BSC

BÁO CÁO VĨ MÔ ĐẶC BIỆT

Ngày 29/06/2015

BSC RESEARCH

Trưởng phòng

Trần Thăng Long
longtt@bsc.com.vn

Nhóm thực hiện

Bùi Nguyên Khoa
khoabn@bsc.com.vn

Nguyễn Hoàng Việt
vietnh@bsc.com.vn

Vũ Thanh Phong
phongvt@bsc.com.vn

Nghị định 60/2015/NĐ-CP sửa đổi và bổ sung một số điều của Nghị định 58

Nghị định 60/2015/NĐ-CP sửa đổi, bổ sung một điều của Nghị định số 58/2012/NĐ-CP quy định chi tiết và hướng thi hành một số điều của Luật chứng khoán và Luật sửa đổi, được ban ngày 26/6/2015. Nghị định có hiệu lực thi hành kể từ ngày 1 tháng 9 năm 2015, trong đó có nhiều điểm mới so với Nghị định 58 như sau:

- Quy định room và nới room cho ĐTNN ở công ty đại chúng: **tỷ lệ sở hữu nước ngoài tại công ty đại chúng phụ thuộc vào (i)** Điều ước quốc tế mà Việt Nam là thành viên, **(ii)** Pháp luật về đầu tư liên quan, hoặc **(iii)** Nếu không thuộc các trường hợp trên thì tỷ lệ sở hữu là **không hạn chế trừ trường hợp Điều lệ công ty quy định khác.**

- Quy định room ĐTNN ở các Công ty chứng khoán: NĐT có vốn nước ngoài được thành lập, mua cổ phần, phần vốn góp để sở hữu **KHÔNG HẠN CHẾ** vốn điều lệ của tổ chức kinh doanh chứng khoán. Nghị định cũng quy định điều kiện các tổ chức nước ngoài có thể sở hữu trên 51%. Với các trường hợp không đáng ứng đủ điều kiện thì chỉ được sở hữu dưới 51%. Nghị định cũng quy định các điều kiện để công ty chứng khoán đáp ứng khi cung cấp chào bán chứng quyền có bảo đảm là nhằm bước đầu triển khai loại hình sản phẩm chứng khoán phái sinh.

- Quy định chi tiết về nội dung phát hành riêng lẻ: NĐ60 sẽ tăng tính minh bạch của TTCK, bảo vệ quyền lợi của cổ đông thông qua việc quy định chặt chẽ, rõ ràng hơn.

- Quy định phát hành ra công chúng: Công ty sau khi cổ phần hóa hoặc chào bán ra công chúng phải đăng ký lưu ký tại Trung tâm lưu ký chứng khoán và đăng ký giao dịch trên hệ thống Upcom. Công ty Nhà nước cổ phần hóa sớm thực hiện việc đưa cổ phiếu lên giao dịch, tạo thanh khoản cho cổ phiếu sau khi IPO, bảo vệ quyền lợi của NĐT và tăng quy mô của TTCK niêm yết.

Mục lục

I.Nội dung của Nghị định 60 2
II.Một số tác động đến TTCK 6
III.Một số lưu ý 7
Phụ lục 10
Khuyến cáo sử dụng 11

Báo cáo này chỉ được xem như là nguồn thông tin tham khảo. Đọc kỹ phần Khuyến cáo sử dụng ở trang cuối.

I. NỘI DUNG CỦA NGHỊ ĐỊNH 60/2015/NĐ - CP

Nghị định 60/2015/NĐ-CP so với các quy định đang được áp dụng trước đây theo Nghị định số 58/2012/NĐ-CP và Quyết định 55/CP/2009 đã có sự thay đổi lớn. Trong đó, Nghị định có nhiều điểm mới về (i) tỷ lệ sở hữu nước ngoài trên thị trường chứng khoán, (ii) Tỷ lệ sở hữu NĐT Nước ngoài tại CTCK, (iii) Hoạt động phát hành riêng lẻ và (4) phát hành công chúng.

