

Thực trạng và giải pháp phát triển công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán ở Việt Nam

HOÀNG NGUYỄN KHAI*

Tóm tắt

Hoạt động quản lý quỹ đầu tư chứng khoán tại Việt Nam thời gian qua đã đạt được nhiều dấu ấn quan trọng, đóng góp không nhỏ vào sự phát triển bền vững của thị trường chứng khoán Việt Nam. Nghiên cứu này tập trung làm rõ khái niệm, phân loại công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán, đồng thời tập trung đánh giá thực trạng hoạt động của các công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán, từ đó đưa ra một số khuyến nghị đối với Bộ Tài chính, Ngân hàng Nhà nước và Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (UBCKNN) về việc tiếp tục hoàn thiện môi trường pháp lý, nâng cấp hoạt động thị trường chứng khoán, tăng cường kiểm tra và giám sát, phối hợp điều hành giữa các cơ quan chức năng.

Từ khóa: công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán, thị trường chứng khoán, quỹ đầu tư

Summary

The management of securities investment funds in Vietnam has achieved many crucial milestones in recent times, contributing significantly to the sustainable development of the Vietnamese stock market. This study focuses on clarifying the concept and classification of securities investment fund management companies and, at the same time, focuses on assessing the current situation of the operations of securities investment fund management companies, thereby making some recommendations to the Ministry of Finance, the State Bank and the State Securities Commission on continuing to improve the legal environment, upgrading securities market operations, strengthening inspection and supervision, and coordinating operations between functional agencies.

Keywords: securities investment fund management companies, securities market, investment funds

GIỚI THIỆU

Công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán là một tổ chức không thể thiếu được trên thị trường chứng khoán, với vai trò vừa là nhà đầu tư, vừa là nhà tổ chức và vừa là nhà dẫn dắt thị trường. thị trường chứng khoán Việt Nam ra đời từ năm 2020 đến nay đã có lịch sử gần 25 năm hình thành và phát triển, trong quá trình đó có vai trò quan trọng của các công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán. Thủ tướng Chính phủ chỉ đạo cần khẩn trương nâng hạng thị trường chứng khoán Việt Nam lên thị trường cận biên. Để thực hiện mục tiêu đó, cần thiết phải tiếp tục phát triển các công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán.

KHÁI QUÁT VỀ CÔNG TY QUẢN LÝ QUỸ ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN

Khái niệm

Công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán là một loại hình tổ chức trung gian tài chính, chuyên thành lập và quản lý các quỹ đầu tư trung và dài hạn của công chúng. Theo Luật Chứng khoán năm 2019, công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán được tổ chức dưới

hình thức công ty trách nhiệm hữu hạn hoặc công ty cổ phần theo quy định của Luật Doanh nghiệp; trong đó được thực hiện các nghiệp vụ kinh doanh sau đây: quản lý quỹ đầu tư chứng khoán, quản lý danh mục đầu tư chứng khoán, tư vấn đầu tư chứng khoán.

Công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán sử dụng tư vấn đầu tư chứng khoán, hay người quản lý đầu tư (fund manager) để quyết định loại chứng khoán nào sẽ được đưa vào danh mục đầu tư của quỹ đầu tư chứng khoán. Ở Việt Nam, công ty quản lý quỹ được quản lý bởi UBCKNN.

Phân loại công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán

Theo Luật Công ty đầu tư (The Investment Company Act) năm 1940 của Mỹ các công ty đầu tư được phân loại như sau: Công ty Phát hành chứng chỉ có mệnh giá (face-amount certificate company); Công ty Quỹ đầu tư ủy thác theo đơn vị (UIT); Công ty Đầu tư chuyên nghiệp (công ty quản lý quỹ chuyên nghiệp).

THỰC TRẠNG PHÁT TRIỂN CÁC CÔNG TY QUẢN LÝ QUỸ ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN

Kết quả đạt được

Trong giai đoạn trước khi Luật Chứng khoán được

* TS., Trường Đại học Công nghệ TP. Hồ Chí Minh

Ngày nhận bài: 22/10/2024; Ngày phản biện: 22/11/2024; Ngày duyệt đăng: 09/12/2024

ban hành năm 2006, công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán được thành lập trên cơ sở giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh do sở kế hoạch và đầu tư cấp và đã đăng ký hồ sơ tại UBCKNN để được cấp phép hoạt động. Công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán được thực hiện các nghiệp vụ kinh doanh chứng khoán theo quy định của pháp luật gồm quản lý danh mục đầu tư, quản lý quỹ đầu tư chứng khoán và tư vấn đầu tư chứng khoán, những nghiệp vụ này không ghi trong giấy phép như hiện nay.

