

Có thể nói sở hữu chéo (*Cross ownership*) là hiện tượng kinh tế khách quan, phát sinh dưới nhiều hình thức có mối quan hệ đan xen, chồng chéo lẫn nhau như: doanh nghiệp (DN) X nắm cổ phần tại DN Y và ngược lại, DN Y lại nắm giữ cổ phần của DN X, đây gọi là sở hữu chéo với hình thức đơn giản. Một hình thức sở hữu chéo phức tạp hơn đó là sở hữu chéo vòng, như trường hợp DN X nắm giữ cổ phần tại DN Y và DN Y lại nắm giữ cổ phần của DN Z và DN Z lại nắm giữ cổ phần tại DN X... và việc xác định tỷ lệ nắm giữ thực sự cổ phần của các DN có quan hệ sở hữu trong trường hợp này là rất khó khăn phức tạp. Tuy nhiên, sở hữu vòng chưa phải là hình thức sở hữu phức tạp nhất, mà sở hữu mạng lưới mới thực sự là phức tạp và khó xác định nhất, vì các quan hệ sở hữu chằng chịt, chồng chéo, trực tiếp, gián tiếp như một ma trận như các cặp DN: A-B, B-C, C-D, A-D không những có quan hệ sở hữu với nhau, mà giữa những cặp DN A-C, B-D, cũng có quan hệ sở hữu lẫn nhau, đây cũng mới chỉ là những quan hệ sở hữu trực tiếp, còn có những quan hệ gián tiếp như DN A, ngoài sở hữu trực tiếp với DN C, còn gián tiếp qua DN C để sở hữu trực tiếp DN D và bản thân DN D cũng sở hữu cổ phần trực tiếp của DN C... Trong trường hợp này, việc xác định quyền chi phối của DN này với DN khác là cực kỳ khó khăn phức tạp... Tuy nhiên, trên thực tế, còn có một loại sở hữu nữa vô cùng phức tạp và đặc biệt

## SỞ HỮU CHÉO VÀ NHỮNG VẤN ĐỀ CẦN QUAN TÂM KHI TÁI CƠ CẤU HỆ THỐNG NGÂN HÀNG VIỆT NAM HIỆN NAY

TS. Khuất Duy Tuấn \*

khó nhận dạng, đó là “Sở hữu NGẦM” (*shadow ownership*). Vì vậy, tại sao trong nền kinh tế lại xuất hiện hiện tượng sở hữu chéo, nó có những lợi ích và rủi ro gì đối với các doanh nghiệp và cả nền kinh tế?

### Những lợi ích mà sở hữu chéo mang lại

*Một là*, sở hữu chéo tạo ra nguồn lực “có thể” cùng sử dụng chung cho tất cả các đối tác tham gia liên kết sở hữu như nguồn vốn, khách hàng... Việc liên kết sở hữu này sẽ tận dụng được các lợi thế để hỗ trợ nhau hoặc chia sẻ những lợi ích chung làm giảm thiểu các tác động tiêu cực từ bên ngoài... giúp thắt chặt quan hệ chia sẻ thông tin.

*Hai là*, liên kết sở hữu chéo tạo thành mạng lưới vững chắc để chống chọi với các nguy cơ bị thâm tóm của các nhóm khác trong cạnh tranh và “khắc chế” sự can thiệp từ bên ngoài đối với nhóm liên kết sở hữu. Liên kết sở hữu chéo tạo thành sức mạnh tổng hợp của cả khối để hỗ trợ bổ sung cho nhau trong hoạt động sản xuất kinh doanh của mỗi doanh nghiệp như quản trị, khách hàng, vốn, nguồn nhân lực...

*Ba là*, liên kết sở hữu chéo có tác dụng tốt (nhất là, đối với các ngành sản xuất công nghiệp) trong chuỗi giá trị của sản xuất như các doanh nghiệp phụ trợ sản xuất các linh kiện... do có

sự ràng buộc lẫn nhau trong chuỗi giá trị nên sự phân công trong sản xuất và phân chia giá trị sẽ trở nên hài hòa, hợp lý, tạo động lực cho các doanh nghiệp của khối liên kết sở hữu phát huy thế mạnh của mình trong hoạt động sản xuất, kinh doanh.

