

Traï qua 14 năm hình thành và phát triển, thị trường chứng khoán (TTCK) Việt Nam đã có những đóng góp tích cực vào sự phát triển nền kinh tế. Tuy nhiên, bên cạnh những thành tựu đạt được thì TTCK Việt Nam đang phải đối mặt với những khó khăn, thách thức do sự biến động thất thường của thị trường trong thời gian gần đây. Trong bối cảnh TTCK: giá chứng khoán biến động mạnh, đa phần các công ty chứng khoán (CTCK), công ty niêm yết bị thua lỗ, không ít nhà đầu tư mất niềm tin và dẫn rút khỏi thị trường... một loạt chính sách nhằm sắp xếp, đổi mới và từng bước tái cấu trúc TTCK nói chung và CTCK nói riêng đã được triển khai và thực hiện. Hoạt động tái cấu trúc CTCK theo hướng cơ cấu lại số lượng các công ty chứng khoán nhằm phù hợp với quy mô của thị trường, nâng cao chất lượng hoạt động, năng lực tài chính, quản trị của các công ty chứng khoán, hướng các công ty chứng khoán thực hiện đúng chức năng vai trò đối với thị trường. Sau gần 2 năm quyết liệt triển khai, quá trình tái cấu trúc CTCK đã đạt được những kết quả nhất định. Bài viết xin đề cập kết quả và những tồn tại trong tái cấu trúc CTCK ở Việt Nam thời gian qua và đề xuất một số giải pháp nhằm thúc đẩy quá trình tái cấu trúc và tăng năng lực hoạt động của CTCK.

Kết quả tái cấu trúc CTCK

Sau gần 2 năm triển khai quá trình tái cấu trúc CTCK, hoạt động tái cấu trúc các CTCK đã đạt kết quả đáng khích lệ. Tình hình hoạt động và kết quả tái cấu trúc CTCK được xem xét trên các mặt sau:

Cơ chế chính sách cho hoạt động tái cấu trúc CTCK

Khung pháp lý về tái cấu trúc

* Học viện Ngân hàng

TÁI CẤU TRÚC CÔNG TY CHỨNG KHOÁN Ở VIỆT NAM

TS. Nguyễn Thanh Phương *



Một loạt chính sách nhằm sắp xếp, đổi mới và từng bước tái cấu trúc TTCK nói chung và CTCK nói riêng đã được triển khai và thực hiện

CTCK cơ bản hoàn thiện. Với 3 trụ cột về chính sách trong hoạt động của CTCK đã được ban hành là quản trị rủi ro, chỉ tiêu an toàn tài chính và xếp loại theo chuẩn CAMEL, khung pháp lý hiện tại đã cơ bản đảm bảo điều chỉnh hoạt động CTCK, hướng đến mục tiêu duy trì hoạt động an toàn, bền vững, hiệu quả cho các CTCK.

Cụ thể, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (UBCK) đã trình Bộ Tài chính ban hành Thông tư 165/2012/TT-BTC sửa đổi, bổ sung một số điều của Thông tư 226/2010/TT-BTC về an toàn tài chính và các biện pháp xử lý.

UBCK đã soạn thảo và trình Bộ Tài chính ban hành Thông tư số 210/2012/TT-BTC hướng dẫn tổ chức, hoạt động của CTCK, có hiệu lực từ 15/1/2013. Đây là văn bản rất quan trọng trong việc tạo nền tảng pháp lý cho CTCK trong tất cả mảng hoạt động. Ngoài ra, Thông tư còn quy định mảng quản trị rủi ro, quản trị doanh nghiệp, tổ chức lại doanh nghiệp như: hợp nhất, giải thể, sáp nhập, phù hợp hơn với thông lệ chung, với hai điểm mới là quản trị rủi ro và yêu

cầu quản lý tiền của khách hàng tại CTCK.

Về quản trị rủi ro hoạt động các CTCK, trên cơ sở quy định tại Thông tư 210, UBCK đã ban hành Quy chế hướng dẫn về thiết lập hệ thống quản trị rủi ro tại CTCK và tổ chức tập huấn thực hiện cho các CTCK.

Về quản lý tiền của NĐT, các CTCK đang tích cực triển khai thực hiện. Khi ban hành Thông tư 210, các CTCK có 1 năm để chuẩn bị, làm quen với các chuẩn mực, yêu cầu mới.

