm việc đối với giấy chứng nhận đầu tư kể từ ngày nhận đủ hồ sơ hợp lệ; trên thực tế thời hạn này trong một số trường hợp có thể bị kéo dài theo ý chí chủ quan của cơ quan cấp phép. Đồng thời, điều lệ của công ty cũng cần được sửa đổi để phản ánh những thay đổi tương ứng trong thông tin doanh nghiệp và được đăng ký đồng thời khi thực hiện thủ tục đăng ký kinh doanh/đầu tư như đã nói ở trên.

Sau khi hoàn tất các công việc để đăng ký việc chuyển nhượng trong một giao dịch M&A, nhà đầu tư còn cần thực hiện một số thủ tục “hậu chuyển nhượng” khác như sửa đổi giấy đăng ký thuế, giấy chứng nhận quyền sử dụng đất, hay giấy chứng nhận đăng ký mẫu dấu mới của doanh nghiệp.

Nếu một nhà đầu tư nước ngoài mua lại 100% vốn điều lệ của một doanh nghiệp nội địa, nhà đầu tư nước ngoài cần thực hiện thủ tục đầu tư để được cấp giấy chứng nhận đầu tư.

Trong trường hợp mua lại dưới 100% vốn điều lệ của một doanh nghiệp nội địa, mặc dù vẫn nhiều tranh cãi xuất phát từ sự không rõ ràng và nhất quán trong các quy định và hướng dẫn hiện hành, nhiều cơ quan cấp phép yêu cầu nhà đầu tư nước ngoài, bất kể tỉ lệ đầu tư vào doanh nghiệp, phải tiến hành các thủ tục để trước tiên là sửa đổi giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh của công ty được mua lại; và sau đó xin cấp giấy chứng nhận đầu tư cho dự án đầu tư được thực hiện bởi công ty được mua lại.

Theo pháp luật Việt Nam, một công ty được xem là công ty đại chúng nếu công ty có cổ phiếu được niêm yết; công ty đã thực hiện chào bán cổ phiếu ra công chúng; hoặc công ty có cổ phiếu được ít nhất 100 nhà đầu tư sở hữu, không kể nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp và có vốn điều lệ đã góp tối thiểu 10 tỷ đồng Việt Nam (tương đương 480.000 USD).

Căn cứ theo Luật Chứng Khoán, trừ một số trường hợp ngoại lệ, mọi đề nghị chào mua từ 25% trở lên cổ phần có quyền biểu quyết của một công ty đại chúng phải được tiến hành thông qua thủ tục chào mua công khai.

Việc chào mua công khai phải được đăng ký trước với Ủy Ban Chứng Khoán Nhà Nước, và chỉ được tiến hành khi nhận được sự chấp thuận bằng văn bản của Ủy Ban Chứng Khoán Nhà Nước. Việc chào mua công khai cũng phải được công bố thông tin theo quy định của pháp luật.

Thời gian thực hiện một đợt chào mua công khai không được ngắn hơn 30 ngày và không dài quá 60 ngày kể từ ngày chính thức chào mua và nhà đầu tư phải chỉ định một công ty chứng khoán làm đại lý thực hiện việc chào mua. Trong trường hợp công ty mục tiêu là một công ty niêm yết, mức giá chào mua sẽ không được thấp hơn bình quân giá tham chiếu cổ phiếu của công ty mục tiêu.

Trong quá trình chào mua công khai, nhà đầu tư không được phép trực tiếp hoặc gián tiếp mua hoặc cam kết mua cổ phiếu của công ty mục tiêu bên ngoài đợt chào mua; bán hoặc cam kết bán cổ phiếu mà bên chào mua đang chào mua; hoặc cung cấp thông tin riêng cho cổ đông hoặc nhà đầu tư ở mức độ không giống nhau hoặc không cùng thời điểm.

Mặc dù giới hạn về tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài trong các doanh nghiệp Việt Nam thực hiện hoạt động mua bán hàng hóa (bao gồm quyền xuất khẩu, quyền nhập khẩu và quyền phân phối) đã được dỡ bỏ từ ngày 1 tháng 1 năm 2009, hoạt động mua bán hàng hóa vẫn được xem là lĩnh vực đầu tư có điều kiện tại Việt Nam và do đó nhà đầu tư nước ngoài vẫn phải chịu những hạn chế đầu tư nhất định.

Ngoài ra, nhà đầu tư nước ngoài cũng cần quan tâm đến một số vấn đề khác khi mua lại doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực mua bán hàng hóa. Căn cứ theo Nghị Định 23/2007/NĐ-CP ngày 12 tháng 2 năm 2007 của Chính Phủ về hoạt động mua bán hàng hoá và các hoạt động liên quan trực tiếp đến mua bán hàng hoá của doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài tại Việt Nam, một doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài phải được cấp giấy phép kinh doanh khi thực hiện hoạt động mua bán hàng hóa ở Việt Nam.

