

VIỆN HÀN LÂM
KHOA HỌC XÃ HỘI VIỆT NAM
HỌC VIỆN KHOA HỌC XÃ HỘI

HOÀNG THỊ THANH HÀ

**ĐỊA VỊ PHÁP LÝ CỦA CÔNG TY CHỨNG KHOÁN
THEO LUẬT CHỨNG KHOÁN Ở VIỆT NAM HIỆN NAY**

Chuyên ngành: Luật kinh tế

Mã số : 60.38.01.07

LUẬN VĂN THẠC SĨ LUẬT HỌC

NGƯỜI HƯỚNG DẪN KHOA HỌC : PGS.TS. TRẦN ĐÌNH HẢO

HÀ NỘI. 2016

LỜI CAM ĐOAN

Đề tài nghiên cứu “***Địa vị pháp lý của công ty chứng khoán theo Luật Chứng khoán ở Việt Nam hiện nay***” là kết quả của sự nỗ lực cố gắng, tìm tòi và sáng tạo của riêng bản thân tôi cùng với sự hướng dẫn tận tình của người hướng dẫn khoa học PGS.TS. Trần Đình Hảo. Tôi xin cam đoan, kết quả nghiên cứu của công trình hoàn toàn là kết quả nghiên cứu mà tôi đã tiến hành. Trong công trình nghiên cứu này không hề có bất kỳ sự sao chép nào mà không có trích dẫn nguồn, tác giả.

Tôi xin cam đoan những lời trên đây là hoàn toàn đúng sự thật và tôi xin chịu toàn bộ trách nhiệm về lời cam đoan của mình.

Hà Nội, tháng năm 2016

Học viên

Hoàng Thanh Hà

LỜI CẢM ƠN

Công trình nghiên cứu “*Địa vị pháp lý của công ty chứng khoán theo Luật Chứng khoán ở Việt Nam hiện nay*” được hoàn thành, cùng với sự nỗ lực, cố gắng của bản thân, tôi xin được gửi lời trân trọng cảm ơn và biết ơn sâu sắc tới thầy giáo hướng dẫn khoa học PGS.TS. Trần Đình Hảo, người đã tận tình giúp đỡ, chỉ bảo tôi trong quá trình tôi triển khai đề tài và viết luận văn này.

Tôi xin chân thành cảm ơn các Thầy, Cô trong Hội đồng xét tên đề tài và Hội đồng chấm luận văn Thạc sỹ đã góp ý giúp tôi hoàn thiện tốt hơn luận văn của mình và Lãnh đạo Học viện Khoa học xã hội, Khoa Luật, Phòng Tài chính kế toán, Phòng Quản lý đào tạo, Văn phòng đã tạo những điều kiện tốt nhất cho tôi trong quá trình theo học tại.

Tôi xin chân thành cảm ơn các anh chị đồng nghiệp và gia đình của tôi đã tạo điều kiện, động viên, khích lệ, luôn ủng hộ và giúp đỡ tôi trong suốt thời gian qua để tôi được đi học và hoàn thành luận văn của mình.

Học viên

Hoàng Thanh Hà

MỤC LỤC

MỞ ĐẦU	1
CHƯƠNG 1 NHỮNG VẤN ĐỀ LÝ LUẬN VỀ ĐỊA VỊ PHÁP LÝ CỦA CÔNG TY CHỨNG KHOÁN.....	6
1.1. Khái quát về chứng khoán và thị trường chứng khoán.....	6
1.2. Khái quát về công ty chứng khoán.....	12
1.3. Địa vị pháp lý của công ty chứng khoán.....	28
CHƯƠNG 2. THỰC TRẠNG VỀ ĐỊA VỊ PHÁP LÝ CỦA CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TẠI VIỆT NAM HIỆN NAY	34
2.1. Địa vị pháp lý của công ty chứng khoán theo pháp luật hiện hành	34
2.2. Thực trạng các công ty chứng khoán tại Việt Nam trong những năm gần đây	51
CHƯƠNG 3. GIẢI PHÁP HOÀN THIỆN QUY ĐỊNH VÀ TĂNG CƯỜNG THỰC THI PHÁP LUẬT VỀ ĐỊA VỊ PHÁP LÝ CỦA CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TẠI VIỆT NAM	65
3.1. Nhu cầu tăng cường thực thi pháp luật về địa vị pháp lý của công ty chứng khoán tại Việt Nam hiện nay.....	65
3.2. Phương hướng hoàn thiện quy định và tăng cường thực thi pháp luật về địa vị pháp lý của công ty chứng khoán tại Việt Nam hiện nay	67
3.3. Các giải pháp hoàn thiện quy định và tăng cường thực thi pháp luật về địa vị pháp lý của công ty chứng khoán tại Việt Nam hiện nay	68
KẾT LUẬN	78
DANH MỤC TÀI LIỆU THAM KHẢO	79

DANH MỤC CÁC CHỮ VIẾT TẮT

CTCK: Công ty chứng khoán

SGDCK: Sở giao dịch chứng khoán:

TTCK: Thị trường chứng khoán

UBCKNN: Ủy ban chứng khoán nhà nước

DANH MỤC SƠ ĐỒ, BIỂU ĐỒ, BẢNG

Sơ đồ: Mối quan hệ giữa nhà đầu tư, công ty chứng khoán và thị trường chứng khoán

Biểu đồ 1: Doanh thu của 17 công ty chứng khoán lớn trong 6 tháng đầu năm 2014 và 2013

Biểu đồ 2: Lợi nhuận sau thuế của 17 công ty chứng khoán lớn trong 6 tháng đầu năm 2014 và 2013

Biểu đồ 3: 10 CTCK có doanh thu lớn nhất năm 2014

Bảng 1: Top 10 công ty chứng khoán thành viên có thị phần giao dịch môi giới cổ phiếu và chứng chỉ quỹ lớn nhất trong năm 2015

Bảng 2: Top 05 công ty chứng khoán thành viên có thị phần giá trị giao dịch môi giới trái phiếu lớn nhất năm 2015

Bảng 3: Top 05 công ty chứng khoán thành viên tiêu biểu trong việc thực hiện nghiệp vụ tư vấn niêm yết và đấu giá trong năm 2015

