

Đề xuất hoàn thiện pháp luật về hoạt động môi giới chứng khoán tại Việt Nam

Nguyễn Hoàng Nam^{1*}, Dương Kim Thế Nguyên²

¹Viện Nghiên cứu Kinh doanh, Đại học Kinh tế TP Hồ Chí Minh, 59C Nguyễn Đình Chiểu, phường Võ Thị Sáu, quận 3, TP Hồ Chí Minh, Việt Nam

²Khoa Luật, Trường Kinh tế, Luật và Quản lý Nhà nước, Đại học Kinh tế TP Hồ Chí Minh, 279 Nguyễn Tri Phương, phường 5, quận 10, TP Hồ Chí Minh, Việt Nam

Ngày nhận bài 30/5/2023; ngày chuyển phản biện 4/6/2023; ngày nhận phản biện 20/6/2023; ngày chấp nhận đăng 27/6/2023

Tóm tắt:

Hoạt động môi giới chứng khoán (MGCK) tại Việt Nam là một trong những hoạt động kinh doanh có điều kiện. Bên cạnh việc cung cấp dịch vụ giao dịch chứng khoán cho cá nhân, tổ chức muốn mua bán chứng khoán trên sàn giao dịch, hoạt động MGCK còn kết nối nhà đầu tư (NĐT), giúp thu hút và lưu thông dòng tiền trong nền kinh tế, cải thiện môi trường văn hóa đầu tư, kinh doanh và thúc đẩy phát triển sản phẩm mới. Gần đây, trên thị trường chứng khoán (TTCK) Việt Nam xuất hiện nhiều vụ tranh chấp có liên quan đến MGCK. Hiện nay, pháp luật về hoạt động MGCK tương đối hoàn thiện về mặt khung pháp lý, tuy nhiên, dù pháp luật có chặt chẽ đến đâu cũng không thể bao quát được hết các trường hợp. Trong phạm vi bài báo này, các tác giả khái quát về hoạt động MGCK tại Việt Nam. Thông qua phương pháp phân tích và tổng hợp dựa trên các quy định pháp luật hiện hành, bao gồm luật, nghị định, thông tư, bài báo đánh giá những bất cập còn tồn tại trong quy định pháp luật của nghiệp vụ MGCK. Qua đó, đưa ra một số kiến nghị và giải pháp nhằm bổ sung, hoàn thiện các quy định liên quan đến hoạt động MGCK ở nước ta.

Từ khóa: chứng khoán, môi giới chứng khoán, thị trường chứng khoán.

Chỉ số phân loại: 5.5

1. Khái quát về hoạt động môi giới chứng khoán

1.1. Lịch sử hình thành

Tại Việt Nam, hoạt động MGCK có từ khi TTCK ra đời dựa trên Nghị định số 48/1998/NĐ-CP ngày 11/7/1998 của Chính phủ. Tuy nhiên, thời điểm đó chưa có Luật Chứng khoán. Đến ngày 29/6/2006, Luật Chứng khoán lần đầu được Quốc hội thông qua tại kỳ họp thứ 9, khóa XI, được xem là hành lang pháp lý quan trọng, tạo điều kiện cho TTCK Việt Nam phát triển ổn định. Ngày 24/11/2010, Quốc hội thông qua Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Chứng khoán. Hiện nay, Luật Chứng khoán 2019, thay thế Luật Chứng khoán 2006, quy định điều chỉnh lĩnh vực chứng khoán tại Việt Nam.

Cho đến nay, khi TTCK ngày một phát triển hơn, các sản phẩm, công cụ tài chính cũng ngày càng đa dạng, nguồn thông tin trên thị trường tài chính nói chung và TTCK nói riêng rất nhiều và xuất phát từ các nguồn khác nhau thì công việc của những MGCK là cung cấp thông tin cần thiết và chính xác, đưa ra ý tưởng và lời khuyên cho việc đầu tư, tư vấn chiến lược nhằm hỗ trợ NĐT tìm kiếm lợi nhuận trong các hoạt động giao dịch [1]. Do đó, NĐT nói riêng và TTCK nói chung cần người hỗ trợ môi giới chuyên nghiệp, nghề MGCK ra đời và trở thành một phần không thể thiếu của TTCK Việt Nam.