1. Quy định room, nới room cho NĐT NN tại các ngành nghề

1.1. Nội dung cơ bản

Theo Nghị định 60/2015, tỷ lệ sở hữu nước ngoài tại công ty đại chúng phụ thuộc vào (i) Điều ước quốc tế mà Việt Nam là thành viên, **(ii)** Pháp luật về đầu tư liên quan, hoặc **(iii)** Nếu không thuộc các trường hợp trên thì tỷ lệ sở hữu là **không hạn chế trừ trường hợp Điều lệ công ty quy định khác.**

- ✓ Đối với trường hợp ngành nghề có điều kiện, (261 ngành nghề) tỷ lệ sở hữu nước ngoài do luật đầu tư quy định, hoặc tối đa 49% nếu chưa có quy định cụ thể.
- ✓ Đối với trường hợp đa ngành, tỷ lệ sở hữu nước ngoài là tỷ lệ thấp nhất trong các ngành nghề có quy định tỷ lệ sở hữu, trừ trường hợp điều ước quốc tế có quy định.

Ngoài ra, NĐTNN được đầu tư không hạn chế với trái phiếu gồm trái phiếu Chính phủ, trái phiếu do Chính phủ bảo lãnh, Trái phiếu chính quyền địa phương và Trái phiếu Công ty trừ trường hợp có quy định khác. Trường hợp phát hành trái phiếu chuyển đổi, tổ chức phát hành phải đảm bảo tỷ lệ sở hữu nước ngoài khi đến hạn chuyển đổi thành cổ phiếu hoặc đến thời hạn mua cổ phiếu tuân thủ quy định tại Khoản 1, 2 Điều 2a (tỷ lệ sở hữu nước ngoài tại công ty đại chúng và tại DNNN thực hiện cổ phần hóa). Trước đó chưa có quy định về tỷ lệ NĐT nước ngoài đầu tư trái phiếu.

NĐTNN được đầu tư không hạn chế cổ phiếu của công ty đầu tư chứng khoán, chứng chỉ của các quỹ đầu tư chứng khoán, cổ phiếu không có quyền biểu quyết của công ty đại chúng, chứng khoán phái sinh, chứng chỉ lưu ký, trừ trường hợp điều lệ của tổ chức phát hành có quy định khác. Đối với quỹ đầu tư chứng khoán, trừ quỹ mở, tỷ lệ sở hữu nước ngoài có thể đạt từ 51% trở lên, thực hiện điều kiện và thủ tục đầu tư theo quy định đối với nhà đầu tư nước ngoài khi góp vốn, mua chứng khoán, phần góp vốn của tổ chức kinh tế.

1.2. Ý nghĩa

Như vậy, NĐ60 giải quyết được 2 vấn đề quan trọng: (1) Mở room cho các ngành nghề bình thường (2) Vẫn duy trì được hàng rào bảo vệ chống thâu tóm với các ngành kinh doanh có điều kiện. Quy định mới nới lỏng hơn so với quy định cũ, dù chưa mạnh mẽ như mong đợi của NĐT nước ngoài. NĐ 60 cũng là bước tiến lớn từ việc áp đặt hành chính sang quy định gần hơn với thông lệ thế giới.

- ✓ Mở room không hạn chế cho các Công ty kinh doanh bình thường trừ trường hợp Điều lệ của công ty có quy định khác. Tức là trao quyền cho Đại hội đồng cổ đông các công ty này được tự do quyết định vấn đề sở hữu của NĐT nước ngoài.
- ✓ Tiếp tục duy trì sự kiểm soát đối với các Công ty kinh doanh có điều kiện bằng việc quy định tại luậ tđầu tư và luật chuyên ngành. Ngoài ra còn kiểm soát mềm bằng quy định tại Điều lệ của những Công ty này, vốn được thông qua bởi Đại hội đồng cổ đông.

2. Các nội dung mới liên quan tới CTCK

2.1. Nội dung cơ bản

2.1.1. Room Nhà đầu tư Nước ngoài tại các CTCK

Nới room cho NĐT nước ngoài tại các CTCK lên mức tối đa: Trong đó, sửa đổi Điều 71 khoản 9 ghi rõ "NĐT có vốn nước ngoài được thành lập, mua cổ phần, phần vốn góp để sở hữu **KHÔNG HẠN CHẾ** vốn điều lệ của tổ chức kinh doanh chứng khoán". Hiện tại, NĐ 58 mới chỉ quy định các điều kiện để tổ chức nước ngoài sở hữu **(i)** là 100% hoặc **(ii)** cho tới 49% vốn của tổ chức kinh doanh chứng khoán mà chưa quy định cụ thể NĐT nước ngoài được sở hữu từ trên 51% đến dưới 100% vốn.

