



# GIẢI PHÁP PHÁT TRIỂN HOẠT ĐỘNG CỦA VAMC TỪ MÔ HÌNH SWOT

TS. LÊ THANH TÂM  
NGUYỄN THẾ TÙNG

Sau hơn hai năm đi vào hoạt động, Công ty Quản lý tài sản của các tổ chức tín dụng Việt Nam (VAMC) đã đạt được những kết quả nhất định trong xử lý nợ xấu, góp phần quan trọng trong việc đưa tỷ lệ nợ xấu của hệ thống ngân hàng xuống mức dưới 3% cuối năm 2015. Tuy nhiên, VAMC cũng còn vướng mắc nhiều khó khăn, làm cho công tác xử lý nợ và khai thác tài sản chưa đạt được hiệu quả như mong muốn. Mô hình xử lý nợ tập trung, không sử dụng vốn ngân sách như trường hợp của VAMC là mô hình mới, chưa có tiền lệ trên thế giới. Kết quả phân tích SWOT nhằm chỉ ra vị thế hiện nay của VAMC trên thị trường mua bán nợ, từ đó thể hiện bức tranh tổng quát tiềm năng mở rộng hoạt động của VAMC trong giai đoạn sắp tới – giai đoạn bán và xử lý nợ. Theo đó, tác giả đưa ra một số phương án cụ thể để khai thác lợi thế tiềm năng của VAMC. Kết quả phân tích SWOT đưa ra các kịch bản có thể có cho hoạt động của VAMC trong tương lai: (1) Tạo tiền đề tài chính, tạo hàng hóa, xây dựng thị trường mua bán nợ - khai thác tài sản quốc gia, (2) Trao quyền đặc biệt đẩy nhanh hình thành tài sản chưa sinh lời (NPAs) cho thị trường từ các khoản nợ xấu (NPLs), (3) Trao quyền đặc biệt, đẩy nhanh thu hồi nợ, khởi kiện, áp dụng luật phá sản.

### 1. Tổng quan về VAMC và mô hình xử lý nợ tập trung

VAMC được thành lập theo mô hình xử lý nợ tập trung, không sử dụng vốn ngân sách – mô hình xử lý nợ chưa

có tiền lệ trên thế giới.

**Mô hình xử lý nợ tập trung (Centralized Model).** Đây là mô hình mà nhà nước sẽ đóng vai trò chính trong quá trình xử lý nợ bằng việc thành lập ra cơ quan xử lý nợ quốc gia (thường là công ty xử lý nợ quốc gia – Asset Management Company - AMC). Cơ quan này có trách nhiệm chính trong việc xử lý tất cả các khoản nợ xấu của nền kinh tế được chuyển giao từ các tổ chức tài chính. Các mô hình xử lý nợ tập trung được phân hóa dựa theo mục tiêu thành lập của tổ chức gồm: (i) công ty xử lý và thanh lý tài sản và (ii) công ty tái cơ cấu dài hạn. Mục tiêu chính của công ty xử lý và thanh lý tài sản là nhanh chóng bán các tài sản thông qua hình thức bán buôn hoặc chứng khoán hóa, còn công ty tái cơ cấu có rất nhiều các mục tiêu nhằm tái cấp vốn khôi phục hoạt động sản xuất kinh doanh, hỗ trợ doanh nghiệp tái cơ cấu.

**Công ty xử lý tài sản:** Công ty bán tài sản tập trung được hình thành nhằm giải quyết một số loại tài sản có thể dễ dàng thanh khoản như bất động sản, các khoản cho vay bất động sản, các khoản cho vay có đảm bảo mà có thể dễ dàng bán lại hoặc chứng khoán hóa khi thị trường vốn có chiều sâu và các tài sản này sẽ được chuyển sang AMC. Nhờ những đặc quyền chuyên biệt, công ty xử lý tài sản có thể đẩy nhanh các công tác xử lý nợ hơn các ngân hàng thương mại như thủ tục về phát mại tài sản, chuyển nhượng tài sản, khởi kiện thu hồi nợ tồn đọng, chúng

khoán hóa các khoản nợ có khả năng thu hồi, cơ sở hình thành thị trường mua bán nợ.

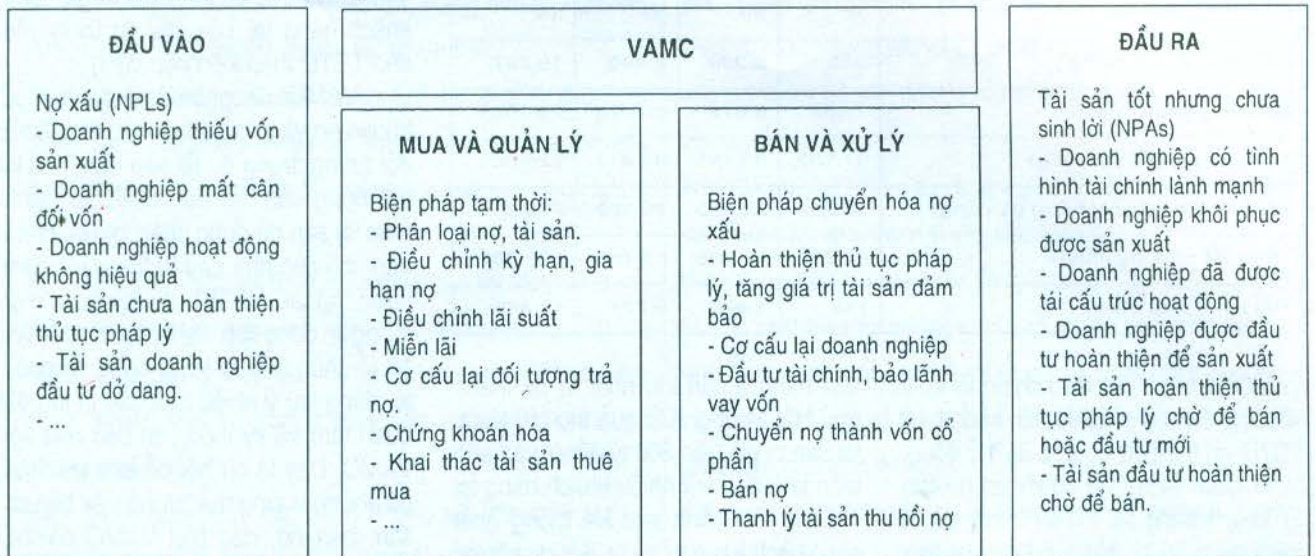
**Công ty tái cơ cấu.** Đơn vị này thường được thành lập trên cơ sở dài hạn, nhằm mục đích tái cơ cấu và thanh khoản các khoản nợ xấu trước khi bán các tài sản đó. Đặc biệt, bước đầu tiên của quá trình tái cơ cấu là các tài sản được chuyển đến AMC sẽ được phân thành các *tài sản có thể truy đòi* cần được tái cơ cấu hoặc *tài sản không thể truy đòi* buộc người đi vay phải tuyên bố phá sản. Nếu xét về khía cạnh thương mại, mục tiêu chung của AMC là làm cho các tài sản trở nên tốt hơn về mặt tài chính và nhờ đó trở nên hấp dẫn hơn với các nhà đầu tư.

