

TIẾN TRÌNH THÀNH LẬP CÔNG TY CHỨNG KHOẢN VIỆT NAM TRONG GIAI ĐOẠN HIỆN NAY

Thạc sĩ **THÂN THỊ THU THỦY**

Một trong những khó khăn và thách thức trong việc xây dựng và phát triển thị trường chứng khoán tại Việt Nam là việc thành lập các công ty chứng khoán. Hiện nay, nước ta

đang trong quá trình chuẩn bị để cho ra đời công ty chứng khoán – một trong những thành tố cấu thành thị trường chứng khoán – nhưng vẫn còn chậm.

Nền tảng pháp lý cho việc thành lập, tổ chức và hoạt động kinh doanh của công ty chứng khoán Việt Nam đã được Chính phủ và Ủy ban chứng khoán nhà nước (UBCKNN) xây dựng thông qua Nghị định 48/1998/NĐ-CP về chứng khoán và thị trường chứng khoán, và một số quyết định liên quan đến công ty chứng khoán của UBCKNN.

Trên thế giới hiện nay có hai hình thức công ty chứng khoán :

Công ty chuyên doanh : chỉ đầu tư vào các hoạt động kinh doanh chứng khoán. Đối tượng kinh doanh của công ty là chứng khoán, cho nên công nghệ kinh doanh rất cao, công ty có nhiều lợi thế trong phân tích chứng khoán, đề ra các giải pháp đầu tư có hiệu quả và chủ động nguồn vốn đầu tư chứng khoán

Công ty hoạt động đa năng : kinh doanh chứng khoán và các lĩnh vực về tài chính, ngân hàng. Do đó, công ty sẽ có lợi thế trong cung ứng dịch vụ tổng hợp, tìm hiểu khách hàng và đối tác đầu tư, từ đó có thể giảm thiểu rủi ro trên những lĩnh vực, làm tăng khả năng chịu đựng các biến động trên thị trường chứng khoán. Tuy nhiên, hình thức này cũng có nhược điểm là không làm cho thị trường chứng khoán phát triển mạnh bởi vì nghiệp vụ chủ yếu của hệ thống ngân hàng là huy động và cho vay để hưởng lãi suất chứ không phải là đầu tư chứng khoán. Hơn nữa, sự biến động của thị trường chứng khoán chắc chắn sẽ tác động đến hoạt động của ngân hàng, làm ảnh hưởng đến khả năng thanh toán và

các khoản tiền gửi tiết kiệm của công chúng.

Theo Nghị định 48/CP thì công ty chứng khoán là công ty cổ phần, công ty TNHH được UBCKNN cấp giấy phép hoạt động được thực hiện một hoặc một số loại hình kinh doanh chứng khoán. Chính phủ cho phép và khuyến khích các tổ chức tín dụng, các công ty bảo hiểm và tổng công ty được thành lập công ty chứng khoán dưới dạng công ty chứng khoán độc lập. Các tổ chức kinh doanh chứng khoán nước ngoài phải thành lập công ty chứng khoán liên doanh với đối tác Việt Nam theo giấy phép của UBCKNN cấp.

Công ty chứng khoán đóng một vai trò rất quan trọng trên thị trường chứng khoán và đặc biệt đối với Việt Nam công ty chứng khoán càng trở nên cần thiết và không thể thiếu được trong việc thúc đẩy sự phát triển bền vững và lành mạnh của thị trường chứng khoán Việt Nam.

Theo qui định của thị trường chứng khoán các nước và nước ta thì thành viên của trung tâm giao dịch chứng khoán là các công ty chứng khoán và chỉ có thành viên mới được giao dịch tại trung tâm giao dịch. Các công ty chứng khoán sẽ đảm nhận vai trò làm cầu nối giữa các nhà đầu tư và những người cần vốn, là kênh dẫn cho vốn từ nơi thừa sang nơi thiếu trong nền kinh tế. Công ty chứng khoán có thể đóng vai trò là nhà tạo lập thị trường hoặc là nhà đầu tư tham gia vào thị trường qua hoạt động tự doanh. Hơn nữa, công ty chứng khoán còn là người cung cấp các dịch vụ cần thiết cho TTCK như tư vấn đầu tư chứng khoán, quản lý danh mục đầu tư chứng khoán, bảo lãnh phát hành ; tạo sự tin tưởng cho các bên tham gia vào thị trường.