*Bốn là*, liên kết sở hữu chéo giữa ngân hàng với doanh nghiệp giúp cho ngân hàng có nguồn khách hàng ổn định, khi cho vay sẽ giảm thiểu được rủi ro tín dụng và tăng cường khả năng giám sát các khoản vay (vì ngân hàng vừa là người cho vay song đồng thời cũng là người chủ sở hữu doanh nghiệp), từ đó, giúp giảm được các chi phí (vì đã nắm bắt được các thông tin) và tạo được lợi thế trong cạnh tranh. Các doanh nghiệp sẽ được đáp ứng kịp thời về nhu cầu vốn cho hoạt động sản xuất kinh doanh nên có sự chủ động trong thực hiện các đơn hàng.

### Tác động tiêu cực của sở hữu chéo

*Thứ nhất*, liên kết sở hữu chéo nếu không được kiểm soát tốt sẽ làm phát sinh các giao dịch bất hợp lý, phi thị trường, giao dịch không dựa trên cơ sở giá cả, làm méo mó các hoạt động kinh tế, các nguồn lực sử dụng không mang tính thị trường, việc chuyển giao mang tính “nội bộ”... tác động ảnh hưởng đến hoạt động của các doanh nghiệp khác, nhiều trường hợp, còn

\* NHNN

lách luật để “chuyển giá” làm ảnh hưởng đến nguồn thu của ngân sách nhà nước. Việc liên kết sở hữu giữa ngân hàng với doanh nghiệp có thể sẽ gây khó khăn cho việc xác định và đánh giá thực trạng nợ xấu của ngân hàng do dùng nguồn tài trợ chéo để đảo nợ....

*Thứ hai*, trong quan hệ giữa từng doanh nghiệp trong nhóm liên kết sở hữu việc giám sát thường không thực hiện đúng quy định (giao dịch nội bộ), việc này hết sức nguy hiểm đối với hoạt động ngân hàng. Liên kết sở hữu chéo giữa ngân hàng - doanh nghiệp khi phát sinh quan hệ tín dụng, ngân hàng có thể bỏ qua (hoặc làm tắt) các quy trình, tiêu chuẩn, điều kiện... cấp tín dụng, nên khả năng xảy ra rủi ro sẽ cao. Nếu rủi ro xảy ra sẽ tác động đến tính lành mạnh, an toàn của ngân hàng, thậm chí ảnh hưởng đến cả hệ thống ngân hàng, tài chính.

*Thứ ba*, sở hữu chéo có thể làm giảm tính minh bạch của thông tin do lợi ích cục bộ của nhóm sở hữu và tác động làm suy yếu tính cạnh tranh trong nền kinh tế, làm mất động lực cho những ý tưởng đổi mới sáng tạo. Sở hữu chéo tạo ra các mắt xích, nên khi rủi ro xảy ra ở bất cứ một mắt xích nào cũng ảnh hưởng dây chuyền đến các doanh nghiệp trong nhóm sở hữu. Sở hữu chéo tạo ra sự phụ thuộc lẫn nhau, làm cho các đối tác thiếu động lực, giảm tính cạnh tranh, từ đó, năng suất lao động giảm, chi phí tăng dẫn đến giá thành sản phẩm tăng và sức cạnh tranh của doanh nghiệp giảm....

*Thứ tư*, sở hữu chéo có thể làm gia tăng vốn ảo của doanh

NGHIỆP, làm cho công tác quản lý nhà nước và đánh giá năng lực tài chính thực sự của doanh nghiệp gặp khó khăn, nhất là đối với lĩnh vực tài chính ngân hàng.

*Thứ năm*, sở hữu chéo tạo ra các ma trận (cả sở hữu trực tiếp và gián tiếp) hết sức phức tạp nên quyền kiểm soát của cổ đông hay nhóm cổ đông, không chỉ là quyền sở hữu cổ phần trực tiếp tại doanh nghiệp, mà còn có quyền sở hữu gián tiếp do nhóm cổ đông tạo ra nhờ quan hệ sở hữu chéo, và như vậy, việc phân bổ phiếu bầu trong doanh nghiệp trở nên bất bình đẳng và sự thiệt thòi sẽ rơi vào các cổ đông thiểu số.

*Thứ sáu*, sở hữu chéo các cổ đông nắm giữ cổ phần lẫn nhau nên khi giao dịch mua bán, thường mua bán trọn gói với quy mô lớn, nên có thể tạo sự biến động trên thị trường chứng khoán và đây cũng là công cụ để các đối tượng thao túng tác động tiêu cực tới thị trường chứng khoán.

