

NGÂN HÀNG NHÀ NƯỚC VIỆT NAM

Đề tài

**NHỮNG VẤN ĐỀ CƠ BẢN
TRONG VIỆC TỔ CHỨC VÀ VẬN HÀNH
THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN Ở VIỆT NAM**

Chương trình: Những vấn đề cơ bản trong tổ chức và vận hành các thị trường tiền tệ, thị trường vốn đến năm 2000 ở Việt nam

Mã số : KNIH - 95 - 09

Chủ nhiệm đề tài: PTS. Vũ Bằng

Hà nội 1996

4290
16/1/11

Phần IV

Những vấn đề cơ bản trong việc tổ chức và vận hành thị trường chứng khoán ở Việt nam

I. NHỮNG KIẾN THỨC CHUNG VỀ THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

1. Chứng khoán và thị trường chứng khoán là gì?

2. Phân loại chứng khoán

- a. Cổ phiếu
- b. Trái phiếu

3. Thị trường sơ cấp và việc phát hành chứng khoán

- 3.1. Thị trường sơ cấp
- 3.2. Phát hành chứng khoán
- 3.3. Phát hành trái phiếu chính phủ
- 3.4. Phát hành trái phiếu công ty

4. Thị trường thứ cấp

- 4.1. Sở giao dịch chứng khoán
- 4.2. Thị trường phi tập trung
- 4.3. Thị trường kỳ hạn

II. THỰC TRẠNG THỊ TRƯỜNG VỐN VIỆT NAM VÀ VẤN ĐỀ CỔ PHẦN HÓA DOANH NGHIỆP NHÀ NƯỚC

1. Thực trạng thị trường vốn Việt nam

- 1.1. Vay và cho vay qua hệ thống ngân hàng
- 1.2. Thị trường trái phiếu, cổ phiếu

2. Cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước

- 2.1. Những vấn đề lý thuyết chung
- 2.2. Tình hình kinh tế và thực trạng tài chính doanh nghiệp nhà nước - sự cần thiết phải tiến hành cổ phần hóa ở Việt nam
- 2.3. Quá trình thí điểm cổ phần hóa ở Việt nam

III. NHỮNG VẤN ĐỀ CƠ BẢN TRONG VIỆC TỔ CHỨC VÀ VẬN HÀNH THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN Ở VIỆT NAM

1. Những thuận lợi, khó khăn và điều kiện cần thiết trong việc triển khai thị trường chứng khoán ở Việt nam

1.1. Những thuận lợi và khó khăn

1.2. Những điều kiện cần thiết trong việc triển khai thị trường chứng khoán ở Việt nam

2. Cơ quan quản lý nhà nước về thị trường chứng khoán của Việt nam

2.1. Vị trí pháp lý của Ủy ban chứng khoán nhà nước

2.2. Chức năng và nhiệm vụ của Ủy ban chứng khoán nhà nước

2.3. Cơ cấu tổ chức của Ủy ban chứng khoán nhà nước

3. Sở giao dịch chứng khoán quốc gia Việt nam

a. Tổng quan

b. Chức năng và cơ cấu tổ chức của Sở giao dịch chứng khoán Việt nam

c. Hệ thống giao dịch

d. Hệ thống pháp lý liên quan đến Sở giao dịch chứng khoán

4. Các tổ chức kinh doanh chứng khoán

4.1. Các hình thức hoạt động kinh doanh chứng khoán

4.2. Điều kiện đối với một công ty kinh doanh chứng khoán

4.3. Mô hình ngân hàng đa năng - chuyên doanh và vai trò của các ngân hàng thương mại Việt nam trên thị trường chứng khoán

