**HOẠT ĐỘNG TƯ VẤN CHỨNG KHOÁN CHO NHÀ ĐẦU TƯ**

**Hoàng Thị Quyên**

**1.1. Khái quát hoạt động tư vấn chứng khoán**

***1.1.1 Khái quát về công ty chứng khoán***

Pháp luật Việt Nam có định nghĩa cụ thể khá chi tiết và đầy đủ về Công ty Chứng khoán, theo đó Công ty chứng khoán là tổ chức có tư cách pháp nhân hoạt đông kinh doanh chứng khoán, bao gồm một hoặc một số hoặc toàn bộ các hoạt động: môi giới chứng khoán, tư doanh chứng khoán, bảo lãnh phát hành chứng khoán, tư vấn đầu tư chứng khoán. Phụ thuộc vào từng loại hình hoạt đồng kinh doanh chứng khoán, có các Công ty chứng khoán sau:

- Công ty môi giới: Môi giới chứng khoán là việc Công ty chứng khoán làm trung gian thực hiện mua bán chứng khoán cho khách hàng. Trường hợp này, Công ty Chứng khoán phải là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán/ Thị trường giao dịch Chứng khoán.

- Công ty tư vấn đầu tư chứng khoán: Công ty Chứng khoán thực hiện nghiệp vụ tư vấn tài chính, đầu tư chứng khoán là chủ yếu. Tư vấn đầu tư chứng khoán là việc Công ty Chứng khoán cung cấp cho nhà đầu tư kết quả phân tích, công bố báo cáo phân tích và khuyến nghị liên quan đến chứng khoán.

- Công ty bảo lãnh phát hành: Công ty Chứng khoán phân phối chứng khoán mới được phát hành và bán lại cho công chứng để hưởng lợi nhuận ( thường được gọi là nhà bảo lãnh phát hành). Bảo lãnh phát hành chứng khoán là việc tổ chức bảo lãnh phát hành cam kết với tổ chức phát hành thực hiện các thủ tục trước khi chào bán chứng khoán, nhận mua một phần hay toàn bộ chứng khoán của tổ chức phát hành để bán lại hoặc mua số chứng khoán còn lại chưa được phân phối hết của tổ chức phát hành hoặc hỗ trợ tổ chức phát hành trong việc phân phối chứng khoán ra công chúng.

- Công ty tự doanh chứng khoán: Trường hợp này Công ty chứng khoán mua bán chứng khoán bằng tài khoản của chính mình nhằm tìm kiếm lợi nhuận, tự chịu trách nhiệm về các khoản phí, lỗ và lãi. Tự doanh chứng khoán là việc Công ty chứng khoán mua hoặc bán chứng khoán cho chính mình. Công ty chứng khoán đóng vai trò là nhà tạo lập thị trường: mua vào khi giá chứng khoán tụt giảm mạnh và bán ra khi giá chứng khoán tăng cao.

- Công ty dịch vụ đa năng: Công ty Chứng khoán hoạt động trên tất cả lĩnh vực kinh doanh chứng khoán mà pháp luật cho phép.

***1.1.2. Hoạt động tư vấn chứng khoán cho nhà đầu tư***

\* Khái niệm về hoạt động tư vấn: Khái niệm tư vấn là việc thông qua các hoạt động phân tích để đưa ra các lời khuyên phân tích các tình huống và có thể thực hiện một số công việc dịch vụ khác đến phát hành, đầu tư và cơ cấu tài chính cho khách hàng

\* Các hoạt động tư vấn đầu tư chứng khoán

- Khi thị trường chứng khoán ngày một phát triển thì kéo theo đó số lượng nhà đầu tư tham gia vào thị trường ngày càng nhiều nhưng không phải nhà đầu tư nào cũng có trình độ, kinh nghiệm để có quyết định đúng đắn trong đầu tư chứng khoán. Vì vậy, sẽ có một đội ngũ nhân viên có trình độ, kinh nghiệm sẽ cung cấp các dịch vụ tư vấn nhằm giúp các nhà đầu tư có hiệu quả hơn.

Phân loại tư vấn đầu tư chứng khoán:

- Khi tiến hành tư vấn đầu tư chứng khoán cho khách hàng thì họ có thể tiến hành trực tiếp hoặc là gián tiếp.

+ Tư vấn trực tiếp: Khách hang có thể gặp gỡ trực tiếp với nhà tư vấn hoặc sử dụng các phương tiện truyền thông như điện thoại, fax… để hỏi ý kiến.

