

Hoạt động của các công ty chứng khoán Việt Nam

PGS. TS. NGUYỄN THANH PHƯƠNG

Hoạt động tái cấu trúc công ty chứng khoán (CTCK) theo hướng cơ cấu lại số lượng các CTCK nhằm phù hợp với quy mô của thị trường, nâng cao chất lượng hoạt động, năng lực tài chính, quản trị của các CTCK, hướng các CTCK thực hiện đúng chức năng vai trò đối với thị trường. Sau gần 2 năm quyết liệt triển khai, hoạt động của CTCK có nhiều cải thiện đáng kể. Bài viết xin đề cập một số thay đổi trong hoạt động của CTCK thời gian qua và đề xuất một số giải pháp nhằm tăng cường năng lực hoạt động của CTCK trên thị trường.





Từ khóa: công ty chứng khoán, năng lực hoạt động, Việt Nam

1. Thực trạng hoạt động của các công ty chứng khoán

1.1. Kết quả các mặt hoạt động của các công ty chứng khoán

○ Số lượng công ty chứng khoán

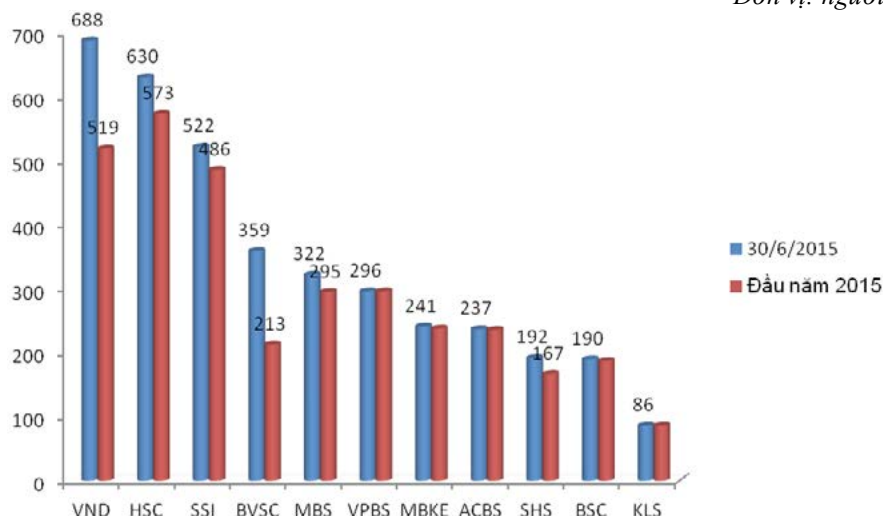
Thị trường chứng khoán (TTCK) Việt Nam đi vào hoạt động từ 8/2000. Ngay thời gian đầu đi vào hoạt động, số lượng CTCK trên thị trường chỉ có 2 công ty. Tuy nhiên, số lượng CTCK được thành lập mới và đi vào hoạt động đã tăng nhanh, giai đoạn có số lượng CTCK nhiều nhất là giai đoạn 2009- 2011 với 105 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 30/12/2014 chỉ còn 83 CTCK (bao gồm cả công ty thuộc diện kiểm soát đặc biệt). Tính đến thời điểm hiện tại, số lượng CTCK hoạt động bình thường là 81 công ty. Như vậy, quá trình tái cấu trúc CTCK đã dẫn đến việc sàng lọc những CTCK yếu kém, góp phần xây dựng một TTCK lành mạnh, minh bạch và giảm thiểu rủi ro cho nhà đầu tư.

○ Tình hình nhân sự của các công ty chứng khoán

Cùng với việc đóng cửa phòng giao dịch và chi nhánh, nhân sự ở hầu hết CTCK có xu hướng giảm trong năm 2013

Đồ thị 1. Nhân sự các công ty chứng khoán

Đơn vị: người



Nguồn: vinanet.vn

và 2014. Tuy nhiên, trong nửa đầu năm 2015, hầu hết các CTCK trong top 10 về thị phần môi giới đều đẩy mạnh tuyển nhân sự.

Trong đó, VNDirect là CTCK có số nhân sự nhiều nhất với 688 nhân viên, riêng trong 2 quý đầu năm, VNDirect tuyển dụng 169 nhân viên, tăng 32% so với đầu năm. Tiếp đến là CTCK BVSC, CTCK HSC,

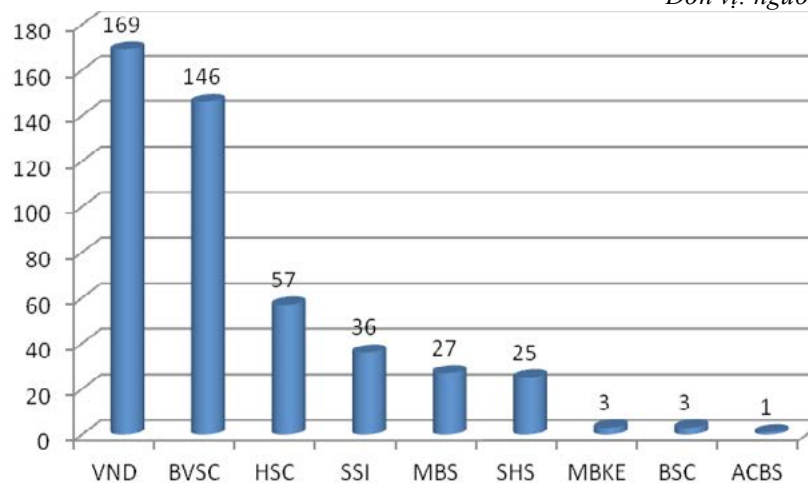
SSI... có tuyển dụng nhân sự lớn, đặc biệt là nhân sự khối môi giới chứng khoán.

