

qua việc xúc tiến đưa các tổ chức đủ điều kiện được niêm yết: trình Chính phủ xem xét cho phép các công ty liên doanh hoặc 100% vốn đầu tư nước ngoài niêm yết và giao dịch trên thị trường; xây dựng thị trường giao dịch chứng khoán của các doanh nghiệp vừa và nhỏ, tận dụng tối đa các nguồn hàng sẵn có. Bên cạnh đó cần thúc đẩy cổ phần hoá các DNNN, lựa chọn những doanh nghiệp làm ăn có hiệu quả để gắn liền CPH với niêm yết chứng khoán. Ngoài việc tăng lượng trái phiếu chính phủ, cần khuyến khích các tổng công ty, các doanh nghiệp có dự án lớn phát hành trái phiếu công ty qua việc tạo các cơ chế chính sách thông thoáng cho các doanh nghiệp phát hành.

Chất lượng chứng khoán niêm yết cũng cần được quan tâm, thông qua việc tăng cường hoạt động quản lý phát hành và niêm yết, tăng cường công tác quản trị công ty nhất là đối với các công ty niêm yết, áp dụng các biện pháp quản trị doanh nghiệp hiện đại và tiên tiến.

Cần phải đa dạng hoá chủng loại hàng hoá cho thị trường, ngoài những chứng khoán hiện đang giao dịch cần nhanh chóng cho thiết lập các công ty quản lý quỹ, các quỹ đầu tư chứng khoán nhằm tạo nguồn hàng phong phú. Đa dạng hoá các loại trái phiếu như trái phiếu công trình, trái phiếu đô thị, trái phiếu chuyển đổi ...

3. Hiện đại hoá giao dịch của Trung tâm giao dịch chứng khoán

Hệ thống giao dịch phải được nâng cấp cho phù hợp với qui mô ngày càng phát triển của thị trường, ngoài việc tăng phiên giao dịch từ 3 phiên / tuần lên 5 phiên / tuần, có thể khớp lệnh định kỳ hoặc khớp lệnh liên tục, tăng qui mô lệnh lên 100.000 cổ phiếu / lệnh, mở rộng các phương thức nhận lệnh cho các công ty chứng khoán như điện thoại, fax, e-mail ...

TTGDCK TP.HCM trực tiếp quản lý và vận hành hệ thống giao dịch Bảng 1, hiện tại trung tâm đang triển khai dự án đầu tư xây dựng hệ thống giao dịch mới để phù hợp với tình hình thực tế. TTGDCK Hà Nội sẽ trực tiếp quản lý và vận hành hệ thống giao dịch Bảng 2. Thị trường Bảng 1 dành cho các doanh nghiệp có vốn từ 10 tỷ đồng trở lên, thị trường Bảng 2 dành cho cổ phiếu của doanh nghiệp

vừa và nhỏ có vốn từ 5 tỷ đồng trở lên. Trước mắt, thị trường 2 bảng này độc lập với nhau. Trong tương lai, nên từng bước nâng cao vai trò độc lập của TTGDCK, để nâng cấp thành Sở giao dịch chứng khoán (SGDCK). Khi có điều kiện nối mạng, 2 hệ thống này sẽ kết nối thành SGDCK có 2 sàn giao dịch.

4. Không ngừng nâng cao năng lực quản lý giám sát hoạt động về CK và TTCK. Xây dựng cơ chế giám sát theo các cấp độ khác nhau, UBCKNN giám sát toàn bộ thị trường; TTGDCK giám sát các hoạt động giao dịch trên sàn như hệ thống cảnh báo khi có dấu hiệu bất thường, giám sát việc đặt lệnh của các nhà đầu tư, quản lý các công ty niêm yết, quản lý các công ty thành viên; các công ty chứng khoán hướng dẫn khách hàng tuân thủ các chế độ, các qui định hiện hành.

Hệ thống đăng ký - lưu ký - thanh toán bù trừ cần được hoàn thiện và tự động hoá. Hiện nay trên thị trường có 12 thành viên lưu ký bao gồm 8 công ty chứng khoán, 3 chi nhánh ngân hàng nước ngoài là các ngân hàng Hongkong and Shanghai Banking Corporation, Standard Chartered Bank và Deutsche Bank AG, ngân hàng chỉ định thanh toán là Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam. Các hoạt động nghiệp vụ đã đi dần vào ổn định, an toàn và có hiệu quả. Tuy nhiên để hoàn thiện qui trình nghiệp vụ cần triển khai thực hiện một số biện pháp như giảm bớt các thủ tục hành chính; xây dựng các phần mềm hỗ trợ nghiệp vụ chuyên môn.