1.2. Khái niệm

Về khái niệm MGCK, pháp luật hiện nay quy định MGCK là việc làm trung gian thực hiện mua, bán chứng khoán cho khách hàng [2]. Nghề MGCK là công việc chuyên môn trung gian của các cá nhân và tổ chức giúp cho việc mua, bán các sản phẩm chứng khoán kết nối giữa nhu cầu của bên mua và bên bán. Hoạt động MGCK có những điểm khác biệt so với môi giới thương mại và môi giới bất động sản. Trong lĩnh vực thương mại, môi giới thương mại được xem là hoạt động thương mại, theo đó một thương nhân làm trung gian (gọi là bên môi giới) cho các bên mua bán

hàng hóa, cung ứng dịch vụ (gọi là bên được môi giới) trong việc đàm phán, giao kết hợp đồng mua bán hàng hóa, dịch vụ và được hưởng thù lao theo hợp đồng môi giới [3]. Trong lĩnh vực bất động sản, khái niệm môi giới bao gồm việc đầu tư vốn để thực hiện hoạt động xây dựng, mua, nhận, chuyển nhượng để bán, chuyển nhượng; cho thuê, cho thuê lại, cho thuê mua bất động sản; thực hiện dịch vụ môi giới bất động sản; dịch vụ sàn giao dịch bất động sản; dịch vụ tư vấn bất động sản hoặc quản lý bất động sản nhằm mục đích sinh lời [4] thì có thể thấy, hoạt động MGCK là một trong những nghiệp vụ của kinh doanh chứng khoán, trong đó công ty chứng khoán (CTCK) và người MGCK đóng vai trò trung gian, đại diện cho khách hàng thực hiện công việc mua hoặc bán chứng khoán cho khách hàng và được hưởng hoa hồng từ hoạt động đó [5].

Người hành nghề chứng khoán được quy định tại khoản 47 Điều 4 Luật Chứng khoán 2019 là: “người được Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (UBCKNN) cấp chứng chỉ hành nghề chứng khoán và làm việc tại CTCK, công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán, chi nhánh CTCK nước ngoài tại Việt Nam và chi nhánh công ty quản lý quỹ nước ngoài tại Việt Nam (sau đây gọi là chi nhánh CTCK và công ty quản lý quỹ nước ngoài tại Việt Nam), công ty đầu tư chứng khoán”. Việc hành nghề chứng khoán tại Việt Nam nói chung được hiểu là hành nghề trong các lĩnh vực: MGCK, phân tích tài chính, quản lý quỹ. Theo quy định tại Luật Đầu tư 2020 thì kinh doanh chứng khoán nằm trong danh mục ngành nghề kinh doanh có điều kiện [6]. Vì vậy, chủ thể hành nghề MGCK cần đáp ứng một số yêu cầu để thực hiện hoạt động kinh doanh trên TTCK. Trong pháp luật Việt Nam hiện hành, chủ thể duy nhất được thực hiện hoạt động MGCK hiện nay theo quy định pháp luật là CTCK [7]. CTCK phải được nhà nước cấp giấy phép và cho phép thực hiện nghiệp vụ MGCK. Theo Điều 70 Luật Chứng khoán 2019 quy định về thẩm quyền cấp, cấp lại, điều chỉnh, thu hồi giấy phép thành lập và hoạt động kinh doanh chứng khoán thì “UBCKNN có thẩm quyền cấp, cấp lại, điều chỉnh, thu hồi giấy phép thành lập và hoạt động kinh doanh chứng khoán cho

*Tác giả liên hệ: Email: nguyenhoangnam2506@gmail.com

Proposals to improve the law on securities brokerage activities in Vietnam

Hoang Nam Nguyen^{1*}, Kim The Nguyen Duong²

¹Institute of Business Research, University of Economics Ho Chi Minh City,

59C Nguyen Dinh Chieu Street, Vo Thi Sau Ward, District 3, Ho Chi Minh City, Vietnam

²Faculty of Law, College of Economics, Law and Government, University of Economics Ho Chi Minh City,

279 Nguyen Tri Phuong Street, Ward 5, District 10, Ho Chi Minh City, Vietnam

Received 30 May 2023; revised 20 June 2023; accepted 27 June 2023

Abstract:

Securities brokerage activity in Vietnam is one of the conditional business activities. Besides providing stock trading services for individuals and organizations who want to buy or sell securities on the exchange, securities brokerage activities are also connecting investors, helping to attract and circulate cash flow in the economy, improving the investment and business cultural environment and promoting new product development. Currently, the law on securities brokerage activities is relatively complete in terms of the legal framework, however, no matter how the law is strict, it cannot cover all cases. In the scope of this article, the author will gain an overview of the securities brokerage activities in Vietnam. Through analytical research and synthetic methods based on current legal regulations including laws, decrees and circulars, the article will evaluate the remaining shortcomings in the legal regulations of the securities brokerage profession, thereby, giving some recommendations and solutions to supplement and improve the legal regulations related to securities brokerage activities in Vietnam.