Về phân loại, xử lý CTCK, trước đây, cơ quan quản lý đã có công cụ xử lý CTCK thông qua Thông tư 226, nhưng thiếu công cụ cảnh báo. Do đó, UBCK đã xây dựng và ban hành Quy chế xếp loại CTCK theo chuẩn CAMEL. Trên cơ sở xếp loại này, UBCK thực hiện thanh kiểm tra, ngăn ngừa, xử lý sớm đối với những công ty có nguy cơ rủi ro cao.

Cơ cấu số lượng CTCK

Thị trường chứng khoán Việt Nam đi vào hoạt động từ 8/2000. Ngay thời gian đầu đi vào hoạt động, số lượng CTCK trên thị trường chỉ

có 2 công ty. Tuy nhiên, số lượng CTCK được thành lập mới và đi vào hoạt động đã tăng nhanh, giai đoạn có số lượng CTCK nhiều nhất là giai đoạn 2009-2011 với 105 CTCK. Do khó khăn của thị trường và áp lực tái cấu trúc từ phía cơ quan quản lý và nội tại của chính CTCK, số lượng CTCK đang hoạt động tính đến 30/7/2014 chỉ còn 90 CTCK, trong đó có 22 CTCK niêm yết ở Sở giao dịch Chứng khoán TP.HCM (HSX) và niêm yết ở SGĐCK Hà Nội (HNX). Như vậy, quá trình tái cấu trúc CTCK đã dẫn đến việc sàng lọc những CTCK yếu kém, góp phần xây dựng một thị trường chứng khoán lành mạnh, minh bạch và giảm thiểu rủi ro cho nhà đầu tư.

Năng lực tài chính và hoạt động kinh doanh

Năng lực tài chính và hoạt động kinh doanh của nhiều CTCK đã có nhiều chuyển biến tích cực. Lợi nhuận của CTCK đã có tăng trưởng khá mạnh, năm 2013, lợi nhuận tăng 77%. Trong đó, lợi nhuận của các CTCK niêm yết và đăng ký giao dịch năm 2013 chiếm 71,2% lợi nhuận của các CTCK trên thị trường. Đây là nỗ lực lớn của các CTCK trong tiết giảm chi phí (trả lương, thưởng, thù lao và các khoản chi tiêu khác) và quản trị rủi ro. (Bảng 1)

Trước các giải pháp thúc đẩy tái cấu trúc từ phía cơ quan quản lý và áp lực tự tái cấu trúc của các CTCK, số lượng CTCK kinh doanh có lãi năm 2012 và 2013 đã tăng nhiều hơn so với thời điểm trước đó. Kết quả kinh doanh trong năm 2013 cho thấy, có 57 CTCK kinh doanh có lãi (trong đó, có 18 CTCK niêm yết). (Bảng 2)

Bên cạnh các biện pháp cắt giảm chi phí, tăng cường năng lực quản trị rủi ro, một số CTCK đã chủ động thực hiện hợp nhất nhằm nâng cao năng lực tài chính

Bảng 1: Doanh thu và lợi nhuận của các CTCK

Năm	2012		2013	
	Giá trị (Tỷ đồng)	Tỷ trọng (%)	Giá trị (Tỷ đồng)	Tỷ trọng (%)
Doanh thu các CTCK	9472	100	8027	100
Doanh thu các CTCK niêm yết	4019	42,4	3153	39,2
Lợi nhuận sau thuế các CTCK	1200	100	2124	100
Lợi nhuận sau thuế CTCK niêm yết và đăng ký giao dịch ở Upcom	890	74,1	1513	71,2

Nguồn: UBCKNN và tác giả tự tính toán

Bảng 2: Tình hình hoạt động các CTCK

Chỉ tiêu	2011	2012	2013
Số CTCK kinh doanh có lãi	45/102	58/102	57/94
Số CTCK niêm yết KD có lãi	9/102	16/102	18/94
Số CTCK bị lỗ	57/102	44/102	37/94
Số CTCK niêm yết bị lỗ	11/102	4/102	2/94

Nguồn: UBCKNN

Bảng 3: Quy mô vốn điều lệ của một số CTCK

Đơn vị: triệu VND

Công ty	2011	2012	2013
HPC	259,018	271,468	286,746
HCM	998,486	1,008,486	1,272,568

Nguồn: hsx và hnx

Bảng 4: 15 CTCK có tỷ lệ an toàn vốn khả dụng cao nhất (tính đến 31/12/2013)