VAMC được phép mua nợ xấu của các TCTD theo hai phương thức: (i) mua theo giá nợ gốc trừ đi dự phòng rủi ro đã xử lý và đã trích nhưng chưa sử dụng bằng “trái phiếu đặc biệt” và (ii) mua theo giá trị thị trường. Trái phiếu đặc biệt (TPĐB) do VAMC phát hành có thời hạn tối đa 5 năm, lãi suất bằng 0% và có thể được sử dụng làm cơ sở vay tái cấp vốn tối đa không quá 70% từ NHNN.

Trong hơn 2 năm thành lập và đi vào hoạt động, VAMC tập trung thực hiện giai đoạn 1 của quy trình là giai đoạn mua và quản lý. VAMC tổ chức mua nợ xấu bằng TPĐB đối với những khoản nợ của các TCTD đáp ứng đủ điều kiện quy định tại Văn bản hợp nhất số 04/2015 và Thông tư 19, Thông tư 14/2015. Sau khi mua nợ, VAMC có nhiệm vụ phân loại, đánh giá khoản nợ



**Sơ đồ: Quy trình xử lý nợ, gia tăng giá trị tài sản của VAMC**  
*Nguồn: VAMC (2015), Phân tích của nhóm tác giả*



và tài sản đảm bảo để xử lý:

- Khách hàng có khả năng phục hồi thì cơ cấu nợ, miễn giảm lãi, giảm lãi suất cho vay về mức phù hợp, trường hợp xét thấy khách hàng có phương án khả thi thì đề nghị TCTD cho khách hàng tiếp tục được vay vốn để thực hiện dự án, hoạt động sản xuất kinh doanh.

- Khách hàng không có khả năng khắc phục thì tiến hành xử lý tài sản đảm bảo để thu hồi nợ, hoặc bán nợ.

- Khách hàng cố tình không trả nợ thì khởi kiện hoặc đề nghị cơ quan công an và chính quyền các cấp tạo điều kiện hỗ trợ thu giữ tài sản để phát mại.

- Trực tiếp đôn đốc thu hồi nợ hoặc ủy quyền cho TCTD thu hồi nợ, kể cả phát mại tài sản đảm bảo và bán nợ ...

## **2. Kết quả đạt được của VAMC sau hai năm hoạt động**

VAMC được thành lập theo Nghị định 53 của chính phủ, cấp vốn điều lệ 500 tỷ đồng sau đó được điều chỉnh tăng lên 2000 tỷ đồng theo Nghị định 34/2015. Chỉ ít lâu sau khi hoạt động, VAMC đã có hợp đồng mua bán nợ

đầu tiên với Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển nông thôn Việt Nam vào ngày 1/10/2013.

Tính đến tháng 10/2015, VAMC đã thực hiện mua được **23.206 khoản nợ** tương ứng với **218.204 tỷ đồng** dư nợ gốc nội bảng với giá mua là **190.807 tỷ đồng** của 38 tổ chức tín dụng, trong đó có cả những ngân hàng không thuộc diện phải bán nợ xấu.

VAMC đã có sự khởi đầu thuận lợi khi mua nợ xấu của các TCTD, việc bán lại nợ xấu của VAMC cho bên thứ ba cũng có những tín hiệu khả quan khi mà nhiều nhà đầu tư nước ngoài, tổ chức tài chính quốc tế ngỏ ý muốn mua lại các khoản nợ xấu của VAMC.

Sau thời gian tập trung mua nợ xấu bằng trái phiếu đặc biệt những năm 2013, 2014, 2015, ngoài nhiệm vụ tiếp tục mua nợ xấu, VAMC tập trung triển khai quyết liệt các công việc liên quan tới xử lý các khoản nợ đã mua bằng TPĐB như cơ cấu nợ, miễn giảm lãi, thu nợ, bán nợ và bán TSBĐ; chủ động tiếp xúc với các định chế tài chính, các tổ chức trong và ngoài nước; hợp tác với các TCTD để nắm bắt thông tin và

phối hợp triển khai thẩm định hồ sơ, phân tích và đưa ra các biện pháp hỗ trợ doanh nghiệp phù hợp nhất, nhằm hỗ trợ tích cực cho các TCTD, doanh nghiệp và thúc đẩy tăng trưởng tín dụng hợp lý cho nền kinh tế. Bên cạnh đó, VAMC tiếp tục hoàn thiện các quy định nghiệp vụ sao cho phù hợp với thực tiễn nhằm đảm bảo hài hòa lợi ích giữa khách hàng, TCTD và VAMC.