Keywords: securities, securities brokerage (stockbroker), stock market.

Classification number: 5.5

CTCK, công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán, chi nhánh CTCK và công ty quản lý quỹ nước ngoài tại Việt Nam”. Như vậy có thể thấy, mọi hoạt động về MGCK của các cơ quan, tổ chức, doanh nghiệp cần phải được UBCKNN cấp phép và cho phép hoạt động.

1.3. Vai trò của hoạt động môi giới chứng khoán

Mỗi ngành nghề, công việc có những chức năng riêng và hoạt động MGCK có vai trò quan trọng trong nền kinh tế. MGCK giúp nền kinh tế lưu thông dòng tiền tốt hơn thông qua những nghiệp vụ của mình tại CTCK. Ngoài ra, hoạt động MGCK làm cải thiện môi trường văn hóa đầu tư, kinh doanh, góp phần hình thành một văn hóa đầu tư với các thói quen tìm hiểu và tuân thủ pháp luật trong kinh doanh [8].

Đối với TTCK, hoạt động MGCK giúp kết nối các NĐT với nhau và góp phần phát triển TTCK, giảm thời gian, cũng như chi phí giao dịch của NĐT trên TTCK. Cùng với quá trình hoạt động của TTCK, hoạt động MGCK còn chứng tỏ vai trò quan trọng trong sự phát triển không ngừng TTCK thông qua hoạt động giới thiệu và thu hút người dân biết đến TTCK. Bên cạnh đó, hoạt động MGCK cũng là một kênh cung cấp thông tin nhanh chóng, kịp thời về TTCK cho cơ quan quản lý TTCK. Các thông tin cổ phiếu, thông tin giao dịch mua bán trên thị trường, cũng như tin tức về các tổ chức phát hành, dữ liệu ngành nghề kinh doanh và các thông tin liên quan đến doanh nghiệp. Qua đó, cơ quan quản lý thị

trường có cơ sở dữ liệu để tham khảo và đưa ra các biện pháp điều chỉnh TTCK phù hợp.

Đối với CTCK, hoạt động MGCK góp phần thúc đẩy sự phát triển các sản phẩm và dịch vụ trên TTCK. Trong quá trình trải nghiệm của khách hàng về sản phẩm và dịch vụ của các CTCK, những phản hồi và kiến nghị sẽ được nhân viên MGCK ghi nhận và gửi các bộ phận chuyên trách của công ty, việc này đóng góp nhiều cho sự phát triển chung của CTCK. Thông qua hoạt động MGCK, các sản phẩm, dịch vụ sẽ dần được hoàn thiện.

Đối với NĐT, hoạt động MGCK giúp NĐT giảm bớt rủi ro thua lỗ nhờ lợi thế chuyên môn hóa: chi phí tìm đối tác mua, bán, chi phí soạn thảo và giám sát thực thi hoạt động... tiết kiệm chi phí đáng kể cho NĐT. Ngoài ra, đem đến cho khách hàng nhiều lựa chọn về các loại sản phẩm và dịch vụ tài chính, đưa ra những lời khuyên kịp thời, hỗ trợ khách hàng những thông tin bổ ích để họ có quyết định đầu tư sáng suốt. Một đặc điểm phân biệt hoạt động MGCK với các hoạt động môi giới khác là ngoài việc là cầu nối để người có vốn và người cần muốn gặp nhau vì chức năng cơ bản và chủ yếu của nhân viên MGCK trong TTCK là việc thực hiện các giao dịch thay cho khách hàng của mình.

Đối với các tổ chức phát hành, hoạt động MGCK góp phần đưa những sản phẩm mới đến với NĐT nhanh chóng hơn. Nhiều sản phẩm của doanh nghiệp, các quỹ đầu tư chứng khoán khó giới thiệu được hết những NĐT trên thị trường, thông qua MGCK, các sản phẩm này sẽ tiếp cận đến những NĐT tiềm năng dễ dàng hơn [9].

2. Những bất cập tồn tại về quy định pháp luật trong hoạt động môi giới chứng khoán

2.1. Quy định pháp luật về chủ thể hoạt động môi giới chứng khoán

Theo quy định pháp luật hiện hành, CTCK vừa phải làm thủ tục đăng ký thành lập doanh nghiệp, vừa phải đăng ký kinh doanh chứng khoán tại UBCKNN theo quy định tại Điều 71 Luật Chứng khoán 2019 và Điều 176 Nghị định 155/2020/NĐ-CP ngày 31/12/2020. Trong thời gian tới nên sửa đổi quy định: “CTCK khi thực hiện thủ tục đăng ký doanh nghiệp chỉ cần gửi giấy phép đăng ký kinh doanh chứng khoán do UBCKNN cấp kèm theo một công văn thông báo đến cơ quan đăng ký doanh nghiệp để cơ quan đăng ký doanh nghiệp cập nhật thông tin lên Cổng thông tin quốc gia”.

