

# BẢN TIN TÀI CHÍNH

**THÁNG 09/2015**

[www.fpts.com.vn](http://www.fpts.com.vn)

## BẢN TIN SỐ 09.2015

### THÔNG TIN VĨ MÔ

### THÔNG TIN THỊ TRƯỜNG

Tài chính Ngân hàng

Thị trường Chứng khoán

### THÔNG TIN PHÁP LUẬT

### GÓC TRAO ĐỔI DN

#### TRU SỞ CHÍNH

Tầng 2, 71 Nguyễn Chí Thanh

Quận Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (84-4) 3773 7070

Fax: (84-4) 3773 9058

#### CHI NHÁNH HỒ CHÍ MINH

Tầng 3, Tòa nhà Bến Thành Times Square,

136-138 Lê Thị Hồng Gấm, P. Nguyễn Thái

Bình, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh

Điện thoại: (84-8) 6290 8686

Fax: (84-8) 6291 0607

#### CHI NHÁNH ĐÀ NẴNG

100 Quang Trung, P. Thạch Thang,

Quận Hải Châu, TP. Đà Nẵng

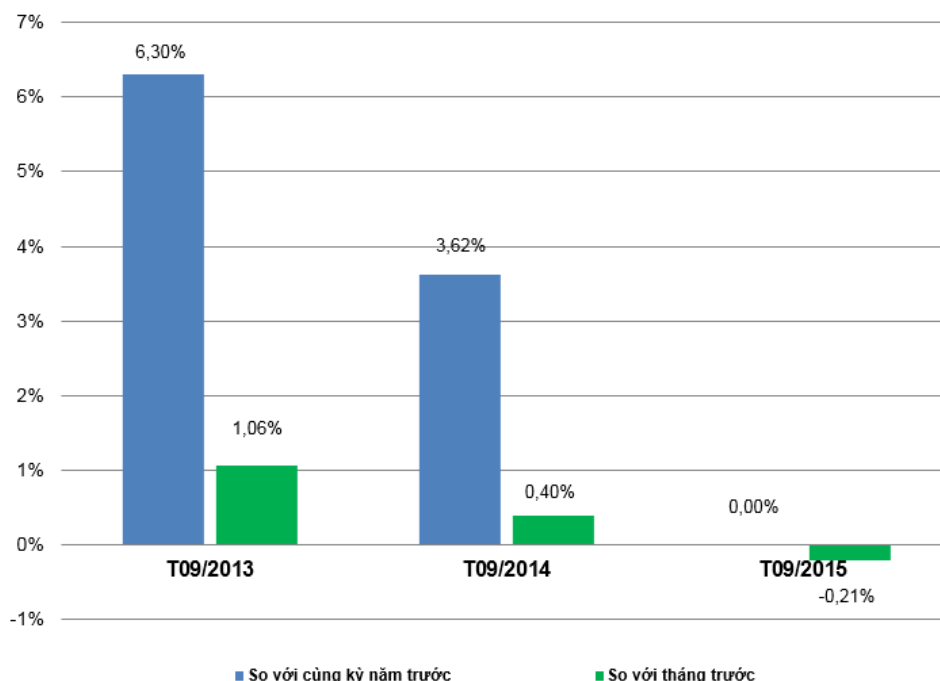
Điện thoại: (84-511) 3553 666

Fax: (84-511) 3553 888

## THÔNG TIN VĨ MÔ

Chỉ số tháng 09/2015	Tăng/giảm so với tháng trước	Tăng/giảm so với cùng kỳ năm trước
Chỉ số giá tiêu dùng (CPI)	- 0,21%	0%
Chỉ số sản xuất công nghiệp	+ 1,8%	+ 10,1%
Tổng mức hàng hóa bán lẻ và doanh thu DVTD	+ 0,6%	+ 9,7%
Tổng kim ngạch xuất khẩu	- 1,9%	+ 12,8%
Tổng kim ngạch nhập khẩu	+ 1,2%	+ 9,9%

### Mức tăng CPI tháng 9 hàng năm



(Nguồn: Tổng cục thống kê – GSO)

### Chỉ số giá tiêu dùng tháng 9/2015 giảm 0,21% so với tháng trước

Chỉ số giá tiêu dùng tháng 9/2015 giảm 0,21% so với tháng trước, là tháng Chín duy nhất trong 10 năm gần đây có CPI giảm, chủ yếu do tác động của giá xăng được điều chỉnh giảm vào thời điểm 19/08 và 03/09/2015; giá gas được điều chỉnh giảm vào thời điểm 01/09/2015. Ngoài ra, thời tiết chuyển sang mùa

Thu nên nhu cầu sử dụng điện thấp hơn các tháng trước cũng tác động làm chỉ số giá điện sinh hoạt giảm.

Trong các nhóm hàng hóa và dịch vụ, nhóm giao thông giảm mạnh với mức 3,17%; nhà ở và vật liệu xây dựng giảm 0,68%; hàng ăn, dịch vụ ăn uống giảm 0,13%; bưu chính viễn thông giảm 0,07%. Các nhóm hàng hóa và dịch vụ khác có chỉ số giá tăng nhẹ gồm: Giáo dục tăng 1,24%, chủ yếu do 25 tỉnh, thành phố trực thuộc Trung ương tăng học phí và nhu cầu sách vở, đồ dùng cho năm học mới tăng; thuốc và dịch vụ y tế tăng 0,43% do giá dịch vụ y tế ở một số tỉnh điều chỉnh tăng; may mặc, mũ nón, giày dép tăng 0,21%; đồ uống và thuốc lá tăng 0,1%; thiết bị và đồ dùng gia đình tăng 0,07%; văn hóa, giải trí và du lịch tăng 0,03%.

Chỉ số giá tiêu dùng tháng 9/2015 tăng 0,4% so với tháng 12/2014, là mức tăng thấp nhất trong 10 năm gần đây. Chỉ số giá tiêu dùng bình quân 9 tháng năm nay tăng 0,74% so với bình quân cùng kỳ năm 2014.

Nhìn chung chỉ số giá tiêu dùng 9 tháng năm nay tăng tương đối thấp. Các yếu tố giữ cho giá tiêu dùng 9 tháng năm nay tăng thấp: (1) Nguồn cung về lương thực, thực phẩm dồi dào nhưng tình hình xuất khẩu gạo của nước ta gặp khó khăn đã tác động đến giá bán buôn, bán lẻ gạo trong nước giảm; (2) Giá các mặt hàng thiết yếu trên thế giới tương đối ổn định, trong đó giá nhiên liệu, chất đốt, sắt thép trên thị trường thế giới gần đây giảm mạnh; (3) Mức độ điều chỉnh giá một số nhóm hàng do Nhà nước quản lý như dịch vụ giáo dục, dịch vụ y tế thấp hơn các năm trước; (4) Các Bộ, ngành và địa phương đã triển khai tích cực và có hiệu quả Nghị quyết số 01/NQ-CP ngày 03/01/2015 của Chính phủ về những nhiệm vụ, giải pháp chủ yếu chỉ đạo điều hành thực hiện kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội và dự toán ngân sách Nhà nước năm 2015.

Lạm phát cơ bản tháng 9/2015 tăng 0,06% so với tháng trước và tăng 1,87% so với cùng kỳ năm trước. Lạm phát cơ bản bình quân 9 tháng năm 2015 tăng 2,15% so với bình quân cùng kỳ năm 2014.

Không nằm trong rõ các mặt hàng tính chỉ số giá, chỉ số giá vàng tháng 9/2015 tăng 3,54% so với tháng trước;

giảm 1,58% so với tháng 12/2014 và giảm 5,83% so với cùng kỳ năm trước. Chỉ số giá đô la Mỹ tháng 9/2015 tăng 2,71% so với tháng trước; tăng 5,1% so với tháng 12/2014 và tăng 5,9% so với cùng kỳ năm 2014.

### **Kim ngạch hàng hóa xuất khẩu tháng 9/2015 ước tính đạt 14,2 tỷ USD, giảm 1,9% so với tháng trước**

*Kim ngạch hàng hóa xuất khẩu thực hiện tháng 8/2015 đạt 14,5 tỷ USD thấp hơn 19 triệu USD so với số ước tính.* Kim ngạch hàng hóa xuất khẩu tháng 9 ước tính đạt 14,2 tỷ USD, giảm 1,9% so với tháng trước và tăng 12,8% so với cùng kỳ năm trước.

Tính chung 9 tháng, kim ngạch hàng hóa xuất khẩu ước tính đạt 120,7 tỷ USD, tăng 9,6% so với cùng kỳ năm trước. Một số mặt hàng chủ yếu có kim ngạch tăng cao so với cùng kỳ năm trước: Điện thoại các loại và linh kiện; hàng dệt may; điện tử máy tính và linh kiện; giày dép; máy móc thiết bị dụng cụ phụ tùng khác; gỗ và sản phẩm gỗ; túi xách, va li, mũ, ô dù; hạt điều. Một số mặt hàng giảm cả về lượng và kim ngạch xuất khẩu: Than đá; cà phê; gạo; sắt thép; chè. Riêng xuất khẩu dầu thô tuy tăng về lượng nhưng lại giảm về kim ngạch.

Về thị trường hàng hóa xuất khẩu 9 tháng năm nay, Hoa Kỳ là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam. Tiếp đến là EU, ASEAN, Trung Quốc, Nhật Bản, Hàn Quốc.

*Kim ngạch hàng hóa nhập khẩu thực hiện tháng 8/2015 đạt 14,1 tỷ USD, thấp hơn 466 triệu USD so với số ước tính.* Kim ngạch hàng hóa nhập khẩu tháng 9 ước tính đạt 14,3 tỷ USD, tăng 1,2% so với tháng trước và tăng 9,9% so với cùng kỳ năm trước.

Tính chung 9 tháng, kim ngạch hàng hóa nhập khẩu ước tính đạt 124,5 tỷ USD, tăng 15,9% so với cùng kỳ năm trước. Trong 9 tháng năm nay, kim ngạch nhập khẩu một số mặt hàng phục vụ gia công, lắp ráp và sản xuất tăng cao so với cùng kỳ năm trước: Máy móc thiết bị, dụng cụ phụ tùng khác; điện tử máy tính và linh kiện; điện thoại các loại và linh kiện; vải; sắt thép; ô tô; nguyên phụ liệu dệt may, giày dép; kim loại thường khác; sản phẩm chất dẻo; bông tăng về lượng và kim ngạch; phương tiện vận tải và phụ tùng tăng về kim ngạch do nhập khẩu và

thuê mua máy bay. Một số mặt hàng có kim ngạch nhập khẩu giảm so với cùng kỳ: Chất dẻo; xăng dầu; hóa chất; gỗ và sản phẩm gỗ; sợi dệt.

Về thị trường hàng hóa nhập khẩu 9 tháng, Trung Quốc vẫn là thị trường nhập khẩu lớn nhất của Việt Nam. Tiếp đến là Hàn Quốc, ASEAN, Nhật Bản, EU, Hoa Kỳ.