5. Phát triển và nâng cao năng lực của các tổ chức, các định chế tài chính trung gian

Nâng số lượng công ty chứng khoán lên 20 công ty đến năm 2005, nâng cao chất lượng hoạt động dịch vụ phục vụ các nhà đầu tư, mở rộng các nghiệp vụ hoạt động. Tiếp tục hình thành các công ty chứng khoán mới như loại hình công ty chứng khoán liên doanh hoặc theo hình thức 100% vốn đầu tư của nước ngoài. Khuyến khích sự tham gia của các định chế trung gian khác như công ty quản lý quỹ, quỹ đầu tư, các nhà đầu tư có tổ chức kể cả nhà đầu tư nước ngoài. Nên có các chính sách chế độ ưu đãi đối với các định chế này ■

Những bước đi cần thiết cho việc hình thành các công ty xếp hạng tín nhiệm tại Việt Nam

Thạc sĩ LÊ THỊ KHOA NGUYỄN

Công chúng đầu tư còn thiếu hiểu biết về thị trường, tâm lý hoang mang, không ổn định. Vì vậy việc ra đời của các công ty xếp hạng tín nhiệm tại Việt Nam với vai trò xếp hạng các loại chứng khoán, các tổ chức phát hành nợ, các định chế tài chính trên thị trường, nhằm thúc đẩy sự phát triển nhanh và mạnh thị trường chứng khoán, bảo vệ thị trường, bảo vệ nhà đầu tư là đúng lúc.

Thị trường chứng khoán tại Việt Nam sau hai năm hoạt động, đã đạt được nhiều thành tích đáng khích lệ. Tuy vậy, hàng hoá vẫn còn ít về số lượng lẫn chủng loại, hoạt động mua bán của các nhà đầu tư chịu tác động tâm lý rất lớn, họ ít muốn đầu tư dài hạn mà chỉ chú trọng đến đầu tư ngắn hạn. Thông tin và tin đồn là yếu tố quan trọng tác động mạnh đến thị trường. Công chúng đầu tư còn thiếu hiểu biết về thị trường, tâm lý hoang mang, không ổn định. Vì vậy việc ra đời của các công ty xếp hạng tín nhiệm tại Việt Nam với vai trò xếp hạng các loại chứng khoán, các tổ chức phát hành nợ, các định chế tài chính trên thị trường, nhằm thúc đẩy sự phát triển nhanh và mạnh thị trường chứng khoán, bảo vệ thị trường, bảo vệ nhà đầu tư là đúng lúc. Xuất phát từ mục đích đó, việc xây dựng những bước đi để có thể nhanh chóng hình thành các công ty xếp hạng tín nhiệm tại Việt Nam là hết sức cấp bách và cần thiết.

Việc xếp hạng tín nhiệm tại Việt Nam chủ yếu là đưa ra những nhận định hiện tại về năng lực đáp ứng các cam kết về mặt tài chính đối với các công cụ nợ như trái phiếu, thương phiếu, các chứng chỉ tiền gửi, đồng thời cũng đưa ra những nhận định liên quan đến khả năng thanh toán của các tổ chức đi vay trong quan hệ tín dụng.

Các công ty làm nhiệm vụ xếp hạng tín nhiệm cho các đối tượng trên sẽ công bố cho thị trường và các nhà đầu tư một hệ thống xếp hạng các công cụ tài chính trên thị trường để các nhà đầu tư có cơ sở tham khảo, so sánh khi đưa ra quyết định đầu tư, đồng thời qua hệ thống xếp hạng, các chủ nợ cũng có thể thu hồi, cho vay hoặc đưa ra những quyết định thích hợp cho những chính sách tài chính của mình, còn đối với các công ty quản lý quỹ, các công ty chứng khoán đây là cơ sở cho việc xây dựng một danh mục đầu tư an toàn, tạo thêm uy tín cho mình, cuối cùng, ý nghĩa không kém phần quan trọng là để bảo vệ một thị trường chứng khoán Việt Nam còn rất non trẻ.

Để hình thành các công ty xếp hạng tín nhiệm tại Việt Nam cần phải có những bước đi thích hợp như sau:

1. Phải xây dựng được dự án hình thành các công ty xếp hạng tín nhiệm. Trong đó đề cập các vấn đề như:

- Sự cần thiết phải hình thành các công ty XHTN tại Việt Nam.

- Khung pháp lý cho việc hình thành và hoạt động của công ty.

- Mô hình tổ chức và cơ cấu sở hữu của công ty.

- Sản phẩm chủ yếu của công ty là gì?