Ngoài ra, hiện nay trong Luật Chứng khoán 2019 chưa có một quy định chính thức nào về điều kiện kinh doanh chứng khoán. Vì vậy, để nội dung trong hệ thống pháp luật về chứng khoán có sự thống nhất thì Luật Chứng khoán nên bổ sung quy định về điều kiện của chủ thể kinh doanh MGCK. Cụ thể, chủ thể tham gia hoạt động MGCK phải thỏa mãn hai điều kiện bắt buộc sau đây: “(1) Có giấy phép thành lập và hoạt động kinh doanh chứng khoán do UBCKNN cấp, trong đó có ghi rõ chủ thể này được tiến hành nghiệp vụ MGCK, giấy phép này đồng thời có giá trị là giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh chứng khoán, và (2) Có người đại diện hợp pháp đủ năng lực và thẩm quyền để ký kết các hợp đồng liên quan đến hoạt động MGCK”.

2.2. Quy định pháp luật về vốn điều lệ hoạt động môi giới chứng khoán

Trong quy định về vốn điều lệ hiện tại, CTCK muốn hoạt động nghiệp vụ kinh doanh MGCK trên TTCK cơ sở cần mức vốn điều lệ tối thiểu là 25 tỷ đồng, còn hoạt động MGCK trên TTCK phải sinh cần vốn điều lệ tối thiểu là 800 tỷ đồng, với mức quy định này là chưa đủ để đảm bảo rủi ro cho NĐT trên TTCK. Thứ nhất, tùy từng thời điểm nhưng đa phần thanh khoản một ngày hiện nay của TTCK đạt trung bình từ 10 đến 15 nghìn tỷ đồng, nếu so với số vốn điều lệ trong quy định hiện tại thì khá

ít. Thứ hai, số lượng NĐT trên thị trường vẫn không ngừng tăng lên qua từng ngày, điều này cho thấy mức độ quan tâm của NĐT đối với TTCK tại Việt Nam là tương đối lớn. Thứ ba, TTCK Việt Nam là TTCK mới nổi, đang chuẩn bị lên thị trường căn bản, những biến động của thị trường sẽ mạnh mẽ nên dễ gây tâm lý đến NĐT. Vì vậy, việc thay đổi theo hướng tăng mức vốn điều lệ trong Luật Chứng khoán hiện nay là cần thiết. Mức tăng lên bao nhiêu cần tham khảo đến nhiều yếu tố như: thanh khoản trên thị trường, số lượng NĐT không chuyên nghiệp và tình hình thực tế của TTCK Việt Nam...

2.3. Quy định pháp luật về hợp đồng môi giới chứng khoán

Một vấn đề khác là hình thức hợp đồng MGCK trên TTCK hiện nay chủ yếu có sự kết hợp giữa hợp đồng giấy và hợp đồng điện tử. Quy định trong Bộ luật Dân sự có sự công nhận về hợp đồng điện tử khi xem giao dịch điện tử được coi là giao dịch bằng văn bản tại Điều 119 Bộ luật Dân sự 2015. Luật chuyên ngành cũng nên có quy định cụ thể trong Luật Chứng khoán về hình thức hợp đồng để tránh những mâu thuẫn trong quan hệ MGCK.

Việc tư vấn khách hàng khi mở hợp đồng MGCK chưa được rõ ràng trong quy định pháp luật. Theo quy định tại Điều 13 Thông tư 121/2020/TT-BTC ngày 31/12/2020 của Bộ trưởng Bộ Tài chính thì CTCK phải bố trí nhân viên MGCK tư vấn, giải thích hợp đồng và thực hiện các thủ tục mở tài khoản giao dịch chứng khoán cho khách hàng. Tuy nhiên, nội dung giải thích hợp đồng chưa có quy định nào cụ thể là thực hiện những gì, ngoài ra cũng chưa có chế tài cụ thể nếu vi phạm trách nhiệm này.

