

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN CHUẨN BỊ GÌ ĐỂ TRỞ THÀNH TỔ CHỨC PHÁT HÀNH CHỨNG QUYỀN CÓ BẢO ĐẢM

Chứng quyền có bảo đảm (CW) là một sản phẩm khá phổ biến và luôn nhận được sự quan tâm của nhiều nhà đầu tư trên thế giới. Việc triển khai CW tại Việt Nam được kỳ vọng sẽ mang lại làn gió mới cho thị trường chứng khoán Việt Nam nói chung và các chủ thể tham gia thị trường nói riêng.

Đối với các công ty chứng khoán, chứng quyền có bảo đảm sẽ mang lại nhiều cơ hội trong việc bổ sung thêm mảng nghiệp vụ phát hành sản phẩm đầu tư, mở rộng thị phần môi giới, từ đó đa dạng hóa nguồn doanh thu cho các công ty chứng khoán cũng như tạo bước đệm để tích lũy kinh nghiệm và trở thành các tổ chức tạo lập thị trường cho thị trường chứng khoán phái sinh. Trong bài viết này, chúng tôi muốn giới thiệu đến các thành viên thị trường những vấn đề cần lưu ý và chuẩn bị để trở thành tổ chức phát hành CW:

1. Điều kiện của tổ chức phát hành CW

Theo quy định tại Nghị định số 60/2015/NĐ-CP sửa đổi bổ sung một số điều của Nghị định 58/2012/NĐ-CP 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 và Thông tư số 107/2016/TT-BTC ngày 29/6/2016 hướng dẫn chào bán và giao dịch chứng quyền có bảo đảm, tổ chức phát hành chứng quyền có bảo đảm là các ***công ty chứng khoán*** và phải đáp ứng một số điều kiện như sau:

- Không có lỗ lũy kế, có vốn điều lệ và vốn chủ sở hữu đạt tối thiểu **1.000** 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;
- Được cấp phép đầy đủ các nghiệp vụ kinh doanh chứng khoán;
- 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;
- Báo cáo tài chính của năm liền trước đã được kiểm toán bởi công ty kiểm toán được chấp thuận không có ngoại trừ.

Ngoài ra, để đảm bảo nghĩa vụ thanh toán cho người sở hữu CW, tổ chức phát hành phải ký quỹ tài sản đảm bảo thanh toán (tiền, chứng chỉ tiền gửi hoặc có bảo lãnh thanh toán của ngân hàng lưu ký) tại ngân hàng lưu ký trong suốt thời gian có hiệu lực của chứng quyền với giá trị ký quỹ là 50% giá trị đợt chào bán (không tính phần hủy niêm yết). Tài sản đảm bảo thanh toán không được dùng để cầm cố, thế chấp, làm tài sản đảm bảo cho các khoản vay hoặc các nghĩa vụ tài chính khác của tổ chức phát hành hay của bất cứ bên thứ ba khác.

2. Chính, sửa Điều lệ công ty và trình cấp thẩm quyền thông qua

Tương tự như thông lệ quốc tế, chứng quyền có bảo đảm tại thị trường Việt Nam được xem là một loại chứng khoán nợ của tổ chức phát hành CW, theo đó Thông tư 107/2016 đã quy định người sở hữu CW là *chủ nợ có bảo đảm một phần* của tổ chức phát hành CW và trong trường hợp tổ chức phát hành không đủ tài sản để thanh toán thực hiện chứng quyền, việc giải quyết quyền lợi cho người sở hữu chứng quyền được thực hiện theo quy định pháp luật liên quan áp dụng đối với chủ nợ có bảo đảm một phần.

Do đó, để đảm bảo vị trí pháp lý của CW đối với tổ chức phát hành, trong quá trình chuẩn bị hồ sơ đăng ký phát hành chứng quyền với Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, Công ty chứng khoán cần phải sửa đổi Điều lệ và trình Đại hội đồng cổ đông hoặc Hội đồng thành viên hoặc chủ sở hữu thông qua. Việc sửa đổi Điều lệ công ty phải đảm bảo có tối thiểu nội dung về “*quyền của người sở hữu chứng quyền*”, đáp ứng các quy định tại Thông tư 107/2016/TT-BTC và quy định pháp luật liên quan.