Bảng 4: Công ty chứng khoán thành viên thực hiện nghiệp vụ tư vấn đấu giá cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước điển hình trong năm 2015

Bảng 5: Công ty chứng khoán thành viên có số lượng tài khoản giao dịch chứng khoán của nhà đầu tư tăng trưởng tốt nhất trong năm 2015

Bảng 6: Công ty chứng khoán thành viên có thị phần môi giới tăng trưởng tốt nhất trong năm 2015

MỞ ĐẦU

1. Tính cấp thiết của đề tài

Thị trường chứng khoán (TTCK) hoạt động tuân theo nguyên tắc trung gian. Đảm đương vai trò trung gian trên TTCK là các công ty chứng khoán (CTCK). Những ảnh hưởng tác động của CTCK đối với các chủ thể tham gia thị trường và sự vận hành của TTCK là rất lớn. Để CTCK phát huy hết vai trò to lớn của mình, ngăn ngừa những hiện tượng tiêu cực có thể xảy ra, bảo vệ các quyền, lợi ích hợp pháp của các nhà đầu tư và sự phát triển lành mạnh và ổn định của TTCK thì vấn đề tổ chức và hoạt động của CTCK phải được đặt trong hành lang pháp lý chặt chẽ với những điều kiện đòi hỏi cao khác hẳn với các doanh nghiệp thông thường. Vì vậy, các quốc gia đều sử dụng pháp luật để điều chỉnh việc tổ chức và hoạt động của CTCK.

Ở Việt Nam, vấn đề tổ chức và hoạt động của CTCK trước đây được quy định trong Nghị định 48/1998/NĐ-CP ngày 11/07/1998 về chứng khoán và TTCK, Nghị định 144/2003/NĐ-CP của Chính phủ ngày 28/11/2003 và được cụ thể hoá trong Quyết định số 55/2004/QĐ-BTC của Bộ trưởng Bộ Tài chính ngày 17/6/2004 về việc ban hành Quy chế tổ chức và hoạt động của CTCK, Luật Chứng khoán năm 2006 (chủ yếu tại chương VI).

Cùng với quá trình phát triển ngày càng đa dạng và phức tạp của CTCK, các quy định của Luật Chứng khoán năm 2006 có nhiều bất cập, hạn chế nên đã được sửa đổi, bổ sung theo Luật số 62/2010/QH12 ngày 24 tháng 11 năm 2010 và tiếp đó là Luật Chứng khoán số 27/VBHN-VPQH ngày 18/12/2013.

Mặc dù đã có nhiều cố gắng trong quá trình xây dựng và hoàn thiện khuôn khổ pháp lý cho TTCK nhưng Việt Nam cũng không tránh khỏi những điều còn bất cập trong hệ thống pháp luật nói chung và trong khuôn khổ pháp luật cho CTCK nói riêng. Một hàng lang pháp lý thông thoáng, dễ thực thi, sát với thị trường sẽ giúp CTCK nâng cao năng lực quản trị, bởi lẽ mọi giao dịch, hoạt động sẽ minh bạch và được kiểm soát. Do vậy, việc tìm hiểu về địa vị pháp

lý của CTCK theo Luật Chứng khoán ở Việt Nam hiện nay để từ đó góp phần hoàn thiện quy định pháp luật và nâng cao hiệu quả hoạt động của CTCK nói riêng và phát triển TTCK ở Việt Nam nói riêng có ý nghĩa về lý luận và thực tiễn.

Với lý do đó, học viên đã lựa chọn vấn đề “*Địa vị pháp lý của Công ty chứng khoán theo Luật chứng khoán ở Việt Nam hiện nay*” để nghiên cứu cho luận văn thạc sĩ của mình.

2. Tình hình nghiên cứu đề tài

Từ khi có TTCK và các CTCK, đã có khá nhiều đề tài nghiên cứu liên quan đến TTCK và CTCK được các tác giả tiếp cận theo các cách khác nhau.

Trong luận án tiến sĩ *Giải pháp thúc đẩy sự tham gia của các trung gian tài chính trong tiến trình xây dựng và phát triển TTCK ở Việt Nam*, tác giả Trần Đăng Khâm (2002) đã đề cập tới các trung gian tài chính trên TTCK gồm: ngân hàng thương mại, quỹ đầu tư, CTCK, quỹ bảo hiểm. Hoạt động của các trung gian tài chính này trên TTCK gồm: hoạt động phát hành; hoạt động kinh doanh; hoạt động môi giới, tư vấn chứng khoán, hoạt động bảo lãnh phát hành; hoạt động quản lý danh mục đầu tư và quản lý quỹ. Như vậy, CTCK chỉ là một trong các chủ thể mà tác giả đề cập đến trong luận án.

Trong luận án tiến sĩ *Giải pháp đổi mới hoạt động ngân hàng thương mại nhằm góp phần phát triển TTCK ở Việt Nam*, tác giả Đặng Ngọc Đức (2002) nghiên cứu hoạt động của ngân hàng thương mại trên TTCK và có đề xuất giải pháp hoàn thiện tổ chức và hoạt động của CTCK thuộc ngân hàng thương mại nhà nước đến năm 2006.

Luận án tiến sĩ *Hướng tới một TTCK Việt Nam hoạt động hiệu quả* của tác giả Nguyễn Thị Ánh Vân (2002) có 7 chương nghiên cứu về khía cạnh pháp lý điều chỉnh các lĩnh vực hoạt động chủ yếu của TTCK, trong đó tác giả dành chương 4 để nghiên cứu về qui chế pháp lý điều chỉnh xung đột lợi ích giữa CTCK và khách hàng.

Luận án tiến sĩ *Xây dựng mô hình công ty chứng khoán trong hoạt động của thị trường chứng khoán ở Việt Nam* tác giả Trần Quốc Tuấn (2004) lại tiếp cận và giải quyết vấn đề trên góc độ về hình thái sở hữu của CTCK trên cơ sở đó đề xuất cơ cấu tổ chức phù hợp với hình thái sở hữu của công ty. Trong luận án, tác giả cũng có đề cập và phân tích khái quát hoạt động của các CTCK nhưng chỉ là một phần nhỏ trong toàn bộ nội dung của luận án.