○ Quy mô vốn điều lệ của công ty chứng khoán

Trong những ngày đầu tiên khai trương hoạt động của TTCK, các CTCK với quy mô vốn điều lệ thấp nhất là 6 tỷ đồng và cao nhất là 43 tỷ đồng, đến nay nhiều CTCK có mức vốn điều lệ tăng đáng kể,

Đồ thị 2. Số lượng nhân sự tăng thêm tại các công ty chứng khoán

Đơn vị: người



Nguồn: vinanet.vn



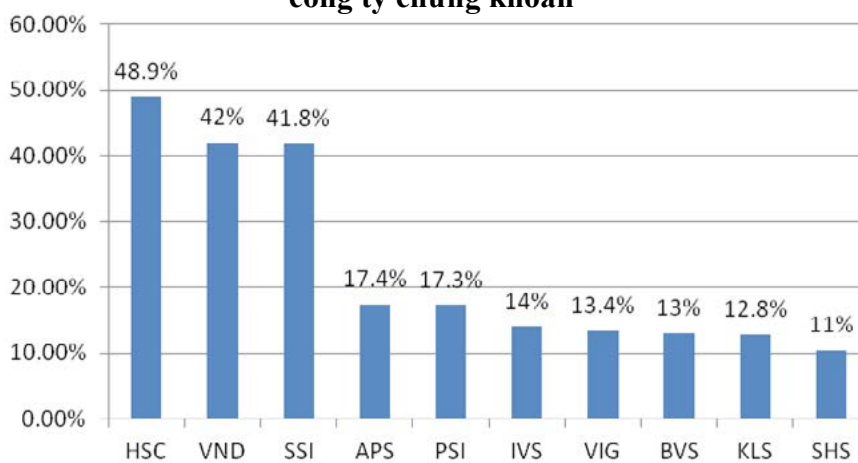
Bảng 1. Quy mô vốn điều lệ một số công ty chứng khoán

Đơn vị: Triệu đồng

CTCK	2011	2012	2013	2014
AGR	2.120.000	2.120.000	2.120.000	2.120.000
BSC	865.000	865.000	865.000	865.000
HSC	998.486	1.008.486	1.272.568	1.272.568
SSI	3.526.117	3.526.117	3.537.949	4.273.327

Nguồn: Báo cáo tài chính của một số CTCK

Đồ thị 3. Tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài tại một số công ty chứng khoán



đồng chiếm 10%. Điều đặc biệt có 20 CTCK thu hút được vốn đầu tư trực

định 60/2015/NĐ-CP được ban hành, trong đó cho phép nhà đầu tư nước ngoài đáp ứng một số điều kiện được sở hữu 100% cổ phần tại tổ chức kinh doanh chứng khoán Việt Nam.

○ **Hoạt động kinh doanh**

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 và năm 2014 lợi nhuận tăng tương ứng là 106,7% và 33%. Cùng với tăng trưởng lợi nhuận, ROA và ROE của các CTCK tăng khá mạnh, đạt tương ứng là 5% và 8% trong năm 2014 (Bảng 2 và 3). 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.

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

Bảng 2. Doanh thu và lợi nhuận của các công ty chứng khoán

Năm	2012	2013	2014
Chỉ tiêu	Giá trị (Tỷ VNĐ)	Giá trị (Tỷ VNĐ) ± (%)	Giá trị (Tỷ VNĐ) ± (%)
Doanh thu CTCK	9.472	7.859 -17,02	10.500 +33,6
LNST các CTCK	1.200	2.481 +106,7	3.300 +33

Nguồn: Báo cáo của UBCKNN

Bảng 3. ROA và ROE của các công ty chứng khoán

Năm	2012	2013	2014
Chỉ tiêu	%	% ± (%)	% ± (%)
ROA	1,73	4,13 138,7	5 21
ROE	3,18	6,8 113,8	8,1 19

Nguồn: Báo cáo của UBCKNN

trong đó phải kể đến là CTCK SSI có vốn điều lệ trên 4.200 tỷ đồng (tăng gần 100 lần so với thời gian đầu hoạt động), CTCK AGR có vốn điều lệ trên 2.100 tỷ đồng. Số CTCK có mức vốn điều lệ trên 500 tỷ

Citibank, Nikko Cordial, SMB Securities, Woori Bank, Korea Investment and Securities, Mirea Securities, CIMB, Kenagan...

Tỷ lệ sở hữu trên tính tại thời điểm ngày 26/6/2015- Nghi

tiếp nước ngoài. Nhiều đối tác nước ngoài của CTCK là những tên tuổi lớn trên TTCK quốc tế như Morgan Stanley,

lượng CTCK kinh doanh có lãi năm 2013 và 2014 đã tăng nhiều hơn so với thời điểm trước đó. Kết quả kinh doanh trong năm 2014 cho thấy, có 64 CTCK kinh doanh có lãi, 19 CTCK kinh doanh thua lỗ (Bảng 4).

Một số CTCK có kết quả kinh doanh năm 2014 có nhiều đột biến như: SHS, VDS, AGR (Bảng 5).

Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm 2015 của nhiều



Bảng 4. Tình hình hoạt động của các công ty chứng khoán

Chỉ tiêu	2011	2012	2013	2014
Số CTCK kinh doanh có lãi	45/102	58/102	57/94	64/83
Số CTCK bị lỗ	57/102	44/102	37/94	19/83

Nguồn: Báo cáo tài chính của các CTCK

Bảng 5. Kết quả kinh doanh của một số công ty chứng khoán năm 2013- 2014

Mã CK	Lợi nhuận 2014	Lợi nhuận 2013
SHS	122	11,6
VDS	105	1
BSI	75	15
AGR	42	19
IVS	9,4	1,1

Nguồn: Báo cáo tài chính của các CTCK

CTCK SSI, VCSC, CTS, BSC, TechcomSC, MBKE...

