

Mua bán, sáp nhập CTCK:

Tất yếu nhưng còn thiếu chế tài

Trong năm qua, diễn biến trên TTCK, đặc biệt là tình hình hoạt động của khối CTCK đang cho thấy xu hướng M&A trong lĩnh vực tài chính nói riêng đã, đang và sẽ là hoạt động tiềm năng trong những năm tới đây. Theo đánh giá của Cục Quản lý cạnh tranh (Bộ Công thương) thì hoạt động M&A thậm chí sẽ tăng trưởng với tốc độ 30 - 40%/năm. Với khoảng 100 CTCK đã ra đời, trong khi nhu cầu thị trường thì chỉ cần khoảng 20 - 30 công ty, chứng tỏ nhu cầu M&A các CTCK là tất yếu.

Tuy nhiên, vướng mắc lớn nhất mà CTCK có thể gặp phải khi thực hiện M&A tại Việt Nam hiện nay là thiếu khung pháp lý và nguồn nhân lực.

Về khung pháp lý

M&A các CTCK là xu hướng tất yếu, nhưng hoạt động này vẫn còn thiếu hành lang pháp lý rõ ràng. Hiện nay, các quy định liên quan đến M&A ở Việt Nam được quy định rải rác trong nhiều văn bản khác nhau như Bộ luật Dân sự, Luật Doanh nghiệp, Luật Đầu tư, Luật Cạnh tranh, Luật Chứng khoán... Hoạt động M&A là một giao dịch thương mại tài chính, đòi hỏi phải có quy định cụ thể, có một cơ chế thị trường để chào bán, chào mua DN, giá cả, chuyển dịch tư cách pháp nhân, các nghĩa vụ tài chính và hàng loạt vấn đề liên quan trực tiếp đến giao dịch này mà chưa được quy định cụ thể như kiểm toán, định giá, tư vấn, môi giới, bảo mật thông tin...

Được biết, Kế hoạch và Đầu tư đang soạn thảo Nghị định về mua bán và sáp nhập DN (M&A) có yếu tố nước ngoài theo hướng tạo thuận lợi trong các giao dịch chuyển nhượng vốn giữa các DN trong nước và nước ngoài, nhằm tạo hành lang pháp lý cụ thể cho các giao dịch M&A, đặc biệt là thống nhất quy định về tỷ lệ sở hữu của nhà ĐTNN trong các giao dịch M&A mà hiện nay chưa có sự thống nhất giữa Luật Doanh nghiệp, Luật Đầu tư, Luật Chứng khoán và các luật chuyên ngành khác.

Về nguồn nhân lực

Thị trường M&A nói chung, với CTCK nói riêng là một thị trường cần sự tham gia, tham vấn của nhiều

chuyên gia có kinh nghiệm chuyên sâu về các lĩnh vực khác nhau như luật pháp, tài chính, thương hiệu..., cũng như cần nhiều người có thể thực hiện tốt các thương vụ. Với thị trường lao động Việt Nam hiện nay, nguồn nhân lực có kinh nghiệm chuyên sâu trong các lĩnh vực còn mới mẻ như chứng khoán là rất ít. Do đó, phát triển nguồn nhân lực chất lượng cao đáp ứng các thương vụ này, đặc biệt trong giao dịch với đối tác nước ngoài là rất cần thiết.