Ngoài ra, có một số luận văn thạc sĩ nghiên cứu từng hoạt động riêng lẻ của từng công ty chứng khoán, cụ thể như:

- Luận văn thạc sĩ của tác giả Lê Thị Mai Hương (2006) với đề tài "Phát triển kinh doanh các dịch vụ ở Công ty chứng khoán Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển nông thôn Việt Nam".

- Luận văn thạc sĩ của tác giả Đinh Ngọc Phương (2007) với đề tài "phát triển hoạt động tự doanh của Công ty chứng khoán Ngân hàng Công thương Việt Nam".

- Luận văn thạc sĩ của tác giả Đoàn Quang Trung (2007) với đề tài "Hoàn thiện nghiệp vụ bảo lãnh phát hành cổ phiếu tại Công ty cổ phần chứng khoán Bảo Việt".

Ngoài luận án, luận văn còn có đề tài khoa học và các bài viết có liên quan đến chủ đề TTCK và CTCK như:

Bài viết *Một số vấn đề pháp lý về đảm bảo quyền và lợi ích hợp pháp của nhà đầu tư trên thị trường chứng khoán tập trung* của Th.S Hoàng Thị Quỳnh Chi, *Một số vấn đề về pháp luật chứng khoán và thị trường chứng khoán ở Việt Nam* của TS. Phạm Thị Giang Thu, *Pháp luật về tổ chức và hoạt động của Trung tâm giao dịch chứng khoán ở Việt Nam* của TS. Lê Thị Thu Thủy và TS. Nguyễn Anh Sơn, Đề tài khoa học cấp Bộ: "*Các hạn chế đối với sự phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam và các giải pháp chính sách*".

Trong những công trình nghiên cứu trên, các tác giả đã tập trung luận giải một số vấn đề lý luận và thực tiễn xung quanh yêu cầu xây dựng và hoàn thiện

pháp luật về TTCK và CTCK của Việt Nam. Tuy nhiên, các công trình nghiên cứu này mới dừng lại ở việc nghiên cứu khung pháp lý điều chỉnh hoạt động của TTCK và CTCK Việt Nam dưới góc độ bao quát, tổng thể. Chưa có đề tài nào đi sâu nghiên cứu một cách cơ bản, toàn diện, mang tính hệ thống những vấn đề về địa vị pháp lý của CTCK theo pháp luật chứng khoán của Việt Nam hiện nay.

3. Mục đích và nhiệm vụ nghiên cứu

Mục đích của luận văn là nghiên cứu làm sáng tỏ những vấn đề lý luận và thực tiễn của các quy định về địa vị pháp lý của CTCK theo Luật Chứng khoán ở Việt Nam hiện nay.

Để đạt được mục đích trên, luận án tập trung giải quyết những nhiệm vụ cụ thể sau đây:

- Hệ thống hoá những vấn đề lý luận cơ bản về địa vị pháp lý của CTCK
- Phân tích thực trạng quy định pháp luật về địa vị pháp lý của các CTCK; những hạn chế, vướng mắc trong áp dụng quy định pháp luật về địa vị pháp lý của các CTCK ở Việt Nam thời gian qua
- Đề xuất các giải pháp hoàn thiện quy định pháp luật về địa vị pháp lý của CTCK ở Việt Nam trong thời gian tới.

4. Đối tượng và phạm vi nghiên cứu

- Đối tượng nghiên cứu: quy định pháp luật về địa vị pháp lý của công ty chứng khoán
- Phạm vi nghiên cứu: quy định pháp luật về địa vị pháp lý của công ty chứng khoán ở Việt Nam từ 20/7/2000 đến nay, trong đó tập trung phân tích Luật Chứng khoán năm 2013.

5. Phương pháp luận và phương pháp nghiên cứu

Để thực hiện mục tiêu nghiên cứu, trên cơ sở phương pháp luận của chủ nghĩa duy vật biện chứng và duy vật lịch sử, luận văn sử dụng các phương pháp nghiên cứu như phương pháp thống kê, so sánh, phân tích và tổng hợp để luận giải vấn đề nghiên cứu.

6. Ý nghĩa lý luận và thực tiễn của luận văn

Về mặt lý luận, luận văn góp phần làm phong phú thêm lý luận về hoàn thiện pháp luật trong lĩnh vực cụ thể là pháp luật về hoạt động kinh doanh chứng khoán. Về thực tiễn, luận văn là công trình nghiên cứu có hệ thống và toàn diện pháp luật về địa vị pháp lý của công ty chứng khoán; đề xuất các quan điểm, giải pháp hoàn thiện quy định và tăng cường thực thi pháp luật về địa vị pháp lý của công ty chứng khoán tại Việt Nam hiện nay.

Với hy vọng, kết quả luận văn là tài liệu tham khảo có giá trị, tin cậy đối với các nhà hoạch định chính sách, các cơ quan nhà nước có thẩm quyền trong việc xây dựng và thực hiện pháp luật về kinh doanh chứng khoán nói chung và về các văn quy phạm pháp luật liên quan đến địa vị pháp lý của công ty chứng khoán nói riêng.

7. Cơ cấu của luận văn

Ngoài phần mở đầu, kết luận, mục lục, danh mục tài liệu tham khảo, bảng viết tắt, luận văn được kết cấu theo ba chương:

Chương 1: Những vấn đề lý luận về địa vị pháp lý của công ty chứng khoán

Chương 2: Thực trạng về địa vị pháp lý của công ty chứng khoán tại Việt Nam hiện nay

Chương 3: Các giải pháp tăng cường thực thi pháp luật về địa vị pháp lý của công ty chứng khoán tại Việt Nam

CHƯƠNG 1

NHỮNG VẤN ĐỀ LÝ LUẬN VỀ ĐỊA VỊ PHÁP LÝ CỦA CÔNG TY CHỨNG KHOÁN

1.1. Khái quát về chứng khoán và thị trường chứng khoán

1.1.1. Khái niệm chứng khoán

Chứng khoán là hàng hoá của TTCK. Đó là những tài sản tài chính vì nó mang lại thu nhập và khi cần người chủ sở hữu có thể bán nó đi để thu tiền về.