Hoạt động này thường diễn ra đồng thời với hoạt động môi giới trong đó nhân viên môi giới đảm nhận vai trò nhà tư vấn. Khi tham gia giao dịch khách hàng muốn tham khảo ý kiến của nhân viên môi giới về xu hướng giá, loại chứng khoán và thời điểm mua bán thích hợp. Trong trường hợp này, nhân viên môi giới chỉ đưa ra những lời khuyên về cho khách hàng mức giá hợp lý có thể mua bán được, tuyệt đối không được phép đánh giá xu hướng giá cả của chứng khoán.

+ Tư vấn gián tiếp: Là cách người tư vấn xuất bản những ấn phẩm hay đưa thông tin lên những phương tiện thông tin như internet để bất kỳ khách hàng nào cũng có thể tiếp cận được nếu muốn. Thông tin này có thể là số liệu về giá cả, bản cáo bạch, báo cáo tài chính hoặc đi kèm những lời phân tích, đánh giá thị trường, tình hình giá cả của các loại chứng khoán. Nhân viên tư vấn có thể sử dụng lời bình hay biểu đồ để phân tích và phải dựa trên cơ sở khách quan, khoa học.

Khi hoạt động tư vấn đầu tư theo hình thức này thì việc quản lý đỡ khó khăn hơn vì các bản tin, bản báo cáo đánh giá là những bằng chứng về hành vi của nhà tư vấn. Tất nhiên không thể loại trừ trường hợp nhà tư vấn muốn thu lợi bất chính nên lèo lái những phân tích và dự đoán những xu hướng thị trường theo ý mình làm tổn hại đến nhà đầu tư. Cơ quan quản lý nhà nước yêu cầu nhà tư vấn phải có kiến thức, kinh nghiệm cũng như thái độ khách quan khi nhìn nhận sự việc.

Những nội dung tư vấn chính sẽ được các nhân viên tư vấn đề cập đến bao gồm: Tư vấn về thu nhập; Tư vấn về rủi ro; Tư vấn về tính thanh khoản;

 Tư vấn về mặt phương diện thời gian; Tư vấn trong vấn đề cân nhắc liên quan đến các khoản thuế; Tư vấn các vấn đề liên quan tới ràng buộc pháp lý.

\*Theo mức độ ủy quyền của hoạt động tư vấn đầu tư:

- Tư vấn gợi ý: Ở mức độ này, người tư vấn chỉ có quyền nêu ý kiến của mình về những diễn biến trên thị trường, gợi ý cho khách hàng những phương pháp, cách thức xử lý nhưng quyền quyết định là của khách hàng.

- Tư vấn ủy quyền: Với nghiệp vụ này, nhà tư vấn tư vấn và giải quyết hộ khách hàng theo mức ủy quyền của khách hàng.

\* Theo đối tượng của hoạt động tư vấn đầu tư: có hai hình thức:

- Tư vấn cho người phát hành: Hoạt động này tương đối đa dạng từ việc phân tích tình hình tài chính đến đánh giá giá trị của doanh nghiệp, tư vấn về loại chứng khoán phát hành hay công ty phát hành cơ cấu lại nguồn vốn, thâu tóm hat sát nhập với công ty khác.

Đây luôn luôn là mảng hoạt động song song với mảng hoạt động tư vấn. Hoạt động này được thực hiện tốt sẽ góp phần hỗ trợ sự phát triển các doanh nghiệp và tạo ra những loại hàng hóa có chất lượng cho thị trường.

Tư vấn cho người phát hành có thể gồm:

+ Phân tích tài chính doanh nghiệp: với đội ngũ chuyên viên đánh giá về tình hình tài chính doanh nghiệp họ phân tích các loại chứng khoán chủ yếu bằng phương pháp đánh giá tình hình tài chính của người phát hành ra loại chứng khoán đó. Do đó, việc phân tích tài chính của các nhà tư vấn sẽ giúp doanh nghiệp nhận thức đúng được chính mình từ đó có các biện pháp cải thiện tình hình

+ Giúp người phát hành xác định chính xác giá trị của doanh nghiệp: Là việc xác định các tài sản hữu hình như máy móc, nhà xưởng… và các tài sản vô hình như uy tín, nhãn hiệu thương hiệu, bằng phát minh sang chế… Đây là việc đầy khó khăn và phức tạp. Đặc biệt đối với các tài sản vô hình việc xác định giá hết sức phức tạp. Các bằng phát minh sang chế, các nhãn hiệu thương mại luôn được định giá khác nhau tùy theo từng người mua.