CTCK	Tổng giá trị rủi ro	Vốn khả dụng	Tỷ lệ an toàn vốn
NSI	7.404	132.375	1787.89%
NVS	8.971	113.28	1262.64%
FPTS	104.467	1105.387	1058.12%
HSC	232.45	2208.314	950.00%
KLS	287.905	2464.491	856.01%
BVS	214.903	1188.02	553.00%
VSC	7	38.158	545.12%
MSG	80.708	355.715	441.00%
VND	282.715	1227.285	434.10%
OCS	71.233	299.177	420.00%
VSEC	38.53	158.746	412.00%
SSI	1247.482	5047.025	405.00%
TVSC	127.39	505.795	397.00%
MBKE	77.726	306.008	394.00%
TVSI	91.176	359.208	393.97%

Nguồn: Báo cáo tỷ lệ an toàn tài chính của các CTCK năm 2013

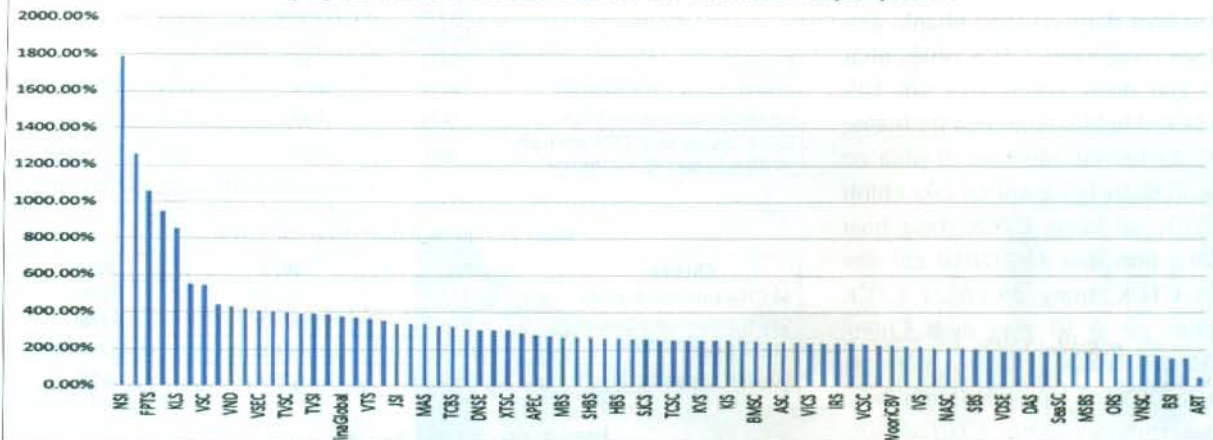
và năng lực hoạt động. Cụ thể là Công ty cổ phần chứng khoán MB và Công ty cổ phần chứng khoán VIT đã thực hiện hợp nhất. Đây là trường hợp đầu tiên thực hiện hợp nhất của công ty chứng khoán, điều này tạo tiền đề tốt cho việc tái cấu trúc công ty chứng khoán theo biện pháp hợp nhất để tạo ra một thực thể mới vững mạnh hơn.

Các CTCK đã tái cấu trúc về tài chính như thanh lý các tài sản kém chất lượng, thanh khoản không cao, chuyển nợ thành vốn

góp, phát hành tăng vốn. Qua đó, quy mô vốn điều lệ được nâng lên, góp phần nâng cao năng lực cạnh tranh của các CTCK. (Bảng 3)

Năng lực quản trị rủi ro

Trong thời gian qua, các CTCK đã nhận thức và thực hiện nghiêm túc tự tái cấu trúc. Đây là một yếu tố rất quan trọng trong việc tái cấu trúc hệ thống CTCK. Trước đây, nhiều CTCK thậm chí sẵn sàng chấp nhận rủi ro để đổi lấy thị phần môi giới và tăng doanh thu các mảng hoạt động. Hiện nay,

Đồ thị 1: Tỷ lệ an toàn vốn khả dụng của các CTCK (tính đến 31/12/2013)
Tỷ lệ an toàn vốn của các CTCK tính đến 31/12/2013

Bảng 5: Số lượng chi nhánh, phòng giao dịch và văn phòng đại diện của CTCK

Năm	2012			2013		
	Mở	Đóng	Cuối năm	Mở	Đóng	Cuối năm
Số lượng CN, PGD, VPDD						
Chi nhánh	7	30	119	4	9	114
Phòng giao dịch	8	18	45	3	8	40
Văn phòng đại diện	0	2	6	1	2	5