- Đối tượng để xếp hạng tín nhiệm.

- Các phương pháp xếp hạng tín nhiệm.

2. Đào tạo nguồn nhân lực.

Phải nói rằng, để xếp hạng tín nhiệm cho các công cụ nợ, các tổ chức phát hành nợ hoặc các định chế tài chính trung gian cần phải có đội ngũ chuyên gia thực sự tài giỏi và có nhiều kinh nghiệm. Những nhà phân tích chuyên môn không những am hiểu về thị trường chứng khoán, mà còn phải chuyên sâu trên nhiều lĩnh vực khác nữa, có như thế mới đưa ra những ý kiến, thông tin một cách chính xác, độc lập, khách quan, hữu ích cho nhà đầu tư.

3. Hình thành khung pháp lý cho việc tổ chức và hoạt động của các công ty XHTN tại Việt Nam.

Để các công ty có thể thực hiện nhiệm vụ của mình trên nguyên tắc khách quan, độc lập cần phải triển khai:

- Xây dựng và ban hành luật chứng khoán VN.

- Ban hành những văn bản pháp lý trong đó quy định về loại hình tổ chức hoạt động của công ty, các điều kiện, trình tự thủ tục cấp giấy phép hành nghề, phạm vi hoạt động, đối tượng để xếp hạng tín nhiệm, các quyền và nghĩa vụ của các công ty xếp hạng tín nhiệm, cơ cấu tổ chức về sở hữu, về tài chính....

Tuy nhiên, hệ thống văn bản này phải đảm bảo sự thống nhất, đồng bộ, phù hợp với các văn bản pháp luật khác, không chồng chéo để đảm bảo hiệu quả thực thi cao. Mặt khác, việc xây dựng khung pháp lý cần phải phù hợp với điều kiện và hoàn cảnh cụ thể của Việt Nam.

4. Giáo dục, huấn luyện tuyên truyền về rủi ro tín dụng: Chủ yếu trong giai đoạn này cần phải phổ biến đến mọi người về mục đích, công dụng, phạm vi... của XHTN qua các thông tin đại chúng. Nhà đầu tư cần hiểu rõ các lợi ích trong việc sử dụng

những thông tin liên quan đến tín dụng mà họ nhận được từ các công ty xếp hạng tín nhiệm, từ đó tạo ra thói quen sử dụng chúng như là một công cụ cần thiết trong việc ra các quyết định về đầu tư.

5. Thành lập các công ty XHTN

Ban đầu nên cung cấp những dịch vụ thông tin về rủi ro tín dụng, các dịch vụ phân tích đánh giá về mặt tài chính của các tổ chức phát hành nợ, chủ yếu xếp hạng tín nhiệm đối với các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán. Muốn vậy, cần phải xây dựng một quy trình xếp hạng đáng tin cậy, có uy tín trên thị trường nhờ đội ngũ chuyên gia, phương pháp, kinh nghiệm và bảo mật thông tin.

6. Mở rộng hợp tác với nước ngoài trên lĩnh vực XHTN.

Có thể nói việc hợp tác quốc tế rất quan trọng trong việc hỗ trợ về mặt kỹ thuật và đào tạo nguồn nhân lực. Vì nếu không có những hỗ trợ này, các công ty XHTN khó mang lại lòng tin cho các nhà đầu tư trong và ngoài nước. Nếu cần thiết, tạo ra những liên doanh với các công ty XHTN nổi tiếng ở nước ngoài.

7. Khi quy mô và danh tiếng của các doanh nghiệp này đủ lớn, cần mở rộng đối tượng xếp hạng tín nhiệm đối với các công cụ nợ ngắn hạn, dài hạn, các công ty chứng khoán, các công ty bảo hiểm, các định chế tài chính....

Để các bước đi có tính khả thi cần phải có những nhận thức đầy đủ về lợi ích của việc xếp hạng tín nhiệm, cũng như tập quán sử dụng chúng từ các nhà đầu tư cho đến chính phủ, chính quyền địa phương... Đồng thời phải có những giải pháp về mặt vĩ mô như: Mở rộng và phát triển thị trường nợ của Việt Nam, xây dựng khung pháp lý hoàn chỉnh về thị trường chứng khoán, kế toán... Đồng thời cũng không quên tạo điều kiện hợp tác quốc tế trong lĩnh vực này.

Thiết nghĩ, Việt Nam cần xúc tiến nhanh cho việc thành lập các công ty xếp hạng tín nhiệm để có thể phát triển và đảm bảo sự an toàn cho thị trường vốn còn rất non trẻ hiện nay ở nước ta ■