○ An toàn tài chính

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

Nhiều CTCK có tỷ lệ an toàn tài chính cao như FPTSC, KLS, HSC...

Trong vòng 3 năm trở lại đây, đánh giá theo chỉ tiêu tỷ lệ an toàn tài chính, tình hình tài chính của các CTCK có nhiều biến chuyển tích cực (Đồ thị 4). Số lượng các CTCK thuộc diện bị kiểm soát và kiểm soát đặc biệt có xu hướng giảm đi (thậm chí cuối năm 2014, theo báo cáo từ các CTCK, chỉ còn CTCK Á Âu có tỷ lệ an toàn tài chính đạt 45% thuộc diện kiểm soát đặc biệt). Số lượng các CTCK được đánh giá là lành mạnh cũng có xu hướng gia tăng, đặc biệt là các CTCK có tỷ lệ an toàn tài chính cao (trên 300%).

Về giá trị, tỷ lệ an toàn tài chính của các CTCK tại Việt Nam cũng có xu hướng tăng lên qua các năm. Đặc biệt, có nhiều CTCK có tỷ lệ an toàn tài chính rất cao (Bảng 7).

*Về quản trị công ty

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 CTCK 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. So với năm 2011, tính đến nay các CTCK đã đóng cửa 28 chi nhánh và 41 phòng giao dịch. Như vậy, số lượng chi nhánh, phòng giao dịch và văn phòng đại diện đã giảm so với trước đây.

Cùng với việc đóng cửa phòng

Bảng 6. Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm 2015 của một số công ty chứng khoán

CTCK	LNST quý II (tỷ đồng)			LNST 6 tháng (tỷ đồng)		
	2015	2014	So sánh	2015	2014	So sánh
SSI	368,48	237,33	55%	554	482,03	15%
VCSC	135,14	39,74	240%	165,73	72,11	130%
HSC	52,06	94,67	-45%	98,64	214,99	-54%
VND	36,09	31,39	15%	76,17	77,79	-2%
ACBS	32,27	32,99	-2%	74,04	149,78	-51%
BSC	48,23	12,88	274%	55,47	23,13	140%
CTS	23,36	13,32	75%	34,85	31,08	12%
MBS	26,7	1,55	1623%	28,11	22,3	26%
VPBS	14,5	25,4	-43%	16,2	25,5	-36%
KLS	38,53	10	285%	-0,53	102	-101%
TechcomSC	78,29	-9,17	-954%	99,62	64,96	53%
FPTSC	32,32	28,01	15%	65,45	66,69	-2%
VCBS	35,15	12,81	174%	40,74	52,78	-23%
BVSC	29,85	26,07	14%	67,16	61,44	9%
MBKE	6,89	1,2	474%	16,61	1,64	913%
SHS	16,77	6,68	151%	28,81	79,09	-64%

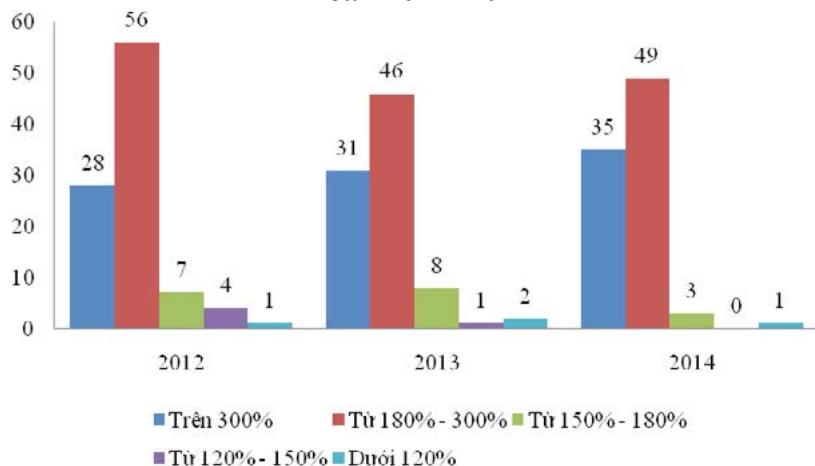
Nguồn: vinanet.vn

CTCK cũng cho kết quả khả quan. Lợi nhuận sau thuế 6 tháng đầu năm 2015 của nhiều CTCK đã tốt hơn so với cùng kỳ, điển hình như

nỗ lực thực hiện tái cấu trúc và thực hiện khá nghiêm túc các quy định của UBCKNN trong quản trị rủi ro, đảm bảo quy định về an toàn tài chính.



Đồ thị 4. Tỷ lệ an toàn tài chính của các công ty chứng khoán 2012- 2014



Nguồn: Báo cáo tỷ lệ an toàn tài chính kiểm toán cuối năm của các CTCK 2012- 2014

Bảng 7. Nhóm công ty chứng khoán có tỷ lệ an toàn tài chính cao nhất 2012- 2014

Xếp hạng	2012		2013		2014	
	Công ty	Tỷ lệ (%)	Công ty	Tỷ lệ (%)	Công ty	Tỷ lệ (%)
1	FPTS	853,44	NSI	1.787,89	NSI	2.072,54
2	KLS	820,48	NVS	1.262,64	NVS	1.463,76
3	HSC	764,00	FPTS	1.058,12	ACBS	1.430,00
4	NVS	704,38	HSC	950,00	FPTS	1.370,90
5	VSC	539,27	KLS	856,01	KLS	904,61

Nguồn: Báo cáo an toàn tài chính CTCK (2012-2014)

Bảng 8. Số lượng chi nhánh, phòng giao dịch và văn phòng đại diện công ty chứng khoán