Kết quả ban đầu đạt được như sau:

- Biện pháp cơ cấu nợ: để thực hiện cơ cấu lại khoản nợ đã mua, VAMC đã tiến hành nghiên cứu hồ sơ để phân loại và trao đổi với TCTD về các thông tin của khách hàng, qua đó lựa chọn khách hàng có khả năng phục hồi, có phương án kinh doanh và nguồn trả nợ khả thi để cơ cấu lại nợ. VAMC làm việc trực tiếp với TCTD và khách hàng để hoàn thiện hồ sơ và tài liệu có liên quan. Trên cơ sở đề xuất của khách hàng, VAMC và TCTD cùng thống nhất phê duyệt phương án cơ cấu lại khoản nợ, gồm: cơ cấu lại kỳ hạn trả nợ, điều chỉnh lãi suất cho vay về mức hợp lý; miễn giảm lãi quá hạn, trong hạn. Với phương pháp cơ cấu nợ như trên,



**Bảng 1: Bảng tổng kết kết quả hoạt động của VAMC tháng 10/2015**

*Nguồn: Nguyễn Quốc Hùng (2015) – Chủ tịch hội đồng thành viên VAMC*

| Tiêu chí                          | 2013   | 2014   | 2015   | Lũy kế  |
|-----------------------------------|--------|--------|--------|---------|
| Số TCTD bán nợ                    | 32     | 39     | 38     | 39      |
| Số lượng khách hàng               | 963    | 5.304  | 8.990  | 15.257  |
| Số lượng khoản nợ                 | 1.568  | 8.618  | 13.020 | 23.206  |
| Tổng dư nợ gốc (tỷ đồng)          | 37.100 | 96.455 | 91.314 | 224.869 |
| Tổng dư nợ gốc nội bảng (tỷ đồng) | 36.257 | 92.418 | 89.529 | 218.204 |
| Tổng giá mua (tỷ đồng)            | 30.947 | 77.705 | 82.155 | 190.807 |
| Thu hồi nợ (tỷ đồng)              | 145    | 4.875  | 9.827  | 14.847  |

VAMC đã thực hiện điều chỉnh lãi suất với 28 khoản nợ của 9 khách hàng tại 2 TCTD với tổng dư nợ gốc 367 tỷ đồng; miễn, giảm lãi/phí với 40 khoản nợ của 17 khách hàng tại 7 TCTD với giá trị miễn giảm 66 tỷ đồng; cơ cấu lại thời hạn trả nợ với 31 khoản nợ của khách hàng tại 3 TCTD với tổng dư nợ là 446 tỷ đồng.

- Phối hợp với TCTD phân tích đánh giá phương án, dự án có tính khả thi của doanh nghiệp có nợ xấu bán cho VAMC để xem xét cho vay tiếp tục triển khai dự án dở dang. Đến nay, VAMC và TCTD đã ký hạn mức cho vay 950 tỷ đồng cho 2 khách hàng để hoàn thiện 2 dự án và giải ngân được 425 tỷ đồng, đồng thời xem xét và ủy quyền cho TCTD miễn giảm lãi hàng trăm tỷ đồng cho khách hàng.

- VAMC đã xây dựng phương án thu giữ tài sản bảo đảm để phát mại thu hồi nợ, phối hợp với TCTD thống nhất phương án xử lý, đồng thời trực tiếp đi đến địa bàn nơi có tài sản, làm việc với các cơ quan chức năng để thực hiện thu giữ tài sản. VAMC đang triển khai việc thu giữ tài sản tại các thành phố lớn như Hà Nội, TP. Hồ Chí Minh, Hải Phòng, Đà Nẵng ... và đã có được một số kết quả bước đầu. Trong quá trình làm việc tại một số địa phương, VAMC cũng đã nhận được sự ủng hộ của cơ quan chính quyền cơ sở, của khách hàng, nên quá trình thu giữ đã được

tiến hành thuận lợi, nhất là tại thành phố Hải Phòng. Kết quả thu giữ được tài sản trị giá trên 300 tỷ đồng, và đang triển khai tiếp với nhiều khách hàng tại TP. Hồ Chí Minh sau khi thống nhất cho khách hàng tự xử lý. Kết quả bước đầu đã mang lại cho VAMC những kinh nghiệm để tiếp tục mở rộng hoạt động xử lý nợ thời gian tới.

- Tổ chức phát mại tài sản hoặc ủy quyền cho TCTD phát mại tài sản: Sau khi phân loại các khoản nợ và tài sản đảm bảo VAMC đã phối hợp với TCTD để tiến hành phát mại tài sản đối với những khách hàng không có khả năng phục hồi. Trường hợp TCTD xét thấy tự xử lý được thì VAMC ủy quyền thực hiện, nếu khó khăn trong việc phát mại VAMC sẽ trực tiếp xử lý. VAMC chủ động phát mại tài sản thông qua đấu giá với tổng giá trị gần 400 tỷ đồng, qua đó rút ra bài học để triển khai đồng loạt trong thời gian tới.

- Thu nợ, bán nợ và ủy quyền thu nợ, bán nợ: Mặc dù số nợ xấu đã mua được lên đến hơn 218 nghìn tỷ đồng xong số nợ thu hồi và phát mại mới chỉ đạt được khoảng 14 nghìn tỷ đồng, kể cả việc ủy quyền cho tổ chức tín dụng. Tuy vậy, thực tế đã giúp cho VAMC có bài học kinh nghiệm trong việc bán nợ, bán tài sản đảm bảo và thu hồi nợ xấu.