Bên cạnh đó, pháp luật Việt Nam chưa có quy định về hợp đồng mẫu đối với hợp đồng mở tài khoản và lưu ký chứng khoán. Nhiều quốc gia trên thế giới đang có xu hướng áp dụng hợp đồng mẫu trong các lĩnh vực, ngành nghề mà nội dung hợp đồng có nhiều quy định phức tạp như: chứng khoán, bảo hiểm, bất động sản, mua bán và sáp nhập (M&A)... Để triển khai và sử dụng hợp đồng mẫu trong lĩnh vực chứng khoán nói chung và hợp đồng MGCK nói riêng cần xây dựng và có lộ trình triển khai phù hợp.

2.4. Quy định pháp luật về việc cấp chứng chỉ hành nghề

Trong quy định về người hành nghề MGCK hiện nay, có 2 vấn đề cần xem xét, đó là: cá nhân được cấp chứng chỉ hành nghề MGCK có trình độ chuyên môn về chứng khoán và quyền của người MGCK tại CTCK. Việc chỉ quy định trình độ chuyên môn về chứng khoán đối với cá nhân hành nghề MGCK đang chưa thật sự rõ ràng. Tình trạng nhân viên MGCK trên TTCK hoạt động khi chưa có chứng chỉ hành nghề MGCK, dẫn đến không đủ kiến thức để thực hiện công việc tư vấn cho NĐT, không nắm được những thông tin thiết yếu về doanh nghiệp để thông báo kịp thời đến khách hàng, hay thiếu đạo đức nghề nghiệp trong vấn đề tư vấn gây những hậu quả đáng tiếc là lỗ hồng cần khắc phục. Vì vậy, MGCK phải là người hiểu rõ về Luật Chứng khoán, hiểu rõ thị trường và có đạo đức nghề nghiệp, trong đó, cần quy định sâu hơn về trình độ chuyên môn.

2.5. Quy định về đạo đức hành nghề môi giới chứng khoán và trách nhiệm bồi thường thiệt hại

Về đạo đức hành nghề MGCK, quy định hiện nay chưa được pháp luật chú trọng, bởi lẽ việc xây dựng nội dung bộ quy tắc đạo đức nghề nghiệp nói chung và quy tắc hành nghề MGCK nói riêng là tùy thuộc vào CTCK theo quy định tại Điều 4 Thông tư 121/2020/TT-BTC, pháp luật chỉ quy định về những trách nhiệm cơ bản. Điều này có thể làm cho những quy tắc đạo đức nghề nghiệp giữa các CTCK có thể khác nhau, gây mất tính thống nhất trên TTCK. Vì vậy, Luật Chứng khoán và các văn bản dưới luật nên xem xét ban hành một văn bản đạo đức nghề nghiệp riêng các hoạt động trong kinh doanh chứng khoán, bao gồm hoạt động MGCK, phân tích tài chính và quản lý quỹ.

Về trách nhiệm bồi thường thiệt hại, đa phần những gian lận trong TTCK có sự tinh vi nhất định trong cách thức thực hiện, diễn ra nhanh chóng và hậu quả thiệt hại cao. Tuy nhiên, các phương thức hiện nay chỉ mới đang dừng lại ở việc khắc phục hậu quả khi có vi phạm, chưa có quy định nào cho hành động ngăn chặn hoặc biện pháp để giảm thiểu tối đa thiệt hại trong trường hợp xảy ra vi phạm trong MGCK. Do đó, thời gian tới Chính phủ có thể cân nhắc đến việc quy định một quyền lợi của khách hàng là áp dụng biện pháp khẩn cấp tạm thời trong tố tụng dân sự và tố tụng hình sự nhằm hạn chế kịp thời những rủi ro và hậu quả về sau.

Ngoài ra, cần có quy định văn bản hướng dẫn cụ thể làm cơ sở tham chiếu để tính toán bồi thường thiệt hại cho NĐT trong việc xác định các dấu hiệu hình sự, hành chính của hành vi vi phạm. Các cơ quan chức năng, cơ quan thực hiện giám định tư pháp dựa trên đó để định lượng về tội phạm thao túng, nội gián hay các hành vi vi phạm khác trên TTCK.

2.6. Quy định pháp luật về cơ sở vật chất kỹ thuật

Những quy định về cơ sở vật chất là điều kiện quan trọng để được cấp giấy phép thành lập và kinh doanh chứng khoán của chủ thể kinh doanh chứng khoán. Tuy nhiên, nội dung quy định đối với cơ sở vật chất kỹ thuật còn khá sơ sài. Trong Luật Chứng khoán 2019, cụ thể tại Điều 74 chỉ mới quy định chung về việc CTCK có đủ cơ sở vật chất, kỹ thuật, trang bị, thiết bị văn phòng, hệ thống công nghệ phù hợp với quy trình nghiệp vụ về hoạt động kinh doanh chứng khoán và thuyết minh cơ sở vật chất theo định kỳ về cho UBCKNN. Cần phải khẳng định, ngành chứng khoán và MGCK là một trong những ngành nghề đòi hỏi nhiều kỹ thuật phức tạp trong quy trình trước, trong và sau khi thực hiện giao dịch. Vì thế, trong nội dung Thông tư 121/2020/TT-BTC nên có quy định chi tiết hơn về những cơ sở vật chất kỹ thuật tối thiểu mà CTCK cần phải có để thực hiện nghiệp vụ MGCK.