Nhập siêu tháng 9/2015 ước tính 100 triệu USD. Tính chung 9 tháng, nhập siêu ở mức 3,9 tỷ USD, bằng 3,2% tổng kim ngạch hàng hóa xuất khẩu, trong đó khu vực kinh tế trong nước nhập siêu cao ở mức 15,8 tỷ USD (cùng kỳ năm 2014 là 4,1 tỷ USD); khu vực có vốn đầu tư nước ngoài tiếp tục xuất siêu 11,9 tỷ USD (cùng kỳ năm trước là 3,7 tỷ USD). Riêng nhập siêu từ Trung Quốc 9 tháng là 24,3 tỷ USD, tăng mạnh ở mức 21,3% so với cùng kỳ năm 2014. Tác động của việc điều chỉnh tỷ giá của Trung Quốc và Việt Nam chưa thể hiện rõ trong kết quả hoạt động xuất, nhập khẩu 9 tháng qua, nhưng trong Quý IV có thể sẽ bị ảnh hưởng và nhập siêu từ Trung Quốc có khả năng tiếp tục tăng cao.

### **Vốn FDI 9 tháng năm 2015 đạt 17,15 tỷ USD, tăng 53,4% so với cùng kỳ năm 2014**

Theo Cục đầu tư nước ngoài, tính đến ngày 20/09/2015 cả nước có 1.432 dự án mới được cấp GCNĐT với tổng vốn đăng ký là 11,03 tỷ USD, tăng hơn 44,5% so với cùng kỳ năm 2014 và có 461 lượt dự án đăng ký tăng vốn đầu tư với tổng vốn đăng ký tăng thêm là 6,11 tỷ USD, tăng 72,6% so với cùng kỳ năm 2014.

*Tính chung trong 9 tháng năm 2015, tổng vốn đăng ký cấp mới và tăng thêm là 17,15 tỷ USD, tăng 53,4% so với cùng kỳ năm 2014. Ước tính các dự án đầu tư trực tiếp nước ngoài đã giải ngân được 9,65 tỷ USD, tăng 8,4% với cùng kỳ năm 2014.*

**Theo đối tác đầu tư:** Trong 9 tháng năm 2015 đã có 58 quốc gia và vùng lãnh thổ có dự án đầu tư tại Việt Nam. Hàn Quốc là nước dẫn đầu, Malaysia đứng vị trí thứ 2, Vương quốc Anh đứng vị trí thứ 3, British Virgin Islands đứng vị trí thứ 4.

**Theo lĩnh vực đầu tư:** Nhà đầu tư nước ngoài đã đầu tư vào 17 ngành lĩnh vực, trong đó lĩnh vực Công nghiệp chế

biến, chế tạo là lĩnh vực thu hút được nhiều sự quan tâm của nhà đầu tư nước ngoài nhất. Lĩnh vực sản xuất, phân phối điện đứng thứ 2, đứng thứ 3 là lĩnh vực Kinh doanh bất động sản.

**Theo địa bàn đầu tư:** Trong 9 tháng năm 2015 các nhà đầu tư nước ngoài đã đầu tư vào 49 tỉnh, thành phố trong cả nước. Bắc Ninh là địa phương thu hút nhiều vốn ĐTNN nhất, TP. Hồ Chí Minh đứng thứ 2, Trà Vinh đứng thứ 3. Xét theo vùng thì Đông Nam Bộ là vùng thu hút được nhiều vốn ĐTNN nhất, đứng thứ 2 là vùng Đồng bằng Sông Hồng, vùng Đồng bằng sông Cửu Long đứng thứ 3. Tây Nguyên là vùng thu hút đầu tư nước ngoài ít nhất cả nước.

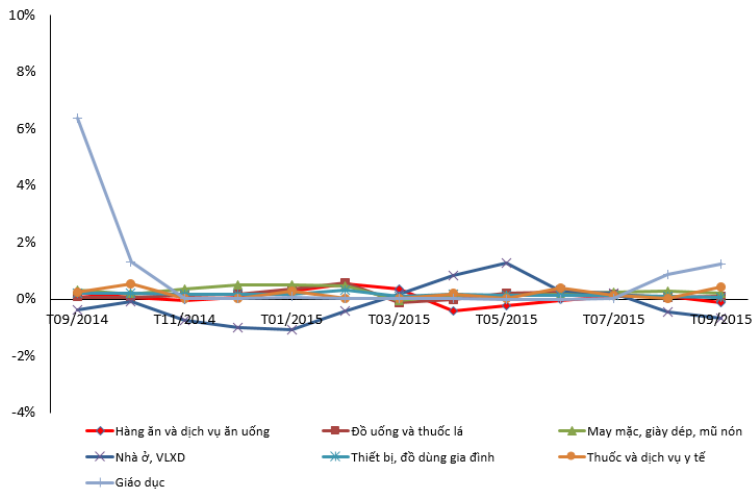
### **Một số dự án lớn được cấp phép trong 9 tháng năm 2015**

- Dự án Nhà máy điện Duyên Hải 2 với tổng vốn đầu tư là 2,4 tỷ USD do Công ty Janakuasa Sdn. Bhd – Malaysia đầu tư tại tỉnh Trà Vinh với mục tiêu Thiết kế, xây dựng, vận hành và chuyển giao một nhà máy nhiệt điện đốt than, công suất khoảng 1.200 MW (bao gồm hai tổ máy với công suất thiết kế 600 MW mỗi tổ máy).
- Dự án Cty Samsung Display Việt Nam với số vốn đầu tư tăng thêm là 3 tỷ USD; dự án này được cấp phép năm 2014 với số vốn đầu ban đầu là 1 tỷ USD; dự án được đầu tư tại KCN Yên Phong 1, Bắc Ninh với mục tiêu sản xuất, lắp ráp, gia công, tiếp thị hoặc bán các loại màn hình.
- Dự án Cty TNHH liên doanh thành phố Đế Vương tổng vốn đầu tư là 1,2 tỷ USD do Cty cổ phần bất động sản Tiên Phước và Cty TNHH bất động sản Trần Thái Liên doanh với nhà đầu tư Denver Power Ltd - Vương quốc Anh dự án đầu tư tại TP Hồ Chí Minh vào lĩnh vực hoạt động kinh doanh bất động sản.
- Dự án Cty TNHH Hyosung Đồng Nai tổng vốn đầu tư 660 triệu USD do nhà đầu tư Thổ Nhĩ Kỳ đầu tư tại Khu công nghiệp Đồng Nai với mục tiêu sản xuất và gia công các loại sợi.

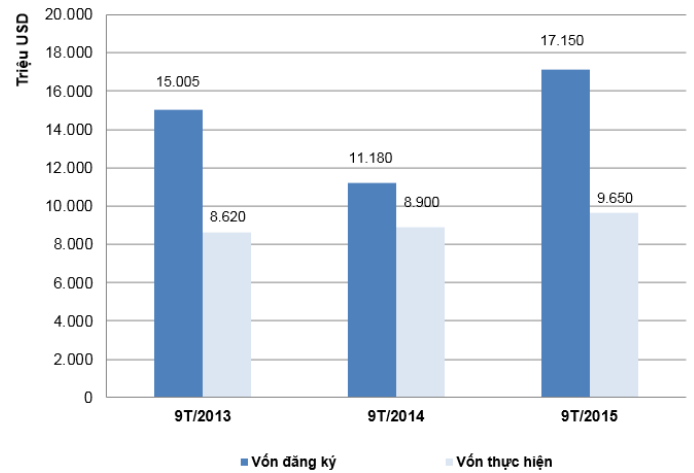
(FPTS Tổng hợp)