Xác định giá trị doanh nghiệp là khâu quan trọng nhất trước khi phát hành chứng khoán vì nó được sử dụng để định giá chứng khoán, đặc biệt hơn khi chứng khoán đó được phát hành lần đầu ra công chúng.

+ Tư vấn về loại chứng khoán phát hành: Tùy theo điều kiện cụ thể mà xác định doanh nghiệp đó nên phát hành cổ phiếu hay trái phiếu.

Nếu phát hành cổ phiếu thì cần phải theo dõi thái độ của các cổ đông hiện thời vì tỉ lệ sở hữu của họ có thể bị giảm đi trong doanh nghiệp. Tuy nhiên, tỷ lệ sở hữu chỉ có ảnh hưởng với cổ đông đang nắm quyền kiểm soát, còn với những người coi cổ phiếu chỉ là những khoản đầu tư thì lại vui mừng vì điều này. Khi cổ phiếu được phát hành rộng rãi thì thông thường giá cả của chúng tang lên, đồng thời lại có một thị trường cho cổ phiếu đó, giúp cho nhà đầu tư có thể thu hồi vốn để dễ dàng bằng cách bán lại cổ phiếu của mình.

Trong trường hợp doanh nghiệp quyết định phát hành trái phiếu thì việc xác định mức tín nhiệm là công việc bắt buộc. Các nhà đầu tư có thể giúp các doanh nghiệp xác định mức tín nhiệm trên cơ sở khả năng trả nợ. Các công ty có mức tín nhiệm càng cao càng có khả năng phát hành trái phiếu với lãi suất thấp và dễ dàng thu hút người đầu tư.

+ Tư vấn tái cơ cấu nguồn vốn: Khi một doanh nghiệp nhận thấy, hay thông qua quá trình tư vấn mà nhận thấy cơ cấu vốn của mình không phù hợp với điều kiện doanh nghiệp hiện tại, không phù hợp với ngành nghề của mình thì họ sẽ tìm cách tái cơ cấu nguồn vốn để nâng cao hiệu quả và đảm bảo kinh doanh an toàn. Trong trường hợp này, công ty chứng khoán là đối tác thích hợp vì nó là nhà chuyên môn trong lĩnh vực tài chính.

+ Tư vấn hợp nhất doanh nghiệp: Khi một doanh nghiệp muốn thâu tóm doanh nghiệp khác hay hợp nhất với một doanh nghiệp khác, doanh nghiệp đó sẽ tìm đến một công ty chứng khoán để nhờ giúp các vấn đề kỹ thuật, phương pháp tiến hành thế nào là phù hợp và đỡ tốn kém chi phí, cách thức cơ cấu nguồn vốn sau khi sáp nhập. Ở các nước, hoạt động tư vấn này rất phát triển vì nó xuất phát từ nhu cầu thực tế của hoạt động kinh doanh.

Tư vấn đầu tư: Là hoạt động tư vấn cho người đầu tư về thời gian mua bán, nắm giữ, giá trị của các loại chứng khoán, các diễn biến của thị trường. Đây là hoạt động rất phổ biến trên thị trường thứ cấp, nó diễn ra hằng ngày, hàng giờ, dưới nhiều hình thức khác nhau. Đó có thể là những lời khuyên hay những bản tin, những bài phân tích hoặc những hợp đồng dịch vụ. Mỗi hình thức đều có những đặc điểm riêng, và việc thực hiện và thực hiện và giám sát mỗi hình thức này lại có những tính chất khác nhau. Tư vấn đầu tư có các hoạt động cụ thể:

- Tư vấn trực tiếp:

Hoạt động này thường diễn ra cùng với hoạt động môi giới. Khi khách hàng hỏi đến giá cả thì nhà môi giới không được đánh giá về xu hướng giá cả của chứng khoán mà chỉ được nêu lên những sự kiện thực tế đã diễn ra một cách trung thực và hỗ trợ cho nhà đầu tư muốn mua bán bằng cách khuyên người đầu tư về mức giá đặt hợp lý để có thể mua bán được.

Việc quản lý hoạt động này rất khó khăn vì khó tìm được bằng chứng về các hành vi tư vấn của nhà môi giới, đồng thời hoạt động tư vấn mà không cần giấy phép. Điều đó có thể dẫn đến những long lẽo về chất lượng của hoạt động tư vấn, gây nên những mâu thuẫn giữa việc quản lý và thực tế hoạt động của công ty môi giới.