5. Hệ thống thanh toán, bù trừ và lưu giữ chứng khoán

5.1. Chức năng và nhiệm vụ của hệ thống thanh toán bù trừ và lưu giữ chứng khoán

5.2. Hoạt động và mối liên hệ giữa trung tâm thanh toán bù trừ lưu giữ chứng khoán với các cơ quan liên quan

5.3. Hệ thống thanh toán bù trừ và lưu giữ chứng khoán của Việt nam

6. Hệ thống pháp lý về chứng khoán và kinh doanh chứng khoán

6.1. Những đặc tính của hệ thống pháp lý của Việt nam

6.2. Những vận bản pháp lý điều chỉnh các hoạt động liên quan đến chứng khoán và kinh doanh chứng khoán

6.3. Mức độ ban hành và hình thức ban hành

6.4. Mối quan hệ giữa Luật chứng khoán và Luật công ty

6.5. Hệ thống ngân hàng đa năng, chuyên doanh

6.6. Nội dung khái quát của Luật chứng khoán

7. Những chính sách vĩ mô nhằm khuyến khích cung và cầu cho thị trường chứng khoán

7.1. Tạo cầu - các nhà đầu tư tiềm năng trên thị trường

7.2. Tạo cung - các nhà phát hành tiềm năng trên thị trường

PHẦN IV

Những vấn đề cơ bản trong việc tổ chức và vận hành thị trường chứng khoán ở Việt nam

I. NHỮNG KIẾN THỨC CHUNG VỀ THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

1. CHỨNG KHOÁN VÀ THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN LÀ GÌ?

Thị trường chứng khoán là nơi diễn ra các giao dịch, mua bán những sản phẩm tài chính (cổ phiếu, trái phiếu, các khoản vay ngân hàng có kỳ hạn trên 1 năm).

Chứng khoán được chia làm hai loại chính: cổ phiếu và trái phiếu. Với sự phát triển ngày càng cao của công nghệ chứng khoán và hình thức phát hành, ngày nay khái niệm về chứng khoán đã có sự thay đổi, nó không chỉ là một chứng từ hiện vật dưới hình thức giấy tờ mà còn có thể được thể hiện trên hệ thống điện tử.

Cổ phiếu:

Là một loại chứng từ (dưới hình thức giấy tờ hay ghi trên hệ thống điện tử) do các công ty cổ phần phát hành xác nhận quyền sở hữu hợp pháp của người có cổ phiếu đối với tài sản của người phát hành.

Trái phiếu:

Trái phiếu là một loại chứng từ có khả năng chuyển đổi (dưới hình thức giấy tờ hay được ghi trên hệ thống điện tử) do các tổ chức có tư cách pháp lý hay Chính phủ trung ương, địa phương phát hành xác nhận quyền chủ nợ của người có trái phiếu trong việc tiếp nhận lãi và vốn gốc khi đến hạn.

Một công ty có nhiều cách để huy động vốn, có thể vay vốn ngân hàng hoặc phát hành cổ phiếu hay trái phiếu. Xuất phát từ quan điểm của một công ty, cổ phiếu và trái phiếu có những điểm khác nhau như sau:

CỔ PHIẾU	TRÁI PHIẾU
<ul style="list-style-type: none"> - Thể hiện quan hệ sở hữu: người phát hành cổ phiếu bán quyền sở hữu công ty. Các cổ đông là người sở hữu công ty. - Người mua cổ phiếu nhằm mục đích hưởng phần giá trị tăng lên của công ty - Chỉ được hưởng lợi tức cổ phần sau khi Hội đồng quản trị quyết định. - Không có kỳ hạn, người phát hành cổ phiếu không phải trả vốn gốc. - Người sở hữu cổ phiếu có quyền bỏ phiếu. 	<ul style="list-style-type: none"> - Thể hiện quan hệ chủ nợ, con nợ: người phát hành vay tiền từ các nhà đầu tư, tạo thành quan hệ chủ nợ, con nợ. - Người mua trái phiếu nhằm mục đích hưởng lãi suất. - Hưởng lãi suất cố định thanh toán theo từng bán niên. - Có kỳ hạn, đến kỳ trái phiếu được thanh toán theo mệnh giá. - Người sở hữu trái phiếu không có quyền bỏ phiếu.

2. PHÂN LOẠI CHỨNG KHOÁN

a. Cổ phiếu

Khi một công ty đăng ký phát hành, nó sẽ được trao thẩm quyền phát hành một số cổ phần nhất định. Hầu hết các công ty phát hành cổ phần ít hơn so với con số đã được giao thẩm quyền nhằm duy trì một lượng chứng khoán nhất định sử dụng trong tương lai.