Ngoài việc thông qua Điều lệ công ty, Đại hội đồng cổ đông hoặc Hội đồng thành viên hoặc chủ sở hữu của tổ chức phát hành sẽ phải thông qua các vấn đề sau:

- Chủ trương chào bán chứng quyền và tổng giá trị chứng quyền được phép chào bán hoặc tỷ lệ giá trị chứng quyền được phép chào bán so với giá trị vốn khả dụng của công ty.
- Thông qua phương án bảo đảm thanh toán và các nghĩa vụ của tổ chức phát hành đối với người sở hữu chứng quyền trong trường hợp tổ chức phát hành bị mất khả năng thanh toán, hợp nhất, sáp nhập, giải thể, phá sản;

Các Biên bản và Nghị quyết hoặc Quyết định trên sẽ được nộp kèm trong hồ sơ chào bán sản phẩm CW đầu tiên và không cần nộp lại trong các đợt chào bán bổ sung hoặc các đợt chào bán lần đầu đối với sản phẩm chứng quyền khác nếu không có nội dung mới sửa đổi, bổ sung hoặc thông tin liên quan mới phát sinh.

3. Các hoạt động nghiệp vụ bắt buộc của tổ chức phát hành CW

Theo quy định tại Thông tư 107/2016/TT-BTC, tổ chức phát hành CW phải có trách nhiệm thực hiện các hoạt động bao gồm *hoạt động tạo lập thị trường* và *phòng ngừa rủi ro*.

3.1. Hoạt động tạo lập thị trường

Kinh nghiệm khi đưa một sản phẩm mới vào giao dịch để đảm bảo thị trường có đủ thanh khoản và không phát sinh các rủi ro cho nhà đầu tư nắm giữ các CW mà không thể giao dịch, thị trường cần đến vai trò của tổ chức tạo lập thị trường. Theo thông lệ tại các thị trường CW trên thế giới, tổ chức phát hành được phép kiêm nhiệm vai trò của tổ chức tạo lập thị trường và Việt Nam cũng không là ngoại lệ. Cụ thể hơn, Thông tư 107/2016 đã

quy định, tổ chức phát hành chứng quyền có trách nhiệm bắt buộc phải thực hiện hoạt động tạo lập thị trường để tạo thanh khoản cho chứng quyền mà tổ chức đó phát hành.

Giao dịch tạo lập thị trường thực hiện trên tài khoản tự doanh của tổ chức phát hành và phải tuân thủ theo quy chế của Sở Giao dịch Chứng khoán. Chứng quyền trong tài khoản tự doanh của tổ chức phát hành dùng cho hoạt động tạo lập thị trường không được sử dụng để cầm cố, thế chấp, ký quỹ, cho vay hoặc làm tài sản đảm bảo.

3.2. Hoạt động phòng ngừa rủi ro

Hoạt động này gắn liền với tên gọi của sản phẩm “covered warrant”. Theo đó, thuật ngữ “Covered” phản ánh một thực tế là khi công ty chứng khoán phát hành CW, họ sẽ phải thực hiện phòng ngừa rủi ro (Cover hoặc Hedge) bằng cách mua/bán chứng khoán cơ sở hoặc giao dịch các chứng khoán có cùng chứng khoán cơ sở tương đương khác (phái sinh, ETF...) và đây cũng là hoạt động bắt buộc đối với tổ chức phát hành CW tại Việt Nam.

Theo Thông tư 107/2016, giao dịch phòng ngừa rủi ro thực hiện trên một tài khoản giao dịch độc lập chỉ dành riêng cho hoạt động phòng ngừa rủi ro hoặc trên tài khoản tự doanh của tổ chức phát hành. Hoạt động phòng ngừa rủi ro của tổ chức phát hành bao gồm các giao dịch mua, bán, vay và các giao dịch khác phù hợp với quy định pháp luật. Tổ chức phát hành phải đảm bảo có đủ số lượng chứng khoán cơ sở để phòng ngừa rủi ro cho chứng quyền đang lưu hành theo phương án phòng ngừa rủi ro đã nộp cho UBCKNN tại thời điểm đăng ký chào bán chứng quyền.