Hơn nữa, nghiệp vụ tư vấn loại này có những mâu thuẫn với hoạt động tự doanh. Nếu không tách biệt các hoạt động này cùng một công ty thì có thể nhà môi giới nếu cần bán một loại chứng khoán nào đó thì sẽ khuyên khách hàng mua vào, còn nếu cần mua sẽ khuyên khách hàng bán ra.

- Cung cấp thông tin và đánh giá tình hình:

Trước đây, việc cung cấp thông tin được hiểu là việc phát hành các bản tin dưới hình thức giấy tờ. Ngày nay, với những tiến bộ của thông tin hiện đại, việc cung cấp thông tin có thể dưới hình thức giấy tờ, có thể là qua các phương tiện thông tin, đặc biệt là Internet.

Các bản tin có lúc đơn giản là những con số biến động giá cả; các bản báo cáo tài chính, báo cáo tình hình kinh doanh của công ty niêm yết. Tuy nhiên, để bản tin hấp dẫn hơn, người ta thường có kèm những lời phân tích và đánh giá tình hình thị trường, tình hình giá cả của các loại chứng khoán. Người ta có thể dung lời văn hay những biểu đồ để phân tích, những biểu đồ này thường được xây dựng theo những lý thuyết thị trường nhất định hoặc theo những đánh giá riêng của từng nhà tư vấn.

Việc phân biệt ranh giới tư vấn kiểu này với lũng đoạn thị trường cũng không hoàn toàn rõ rang. Nếu một nhà tư vấn được phép phát ngôn thoái mái, họ rất có thể sẽ làm ảnh hưởng đến tâm lý của các nhà đầu tư. Ai cũng biết rằng các nhà tư vấn là những chuyên gia trong lĩnh vực của họ, họ có nhiều thông tin và kiến thức hơn những người khác, do vậy họ có thể đánh giá tình hình chính xác hơn và những lời phát ngôn của họ có thể trở thành những lời tiên đoán, định hướng cho toàn bộ thị trường.

Nhà tư vấn thường đánh giá tình huống theo kiến thức, kinh nghiêm và tư duy chủ quan, do vậy việc đánh giá tình huống của mỗi nhà tư vấn là khác nhau.

Việc quản lý hoạt động này đỡ khó khăn hơn so với quản lý hoạt động tư vấn trực tiếp vì các bản tin, bản báo cáo đánh giá là những bằng chứng về hành vi của nhà tư vấn. Cơ quan quản lý nhà nước yêu cầu nhà tư vấn phải có kiến thức, kinh nghiệm cũng như thái độ khách quan khi nhìn nhận sự việc. Thái độ khách quan của nhà đầu tư chính là thước đo đạo đức công việc. Cơ quan quản lý có thể bắt các nhà tư vấn khi làm báo cáo phải nhìn nhận sự việc một cách toàn diện, đánh giá trên cơ sở tổng hợp các số liệu, không được phép thiên lệch về một hay một vài sự kiện nào đó mà bỏ qua những sự kiện khác.

Như vậy, việc dự đoán tình hình thị trường không được phép mang tính ngắn hạn. Đánh giá về một loại chứng khoán nào đó phải mang tính dài hạn, tức là trên cơ sở các phân tích vĩ mô và vi mô, đánh giá triển vọng lâu dài của loại chứng khoán đó.

Tính khách quan và chính xác của những bản tin phân tích chính là uy tín, chất lượng của nhà tư vấn.

\* Tư vấn ủy quyền:

Đây thực chất là hoạt động quản lý danh mục đầu tư.

Quản lý danh mục đầu tư là hoạt động quản lý vốn của khách hàng thông qua việc mua bán và nắm giữ các chứng khoán vì quyền lợi của khách hàng.

Trên thực tế, một số nhà đầu tư có số vốn nhàn rỗi thường xuyên lớn sẽ tự mình tổ chức đội ngũ quản lý danh mục đầu tư riêng vì họ có thể tin tưởng vào đội ngũ này, đồng thời chi phí tính trên tổng tài sản dung đầu tư là chấp nhận được. Những người có số vốn ít hơn nhận việc đội ngũ riêng là không hợp lý vì chi phí sẽ cao, họ sẽ tìm đến các công ty chứng khoán, những nhà chuyên môn trong lĩnh vực đầu tư để nhờ giúp đỡ. Các công ty chứng khoán khi thực hiện nghiệp vụ này sẽ được hưởng phí quản lý và được nhà đầu tư trả chi phí phát sinh khi thực hiện đầu tư.