Công ty chứng khoán Việt Nam được thực hiện một số loại hình kinh doanh như môi giới, tự doanh, quản lý danh mục đầu tư, bảo lãnh phát hành và tư vấn đầu tư chứng khoán. Nguyên tắc hoạt động của công ty chứng khoán là :

- Giao dịch trung thực và công bằng vì lợi ích của khách hàng.
- Kinh doanh có kỹ năng, tận tụy, có tinh thần trách nhiệm.
- Ưu tiên thực hiện lệnh của khách hàng trước khi thực hiện lệnh của công ty.
- Đảm bảo nguồn tài chính trong cam kết kinh doanh chứng khoán với khách hàng.
- Tổ chức và thực hiện công tác thanh tra, kiểm soát nội bộ để đảm bảo hoạt động của công ty và nhân viên của công ty phù hợp với các qui định của pháp luật.
- Có đủ các nhân viên kinh doanh chứng khoán có đủ năng lực đã



Ảnh Trần Vũ

qua tuyển chọn và đào tạo.

- Không tiến hành các hoạt động có thể làm cho khách hàng hiểu lầm về giá cả, giá trị và bản chất của chứng khoán hoặc các hoạt động khác gây thiệt hại cho khách hàng.

Công ty chứng khoán hoạt động trên thị trường sơ cấp thông qua nghiệp vụ bảo lãnh phát hành.

Để phát hành chứng khoán ra công chúng, tổ chức phát hành cần phải có sự bảo lãnh của một hoặc một số tổ chức bảo lãnh phát hành như công ty chứng khoán nếu tổ chức phát hành là một công ty nhỏ hoặc là một công ty lớn và số lượng chứng khoán nhiều.

Theo Thông tư 01/1998/TT-UBCK về phát hành cổ phiếu và trái phiếu ra công chúng thì bảo lãnh phát hành được thực hiện theo hai phương thức:

- Mua toàn bộ số lượng cổ phiếu và trái phiếu được phép phát hành để bán lại cho công chúng.

- Mua số cổ phiếu hoặc trái phiếu còn lại của đợt phát hành chưa được phân phối hết.

- Vốn pháp định đối với loại hình bảo lãnh là 22 tỷ đồng.

Trên thị trường thứ cấp, công ty chứng khoán có thể tham gia vào các hoạt động như môi giới chứng khoán, đây là nghiệp vụ kinh doanh chính của công ty chứng khoán, với vốn pháp định là 3 tỷ đồng. Công ty sẽ thực hiện các lệnh mua bán chứng khoán theo yêu cầu của khách hàng. Giá cả được xác định theo phương thức đấu giá công khai dưới hình thức so khớp lệnh. Cho nên giá chứng khoán được hình thành từ quan hệ cung cầu của người đầu tư và người kinh doanh chứng khoán. Công ty sẽ thu phí hoa hồng theo số lượng chứng khoán giao dịch.

Hoạt động tự doanh là việc công ty chứng khoán mua bán chứng khoán cho chính mình. Vốn pháp định để hoạt động tự doanh là 12 tỷ đồng. Các nhân viên của công ty chứng khoán hoạt động trên trung tâm giao dịch chứng khoán sẽ thực hiện nghiệp vụ này. Gắn liền với chức năng này là việc phân tích chứng khoán, có thể việc phân tích sẽ thực hiện tại bộ phận nghiên cứu và phân tích chứng khoán của công ty hoặc tự bản thân họ phải phân tích. Cho nên đòi hỏi những người này phải có một trình độ chuyên môn chứng khoán cao.

Bên cạnh đó công ty chứng khoán còn đóng vai trò là người quản lý danh mục đầu tư chứng khoán. Quản lý danh mục đầu tư chứng khoán là hoạt động quản lý vốn của khách hàng thông qua việc mua bán và nắm giữ các chứng khoán vì quyền lợi của khách hàng. Vốn pháp định

đối với hoạt động này là 3 tỷ đồng. Quản lý danh mục đầu tư là một quá trình năng động và liên tục, trước hết công ty phải xác định mục tiêu của khách hàng, chủ yếu là xác định rõ mức độ rủi ro có thể chấp nhận được của chủ đầu tư và mức độ lợi nhuận mong đợi hợp lý, sau đó sẽ xây dựng các chiến lược phù hợp với mục tiêu, giám sát theo dõi thị trường và những điều kiện của chủ đầu tư, trên cơ sở đó có thể điều chỉnh danh mục đầu tư.

Một trong những hoạt động quan trọng của công ty chứng khoán là tư vấn đầu tư chứng khoán. Tư vấn đầu tư là các hoạt động phân tích, đưa ra các khuyến nghị liên quan đến chứng khoán hoặc công bố và phát hành các báo cáo phân tích có liên quan đến chứng khoán. Vốn pháp định đối với hoạt động tư vấn là 3 tỷ đồng. Để thực hiện hoạt động này, công ty chứng khoán phải thành lập một bộ phận nghiên cứu và phân tích chứng khoán. Có hai phương pháp phân tích chứng khoán: phân tích cơ bản, dựa vào các chỉ số hoạt động của công ty nhằm đưa ra quyết định thời điểm mua hoặc bán một loại chứng khoán cụ thể, còn phân tích kỹ thuật quan tâm đến diễn biến của giá cả và khối lượng giao dịch chứng khoán trong quá khứ nhằm dự đoán xu hướng và giá cả tương lai của chứng khoán.