Theo Luật về TTCK của Mỹ năm 1934, thuật ngữ chứng khoán nghĩa là bất kỳ giấy nợ, cổ phần, chứng khoán tồn tại, trái phiếu, giấy vay nợ không có bảo đảm, chứng chỉ về quyền lợi hoặc dự phần trong bất kỳ thỏa thuận chia lợi nhuận nào, hoặc trong bất kỳ khoản tiền hoặc hợp đồng thuê mỏ dầu, mỏ khí hay các mỏ nào khác; bất kỳ chứng chỉ ủy thác thế chấp, chứng chỉ chi phí tiền tổ chức hoặc chứng chỉ đăng ký mua chứng khoán mới phát hành, cổ phần có thể chuyển nhượng, hợp đồng đầu tư, chứng chỉ ủy thác bỏ phiếu, chứng chỉ ủy thác...”[69]

Theo Điều 6 Luật Chứng khoán năm 2013 của Việt Nam, chứng khoán là bằng chứng xác nhận quyền và lợi ích hợp pháp của người sở hữu đối với tài sản hoặc phần vốn của tổ chức phát hành [47]. Chứng khoán được thể hiện dưới hình thức chứng chỉ, bút toán ghi sổ hoặc dữ liệu điện tử, bao gồm: cổ phiếu, trái phiếu, chứng chỉ quỹ; quyền mua cổ phần, chứng quyền, quyền chọn mua, quyền chọn bán, hợp đồng tương lai, nhóm chứng khoán hoặc chỉ số chứng khoán; hợp đồng góp vốn đầu tư và các loại chứng khoán khác do Bộ Tài chính quy định.

Các chứng khoán do chính phủ, chính quyền địa phương và các công ty phát hành với mức giá nhất định. Sau khi phát hành, các chứng khoán có thể được mua đi bán lại nhiều lần trên TTCK theo các mức giá khác nhau tùy thuộc vào cung và cầu trên thị trường.

1.1.2. Các loại chứng khoán

Cổ phiếu

Theo khoản 2 Điều 6 Luật Chứng khoán năm 2013, cổ phiếu là loại chứng khoán xác nhận quyền và lợi ích hợp pháp của người sở hữu đối với một phần vốn cổ phần của tổ chức phát hành. Căn cứ vào thứ tự ưu tiên khi thanh toán, cổ phiếu được phân thành hai loại: cổ phiếu thường và cổ phiếu ưu đãi.

- Cổ phiếu thường: là cổ phiếu xác định quyền sở hữu của cổ đông trong công ty. Cổ phiếu thường được đặc trưng bởi quyền quản lý, kiểm soát công ty. Cổ đông sở hữu cổ phiếu thường được tham gia bầu hội đồng quản trị, tham gia bỏ phiếu quyết định các vấn đề lớn của công ty. Cổ tức của cổ phiếu thường được trả khi hội đồng quản trị công bố. Khi công ty giải thể hoặc phá sản, cổ đông sở hữu cổ phiếu thường sẽ được chia số tiền còn lại sau khi thanh toán các khoản nợ và thanh toán cho cổ phiếu ưu đãi.

- Cổ phiếu ưu đãi: là cổ phiếu có cổ tức xác định được thể hiện bằng số tiền xác định được in trên cổ phiếu hoặc theo tỉ lệ phần trăm cố định so với mệnh giá cổ phiếu. Cổ phiếu ưu đãi thường được trả cổ tức trước các cổ phiếu thường. Cổ đông sở hữu cổ phiếu ưu đãi không được tham gia bỏ phiếu bầu ra hội đồng quản trị. Khi công ty giải thể hoặc phá sản, cổ phiếu ưu đãi được ưu tiên thanh toán trước các cổ phiếu thường.

Trái phiếu

Theo Khoản 3 Điều 6 Luật Chứng khoán năm 2013, trái phiếu là loại chứng khoán xác nhận quyền và lợi ích hợp pháp của người sở hữu đối với một phần vốn nợ của tổ chức phát hành.

Trái phiếu có thể phân chia thành các loại theo nhiều tiêu chí khác nhau:

- Căn cứ vào chủ thể phát hành, trái phiếu gồm hai loại chính là: trái phiếu chính phủ, trái phiếu chính quyền địa phương (do chính phủ và chính quyền địa phương phát hành) và trái phiếu công ty (do công ty phát hành).

- Căn cứ vào tính chất chuyển đổi, trái phiếu được chia thành: trái phiếu có khả năng chuyển đổi (chuyển đổi thành cổ phiếu) và trái phiếu không có khả năng chuyển đổi.

- Căn cứ vào cách thức trả lãi, trái phiếu được chia thành: trái phiếu có lãi suất cố định, trái phiếu với lãi suất thả nổi và trái phiếu chiết khấu.

+ Trái phiếu có lãi suất cố định: là loại trái phiếu được thanh toán cố định theo định kỳ.

+ Trái phiếu với lãi suất thả nổi: là loại trái phiếu mà khoản lãi thu được thay đổi theo sự biến động của lãi suất thị trường hoặc bị chi phối bởi biểu giá, chẳng hạn như giá bán lẻ.

+ Trái phiếu chiết khấu: là loại trái phiếu không trả thưởng và được bán theo nguyên tắc chiết khấu. Tiền thưởng cho việc sở hữu trái phiếu nằm dưới dạng lợi nhuận do vốn đem lại hơn là tiền thu nhập (nó là phần chênh lệch giữa giá trị danh nghĩa - mệnh giá trái phiếu và giá mua).

- Căn cứ vào tính bảo đảm khi thanh toán, trái phiếu được phân thành: trái phiếu có bảo đảm và trái phiếu không có bảo đảm.

Chứng khoán có thể chuyển đổi

Chứng khoán có thể chuyển đổi là những chứng khoán cho phép người nắm giữ nó, tùy theo lựa chọn và trong những điều kiện nhất định, có thể đổi nó lấy một chứng khoán khác.

Thông thường, chứng khoán có thể chuyển đổi gồm có: cổ phiếu ưu đãi được chuyển thành cổ phiếu thường và trái phiếu được chuyển thành cổ phiếu thường.

Các chứng khoán phái sinh

- Quyền mua cổ phần: là loại chứng khoán do công ty cổ phần phát hành nhằm mang lại cho cổ đông hiện hữu quyền mua cổ phần mới theo điều kiện đã được xác định [47].