2.7. Quy định pháp luật về xử lý vi phạm của môi giới chứng khoán

Một trong những trách nhiệm của CTCK là bố trí nhân viên MGCK tư vấn, giải thích hợp đồng và thực hiện các thủ tục mở tài khoản giao dịch chứng khoán cho khách hàng theo quy định tại Điều 13 Thông tư 121/2020/TT-BTC. Tuy vậy, chưa thấy quy định nào trong xử lý vi phạm đối với hành vi thiếu trách nhiệm trong tư vấn, giải thích hợp đồng. Trong Nghị định 156/2020/NĐ-CP ngày 31/12/2020 chỉ có một nội dung quy định vi phạm nếu không ký kết hợp đồng bằng văn bản với khách hàng khi cung cấp dịch vụ cho khách hàng hoặc hợp đồng ký kết với khách hàng không có đầy đủ nội dung theo quy định pháp luật tại Điều 27, nhưng đây là quy định cho công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán, chi nhánh công ty quản lý quỹ nước ngoài tại Việt Nam. Vì vậy, nghị định và thông tư liên quan có thể xem xét để bổ sung hình thức xử phạt hành chính đối với hành vi thiếu trách nhiệm trong tư vấn, giải thích hợp đồng, với mức xử phạt từ tiền từ 50.000.000 đến 70.000.000 đồng.

Về thẩm quyền xử lý vi phạm vẫn còn mang tính thủ tục, chưa có tính kịp thời. Thực tế hiện nay cho thấy, UBCKNN chưa có các thẩm quyền mạnh, có tính cường chế thực thi cao như quyền triệu tập đối tượng để đối chất. Mặt khác, hoạt động kiểm tra, thanh tra là các chức năng của cơ quan quản lý nên việc kiểm tra, thanh tra chỉ giới hạn ở các đối tượng thuộc sự quản lý của UBCKNN. Tuy nhiên, đối với vi phạm thao túng giá chứng khoán tại Điều 211 Bộ luật Hình sự 2015, đối tượng vi phạm thực sự có thể không phải là các NĐT trực tiếp đứng tên mở tài khoản mà là các đối tượng đứng sau cung cấp tiền, chứng khoán để thao túng giá chứng khoán, cung cấp thông tin để giao dịch chứng khoán, đối tượng này có thể không phải là các tổ chức, cá nhân trong nước mà có thể là các tổ chức, cá nhân nước ngoài. Do có hạn chế về thẩm quyền, UBCKNN phải phối hợp chặt chẽ với cơ quan công an để xác minh, làm rõ và xử lý các vi phạm thao túng, nội gián trên thị trường. Vì vậy, cần trao cho UBCKNN một số phương thức để ngăn chặn hành vi vi phạm.

3. Kết luận và kiến nghị một số giải pháp

3.1. Kết luận

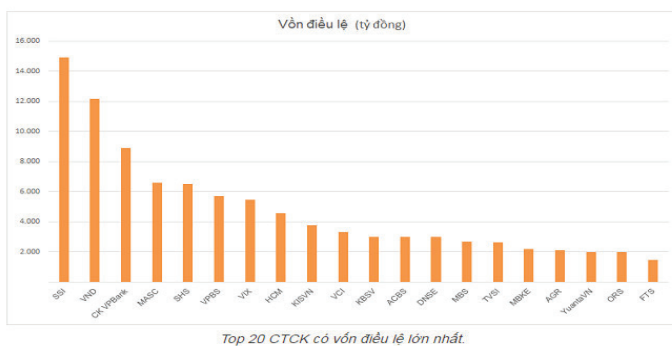
Không chỉ đóng vai trò quan trọng trong nền kinh tế nói chung và TTCK nói riêng, MGCK còn là trung gian cần thiết trong giao dịch giữa các tổ chức phát hành, CTCK và NĐT trên thị trường. Thông qua việc phân tích những quy định về hoạt động MGCK tại Việt Nam, bài báo đã chỉ ra các bất cập còn tồn tại trong chính sách. Về mặt khoa học, bài báo đánh giá các khía cạnh pháp lý liên quan đến MGCK và góp phần bổ sung tài liệu khoa học tham khảo trong việc nghiên cứu pháp luật về hoạt động MGCK ở nước ta. Về mặt thực tiễn, bài báo cung cấp những phân tích về chủ thể hoạt động MGCK và những góc cạnh liên quan như vốn điều lệ, hợp đồng MGCK, cơ sở vật chất kỹ thuật... làm cơ sở để đưa ra các kiến nghị nhằm hoàn thiện chính sách pháp luật về hoạt động MGCK trong thời gian tới.