Nghị định cũng có quy định về điều kiện để tổ chức nước ngoài tham gia góp vốn hoặc mua để sở hữu từ 51% trở lên vốn điều lệ của tổ chức kinh doanh chứng khoán, hoặc thành lập tổ chức kinh doanh chứng khoán 100% vốn nước ngoài:

- ✓ Là tổ chức hoạt động trong lĩnh vực ngân hàng, chứng khoán, bảo hiểm và đã có thời gian hoạt động tối thiểu là 02 năm liền trước năm tham gia góp vốn thành lập, mua cổ phần, phần vốn góp.
- ✓ Chịu sự giám sát thường xuyên, liên tục của cơ quan quản lý, giám sát chuyên ngành ở nước ngoài trong lĩnh vực ngân hàng, chứng khoán, bảo hiểm và được cơ quan này chấp thuận bằng văn bản về việc góp vốn thành lập tổ chức kinh doanh chứng khoán tại Việt Nam.
- ✓ Cơ quan quản lý, giám sát chuyên ngành ở nước ngoài trong lĩnh vực ngân hàng, chứng khoán, bảo hiểm và Ủy ban Chứng khoán Nhà nước đã ký kết thỏa thuận hợp tác song phương hoặc đa phương về trao đổi thông tin, hợp tác quản lý, thanh tra, giám sát hoạt động chứng khoán và thị trường chứng khoán;
- ✓ Đáp ứng quy định tối thiểu về thời gian hoạt động, về tài sản/vốn, kinh doanh có lãi trong 2 năm và không có lỗ lũy kế... (Quy định trong Khoản 6 Điều 71 NĐ 58/2012/NĐ-CP).
- ✓ Cổ đông, thành viên góp vốn sở hữu từ 10% trở lên vốn điều lệ của một công ty chứng khoán và người có liên quan của cổ đông, thành viên góp vốn đó (nếu có) không được sở hữu trên 5% vốn điều lệ tại một công ty chứng khoán khác.

Nếu không đáp ứng quy định trên, tỷ lệ sở hữu nước ngoài tại tổ chức kinh doanh chứng khoán không vượt quá 51% vốn điều lệ của tổ chức kinh doanh chứng khoán.

2.1.2. Chứng quyền

Nghị định quy định về điều kiện các công ty chứng khoán được chào bán chứng quyền có bảo đảm: (i) Không có lỗ lũy kế, có vốn điều lệ và vốn chủ sở hữu đạt tối thiểu 1000 tỷ đồng trở lên theo báo cáo tài chính năm đã được kiểm toán của năm gần nhất và báo cáo tài chính bán niên gần nhất đã kiểm toán soát xét, (ii) Được cấp phép đầy đủ các nghiệp vụ kinh doanh chứng khoán, (iii) Không bị đặt trong tình trạng cảnh báo, tạm ngừng hoạt động, đình chỉ hoạt động hoặc trong quá trình hợp nhất, sáp nhập, giải thể, phá sản, (iv) Báo cáo tài chính của năm liền trước đã được kiểm toán bởi công ty kiểm toán được chấp nhận không có ngoại trừ.

2.2. Ý nghĩa

Như vậy, NĐ60 đã chính thức nâng sở hữu của NĐT nước ngoài tại các công ty chứng khoán lên mức **không hạn chế.** Các công ty chứng khoán đang được khối ngoại sở hữu 49% được quyền tăng tỷ lệ sở hữu của NĐT nước ngoài lên tới 100%.

Ngoài ra, quy định các điều kiện về việc việc chào bán chứng quyền có bảo đảm là nhằm bước đầu triển khai loại hình sản phẩm chứng khoán phái sinh. Chứng quyền có bảo đảm được hiểu là sản phẩm quyền chọn (option) đã được các thị trường chứng khoán phát triển trên thế giới sử dụng.

3. Phát hành riêng lẻ

3.1. Nội dung cơ bản

Nghị định 60 bổ sung quy định trường hợp sau phải xác định rõ NĐT được chào bán để Đại hội đồng cổ đông thông qua và chỉ thay đổi sau khi được Đại hồi đồng cổ đông chấp thuận:

Chào bán cho một tổ chức, cá nhân hoặc một nhóm tổ chức, cá nhân và người có liên quan từ 10% trở lên vốn điều lệ của tổ chức phát hành trong 01 đợt hoặc trong các đợt chào bán trong 12 tháng gần nhất.