- Chứng quyền: là loại chứng khoán được phát hành cùng với việc phát hành trái phiếu hoặc cổ phiếu ưu đãi, cho phép người sở hữu chứng khoán được quyền mua một số cổ phiếu phổ thông nhất định theo mức giá đã được xác định trước trong thời kỳ nhất định [47].

- Hợp đồng kỳ hạn: là một thỏa thuận trong đó người mua và người bán chấp nhận giao dịch hàng hoá với khối lượng nhất định, tại một thời điểm nhất định trong tương lai với một mức giá được ấn định vào ngày thỏa thuận.

Ngoài ra, còn có chứng khoán phái sinh là các loại hợp đồng khác như: hợp đồng tương lai và quyền lựa chọn.

1.1.3. Thị trường chứng khoán

TTCK là nơi diễn ra các hoạt động mua bán chứng khoán theo các nguyên tắc của thị trường (theo quan hệ cung cầu). TTCK là yếu tố cơ bản của nền kinh tế thị trường hiện đại. Đến nay, hầu hết các quốc gia có nền kinh tế phát triển đều có TTCK. TTCK đã trở thành một định chế tài chính không thể thiếu được trong đời sống kinh tế của những nước theo cơ chế thị trường. Phần lớn các nước trên thế giới đã có các Sở giao dịch chứng khoán. Ước tính, có khoảng trên 160 Sở giao dịch chứng khoán phân tán khắp các châu lục bao gồm cả các nước trong khu vực Đông nam Á phát triển vào những năm 1960 -1970 vào ở các nước ở Đông Âu như Balan, Hunggari, Séc, Nga, và Châu Á như Trung quốc vào những năm 1980 - đầu năm 1990.

Lịch sử hình thành và phát triển của TTCK trên thế giới cho thấy thời gian đầu, thị trường hình thành một cách tự phát, đối tượng tham gia chủ yếu là các nhà đầu cơ, dần dần về sau mới có sự tham gia ngày càng đông đảo của công chúng. Khi thị trường bắt đầu xuất hiện sự trục trặc và bất ổn, chính phủ buộc phải can thiệp bằng cách thành lập các cơ quan quản lý nhằm bảo vệ quyền lợi của công chúng đầu tư và sau đó dần dần hệ thống pháp lý cũng bắt đầu được ban hành. Kinh nghiệm đối với những thị trường mới hình thành về sau này cho thấy thị trường sau khi thiết lập chỉ có thể hoạt động có hiệu quả, ổn định và nhanh

chóng nếu có sự chuẩn bị chu đáo về mọi mặt về hàng hoá, luật pháp, con người, bộ máy quản lý và đặc biệt sự giám sát và quản lý nghiêm ngặt của Nhà nước.

Song, cũng có một số TTCK có sự trục trặc ngay từ ban đầu như TTCK Thái Lan, Indonesia, hoạt động trì trệ một thời gian dài do thiếu hàng hoá và do không được quan tâm đúng mức. Hay, TTCK Philippine kém hiệu quả do thiếu sự chỉ đạo và quản lý thống nhất hoạt động của 2 Sở giao dịch chứng khoán Makita và Manila. TTCK Balan, Hungari gặp trục trặc do việc chỉ đạo giá cả quá cao hoặc quá thấp...

Có thể nói, TTCK là một định chế tài chính không thể thiếu được trong đời sống kinh tế của những nước theo cơ chế thị trường và nhất là những nước đang phát triển đang cần thu hút luồng vốn lớn dài hạn cho nền kinh tế quốc dân.

1.1.4. Các loại thị trường chứng khoán

Căn cứ vào sự lưu thông của chứng khoán trên thị trường, TTCK được chia thành hai loại: thị trường sơ cấp và thị trường thứ cấp.

Thị trường sơ cấp: là thị trường phát hành. Đây là thị trường mua bán các chứng khoán phát hành lần đầu giữa nhà phát hành (người bán) và nhà đầu tư (người mua). Trên thị trường sơ cấp, chính phủ và các công ty thực hiện huy động vốn thông qua việc phát hành - bán chứng khoán của mình cho nhà đầu tư.

Thị trường thứ cấp: là thị trường giao dịch. Đây là thị trường mua bán các loại chứng khoán đã được phát hành.

Thị trường sơ cấp và thị trường thứ cấp là hai thị trường không thể tách rời. Thị trường sơ cấp tạo ra hàng hoá còn thị trường thứ cấp thúc đẩy giao dịch hàng hoá đó.

Căn cứ vào phương diện tổ chức và giao dịch, TTCK được chia thành ba loại:

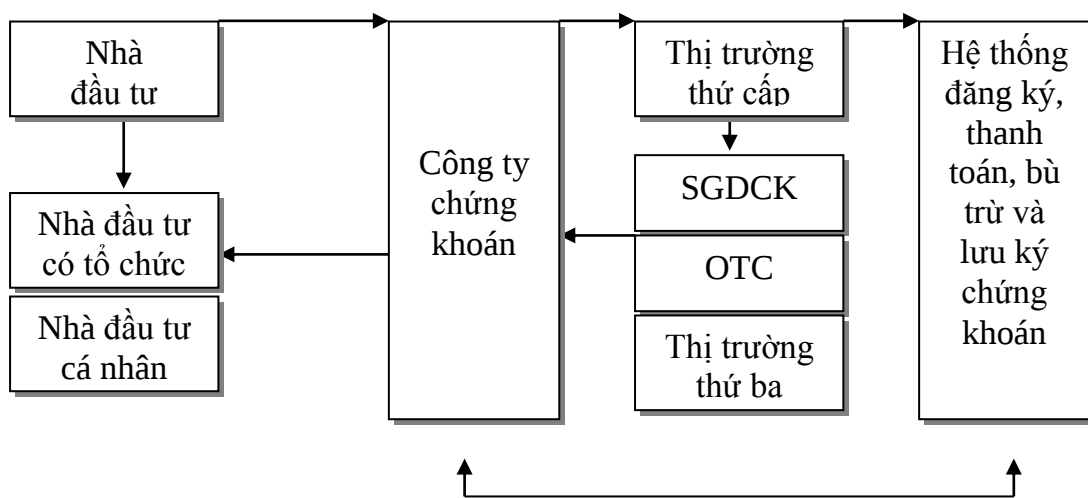
Thị trường chứng khoán tập trung: là thị trường ở đó việc giao dịch mua bán chứng khoán được thực hiện thông qua Sở giao dịch chứng khoán.