Luật Chứng khoán năm 2006 có hiệu lực từ ngày 01/01/2007 đã tạo hành lang pháp lý quan trọng cho hoạt động của thị trường chứng khoán nói chung và ngành quỹ nói riêng. Trên cơ sở này, việc điều chỉnh hoạt động cho các công ty quản lý quỹ cũng chính thức có văn bản pháp lý riêng biệt quy định liên quan đến việc thành lập và tổ chức hoạt động của công ty quản lý quỹ chỉ bắt đầu từ năm 2007, đó là Quyết định số 35/2007/QĐ-NHNN, ngày 15/5/2007 của Bộ trưởng Bộ Tài chính về việc ban hành Quy chế tổ chức và hoạt động của công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán, đồng thời văn bản này đã được chỉnh sửa, bổ sung vào năm 2008 theo Quyết định số 125/2008/QĐ-BTC, ngày 26/12/2008.

Hiện nay, Luật Chứng khoán năm 2019 có hiệu lực thi hành từ ngày 01/01/2021, đã thay thế Luật Chứng khoán năm 2006 và Luật số 62/2010/QH12 sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Chứng khoán. Bên cạnh Luật Chứng khoán, Bộ Tài chính cũng đã ban hành nhiều văn bản hướng dẫn quy định chi tiết hoạt động của công ty quản lý quỹ và quỹ đầu tư chứng khoán. Văn bản quy định hoạt động của các công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán, gần đây nhất là Thông tư số 99/2020/TT-BTC, ngày 16/11/2020 của Bộ Tài chính hướng dẫn về hoạt động của công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán.

Tính đến giữa năm 2024, toàn ngành quản lý quỹ ở Việt Nam có 44 công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán đang hoạt động bình thường, 4 công ty thuộc dạng tái cấu trúc. Tổng số vốn điều lệ của các công ty này đang hoạt động là 3,54 nghìn tỷ đồng. So với giai đoạn trước, bên cạnh 2 nghiệp vụ chính là quản lý quỹ đầu tư chứng khoán và quản lý danh mục đầu tư, các công ty quản lý quỹ thực hiện thêm nghiệp vụ tư vấn đầu tư chứng khoán (Sở Giao dịch chứng khoán TP. Hồ Chí Minh, 2024).

Trong những năm qua, tổng tài sản ủy thác quản lý của các công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán có sự tăng trưởng mạnh. Nếu như vào thời điểm cuối năm 2011, tổng giá trị tài sản ủy thác quản lý tại các công ty quản lý quỹ là hơn 98 nghìn tỷ đồng thì đến cuối năm 2020 là 435 nghìn tỷ đồng (gấp hơn 4 lần so với thời cuối năm 2011), trong đó tổng giá trị danh mục đầu tư của khách hàng ủy thác là hơn 378 nghìn tỷ đồng và tổng giá trị tài sản ròng của các quỹ là gần 57 nghìn tỷ đồng.

Tính tới cuối năm 2023, tổng giá trị tài sản ủy thác quản lý tại các công ty quản lý quỹ thống kê

ước tính khoảng 639 nghìn tỷ đồng, tăng 9,2% so với thời điểm cuối năm 2022 (Vụ Quản lý quỹ - UBCKNN, 2024).

Một số khó khăn, hạn chế và nguyên nhân

Bên cạnh kết quả đạt được, hoạt động của các công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán còn có những hạn chế nhất định, tồn tại nhất định như sau:

Thứ nhất, một số công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán hoạt động không hiệu quả, kết quả kinh doanh thua lỗ, chưa huy động được quỹ, chỉ quản lý danh mục đầu tư ngắn hạn. Trong hoạt động quản lý danh mục đầu tư, việc quản lý danh mục cho các ngân hàng cũng tiềm ẩn nhiều rủi ro.

Thứ hai, năng lực hoạt động của các công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán chưa đồng đều, đội ngũ nhân sự có trình độ, nghiệp vụ chuyên môn về quản lý quỹ chỉ tập trung chủ yếu vào một số công ty lớn.

Thứ ba, hạn chế về việc ứng dụng công nghệ thông tin. Mỗi công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán hiện nay có hệ thống công nghệ quản lý thông tin (MIS) tương đối khác nhau, có công ty thiết lập riêng để quản lý và kiểm soát hiệu quả mọi mặt của các quá trình tác nghiệp của mình, có công ty còn sử dụng chung với hệ thống của chủ sở hữu đối với các công ty có các tập đoàn tài chính hoặc nhà nước là chủ sở hữu. Độ tinh vi của MIS chưa tương xứng với tính phức tạp và đa dạng của các nghiệp vụ của công ty quản lý quỹ.