# Thông số vĩ mô

## Biến động chỉ số giá các nhóm ngành

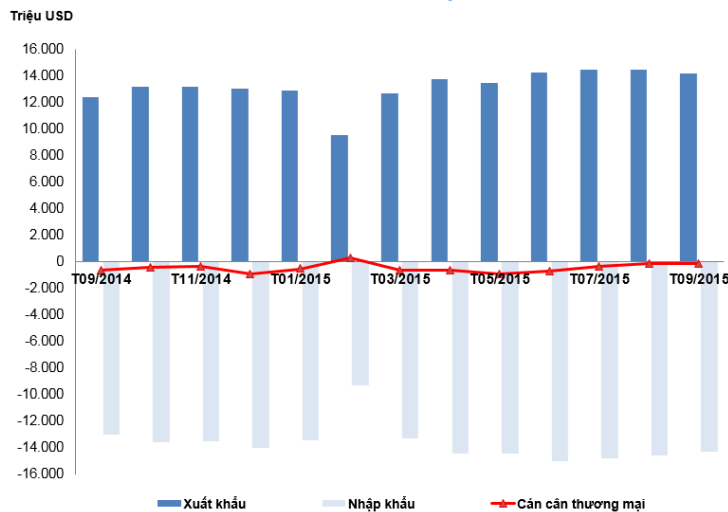


## Vốn FDI 9 tháng hàng năm

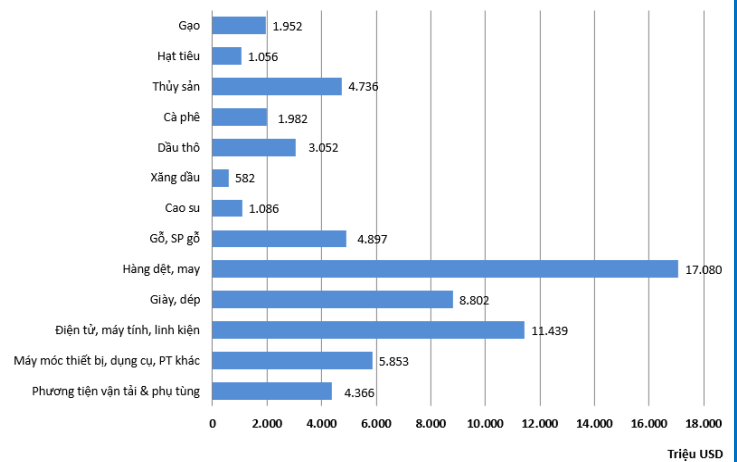


Nguồn: GSO, FIA

## Tình hình Xuất Nhập khẩu

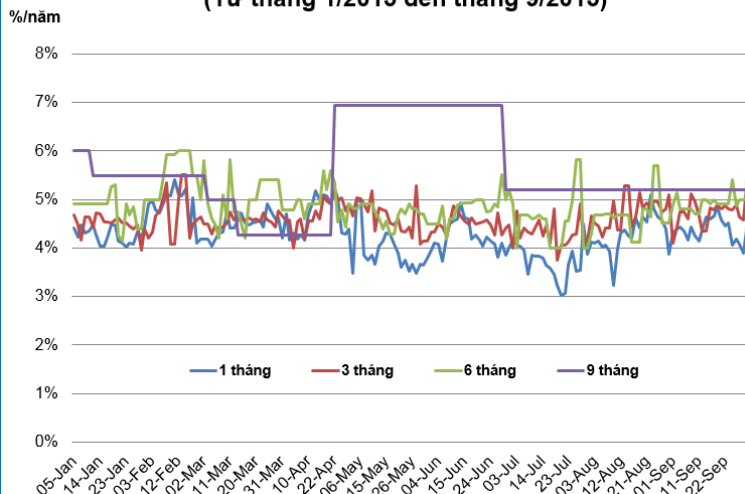


## Kim ngạch xuất khẩu 9 tháng năm 2015

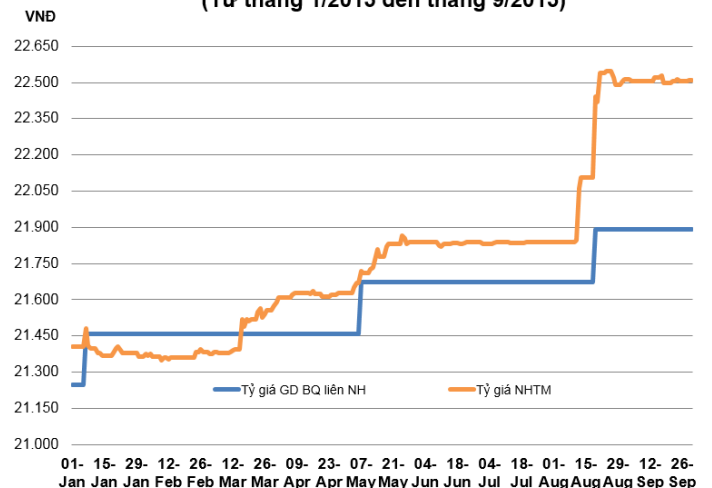


Nguồn: GSO

## Biến động Lãi suất bình quân liên Ngân hàng (Từ tháng 1/2015 đến tháng 9/2015)



## Biến động tỷ giá BQ liên NH và tỷ giá NHTM (Từ tháng 1/2015 đến tháng 9/2015)



Nguồn: SBV, VCB



## I. THÔNG TIN TÀI CHÍNH NGÂN HÀNG

### 1. Tín dụng ngân hàng tăng trưởng mạnh mẽ; lãi suất USD về 0%

#### Tín dụng ngân hàng: Tăng trưởng mạnh mẽ

Hoạt động cho vay của các tổ chức tín dụng hiện đang ở mức tăng trưởng nhanh nhất kể từ năm 2011. Kể từ đầu năm, tín dụng tăng trưởng tương đối đều đặn, trung bình 1,1 – 1,2%/tháng, không khác nhau như cùng thời kỳ những năm trước.

Sau tám tháng, tốc độ tăng trưởng tín dụng đã tăng 10,23% so với cuối năm ngoái, một con số ấn tượng. Như vậy, chỉ trong tuần cuối cùng của tháng 8, con số này đã tăng thêm tới 0,69%. Khi có sự thay đổi đột ngột, người ta thường lo ngại liệu sự thay đổi ấy có hay không dẫn đến những hệ quả tiêu cực.

Trong trường hợp này, tốc độ tăng nhanh chóng của tín dụng dễ làm liên tưởng đến những năm 2009 - 2010, khi tín dụng tăng quá nhanh dẫn đến những hệ lụy như nợ xấu, căng thẳng thanh khoản... mà ngành ngân hàng phải giải quyết một thời gian dài sau đó. Đặc biệt, trong bối cảnh tỷ giá vẫn chưa yên, điều tiết nguồn tiền đồng như thế nào để không ảnh hưởng nhiều đến tỷ giá là vấn đề được Ngân hàng Nhà nước hết sức quan tâm.

Theo đại diện của cơ quan này, tốc độ tăng như hiện nay là không đáng ngại, không những thế còn tích cực hơn giai đoạn trước bởi tăng trưởng tín dụng nội tệ cao hơn tăng trưởng tín dụng ngoại tệ (cùng thời gian, tín dụng ngoại tệ chỉ tăng hơn 8%). Không những vậy, xét tổng thể, cơ cấu tín dụng ngoại tệ (khoảng 400 ngàn tỷ đồng) so với tổng tín dụng (3 triệu tỷ đồng) khá thấp, nên sẽ không gây ra hệ quả tiêu cực. Đạt được điều này cũng nhờ một phần vào sự chênh lệch lãi suất giữa đồng USD và tiền đồng đã ngày càng thu hẹp.

Trước đây, chênh lệch lãi suất giữa VND và USD khá cao, các doanh nghiệp kinh doanh xuất khẩu có nguồn thu ngoại tệ khi có nhu cầu vay vốn thường chọn vay USD thay vì vay tiền đồng để giảm chi phí lãi vay. Nay chênh lệch đó gần tương đương với độ giảm giá của tiền đồng trong quãng thời gian tương ứng, nên nhiều doanh nghiệp đã chuyển sang vay bằng tiền đồng.

Thực hiện việc này, họ dễ dàng hơn trong việc kiểm soát chi phí đầu vào, lại không còn phải bận tâm đến vấn đề tỷ giá, hoạt động kinh doanh không bị xáo trộn khi tỷ giá biến động. Theo các chuyên gia, việc nền kinh tế trên đà phục hồi và tăng trưởng trong thời gian qua đã kéo theo nhu cầu tăng lên của tín dụng. Với nhiều nước, trong tình huống cần tăng trưởng kinh tế như vậy, không chỉ có các ngân hàng sẽ tăng mạnh cung tiền, mà nguồn vốn đầu tư còn được lấy từ các quỹ, thị trường chứng khoán, nguồn trái phiếu doanh nghiệp...

Trong khi đó, hệ thống ngân hàng nước ta nắm giữ tới 80% nguồn vốn đầu tư cho cả nền kinh tế. Vì lẽ đó, khi cần vay vốn sản xuất kinh doanh, đa phần các doanh nghiệp phải tìm đến ngân hàng. Tỷ trọng tín dụng trung và dài hạn của các ngân hàng hiện chiếm tới 40% trong cơ cấu kỳ hạn. Tỷ trọng cao như vậy rất dễ khiến hệ thống trì trệ, kém linh hoạt, nhưng ngành ngân hàng không thể làm gì khác trong bối cảnh hiện tại, khi thị trường vốn chưa phát triển. Tốc độ tăng trưởng tín dụng tăng nhanh sẽ có tác động đến lãi suất và thực tế lãi suất huy động đã tăng nhẹ trong những ngày vừa qua. Dù lạm phát kỳ vọng đang ở mức thấp và nhà điều hành vẫn phát đi thông điệp sẽ duy trì lãi suất ổn định một thời gian để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, thì áp lực đối với các ngân hàng nhằm duy trì mức lãi suất huy động – cho vay hiện nay là không nhỏ. Dĩ nhiên, bằng cách tiết giảm tối đa chi phí, các ngân hàng đang làm được điều này, ít nhất đến hết năm nay. Nhưng trong tương lai, thị trường vốn cần hoạt động hiệu quả hơn, tạo thêm những nguồn vốn mới để phục vụ cho tăng trưởng. Khi ấy, người ta sẽ không còn phải bận tâm nhiều đến con số tăng trưởng tín dụng như hiện nay.

#### Giảm lãi suất USD về 0%

Đêm muộn ngày 27/09/2015, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) bất ngờ phát đi thông báo về việc điều chỉnh giảm mức lãi suất tối đa đối với tiền gửi bằng đô la Mỹ của tổ chức, cá nhân tại tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài.

Theo đó, trong thông cáo vừa được phát đi, cơ quan này cho hay: “Để ngăn chặn tình trạng găm giữ ngoại tệ nhằm góp phần thực hiện có hiệu quả các giải pháp về chính sách tiền tệ, hoạt động ngân hàng trong những

tháng cuối năm 2015 và trên cơ sở đánh giá diễn biến kinh tế vĩ mô, tình hình thị trường tiền tệ, ngoại hối, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam ban hành Quyết định số 1938/QĐ-NHNN ngày 25/09/2015 về mức lãi suất tối đa đối với tiền gửi bằng đô la Mỹ của tổ chức, cá nhân tại tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài theo quy định của Thông tư số 06/2014/TT-NHNN ngày 17/03/2014.”

Cụ thể: (i) Mức lãi suất áp dụng đối với tiền gửi của tổ chức (trừ tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài) là 0%/năm; (ii) Mức lãi suất tối đa áp dụng đối với tiền gửi của cá nhân là 0,25%/năm.

NHNN cũng quy định, đối với lãi suất tiền gửi bằng USD có kỳ hạn của tổ chức, cá nhân tại tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài phát sinh trước ngày Quyết định này có hiệu lực thi hành, được thực hiện cho đến hết thời hạn; trường hợp hết thời hạn đã thỏa thuận, tổ chức, cá nhân không đến lĩnh tiền gửi, thì tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài áp dụng lãi suất đối với tiền gửi theo quy định tại Quyết định này.

Quyết định này có hiệu lực thi hành kể từ ngày 28/09/2015 và thay thế Quyết định số 2172/QĐ-NHNN ngày 28/10/2014 của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước Việt Nam về mức lãi suất tối đa đối với tiền gửi bằng đô la Mỹ của tổ chức, cá nhân tại tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài theo quy định tại Thông tư số 06/2014/TT-NHNN ngày 17/03/2014.

Theo bà Nguyễn Thị Hồng, Phó Thống đốc NHNN cho biết, trong quá trình chỉ đạo, điều hành chính sách những năm qua, Thống đốc NHNN luôn quán triệt phương châm xuyên suốt là nâng cao vị thế của đồng Việt Nam và từng bước chống đô la hóa theo chủ trương của Chính phủ.

Với phương châm này, NHNN đã có xu hướng điều chỉnh giảm dần mức lãi suất huy động ngoại tệ xuống còn 0,25%/năm áp dụng đối với tổ chức và 0,75%/năm áp dụng đối với cá nhân. Quá trình này kết hợp với việc thực hiện đồng bộ các công cụ và giải pháp chính sách tiền tệ đã đem lại sự ổn định của thị trường tiền tệ, ngoại hối trong mấy năm qua.

Thời gian qua, mặc dù có những biến động nhưng thị trường tiền tệ, ngoại hối trong nước về cơ bản ổn định, tuy nhiên, một bộ phận tổ chức, cá nhân có biểu hiện găm giữ ngoại tệ. Bởi vậy, NHNN quyết định tiếp tục giảm mức trần xuống 0% áp dụng đối với tổ chức và 0,25%/năm áp dụng đối với cá nhân. Giải pháp này phù hợp với phương châm điều hành, đồng thời góp phần nâng cao sức hấp dẫn của VND, hạn chế tình trạng đô la hóa.

Thanh khoản ngoại tệ hiện nay của hệ thống các TCTD vẫn đang trong tình trạng ổn định, nếu tính tỷ lệ tín dụng trên huy động ngoại tệ trên thị trường 1 trong nước chỉ ở mức khoảng 80% trong khi giai đoạn 2011 - 2012 tỷ lệ này ở mức trên 100%. Nếu tính cả nguồn vốn vay nước ngoài thì tỷ lệ này chỉ vào khoảng 60%.

Theo bà, thời gian tới, NHNN sẽ bám sát diễn biến kinh tế vĩ mô, tiền tệ để điều hành đồng bộ các công cụ và giải pháp nhằm đạt được mục tiêu của chính sách tiền tệ đã đề ra là góp phần kiểm soát lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô, hỗ trợ tăng trưởng kinh tế.

## **2. Điều hành tỷ giá có nên tiếp tục cách làm cũ?**

Ngày 11/08/2011, lần đầu tiên trong lịch sử điều hành chính sách tiền tệ, người đứng đầu Ngân hàng Nhà nước đưa ra một cam kết cứng về giữ ổn định tỷ giá: trong những tháng cuối năm, xét thấy nếu cần điều chỉnh cũng không quá 1%. Tuyên bố của tân Thống đốc Nguyễn Văn Bình khi đó lập tức thu hút sự chú ý của thị trường, các con mắt hướng về, chờ đợi và xen lẫn hoài nghi.