Việc nhà đầu tư nước ngoài mua cổ phần trong một công ty đăng ký thực hiện hoạt động mua bán hàng hóa sẽ được xem như nhà đầu tư nước ngoài lần đầu đầu tư vào Việt Nam. Do đó, nhà đầu tư nước ngoài sẽ cần chuẩn bị một bộ hồ sơ kết hợp để xin cấp giấy chứng nhận đầu tư (cho lần đầu đầu tư vào Việt Nam) và giấy phép kinh doanh (cho hoạt động mua bán hàng hóa) và cơ quan cấp phép sẽ được quyền cấp giấy chứng nhận đầu tư trong đó bao hàm nội dung của giấy phép kinh doanh (GCNĐT kết hợp).

Quyền được cấp cho doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài để thực hiện hoạt động nhập khẩu và phân phối sản phẩm ở Việt Nam được giới hạn trong danh mục sản phẩm đăng ký gắn liền với các mã cụ thể thuộc Hệ Thống Hải Hòa Mô Tả Và Mã Hóa Hàng Hóa Của Việt Nam (Mã HS). Danh mục sản phẩm đăng ký thực hiện hoạt động mua bán hàng hóa sẽ được liệt kê cụ thể trong GCNĐT kết hợp.

Thủ tục phê duyệt được tiến hành bởi cơ quan cấp phép đầu tư trong vòng 45 ngày làm việc kể từ ngày nhận đủ hồ sơ hợp lệ. Tuy vậy, theo Nghị Định 23, việc cấp quyền thực hiện hoạt động mua bán hàng hóa còn phụ thuộc việc có nhận được sự chấp thuận của Bộ Công Thương. Trên thực tế, do vấn đề này tùy thuộc vào sự quyết định của các cơ quan trên, nhà đầu tư nước ngoài nên dự trù cho tình huống thời gian cấp phép sẽ bị kéo dài hơn.

Đối với hoạt động bán lẻ, Nghị Định 23 quy định một công ty có vốn đầu tư nước ngoài được phép tiến hành hoạt động mua bán hàng hóa chỉ được thành lập một cơ sở bán lẻ. Để thành lập những cơ sở bán lẻ tiếp theo, công ty có vốn đầu tư nước ngoài phải nộp hồ sơ xin cấp phép thành lập từng cơ sở bán lẻ tiếp theo. Hồ sơ sẽ được xem xét và phê duyệt bởi ủy ban nhân dân ở địa phương và Bộ Công Thương trên cơ sở kiểm tra nhu cầu kinh tế, bao gồm việc xem xét một số tiêu chí như số lượng các nhà cung cấp dịch vụ đang hiện diện trong một khu vực địa lý, sự ổn định của thị trường và và quy mô địa lý. Tuy nhiên, cho đến thời điểm hiện tại, chưa có một hướng dẫn chính thức nào được ban hành đối với việc kiểm tra nhu cầu kinh tế. Điều này đã tạo điều kiện cho một số cơ quan cấp phép áp đặt một mức độ chủ quan nhất định khi giải thích và áp dụng quy định này mặc dù nhìn chung hoạt động kiểm tra nhu cầu kinh tế sẽ là khá gặt gao xuất phát từ sự nhạy cảm đối với hoạt động đầu tư nước ngoài trong lĩnh vực bán lẻ.

### **Đừng quên bản đồ chỉ dẫn**

Ngay trước và sau khi Việt Nam gia nhập WTO, nhiều nhà đầu tư nước ngoài đã không thấy được nhiều cơ hội đầu tư. “Bong bóng đầu tư nước ngoài” thời điểm đó đã bị vỡ từ lâu và những nhà đầu tư khôn ngoan đang tìm kiếm cơ hội để mua phân vốn trong những doanh nghiệp hàng đầu của Việt Nam.

Những nhà đầu tư có sự chuẩn bị tốt, và có trong tay một “bản đồ chỉ dẫn” để tránh khỏi những trở ngại pháp lý, sẽ có cơ hội gặt hái thành công cao hơn trong quá trình đầu tư vào Việt Nam.

*Võ Văn Toàn, trợ lý pháp lý, Công Ty Luật Frasers, đã hỗ trợ trong việc chuẩn bị bài viết này.*

## HỘP 1: Mức trần tỷ lệ đầu tư nước ngoài trong một số hoạt động kinh doanh

### *Ngân hàng thương mại*

Căn cứ theo Nghị Định 69/2007/NĐ-CP ngày 20 tháng 4 năm 2007 của Chính Phủ về việc nhà đầu tư nước ngoài mua cổ phần của ngân hàng thương mại Việt Nam, mức trần tỷ lệ sở hữu nước ngoài trong một ngân hàng thương mại Việt Nam được ấn định ở mức 30% vốn điều lệ của ngân hàng, trong đó:

- tỷ lệ sở hữu cổ phần của nhà đầu tư chiến lược nước ngoài và người có liên quan bị giới hạn ở mức 15%;
- tỷ lệ sở hữu cổ phần của tổ chức tín dụng nước ngoài và người có liên quan bị giới hạn ở mức 10%; và
- tỷ lệ sở hữu cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài không phải là tổ chức tín dụng nước ngoài và người có liên quan bị giới hạn ở mức 5%.