- Vấn đề khởi kiện và ủy quyền khởi kiện: Theo qui định hiện nay thì pháp nhân không được ủy quyền cho pháp

nhân khởi kiện, chỉ được ủy quyền cho cá nhân khởi kiện tại tòa. Thêm vào đó, Tòa án vẫn không cho phép VAMC được kế thừa việc TCTD đã khởi kiện trước khi bán nợ. Khắc phục khó khăn, VAMC đã trực tiếp khởi kiện gần 200 khách hàng tại Tòa sau đó ủy quyền cho TCTD theo kiện đến cùng.

VAMC đã phân loại danh mục khoản nợ và tài sản đảm bảo theo từng đối tượng, trong đó tài sản đảm bảo là bất động sản lên đến 60-70%. Danh mục tài sản đã được phân loại để chào bán cho các nhà đầu tư trong nước và nước ngoài. VAMC đã ký bảo mật thông tin cung cấp danh mục tài sản với 16 tổ chức đầu tư trong nước và quốc tế, đáng lưu ý nhiều nhà đầu tư lớn đã quan tâm và ký thông tin bảo mật với VAMC. Đây là cơ hội để sau khi tháo gỡ những vướng mắc trong việc bán tài sản, bán nợ, đặc biệt VAMC có thể triển khai ngay đối với nhà đầu tư quốc tế.

- Cùng với việc triển khai mua nợ xấu và hỗ trợ doanh nghiệp cơ cấu nợ cũng như tổ chức thu giữ phát mại tài sản ..., VAMC từng bước rà soát các cơ chế, quy định, khó khăn vướng mắc trong quá trình triển khai để kiến nghị với Chính phủ, Bộ, Ngành để sửa đổi, bổ sung cho phù hợp thực tiễn hoạt động của VAMC.

Như vậy, bước đầu có thể thấy VAMC đã và đang là công cụ hữu hiệu trong quá trình xử lý nợ xấu không sử dụng vốn ngân sách của Việt Nam, mà kết quả là đưa hơn 218 nghìn tỷ đồng nợ xấu ra ngoại bảng, tháo gỡ khó khăn cho hàng trăm doanh nghiệp được cơ cấu nợ, miễn giảm lãi, thậm chí còn tiếp cận được vốn vay của TCTD. So với thực trạng nợ xấu, kết quả mua nợ xấu còn chậm, kết quả bán nợ, tài sản đảm bảo còn rất khiêm tốn, chưa bán được khoản nợ, tài sản cho nhà đầu tư nước ngoài ... Tuy nhiên, VAMC đã xác định được những nguyên nhân chủ quan, nguyên nhân khách quan để kiến nghị kịp thời đến Chính phủ, Bộ, Ngành và NHNN.



**Bảng 2: Xây dựng mô hình SWOT xác định vị thế tiềm năng của VAMC**

*Nguồn: Kết quả phân tích của nhóm tác giả*

| Những điểm mạnh (Strengths - S)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | Những điểm yếu (Weaknesses - W)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p><b>S1</b> - Là công ty mua bán nợ quốc gia, mang tính sở hữu nhà nước và đại diện cho tính quyền lực nhà nước;</p> <p><b>S2</b> - Nguồn vốn ngân sách mang tính bước đệm cho hoạt động của VAMC. Trên cơ sở đó, VAMC xây dựng nguồn vốn nợ từ phát hành trái phiếu đặc biệt trong quá trình mua lại nợ của các TCTD.</p> <p><b>S3</b> - Có sự am hiểu về thị trường mua bán tài sản, cùng với thông tin về các khoản nợ, định hướng xây dựng một thị trường mua bán nợ hai cấp, mở ra cơ hội cho phép tạo thêm thanh khoản cho thị trường mua bán nợ theo phương án chứng khoán hóa.</p> <p><b>S4</b> - Là cơ quan đầu não, định hướng xây dựng thị trường mua bán nợ, và là đầu mối thiết lập mối quan hệ giữa các đối tác nước ngoài với thị trường mua bán nợ tập trung.</p> | <p><b>W1</b> - Năng lực tài chính và quản trị điều hành còn hạn chế, chưa đáp ứng được yêu cầu thực tế từ phía thị trường do tính đặc thù (chưa có tiền lệ) của mô hình xử lý nợ không sử dụng vốn ngân sách.</p> <p><b>W2</b> - Chính sách nhân sự chưa thu hút được nhân tài vào lĩnh vực mua bán, khai thác tài sản của công ty.</p> <p><b>W3</b> - Cơ sở dữ liệu về hoạt động mua bán nợ còn hạn chế, tiến độ phát triển thị trường mua bán nợ tập trung còn chậm.</p> <p><b>W4</b> - Chưa có một cơ chế rõ ràng cho hoạt động phối hợp công tác xử lý nợ và tái cơ cấu hệ thống doanh nghiệp, khôi phục sản xuất kinh doanh.</p> <p><b>W5</b> - Hệ thống thông tin quản lý hoạt động mua bán nợ còn hạn chế, thiếu tính linh hoạt.</p> <p><b>W6</b> - Hệ thống cảnh báo sớm, kiểm tra, kiểm soát, phản hồi nội bộ chưa phát huy được hiệu quả.</p>                                                                                                              |
| Những cơ hội Opportunities (O)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | Những thách thức (Threats - T)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <p><b>O1</b> - Môi trường vĩ mô ổn định, nền kinh tế đang trên đà hồi phục;</p> <p><b>O2</b> - Thị trường mua bán nợ sơ khai còn nhiều tiềm năng rộng lớn;</p> <p><b>O3</b> - Cơ sở hạ tầng, công nghệ từng bước phát triển;</p> <p><b>O4</b> - Cơ hội huy động vốn, công nghệ, cải thiện năng lực quản lý, năng lực tài chính từ các đối tác nước ngoài;</p> <p><b>O5</b> - Hội nhập quốc tế trong lĩnh vực tài chính ngân hàng mang lại cơ hội hợp tác đầu tư, mở rộng thị trường mua bán nợ trên phạm vi quốc tế, chuyển giao công nghệ, đào tạo nhân lực,...</p>                                                                                                                                                                                                               | <p><b>T1</b> - Kinh tế trong nước đang còn gặp nhiều khó khăn trong tái cơ cấu hệ thống doanh nghiệp sau khủng hoảng;</p> <p><b>T2</b> - Tỷ giá quốc tế diễn biến phức tạp, gây ra áp lực về rủi ro tỷ giá cho nhà đầu tư;</p> <p><b>T3</b> - Cơ cấu tài sản – nguồn vốn còn kém thanh khoản, còn phụ thuộc nhiều vào ngân sách, chưa thu hút được sức mạnh thị trường vào hoạt động mua bán nợ;</p> <p><b>T4</b> - Áp lực nhu cầu ngày càng gay gắt trong điều kiện hội nhập kinh tế, cần thúc đẩy một thị trường tài chính lành mạnh, hiệu quả kịp thời với tình hình hội nhập..</p> <p><b>T5</b> - Nguy cơ giảm giá trị ở một số nhóm tài sản xấu đã được mua về trong thời gian chờ xử lý;</p> <p><b>T6</b> - Áp lực cải tiến công nghệ và yêu cầu đáp ứng các tiêu chuẩn vận hành theo thông lệ quốc tế;</p> <p><b>T7</b> - Hệ thống pháp lý, thể chế cho một thị trường mua bán nợ, khai thác tài sản quy mô lớn chưa đầy đủ, hoàn thiện, thiếu nhất quán.</p> |