Thị trường chứng khoán bán tập trung: là TTCK “bậc cao”. TTCK bán tập trung (OTC) không có trung tâm giao dịch mà giao dịch mua bán chứng

khoán thông qua mạng lưới điện tín, điện thoại. Một điều rất quan trọng là các nhà đầu tư trên thị trường OTC không trực tiếp gặp nhau để thoả thuận mua bán chứng khoán như trong phòng giao dịch của Sở giao dịch chứng khoán, thay vào đó họ thuê các công ty môi giới giao dịch hộ thông qua hệ thống viễn thông.

Thị trường chứng khoán phi tập trung: còn gọi là thị trường thứ ba. Hoạt động mua bán chứng khoán được thực hiện tự do.

Sơ đồ: Mối quan hệ giữa nhà đầu tư, công ty chứng khoán và thị trường chứng khoán



1.1.5. Các đối tượng tham gia thị trường chứng khoán

Các đối tượng tham gia TTCK chia thành các nhóm: nhà phát hành, nhà đầu tư, các tổ chức kinh doanh chứng khoán và các tổ chức có liên quan đến TTCK.

Nhà phát hành và các tổ chức huy động vốn: là các tổ chức thực hiện huy động vốn thông qua TTCK. Nhà phát hành có thể là chính phủ, chính quyền địa phương, công ty, hay các tổ chức tài chính.

Nhà đầu tư: gồm nhà đầu tư cá nhân và nhà đầu tư có tổ chức.

Các tổ chức kinh doanh chứng khoán: công ty chứng khoán, ngân hàng thương mại, các tổ chức có liên quan đến thị trường chứng khoán như ủy ban chứng khoán, sở giao dịch chứng khoán, Hiệp hội các nhà kinh doanh chứng khoán, các tổ chức đánh giá hệ số tín nhiệm (các công ty chuyên đưa ra các đánh

giá về tình hình và triển vọng của các công ty khác dưới dạng các hệ số tín nhiệm).

1.2. Khái quát về công ty chứng khoán

1.2.1. Khái niệm công ty chứng khoán

Một doanh nghiệp muốn mở rộng sản xuất, kinh doanh, muốn đầu tư thêm dây chuyền, đầu tư thêm trang thiết bị cần thiết cho các hoạt động sản xuất kinh doanh, mở rộng thị trường, mở rộng loại hình kinh doanh... sẽ cần huy động thêm vốn đầu tư bằng nhiều hình thức khác nhau. Một trong những cách huy động vốn hiệu quả cho doanh nghiệp là phát hành chứng khoán. Cách huy động này có tính ưu việt về thời gian cung vốn và doanh nghiệp có thể yên tâm sản xuất bởi việc vay vốn đã trở thành chung vốn và cùng chia sẻ thắng bại với doanh nghiệp. Do đó, việc huy động vốn bằng cách này đem lại hiệu quả cao cho hoạt động sản xuất của doanh nghiệp. Tuy nhiên, khi doanh nghiệp huy động vốn bằng phát hành chứng khoán, họ không phải tự mình đi bán lấy số chứng khoán mà họ phát hành. Đây không phải chuyên môn của họ. Để đảm bảo cho việc phát hành chứng khoán suôn sẻ, doanh nghiệp cần đến một giới chuyên môn khác, chuyên về nghiệp vụ này. Đó là đội ngũ chuyên gia phát hành chuyên nghiệp, giỏi tư vấn để các chứng khoán đến được với chủ thể cầu chứng khoán. Trong khi đó, người mua chứng khoán (nhà đầu tư) không thể tự đến Sở giao dịch nơi mua bán và trao đổi chứng khoán để mua cho mình vì thiếu chuyên môn, thiếu hiểu biết về cách phân tích các thông tin tài chính của doanh nghiệp phát hành chứng khoán. Ngoài ra, họ còn không thông hiểu các quy tắc nghề nghiệp. Vì vậy, để tránh tình trạng các nhà đầu tư đến Sở giao dịch quá đông, gây lộn xộn, ảnh hưởng đến quá trình giao dịch mua bán chứng khoán của thị trường tập trung, cần thiết phải có một tổ chức trung gian làm nhiệm vụ giúp các nhà đầu tư giao dịch chứng khoán. Tổ chức hành nghề chuyên môn với nghiệp vụ chuyên sâu về phân tích chứng khoán, có bộ máy thích hợp làm nhiệm vụ cầu

nổi giữa nhà phát hành và nhà đầu tư được ra đời và thực hiện sứ mệnh này là các CTCK.

Đến nay, có khá nhiều quan niệm về CTCK do nhiều tổ chức đặt ra, song điểm chung của các quan niệm này là đều nêu bật được vị trí vai trò của CTCK.

Theo Giáo trình Thị trường chứng khoán của khoa ngân hàng tài chính trường đại học kinh tế quốc dân: “*CTCK là một định chế tài chính trung gian thực hiện các nghiệp vụ trên thị trường chứng khoán*” [52]. CTCK chính là một trung gian tài chính. Trong khi, có quan điểm lại coi CTCK là các tổ chức tài chính (financial institutions). Và theo từ điển tài chính (Dictionary of Finance) thì tổ chức tài chính là một nhóm các tổ chức thương mại và công cộng tham gia vào việc trao đổi, cho vay, đi mượn và đầu tư tiền tệ. Thuật ngữ này thường được sử dụng thay thế cho thuật ngữ trung gian tài chính [67]. Hoặc theo một từ điển khác, tổ chức tài chính là tổ chức thu thập các nguồn quỹ từ công chúng để đầu tư vào các tài sản tài chính như cổ phiếu, trái phiếu, công cụ trên thị trường tiền tệ, tài khoản tiết kiệm ở ngân hàng hoặc cho vay... [69].

Dưới góc độ pháp lý, *CTCK được hiểu là doanh nghiệp thành lập theo quy định pháp luật để thực hiện các hoạt động kinh doanh chứng khoán*. [65] Pháp luật của mỗi nước quy định các loại hình doanh nghiệp được phép thành lập CTCK, có thể là công ty hợp danh, công ty trách nhiệm hữu hạn và công ty cổ phần.