Các cổ phần được phát hành

Là số lượng các chứng khoán thực sự đã được bán ra. Cổ phần chưa được bán ra hoặc chưa được lưu hành gọi là các chứng khoán chưa được phát hành.

Chứng khoán ngân quỹ

Vì nhiều lý do, công ty mua về những cổ phần mà họ đã phát hành. Các cổ phần đã được phát hành mà hiện tại do công ty đó sở hữu được gọi là các chứng khoán ngân quỹ, nó không có quyền bỏ phiếu và không được nhận cổ tức.

Chứng khoán trôi nổi

Là tổng số các chứng khoán đã được phát hành trừ đi số chứng khoán đã được công ty mua lại (chứng khoán ngân quỹ). Các chứng khoán trôi nổi có quyền nhận cổ tức và có quyền bỏ phiếu.

CỔ TỨC

Cổ tức là một phần lợi nhuận của công ty chia cho cổ đông tỷ lệ với số cổ phiếu của họ. Cổ tức thường được công bố hàng năm và trả theo quý. Một công ty có thể công bố trả cổ tức bằng tiền mặt, bằng cổ phiếu hay bằng tài sản.

Để phù hợp với tâm lý của người đầu tư, người ta chia cổ phiếu ra một số loại như sau:

CỔ PHIẾU THƯỜNG

Cổ phiếu thường thể hiện quyền sở hữu được bỏ phiếu của một công ty cổ phần. Mỗi cổ phiếu thường thể hiện quyền lợi sở hữu của cổ đông trong công ty. Số lượng cổ phiếu mà cổ đông nắm càng nhiều, quyền lợi sở hữu của anh ta trong công ty càng lớn.

Chỉ một số mà không phải tất cả các công ty cổ phần trả cổ tức cho những cổ đông thường của mình. Cổ tức phải được Hội đồng quản trị công bố và được chia cho từng cổ phiếu.

Đôi khi, một công ty cổ phần có thể phát hành nhiều loại cổ phiếu thường khác nhau như loại A và B. Hai loại này có một số điểm khác nhau. Một loại cổ phiếu có thể có quyền bỏ phiếu bầu Hội đồng quản trị còn loại kia thì không. Hoặc khi công ty trả cổ tức cho cổ đông, một loại có thể nhận được cổ tức lớn hơn loại kia. Ngoài ra, nếu công ty bị thanh lý thì một loại có thể nhận được phần tài sản nhiều hơn loại kia.

Các quyền của cổ đông có cổ phiếu thường

Người sở hữu cổ phiếu thường thông thường được hưởng một số quyền lợi nhất định như sau:

- Quyền bỏ phiếu bầu HĐQT
- Quyền nhận cổ tức theo công bố của HĐQT
- Quyền chuyển nhượng sở hữu cổ phiếu
- Quyền bỏ phiếu cho các vấn đề có ảnh hưởng đến toàn bộ công ty
- Quyền kiểm tra sổ sách của công ty
- Quyền được chia tài sản khi công ty thanh lý hay giải thể

Mệnh giá của cổ phiếu thường

Hầu hết các công ty cổ phần ấn định mệnh giá cho mỗi cổ phiếu thường và mệnh giá thường được in trên tờ cổ phiếu.

Mệnh giá cổ phiếu không liên quan đến giá thị trường của cổ phiếu đó. Mệnh giá thể hiện tầm quan trọng duy nhất của nó vào thời điểm cổ phần lần đầu tiên được phát hành.

Giá thị trường của cổ phiếu thường

Khi cổ phiếu bán ra công chúng, giá của nó được xác định bởi giá mà các nhà đầu tư mua nó; giá này được coi là giá thị trường hay giá trị thị trường; nó phụ thuộc vào sự tin tưởng của người đầu tư với công ty phát hành.

Trên thực tế, giá thị trường của cổ phiếu không phải do công ty ấn định và cũng không phải do một người nào khác quyết định. Giá thị trường của cổ phiếu được xác định bởi giá thấp nhất mà người bán sẵn sàng bán nó và giá cao nhất mà người mua sẵn sàng mua nó.