**Bảng 3: Những chiến lược định hướng phát triển của VAMC từ mô hình SWOT**

*Nguồn: Nhóm tác giả phân tích và tổng hợp*

| Chiến lược SO - Sử dụng điểm mạnh để nắm bắt cơ hội                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | Chiến lược ST - Sử dụng điểm mạnh để vượt qua thách thức                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <ol style="list-style-type: none"> <li><b>(S1 + S4 + O2 + O4)</b> - Phát triển theo mô hình tập đoàn tài chính – ngân hàng đa năng, hoạt động mua bán nợ, và tài sản với quy mô quốc tế.</li> <li><b>(S3 + S4 + O1 + O5)</b>- Mở rộng quan hệ hợp tác với các đối tác chiến lược trong khu vực, và quốc tế quan tâm tới thị trường mua bán nợ và khai thác tài sản còn sơ khai hiện nay.</li> <li><b>(S1 + O1)</b> Tiếp tục phát huy thế mạnh là đơn vị quyền lực nhà nước, thúc đẩy hoạt động xử lý tài sản, thu hồi nợ xấu theo quy định của pháp luật.</li> <li><b>(S3 + O3 + O5)</b> Sử dụng uy tín, đảm bảo của nhà nước để phát hành trái phiếu quốc tế, mua nợ theo giá trị thị trường. Đẩy mạnh đầu tư đổi mới hệ thống quản lý thông tin mua bán nợ, trao đổi kinh nghiệm quản lý vận hành thị trường mua bán nợ và khai thác tài sản.</li> </ol>                                                                                                                                                                                                                                              | <ol style="list-style-type: none"> <li><b>(S1 +S2 + T1 + T3 + T7)</b> Tiếp tục nghiên cứu, xây dựng cơ chế vận hành theo hướng ban hành thêm quyền chủ động cho VAMC khi xử lý nợ và tài sản, tái cơ cấu doanh nghiệp.</li> <li><b>(S3 + S4 + T2 + T5)</b> - Hoàn thiện cơ chế đấu giá tài sản, xây dựng phương án thanh khoản cho tài sản, đưa ra thị trường sản phẩm chứng khoán hóa đảm bảo bằng quyền tài sản đối với các NPAs, mở ra kênh đầu tư mới cho các nhà đầu tư trước bối cảnh các thị trường truyền thống có dấu hiệu đi xuống..</li> <li><b>(S3 + S4 + T4)</b> Đầu tư cho đào tạo nhân lực trẻ, phối hợp với Bộ Lao động thương binh và xã hội cải cách, nâng cao hệ thống phúc lợi để duy trì lực lượng nhân sự, thu hút nhân tài, từng bước xây dựng vận hành thị trường mua bán nợ và khai thác tài sản vững mạnh.</li> <li><b>(S1 + S3 + T6)</b> - Chuẩn mực hóa về quy trình tác nghiệp nhưng cá biệt hóa từng khoản nợ theo tài sản đảm bảo và tính chất con nợ để đưa ra được phương án xử lý phù hợp tránh gây mâu thuẫn lợi ích gây khó khăn trong công tác cơ cấu nợ và xử lý nợ.</li> </ol>                                                                                                                                              |
| Chiến lược WO - Tận dụng cơ hội để cải thiện những điểm yếu                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | Chiến lược WT - Giảm thiểu những điểm yếu để tránh các nguy cơ đe dọa                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| <ol style="list-style-type: none"> <li><b>(W1 + W2 + O1 + O2 + O5)</b> - Tìm kiếm, hợp tác với đối tác chiến lược mạnh để cải thiện năng lực tài chính và quản lý, điều hành, xây dựng hành lang pháp lý phù hợp nhằm hài hòa các nhóm lợi ích giữa các bên liên quan tới giao dịch trên thị trường mua bán nợ.</li> <li><b>(W4 + O1 + O3 + O4)</b> - Hợp tác với các đối tác chiến lược tiến hành gia tăng giá trị của khối tài sản xấu, tạo thanh khoản và dòng tiền sinh lời ổn định cho các tài sản (NPAs). Chứng khoán hóa đối với nợ của khối doanh nghiệp nhà nước, thông qua các loại chứng khoán chuyển đổi từ đó đẩy nhanh công tác cổ phần hóa.</li> <li><b>(W4 + O1 + O5)</b> - Đưa ra cơ cấu sản phẩm chứng khoán phù hợp với từng thị trường, quốc tế hóa các giao dịch mua bán nợ và tài sản.</li> <li><b>(W5 + W6 + W3 + O3 + O5)</b> - Hợp tác quốc tế, đẩy mạnh quá trình cải tiến, hoàn thiện cơ cấu tổ chức, phương án code quản lý dữ liệu cho mô hình hoạt động. Định hướng xây dựng hệ thống quản lý danh mục tài sản minh bạch, chi tiết tới từng cán bộ tại đơn vị.</li> </ol> | <ol style="list-style-type: none"> <li><b>(W1 + W2 + T1 + T3)</b>- Thành lập Trung tâm đấu giá trực thuộc công ty, cho phép VAMC tập trung vào hoạt động chính là gia tăng giá trị tài sản, hình thành các tài sản sơ cấp cho thị trường.</li> <li><b>(W6 + W3 + T3)</b> - Xây dựng hệ thống cảnh báo sớm, quản lý, giám sát mạnh, chặt chẽ, theo thông lệ, chuẩn mực quốc tế.</li> <li><b>(W4 + T4 + T2)</b> - Hoàn thiện hệ thống quản trị giao dịch thuận lợi cho nhà đầu tư tiếp cận bao gồm cả nhà đầu tư nước ngoài nói riêng, nhằm xây dựng nền tảng cơ cấu sản phẩm có cơ cấu rủi ro và kỳ hạn phù hợp với thị hiếu của mỗi thị trường theo hướng tăng trưởng bền vững.</li> <li><b>(W4 + W5 + T4 + T7)</b> - Đề xuất xây dựng cơ chế mua bán nợ và quyền khai thác tài sản, đưa ra một cơ chế rõ ràng cho phép nhà đầu tư, đặc biệt là nhà đầu tư nước ngoài dễ dàng tiếp cận với thị trường mua bán nợ Việt Nam đối với cả thị trường sơ cấp và thứ cấp.</li> <li><b>(W1 + W5 + T5 + T4)</b> - Ban hành cơ chế cho phép quá trình xử lý nợ của VAMC nhận được sự hỗ trợ tối đa về thủ tục hành chính, nhằm đẩy nhanh công tác xử lý nợ, thu hồi nợ, tiết kiệm chi phí tài chính và thời gian cho công tác xử lý nợ, gia tăng giá trị tài sản.</li> </ol> |



