

Nhận định về xu hướng

TẬP TRUNG KINH TẾ

trong ngành chứng khoán ở Việt Nam

TS. NGUYỄN THỊ BÍCH LOAN

Đại học Tôn Đức Thắng

1. Giới thiệu khái quát về tập trung kinh tế (TTKT):

Theo Điều 16 Luật Cạnh tranh do Quốc hội ban hành ngày 3/12/2004 và có hiệu lực kể từ ngày 1/7/2005: “TTKT là hành vi của doanh nghiệp bao gồm: (1) Sáp nhập doanh nghiệp; (2) Hợp nhất doanh nghiệp; (3) Mua lại doanh nghiệp; (4) Liên doanh giữa các doanh nghiệp; và (5) Các hành vi TTKT khác theo quy định của pháp luật”.

Các hình thức TTKT nói trên được định nghĩa tại Điều 17 Luật Cạnh tranh như sau:

a. Sáp nhập doanh nghiệp là việc một hoặc một số doanh nghiệp chuyển toàn bộ tài sản,

quyền, nghĩa vụ và lợi ích hợp pháp của mình sang một doanh nghiệp khác, đồng thời chấm dứt sự tồn tại của doanh nghiệp bị sáp nhập.

b. Hợp nhất doanh nghiệp là việc hai hoặc nhiều doanh nghiệp chuyển toàn bộ tài sản, quyền, nghĩa vụ và lợi ích hợp pháp của mình để hình thành một doanh nghiệp mới, đồng thời chấm dứt sự tồn tại của các doanh nghiệp bị hợp nhất.

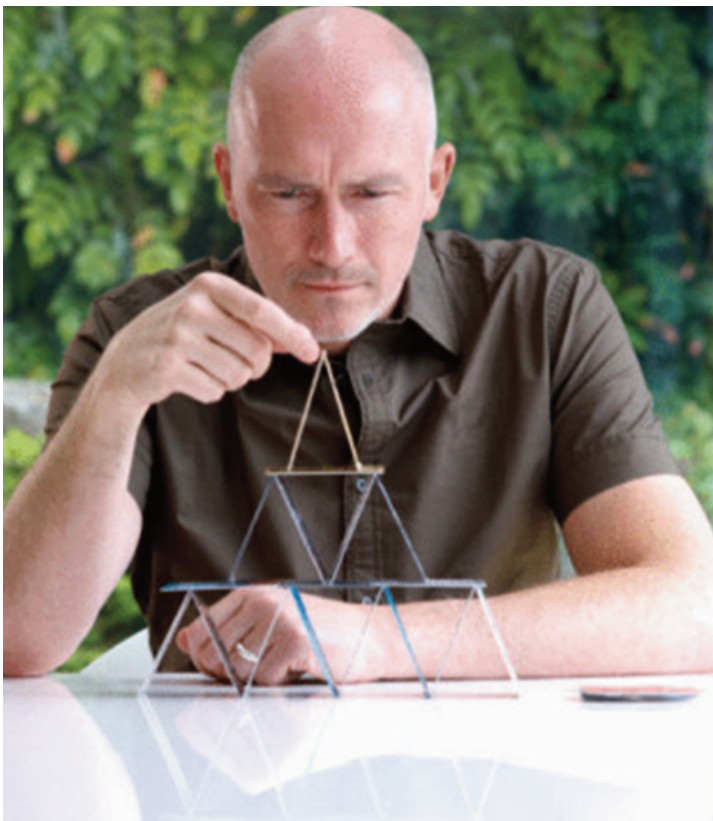
c. Mua lại doanh nghiệp là việc một doanh nghiệp mua toàn bộ hoặc một phần tài sản của doanh nghiệp khác đủ để kiểm soát, chi phối toàn bộ hoặc một ngành nghề của doanh nghiệp bị mua lại.

d. Liên doanh giữa các doanh nghiệp là việc hai hoặc nhiều doanh nghiệp cùng nhau góp một phần tài sản, quyền, nghĩa vụ và lợi ích hợp pháp của mình để hình thành một doanh nghiệp mới.

Trong khoảng thời gian 2 năm trở lại đây, hoạt động TTKT diễn ra tương đối phổ biến trong ngành chứng khoán, tuy nhiên, do một số đặc thù của ngành nên chủ yếu hoạt động này diễn ra dưới hình thức mua lại, trong đó hầu như là đối tác nước ngoài mua lại cổ phần của công ty chứng khoán (CTCK) Việt Nam.