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

giao dịch, 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 4 công ty đã thực hiện hợp nhất, có 8 công ty rút nghiệp vụ môi giới, 2 công ty rút nghiệp vụ tự doanh, 4 công ty rút nghiệp vụ Bảo lãnh phát

hành và 1 công ty rút nghiệp vụ Tư vấn đầu tư chứng khoán. Bên cạnh đó, các thông lệ quốc tế và nguyên tắc quản trị công ty của OECD đã được áp dụng tại các công ty cổ phần chứng khoán khá tốt trong giai đoạn tái cấu trúc TTCK, trong đó đặc biệt là nội dung về công khai, minh bạch hoá

thông tin, khả năng bảo vệ cổ đông. Kết quả khảo sát cho thấy, sau năm 2012, 72% các công ty cổ phần chứng khoán có bộ phận quan hệ cổ đông. Điều này cho thấy vấn đề cổ đông và quyền cổ đông đã được các công ty chú trọng hơn rất nhiều và xem đó là một bộ phận gắn liền với hoạt động kinh doanh của công ty. Trên cơ sở đó, việc minh bạch hoá thông tin để duy trì và tăng cường niềm tin của cổ đông cũng được thực hiện nghiêm túc và đầy đủ. Các CTCK đều có website hoạt động riêng và hầu hết thường xuyên cập nhật các thông tin liên quan đến tình hình tài chính, kinh doanh và vấn đề quan trọng của công ty. Hơn nữa, việc thực hiện các báo cáo theo quy định cũng được cung cấp đầy đủ cho cổ đông thông qua các cuộc họp cũng như trên website.

Ngoài ra, việc phát huy vai trò của các bên có liên quan cũng được chú trọng, cụ thể là quan hệ với khách hàng. Khác với các doanh nghiệp sản xuất, trách nhiệm xã hội của CTCK thể hiện thông qua trách nhiệm đối với nhà đầu tư trên thị trường nhằm đảm bảo công bằng và lợi ích cho những nhà đầu tư này. Mâu thuẫn quyền lợi giữa khách hàng và CTCK ngày càng được giảm thiểu khi hơn 60% CTCK đã thực hiện tách tài khoản của khách hàng độc lập với tài khoản đầu tư của công ty. Các hợp đồng đầu tư, môi giới giữa CTCK và khách hàng được xây dựng



chuyên nghiệp hơn trên cơ sở tôn trọng và phục vụ lợi ích của khách hàng.

1.2. Một số thách thức đối với các công ty chứng khoán

Mặc dù đạt được nhiều kết quả đáng khích lệ, hoạt động của CTCK ở Việt Nam thời gian qua còn bộc lộ một số thách thức như sau:

Thứ nhất, áp lực cạnh tranh giữa các CTCK còn rất lớn. Mặc dù số lượng CTCK đã giảm khoảng 24%, tuy nhiên với qui mô TTCK như Việt Nam thì 81 CTCK đang hoạt động là khá lớn, cạnh tranh giữa các CTCK vẫn hết sức gay gắt, đặc biệt là cạnh tranh về thị phần môi giới (hơn 70% thị phần giao dịch tập trung vào chưa tới 20 CTCK và chỉ có chưa đến 30% thị phần giao dịch do gần 70 CTCK còn lại nắm giữ). Để tăng khả năng cạnh tranh, thu hút khách hàng, một số CTCK đã vi phạm các quy định như cho khách hàng mua chứng khoán khi không đủ tiền, bán khống, cung cấp dịch vụ tài chính khi chưa có hướng dẫn của cơ quan quản lý (Bảng 9).

Thứ hai, các CTCK chưa có kế hoạch phát triển nhân sự hợp lý. Khi thị trường có dấu hiệu khởi sắc, các CTCK đua nhau tuyển dụng nhân sự và ngược lại khi thị trường đi xuống, các CTCK tìm cách để sa thải nhân sự của mình. Sự gắn bó, trung thành của các nhân sự với CTCK là không nhiều và nhiều công ty chưa tạo động lực phấn đấu cho nhân viên của mình.

Thứ ba, quy mô vốn nhỏ. Theo thống kê, chỉ có hơn 10% số CTCK có mức vốn điều lệ lớn hơn 500 tỷ đồng. Các CTCK có quy mô vốn nhỏ gặp nhiều khó khăn trong việc triển khai các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư thông qua cung cấp dịch vụ bảo lãnh phát hành quy mô lớn. Hơn nữa, quy mô vốn nhỏ làm hạn chế rất nhiều khả năng mở rộng mạng lưới, mở rộng phân khúc khách hàng và năng lực cũng như phạm vi cung cấp dịch vụ. Ngoài trừ một vài CTCK lớn, hầu như các CTCK nhỏ không thể tiếp cận được thị trường vốn để tăng vốn hoạt động. Việc tìm kiếm tài trợ vốn từ các tổ chức tín dụng và công ty tài chính cũng vô cùng khó khăn do tình hình khó khăn chung của TTCK.

Thứ tư, cơ cấu sản phẩm cạnh tranh thấp. Cơ cấu cạnh tranh của các CTCK Việt Nam hầu như không có sự khác biệt. Các công ty hầu như chỉ cung cấp dịch vụ môi giới đối với sản phẩm tài chính là cổ phiếu niêm yết và cho đối tượng khách hàng là nhà đầu tư nhỏ lẻ. Mạng nghiệp vụ ngân hàng đầu tư (dù có nhiều tiềm năng) vẫn chưa thật sự phát triển, mặc dù từ năm 2012 đến nay có nhiều CTCK tập trung cho mảng nghiệp vụ này trên cơ sở nền kinh tế đang trong quá trình tái cấu trúc mạnh mẽ.