### 3. Kết quả phân tích SWOT – Xác định vị trí chiến lược của VAMC

Phân tích SWOT được áp dụng rộng rãi trong phân tích chiến lược trong các tổ chức. Kết quả phân tích SWOT cho tác giả thấy được các yếu tố bên trong tổ chức (S, W) và các tác động bên ngoài (O, T) từ đó đưa ra các chiến lược (SO, ST, WO, WT), định hướng phát triển trong tương lai cho tổ chức. Phân tích SWOT chỉ ra vị thế hiện tại của tổ chức, và các định hướng phát triển trong tương lai trên cơ sở những kết quả đạt được ở hiện tại. Bảng 3 là kết quả phân tích SWOT của nhóm tác giả nhằm xác định thị thế của VAMC và tương lai cho một thị trường mua bán nợ tập trung.

Phân tích mô hình SWOT trong điều kiện thực tiễn của VAMC sau gần 3 năm tiến hành mua nợ, tập trung xử lý tài sản xấu, hỗ trợ hệ thống NHTM cung cấp cho các nhà hoạch định chiến lược những căn cứ khoa học và thực tiễn để xây dựng chiến lược phát triển nói chung. Ma trận SWOT chỉ ra các nhìn nhận mục tiêu dài hạn và từng bước thực hiện các mục tiêu ngắn hạn và trung hạn làm tiền đề. Ma trận SWOT cho phép đánh giá một cách toàn diện nội lực cũng như những yếu tố tác động bên ngoài một cách tổng quát nhất đến năng lực hoạt động và định hướng phát triển của VAMC giai đoạn mới – bán, xử lý nợ và khai thác tài sản.

### 4. Giải pháp tăng cường vai trò của VAMC trong xử lý nợ xấu theo SWOT

Tổng kết, từ quá trình phân tích bằng ma trận SWOT, nhóm tác giả tự chung lại một số điểm cần lưu ý trong các kịch bản cho hoạt động của VAMC trong thời gian tới, khi kết thúc giai đoạn mua – quản lý nợ, chuyển sang giai đoạn bán – xử lý nợ như sau:

#### **Phương án 1: Tạo lập tiền đề tài chính cho thị trường theo các**

#### **kết quả tiêu biểu SO4, ST2, WO3, WT1, WT3**

Kể từ năm 2016, nợ xấu của các TCTD về cơ bản đã được xử lý thông qua việc bán nợ cho VAMC và TCTD tự xử lý. Tỷ lệ nợ xấu toàn ngành dự kiến về mức dưới 3%. Do vậy, VAMC sẽ hạn chế mua nợ xấu bằng trái phiếu đặc biệt, mà chuyển dần sang phương thức mua bán nợ xấu theo giá thị trường. Nguồn vốn thực hiện mua theo giá thị trường có được, thông qua cơ chế phát hành trái phiếu, tín phiếu hoặc vay vốn nước ngoài để mua nợ xấu mới phát sinh. Những khoản nợ xấu đã mua bằng trái phiếu đặc biệt (TPĐB), VAMC tiến hành đánh giá, phân loại từng khoản nợ và tài sản đảm bảo để phát mại cho các nhà đầu tư trong nước và quốc tế, đồng thời VAMC có thể mua luôn khoản nợ xấu đó theo giá thị trường (với điều kiện đảm bảo kinh doanh không lỗ sau khi trừ đi các chi phí). Theo phương án này, việc xử lý nợ xấu vẫn không phải sử dụng vốn ngân sách nhà nước mà thay vào đó, quỹ tiền được tạo lập bằng cách huy động trên thị trường quốc tế và được phân phối vào thị trường mua bán nợ sơ cấp, góp phần xác định tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng của thị trường, phản ánh hơi thở, nhịp độ của thị trường mua bán nợ thứ cấp. Đồng thời, thanh khoản của các bên liên quan được duy trì, nhất là TCTD và hệ thống doanh nghiệp từng bước khôi phục kinh doanh có thể gián tiếp tiếp cận với nguồn vốn đầu tư quốc tế.