Ngày 27.3.1999, chủ tịch UBCKNN đã ban hành quy chế lưu ký, thanh toán bù trừ và đăng ký chứng khoán, trong đó qui định: công ty chứng khoán là một trong những thành viên lưu ký trong nước, được mặc nhiên UBCKNN cấp giấy phép hoạt động lưu ký nếu có giấy phép hoạt động kinh doanh một trong những loại hình môi giới, tự doanh, bảo lãnh phát hành, quản lý danh mục đầu tư. Công ty chứng khoán được cấp giấy phép hoạt động lưu ký sẽ tham gia các dịch vụ lưu ký, thanh toán bù trừ và đăng ký chứng khoán tại Trung tâm giao dịch chứng khoán để phục vụ cho các tổ chức và cá nhân trong nước.

Công ty chứng khoán nhận thực hiện lưu ký các chứng khoán của khách hàng đứng tên công ty với tư cách là người được khách hàng ủy quyền thực hiện các nghiệp vụ lưu ký, thanh toán và đăng ký chứng khoán.

Như vậy, qua việc nghiên cứu hoạt động của công ty chứng khoán ta thấy công ty chứng khoán đóng một vai trò quan trọng trong việc thành lập và hoạt động thị trường chứng khoán. Nếu không có công ty chứng khoán, thị trường chứng khoán không thể ra đời được.

Hiện nay, tiến trình thành lập công ty chứng khoán vẫn còn nhiều vấn đề khó khăn, trở ngại về khách

quan cũng như chủ quan. Một số công ty và ngân hàng chỉ mới tiến hành các thủ tục ban đầu để xin thành lập công ty chứng khoán. Một số khác thì còn băn khoăn, e ngại chỉ muốn đứng bên ngoài xem xét tình hình thực tế rồi mới tham gia. Một số ngân hàng tại Việt Nam đã quan tâm đến loại hình kinh doanh mới này và chuẩn bị để xin phép thành lập công ty chứng khoán như Ngân hàng ngoại thương, Ngân hàng công thương, Ngân hàng đầu tư và phát triển, Ngân hàng nông nghiệp và phát triển nông thôn và một số ngân hàng thương mại cổ phần như Ngân hàng thương mại cổ phần Á Châu, Ngân hàng thương mại cổ phần Hàng Hải, Sài Gòn công thương ngân hàng ...

Tuy nhiên, cũng còn tâm lý ngần ngại khi tiến hành thành lập công ty chứng khoán bởi vì các đơn vị hiện nay còn thiếu cán bộ có kinh nghiệm thực tế trong quản lý, điều hành và kinh doanh loại hình mới này, mặc dầu thời gian vừa qua có quan tâm đến việc đào tạo nhưng quá trình đào tạo còn thiếu tính liên tục, năng lực không đồng đều, chưa qua kinh nghiệm thực tế nên chắc chắn sẽ gặp khó khăn khi hoạt động trên thị trường.

Việc xác định mô hình, qui mô và khả năng hoạt động của công ty chứng khoán chưa thể thực hiện được vì thị trường chứng khoán Việt Nam chưa đi vào hoạt động, và lại hiệu quả hoạt động của TTCK Việt Nam trong tương lai cũng là một vấn đề quan tâm bởi vì chứng khoán và TTCK vẫn còn là một lĩnh vực mới mẻ ở Việt Nam - trong khi các đơn vị phải dùng một số vốn lớn vào hoạt động này vì theo qui định nếu hoạt động cả năm nghiệp vụ thì vốn pháp định tối thiểu là 43 tỷ đồng. Từ đó, các đơn vị phải xem xét là trong bước đi ban đầu có nên tham gia trực tiếp vào kinh doanh chứng khoán hay chỉ kinh doanh loại hình nào cho phù hợp với trình độ và thực trạng tài chính của đơn vị.

Ngoài ra, hệ thống luật của Việt Nam như Luật doanh nghiệp, Luật công ty, Luật các tổ chức tín dụng, Luật hình sự... chưa đồng bộ nên thiếu sự thống nhất trong hệ thống pháp lý. Nếu đơn vị là một ngân hàng thì hồ sơ xin phép thành lập phải vừa do UBCKNN và vừa do Ngân hàng nhà nước quyết định.

Do đó, UBCKNN, Ngân hàng nhà nước và các cơ quan có liên quan cần kiến nghị Chính phủ sớm ban hành những chính sách có liên quan đến công ty chứng khoán để thúc đẩy việc ra đời loại hình kinh doanh này. Có như vậy mới làm nên tăng cường việc xây dựng và phát triển của TTCK Việt Nam trong tương lai ■