Thứ tư, hạn chế trong công tác kiểm soát nội bộ của các công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán. Quy trình thực hiện kiểm soát nội bộ còn sơ sài, chưa cập nhật đầy đủ các nội dung. Các hoạt động nghiệp vụ của công ty đầu tư chứng khoán còn chưa đề cập chi tiết đến vai trò, trách nhiệm và phạm vi tham gia của bộ phận kiểm soát nội bộ, trách nhiệm kiểm tra, giám sát thực thi tuân thủ, trách nhiệm và nghĩa vụ báo cáo, kiến nghị của bộ phận kiểm soát đối với ban điều hành công ty.

Thứ năm, quy mô tài sản ủy thác đầu tư và số lượng các quỹ đầu tư còn nhỏ. So với các nước trong khu vực, thì số lượng các quỹ ở Việt Nam còn hạn chế và các sản phẩm quỹ đầu tư còn chưa đa dạng.

Những hạn chế của thị trường quản lý quỹ đầu tư chứng khoán, do những nguyên nhân sau:

Về khách quan

(i) Quy mô của thị trường chứng khoán Việt Nam còn hạn chế, chỉ khởi sắc từ cuối năm 2017, sau một giai đoạn dài trầm lắng trong bối cảnh chiến tranh thương mại Mỹ - Trung và dịch Covid-19 diễn ra trên toàn thế giới. Trước năm 2017, chỉ số Vn-Index chỉ đạt xấp xỉ 600 điểm, khối lượng giao dịch tương đối thấp (Trí Nhân, 2017). Sau đó, chỉ số Vn-Index đã liên tục tăng đến tháng 12/2024 gần mức 1.300 điểm (Hà Giang, 2024).

(ii) Văn hóa và thói quen đầu tư của người Việt Nam là tự đầu tư kinh doanh hoặc gửi tiết kiệm với lãi suất ổn định thay vì ủy thác qua các quỹ đầu tư được quản lý chuyên nghiệp bởi các chuyên gia tài chính.

- (iv) Chính sách thuế của Việt Nam chưa ưu đãi để khuyến khích nhà đầu tư tham gia mua chứng chỉ quỹ và phát triển hệ thống quỹ đầu tư chứng khoán.
- (v) Các tổ chức hỗ trợ cho hoạt động quản lý quỹ như ngân hàng lưu ký, giám sát, tổ chức cung cấp dịch vụ quản trị quỹ, đại lý chuyển nhượng, không nhiều, chất lượng hoạt động không đồng đều, ảnh hưởng đến chi phí hoạt động của quỹ.

Về chủ quan

(i) Năng lực huy động quỹ của các công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán còn hạn chế. Nhiều công ty có cơ cấu cổ đông chủ yếu là cá nhân, không có các cổ đông là tổ chức kinh tế có tiềm lực tài chính hoặc tổ chức nước ngoài nên không có uy tín, kinh nghiệm trên thị trường để thu hút nhà đầu tư tham gia góp vốn thành lập quỹ hoặc tăng quy mô của các quỹ.

(ii) Hoạt động đầu tư của các quỹ không đồng đều. Một số quỹ có mức tăng trưởng NAV/chứng chỉ quỹ không cao hơn lãi suất tiền gửi và còn tiềm ẩn nhiều rủi ro thị trường, vì vậy không hấp dẫn công chúng đầu tư vào quỹ.

(iv) Hệ thống đại lý phân phối chứng chỉ quỹ còn chưa phát triển nhiều. Tính đến năm 2024, chỉ có 40 tổ chức được cấp Giấy chứng nhận đăng ký hoạt động đại lý phân phối chứng chỉ quỹ gồm 36 công ty chứng khoán và 4 tổ chức kinh tế khác (UBCKNN, 2024).

MỘT SỐ KHUYẾN NGHỊ

Nhằm thúc đẩy sự phát triển của các công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán ở Việt Nam, theo tác giả, cần lưu ý một số vấn đề sau:

Đối với Bộ Tài chính

Bộ Tài chính cần xem xét chỉ đạo UBCKNN tập trung thực hiện đồng bộ các giải pháp cơ cấu lại cơ sở hàng hóa; cơ cấu lại các tổ chức kinh doanh chứng khoán trên thị trường; cơ cấu lại cơ sở nhà đầu tư và cơ cấu lại tổ chức thị trường.