Như vậy, sự tồn tại và phát triển của sở hữu chéo chính là những lợi ích mà nó tạo ra đối với các chủ thể trong nhóm liên kết sở hữu chéo. Trong khi đó, nó lại có nguy cơ gây ra rủi ro cho cả nền kinh tế, nhất là lĩnh vực tài chính, ngân hàng. Chính vì vậy, trong quản lý hoạt động đối với các ngân hàng thương mại (NHTM), cơ quan quản lý ban hành hệ thống tiêu chuẩn giám sát nhằm tạo cho hoạt động của các NHTM an toàn, hiệu quả theo đúng chức năng. Tuy nhiên, do thực hiện các quy định có thể phát sinh tăng chi phí nên để tối ưu hóa lợi nhuận, các tổ chức tín dụng (TCTD) thường lách các

quy định của Ngân hàng Nhà nước (NHNN). Để phát huy được những lợi ích mà sở hữu chéo mang lại, đồng thời khắc phục những rủi ro (tiêu cực) của sở hữu chéo, nhà nước cần tạo môi trường nhằm cân đối những lợi ích và rủi ro do sở hữu chéo tạo ra.

### **Thực trạng sở hữu chéo tại các TCTD ở Việt Nam trong thời gian qua**

Thời kỳ trước năm 1990 (trước khi có Pháp lệnh về Ngân hàng), Việt Nam không xuất hiện hiện tượng sở hữu chéo, do nhà nước hoàn toàn chi phối các hoạt động kinh tế. Thời kỳ đầu các ngân hàng thương mại cổ phần được thành lập (sau năm 1990), NHNN yêu cầu các ngân hàng quốc doanh (ngân hàng thương mại nhà nước) cùng góp vốn (với tư cách cổ đông nhà nước) với các doanh nghiệp ngoài nhà nước hoặc tư nhân để hình thành NHTM cổ phần. Việc các NHTM Nhà nước tham gia vào quản lý hoạt động của các NHTM cổ phần trong thời kỳ này nhằm hỗ trợ về quản trị, vốn, công nghệ, thanh toán, chia sẻ kinh nghiệm kinh doanh... và đặc biệt là bảo đảm cho hoạt động của các NHTM cổ phần tuân thủ và không vượt ra ngoài các quy định của NHNN trong giai đoạn đầu mới được thành lập. Trong bối cảnh đó, sự thận trọng trong quản lý của nhà nước đối với hoạt động của các NHTM cổ phần là phù hợp và hết sức cần thiết bảo đảm cho toàn hệ thống ngân hàng hoạt động an toàn, hiệu quả. Nhìn chung, thực trạng quan hệ sở hữu chéo trong hệ thống ngân hàng Việt Nam cho đến nay là hết sức phức tạp bởi sự biến động cao và sự thiếu

minh bạch về thông tin... Hơn nữa, vấn đề sở hữu chéo ở Việt Nam mang tính lịch sử của quá trình chuyển đổi nền kinh tế nên việc giám sát cũng hết sức phức tạp và khó khăn.

Trong những năm gần đây, cùng với sự phát triển mạnh mẽ của các TCTD và các định chế tài chính khác làm cho các hình thức sở hữu chéo cũng biến đổi và phát triển đa dạng với nhiều mối quan hệ chông chéo, chằng chịt với nhau, gây khó khăn cho sự quản lý của các cơ quan nhà nước. Theo báo cáo kinh tế vĩ mô năm 2012 do Ủy ban kinh tế của Quốc hội công bố, thực trạng sở hữu chéo được chia thành 6 hình thức: (i) sở hữu chéo giữa các ngân hàng trong nước và các ngân hàng nước ngoài tại các ngân hàng liên doanh; (ii) cổ đông chiến lược nước ngoài tham gia vào các NHTM trong nước; (iii) cổ đông tại các ngân hàng là các công ty quản lý quỹ; (iv) sở hữu của các NHTM nhà nước tại các NHTM cổ phần; (v) sở hữu lẫn nhau giữa các NHTM cổ phần và (vi) sở hữu của các doanh nghiệp (cả doanh nghiệp nhà nước và tư nhân) tại các NHTM. Trong 6 hình thức sở hữu trên, có 3 hình thức đầu mang tính tích cực đối với nền kinh tế và hoạt động ngân hàng. Còn 3 hình thức cuối cần được quản lý, quan tâm giám sát để hạn chế những tác động tiêu cực có thể xảy ra gây ảnh hưởng xấu đến nền kinh tế và hoạt động ngân hàng.