#### **Phương án 2: Trao quyền đặc biệt đẩy nhanh hình thành tài sản chưa sinh lời (NPAs) cho thị trường theo các kết quả WO2, SO1, ST3, ST4, WT4**

Đề nghị Chính phủ trao cho VAMC quyền hạn đặc biệt để xử lý nợ xấu triệt để trong việc thu giữ, phát mại, đấu giá khoản nợ/tài sản, và cho phép VAMC phát hành trái phiếu có thể chuyển đổi, thế chấp,

cầm cố, để mua nợ xấu đối với những khoản nợ đã mua bằng TPĐB.

- Đối với tất cả các khoản nợ đã mua có tài sản đảm bảo thì mua theo giá tối đa là 25% giá trị khoản nợ;

- Đối với khoản nợ không có tài sản đảm bảo thì mua theo giá tối đa là 5% giá trị khoản nợ;

Riêng đối với khoản nợ xấu mới phát sinh, VAMC mua theo giá thỏa thuận tại thời điểm mua nợ và có thể trả bằng tiền.

Cơ sở để triển khai phương án này là đến năm 2016, các TCTD đã trích dự phòng rủi ro khoản nợ được 40% giá trị, cộng với số đã trích rủi ro trước khi bán tối thiểu 5% giá trị, như vậy TCTD đã trích được tối thiểu 45% giá trị khoản nợ. Với điều kiện này, việc VAMC mua khoản nợ theo giá thị trường sẽ thuận lợi hơn rất nhiều. Mặt khác, để tránh thiệt thòi cho khách hàng và TCTD, trường hợp VAMC bán nợ đã mua có giá trị tăng thêm, giá trị này sẽ được chia cho TCTD tối thiểu theo tỷ lệ VAMC 30%, TCTD 70% chênh lệch. Phương án này có thể xử lý dứt điểm ngay nợ xấu và TCTD sẽ nhận được trái phiếu chuyển đổi để cầm cố, thế chấp vay tại NHNN và các TCTD khi thiếu thanh khoản, hoặc tăng trưởng tín dụng cho nền kinh tế. Mặt khác, TCTD vẫn được chia sẻ lợi nhuận khi VAMC bán nợ. Ngoài ra, để những lợi thế mà VAMC được trao có thể khai thác một cách hiệu quả, không thể bỏ qua yếu tố con người. VAMC cần được xây dựng những chính sách nhân sự phù hợp, thu hút được nhân tài, và chương trình đào tạo nâng cao chất lượng cán bộ, chuyên môn hóa nghiệp vụ mua bán nợ, nâng cao hiệu quả hoạt động và tạo động lực cho đội ngũ nhân viên.

#### **Phương án 3: Trao quyền đặc biệt, đẩy nhanh thu hồi nợ, khởi kiện, áp dụng luật phá sản và thủ tục phá sản theo kết quả SO3, WT5.**

(Xem tiếp trang 23)



giám sát của NHNN, đồng thời nợ xấu của các TCTD đã được minh bạch hơn. Kết quả xử lý nợ xấu đạt được đã góp phần quan trọng cải thiện thanh khoản, giảm mặt bằng lãi suất, mở rộng khả năng tăng trưởng tín dụng nhằm hỗ trợ, tháo gỡ khó khăn cho sản xuất kinh doanh, thúc đẩy tăng trưởng kinh tế.

#### Dự báo năm 2016

Năm 2016, NHNN sẽ tiếp tục điều hành chính sách tiền tệ linh hoạt tập trung vào các mục tiêu: ổn định giá trị đồng tiền, góp phần giữ vững ổn định kinh tế vĩ mô, kiểm soát lạm phát, thúc đẩy tăng trưởng kinh tế bền vững. Tái cơ cấu các TCTD tiếp tục đạt được kết quả vững chắc hơn, năng lực cạnh tranh của các NHTM được nâng lên một bước mới.

Theo kế hoạch, Bộ Tài chính sẽ phát hành trái phiếu Chính phủ năm 2016 trị giá 409 nghìn tỷ đồng, bao gồm 254 nghìn tỷ bù đắp bội chi, 95 nghìn tỷ đồng đảo nợ, và 60 nghìn tỷ đồng cho đầu tư phát triển... Mà theo thông lệ, đối tượng mua trái phiếu

Chính phủ chủ yếu là NHTM. Mức độ thoái vốn tại các doanh nghiệp có sở hữu vốn của nhà nước và tốc độ cổ phần hóa sẽ được đẩy mạnh hơn một bước. Dự báo diễn biến đó sẽ thu hút một khối lượng đáng kể vốn đầu tư của NHTM, tạo áp lực lên lãi suất và tăng trưởng dư nợ cho vay.

Tổng phương tiện thanh toán, vốn huy động của hệ thống TCTD từ nền kinh tế, dư nợ cho vay năm 2016 sẽ có mức tăng nhẹ so với mức đã thực hiện trong năm 2015. Lãi suất huy động vốn và lãi suất cho vay nội tệ của các TCTD sẽ giảm nhẹ ở hầu hết các kỳ hạn và các đối tượng khách hàng. Cơ cấu vốn tín dụng tiếp tục được dịch chuyển đến các đối tượng ưu tiên. Tỷ giá VND/USD tiếp tục ổn định, dao động quanh mức 1-2% nếu không có những diễn biến bất thường.