Nguồn: Báo cáo của UBCKNN

Bảng 6: Danh sách một số CTCK có tỷ lệ an toàn vốn thấp

CTCK	Tổng giá trị rủi ro	Vốn khả dụng	Tỷ lệ an toàn vốn
ART	215.083	102.617	48.00%
GLS	32.804	49.9	152.12%
BSI	168.247	259.353	154.00%
ABS	134.531	225.363	167.52%
VNSC	7.501	12.851	171.00%
PHS	109.346	188.71	173.00%
ORS	46.322	83.094	179.00%

Nguồn: Báo cáo vốn khả dụng của các CTCK

các CTCK đã biết lựa chọn hướng phát triển đặc thù của mình để lựa chọn hướng đi riêng phù hợp, bảo toàn vốn.

Nhiều CTCK đã tự nhận thức được rằng: nếu không thực hiện tái cấu trúc thì sẽ ngày một khó khăn hơn, có thể vi phạm các quy định về an toàn tài chính và đối mặt với nguy cơ bị rút giấy phép, đình chỉ hoạt động... Do đó, CTCK đã nỗ lực thực hiện tái cấu trúc và thực hiện khá nghiêm túc các quy định của UBCK trong quản trị rủi ro. Nhiều CTCK có tỷ lệ an toàn tài chính cao như NSI, NVS... (Đồ thị 1 - Bảng 4)

Năng lực quản trị của CTCK

Năng lực quản trị và điều hành

công ty có nhiều chuyển biến. Các CTCK đã cơ cấu lại hệ thống quản trị, tổ chức lại bộ máy, nhân sự. Trong năm 2013, các công ty chứng khoán đã đóng cửa 9 chi nhánh, 8 phòng giao dịch, 02 văn phòng đại diện, đồng thời giảm số lượng nhân sự để giảm thiểu chi phí hoạt động. Như vậy, số lượng chi nhánh, phòng giao dịch và văn phòng đại diện đã giảm so với trước đây. (Bảng 5)

Các CTCK đã tái cấu trúc hoạt động như tự nguyện rút nghiệp vụ, thu hẹp hoạt động. Cùng với việc đóng cửa phòng giao dịch, cắt giảm nhân sự nhằm giảm chi phí hoạt động, các CTCK đã chủ động thực hiện rút bớt nghiệp vụ mà

họ chưa hoạt động hiệu quả như: tự doanh, bảo lãnh phát hành, thậm chí là môi giới. Có 20 CTCK không còn thực hiện nghiệp vụ môi giới, có 02 CTCK không thực hiện nghiệp vụ tự doanh và 04 CTCK không thực hiện nghiệp vụ bảo lãnh phát hành, có 01 CTCK không thực hiện nghiệp vụ tư vấn đầu tư chứng khoán, có 02 CTCK đã công bố giải thể (Công ty chứng khoán Chợ Lớn (CLSC); Công ty Chứng khoán Âu Việt, CTCK Sao Việt đang làm thủ tục giải thể), 2 CTCK thực hiện hợp nhất (MB và VIT).

Một số tồn tại trong quá trình tái cấu trúc CTCK

Thứ nhất, số lượng CTCK thua lỗ và đứng trên bờ vực phá sản khá lớn.

Trong năm 2013, có 58/94 (chiếm 62%) CTCK có lỗ lũy kế; có 5 CTCK bị đặt vào tình trạng kiểm soát; 9 công ty bị đặt vào tình trạng kiểm soát đặc biệt.

Một số CTCK có tỷ lệ an toàn vốn khả dụng đạt thấp, đang đứng trước nguy cơ mất an toàn tài chính và khả năng phá sản lớn nếu không có biện pháp khắc phục. Trong đó, đáng chú ý là CTCK Artex (ART) với tỷ lệ an toàn vốn khả dụng chỉ có 48%. (Bảng 6)

Thứ hai, cơ quan quản lý chưa

thực hiện thanh tra, kiểm tra nhiều CTCK.