Thứ năm, kết quả kinh doanh chưa cao. Mặc dù số lượng CTCK kinh doanh có lãi và các tỷ lệ ROA, ROE có xu hướng tăng, tuy nhiên, mức

tăng không đồng đều, số lượng CTCK kinh doanh thua lỗ vẫn còn nhiều, nguồn thu của nhiều CTCK chỉ phụ thuộc vào mảng môi giới chứng khoán.

Thứ sáu, năng lực quản trị công ty mặc dù được nâng cao nhưng chưa có sự đồng đều và còn bộc lộ nhiều yếu kém, đặc biệt là đối với CTCK quy mô nhỏ. Hơn nữa, không nhiều CTCK có thể tối ưu hóa mô hình tổ chức kinh doanh, quản trị rủi ro và kiểm soát nội bộ. Khi TTCK suy giảm, hệ quả của công tác quản trị kém đã bộc lộ gây ra những tổn thất tài chính, pháp lý nặng nề cho các CTCK.

Thứ bảy, mặc dù các CTCK đã chú trọng nhiều hơn đến an toàn tài chính khi cơ quan quản lý tăng cường áp lực cưỡng chế thực thi tuân thủ các quy định về an toàn tài chính, nhưng quy định hiện hành vẫn chưa phản ánh đúng thực trạng an toàn tài chính của CTCK, bởi thực tế nhiều CTCK kinh doanh kém hiệu quả nhưng tỷ lệ an toàn tài chính vẫn đạt cao. Điển hình như có các CTCK bị thua lỗ trong nhiều năm liên tiếp vẫn có tỷ lệ an toàn tài chính ở mức cao như chứng khoán Tâm Nhìn (184% năm 2014) hay chứng khoán Nam An (199,75% năm 2014).

2. Giải pháp nâng cao năng lực hoạt động của các công ty chứng khoán

Thứ nhất, đẩy mạnh tiến độ tái cấu trúc. Kinh nghiệm từ các TTCK khu vực và thế giới



Bảng 9. Vi phạm của một số công ty chứng khoán

STT	Tên công ty chứng khoán	Mức/ số quyết định xử phạt	Ngày có hiệu lực	Lý do
1	CTCP chứng khoán NH Nông nghiệp & PTNT VN (AGR)	UBCKNN xử phạt 160 triệu đồng theo Quyết định 791/QĐ-XPVPHC	17/10/2014	Cho khách hàng mua CK khi không đủ tiền.
2	CTCP chứng khoán An Phát (APSI)	Bị VSD cảnh cáo theo Quyết định 62/QĐ-VSD	27/3/2013	Vi phạm trong các hoạt động nghiệp vụ, không đúng với quy định của VSD
	CTCP chứng khoán An Phát (APSI)	Bị UBCKNN xử phạt 120 triệu theo Quyết định 39/QĐ-UBCK	12/1/2012	Không tách bạch tiền của công ty và NĐT, không công bố thông tin theo quy định
	CTCP chứng khoán Chợ Lớn (CLSC)	UBCKNN xử phạt 70 triệu đồng	23/12/2011	Cho khách hàng mua CK khi không đủ tiền và chưa được phép thực hiện giao dịch ký quỹ
3	CTCP chứng khoán TP Hồ Chí Minh (HCM)	UBCKNN xử phạt 105 triệu đồng theo Quyết định 807/ QĐ-UBCK	11/10/2012	- Phạt 20 triệu do sử dụng nhân viên không có chứng chỉ hành nghề; - Phạt 85 triệu do không giám sát ngăn ngừa hiệu quả để nhân viên thực hiện nghiệp vụ chưa được phép theo quy định (bán khống).
4	CTCP chứng khoán VN Direct (VND)	UBCKNN xử phạt 215 triệu đồng theo Quyết định 541/QĐ/XPVPHC	18/7/2014	- Phạt 60 triệu do bố trí người chưa có chứng chỉ hành nghề thực hiện nghiệp vụ; - Phạt 85 triệu do không giám sát, ngăn ngừa xung đột lợi ích trong công ty; - Phạt 70 triệu đồng do đầu tư không đúng quy định pháp luật.
5	CTCP chứng khoán Phương Đông (ORS)	UBCKNN xử phạt 350 triệu đồng theo Quyết định 493/QĐ-XPVPHC	12/6/2015	- Phạt 150 triệu đồng do không tách bạch tiền gửi khách hàng với tiền CTCK; - Phạt 200 triệu đồng do cung cấp dịch vụ tài chính khi chưa có quy định hướng dẫn của cơ quan quản lý.
6	CTCP chứng khoán Toàn cầu (VGSC)	UBCKNN xử phạt 175 triệu đồng theo Quyết định 692/QĐ-XPVPHC	14/8/2015	Không quản lý tách bạch tiền của khách hàng với tiền của CTCK.
	CTCP Chứng khoán Toàn cầu (VGSC)	UBCKNN xử phạt 50 triệu đồng theo Quyết định 446/QĐXPVPHC	17/6/2014	Thực hiện lệnh của khách hàng khi khách hàng không có đủ tiền.
7	CTCP chứng khoán châu Á-TBD (APS)	UBCKNN xử phạt 425 triệu đồng theo Quyết định 696/QĐ-XPVPHC	16/9/2014	- Phạt 150 triệu đồng do chưa xây dựng hệ thống quản lý tách bạch tiền của khách hàng; - Phạt 125 triệu đồng vi phạm quy định giao dịch ký quỹ; - Phạt 150 triệu đồng vi phạm quy định về hạn chế cho vay.
8	CTCP Chứng khoán Quốc tế Việt Nam	UBCKNN xử phạt 125 triệu đồng theo Quyết định 52/QĐ-XPVPHC	25/1/2014	Cho vay trái quy định pháp luật.