Ngoài ra, NĐ60 cũng nêu ra những điều kiện để chào bán cổ phiếu riêng lẻ để:

- ✓ Hoán đổi các khoản nợ
- ✓ Hoán đổi lấy cổ phiếu của công ty đại chúng khác, công ty cổ phần chưa đại chúng và công ty trách nhiệm hữu hạn.

Các điều kiện nói chung đều phải có:

- ✓ Quyết định của Đại hội đồng cổ đông thông qua phương án chào bán.
- ✓ Phương pháp xác định và tỷ lệ hoán đổi có ý kiến của tổ chức kiểm toán được chấp thuận hoặc CTCK có chức năng thẩm định giá độc lập.

Bên cạnh đó, NĐ60 cũng quy định tổ chức thực hiện việc chào bán theo phương án đã đăng ký phải hoàn thành đợt chào bán trong thời gian 90 ngày, kể từ khi UBCKNN có thông báo nhận được đầy đủ hồ sơ đăng ký chào bán cổ phiếu riêng lẻ.

Tổ chức phát hành cũng phải công bố báo cáo sử dụng vốn được kiểm toán xác nhận tại Đại hội đồng cổ đông hoặc thuyết minh chi tiết việc sử dụng vốn thu được từ đợt chào bán trong báo cáo tài chính năm được kiểm toán xác nhận.

3.2. Ý nghĩa

Những điều kiện này hướng tới mục đích quản lý, kiểm soát chặt chẽ hơn việc chào bán riêng lẻ của tổ chức phát hành. Như vậy NĐ60 sẽ tăng tính minh bạch của TTCK, bảo vệ quyền lợi của cổ đông thông qua việc hạn chế chào bán tăng vốn tràn lan bừa bãi của các Công ty như trong thời gian vừa qua.

4. Phát hành ra công chúng

4.1. Nội dung cơ bản

Nghị định 60 bổ sung một số quy định:

(i) Các công ty sau khi cổ phần hóa hoặc chào bán ra công chúng phải đăng ký lưu ký tại Trung tâm lưu ký chứng khoán và đăng ký giao dịch trên hệ thống Upcom (sửa Điều 56/NĐ58).

(ii) Cổ phiếu của công ty hủy niêm yết nhưng vẫn đáp ứng điều kiện là công ty đại chúng phải đăng ký giao dịch trên hệ thống giao dịch Upcom ngay sau khi hủy niêm yết (Điều 60/NĐ58).

(iii) Tổ chức phát hành có trách nhiệm công bố thông tin trong vòng 24 giờ về việc đăng ký giao dịch trên hệ thống giao dịch Upcom ngay sau khi nhận được thông báo của Sở giao dịch chứng khoán về việc hoàn tất thủ tục đăng ký giao dịch.

4.2. Ý nghĩa

Những quy định trên đi theo đúng hướng của Quyết định 51/2014/QĐ-TTG về gắn thoái vốn và bán cổ phần với đăng ký giao dịch, niêm yết trên thị trường chứng khoán của Công ty nhà nước, đồng thời cũng theo hướng chuẩn mực các TTCK phát triển (IPO gồm cả chào bán cổ phần ra công chúng và niêm yết).

Nếu các quy định này được thông qua, sẽ thúc đẩy các Công ty Nhà nước cổ phần hóa sớm thực hiện việc đưa cổ phiếu lên giao dịch, tạo thanh khoản cho cổ phiếu sau khi IPO, bảo vệ quyền lợi của NĐT và tăng quy mô của TTCK niêm yết.