UBCK đã thực hiện thanh tra, kiểm tra trên 20 CTCK trong năm 2013, những trường hợp vi phạm đã bị xử lý nghiêm. Qua công tác kiểm tra cho thấy việc tuân thủ của các CTCK ngày càng tốt hơn đảm bảo quy định của pháp luật trong tổ chức, hoạt động. Mặc dù UBCK đã quyết liệt thực hiện thanh tra và kiểm tra các CTCK trong năm 2013, tuy nhiên, số lượng 20 CTCK so với trên 90 CTCK vẫn chưa nhiều. Điều này cũng dễ hiểu, bởi số lượng CTCK nhiều trong khi nhân lực tham gia thanh tra, kiểm tra có hạn, phải chia nhiều đợt mới đảm bảo chất lượng của công tác thanh tra, kiểm tra.

Thứ ba, cơ chế chính sách chưa thật sự tạo áp lực cho việc hợp nhất, sáp nhập của các CTCK. Mặc dù Thông tư số 210/2012/TT-BTC hướng dẫn tổ chức, hoạt động của CTCK, có hiệu lực từ 15/1/2013 đã quy định về tổ chức và hoạt động của CTCK, đặc biệt quy định về tổ chức lại doanh nghiệp như hợp nhất, giải thể, sáp nhập nhằm tạo điều kiện cho quá trình này được thực hiện thuận lợi. Tuy nhiên, các quy định về tổ chức hoạt động theo Thông tư này vẫn chưa khắt khe, nhiều CTCK vẫn duy trì được các quy định nhưng thực tế quy mô vốn nhỏ, năng lực hoạt động và khả năng cạnh tranh rất thấp. Qua tìm hiểu, một số CTCK nhỏ cho rằng: “giai đoạn khó khăn của thị trường đã qua, nếu tiếp tục duy trì hoạt động như hiện tại thì vẫn có thể tồn tại được”. Tuy nhiên, xét trên giác độ thị trường, chất lượng hoạt động và năng lực phục vụ nhà đầu tư của các CTCK này không cao, không đảm bảo cho sự phát triển lành mạnh của TTCK và bảo vệ quyền lợi của nhà đầu tư.

Thứ tư, cơ quan quản lý chưa có các chính sách ưu đãi thuế đối với

quỹ đầu tư mới, các CTCK thành lập trên cơ sở hợp nhất, sáp nhập nhằm khuyến khích thành lập các tổ chức đầu tư và khuyến khích hợp nhất, sáp nhập cho các CTCK.

Thứ năm, chưa có hướng dẫn và tập huấn về công tác quản lý tài chính của CTCK, bao gồm cả nguyên tắc trích lập, sử dụng các quỹ và trích lập dự phòng giảm giá chứng khoán... Trong thời gian qua, Bộ Tài chính chưa ban hành kịp các văn bản hướng dẫn trích lập dự phòng giảm giá chứng khoán, nhất là chứng khoán chưa niêm yết không có giao dịch, khiến CTCK đối mặt với không ít phiền toái trong hoạt động.

Thứ sáu, việc thanh toán bù trừ tiền trong giao dịch chứng khoán đặc biệt là bù trừ giao dịch trái phiếu chính phủ do một ngân hàng được chỉ định là chưa phù hợp. Bởi trong thực tế quy mô giao dịch trái phiếu chính phủ lớn, năng lực đảm bảo thanh toán của một ngân hàng thương mại sẽ không tốt bằng Ngân hàng Nhà nước. Điều này chưa phù hợp với thông lệ quốc tế, chưa tạo sự cạnh tranh bình đẳng giữa các ngân hàng trong kinh doanh và khả năng giám sát hoạt động thanh toán tiền thấp. Qua đó, hạn chế quá trình tái cấu trúc TTCK nói chung và CTCK nói riêng.

Giải pháp thúc đẩy quá trình tái cấu trúc và nâng lực hoạt động của CTCK

Thứ nhất, các CTCK cần tập trung phát triển về “chất”. Các CTCK cần hoàn thiện hệ thống dịch vụ và ra mắt các sản phẩm tiện ích mới, mang hàm lượng công nghệ cao giúp nhà đầu tư theo dõi giao dịch nhanh và hiệu quả hơn, hay công cụ hỗ trợ theo dõi thị trường giúp nhà đầu tư theo dõi thị trường trên nhiều khía cạnh dựa trên nền tảng công nghệ phân tích xử lý số liệu hiện đại. Đồng thời, CTCK cần xây dựng bộ phận phân

tích và cung cấp báo cáo phân tích chuyên sâu cho khách hàng. CTCK cần phát triển nguồn nhân lực có tố chất và trình độ học vấn cao và thường xuyên có chương trình đào tạo, đào tạo lại cho cán bộ về nghiệp vụ, các kỹ năng trong cung cấp các dịch vụ tiện ích và phục vụ khách hàng. Bên cạnh đó, các CTCK cần tái cấu trúc nhằm có cấu trúc vốn lành mạnh, quy trình quản lý minh bạch, hệ thống quản trị rủi ro tốt, sẽ có nhiều cơ sở để phát triển các sản phẩm phục vụ khách hàng hiệu quả hơn và cơ hội tăng doanh thu và lợi nhuận lớn hơn.