Vừa trải qua giai đoạn căng thẳng và ngột ngạt, với loạt phá giá tới 25,3% trong ba năm 2009-2011, ổn định tỷ giá và thị trường ngoại tệ là điều gì đó xa xỉ. Nhưng, trước hết, tuyên bố ngày 11/08 trở thành điểm xuất phát cho cách gọi vui về cách điều hành chính sách của Thống đốc Bình, mà nhiều người trong ngành biết đến không lâu sau đó: “đương mưu”.

### **Giá trị của bốn năm qua**

Lần lượt qua bốn năm, Thống đốc Nguyễn Văn Bình đều đặn đưa ra các tuyên bố trước về tỷ giá, lãi suất, hoặc các chính sách quan trọng mà Ngân hàng Nhà nước sẽ thực hiện. Nói trước để làm, nên mới có cách gọi là “đương mưu”, chứ không phải âm mưu hoặc khó lường trong điều hành chính sách tiền tệ.

Cho đến nay, việc tuyên bố trước các khoảng biến động tỷ giá định hướng mỗi năm từ 2011-2015 vẫn còn những tranh luận về quan điểm và kỹ thuật, nhưng có một giá trị được khẳng định: chính sách điều hành tỷ giá đã tạo một cuộc chơi công bằng trên thị trường.

Trong bốn năm, các thành viên trên thị trường và các tính toán trong dân cư đều có chung một giới hạn rủi ro tối đa, mức độ sinh lời tối đa. Thông tin định hướng công bằng như nhau, qua đó hạn chế bớt nhiều động từ tin đồn, đầu cơ và hoài nghi.

Việc còn lại là hoạch định sản xuất kinh doanh, ứng xử trong đầu tư và quản lý tài sản cá nhân theo định hướng rõ ràng đó của chính sách. Đây là khác biệt lớn so với môi trường đầy biến động, sóng gió và khó lường của tỷ giá những năm trước đó. Và sau nhiều tổn thương từ lạm phát phi mã, lãi suất leo thang, tỷ giá căng thẳng và ngột ngạt, niềm tin vào giá trị đồng tiền Việt Nam mới dần được gây dựng lại. Theo đó, “dương mưu” tỷ giá giúp định hướng thị trường, tạo được giá trị lớn là niềm tin, và khi thị trường có niềm tin sẽ hỗ trợ ngược lại cho việc điều hành. Cho nên, xét rộng hơn, ổn định tỷ giá những năm qua cũng đã góp phần quan trọng để Chính phủ thực hiện được mục tiêu xuyên suốt cho đến nay là ổn định vĩ mô. Nhưng, 2015, quảng cam kết ổn định tỷ giá đưa ra đầu năm đã bị phá vỡ, với “kẻ phá bình” Nhân dân tệ, cùng hiệu ứng tác động trên thế giới.

Điều chỉnh chính sách tỷ giá của Ngân hàng Nhà nước vừa qua được nhiều chuyên gia trong nước và quốc tế đánh giá cao ở sự linh hoạt, chủ động, và nếu bảo thủ với định hướng cũ sẽ dẫn đến những rủi ro rộng lớn hơn... Nhưng, qua các biến cố, điểm mà hấn các thành viên thị trường lúc này quan tâm là tiếp theo sẽ như thế nào, chính sách tỷ giá có tiếp tục “dương mưu” như những năm qua hay không?

### **Hai quan điểm trái chiều**

Ngân hàng Nhà nước đã hai lần khẳng định: tỷ giá hiện đã có dư địa đủ lớn để linh hoạt trước các diễn biến bất lợi trên thị trường trong và ngoài nước không chỉ từ nay đến cuối năm 2015 mà cả những tháng đầu năm 2016. Cùng đó là định hướng sẽ bằng mọi biện pháp để ổn định tỷ giá trong biên độ cho phép. Như quyết định hạ trần lãi suất tiền gửi USD vừa qua là một điển hình.

Song, dài hạn hơn, chính sách điều hành tỷ giá với khoảng biến động định hướng cụ thể cho cả năm có được tiếp tục trong 2016 hay không? Có hai quan điểm trái chiều.

**Quan điểm thứ nhất cho rằng**, chính sách tỷ giá cần tiếp tục “dương mưu” như bốn năm qua. Bởi lẽ, việc điều hành hiệu quả không chỉ dựa vào nguồn lực và công cụ, mà còn phải kết hợp với thông tin định hướng, thậm chí là cam kết rõ ràng. Như trên, thông tin định hướng rõ ràng và việc thực hiện đúng định hướng đó đã tạo cuộc chơi công bằng, hạn chế bớt những nhiễu động đồn đoán, tạo được niềm tin và thiết lập được trật tự cho thị trường. Ở quan điểm này, niềm tin của doanh nghiệp và người dân là tối thượng, dù có lúc bị tổn thương.

Thống đốc Nguyễn Văn Bình cũng nhấn mạnh rằng: “Ngân hàng Nhà nước đã có được chỗ dựa là niềm tin của thị trường để điều hành thời gian qua. Nếu không có bốn năm ổn định, nếu thiếu niềm tin của thị trường vào điều hành chính sách tiền tệ, thì những cú sốc vừa rồi sẽ càng lớn, khôn lường đến nhường nào”.

**Quan điểm thứ hai cho rằng**, không nên tiếp tục cách làm cũ trong điều hành chính sách tỷ giá. Lý do, *thứ nhất*, dễ gặp rủi ro nếu tiếp tục đưa ra một khoảng biến động tỷ giá cho cả năm 2016. Bối cảnh của nền kinh tế đã có nhiều thay đổi, thế giới càng bộc lộ nhiều biến động khó lường. *Thứ hai*, Ngân hàng Nhà nước không nên tự tạo áp lực cho mình khi đặt ra một cam kết cứng. Thực tế bốn năm qua, để đảm bảo cho giá trị của sự ổn định, nhà điều hành đã phải nhận về nhiều áp lực và khó khăn, cả sự đánh đổi nhất định giữa các mục tiêu và giá trị khác... Tuy nhiên, như vậy không có nghĩa là bỏ mặc thị trường, doanh nghiệp và người dân tự ứng phó với những biến động và rủi ro của tỷ giá, mà luôn bám sát, linh hoạt để can thiệp khi cần. *Thứ ba*, rủi ro xung đột chính sách cũng là điểm được lưu ý nếu tiếp tục đưa ra khoảng biến động cụ thể như bốn năm qua, bởi tỷ giá có mối liên hệ chặt chẽ với các cân đối, các chính sách vĩ mô khác, trong khi khó cùng lúc thực hiện đa mục tiêu. Điển hình như hiện nay, quyết tâm giữ ổn định tỷ giá dường như đang mâu thuẫn với mong đợi lãi suất cho vay có thể giảm thêm.

Ở hai chiều quan điểm đó, chính sách tỷ giá 2016 sẽ là những lựa chọn khó khăn, dù đích đến của nó luôn

không đổi: làm sao để có lợi nhất cho nền kinh tế, mà cái lợi nhất này trong thời gian qua vẫn còn nhiều tranh luận.

Còn nếu xác định ổn định tỷ giá là giá trị lớn nhất trong các lựa chọn cho năm tới (dĩ nhiên có mức độ điều

chỉnh nhất định, cách thức điều chỉnh), Ngân hàng Nhà nước sẽ phải sẵn sàng tiếp tục đón nhận những khó khăn, thử thách có thể sẽ còn lớn hơn nữa.

(Theo Đầu tư Chứng khoán, Trí thức trẻ, VnEconomy)

## II. THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

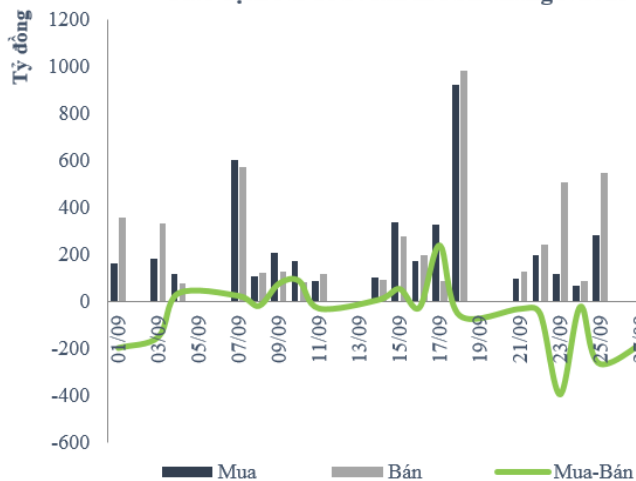
### A. Tổng hợp thị trường

#### Biến động thị trường tháng 9/2015

Chỉ tiêu	ĐVT	VN-Index	HNX-Index	UPCOM-Index
Chỉ số đầu tháng	Điểm	562,31	77,04	53,67
Chỉ số cuối tháng	Điểm	562,64	77,97	51,64
Tăng/giảm chỉ số trong tháng	Điểm	0,33	0,93	-2,03
Tỷ lệ tăng/giảm chỉ số	%	0,06	1,21	-3,78
Tổng khối lượng giao dịch	Triệu cổ phiếu	1.702,8	739,6	30,3

#### Giao dịch NĐTNN trên 2 sàn

Giao dịch NĐTNN sàn HOSE tháng 9/2015



Giao dịch NĐTNN sàn HNX tháng 9/2015





## Top 10 mã CP tăng/giảm trên 2 sàn trong tháng 9/2015

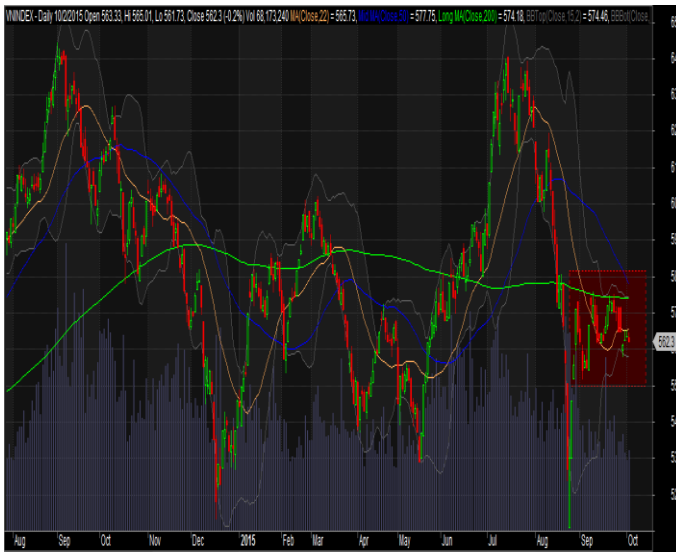
Mã CP	Doanh nghiệp	Giá ngày 01/09 (đồng)	Giá ngày 30/09 (đồng)	Thay đổi (%)
<b>HOSE - TOP 10 MÃ CỔ PHIẾU TĂNG TRONG THÁNG</b>				
SVT	CTCP Công Nghệ Sài Gòn Viễn Đông	9.800	23.900	144%
STG (*)	CTCP Kho Vận Miền Nam	18.182	26.000	43%
TTP	CTCP Bao Bì Nhựa Tân Tiến	38.800	54.000	39%
SKG	CTCP Tàu Cao Tốc Superdong - Kiên Giang	59.000	81.000	37%
VID	CTCP ĐT PT Thương Mại Viễn Đông	6.300	8.400	33%
ELC	CTCP ĐT Phát Triển Công Nghệ Điện Tử - Viễn Thông	16.200	20.800	28%
CMT	CTCP Công Nghệ Mạng và Truyền Thông	11.100	14.000	26%
TNT	CTCP Tài Nguyên	11.200	13.900	24%
THG (*)	CTCP Đầu Tư Và Xây Dựng Tiền Giang	17.916	22.000	23%
BCG	CTCP Bamboo Capital	15.900	19.500	23%
<b>HOSE - 10 MÃ CỔ PHIẾU GIẢM MẠNH TRONG THÁNG</b>				
VLF	CTCP Lương Thực Thực Phẩm Vĩnh Long	2.200	1.200	-45%
PNC	CTCP Văn Hóa Phương Nam	17.300	12.100	-30%
VPS	CTCP Thuốc Sát Trùng Việt Nam	22.100	16.100	-27%
AGR	CTCP CK NH Nông Nghiệp và PT Nông Thôn Việt Nam	4.900	4.100	-16%
PTC	CTCP Đầu Tư & Xây Dựng Bưu Điện	11.100	9.300	-16%
PTK	CTCP Luyện Kim Phú Thịnh	1.300	1.100	-15%
BTP	CTCP Nhiệt Điện Bà Rịa	12.700	10.800	-15%
OGC	CTCP Tập Đoàn Đại Dương	2.800	2.400	-14%
KTB	CTCP Đầu tư Khoáng sản Tây Bắc	1.500	1.300	-13%
GTT	CTCP Thuận Thảo	1.500	1.300	-13%