Ví dụ, tại Trung Quốc, theo Luật Chứng khoán Trung Quốc năm 2005, Điều 18, CTCK là công ty trách nhiệm hữu hạn hoặc công ty cổ phần làm nhiệm vụ kinh doanh chứng khoán. [66]. Ở Nhật Bản, theo Điều 2 Luật Chứng khoán Nhật Bản năm 2005, CTCK là công ty cổ phần được phép hoạt động kinh doanh chứng khoán [68]. Ở Việt Nam, theo quyết định số 04/1998/QĐ-UBCK3 ngày 13/10/1998 của Ủy ban chứng khoán nhà nước, CTCK là công ty cổ phần, công ty trách nhiệm hữu hạn thành lập hợp pháp tại Việt Nam, được Ủy ban chứng khoán nhà nước cấp giấy phép thực hiện một hoặc một số loại hình kinh doanh

chứng khoán. Và Điều 2 Thông tư 210/2012/TT-BTC giải thích cụ thể CTCK là doanh nghiệp hoạt động kinh doanh chứng khoán, thực hiện một, một số hoặc toàn bộ các nghiệp vụ: môi giới chứng khoán, tự doanh chứng khoán, bảo lãnh phát hành chứng khoán, tư vấn đầu tư chứng khoán.

1.2.2. Đặc điểm của công ty chứng khoán

Từ định nghĩa nêu trên, có thể khái quát các đặc điểm của CTCK như sau:

Đặc điểm về pháp lý

CTCK là loại hình doanh nghiệp được thành lập, hoạt động trên cơ sở Luật chứng khoán và các quy định của pháp luật có liên quan. CTCK được tổ chức dưới hình thức pháp lý là những loại hình công ty nhất định theo quy định của pháp luật như: công ty hợp danh (không phổ biến), công ty cổ phần (phổ biến nhất) hoặc công ty trách nhiệm hữu hạn. CTCK có hoạt động kinh doanh chính, thường xuyên và mang tính nghề nghiệp là kinh doanh dịch vụ chứng khoán trên thị trường chứng khoán.

Pháp luật một số nước chỉ rõ nghiệp vụ kinh doanh chứng khoán nào do CTCK thực hiện, nghiệp vụ kinh doanh chứng khoán nào thì CTCK không được thực hiện nhằm tránh thao túng và mâu thuẫn, xung đột lợi ích giữa các hoạt động kinh doanh chứng khoán. Thậm chí trong các hoạt động kinh doanh chứng khoán thuộc về CTCK, pháp luật một số nước chỉ cho phép một CTCK thực hiện một số hoạt động nhất định mà không được thực hiện toàn bộ các hoạt động kinh doanh chứng khoán thuộc về CTCK. Chẳng hạn, nếu đã thực hiện hoạt động tự doanh thì không được hoạt động môi giới và ngược lại. Tuy nhiên, cũng có nước cho phép thực hiện tất cả các loại hình kinh doanh trong một CTCK nhưng phải phải bảo đảm tách biệt các hoạt động kinh doanh này. Điểm chung nhất trong pháp luật các nước đều có quy định kinh doanh chứng khoán là ngành nghề kinh doanh có điều kiện. Vì vậy để được kinh doanh, CTCK phải thoả mãn những điều kiện mà pháp luật quy định và được cơ quan nhà nước có thẩm quyền cấp giấy phép thành lập hoạt động. Điều kiện để cấp giấy phép bao

gồm điều kiện về vốn, nhân sự và cơ sở vật chất. Điều kiện về vốn được đưa ra căn cứ vào mức độ rủi ro tương ứng với từng hoạt động nghiệp vụ, những nghiệp vụ rủi ro cao thì đòi hỏi vốn cao và ngược lại. Điều kiện về nhân sự được đặt ra do tính chất đặc thù của hoạt động kinh doanh chứng khoán, cụ thể: người điều hành và nhân viên thực hiện nghiệp vụ kinh doanh chứng khoán phải có lý lịch tốt, có trình độ chuyên môn và tuân thủ đạo đức nghề nghiệp. Điều kiện cơ sở vật chất được đặt ra vì CTCK thường có chức năng lưu giữ các chứng khoán và giấy tờ cần thiết, phải công bố thông tin cho người đầu tư... vì vậy cần có phương tiện cần thiết để bảo đảm an toàn và công bố thông tin đầy đủ, thuận tiện.

Ngoài ra, CTCK là một tổ chức kinh doanh mà hoạt động bị kiểm soát. Hoạt động tự doanh hiện nay được xem là một trong những hoạt động quan trọng nhất của các công ty chứng khoán tại Việt nam trong việc nâng cao lợi nhuận. Tuy nhiên, do nghiệp vụ tự doanh và môi giới dễ nảy sinh xung đột lợi ích nên các nước thường quy định các công ty chứng khoán phải tổ chức thực hiện 2 nghiệp vụ ở 2 bộ phận riêng biệt nếu công ty chứng khoán đó được thực hiện cả 2 nghiệp vụ.

Công ty kinh doanh mua bán cho mình theo nguyên tắc ưu tiên cho khách hàng trước, rồi đến mình sau. Tuyệt đối cấm những giao dịch của Công ty chứng khoán mà thanh toán bằng tiền của khách hàng.

Hoạt động kinh doanh của công ty được kiểm soát chặt chẽ bởi các cơ quan chức năng của nhà nước và hiệp hội chứng khoán.

Đặc điểm về tổ chức của công ty chứng khoán

Thứ nhất, chịu ảnh hưởng của thị trường tài chính. TTCK là một bộ phận của thị trường tài chính do đó những biến động của thị trường tài chính nói chung và TTCK nói riêng đều có những ảnh hưởng nhất định đến hoạt động, các dịch vụ và có thể cả lợi nhuận của các CTCK. Thị trường tài chính càng phát triển thì sẽ càng có nhiều cơ hội hơn cho sự phát triển của TTCK và các CTCK. Các công cụ tài chính, các dịch vụ, sản phẩm hay trình độ chuyên môn của một

thị trường tài chính phát triển sẽ là những cơ hội cho sự phát triển của TTCK và các CTCK.