9	CTCP Chứng khoán đầu tư Việt Nam (IVS)	UBCKNN xử phạt 100 triệu đồng theo Quyết định 33/QĐ-XPVPHC	17/1/2014	Sử dụng vốn, tài sản của công ty cho vay trái pháp luật.
10	CTCP Chứng khoán Bảo Minh (BMSB)	UBCKNN xử phạt 50 triệu đồng theo Quyết định 1011/QĐ-XPVPHC	19/12/2014	Thực hiện lệnh của khách hàng khi khách hàng không có đủ tiền theo quy định.
11	CTCP Chứng khoán Đệ nhất (FSC)	UBCKNN xử phạt 500 triệu đồng theo Quyết định 956/QĐ-XPVPHC	28/11/2014	- Phạt 170 triệu đồng do trực tiếp nhận và chi trả tiền GDCK của khách hàng; - Phạt 125 triệu đồng do cho khách hàng mua CK khi không đủ tiền; - Phạt 250 triệu đồng do cung cấp dịch vụ CK khi chưa có quy định hướng dẫn của cơ quan có thẩm quyền.
12	CTCP Chứng khoán Saigonbank Berjaya (SBBS)	UBCKNN xử phạt 125 triệu đồng theo Quyết định 811/QĐ-XPVPHC	28/10/2014	Cho khách hàng mua CK khi chưa đủ tiền.
13	CTCP chứng khoán Mirae Asset	UBCKNN xử phạt 260 triệu đồng theo Quyết định 842/QĐ-XPVPHC	5/11/2014	- Phạt 60 triệu đồng do không tổ chức ĐHCĐ thường niên và không lập biên bản các cuộc họp HĐQT; - Phạt 200 triệu đồng do cung cấp dịch vụ tài chính khi chưa có ý kiến bằng văn bản của UBCKNN (hoạt động cầm cố CK).
14	CTCP chứng khoán BETA	UBCKNN xử phạt 200 triệu đồng theo Quyết định 728/QĐ-XPVPHC	26/9/2014	Cung cấp dịch vụ tài chính khi chưa có quy định hướng dẫn.
15	CTCP chứng khoán Đại dương (OCS)	UBCKNN xử phạt 210 triệu đồng theo Quyết định 704/QĐ-XPVPHC	18/9/2014	- Phạt 125 triệu đồng do không tuân thủ đúng quy định về giao dịch ký quỹ.
16	CTCP Chứng khoán Việt Thành (VTS)	UBCKNN xử phạt 100 triệu đồng theo Quyết định 703/QĐ-XPVPHC	19/8/2015	Cho khách hàng mua chứng khoán khi không đủ tiền theo quy định.
17	CTCP chứng khoán Maritime Bank (MSBS)	UBCKNN xử phạt 260 triệu đồng theo Quyết định 651/QĐ-XPVPHC	31/7/2015	- Phạt 60 triệu đồng do bố trí người chưa có chứng chỉ hành nghề thực hiện; - Phạt 100 triệu đồng do vi phạm giới hạn đầu tư, mua trái phiếu giá trị lớn hơn 70% vốn chủ; - Phạt 100 triệu đồng do vi phạm cho vay ký quỹ cho 1 khách hàng quá 3% vốn chủ.

Nguồn: UBCKNN

cũng cho thấy, những CTCK lớn trên thế giới hiện có quy mô vốn bằng toàn bộ các CTCK hiện tại của Việt Nam cộng lại. Thực tế này cho thấy, số lượng CTCK không quan

trọng bằng quy mô và chất lượng CTCK. Thị trường sẽ có ít CTCK hơn nhưng những công ty phát triển sẽ có quy mô vốn chủ lớn hơn nhiều so với hiện nay, cơ cấu sản

phẩm, chất lượng dịch vụ và sự chuyên nghiệp sẽ có sự cải thiện mạnh mẽ. Thời gian qua, UBCKNN đã thực hiện đồng bộ các giải pháp nhằm đẩy mạnh tái cơ cấu CTCK. Theo



Bảng 10. Phát hành trái phiếu huy động vốn của một số công ty chứng khoán

STT	CTCK	Hình thức thực hiện	Thời điểm thực hiện	Đối tượng mua
1	SHS	Huy động 250 tỷ đồng trái phiếu (trái phiếu không chuyển đổi, không có tài sản đảm bảo, mệnh giá 1 tỷ VNĐ, lãi suất kỳ 6 tháng đầu cố định là 8,5%/năm, lãi suất kỳ tiếp theo được thả nổi...	7/2015	Ngân hàng, quỹ đầu tư và công ty bảo hiểm
2	VCBS	Huy động 200 tỷ đồng trái phiếu.	11/2014	Nhà đầu tư cá nhân
3	SSI	Phát hành trái phiếu huy động 800 tỷ đồng	2015	Tổ chức tài chính và cá nhân

Nguồn: Tác giả tự tổng hợp

UBCKNN, hiện các CTCK trong diện tái cơ cấu được phân loại thành các nhóm sau: (i) Nhóm CTCK đang bị kiểm soát đặc biệt: TONKIN, Á Âu, CIMB-VINASHIN; (ii) nhóm CTCK bị đình chỉ hoạt động: Chợ lớn, Trảng An; (iii) nhóm CTCK bị chấm dứt mọi hoạt động kinh doanh được cấp phép để thực hiện thủ tục thu hồi Giấy phép thành lập và hoạt động: Delta, Hà Nội, Trường Sơn; (iv) nhóm CTCK không còn hoạt động môi giới, tạm ngừng hoạt động: Golden Bridge Việt Nam, SME... Để đẩy mạnh tái cấu trúc, UBCKNN cần tiếp tục hỗ trợ, khuyến khích các tổ chức kinh doanh chứng khoán hợp nhất, sáp nhập nâng cao sức cạnh tranh. Đối với các công ty yếu kém về năng lực tài chính, năng lực hoạt động, kiên quyết thực hiện việc tái cấu trúc theo đúng lộ trình và quy định của pháp luật. Bên cạnh đó, UBCKNN cần tăng cường hơn nữa công tác thanh tra, giám sát thị trường, xử lý nghiêm các trường hợp vi phạm, đảm bảo trật tự, công bằng và minh bạch. Ngoài ra, cơ quan quản lý cần đưa ra các qui định khắt