CỔ PHIẾU ƯU ĐÃI

Cổ phiếu ưu đãi cũng thể hiện quyền lợi sở hữu trong một công ty. Nó được gọi là cổ phiếu ưu đãi vì những cổ đông nắm loại cổ phiếu này được hưởng một số ưu đãi hơn so với những cổ đông thường. Những cổ đông ưu đãi có thể có quyền nhận cổ tức trước cổ đông thường hay có quyền ưu tiên được nhận tài sản trước trong trường hợp công ty bị giải thể.

Tuy nhiên, không giống với các cổ đông thường, các cổ đông ưu đãi thường không được bỏ phiếu bầu ra HĐQT và quyền hưởng lợi tức cổ phần bị giới hạn theo một số lượng nhất định.

Mệnh giá của cổ phiếu ưu đãi

Giống như cổ phiếu thường, cổ phiếu ưu đãi có thể có mệnh giá hoặc không có mệnh giá. Ở đây, mệnh giá cũng có mối liên quan đến giá thị trường. Nếu một cổ phiếu ưu đãi có mệnh giá thì cổ tức sẽ được tính dựa vào mệnh giá đó. Nếu cổ phiếu ưu đãi không có mệnh giá thì cổ tức sẽ được công bố bằng một số đôla nào đó trên mỗi cổ phiếu mà công ty phát hành ấn định.

Các loại cổ phiếu ưu đãi

Nếu một công ty cổ phần phát hành nhiều seri cổ phiếu ưu đãi, họ có thể chỉ định một loại là ưu đãi thứ nhất, loại kia là ưu đãi thứ hai. Hoặc họ cũng có thể phân biệt các cổ phiếu ưu đãi thông qua sự ưu tiên của nó đối với việc hưởng lợi tức cổ phần.

Cổ phiếu ưu đãi tham dự và không tham dự chia phần

Cổ phiếu ưu đãi không tham dự chia phần là loại chỉ được hưởng lãi cổ phần ưu đãi, ngoài ra không được hưởng thêm bất cứ phần lợi nhuận nào. Ngược lại, cổ phiếu ưu đãi tham dự chia phần thì cổ đông được hưởng một phần lợi tức phụ trội theo quy định khi công ty làm ăn có lãi cao.

Cổ phiếu ưu đãi tích lũy và không tích lũy

Cổ tức trên cổ phiếu ưu đãi cũng có thể được tích lũy hoặc không tích lũy. Một cổ phiếu ưu đãi được tích lũy có nghĩa là nếu cổ tức không được công bố trả trong một năm nào đó thì cổ tức này sẽ được tích lũy hay cộng dồn. Cổ tức gộp này phải được trả trước khi công bố trả cổ tức cho các cổ phiếu thường. Mặt khác, nếu cổ

tức không được tích lũy và công ty đã bỏ qua cổ tức của một năm nào đó thì cổ tức đó không phải cộng thêm trước khi cổ tức thanh toán cho những cổ phiếu thường.

Cổ phiếu ưu đãi có thể chuyển đổi

Là loại cổ phiếu ưu đãi có quyền chuyển sang một loại chứng khoán khác của chính công ty đó. Công thức để thực hiện việc chuyển đổi cổ phiếu ưu đãi có thể chuyển đổi sang cổ phiếu thường do công ty quy định tại thời điểm cổ phiếu ưu đãi có thể chuyển đổi được phát hành.

CHỨNG QUYỀN VÀ TRÁI QUYỀN

Chứng quyền (Right):

Chứng quyền là một quyền mua cổ phiếu tại một giá xác định trong một thời hạn ngắn (thường là 30 - 60) ngày. Chứng quyền được phát hành nhằm đảm bảo tỷ lệ sở hữu của các cổ đông hiện thời khi công ty phát hành thêm cổ phiếu mới, nó cho phép các cổ đông hiện thời được mua các cổ phiếu này với giá ưu đãi (thường thấp hơn giá thị trường).