Để thực hiện được điều đó, một trong phương án được tính đến là các CTCK cần cân nhắc thực hiện M&A, đặc biệt là CTCK có quy mô vốn nhỏ. Với tình hình ảm đạm của thị trường hiện nay, khả năng tăng vốn từ các cổ đông hiện hữu đã không còn, cộng thêm với sự thua lỗ từ những hoạt động tự doanh trong thời gian qua, rất khó cho nhiều CTCK nhỏ tiếp tục hoạt động nếu không bán được cổ phần cho các đối tác nước ngoài hoặc hợp nhất với các CTCK lớn khác. Hơn nữa, khi TTCK phải sinh đi vào hoạt động, các CTCK nhỏ sẽ có nhiều bất lợi hơn do không đủ điều kiện để thực hiện tự doanh, môi giới hoặc tư vấn về chứng khoán phái sinh cho khách hàng. Do đó, khách hàng hiện tại của các CTCK nhỏ sẽ có xu hướng chuyển dịch sang CTCK lớn để tiện cho việc đầu tư chứng khoán phái sinh và hưởng chất lượng dịch vụ cao hơn từ các CTCK lớn. Vì vậy, xu hướng hợp nhất, sáp nhập là xu hướng không thể tránh khỏi của các CTCK nhằm đáp ứng nhu cầu ngày càng cao về an toàn tài chính, quản trị rủi ro và năng lực hoạt động từ phía cơ quan quản lý, nhà đầu tư và sự tồn tại của chính bản thân các CTCK.

Để thực hiện tốt M&A, CTCK phải làm tốt công tác tư tưởng của các cổ đông, đồng thời khi nhận được phản hồi, thắc mắc của cổ đông hoặc các bên có quyền lợi liên quan, CTCK cũng như đối tác M&A cần giải đáp kịp thời. Đây là điều không nên xem nhẹ, bởi xử lý không tốt có thể khiến CTCK đối mặt với những khiếu nại phức tạp, ảnh hưởng đến tiến độ M&A.

Thứ hai, UBCK cần tăng cường quản lý giám sát chặt hoạt động của CTCK, đặc biệt đối với các công ty thuộc diện kiểm soát, kiểm soát đặc biệt. Xử lý nghiêm những công ty vi phạm quy định pháp luật để nâng cao tính tuân thủ trong hoạt động của CTCK. Tất cả những CTCK chưa từng được kiểm tra sẽ bị kiểm tra để UBCK nắm bắt chính xác tình hình hoạt động của các CTCK và có biện pháp xử lý kịp thời, đảm bảo an toàn cho tài sản của khách hàng, đồng thời giúp cho các CTCK tái cấu trúc như thực hiện hợp nhất, sáp nhập, giải thể. UBCK thực hiện giám sát chặt chẽ hoạt động của các công ty thuộc nhóm bị kiểm soát và kiểm soát đặc biệt và tăng tần suất báo cáo về tỷ lệ an toàn tài chính lên 2 lần/tháng theo quy định tại Thông tư 226/2010/TT-BTC. Đồng thời, UBCK cần xử lý nghiêm các trường hợp CTCK thiếu khả năng thanh toán do đòn bẩy tài chính, các doanh nghiệp phát hành không đăng ký; tiếp tục theo dõi giám sát và phối hợp với các bên có liên quan để hạn chế tối đa hoạt động bán khống trái phép, có biện pháp xử lý kịp thời và nghiêm khắc đối với các tổ chức kinh doanh chứng khoán nếu có hành vi tiếp tay cho bán khống. UBCK áp dụng thực hiện giám sát dựa vào rủi ro trên cơ sở Quy chế hướng dẫn phân loại và cảnh báo sớm các công ty chứng khoán (CAMEL) để có thể

chủ động hơn trong việc giám sát, kiểm tra các CTCK.