Một số điều cần lưu ý

Thứ nhất, có một số điểm khác biệt khi thực hiện M&A CTCK với M&A DN nói chung. Luật Chứng khoán không đưa ra khái niệm về M&A (chia tách, hợp nhất, sáp nhập, chuyển đổi DN như Luật Cạnh tranh và Luật Doanh nghiệp). Việc chia tách, sáp nhập, hợp nhất, chuyển đổi các CTCK được thực hiện như quy định trong Luật Cạnh tranh và Luật Doanh nghiệp. Tuy nhiên, điểm khác biệt cơ bản giữa việc thực hiện M&A DN nói chung và M&A CTCK là ở chỗ CTCK muốn chia tách, hợp nhất, sáp nhập, chuyển đổi phải gửi hồ sơ về việc chia, tách, sáp nhập, hợp nhất, chuyển đổi cho UBCK. Và chỉ khi được UBCK chấp thuận thì mới được tiến hành chia tách, hợp nhất, sáp nhập. Lý do chính của quy định trên là vì CTCK là một tổ chức tài chính trung gian ở TTCK, việc thay đổi quy mô của nó ảnh hưởng sâu rộng đến hoạt động kinh tế - xã hội.

Thứ hai, trong trường hợp hợp nhất CTCK, công ty hợp nhất mới sẽ kế thừa toàn bộ quyền và nghĩa vụ mà công ty bị hợp nhất đã cam kết với các NĐT trước khi tiến hành hợp nhất. Như vậy, nếu có xung đột trong cam kết với NĐT

giữa 2 CTCK bị hợp nhất thì về nguyên tắc các bên sẽ thỏa thuận, nếu không thỏa thuận được thì phải tôn trọng cam kết xảy ra trước hoặc theo hướng có lợi cho NĐT. Ví dụ, CTCK A mở tài khoản của NĐT tại ngân hàng, còn CTCK B thì vẫn quản lý tài khoản của NĐT tại công ty mình, thì công ty hợp nhất mới sẽ đàm phán với NĐT để thống nhất một hình thức quản lý tài khoản của NĐT tại ngân hàng theo Điều 32 Quy chế tổ chức và hoạt động CTCK kèm theo Quyết định số 32/2007/QĐ-BTC do Bộ Tài chính ban hành ngày 24/4/2007: Khách hàng của CTCK phải mở tài khoản tiền tại ngân hàng thương mại do CTCK lựa chọn. CTCK phải báo cáo UBCK danh sách các ngân hàng thương mại cung cấp dịch vụ thanh toán cho mình trong vòng ba (03) ngày sau khi ký hợp đồng cung cấp dịch vụ thanh toán với ngân hàng thương mại. Về mức phí giao dịch tại CTCK khác nhau thì theo mức phí giao dịch có lợi cho NĐT.

Thứ ba, Luật Cạnh tranh cũng quy định cấm các trường hợp M&A mà theo đó công ty hợp nhất có thị phần trên 50% trên thị trường có liên quan, trừ trường hợp pháp luật về cạnh tranh có quy định khác.

Tuy nhiên, tập trung kinh tế bị cấm theo quy định nêu trên có thể được xem xét miễn trừ trong trường hợp: một hoặc nhiều bên tham gia tập trung kinh tế (bao gồm cả trường hợp các CTCK) đang trong nguy cơ bị giải thể hoặc lâm vào tình trạng phá sản. Theo quy định này, nếu các CTCK trong nguy cơ bị giải thể hoặc phá sản thì được hưởng miễn trừ thuộc diện bị cấm, mặc dù có thị phần trên 50% trên thị trường có liên quan.

Khi DN có thị phần trên 50% trên thị trường có liên quan đồng nghĩa với việc DN có đủ khả năng hành động độc lập chiếm vị trí thống lĩnh, thậm chí độc quyền trong lĩnh vực đó, ảnh hưởng môi trường kinh doanh bình đẳng. Vì vậy, quy định này nhằm ngăn cản việc tập trung kinh tế bằng cách sáp nhập, hợp nhất tạo ra một công ty có khả năng khống chế thị trường, tạo ra sự cạnh tranh không bình đẳng. Tuy nhiên, cũng cần nhận thức rõ, Luật Cạnh tranh không cấm một DN tự đi lên để có được một vị trí thống lĩnh hay độc quyền trên thị trường (tăng trưởng nội sinh).

LS. Trần Duy Cảnh

Công ty Luật hợp danh Luật Việt