khe hơn nhằm tạo áp lực tái cấu trúc và đặc biệt là áp lực hợp nhất, sáp nhập cho CTCK nhỏ như tăng điều kiện trở thành viên của Sở Giao dịch; tăng điều kiện tham gia vào thị trường phái sinh; phân định rõ và minh bạch hơn, kiểm soát chặt hơn việc sử dụng nguồn vốn và hoạt động đi vay vốn của CTCK... Ngoài vai trò hỗ trợ, khuyến khích của cơ quan quản lý, các CTCK cần nhận thức rõ vai trò của tái cấu trúc đối với sự tồn tại của công ty. Trước áp lực cạnh tranh ngày càng gay gắt và quy định ngày càng khắt khe của luật, xu hướng hợp nhất, sáp nhập là tất yếu đối với CTCK có quy mô vốn nhỏ. Thực tế cho thấy, nhiều CTCK có quy mô vốn nhỏ đã chủ động hợp nhất hoặc bán cổ phần cho các đối tác nước ngoài.

Thứ hai, xây dựng chiến lược phát triển nhân sự bền vững. Để tạo sự phát triển bền vững, nhân sự giỏi và chuyên nghiệp là yếu tố quan trọng quyết định và tạo dựng lòng tin đối với khách hàng. Khi nhà đầu tư ngày một nâng cao về trình độ, kinh nghiệm, yêu cầu về nhân viên phục vụ cũng nâng

lên cao hơn. Do đó, thách thức đối với CTCK trong việc đào tạo, tuyển dụng nhân viên trong thời gian tới là cực lớn. Công tác tuyển dụng nhân sự của CTCK cần có sự chọn lọc và có kế hoạch, tránh tuyển dụng ồ ạt. CTCK cần xác định rõ nhiệm vụ của nhân sự chính và đội ngũ cộng tác viên. Từ đó, CTCK có kế hoạch tuyển dụng, đào tạo và có chế độ đãi ngộ phù hợp với đối với từng đối tượng.

Thứ ba, tăng năng lực tài chính. Theo xu hướng hội nhập ngành, các CTCK có năng lực tài chính mạnh sẽ được cung cấp nhiều dịch vụ mới cho nhà đầu tư như các sản phẩm dịch vụ chứng khoán phái sinh, các dịch vụ rút ngắn thời gian thanh toán cho nhà đầu tư, hay mua bán chứng khoán trong ngày... Thực tế cho thấy, nhiều CTCK thời gian qua đã thực hiện tăng năng lực tài chính thông qua phát hành trái phiếu để huy động vốn như VBCS, TVSI, SSI... Tuy nhiên, đây là giải pháp mà không phải CTCK nào cũng có thể áp dụng được. Các đợt phát hành trái phiếu thành công thường chỉ thực



hiện được tại những CTCK có uy tín, hoạt động hiệu quả, và có dòng tiền ổn định. Để thực hiện phát hành trái phiếu thành công, các CTCK sẽ phải tính toán rất kỹ lưỡng bài toán sử dụng vốn, đồng thời phải năng động tìm kiếm khách hàng, nghiên cứu đưa ra sản phẩm mới để nâng cao thị phần cũng như tăng nguồn thu nhằm đáp ứng nhu cầu trả lãi cho trái chủ cũng như mang lại thu nhập cho công ty. Đây là thách thức với các CTCK, song cũng là động lực để TTCK phát triển, nhà đầu tư được phục vụ tốt hơn trong thời gian tới.

Bên cạnh đó, các CTCK cần cân nhắc thực hiện M&A, đặc biệt là CTCK có quy mô vốn nhỏ. Với tình hình có nhiều biến động hiện nay, khả năng tăng vốn từ các cổ đông hiện hữu là rất thấp. Nhiều CTCK nhỏ khó có thể 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 phát 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 phát sinh cho khách hàng. Do đó, khách hàng hiện tại của các CTCK nhỏ sẽ có xu hướng chuyển dịch sang CTCK lớn để thuận tiện cho việc đầu tư chứng khoán phát 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.

Thứ tư, đa dạng sản phẩm kinh doanh. Tùy thuộc vào quy mô vốn và thế mạnh của mình, mỗi CTCK tạo ra sản phẩm cạnh tranh riêng và đa dạng hóa các nguồn thu trên cơ sở tuân thủ các quy định của luật pháp. Bên cạnh đó, 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. Đây cũng là một trong nguyên nhân dẫn đến nhu cầu nhân sự bộ phận phân tích cao trong thời gian gần đây.

Thứ năm, tăng cường năng lực quản trị công ty. Để thực hiện điều này, cơ quan quản lý cần thúc đẩy và khuyến khích các công ty cổ phần chứng khoán minh bạch hoá thông tin thông qua bổ sung các quy định còn thiếu (chủ yếu cần bổ sung về các giao dịch nội bộ, và các giao dịch với các bên

có liên quan trên một số khía cạnh như là: mức độ các giao dịch; người hưởng lợi cuối cùng; thời điểm và phương tiện công bố thông tin) và tăng cường việc thực thi các quy định hiện hành... Bên cạnh đó, tăng cường nhận thức của các bên liên quan về quản trị công ty chứng khoán như nhận thức của cổ đông nhỏ, của nhà đầu tư về quản trị công ty, nhận thức của các thành viên hội đồng quản trị; xây dựng các chương trình đào tạo về quản trị công ty cho các bên liên quan; tăng cường sự tham gia, giám sát của các thành viên tham gia thị trường, đặc biệt là vai trò của các nghiệp vụ nghề nghiệp trong ngành (trước mắt, chủ yếu là Hiệp hội các tổ chức kinh doanh chứng khoán).