Mã CP	Doanh nghiệp	Giá ngày 01/09 (đồng)	Giá ngày 30/09 (đồng)	Thay đổi (%)
<b>HNX - TOP 10 MÃ CỔ PHIẾU TĂNG TRONG THÁNG</b>				
HKB	Công ty Cổ phần Nông nghiệp và Thực phẩm Hà Nội - Kinh Bắc	7.300	12.300	68%
C92 (*)	Công ty Cổ phần Xây dựng và Đầu tư 492	14.843	23.300	57%
DC2	Công ty Cổ phần Đầu tư Phát triển - Xây dựng số 2	1.800	2.800	56%
PHP (*)	CTCP Cảng Hải Phòng	15.329	23.800	55%
KHB (*)	Công ty Cổ phần Khoáng sản Hòa Bình	2.000	2.800	40%
BXH	Công ty cổ phần VICEM Bao bì Hải Phòng	12.400	17.200	39%
SLS	Công ty cổ phần Mía đường Sơn La	28.000	38.600	38%
KTU	Công ty cổ phần Đầu tư Thiết bị và Xây lắp điện Thiên Trường	2.700	3.700	37%
CTX	Tổng Công ty Cổ phần Đầu tư Xây dựng và Thương mại Việt Nam	15.000	19.400	29%
SVN	Công ty cổ phần SOLAVINA	2.400	3.100	29%
<b>HNX - 10 MÃ CỔ PHIẾU GIẢM MẠNH TRONG THÁNG</b>				
FID	Công ty Cổ phần Đầu tư và Phát triển Doanh nghiệp Việt Nam	20.300	10.200	-50%
NGC	CTCP Chế Biến Thủy Sản XK Ngô Quyền	12.700	7.700	-39%
BHT	CTCP Đầu Tư Xây Dựng Bạch Đằng TMC	5.900	3.600	-39%
SDN	CTCP Sơn Đồng Nai	34.500	21.600	-37%
SIC	CTCP Đầu Tư - Phát Triển Sông Đà	8.800	5.900	-33%
TMX	CTCP VICEM Thương Mại Xi măng	8.500	5.700	-33%
VMI	CTCP Khoáng Sản và Đầu Tư Visaco	25.200	17.200	-32%
MIM	CTCP Khoáng Sản & Cơ Khí	6.600	4.600	-30%
DZM	CTCP Chế Tạo Máy Dзі An	5.600	4.100	-27%
MCO	CTCP Đầu tư và Xây dựng BDC Việt Nam	2.700	2.000	-26%

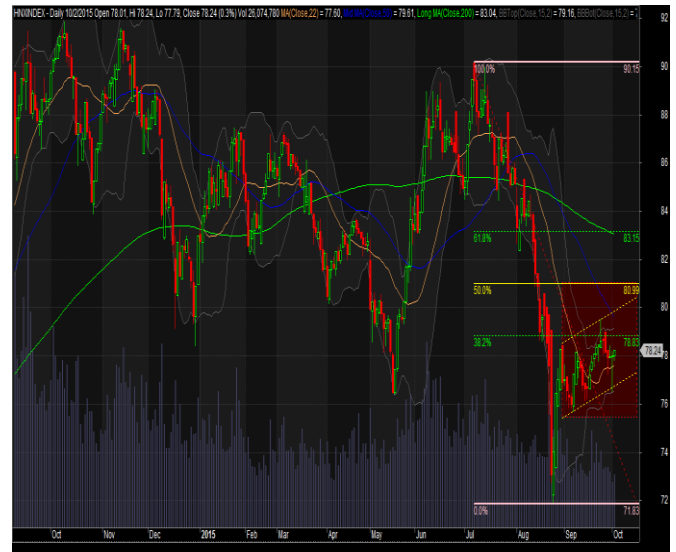
(\*) cổ phiếu có thực hiện quyền trong tháng

## Đánh giá chỉ số VN-Index và HNX-Index giai đoạn đầu tháng 10/2015 – đầu tháng 11/2015 theo PTKT

**VN-Index**



**HNX-Index**



Chỉ số	Kháng cự - Hỗ trợ	Yếu	Mạnh
VN-Index	Hỗ trợ	560	540
	Kháng cự	600	640
HNX-Index	Hỗ trợ	77	75
	Kháng cự	81	83

### Nhận định VN-Index

Khoảng thời gian giao dịch trong Tháng 9 chịu ảnh hưởng lớn bởi kỳ cơ cấu danh mục của các quỹ ETF và thông tin FED có thể tăng lãi suất cơ bản do đó tâm ý thận trọng trên thị trường tăng lên rất cao. Mọi hoạt động giao dịch dường như thu hẹp và hệ quả kéo theo đó là thanh khoản thị trường sụt giảm mạnh hơn 26% so với tháng trước.

Về xu hướng, chỉ số hầu như không có sự cải thiện về mặt điểm số so với thời điểm đầu tháng và chủ yếu biến động đi ngang trong khoảng điểm hẹp 550-580 điểm. Trong quãng thời gian nửa đầu Tháng 8, chỉ số có một nỗ lực rất lớn khi liên tục hướng về khu vực kháng cự rất mạnh tại 575-580 một cách tích cực. Tuy nhiên mọi nỗ lực đều thất bại và đây cũng là nguyên nhân chính kéo chỉ số rơi trở lại và kết thúc Tháng 9 với kết quả khá ảm đạm.

Chỉ báo MACD theo ngày cũng phản ánh diễn biến tương tự khi chưa thoát lên trên mức 0. MACD theo tuần thậm chí còn cho tín hiệu cảnh báo bi quan hơn khi MACD và đường tín hiệu đã phân kỳ âm và có dấu hiệu lao xuống dưới mức 0. Ngoài ra RSI trong suốt giai đoạn tháng 9 cũng chưa lần nào vượt lên trên khu vực 50 điểm để cung cấp tín hiệu tích cực về xu hướng ngắn hạn.

Hiện tại đường MA 200 đang đóng vai trò như một ngưỡng kháng cự rất mạnh đối với chỉ số tại 580 điểm. Dải bollinger đang thu hẹp ngày một mạnh hơn và trong bối cảnh thanh khoản thị trường cạn kiệt thì đây có thể là một áp lực đẩy chỉ số sớm phá vỡ biên độ đi ngang 550-580 điểm trong ngắn hạn. Theo đánh giá tổng hợp các chỉ báo thì cơ hội cho nhịp bứt phá theo hướng hồi phục là có tuy nhiên độ mạnh sẽ phụ thuộc chính vào sự cải thiện của

thanh khoản thị trường do đang chịu áp lực bởi tâm lý thận trọng và trạng thái bán rông của nhà đầu tư nước ngoài. Khi thiếu sự đồng thuận của thanh khoản thị trường, tỷ lệ thành công và độ bền của nhịp tăng ngắn hạn là thấp và đồng nghĩa với rủi ro cao.

Như vậy xác suất đi ngang trong nửa đầu Tháng 10 là rất lớn và sự đột biến xu hướng sẽ xảy ra trong nửa cuối của tháng. Xu hướng bứt phá sẽ phụ thuộc lớn vào sự cải thiện của thanh khoản do đó nếu chỉ số hồi phục nhưng thanh khoản yếu thì xác suất vượt qua khu vực kháng cự mạnh 590-600 điểm là thấp. Ở chiều tiêu cực, chỉ số sẽ có thể có một nhịp giảm hướng xuống khu vực hỗ trợ số 01 tại 550 điểm (cận dưới khu vực đi ngang của Tháng 9) và sâu nhất tại khu vực hỗ trợ số 02 tại 535-540 điểm (cận dưới của Bollinger tính theo tuần). Hiện tại kịch bản hồi phục được kỳ vọng hơn sau giai đoạn tích lũy và đi ngang khá dài suốt Tháng 9 vừa qua.

### **Nhận định HNX-Index**

Mặc dù HNX-Index có sự vận động khả quan đôi chút so với VN-Index nhờ điểm số tăng nhẹ và vận động trong một kênh xu hướng hồi phục tuy nhiên vấn đề thanh khoản tại HNX cũng chịu ảnh hưởng nặng nề do sự thu hẹp các hoạt động giao dịch. Khối lượng giao dịch khớp lệnh trong Tháng 9 giảm tới 24% so với tháng trước. Đây là vấn đề chung của toàn thị trường và cũng là điểm rủi ro đối với các hoạt động giao dịch tại HNX.

Đáng chú ý là mặc dù dòng tiền có suy giảm trên HNX nhưng vẫn xuất hiện các nhóm cổ phiếu tăng giá khá mạnh chủ yếu thuộc nhóm penny. Thực tế cho thấy khi thị trường rơi vào trạng thái đi ngang kéo dài và thanh khoản thấp thì nhóm penny sẽ trở nên hấp dẫn với các nhịp tăng nhanh và ngắn. Đây cũng là yếu tố tạo sự khác biệt về xu hướng vận động giữa HNX và HSX trong Tháng 9 vừa qua.

Đánh giá xu hướng trong ngắn hạn HNX-Index có khả năng vẫn tăng nhẹ và vận động trong kênh tăng ngắn với mục tiêu kháng cự số 01 tại 81 điểm tạo bởi mức Fibo 55% (hoàn bù cho nhịp giảm từ 90 xuống 72 điểm). Ở mức khả quan, chỉ số hoàn toàn có thể vươn tới khu vực 83 điểm nhưng dựa trên tổng hợp các chỉ báo xung lực thì xác suất chỉ số vượt mức kháng cự số 02 là thấp.

Như vậy, diễn biến trong giai đoạn từ 2/10 – 2/11 của HNX-Index có nhưng tín hiệu khá tích cực, vận động chủ yếu trong khoảng 76-83 điểm.