Thứ ba, UBCK cần nâng chuẩn về tổ chức, hoạt động của CTCK nhằm đào thải những CTCK kém chất lượng. UBCK cần sửa đổi một số quy định pháp lý theo hướng tiếp tục nâng cao các chuẩn về hoạt động của CTCK so với hiện tại nhằm tạo áp lực tự tái cấu trúc, áp lực tìm đối tác để hợp nhất, sáp nhập. Qua đó, UBCK sẽ đạt được các mục tiêu của quá trình tái cấu trúc.

Bên cạnh đó, trong thời gian tới, UBCK cần tiếp tục khuyến khích và thực hiện các thủ tục pháp lý cho phép một số công ty khác thực hiện hợp nhất, sáp nhập. Đây được coi là các giải pháp chủ đạo để làm sạch bảng cân đối kế toán cho các CTCK, giúp họ sau hợp nhất, sáp nhập, mở rộng được không gian phát triển, đặc biệt là tiếp cận các hoạt động, dịch vụ mới phù hợp với thông lệ quốc tế. Để đạt được các mục tiêu này, UBCK cần nghiên cứu xem xét áp dụng bổ sung quy định về mức độ đủ vốn, minh bạch hóa các hoạt động quản lý tài chính của các công ty như: huy động vốn, sử dụng vốn, kiểm soát các khoản phải thu, phải trả..., qua đó hạn chế hoạt động của các công ty nếu không duy trì mức độ đủ vốn và không minh bạch tình hình tài chính.

Thứ tư, UBCK cần tiếp tục kiến nghị Bộ Tài chính, Chính phủ ưu đãi thuế đối với CTCK thành lập trên cơ sở hợp nhất, sáp nhập, các loại hình quỹ đầu tư mới (quỹ mở, quỹ đầu tư bất động sản), công ty đầu tư chứng khoán, quỹ hưu trí tự nguyện nhằm phát triển loại hình đầu tư có tổ chức, thu hút vốn đầu tư trong và ngoài nước và thúc đẩy quá trình hợp nhất, sáp nhập CTCK.

Thứ năm, để phản ánh chính xác hơn sức khỏe tài chính của

CTCK, Bộ Tài chính cần ban hành và tập huấn Thông tư hướng dẫn về cơ chế quản lý tài chính đối với tổ chức kinh doanh chứng khoán, trong đó, quy định chi tiết nguyên tắc trích lập dự phòng giảm giá các loại chứng khoán, bao gồm có cả chứng khoán chưa lên sàn (OTC), quy định về trích lập và sử dụng các quỹ...

Thứ sáu, việc thanh toán bù trừ tiền trong giao dịch chứng khoán đặc biệt là bù trừ giao dịch trái phiếu chính phủ nên do Ngân hàng Nhà nước thực hiện. Quy định này là phù hợp với thông lệ quốc tế, tạo sự cạnh tranh bình đẳng giữa các ngân hàng trong kinh doanh và tăng khả năng giám sát hoạt động thanh toán tiền, nâng cao hiệu quả quản lý giám sát và đảm bảo an toàn hơn do hệ thống của Nhà nước thực hiện. Qua đó, thúc đẩy quá trình tái cấu trúc TTCK nói chung và CTCK nói riêng.

Tóm lại, quá trình tái cấu trúc TTCK nói chung và CTCK nói riêng là quá trình lâu dài, đòi hỏi phải có sự phối hợp hành động giữa cơ quan quản lý và bản thân nỗ lực của chính CTCK. Việc tái cấu trúc cần dựa trên trên 3 trụ cột chuẩn quốc tế là: An toàn tài chính; nhận diện rủi ro mà các CTCK có thể gặp phải; quản trị công ty. Đồng thời, quá trình tái cấu trúc CTCK phải đảm bảo mục tiêu là duy trì sự ổn định của TTCK, không gây ra những xáo trộn lớn, đảm bảo quyền lợi của nhà đầu tư, đảm bảo quy định của pháp luật. ■

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

- Nguyễn Thành Long, Đề tài "Tái cấu trúc TTCK Việt Nam"
- Nguyễn Hoàng Giang "Cần có giải pháp hỗ trợ CTCK đang hoạt động"
- Phạm Hồng Sơn, "Nhiều CTCK đã tự tái cấu trúc rất tốt"
- UBCKNN, Báo cáo "Tình hình tái cấu trúc CTCK ở Việt Nam".