II. TÁC ĐỘNG TỚI THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

1. Ngắn hạn

Các diễn biến trong ngắn hạn thường rất nhạy với các tin tức liên quan đến sự thay đổi về tình hình hoạt động của Công ty cũng như những thay đổi về mặt chính sách. Việc nới room sẽ giúp nhà đầu tư tin tưởng rằng giá cổ phiếu sẽ tăng do được đón dòng vốn mới từ các nhà đầu tư nước ngoài. Hiện tại có 28 cổ phiếu (25 trên HSX và 3 trên HNX) đã hết room, và đều tập trung vào những Công ty lớn, đầu ngành trong lĩnh vực Ngân hàng, Dược phẩm, Công nghệ như FPT, MBB, DHG,…[1]

Tuy vậy không phải toàn bộ các cổ phiếu này sẽ được nới "room" ngay do nhiều Công ty thuộc loại hình kinh doanh có điều kiện sẽ phải điều chỉnh theo quy định của luật chuyên ngành. Điều này có thể giúp thị trường giao dịch sôi động hơn ở một vài cổ phiếu đủ điều kiện, tuy nhiên, đi kèm với đó là rủi ro ngắn hạn tăng lên do biến động giá mạnh hơn. Chính vì thế, trong ngắn hạn, các tác động tiêu cực hoàn toàn có thể xảy ra (hiệu ứng tin ra là bán).

2. Dài hạn

Trong dài hạn, Nghị định 60 là bước đột phá trong chính sách thu hút vốn dòng vốn gián tiếp của đầu tư nước ngoài, đồng thời thúc đẩy sự minh bạch, rõ rằng và chặt chẽ các văn bản quy phạm về đầu tư nước ngoài và các ngành kinh doanh có điều kiện. Một số tác động của Nghị định ảnh hưởng đến Thị trường chứng khoán trong dài hạn

- ✓ **Minh bạch hệ thống quy phạm pháp luật liên quan tới đầu tư của nước ngoài**: Để triển khai Luật đầu tư sửa đổi và Nghị định này, Bộ kế hoạch đầu tư sẽ ban hành danh sách các lĩnh vực đầu tư có điều kiện và các quy định liên quan tới vốn đầu tư nước ngoài. Việc hệ thống lại nội dung trên sẽ tránh việc chồng chéo và góp phần cải thiện cho môi trường đầu tư Việt Nam qua đó không chỉ thu hút thêm dòng vốn đầu tư trực tiếp ở các lĩnh vực mới mà còn hỗ trợ cho dòng vốn đầu tư gián tiếp trên thị trường chứng khoán.
- ✓ **Mở room cho đầu tư nước ngoài, nhưng vẫn kiểm soát tại những lĩnh vực trong yếu**: Một mặt Nghị định mới sẽ thu hút thêm dòng vốn ngoại đầu tư gián tiếp, mặt khác vẫn đảm bảo kiểm soát nhà nước tại các lĩnh vực quan trọng nhạy cảm như ngân hàng, viễn thông, hàng không, quốc phòng, ….
- ✓ **Tái cấu trúc thị trường chứng khoán và tăng chất lượng cổ phiếu qua hoạt động cơ cấu công ty, đầu tư mạo hiểm và M&A của vốn ngoại**: Tỷ lệ sở hữu của nước ngoài không hạn chế ở các Công ty đại chúng không kinh doanh trong lĩnh vực có điều kiện và quy định riêng về sở hữu nước ngoài là quy định có tính mở hơn. Dòng vốn đầu tư từ nước ngoài có hiệu ứng trước mắt với những Công ty hết room, và dần mở rộng ra với các công ty đã niêm yết trên các sàn giao dịch chứng khoán tập trung, các công ty đại chúng chưa niêm yết và các công ty cổ phần qua việc thực hiện các thương vụ mua bán, sát nhập.

[1] Chi tiết trong Phụ lục

- ✓ **Ngoại lực giúp đẩy nhanh quá trình cổ phần hóa DNNN:** Trong bối cảnh thắt chặt dòng tiền nội do ảnh hưởng ngắn hạn Thông tư 36, quy định mới giúp nâng cao sức cầu cho thị trường, hỗ trợ cho quá trình cổ phần hóa DNNN. Sự tham gia của vốn ngoại cũng giúp các Công ty đó được tiếp cận với cải tiến công nghệ, kỹ năng quản trị,… tiên tiến hơn của nước ngoài, giúp nâng cao năng lực hoạt động của các Công ty sau quá trình cổ phần.
- ✓ **Tăng cường tham gia khối ngoại:** Với việc cho phép tăng tỷ lệ sở hữu của nước ngoài tại một số Công ty, sự hiện diện của khối ngoại tại thị trường chứng khoán Việt Nam sẽ được tăng lên, góp phần nâng cao tính chuyên nghiệp và đa dạng cho thị trường.