### **Khuyến nghị**

Với các phân tích trên, hoạt động giao dịch trong giai đoạn 2/10- 2/11 cần hết sức thận trọng và cần xác định rõ các tiêu chí trước khi tham gia thị trường. Trong đó, ưu tiên chính vào sự cải thiện của thanh khoản thị trường và sự trở lại của hoạt động mua rông tích cực của nhóm nhà đầu tư nước ngoài. Nếu các yếu tố này xuất hiện thì diễn biến tích lũy trong suốt Tháng 9 vừa qua chính là một nền tảng hết sức tích cực, tạo ra bước đệm quan trọng cho một nhịp hồi phục mới của thị trường.

## C. Thông tin hỗ trợ & tiêu cực

### ❖ Thông tin hỗ trợ

#### **Tín dụng đã tăng trưởng 10,78%, cao nhất kể từ năm 2011**

Đến 21/09, huy động vốn của các tổ chức tín dụng tăng 8,9%; tổng phương tiện thanh toán tăng 8,88%. Thông tin từ Tổng cục Thống kê cho biết, tính đến thời điểm 21/09/2015, tăng trưởng tín dụng đạt 10,78% so với thời điểm cuối năm 2014, đây là mức tăng trưởng cao nhất kể từ năm 2011.

Trước đó, trong bản báo cáo cập nhật về tình hình kinh tế của Việt Nam, Ngân hàng Phát triển Châu Á – ADB cũng đã dự báo rằng: Tăng trưởng tín dụng trong năm nay dự báo sẽ vượt qua chỉ tiêu ban đầu 13-15% của Chính phủ, và sẽ tăng nhanh hơn trong năm 2016. Cũng theo Tổng cục Thống kê, huy động vốn của các tổ chức tín dụng tăng 8,9%; tổng phương tiện thanh toán tăng 8,88%. Thanh khoản của hệ thống ngân hàng thương mại tiếp tục được cải thiện, đảm bảo khả năng thanh toán và chi trả của hệ thống.

Tỷ giá hối đoái bình quân của đồng Việt Nam so với đô la Mỹ biến động mạnh với các mức điều chỉnh linh hoạt trước những diễn biến bất thường của thị trường tiền tệ Trung Quốc và thế giới. Về thị trường bảo hiểm, Tổng cục Thống kê cho biết, trong 9 tháng năm 2015 ghi nhận những tín hiệu khả quan với tốc độ tăng doanh thu phí bảo hiểm nhân thọ đạt trên 30%; Tốc độ tăng doanh thu phí bảo hiểm phi nhân thọ trong 9 đầu năm nay đã tăng hơn 12%.

#### **Nợ xấu đã về 3% và cơ bản xử lý xong các ngân hàng yếu kém**

Tròn 3 năm, nợ xấu đã chính thức giảm từ 17% về còn 3% và hoàn thành sớm trước một quý so với thời điểm mục tiêu Chính phủ đề ra.

Mới đây, tại buổi tiếp ông Eric Sidgwick, Giám đốc quốc gia của Ngân hàng Phát triển châu Á (ADB) tại Việt Nam, Thủ tướng Nguyễn Tấn Dũng cho biết, đến thời điểm này Việt Nam đã thành công trong việc giảm nợ xấu từ mức 17% xuống còn 3% và cơ bản xử lý xong các ngân hàng yếu kém. Điều này cho thấy, nợ xấu đã được xử lý quyết liệt và giảm nhanh chóng khi chỉ trong vòng 3 năm, nợ xấu đã chính thức giảm từ 17% (9/2012) về còn 3% (9/2015).

Về vấn đề nợ công, Thủ tướng Nguyễn Tấn Dũng khẳng định các giải pháp mà Chính phủ đang chỉ đạo triển khai

bảo đảm kiểm soát an toàn và sử dụng hiệu quả nợ công. Theo đó, bảo đảm an toàn nợ công, kiểm soát nợ trong giới hạn Luật quy định, trả nợ đúng hạn, đồng thời nâng cao hiệu quả sử dụng vốn vay và dành nguồn vốn này để đầu tư phát triển hệ thống kết cấu hạ tầng kinh tế - xã hội thiết yếu.

Thủ tướng Nguyễn Tấn Dũng cho rằng những đánh giá và dự báo của ADB về kinh tế Việt Nam là khá sát với các dự báo của các cơ quan chức năng của Việt Nam. Tuy nhiên Chính phủ Việt Nam chưa hài lòng với những kết quả đạt được, nhất là mục tiêu kiểm soát vững chắc kinh tế vĩ mô trong bối cảnh kinh tế thế giới biến động khó lường và khó dự báo, cũng như phải tăng cường hơn nữa năng lực dự báo và ứng phó chính sách của Chính phủ.

Thủ tướng Nguyễn Tấn Dũng khẳng định quan điểm nhất quán của Chính phủ Việt Nam là tiếp tục kiểm soát và bảo đảm ổn định vững chắc kinh tế vĩ mô nhằm tạo nền tảng cho tăng trưởng bền vững của nền kinh tế Việt Nam cả trước mắt và lâu dài.

#### **Euromoney: Việt Nam đang trở thành thị trường mới nổi ngày càng hấp dẫn**

Các lĩnh vực như bất động sản, nông nghiệp, phát triển hạ tầng, điện, cổ phần hóa các doanh nghiệp nhà nước và phát triển thị trường vốn... của Việt Nam hiện nay đang thu hút sự quan tâm lớn của nhà đầu tư nước ngoài. Sáng nay (ngày 30/09), Diễn đàn đầu tư toàn cầu 2015 chính thức diễn ra tại Hà Nội. Diễn đàn quy tụ sự tham gia của hàng trăm nhà đầu tư là các doanh nghiệp lớn của Việt Nam và một số nước trên thế giới.

Theo đánh giá, các lĩnh vực như bất động sản, nông nghiệp, phát triển hạ tầng/điện, cổ phần hóa các doanh nghiệp nhà nước và phát triển thị trường vốn... của Việt Nam hiện nay đang thu hút sự quan tâm lớn của nhà đầu tư nước ngoài. Tại diễn đàn này, các nhà đầu tư sẽ có cơ hội đối thoại trực tiếp với cơ quan chức năng và Chính phủ Việt Nam.

Về phía Việt Nam, Chính phủ Việt Nam cũng đánh giá cao sự đóng góp của các nhà đầu tư nước ngoài đối với sự phát triển chung của nền kinh tế. Phát biểu khai mạc diễn đàn, ông Tony Shale – Tổng giám đốc phụ trách khu vực Châu Á của Euromoney cho biết, Việt Nam đang trở thành một thị trường mới nổi ngày càng hấp dẫn trong khu vực Châu Á. Nhờ vị trí địa lý thuận lợi, nằm ở trung tâm khu vực Đông Nam Á, nền kinh tế Việt Nam đã nhanh chóng tận dụng được những cơ hội phát triển.

Trong nửa đầu năm 2015, kinh tế Việt Nam đạt tốc độ tăng trưởng ấn tượng 6,28%.

Bên cạnh đó, các cam kết của Chính phủ Việt Nam trong việc cải thiện môi trường đầu tư kinh doanh và nâng cao năng lực cạnh tranh giúp Việt Nam đạt được những kết quả ấn tượng trong việc thu hút vốn đầu tư. Trong bối cảnh đó, Việt Nam cũng đang tích cực tham gia hội nhập Hiệp định đối tác kinh tế chiến lược xuyên Thái Bình Dương (TPP) và Cộng đồng kinh tế ASEAN (AEC).

#### ❖ Thông tin tiêu cực

#### **Nửa đầu tháng 9: Giá dầu đã khiến ngân sách hụt thu 1,8 nghìn tỷ đồng**

Tổng thu ngân sách nhà nước (NSNN) trong 15 ngày đầu tháng 9/2015 ước đạt 19,73 nghìn tỷ đồng, xấp xỉ bằng 91% so với cùng kỳ tháng trước (tương ứng giảm khoảng 1,8 nghìn tỷ đồng).

Báo cáo về tình hình sản xuất kinh doanh, dịch vụ và đầu tư tháng 9 và 9 tháng năm 2015 của Bộ Kế hoạch và Đầu tư cho biết, tổng thu ngân sách nhà nước (NSNN) trong 15 ngày đầu tháng 9/2015 ước đạt 19,73 nghìn tỷ đồng, xấp xỉ bằng 91% so với cùng kỳ tháng trước (tương ứng giảm khoảng 1,8 nghìn tỷ đồng).

Nguyên nhân được Bộ này xác định chủ yếu là do giá dầu giảm đã làm giảm thu từ dầu thô và thu từ hoạt động xuất nhập khẩu. Lũy kế thu NSNN từ đầu năm đến ngày 15/09/2015 đạt 640,42 nghìn tỷ đồng, bằng 70,3% dự toán. Trong đó, thu nội địa đạt 474,62 nghìn tỷ đồng, bằng 74,3% dự toán;

Thu từ dầu thô đạt 49,58 nghìn tỷ đồng bằng 53,3% dự toán; Thu cân đối ngân sách từ hoạt động xuất nhập khẩu đạt 112,84 nghìn tỷ đồng, bằng 64,5% dự toán.

Tuy nhiên, nhiều khoản thu nội địa đạt tiến độ cao hơn tiến độ chung (70,3% dự toán) như: Thuế bảo vệ môi trường đạt 117%, tiền thu sử dụng đất đạt 101%, lệ phí trước bạ đạt 99,9%, thuế thu nhập cá nhân đạt 79,3%, thu từ khu vực công thương nghiệp ngoài quốc doanh đạt 74%.

Tổng chi ngân sách nhà nước đến ngày 15/09/2015 ước đạt 776,37% dự toán; chi trả nợ và viện trợ đạt 110,4 nghìn tỷ đồng, bằng 73,6% dự toán; chi phát triển sự nghiệp kinh tế - xã hội, an ninh, quốc phòng, quản lý hành chính đạt 542,76 nghìn tỷ đồng, bằng 70,8% dự toán.

#### **Financial Times: Việt Nam đang đối mặt với nguy cơ giảm phát**

Tờ Financial Times của Anh nhận định, kể từ khi thu thập số liệu, lần đầu tiên tăng trưởng giá cả tại Việt Nam ở mức âm. Điều này đồng nghĩa với việc kinh tế Việt Nam đang gặp nguy cơ rơi vào vùng giảm phát, tương tự như các nền kinh tế lớn như Anh, Nhật Bản. Ông Dominic Rossi - Giám đốc đầu tư của công ty Fidelity Worldwide Investment, cho rằng xu hướng này là một “làn sóng giảm phát thứ ba”, phản ánh tổng cầu yếu, giá cả hàng hóa thấp và chi phí sản xuất giảm.

Financial Times dẫn số liệu của Tổng cục thống kê Việt Nam cho thấy, chỉ số giá tiêu dùng (CPI) cả nước đã giảm 0,21% trong tháng 9. Tính chung 9 tháng đầu năm, CPI đang ở mức thấp nhất trong một thập kỷ qua. Đây cũng là lần đầu tiên trong 10 năm, chỉ số giá tháng 9 của Việt Nam đạt mức tăng trưởng âm.

“Con số này ghi nhận một bước ngoặt lớn đối với Việt Nam, một quốc gia từng lao đao với tình trạng giá cả tăng vượt kiểm soát, đỉnh điểm là tỷ lệ lạm phát 774% trong năm 1988” - Financial Times nhận xét.