Có thể nói sở hữu chéo phức tạp như hiện nay xuất phát cả từ nguyên nhân chủ quan và khách quan. Song, lợi ích nhóm được coi là rào cản lớn nhất gây ảnh hưởng đến hệ thống ngân hàng,

trong quá trình thực hiện tái cơ cấu đã và đang triển khai thực hiện mạnh mẽ quyết liệt hiện nay của Chính phủ và NHNN nhằm đấu tranh với lợi ích nhóm để xử lý các ngân hàng yếu kém, bảo đảm cho các NHTM hoạt động lành mạnh, an toàn, hiệu quả bền vững. Thời gian tới, để tiếp tục triển khai thực hiện tái cơ cấu hệ thống NHTM, phát huy những mặt tích cực của sở hữu chéo và làm hạn chế, giảm thiểu các mặt tiêu cực từ sở hữu chéo, cần lưu ý một số vấn đề sau:

*Thứ nhất*, cần xây dựng Luật về sở hữu chéo, trong đó quy định rõ trách nhiệm quản lý nhà nước của các Bộ, ban ngành và chính quyền địa phương. Đặc biệt phải mở rộng, tăng cường hoặc quy về một đầu mối là Cơ quan Thanh tra, giám sát ngân hàng thực hiện thanh tra, giám sát đối với ngân hàng - bảo hiểm - chứng khoán. Như vậy, sẽ bảo đảm cho sự quản lý của Nhà nước không bị phân tán và thông suốt, có địa chỉ chịu trách nhiệm rõ ràng, giúp Cơ quan Thanh tra giám sát ngân hàng có đủ thẩm quyền để phát hiện, ngăn chặn và xử lý kịp thời việc sở hữu chéo xảy ra trong tương lai. Đồng thời có thể xử lý hình sự đối với các chủ thể cố tình vi phạm các quy định liên quan đến sở hữu chéo.

*Thứ hai*, nâng cao tính minh bạch, phù hợp với thông lệ quốc tế. Quản lý, giám sát chặt chẽ dòng tiền lưu chuyển trong nền kinh tế. Thực thi nghiêm túc Luật Phòng, chống rửa tiền. Có thể quy định cấm tình trạng đầu tư “lòng vòng” giữa các ngân hàng với nhau. Thanh tra, giám sát ngân hàng cần quan tâm giám

sát chặt chẽ các NHTM kinh doanh đa năng, buộc các cá nhân và tổ chức phải tuân thủ nghiêm ngặt quy định về các giới hạn đầu tư vốn vào một ngân hàng.

*Thứ ba*, nâng cao vai trò của Ban kiểm soát tại các NHTM và Ban kiểm soát phải thực sự độc lập với HĐQT, đồng thời có quyền phủ quyết các quyết sách của HĐQT khi nhận thấy các quyết định đó của HĐQT trái pháp luật hoặc có thể dẫn đến rủi ro trong hoạt động làm ảnh hưởng đến quyền lợi của các nhà đầu tư nhỏ.

*Thứ tư*, có chính sách khuyến khích và tạo điều kiện cho các nhà đầu tư nước ngoài đầu tư vào các NHTM, nhất là các NHTM có quy mô hoạt động còn nhỏ, cần nói “room” để kêu gọi đầu tư nhằm vừa thu hút nguồn vốn nước ngoài và vừa tăng năng lực tài chính cũng như “công nghệ” quản trị ngân hàng sẽ được tiếp cận với thông lệ và chuẩn mực quốc tế.

*Thứ năm*, xây dựng hoàn thiện khung pháp lý tạo điều kiện cho thị trường vốn, thị trường bất động sản phát triển nhằm làm giảm động lực của các tổ chức, cá nhân hình thành các mối quan hệ sở hữu chéo. Quản lý chặt chẽ và có chế tài thật mạnh trong việc kê khai thuế của các cá nhân, tổ chức nhằm làm giảm việc núp dưới dạng tên khác để đầu tư sở hữu lớn lượng cổ phần từ đó chi phối hoạt động của các NHTM. ■

**TÀI LIỆU THAM KHẢO:**

Ủy ban Kinh tế Quốc hội, Báo cáo kinh tế vĩ mô 2012

Các bài viết đăng trên Tạp chí ngân hàng

[www.caief.vn](http://www.caief.vn)

[www.sbv.gov.vn](http://www.sbv.gov.vn)

Website của các ngân hàng thương mại.