Trong khi quản lý tài sản cho khách hàng, công ty chứng khoán phải tuân thủ các điều kiện trong hợp đồng ký kết. Hợp đồng này được thảo ra trên nguyên tắc của luật dân sự và tuân thủ các quy định của ngành chứng khoán. Trong đó, công ty chứng khoán phải xác định rõ với khách hàng là họ không đảm bảo về lợi nhuận đầu tư và mọi rủi ro của hoạt động đầu tư sẽ do khách hàng gánh chịu. Hợp đồng cũng phải xác định rõ mức độ ủy quyền toàn bộ cho công ty chứng khoán, tức là công ty có quyền quyết định về đối tượng đầu tư, đó là loại chứng khoán hay tài sản nào, thời điểm mua, thời điểm bán. Tuy nhiên, dù ủy quyền toàn bộ nhưng để đảm bảo quyền lợi của khách hàng, công ty chứng khoán vẫn phải thường xuyên gửi các thông báo trước và sau khi tiến hành giao dịch và kết quả thực hiện giao dịch.

Nghiệp vụ này cũng có mâu thuẫn với nghiệp vụ môi giới và nghiệp vụ tự doanh. Công ty chứng khoán có thể tiến hành nhiều giao dịch cho khách hàng trên mức cần thiếu để thu phí hoa hồng, do đó nó cần được quản lý chặt chẽ và tách biệt trong cùng một công ty. Nếu khách hàng chứng minh được rằng công ty chứng khoán đã thực hiện một số giao dịch nhiều hơn mức cần thiết thì công ty sẽ phải bồi thường thiệt hại cho khách hàng. Mặt khác, công ty chứng khoán khi tiến hành hoạt động tự doanh có thể lợi dụng tài sản của khách hàng để kiếm lợi riêng cho mình. Do vậy, ngoài việc kiểm tra của các cơ quan quản lý, khách hàng còn phải có cơ chế tự bảo vệ nhằm tránh sự trục lợi của công ty chứng khoán. Cơ chế này phải do chính công ty chứng khoán đặt ra và giới thiệu để khách hàng chấp thuận vì bản thân khách hàng không phải là một nhà chuyên môn nên họ khó có thể nghĩ ra những cơ chế như vậy.

***1.1.3.Sự cần thiết của hoạt động tư vấn chứng khoán***

Hoạt động tư vấn chứng khoán là hoạt động rất cần thiết và quan trọng đối với thị trường chứng khoán; nó góp phần làm giảm bớt chi phí về mặt thời gian cho mỗi cá nhân, tổ chức và kể cả đến toàn bộ nền kinh tế, đáp ứng kịp thời những nhu cầu của người có vốn và đối với nhu cầu của người cần vốn, có kế hoạch phòng ngừa quản trị rủi ro trong quá trinh định giá tài sản, tài chính và hoạt động kinh doanh của nhà đầu tư trên thị trường tài chính chứng khoán. Những hoạt động tư vấn chứng khoán còn đóng góp cần thiết và vô cùng quan trọng đối với những chủ thể khác nhau.

Hoạt động tư vấn còn mang lại lợi nhuận cho công ty, lợi nhuận từ hoạt động tư vấn đóng góp một phần cơ cấu lợi nhuận của đơn vị tư vấn chứng khoán.

Hoạt động tư vấn chứng khoán phần nào đó cũng giúp quảng bá thương hiệu tạo điều kiện cho sự phát triển các nghiệp vụ khác nhau

- Hoạt động tư vấn là cơ sở để cho đơn vị tư vấn chứng khoán ra quyết định đầu tư, quản lý danh mục đầu tư,...

 Cung cấp cho các doanh nghiệp các giải pháp tổng hợp về tài chính công ty, cơ cấu lại và đánh giá dự án, quản lý tài sản và định hướng đầu tư tạo cơ chế huy động nguồn vốn: do các tổ chức phát hành chứng khoán khi tham gia vào thị trường chứng khoán là huy động nguốn vốn thông qua việc phát hành chứng khoán.

 Kiểm soát phòng ngừa rủi ro cho hoạt động đầu tư chứng khoán.

 Hoạt động tư vấn chứng khoán chính là tác nhân tạo ra hàng hóa và tính hấp dẫn của hàng hóa cho thị trường chứng khoán.

 Hoạt động tư vấn đầu tư dúng khoán góp phần nâng cao tính thanh khoản của các loại tài sản chính.

 Thông qua hoạt động tư vấn chứng khoán còn cung cấp tình hình hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp, cổ phiếu, trái phiếu, các tổ chức phát hành, nhà đầu tư thì các cơ quan quản lý Nhà nước có thể kiểm soát ngăn ngừa các hiện tượng thao túng, lũng đoạn, bóp méo thị trường.