NHNN tiếp tục điều hành chủ động, linh hoạt và có sự phối hợp đồng bộ, hiệu quả các công cụ của chính sách tiền tệ và nghiệp vụ NHTW theo mục tiêu đã định, định

hướng chuyển dần sang điều hành gián tiếp, sử dụng công cụ gián tiếp. Riêng công cụ tỷ giá được điều hành theo hướng diễn biến 2 chiều, tức là có tăng có giảm và công bố tỷ giá có tên gọi mới, tỷ giá trung tâm của VND với USD lên xuống hàng ngày. Đây là tỷ giá tính chéo của VND với một số ngoại tệ khác. Cơ chế này khá tương đồng với cách điều hành tỷ giá Nhân dân tệ (CNY) mà Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc đã áp dụng từ năm 2005 tới nay, vốn được gọi là cơ chế thả nổi có kiểm soát (managed float-ing). Cơ chế điều hành tỷ giá mới này sẽ giúp hạn chế tâm lý găm giữ ngoại tệ như đã tồn tại trong các năm qua. Tình trạng đô la hóa tiếp tục được giảm thiểu ở mức độ lớn hơn với các biện pháp chỉ đạo điều hành quyết liệt, phù hợp của NHNN■

#### TÀI LIỆU THAM KHẢO:

- Tổng cục Thống kê
- NHNN
- Vietcombank
- Bộ Tài chính
- Một số nguồn khác

## GIẢI PHÁP PHÁT TRIỂN ... (Tiếp theo trang 19)

Đối với các khoản nợ không có tài sản đảm bảo, trường hợp khó khăn không huy động được vốn, không phát hành được trái phiếu và tín phiếu cũng như vay vốn từ các tổ chức quốc tế thì từ năm 2016, Chính phủ cần trao cho VAMC quyền năng đặc biệt để xử lý khối nợ xấu tối thiểu là 150.000 tỷ đồng đã mua, đồng thời cần có sự hỗ trợ của các cấp, các ngành cùng tham gia hỗ trợ VAMC để nhanh chóng xử lý dứt điểm nợ xấu của các TCTD. Trường hợp đặc biệt mới chuyển trả TCTD sau 5 năm bán nợ. Cụ thể, VAMC có thể được cấp quyền mua lại tài sản của các tổ chức tài chính; bổ nhiệm lãnh đạo ở các tổ chức đang nợ; có quyền chủ động tịch biên những tài sản thế chấp chờ xử lý■

#### TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. TS. Lê Thanh Tâm & Nguyễn Thế Tùng (2015), Chuyên đề một số lý luận chung về mô hình xử lý nợ xấu trên thế giới, Phòng Nghiên cứu pháp luật về Hành chính nhà nước – Trung Tâm Nghiên cứu khoa học – Viện Nghiên cứu lập pháp thuộc Ủy ban thường vụ Quốc hội.
2. Văn bản hợp nhất số 04/VBHN/VAMC về Thành lập tổ chức hoạt động của công ty quản lý tài sản các tổ chức tín dụng Việt Nam
3. Nghị định 53/2013/NĐ-CP của Chính phủ, Quyết định số 843/QĐ-TTg của Thủ tướng Chính phủ và Quyết định số 1459/QĐ-NHNN của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam về việc thành lập công ty TNHH MTV quản lý tài sản của các tổ chức tín dụng Việt Nam
4. Nghị định 34/2015/NĐ – CP sửa đổi bổ sung một số điều của Nghị định 53/2013/NĐ-CP của Chính phủ, Quyết định số 843/QĐ-TTg của Thủ tướng Chính phủ và Quyết định số 1459/QĐ-NHNN của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam về việc thành lập công ty TNHH MTV quản lý tài sản của các tổ chức tín dụng Việt Nam
5. Thông tư số 19/2013/TT-NHNN ngày 06 tháng 09 năm 2013 của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước quy định về việc mua, bán và xử lý nợ xấu của Công ty quản lý tài sản của các tổ chức tín dụng

#### Việt Nam

6. Thông tư 14/2015/TT – NHNN Sửa đổi bổ sung một số điều của Thông tư số 19/2013/TT-NHNN ngày 06 tháng 09 năm 2013 của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước quy định về việc mua, bán và xử lý nợ xấu của Công ty quản lý tài sản của các tổ chức tín dụng Việt Nam
7. Thông tư số 31/2015/TT-BLĐTBXH ngày 31/8/2015 về việc hướng dẫn quản lý lao động, tiền lương, thù lao và tiền thưởng trong Công ty Quản lý tài sản của các tổ chức tín dụng Việt Nam.
8. Daniela Klingebiel (1999). Document World Bank: The Use of Asset Management Company in the Resolution of Banking Crises Cross – Country Experience.
9. TS. Lê Thanh Tâm & Nguyễn Thế Tùng (2015), "Xử lý nợ xấu theo mô hình công ty quản lý tài sản: Từ kinh nghiệm quốc tế tới thực tiễn tại Việt Nam" Đăng tại Tạp chí Ngân hàng số 19, tháng 10/2015.
10. Nguyễn Quốc Hùng (2015), Những thuận lợi và khó khăn trong quá trình xử lý nợ của VAMC, trình bày tại Kỷ yếu hội thảo "Đánh giá tác động ngân hàng và xử lý nợ xấu" của NHNN
11. Onyeka Osuji (2010). Asset management companies, non-performing loans and systemic crisis: A developing country perspective.
12. Phan Huy Đức (2013) Gợi ý mô hình AMC cho Việt Nam.
13. Phan Huy Đức (2013) Mô hình AMC giải quyết nợ xấu tại các nước Đông Á.