Trong 2 năm gần đây, Việt Nam đã thực hiện khá tốt việc kiểm soát lạm phát khi lạm phát chỉ ở con số 6% mỗi năm. 4 năm trước, tỷ lệ lạm phát ở Việt Nam là 22%.

Tuy nhiên, vấn đề ở đây là Chính phủ Việt Nam đặt mục tiêu lạm phát 5% cho cả năm 2015; nhưng đến tháng 9, lạm phát mới đạt 0,4% (tức là lạm phát tăng quá thấp và vẫn tăng dưới 1%). Trước đó, hồi tháng 5, khi lạm phát mới tăng khoảng 1%, Phó Thủ tướng Nguyễn Xuân Phúc cho biết, con số 5% vẫn là mục tiêu. Tuy nhiên, rõ ràng năng lực cạnh tranh của Việt Nam đang yếu đi. Theo giỏ thống kê chỉ số giá tiêu dùng châu Á của Bloomberg, chỉ số chung của cả khu vực dao động quanh mức 2% trong quý II, bằng một nửa tỷ lệ của đầu năm 2012 và bằng 1/3 so với tỷ lệ năm 2011.

Sau khi Trung Quốc phá giá đồng Nhân dân tệ hồi đầu tháng 8, Việt Nam phản ứng bằng cách nới rộng biên độ giao dịch của tiền Đồng từ 1 lên 3% nhằm giảm giá tiền Đồng và hỗ trợ xuất khẩu. Từ đó tới nay, tiền Đồng đã giảm giá 3% xuống còn 22.486 VND/USD.

Ông Nguyễn Bích Lâm - Tổng cục trưởng Tổng cục thống kê cho biết, động thái này có thể đóng góp khoảng 0,7% vào mức tăng CPI.

(FPTS Tổng hợp)



## Hội nghị triển khai Nghị định số 60/2015/NĐ-CP lần thứ 4

Ngày 30/09/2015, tại Hà Nội, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước tổ chức Hội nghị triển khai Nghị định số 60/2015/NĐ-CP về việc sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 58/2012/NĐ-CP ngày 20/07/2012 của Chính phủ quy định chi tiết và hướng dẫn thi hành một số điều của Luật Chứng khoán và Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Chứng khoán.

Đại diện lãnh đạo UBCKNN, bà Nguyễn Thị Liên Hoa – Phó Chủ tịch UBCKNN chủ trì Hội nghị. Tham dự Hội nghị còn có đại diện từ Văn phòng Chính phủ, các Bộ Ban ngành (Bộ Tài chính, Bộ Kế hoạch và Đầu tư, Bộ Công an) và đại diện lãnh đạo các đơn vị thuộc UBCKNN, các công ty chứng khoán, công ty quản lý quỹ, công ty niêm yết, công ty đại chúng, ngân hàng lưu ký, ngân hàng thương mại và các cơ quan thông tấn báo chí, truyền hình.

Đây là lần thứ 4 UBCKNN tổ chức Hội nghị triển khai Nghị định số 60/2015/NĐ-CP nhằm phổ biến rộng rãi cho các thành viên thị trường nắm rõ và thực hiện thống nhất. Chương trình Hội thảo phổ biến Nghị định số 60/2015/NĐ-CP và các văn bản hướng dẫn thi hành Nghị định gồm có 02 phần:

### ❖ Phần thứ nhất: UBCKNN tập trung giới thiệu về Nghị định số 60/2015/NĐ-CP

Nghị định 60/2015/NĐ-CP đã sửa đổi, bổ sung và có hiệu lực thi hành kể từ ngày 01/09/2015 gồm những nội dung liên quan tới tỷ lệ sở hữu nước ngoài trên TTCK Việt Nam; chào bán chứng khoán riêng lẻ; chào bán chứng khoán ra công chúng; chào bán chứng khoán ra nước ngoài; mua lại cổ phiếu, chào mua công khai cổ phiếu của công ty đại chúng; niêm yết, giao dịch chứng khoán; tổ chức kinh doanh chứng khoán và một số quy định về quỹ đầu tư bất động sản đã cơ bản đáp ứng được yêu cầu của thị trường, phù hợp với thông lệ quốc tế và hệ thống pháp luật Việt Nam, nhất là sau khi Luật Doanh nghiệp và Luật Đầu tư được ban hành mới và có hiệu lực từ ngày 01/07/2015. Cụ thể như sau:

- Về tỷ lệ sở hữu nước ngoài trên TTCK Việt Nam: Ngoại trừ các ngành nghề mà pháp luật về đầu tư có quy định về tỷ lệ sở hữu nước ngoài hoặc theo điều ước quốc tế, Nghị định cũng mở rộng tỷ lệ sở hữu nước ngoài đến 100% đối với các công ty đại chúng tùy theo quyết định của doanh nghiệp. Các quy định này đảm bảo phù hợp với các điều ước quốc tế mà Việt Nam là thành viên, thống nhất với các quy định của pháp luật về đầu tư, pháp luật có liên quan.
- Về hoạt động chào bán chứng khoán: Nghị định 60/2015/NĐ-CP thu hẹp hơn về đối tượng áp dụng quy định về chào bán riêng lẻ tại Nghị định 58/2012/NĐ-CP, theo đó, chỉ bao gồm công ty đại chúng và tổ chức kinh doanh chứng khoán để đảm bảo phù hợp với quy định tại Điều 123 Luật doanh nghiệp 2014. Bên cạnh đó, để bảo vệ quyền và lợi ích hợp pháp của nhà đầu tư, Nghị định bổ sung các quy định về chào bán cổ phiếu riêng lẻ để hoán đổi lấy các khoản nợ hoặc hoán đổi lấy cổ phần, phần vốn góp tại doanh nghiệp khác; hoàn thiện các quy định nhằm ngăn chặn tình trạng chào bán riêng lẻ nhưng lách luật và tổ chức dưới hình thức chào bán ra công chúng để thâm tóm ngấm doanh nghiệp; bổ sung quy định nhằm ràng buộc trách nhiệm giải trình của tổ chức phát hành trước đại hội đồng cổ đông về việc sử dụng vốn huy động từ nhà đầu tư; hoàn chỉnh quy định về chào bán chứng khoán ra công chúng của công ty cổ phần hình thành sau quá trình hợp nhất, sáp nhập doanh nghiệp, đáp ứng yêu cầu của quá trình tái cơ cấu doanh nghiệp hiện nay...
- Về đăng ký giao dịch, niêm yết chứng khoán: Nghị định quy định về đăng ký giao dịch, niêm yết chứng khoán trên tinh thần gắn công tác đại chúng hóa, cổ phần hóa với đăng ký giao dịch nhằm bảo vệ nhà đầu tư và đưa TTCK Việt Nam tiếp cận với thông lệ quốc tế; đồng thời, Nghị định 60/2015/NĐ-CP đã chỉnh sửa một số quy

định về niêm yết chứng khoán để phù hợp thực tế, tiết giảm thủ tục hành chính và bảo vệ quyền, lợi ích hợp pháp của nhà đầu tư.

- Đối với công tác tái cấu trúc TTCK, để thúc đẩy tái cấu trúc các tổ chức kinh doanh chứng khoán, Nghị định 60/2015/NĐ-CP nới rộng tỷ lệ sở hữu của NĐTNN tại các tổ chức này. Ngoài ra, Nghị định 60/2015/NĐ-CP bổ sung quy định hướng dẫn tổ chức kinh doanh chứng khoán được phát hành cổ phiếu để tăng vốn từ nguồn thặng dư vốn trong các đợt chào bán, phát hành hoặc do chênh lệch giữa giá bán và giá vốn mua vào cổ phiếu quỹ hoặc từ nguồn lợi nhuận để lại và các nguồn vốn hợp lệ khác của vốn chủ sở hữu.

Bên cạnh đó, để tái cấu trúc cơ sở hàng hóa, Nghị định 60/2015/NĐ-CP bổ sung quy định về (i) chứng quyền có bảo đảm; (ii) quỹ đầu tư bất động sản; (iii) chào bán và niêm yết chứng chỉ quỹ tại nước ngoài.

Ngoài các nội dung trên, các quy định về mua lại cổ phiếu, bán cổ phiếu quỹ, chào mua công khai cổ phiếu của công ty đại chúng cũng được Nghị định hoàn thiện cho phù hợp với Luật Doanh nghiệp, thông lệ quốc tế và thực tiễn thi hành.

Sau khi có hiệu lực thi hành, với những nội dung mới, Nghị định 60/2015/NĐ-CP góp phần tạo điều kiện để thực hiện các mục tiêu như:

- Tăng cường giám sát hoạt động huy động vốn và sử dụng vốn của doanh nghiệp, bảo vệ quyền và lợi ích hợp pháp của nhà đầu tư, đẩy mạnh cổ phần hóa, thoái vốn nhà nước.
- Kiện toàn và thống nhất các quy định nhằm thể chế hóa các cam kết hội nhập quốc tế, khơi thông dòng vốn trong và ngoài nước, hỗ trợ huy động vốn cho doanh nghiệp và cho nền kinh tế; nâng cao vị thế của TTCK Việt Nam nói riêng và vị thế của Việt Nam nói chung trong cộng đồng doanh nghiệp tài chính quốc tế.
- Thúc đẩy tái cấu trúc gắn với phát triển của TTCK; thu hẹp thị trường tự do, mở rộng thị trường có quản lý, tăng cường tính công khai, công bằng, minh bạch trên TTCK thông qua gắn cổ phần hóa, chào bán cổ phiếu với đăng ký giao dịch trên hệ thống UPCOM hoặc niêm yết trên Sở GDCK.
- Mở cửa thị trường dịch vụ chứng khoán và bổ sung sản phẩm mới cho thị trường.

Cùng với việc giới thiệu các nội dung liên quan tới Nghị định, tại Hội thảo, UBCKNN hướng dẫn các thành viên thị trường thực hiện Nghị định này.

## ❖ Phần thứ 2: Giới thiệu và các văn bản hướng dẫn thi hành Nghị định

Cùng với những nội dung của Nghị định 60/2015/NĐ-CP, Hội thảo còn giới thiệu về các văn bản hướng dẫn thi hành Nghị định gồm:

- Giới thiệu về Thông tư hướng dẫn chào bán chứng khoán ra công chúng, mua lại cổ phiếu, bán cổ phiếu quỹ và chào mua công khai cổ phiếu (thay thế Thông tư số 204/2012/TT-BTC và Thông tư số 130/2012/TT-BT). Thông tư này hướng dẫn chi tiết về hồ sơ, trình tự, thủ tục chào bán chứng khoán ra công chúng; việc chào bán cổ phiếu để hoán đổi cổ phần, phần vốn góp của các tổ chức, cá nhân tại doanh nghiệp khác; các trường hợp phát hành thêm cổ phiếu của công ty đại chúng như phát hành cổ phiếu để trả cổ tức, phát hành cổ phiếu để tăng vốn cổ phần từ nguồn vốn chủ sở hữu, phát hành cổ phiếu theo chương trình lựa chọn cho người lao động trong công ty; việc mua lại cổ phiếu, bán cổ phiếu quỹ và chào mua công khai cổ phiếu của công ty đại chúng.
- Giới thiệu về Thông tư hướng dẫn chi tiết một số điều về niêm yết và đăng ký giao dịch chứng khoán trên Sở GDCK (thay thế Thông tư 73/2013/TT-BTC và Thông tư 01/2015/TT-BTC), theo đó, các quy định hợp lý tại

hai Thông tư này được giữ nguyên, chỉ sửa những bất cập và bổ sung thêm một số điểm mới để hướng dẫn Nghị định 60/2015/NĐ-CP. Nội dung cơ bản của Thông tư này là hướng dẫn điều kiện, hồ sơ, thủ tục niêm yết, thay đổi niêm yết, hủy niêm yết, niêm yết lại chứng khoán trên Sở GDCK; hướng dẫn hoạt động đăng ký giao dịch trên hệ thống giao dịch Upcom.