3.2. Kiến nghị

Một là, tiến hành rà soát, đồng bộ quy định pháp luật về hoạt động MGCK. Trong đó, thống nhất các quy định hiện hành về MGCK trong luật và các văn bản dưới luật, đặc biệt là quy định xử lý vi phạm pháp luật trong Bộ luật Dân sự, Bộ Luật Hình sự, Bộ luật Tố tụng Dân sự, Bộ luật Tố tụng Hình sự, Luật Xử lý vi phạm hành chính và các nghị định liên quan.

Hai là, pháp luật về chứng khoán và MGCK có thể xem xét việc đề xuất bổ sung cho UBCKNN các phương thức thực hiện quyền như: “Yêu cầu cơ quan, tổ chức, cá nhân cung cấp thông tin, tài liệu liên quan đến đối tượng có dấu hiệu vi phạm, yêu cầu các tổ chức tín dụng cung cấp thông tin về giao dịch tài khoản ngân hàng của đối tượng có dấu hiệu vi phạm, yêu cầu tổ chức, cá nhân có liên quan đến làm việc để làm rõ hành vi vi phạm”. Những phương thức này sẽ góp phần gia tăng tính kịp thời trong hạn chế thiệt hại đối với người bị hại.

Ba là, giải pháp trong việc tăng vốn điều lệ của các CTCK. Hiện nay, vốn điều lệ thực tế của các CTCK rơi vào khoảng 3.000-5.000 tỷ đồng, riêng một số CTCK lớn trên TTCK, vốn điều lệ có thể lên tới 8000-15.000 tỷ đồng (hình 1).



Hình 1. Top 20 công ty chứng khoán có vốn điều lệ lớn nhất trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Nguồn: Sở Giao dịch Chứng khoán TP Hồ Chí Minh năm 2021.

Việc tăng mức vốn điều lệ sẽ thúc đẩy nâng cao năng lực cạnh tranh của CTCK, đặc biệt là hoạt động kinh doanh MGCK, đóng góp chung vào TTCK phát triển bền vững. Bên cạnh đó, việc tăng vốn điều lệ cũng góp phần làm thị trường minh bạch hơn, thu hút được dòng tiền trong và ngoài nước.

Bốn là, giải pháp về quy định trong phát triển sản phẩm mới, trong đó có sản phẩm về hợp đồng tương lai, hợp đồng quyền chọn. TTCK Việt Nam nói chung và TTCK phái sinh nói riêng vẫn còn nhiều dư địa phát triển sản phẩm mới. Sự quan tâm của NĐT trên TTCK với sản phẩm phái sinh sẽ là tiền đề quan trọng để tiếp tục xây dựng, triển khai các sản phẩm chứng khoán phái sinh tiếp theo như hợp đồng quyền chọn chỉ số cổ phiếu, từng bước đa dạng hóa sản phẩm trên thị trường. Vì vậy, Sở Giao dịch Chứng khoán TP Hồ Chí Minh (HOSE) và các cơ quan có thẩm quyền liên quan trong giai đoạn tới cần tiếp tục nghiên cứu phát triển các sản phẩm mới, kèm những quy định cụ thể về tư vấn MGCK với các sản phẩm này trước khi chính thức triển khai giao dịch trên thị trường.

Năm là, vấn đề bồi thường thiệt hại do lỗi của CTCK và nhân viên MGCK trong việc làm thất thoát tài sản của NĐT trong thực tế rất khó xác định, do đặc thù giá trị của chứng khoán trên thị trường là thay đổi không ngừng. Pháp luật nên có những quy định về phương pháp xác định, không nên giới hạn mức trần bồi thường đối với các vi phạm trong lĩnh vực chứng khoán vì sẽ hạn chế đi quyền lợi của người bị thiệt hại và tính răn đe của pháp luật. Bên cạnh đó để bảo vệ quyền lợi của mình, các NĐT nên chủ động đọc kỹ các quy định trong hợp đồng đã ký với các CTCK khi đăng ký mở tài khoản giao dịch chứng khoán, chủ động yêu cầu hướng dẫn kỹ lưỡng các điều khoản chưa nắm rõ trong hợp đồng, đặc biệt là vấn đề bồi thường thiệt hại do CTCK hoặc nhân viên MGCK gây ra.