2. Những điều kiện khách quan dẫn tới nhu cầu TTKT trong ngành chứng khoán mà chủ đạo là hoạt động mua lại CTCK của các đối tác nước ngoài

Tính đến nay số lượng CTCK đã được Ủy ban chứng khoán nhà nước (UBCKNN) cấp giấy phép hoạt động tại Việt Nam là tương đối nhiều so với quy mô thị trường và so với các quốc gia khác: hiện đã có 103 CTCK được cấp phép hoạt động, trong khi các quốc gia láng giềng như Trung





Quốc cũng chỉ có 107 công ty, Malaysia 37 công ty, Thái Lan 41 công ty, Singapore 27 và Hàn Quốc khoảng 50 doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực này.

Trong số các công ty đã được cấp phép hoạt động không phải công ty nào cũng đủ điều kiện để có thể tồn tại và phát triển theo yêu cầu của luật pháp cũng như trong điều kiện cạnh tranh khốc liệt của thị trường. Một số nguyên nhân sau đây dẫn đến nhu cầu TTKT của các CTCK:

- Một số CTCK đã được cấp giấy phép từ trước tháng 12/2006, khi UBCKNN chưa nâng mức vốn pháp định đối với từng nghiệp vụ chứng khoán, tới thời hạn đầu năm 2009 buộc phải nâng lên theo quy định mới của UBCKNN. Việc huy động vốn từ các cổ đông hiện hữu không phải là điều dễ dàng trong giai đoạn khủng hoảng kinh tế (gần 30 công ty thuộc diện này đã xin rút bớt nghiệp vụ kinh doanh do không thể đáp ứng được yêu cầu nâng vốn pháp định).

- Trong số các công ty mới thành lập vào giai đoạn 2007 -2008 có nhiều công ty thiếu năng lực cạnh tranh: vốn, công nghệ, nhân lực, kinh nghiệm, khách hàng, thị phần....

- Các công ty ra đời từ giai đoạn trước (2000 -2005) cũng đang gặp nhiều khó khăn do tác động của cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu.

Tuy nhiên, việc sáp nhập hai CTCK đang hoạt động không phải là điều dễ dàng, bởi các lý do sau đây:

- Liên quan đến việc quản lý tài khoản của nhà đầu tư.

- Những bất đồng ý kiến giữa cổ đông của 2 công ty về xác định giá trị doanh nghiệp, giá trị thương hiệu.

- UBCKNN mới chỉ đang dự thảo thông tư về sáp nhập, giải thể doanh nghiệp đang hoạt động trong lĩnh vực chứng khoán chứ chưa ban hành, doanh nghiệp còn lúng túng chưa biết phải tiến hành ra sao.

- Doanh nghiệp lớn thì có xu hướng thích mở chi nhánh mới để mở rộng thị trường hơn là mua lại công ty nhỏ với nhiều vấn đề tồn đọng cần giải quyết.

- Hai doanh nghiệp cùng yếu và thua lỗ thì việc sáp nhập với nhau không giải quyết được vấn đề gì.

Trong khi đó, các đối tác nước ngoài lại đang rất muốn thâm nhập vào một thị trường mới đầy



tiềm năng như Việt Nam. Nhưng theo lộ trình gia nhập WTO, thời gian qua chính phủ chưa cho phép thành lập CTCK 100% vốn nước ngoài (việc này chỉ có thể thực hiện được sau 5 năm gia nhập WTO).

Khoản 1 Điều 3 QĐ số 55/2009/QĐ-TTg về tỷ lệ tham gia của nhà đầu tư nước ngoài trên thị trường chứng khoán Việt Nam quy định: “Chỉ có tổ chức kinh doanh chứng khoán nước ngoài được góp vốn, mua cổ phần thành lập CTCK. Tỷ lệ tham gia góp vốn của bên nước ngoài tối đa là 49% vốn điều lệ của CTCK”.