Thứ sáu, bổ sung tiêu chí đánh giá an toàn tài chính của CTCK. Chỉ tiêu tỷ lệ an toàn tài chính chỉ mới đưa ra cái nhìn tổng quan mà thực chất vẫn chưa bao quát được một cách toàn diện tình hình tài chính của CTCK. Cụ thể, do tỷ lệ an toàn tài chính chỉ chú trọng đến yếu tố vốn của các CTCK, các khía cạnh còn lại như vấn đề tài sản, sinh lời, thanh khoản vốn rất quan trọng để đánh giá tình hình tài chính vẫn bị bỏ ngỏ. Do đó, để đánh giá toàn diện tình hình tài chính của CTCK, UBCKNN cần bổ sung thêm các chỉ tiêu này trong bộ tiêu chí đánh giá an toàn tài chính, hình thành bộ chỉ tiêu CAMEL. Điểm chỉ tiêu của mỗi yếu tố thể hiện



mức độ an toàn của chỉ tiêu đó và được tính theo thang điểm 100. Điểm càng cao, thì chỉ tiêu càng an toàn. Các chỉ tiêu ở mức an toàn nhất thường có mức điểm từ 70 đến 100, các chỉ tiêu ở mức điểm 40- 50 có mức an toàn trung bình và từ 0

đến dưới 40 điểm bị coi là mất an toàn. Mỗi chỉ tiêu tương ứng với tỷ trọng nhất định, trên cơ sở đó chúng ta có thể đánh giá chuẩn xác mức độ an toàn tài chính của CTCK. Tóm lại, mặc dù đạt nhiều kết quả đáng khích lệ trong thời

gian qua nhưng hoạt động của CTCK còn bộc lộ nhiều thách thức. Do đó, để nâng cao năng lực hoạt động của mình, cơ quan quản lý cũng như bản thân nội tại của CTCK cần phải thực hiện đồng bộ các giải pháp. ■

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Phương Mai, “Nhân sự CTCK tăng vọt 6 tháng đầu năm”, vinanet.vn
2. Hoàng Phú Cường, “Khởi CTCK, 15 năm xây dựng và trưởng thành”, Đặc san 15 năm TTCK.
3. Nguyễn Thanh Phương “Quản trị doanh nghiệp cho công ty cổ phần chứng khoán trong quá trình tái cấu trúc TTCK Việt Nam”, đề tài Ngành, 2015.
4. Hai An, “Nhiều CTCK huy động vốn trái phiếu đón đầu cơ hội”, infonet.vn

SUMMARY

The operation of Vietnamese securities companies

Securities companies restructuring process includes many stages such as modifying the number of securities companies in line with the market scale, enhancing the operation's quality, financial capacity and the corporate governance of securities companies, orienting securities companies to play its vital roles in the securities market. After nearly 2 years implement, the operations of securities companies have been improved significantly. This paper analyses several changes in the operations of securities companies and gives some solutions to reinforce activity's capacity of these companies.

THÔNG TIN TÁC GIẢ

Nguyễn Thanh Phương, Phó Giáo sư - Tiến sĩ

Đơn vị công tác: Khoa Tài chính, Học viện Ngân hàng

Lĩnh vực nghiên cứu chính: Tài chính- Ngân hàng

Tạp chí tiêu biểu đã có bài viết đăng tải: Tạp chí nghiên cứu kinh tế, Tạp chí Ngân hàng, Tạp chí Khoa học và Đào tạo Ngân hàng.

Email: phuonghvnh@gmail.com

tiếp theo trang 34

sản hình thành trong tương lai từ vườn cà phê. **Sáu là**, mức lãi suất áp dụng cho chương trình tái canh cà phê cần phải ưu đãi hơn nhằm thu hút và khuyến khích khách hàng vay vốn thực hiện tái canh, ít nhất là bằng với lãi suất ưu đãi cho vay nông nghiệp nông thôn.

Bảy là, ngân hàng cần có công tác tuyên truyền, giải thích cho hộ nông dân hiểu rõ về cơ chế tín dụng, lãi suất cho vay tái canh cà phê nhằm khuyến khích người dân tham gia vay vốn thực hiện kế hoạch tái canh, cải tạo vườn cà phê. Đa dạng hóa các hình thức quảng cáo, chú trọng quảng cáo trên các kênh như: báo in, Internet,

từ rơi... Hình thức quảng cáo ngắn gọn, dễ hiểu. **Tám là**, nâng cao trình độ và đạo đức nghề nghiệp của cán bộ ngân hàng, chú trọng đào tạo các nghiệp vụ: thẩm định, phân tích tài chính, kỹ năng giao tiếp, đạo đức nghề nghiệp... không đào tạo lan man, tránh lãng phí nguồn lực ngân hàng. **Chín là**, UBND các tỉnh vùng Tây Nguyên cần có những rà soát lại quy hoạch phát triển cây cà phê trên địa bàn tỉnh và xây dựng quy hoạch vùng cà phê tái canh trên từng địa bàn để làm cơ sở hoàn thành tốt kế hoạch tái canh cà phê vùng Tây Nguyên.

Mười là, địa phương các tỉnh vùng Tây Nguyên
xem tiếp trang 76