- Thông tư hướng dẫn về việc công bố thông tin trên thị trường chứng khoán (thay thế Thông tư số 52/2012/TT-BTC). Ngoài việc hướng dẫn chi tiết về công bố thông tin của các đối tượng phải công bố thông tin, một số nội dung trọng tâm được quy định tại Thông tư này bao gồm: quy định thời hạn phù hợp cho việc CBTT các loại báo cáo tài chính, sửa đổi các quy định theo hướng phù hợp với chuẩn mực kế toán mới, quy định rõ hơn và hoàn thiện các nội dung CBTT bắt buộc của công ty đại chúng, về nghĩa vụ CBTT về phát triển bền vững...
- Giới thiệu về Thông tư 123/2015/TT-BTC hướng dẫn hoạt động đầu tư nước ngoài trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Thông tư này có hai nội dung cơ bản là hoạt động giao dịch, đầu tư chứng khoán của nhà đầu tư nước ngoài và tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài trên TTCK Việt Nam. Đối với hoạt động giao dịch, đầu tư của nhà đầu tư nước ngoài, Thông tư đã có những nội dung đổi mới đột phá với quy định về đăng ký mã số giao dịch trực tuyến, thời gian cấp mã số giao dịch được giảm từ 3 đến 5 ngày xuống còn 01 ngày, các tài liệu tiếng Anh không yêu cầu phải dịch ra tiếng Việt... Những quy định này đã đáp ứng được yêu cầu về cải cách thủ tục hành chính, góp phần gia tăng thu hút đầu tư của nhà đầu tư nước ngoài trên TTCK. Đối với sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài, Thông tư hướng dẫn chi tiết về nghĩa vụ báo cáo, công bố thông tin của công ty đại chúng về sở hữu nước ngoài tại Việt Nam, về trình tự, thủ tục, hồ sơ báo cáo tỷ lệ sở hữu nước ngoài tại công ty đại chúng; trình tự, thủ tục, hồ sơ chấp thuận cho tổ chức nước ngoài được sở hữu từ 51% trở lên vốn điều lệ của tổ chức kinh doanh chứng khoán.

Trước đó, ngày 25/09/2015, Hội thảo phổ biến Nghị định 60 cũng đã được UBCKNN chủ trì tổ chức tại Tp. Hồ Chí Minh nhằm phổ biến sâu rộng đến các thành viên thị trường ở các tỉnh phía Nam.

*(Nguồn: UBCKNN)*

### Nghị định 60 và Quy định về nói room - Cơ hội và Thách thức

*Quy định mới về nói room tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài theo Nghị định 60 được giới đầu tư và các doanh nghiệp đại chúng đặc biệt quan tâm. Tuy nhiên, bên cạnh những cơ hội có thể thu hút thêm nguồn vốn đầu tư nước ngoài bằng việc trao quyền chủ động cho doanh nghiệp quyết định tỷ lệ sở hữu nước ngoài, không ít doanh nghiệp cũng băn khoăn về những thách thức và nguy cơ bị thôn tóm nếu doanh nghiệp không có một nền tảng quản trị công ty tốt.*

#### Những cơ hội mới

Gần đây tọa đàm về Nghị định 60 được Chính phủ được ban hành (cuối tháng 6/2015) trong đó có quy định về nói room cho Nhà đầu tư nước ngoài sẽ được thi hành kể từ ngày 01/09/2015 đã diễn ra rất sôi nổi và đáng chú ý. Bên cạnh đó, Bộ tài chính cũng đã chính thức ban hành Thông tư 123 hướng dẫn cụ thể hơn về việc triển khai Nghị định 60.

Cụ thể, Nghị định 60 cho phép nói trần tỷ lệ sở hữu cho Nhà đầu tư nước ngoài. Theo quy định cũ, tỷ lệ nắm giữ của NĐT nước ngoài bị hạn chế tối đa 49%, nhưng hiện nay, với nghị định mới ban hành, tỷ lệ này đã không còn bị hạn chế, tuy nhiên, giới hạn sở hữu cụ thể còn tùy thuộc vào điều ước quốc tế Việt nam cam kết, quy định của pháp luật chuyên ngành đối với những ngành nghề kinh doanh có điều kiện (theo phụ lục 4 của Luật đầu tư mới thì có đến 267 ngành, nghề kinh doanh có điều kiện). Các công ty đại chúng không thuộc các nhóm trên thì tỷ lệ sở hữu cho NĐT nước ngoài là không hạn chế, trừ trường hợp Điều lệ công ty quy định khác.

#### *Thu hút dòng vốn từ NĐT nước ngoài*

Nghị định 60 được ban hành với những thay đổi đáng chú ý trên có thể làm gia tăng thanh khoản trên thị trường chứng khoán bằng việc thu hút sự tham gia của các quỹ đầu tư, các nhà đầu tư nước ngoài. Đối với doanh nghiệp, các hoạt động huy động vốn, M&A cũng sẽ được đẩy mạnh hơn.

#### *Trao quyền quyết định cho doanh nghiệp và cổ đông*

Có thể thấy, để đảm bảo tính mở, Nghị định 60 không đưa ra một mức tỷ lệ cố định chung cho các ngành như hiện tại, mà theo hướng tỷ lệ nói room được quyết định theo từng ngành nghề. Bên cạnh đó, cơ quan quản lý cũng đã trao quyền tự quyết cho Doanh nghiệp. Để cụ thể hóa tỷ lệ này, Doanh nghiệp có thể đưa vào Điều lệ công ty một giới hạn tối đa về tỷ lệ sở hữu cho NĐT nước ngoài và thông qua vấn đề này tại Đại hội đồng cổ đông. Thông tư 123 cũng có những hướng dẫn về cách thức cần thực hiện để áp dụng và công bố tỷ lệ sở hữu nước ngoài của doanh nghiệp, còn tỷ lệ cụ thể sẽ do doanh nghiệp và các cổ đông quyết định.

#### Và những thách thức cần đối mặt

##### *Nguy cơ bị thôn tóm*

Đằng sau câu chuyện nói room là rủi ro bị thôn tóm và mất quyền kiểm soát. Việc nói lỏng quy định hạn chế tỷ lệ sở hữu là cơ hội tốt để nhà đầu tư nước ngoài rót vốn đầu tư vào những nhóm ngành hứa hẹn mang lại lợi nhuận cao, và việc gia tăng sở hữu trong những doanh nghiệp nội địa cùng ngành là một trong những cách thức để nhanh chóng chiếm lĩnh thị trường nội địa. Vấn đề đặt ra là doanh nghiệp cần xác định cơ cấu cổ đông hiệu quả và có phương án kiểm soát cơ cấu cổ đông để không ảnh hưởng đến những mục tiêu phát triển và thu hút vốn bên ngoài, đồng thời không để doanh nghiệp bị đặt vào nguy cơ mất quyền kiểm soát.

##### *Giải quyết xung đột về lợi ích*

Khi Nghị định 60 được ban hành, có không ít những ý kiến từ các nhà đầu tư nhỏ về quyền được quyết định tỷ lệ sở hữu nước ngoài, khi vấn đề này được đưa ra trình Đại hội đồng cổ đông thông qua. Trong trường hợp doanh nghiệp

muốn quyết định một tỷ lệ cụ thể về sở hữu nước ngoài thì cần cân nhắc đến các nhóm cổ đông với những lợi ích và mục tiêu khác nhau trong ngắn hạn và dài hạn, tránh việc có những ý kiến không đồng thuận khi đưa vấn đề ra trình tại Đại hội đồng cổ đông.

#### *Cần chuyên nghiệp hóa hoạt động IR- quan hệ nhà đầu tư*

Trong quá trình xây dựng bộ sản phẩm tư vấn quản trị công ty cho các doanh nghiệp, FPTS thấy rằng, xu hướng hội nhập và tham gia của các nhà đầu tư nước ngoài sẽ là một áp lực đối với các công ty đại chúng, bởi vậy yêu cầu công tác quan hệ nhà đầu tư IR cần được quan tâm và chuyên nghiệp hóa hơn. Trước hết là trong việc minh bạch thông tin, đảm bảo các thông tin công bố để các nhà đầu tư trong nước và nước ngoài đều có thể dễ dàng tiếp cận. Doanh nghiệp phải có sự chuẩn bị kỹ khi xây dựng các kênh thông tin công bố đến cho nhà đầu tư, đặc biệt là các nhà đầu tư nước ngoài.

Cùng với nhiều quy định mới của pháp luật bắt đầu được thực thi, doanh nghiệp sẽ phải quan tâm hơn tới công tác quản trị Công ty bao gồm nhiều khía cạnh từ những việc đơn giản như lập báo cáo thường niên, quản lý cổ đông, xây dựng bộ phận IR, có cách thức tổ chức ĐHĐCĐ chuyên nghiệp, đến những việc phức tạp hơn rất nhiều như xây dựng chính sách cổ tức, xây dựng quy chế hoạt động của HĐQT, quy chế quản trị Công ty và quy chế ESOP...

*(FPTS tổng hợp)*



## TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM CỦA FPTS

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Cá nhân/tổ chức sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTS. Cá nhân/tổ chức sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình. FPTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Các thông tin liên quan có thể được xem tại <http://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu.

### DỊCH VỤ TƯ VẤN TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

#### Tư vấn Quản trị công ty

- Tư vấn Quan hệ cổ đông và giải pháp EzSearch
- Tư vấn quản lý cổ đông và giải pháp EzLink
- Tư vấn tổ chức ĐHĐCĐ và giải pháp EzGSM
- Xây dựng chính sách cổ tức
- Quy chế quản trị
- Lập báo cáo thường niên
- Xây dựng quy chế ESOP
- Xây dựng quy chế hoạt động của HĐQT

#### Tư vấn Quản trị doanh nghiệp

- Tư vấn quản trị nhân sự EzHRM
- Tư vấn quản trị tài chính kế toán EzFAM
- Tư vấn quản trị quan hệ khách hàng EzCRM

#### Hoàn thiện doanh nghiệp

- Hoàn thiện doanh nghiệp
- Lập kế hoạch kinh doanh
- Dự báo tài chính

#### Dịch vụ Ngân hàng đầu tư

- M&A
- Bảo lãnh phát hành
- Tư vấn phát hành (cổ phiếu/trái phiếu)
- Tư vấn chào bán chứng khoán (IPO- đấu giá, chào bán riêng lẻ)
- Thu xếp vốn
- Tái cấu trúc vốn
- Rà soát đặc biệt
- Định giá

#### Tư vấn khác

- Niêm yết
- Cổ phần hóa
- Đăng ký công ty đại chúng
- UpCom
- Đại lý đăng ký lưu ký trái phiếu
- Tư vấn thoái vốn