4. Các yêu cầu về cơ sở hạ tầng công nghệ và nhân sự

Song song với việc đáp ứng các điều kiện ban đầu, để có thể phát hành sản phẩm CW một cách hiệu quả nhất, các công ty chứng khoán cần có sự chuẩn bị chu đáo về nhiều mặt mà trong đó, xây dựng và củng cố hạ tầng công nghệ đóng vai trò quan trọng. Mặc dù, CW được giao dịch tương tự như cổ phiếu nhưng các công ty chứng khoán phát hành CW cần chỉnh sửa và cải tiến hệ thống để đảm bảo thực hiện các nghiệp vụ theo quy định sau khi phát hành CW như phòng hộ rủi ro, quản trị rủi ro và tạo lập thị trường.

Bên cạnh đó, tổ chức phát hành CW cũng phải tăng cường củng cố và phát triển đội ngũ nhân sự có chuyên môn cao và giàu kinh nghiệm nhằm tạo lợi thế khi thiết kế sản phẩm cũng như thực hiện được các nghiệp vụ đặc thù như phòng ngừa rủi ro và tạo lập thị trường cho sản phẩm. Đặc biệt, đối với nghiệp vụ phòng hộ rủi ro, tổ chức phát hành phải đảm bảo có tối thiểu 01 nhân viên tại bộ phận quản lý rủi ro liên quan đến hoạt động phát hành chứng quyền có chứng chỉ hành nghề phân tích tài chính hoặc chứng chỉ hành nghề quản lý quỹ hoặc chứng chỉ phân tích tài chính bậc II (CFA level II).

5. Phổ biến kiến thức và đào tạo cho nhà đầu tư

CW là sản phẩm mới có tính đòn bẩy và rủi ro cao hơn so với đầu tư cổ phiếu, trái phiếu, chứng chỉ quỹ nên đòi hỏi nhà đầu tư tham gia thị trường CW phải có sự hiểu biết nhất định về sản phẩm. Theo kinh nghiệm tại các thị trường quốc tế, thị trường CW sẽ phát triển hiệu quả nhất khi trình độ nhà đầu tư được nâng cao và đặc biệt phải có sự am hiểu đầy đủ với các rủi ro mà CW mang lại. Do đó, vấn đề đào tạo nhà đầu tư là một công tác cần được chú trọng nhất và đòi hỏi rất nhiều tâm huyết đầu tư về thời gian, công sức của cơ quan quản lý, Sở Giao dịch Chứng khoán và đặc biệt là các tổ chức phát hành trong quá trình phát triển thị trường chứng quyền.

Trong hoạt động này tổ chức phát hành CW cần triển khai trên nhiều phương diện khác nhau từ các tài liệu, website, video phổ biến kiến thức đến chương trình đào tạo, tập huấn kiến thức cơ bản, tọa đàm, hội thảo ... cũng như mở rộng với nhiều đối tượng nhà đầu tư khác nhau trên thị trường. Bên cạnh đó, theo kinh nghiệm tại thị trường CW Đài Loan, các công ty chứng khoán sẽ góp một quỹ chung dùng để hỗ trợ một bên thứ ba độc lập (Hiệp hội CW Đài Loan) đào tạo nhà đầu tư, việc này giúp giảm thiểu chi phí so với các CTCK tự thực hiện đào tạo riêng lẻ.

Tóm lại, ngoài việc đáp ứng đầy đủ các điều kiện về chào bán và phát hành CW, để có thể phát hành sản phẩm CW thành công, tổ chức phát hành phải xây dựng đội ngũ nhân sự có chuyên môn cao và giàu kinh nghiệm cũng như đẩy mạnh đầu tư cho hệ thống cơ sở vật chất, công nghệ hiện đại nhằm tạo lợi thế khi thực hiện các nghiệp vụ đặc thù như phòng ngừa rủi ro (hedging) và tạo lập thị trường. Bên cạnh đó, công tác đào tạo và phổ biến kiến thức CW cho nhà đầu tư thông qua website của công ty, tổ chức Hội thảo...cũng cần được chú trọng do đây là một sản phẩm rất mới mẻ trên thị trường chứng khoán Việt Nam.