Các lý do trên dẫn đến việc đối tác nước ngoài chủ yếu xâm nhập vào thị trường theo hướng: 1) Cùng với đối tác Việt Nam thành lập liên doanh để thực hiện các dịch vụ tài chính (như trường hợp của Kim Eng VN và Mirae Asset); 2) Mua lại cổ phần của các CTCK đã được cấp phép hoạt động. Việc mua lại này giúp phía Việt Nam thoát khỏi những khó khăn về vốn, công nghệ thông tin, trình độ chuyên môn nghiệp vụ. Phía nước ngoài tham gia vào thị trường một cách nhanh chóng, tiết kiệm chi phí thành lập công ty mới, đón sẵn cơ hội khi Chính phủ Việt Nam tăng tỷ lệ được phép tham gia của nhà đầu tư nước ngoài hoặc cho phép doanh



ngành 100% vốn nước ngoài hoạt động trong lĩnh vực này.

3. Các thương vụ mua lại cổ phần CTCK do đối tác nước ngoài thực hiện trong 2 năm 2007-2008

– Công ty Technology CX – QĐ. Cayman mua lại 49,00% cổ phần của CTCP CK Âu Lạc (vốn điều lệ 100 tỷ đồng), hiện đã đổi tên thành CTCK Phú Hưng.

– Tập đoàn Ngân hàng RHB Investment Bank Berhad – Malaysia mua lại 49,00% cổ phần của Công ty cổ phần chứng khoán Việt Nam (vốn điều lệ 135 tỷ đồng).

– Công ty TNHH Chứng khoán và Đầu tư Golden Bridge – Hàn Quốc mua lại 49,00% cổ phần của CTCP Click&Call. CTCP CK Click&Call đã thực hiện tăng vốn điều lệ từ 30 tỷ đồng lên 135 tỷ đồng....

– Tập đoàn Morgan Stanley của Singapore thành lập liên doanh chứng khoán tại Việt Nam, với đối tác trong nước là CTCP CK Hướng Việt (GSI). Theo đó, Morgan Stanley đã đầu tư 145 tỷ đồng mua 14,5 triệu cổ phần, tương đương 48,33% vốn điều lệ của GSI. Sau thương vụ mua bán này, GSI đã được đổi tên thành CTCP CK Morgan Stanley Hướng Việt. Vốn điều lệ của GSI sau khi

được Morgan Stanley đầu tư đã tăng từ 20 tỷ đồng lên 300 tỷ đồng.

– VietBridge – British Virgin Island mua 30,00% CTCP CK Tân Việt (Vốn điều lệ 128 tỷ đồng)

– Có một vài trường hợp thuê tóm cổ phiếu trên TTCK để tham gia điều hành, quản lý doanh nghiệp như ANZ mua 11,39% và Daiwa Securities Groups mua 10,00% cổ phần của Công ty cổ phần Chứng khoán Sài Gòn SSI (Vốn điều lệ 1.366 tỷ đồng); Kitme Worldwide VietNam RSP Balanced Fund mua 6,10% Công ty cổ phần Chứng khoán Bảo Việt (vốn điều lệ 450 tỷ đồng).

Trong 3 quý đầu năm 2009, tuy chưa có số liệu thống kê chính thức, nhưng về cơ bản hoạt động mua lại cổ phần CTCK của các đối tác nước ngoài không còn rầm rộ như năm 2008. Mới đây có CTCK Hoa Anh Đào chuyển nhượng vốn điều lệ cho 2 tổ chức kinh doanh chứng khoán nước ngoài là Công ty Aizawa Securites Co. Ltd và Công ty

Japan Asia Holding Co, Ltd (Nhật Bản), mỗi công ty nhận chuyển nhượng 594.500 cổ phần, tương đương 14,5% vốn điều lệ của CTCK Hoa Anh Đào.

Hầu hết các CTCK sau khi có sự tham gia của đối tác nước ngoài đều có những thay đổi căn bản về công nghệ thông tin, về trình độ đội ngũ nhân viên và chất lượng các dịch vụ tài chính cung cấp cho khách hàng.

4. Nhận định về xu hướng TTKT ngành chứng khoán ở Việt Nam trong thời gian tới

Theo lộ trình cam kết khi gia nhập WTO, sau 5 năm kể từ khi gia nhập, Việt Nam cho phép thành lập công ty cung cấp dịch vụ chứng khoán 100% vốn đầu tư nước ngoài. Như vậy, đã tới thời điểm cho phép thành lập CTCK 100% vốn nước ngoài và chi nhánh để cung cấp dịch vụ chứng khoán đối với một số loại hình dịch vụ như quản lý tài sản, thanh toán, tư vấn liên quan đến chứng khoán, trao đổi thông tin tài chính.