Bộ Tài chính cần chủ động phối hợp với các bộ, ngành có liên quan tiếp tục công tác rà soát, sửa đổi bổ sung Luật Chứng khoán năm 2019. Ngoài ra, Bộ

Tài chính cần sửa đổi các thông tư liên quan theo các nội dung chính như sau: (i) Sửa đổi Thông tư nhằm phát triển đa dạng các loại hình quỹ đầu tư chứng khoán, như: quỹ chỉ số, quỹ hưu trí tự nguyện, quỹ đầu tư bất động sản, quỹ đầu tư trái phiếu xanh; (ii) Sửa đổi Thông tư về phát triển đại lý phân phối chứng chỉ quỹ; (iii) Xây dựng Thông tư, chính sách thuế ưu đãi đối với quỹ đầu tư chứng khoán; (iv) Xây dựng kế hoạch tuyên truyền, phổ biến kiến thức về quỹ đầu tư.

Đối với Ngân hàng Nhà nước

- Tăng cường sự phối hợp trao đổi thông tin, giám sát giữa Bộ Tài chính và Ngân hàng Nhà nước đối với các tập đoàn tài chính - ngân hàng, các giao dịch tài chính và dòng lưu chuyển vốn giữa các tổ chức tín dụng và các tổ chức kinh doanh chứng khoán, doanh nghiệp bảo hiểm.
- Nghiên cứu sửa các quy định về mở và sử dụng tài khoản vốn đầu tư gián tiếp theo hướng tiếp tục tạo thuận lợi cho các nhà đầu tư nước ngoài và các quỹ đầu tư nước ngoài trong việc được mở và sử dụng tài khoản thanh toán.

Đối với UBCKNN

- Tập trung thực hiện đồng bộ các giải pháp cơ cấu lại cơ sở hàng hóa; cơ cấu lại các tổ chức kinh doanh chứng khoán trên thị trường; cơ cấu lại cơ sở nhà đầu tư và cơ cấu lại tổ chức thị trường theo chỉ đạo của Bộ Tài chính.
- Rà soát, sửa đổi các quy chế về xếp loại các tổ chức kinh doanh chứng khoán, về thiết lập và vận hành hệ thống quản trị rủi ro cho các tổ chức kinh doanh chứng khoán, về quản trị công ty đối với các tổ chức kinh doanh chứng khoán.
- Tiếp tục xây dựng dự thảo Nghị định sửa đổi Nghị định số 155/2020/NĐ-CP, ngày 31/12/2020 của Chính phủ quy định chi tiết thi hành một số điều của Luật Chứng khoán nhằm khắc phục các bất cập trong thực tiễn hoạt động của thị trường chứng khoán để phát triển các công ty quản lý quỹ.
- Đẩy mạnh ứng dụng công nghệ thông tin vào hoạt động quản lý, giám sát thị trường chứng khoán. Xây dựng và triển khai Đề án tổng thể về công nghệ thông tin cho UBCKNN.□

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Hà Giang (2024), *Chứng khoán: Tín hiệu về một đợt hồi phục ngày càng rõ nét*, truy cập từ <https://vnbusiness.vn/goc-nhin/chung-khoan-tin-hieu-ve-mot-dot-hoi-phuc-ngay-cang-ro-net-1104064.html>.
2. Mạc Quang Huy (2009), *Cẩm nang ngân hàng đầu tư*, Nxb Thống kê.
3. Nguyễn Thị Hoài Lê (2013), *Giáo trình đầu tư tài Chính*, Nxb Tài chính.
4. Quốc hội (2019), *Luật Chứng khoán*, số 54/2019/QH14, ngày 26/11/2019.
5. Sở Giao dịch chứng khoán TP. Hồ Chí Minh (2024), *Báo cáo hoạt động các công ty quản lý quỹ hàng năm, bản cứng, các năm 2013-2024*.
6. Trí Nhân (2017), *Chứng khoán 2017: Những phiên giao dịch ấn tượng nhất*, truy cập từ <https://vietstock.vn/2017/12/chung-khoan-2017-nhung-phien-giao-dich-an-tuong-nhat-830-573867.htm>.
7. Ủy ban Chứng khoán nhà nước (2013-2024), *Báo cáo hoạt động của thị trường chứng khoán hàng năm, các năm 2013-2024, bản cứng*.
8. Vụ Quản lý quỹ - Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (2024), *Kỳ vọng bước chuyển của ngành quỹ*, truy cập từ <https://www.tinnhanhchungkhoan.vn/ky-vong-buoc-chuyen-cua-nganh-quy-post342271.html>.