Sáu là, thay đổi và hoàn thiện công tác đào tạo, sát hạch cấp chứng chỉ hành nghề MGCK: Thứ nhất, điều chỉnh lại bộ khung chương trình đào tạo cho phù hợp và theo sát với thực tế công việc phát sinh. Trong đó tập trung truyền thụ các kiến thức cơ bản về pháp luật kinh doanh MGCK, đạo đức hành nghề MGCK. Ngoài ra, đưa nội dung quy định bắt buộc phải hoàn thành chương trình đào tạo của Trung tâm Nghiên cứu khoa học và Đào tạo chứng khoán được cấp chứng chỉ chuyên môn mới được dự thi sát hạch lấy chứng chỉ hành nghề MGCK vào Luật Chứng khoán như một điều kiện tiên quyết.

Bảy là, nhìn chung hiện nay các đối tượng, chủ thể tổ chức, thực hiện các hành vi vi phạm pháp luật trong lĩnh vực chứng khoán thường là cá nhân, tổ chức có học thức, có trình độ hiểu biết nhất định; một bộ phận không nhỏ là các NĐT lâu năm, có am hiểu sâu rộng và là những chuyên gia về tài chính, chứng khoán, công nghệ thông tin; gắn kết quan hệ xã hội sâu rộng. Vì vậy, các phương thức phạm tội được thực hiện một cách tinh vi, lợi dụng những kẽ hở trong công tác quản lý, kiểm tra, giám sát TTCK để thực hiện hành vi vi phạm. Đây được coi là một loại tội phạm ẩn, diễn ra trong một thời gian dài, khi phát hiện thì đã gây thiệt hại lớn cho ngân sách nhà nước; đồng thời gây nhiều khó khăn trong quá trình phát hiện, điều tra, xử lý vụ việc của các cơ quan chức năng. Vì vậy, có hai giải pháp đặt ra, một là, công nhận tin nhắn trong những nhóm (group) MGCK là vật chứng quan trọng trong những vụ án thao túng, làm giá trên TTCK. Hai là, cần có những quy định trong phát triển nhân lực MGCK đủ năng lực, phẩm chất để phòng ngừa, ngăn chặn vi phạm chứng khoán nói chung và MGCK nói riêng.

Tám là, luật pháp một số quốc gia trên thế giới có những quy định bắt buộc đối với sự phát triển của quỹ bảo vệ NĐT chứng khoán trên TTCK. Cơ quan có thẩm quyền có thể lên kế hoạch xây dựng quỹ bảo vệ NĐT chứng khoán như một giải pháp phòng ngừa đặc biệt cho NĐT chứng khoán tại Việt Nam.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- [1] V.C. Dung (2018), "Investor protection fund model in the stock market and applicable solutions in Vietnam", *Portal of The Vietnam Ministry of Finance*, https://mof.gov.vn/webcenter/portal/btcvn/pages_r/l/tin-bo-tai-chinh?dDocName=MOFUCM153172, accessed 20 July 2022 (in Vietnamese).
- [2] National Assembly of Vietnam (2019), *Clause 29, Article 4, The Law on Securities* (in Vietnamese).
- [3] National Assembly of Vietnam (2005), *Article 150, The Commercial Law* (in Vietnamese).
- [4] National Assembly of Vietnam (2014), *Clause 2, Article 3, The Law on Real Estate Trading* (in Vietnamese).
- [5] P.P. Nam (2011), "Complete the legal mechanism to protect securities investors during the securities trading period", *Legislative Studies*, **1(186)**, pp.42-49 (in Vietnamese).
- [6] National Assembly of Vietnam (2020), *Appendix IV, The Law on Investment* (in Vietnamese).
- [7] P.P. Nam (2014), "Some legal issues regarding securities brokerage activities", *Legal Sciences Journal*, **3**, pp.44-50 (in Vietnamese).
- [8] L.D. To (2018), "Competitiveness of securities companies in current conditions", *Review of Finance*, **668**, pp.48-50 (in Vietnamese).
- [9] N.T. Huyen (2022), "Experience in operating and managing securities investor protection funds in several countries", *Review of Finance*, <https://tapchitaichinh.vn/kinh-nghiem-van-hanh-va-quan-ly-quy-bao-ve-nha-dau-tu-chung-khoan-tai-mot-so-nuoc.html>, accessed 20 July 2022 (in Vietnamese).