Khoảng 20 CTCK mạnh nhất đã chiếm hầu hết thị phần; chỉ riêng tổng thị phần của top 10 CTCK hàng đầu do Sở Giao dịch chứng khoán Tp.HCM công bố đã chiếm gần 52% toàn thị trường trong quý 3/2009.

Như vậy, theo ý kiến cá nhân tôi, thời gian tới hoạt động TTKT trong ngành chứng khoán sẽ diễn biến theo xu hướng sau:

– Các đối tác nước ngoài muốn thâm nhập thị trường sẽ lựa chọn 2 cách: 1) thành lập công ty mới, 2) tiếp tục theo hướng đầu tư trên TTCK để nắm quyền điều hành và kiểm soát CTCK lớn.

Họ sẽ không mua công ty nhỏ, đang có nguy cơ phá sản, lý do:

– Không tiết kiệm hơn so với chi phí thành lập mới

– Không tận dụng được lợi thế nào sẵn có: thương hiệu, thị phần, công nghệ, nhân lực. Vì các công ty này yếu về mọi mặt, doanh thu không đủ trang trải chi phí, không có nguồn vốn đầu tư cho công nghệ thông tin để tăng năng lực cạnh tranh và phục vụ khách hàng chu đáo, cũng không thu hút được đội ngũ nhân viên giỏi.

– Đối với các CTCK đảm bảo yêu cầu về vốn nhưng chỉ chiếm thị phần nhỏ: hướng đi tốt nhất là nên thương lượng với các ngân hàng thương mại cổ phần trong nước, các công ty tài chính hoặc bảo hiểm chưa tham gia thành lập CTCK, nhượng lại cổ phần cho các tổ chức tài chính này để tạo chỗ dựa, bàn đạp phát triển. Hoặc cổ đông của những công ty này có thể ngồi lại với nhau để bàn phương án sáp nhập, bởi việc sáp nhập có thể tạo ra sức mạnh cộng hưởng về vốn, công nghệ, nhân lực và thị phần. Dự thảo thông tư

hướng dẫn việc mua bán lại, hợp nhất, sáp nhập tự nguyện giữa các tổ chức kinh doanh chứng khoán thành lập và hoạt động tại Việt Nam của UBCKNN khi được thông qua và ban hành cũng sẽ giúp những công ty loại này tháo gỡ các vướng mắc trong quá trình sáp nhập.

– Đối với các CTCK nhỏ, hoạt động ẻo lợt, có 2 cách: 1) sáp nhập 2) giải thể.

Tuy nhiên, việc sáp nhập hai CTCK nhỏ với nhau sẽ gặp phải những khó khăn đã nêu ở mục 2. Vì vậy, xu hướng chủ yếu trong thời gian tới đối với CTCK nhỏ, không đủ năng lực cạnh tranh vẫn là giải thể. Theo UBCKNN thì cho đến nay chủ yếu các công ty chưa đáp ứng nổi yêu cầu về vốn pháp định thôi chứ chưa đến nỗi phá sản. Tuy nhiên, rõ ràng là trong một thị trường có yêu cầu rất cao cả về vốn, công nghệ thông tin, trình độ chuyên môn thì không thể cứ lảng nhảng tồn tại mãi trong tình trạng yếu kém được, xu thế tất yếu trong môi trường khắc nghiệt này là không tồn tại được thì phải giải thể chứ không còn lựa chọn nào khác■

Tài liệu tham khảo

- Tạp chí TTCK của Viện NCKH Thị trường – Giá cả, Bộ Tài chính
- <http://ssc.gov.vn>
- <http://www.qlct.gov.vn/Web>
- <http://www.hsx.vn/>
- <http://www.vir.com.vn/>

TẠP CHÍ **Công nghệ ngân hàng**

PHIẾU ĐẶT BÁO DÀI HẠN

To: Tạp chí **Công nghệ ngân hàng**
36 Tôn Thất Đạm, Phường Nguyễn Thái Bình,
Quận 1, TP. Hồ Chí Minh

70C 1207 - 014SG

Bạn đọc không cần dán tem