Trái quyền (Warrant):

Trái quyền là quyền mua cổ phiếu ở một giá xác định. Nó thường được đính kèm với cổ phiếu hoặc trái phiếu khi phát hành như là một sự ưu đãi để tăng thêm tính hấp dẫn của chứng khoán phát hành.

Trái quyền thường có thời gian đáo hạn là 5 năm. Nó chỉ có tác dụng thực hiện khi giá cổ phiếu của công ty tăng cao hơn giá ấn định trong trái quyền, khi đó người nắm giữ trái quyền có thể mua cổ phiếu với giá ấn định hoặc bán trái quyền trên thị trường.

b. Trái phiếu

Đặc điểm của trái phiếu:

Mệnh giá: Trên bề mặt của trái phiếu, thường công bố số tiền mà người phát hành cam kết trả cho người có trái phiếu. Số tiền này gọi là mệnh giá của trái phiếu.

Ngày đáo hạn: Ngày đáo hạn cũng được ghi trên bề mặt trái phiếu. Đây là ngày người phát hành sẽ thanh toán mệnh giá cho người có trái phiếu. Kỳ hạn của trái phiếu rất đa dạng, có thể lên tới 30 năm hay hơn nữa.

Lãi suất: Lãi suất được công bố theo tỷ lệ phần trăm với mệnh giá trái phiếu. Mặc dù lãi suất được tính theo hàng năm nhưng nó được thanh toán nửa năm một lần.

Phân biệt theo tiêu thức người phát hành, có hai loại trái phiếu là trái phiếu công ty và trái phiếu Chính phủ

Trái phiếu công ty

Trái phiếu vô danh

Tên trái chủ của trái phiếu vô danh không được đăng ký tại công ty phát hành. Trái phiếu này được thanh toán cho những ai mang nó, tức là người chủ sở hữu trái phiếu đó. Trái phiếu vô danh có gắn các cường phiếu trả lãi, trái chủ xé một cường phiếu vào ngày trả lãi và gửi cho đại lý của công ty để thanh toán.

Trái phiếu ghi tên

Tên của trái chủ được đăng ký tại công ty phát hành. Người có trái phiếu này không phải gửi các cường phiếu cho đại lý thanh toán để nhận phần lãi của mình. Mà thay vào đó, vào ngày đến hạn, người đại lý sẽ tự động gửi cho anh ta một tờ séc trả cho khoản lãi đó.

Trái phiếu có thể thu hồi

Một số công ty có quy định trong trái phiếu một điều khoản cho phép họ mua lại trái phiếu trước khi đến hạn. Thông thường, công ty chấp nhận trả cho người có trái phiếu theo giá gia tăng (tức là, lớn hơn mệnh giá của trái phiếu) khi công ty muốn mua lại trái phiếu đó.

Trái phiếu có thể chuyển đổi

Trái phiếu chuyển đổi cho người sở hữu quyền đổi trái phiếu của anh ta sang một loại chứng khoán nào đó. Chứng khoán này có thể là cổ phiếu ưu đãi hay cổ phiếu thường của công ty phát hành.

Trái phiếu bảo đảm

Cũng như những người đi vay khác, công ty thường đưa ra một thứ có giá trị làm vật bảo đảm cho các khoản vay. Khi công ty thực hiện điều này, ta nói rằng nó đã phát hành một trái phiếu có bảo đảm. Có một số loại trái phiếu bảo đảm chủ yếu là:

Trái phiếu có tài sản cầm cố: một trái phiếu có tài sản cầm cố là việc công ty phát hành thế chấp bất động sản để đảm bảo khả năng thanh toán nợ.

Trái phiếu có tài sản thế chấp: công ty phát hành đưa ra các chứng khoán để chuyển nhượng mà công ty sở hữu của người khác để bảo đảm cho việc phát hành trái phiếu.

Trái phiếu không bảo đảm

Một công ty có khả năng tín dụng cao có thể phát hành trái phiếu chỉ trên uy tín của mình. Những trái phiếu này được gọi là giấy nhận nợ và công ty không phải thế chấp tài sản làm đảm bảo cho nó.