III. MỘT SỐ LƯU Ý

Nghị định 60/2015/NĐ-CP là văn bản có tính chất đột phát, và sẽ có tác động tốt đến triển vọng dài hạn của quá trình tái cơ cấu nền kinh tế và TTCK Việt Nam. Tuy nhiên có những vấn đề cần lưu ý về hiệu lực văn bản cũng như khả năng tác động thực sự đến TTCK và các Công ty niêm yết.

1. Hiệu lực của văn bản

Nghị định 60/2015/NĐ-CP có hiệu lực kể từ ngày 1/9/2015. Nghị định mới sẽ bãi bỏQuyết định số 55 QĐ 55/2009-QĐ-TTg ngày 15 tháng 4 năm 2009 quy định tỷ lệ tham gia của nhà đầu tư nước ngoài tối đa 49% trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

Trên cơ sở xem xét các bước triển khai nội dung của Nghị định 60/2015/NĐ-CP, các quy định mới của Nghị định sẽ đi vào thực tiễn trong khoảng từ 3 đến 5 tháng tới.Trong thời gian đóBộ tài chính ban hành các Thông tư hướng dẫn, và các Sở giao dịch chứng khoán xây dựng hệ thống theo dõi và xây dựng các các quy chế hướng dẫn Công ty niêm yết. Theo đó các nội dung triển khai:

- ✓ Nghị định 60/2015/NĐ-CP ban hành ngày 25/6/2015, và có hiệu lực từ ngày 1/9/2015 sẽ cơ sở cho Bộ tài chính bàn thành Thông tư hướng dẫn.
- ✓ Theo những thông tin từ phương tiện đại chúng, Thông tư hướng dẫn thi hành Nghị định đã được chuẩn bị và Bộ tài chính có thể ký bạn hành trong tuần tới. Thời gian hiệu lực của các thông tư sau ngày ký trung bình từ 1,5 đến 2 tháng. Do vậy việc ban hành Thông tư hướng dẫn cũng chỉ sau thời điểm Nghị định có hiệu lực 1-2 tuần và có thể trong tuần đầu của tháng 9/2015.
- ✓ Bước triển khai tiếp nhanh hay chậm phụ thuộc vào các Công ty niêm yết tổ chức Họp ĐHCĐ hoặc xin ý kiến bằng văn bản, về tỷ room mới và tiến hành sửa điều lệ Công ty. Thời gian dự kiến có thể kéo dài khoảng 1-3 tháng.
- ✓ Tỷ lệ nới room sẽ được các Công ty niêm yết đăng ký với Ủy ban chứng khoán, các Sở giao dịch chứng khoán tổ chức hệ thống theo dõi, và cập nhật tỷ lệ room mới cho nhà đầu tư.

Như vậy, phải đến thời điểm đó tỷ lệ sở hữu của NĐT nước ngoài tại các Công ty đại chúng mới xác định chính xác được.

2. Khả năng mở room với cổ phiếu niêm yết

Các ngành nghề được nới room và tỷ lệ được nới room với từng Công ty chưa xác nhận. Việc xác định room cho NĐTNN sẽ phải xét từng công ty niêm yết căn cứ trên đăng ký kinh doanh đầy đủ và tỷ lệ nới room tại điều lệ công ty đại chúng, lĩnh vực hoạt động so sánh với Luật đầu tư mới có hiệu lực từ 01/07/2015, và danh mục các ngành nghề có điều kiện của Bộ kế hoạch.

Tác động của Nghị định 60 đến room của các cổ phiếu niêm yết hiện tại không quá lớn. Rà soát lại những mã cổ phiếu đang có tỷ lệ sở hữu nước ngoài gần sát hoặc bằng với tỷ lệ trần hiện nay do Chính phủ quy định; chỉ có 13/37 mã có khả năng mở room gồm một số nhóm cổ phiếu như Dệt may (TCM, EVE, KMR), CTCK (HCM, SSI, VND). Tuy nhiên một số nhóm ngành như Dầu khí (PCG, ASP), Điện nước (REE), Dịch vụ viễn thông cơ bản (FPT), Dịch vụ lai dắt (VSC, GMD), bò sữa (VNM) vẫn bị áp mức trần 49% với room nước ngoài. Ngoài ra, tỷ lệ sở hữu tối đa của NĐT NN trong lĩnh vực Ngân hàng là 30%, riêng MBB là 10%. Bên cạnh đó, rào cản kỹ thuật (ngành nghề hạn chế kinh doanh với NĐTNN) và rào cản mềm (điều lệ công ty) khiến không nhiều cổ phiếu có khả năng mở room cho NĐT NN. Điều này trái với kỳ vọng thị trường cho rằng Nghị định 60 sẽ mở room NĐT Nước ngoài không hạn chế.