Tổng mức sở hữu cổ phần của các nhà đầu tư nước ngoài (bao gồm cả cổ đông nước ngoài hiện hữu) và người có liên quan của các nhà đầu tư nước ngoài đó không vượt quá 30% vốn điều lệ của một ngân hàng Việt Nam, ngay cả khi ngân hàng đó đã được niêm yết.

Nhà đầu tư nước ngoài là tổ chức tín dụng nước ngoài mua cổ phần của một ngân hàng Việt Nam cũng phải thỏa mãn một số điều kiện nhất định. Ví dụ như phải có tổng tài sản Có tối thiểu tương đương 20 tỷ Đô-la Mỹ vào năm trước năm đăng ký mua cổ phần.

### *Dịch vụ vận tải*

Căn cứ theo Nghị Định 140/2007/NĐ-CP ngày 5 tháng 9 năm 2007 của Chính Phủ về quy định chi tiết luật thương mại về điều kiện kinh doanh dịch vụ lô-gi-s-tíc và giới hạn trách nhiệm đối với thương nhân kinh doanh dịch vụ lô-gi-s-tíc, tỷ lệ góp vốn của nhà đầu tư nước ngoài trong doanh nghiệp kinh doanh dịch vụ vận tải đường sắt và/hoặc đường thủy nội địa sẽ không vượt quá 49% vốn điều lệ của doanh nghiệp.

Đối với doanh nghiệp kinh doanh dịch vụ vận tải đường bộ, giá trị vốn góp mà nhà đầu tư nước ngoài được nắm giữ là không quá 51% tổng vốn điều lệ của doanh nghiệp.

### *Bất động sản*

Theo Luật Kinh Doanh Bất Động Sản, phạm vi hoạt động kinh doanh được phép áp dụng cho nhà đầu tư nước ngoài thành lập doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực bất động sản có sự hạn chế hơn so với nhà đầu tư trong nước: chẳng hạn như nhà đầu tư nước ngoài không được phép thực hiện hoạt động mua nhà, công trình xây dựng để bán, cho thuê, cho thuê mua; hoặc thuê nhà, công trình xây dựng để cho thuê lại. Do vậy, khi thực hiện việc mua lại cổ phần hay phần vốn góp trong một doanh nghiệp trong nước, nhà đầu tư nước ngoài cũng sẽ phải chịu những hạn chế tương tự đối với phạm vi hoạt động kinh doanh được phép.

### *Công ty niêm yết*

Căn cứ theo Quyết Định 55, nhà đầu tư nước ngoài có thể nắm giữ tối đa 49% tổng số cổ phiếu của công ty cổ phần đại chúng, trừ trường hợp pháp luật chuyên ngành có quy định khác: chẳng hạn như giới hạn tỷ lệ đầu tư nước ngoài trong ngân hàng thương mại cổ phần theo Nghị Định 69. Mặc dù pháp luật hiện hành vẫn chưa quy định rõ về vấn đề này, giới hạn 49% này được cho là sẽ áp dụng cho cả công ty đại chúng đã niêm yết và chưa niêm yết.

## HỢP 2: Phạm vi hoạt động kinh doanh được phép

Tại Việt Nam, một công ty chỉ được phép tiến hành hoạt động kinh doanh theo đúng ngành, nghề được ghi trong giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh/giấy chứng nhận đầu tư. Nhà đầu tư nước ngoài dự tính đầu tư vào một công ty trong nước nên yêu cầu một bản sao của giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh/giấy chứng nhận đầu tư của công ty mục tiêu, và khi tiến hành hoạt động thăm tra tình trạng pháp lý, nhà đầu tư cần xác định:

- Phạm vi hoạt động kinh doanh hiện tại của công ty mục tiêu có được ghi trong giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh/giấy chứng nhận đầu tư của công ty mục tiêu hay không?
- Có hoạt động kinh doanh nào hiện đang được thực hiện bởi công ty mục tiêu có thể sẽ bị cấm hoặc bị hạn chế sau khi nhà đầu tư nước ngoài đầu tư vào công ty mục tiêu?
- Nếu có, có thể chuyển hoạt động kinh doanh bị hạn chế đó từ công ty mục tiêu sang một công ty khác được sở hữu bởi một cổ đông hiện hữu của công ty mục tiêu hay không?
- Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh hoặc giấy chứng nhận đầu tư của công ty mục tiêu có ghi nhận những ngành nghề kinh doanh hiện không được thực hiện bởi công ty mục tiêu nhưng hoạt động đó phải chịu những quy định hạn chế đầu tư nước ngoài? (Trong trường hợp này công ty mục tiêu có thể xem xét việc loại bỏ những ngành nghề kinh doanh bị hạn chế thông qua thủ tục sửa đổi giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh/giấy chứng nhận đầu tư với cơ quan nhà nước có thẩm quyền).