3. Ngắn hạn & dài hạn

Trong ngắn hạn thị trường đã phản ánh các thông tin trong Nghị định 60, thị trường đã có đợt tăng giá mạnh nhờ "tin đồn" mở room cho NĐTNN. Hoạt động chốt lãi đang diễn ra trong ngắn hạn khi đón nhận"tin chính thức". Ngoài ra những cổ phiếu có quy mô và chất lượng tốt được thị trường kỳ vọng được mở room như VNM, FPT, REE, GMD, … đều hoạt động trong lĩnh vực không được tăng tỷ lệ sở hữu của đầu tư nước ngoài. Nhóm cổ phiếu này có thể bị bán mạnh hơn so với thị trường trong thời gian tới khi có thông tin xác nhận.

Hiện tượng thông tin bất đối xứng[2] sẽ xảy ra trong ngắn hạn, do nhiều nhà đầu tư chưa hiểu hoặc chưa đánh giá được đầy đủ thông tin từ Nghị định này dẫn tới các hành vi làm giá, đẩy giá dựa trên trạng thái tâm lý quá hưng phấn hoặc kỳ vọng quá mức. NĐT cá nhân nên chú ý đến các vấn đề này để tránh bị trục lợi do quá hưng phấn hoặc quá sợ hãi quá trước thông tin chính thức khác so với kỳ vọng.

Nghị định 60 mang lại lợi ích cho thị trường trong dài hạn, như phân tích phần II.2, mở room cho khối ngoại mang lại nhiều ích cho thị trường thị trường. Đặc biệt, hoạt động mua bán sáp nhập sẽ phát triển mạnh mẽ với sự tham gia tích cực của khối ngoại.

4. Đại hội cổ đông quyết định việc nới room

[2] Thông tin bất đối xứng là trạng thái bất cân bằng trong cơ cấu thông tin giữa các chủ thể tham gia giao dịch có mức độ nắm giữ thông tin không ngang nhau. Người có nhiều thông tin sẽ có lợi thế hơn người khác trong giao dịch.

Điều lệ công ty sẽ quy định tỷ lệ mở room cho nhà đầu tư nước ngoài và được thông qua bởi ĐHCĐ. Mở room cho đầu tư nước ngoài mang lại nhiều lợi ích cho Công ty nhưng mặt trái là lãnh đạo có thể mất quyền kiểm soát. Do vậy, việc mở room với tỷ lệ bao nhiêu, có sử dụng cổ phiếu không chuyển đổi với tỷ lệ bao nhiêu là điều ĐHCĐ và lãnh đạo Công ty phải cân nhắc kỹ càng để tránh bị nhà đầu tư nước ngoài mua bán thâu tóm và mất quyền kiểm soát.

Tuy nhiên, với việc cho phép NĐT nước ngoài được đầu tư không hạn chế vào cổ phiếu không có quyền biểu quyết, **các Công ty vẫn có thể huy động vốn thông qua việc phát hành cổ phiếu không có quyền biểu quyết.** Như vậy vừa đáp ứng được nhu cầu vốn mà vẫn không ảnh hưởng tới khả năng kiểm soát Công ty.

PHỤ LỤC

Danh sách cổ phiếu hết room và có khả năng tăng room tối đa theo Nghị định 60

STT	Mã	% Sở hữu hiện tại	% Sở hữu tăng tối đa
1	ST8	49	90
2	MWG	49	100
3	BMP	49	100
4	SAV	49	100
5	VNS	49	51
6	TCM	49	100
7	BBC	49	100
8	HCM	49	100
9	PAN	49	100
10	KMR	49	100
11	EVE	49	100
12	FCN	42.58	80
13	TCR	49	100

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong tuần. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 10, 11 – Tháp BIDV
35 Hàng Vôi – Hoàn Kiếm – Hà Nội
Tel: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 – 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

Website: http://www.bsc.com.vn
Facebook: www.facebook.com/BIDVSecurities
Bloomberg: BSCV <GO>