Thứ hai, trong CTCK, trình độ nhân sự được chuyên môn hoá và phân cấp quản lý. Các bộ phận của một CTCK bao giờ cũng hoạt động độc lập với nhau và không phụ thuộc lẫn nhau do các mảng hoạt động của các bộ phận của CTCK là khác nhau như môi giới, tự doanh, bảo lãnh phát hành, tư vấn... Do đó mức độ chuyên môn hoá và phân cấp quản lý của các CTCK là rất cao và rõ rệt, các bộ phận có thể tự quyết định hoạt động của mình.

Thứ ba, nhân tố con người giữ vai trò quyết định trong hoạt động của CTCK. Do đặc điểm hoạt động của CTCK là chuyên môn hoá cao nên nhân sự làm việc trong CTCK cần có những khả năng độc lập trong quyết định công việc. Khả năng làm việc của mỗi nhân viên trong công ty là nhân tố rất quan trọng giúp cho sự thành công của CTCK. Họ là cầu nối giữa khách hàng và công ty, tìm kiếm khách hàng cho công ty và hiểu được tiềm lực của chính những khách hàng đó, do vậy, góp phần quan trọng cho thành công của công ty.

Đặc điểm về tài chính của CTCK

Thứ nhất, nguồn vốn của CTCK rất đa dạng và linh hoạt. Trong CTCK thành lập dưới hình thức công ty trách nhiệm hữu hạn, nguồn vốn của công ty là vốn góp của thành viên. Trong công ty cổ phần, vốn có thể huy động từ các cổ đông, từ việc phát hành cổ phiếu, trái phiếu hoặc các loại chứng chỉ khác ra công chúng, ra thị trường nước ngoài. Đây là nguồn tài trợ dài hạn, đảm bảo cho công ty một nguồn vốn chắc chắn và ổn định. Ngoài ra, công ty còn có thể sử dụng các khoản vay ngắn hạn để bù đắp các khoản thiếu hụt tạm thời khi công ty cho khách hàng vay để mua chứng khoán hoặc công ty thực hiện nghiệp vụ tự doanh.

Thứ hai, tài sản của CTCK phần lớn là các chứng khoán. Những chứng khoán này hình thành chủ yếu từ hoạt động tự doanh và bảo lãnh phát hành. Nét đặc trưng của loại tài sản này là giá trị của chúng biến động một cách thường xuyên theo giá chứng khoán trên thị trường. Sự biến động này tất yếu sẽ tạo ra

những rủi ro tiềm năng đối với CTCK. Do vậy, các chứng khoán trong tài sản của CTCK phải có tính thanh khoản rất cao.

Nguyên tắc hoạt động của công ty chứng khoán

Hoạt động của CTCK phải đảm bảo một số nguyên tắc nhất định gồm: nguyên tắc về đạo đức và nguyên tắc về tài chính.

Về nguyên tắc đạo đức, CTCK phải đảm bảo tính trung thực, tập trung, có trách nhiệm và coi lợi ích của khách hàng là trước hết. Điều này thể hiện ở nghĩa vụ của CTCK, trong hoạt động tư vấn, CTCK không được tiến hành các hoạt động có thể làm cho khách hàng và công chúng hiểu lầm về giá cả, giá trị và bản chất của bất kỳ loại chứng khoán nào; không được có hành vi cung cấp thông tin sai sự thật để dụ dỗ hay mời gọi khách hàng mua bán 1 loại chứng khoán nào đó; bảo mật các thông tin nhận được từ người sử dụng dịch vụ tư vấn trừ trường hợp được khách hàng đồng ý hoặc pháp luật có quy định khác; chịu trách nhiệm trước pháp luật về hoạt động tư vấn và bồi thường thiệt hại cho người sử dụng dịch vụ tư vấn khi vi phạm cam kết trong hợp đồng tư vấn.

Trong hoạt động tự doanh, Các công ty chứng khoán phải có sự tách biệt giữa nghiệp vụ tự doanh và nghiệp vụ môi giới để đảm bảo tính minh bạch, rõ ràng trong hoạt động. Đồng thời, pháp luật của hầu hết các nước đều yêu cầu công ty chứng khoán phải tuân thủ nguyên tắc ưu tiên khách hàng khi thực hiện nghiệp vụ tự doanh, tức là phải ưu tiên thực hiện lệnh của khách hàng trước lệnh của chính mình. CTCK phải công bố cho khách hàng biết khi mình là đối tác trong giao dịch trực tiếp với khách hàng và không được thu phí giao dịch của khách hàng trong trường hợp này. Trong trường hợp lệnh mua/bán chứng khoán của khách hàng có thể ảnh hưởng lớn tới giá của loại chứng khoán đó, công ty chứng khoán không được mua/bán trước cùng loại chứng khoán đó cho chính mình hoặc tiết lộ thông tin cho bên thứ 3 mua/bán loại chứng khoán đó. Khi khách hàng đặt lệnh giới hạn, CTCK không được mua hoặc bán cùng loại chứng

khoản đó cho mình ở mức giá bằng hoặc tốt hơn mức giá của khách hàng trước khi lệnh của khách hàng được thực hiện.

Về nguyên tắc tài chính, CTCK phải đảm bảo các yêu cầu về vốn, nguyên tắc hạch toán, báo cáo theo quy định của UBCKNN; không được dung tiền của khách hàng để kinh doanh (ngoại trừ dung cho giao dịch của khách hàng); không được dung chứng khoán của khách hàng làm vật thế chấp đi vay vốn trừ trường hợp được khách hàng đồng ý bằng văn bản. Đồng thời, CTCK phải công bố về mức phí giao dịch chứng khoán trước khi khách hàng thực hiện giao dịch. Công ty chứng khoán có trách nhiệm thông báo kịp thời, đầy đủ cho khách hàng về những quyền lợi phát sinh liên quan đến chứng khoán của khách hàng. Việc gửi, rút, chuyển khoản chứng khoán thực hiện theo lệnh của khách hàng và theo quy định về đăng ký, lưu ký, bù trừ và thanh toán chứng khoán.

Khi tư vấn cho khách hàng giao dịch chứng khoán, CTCK phải thu thập đầy đủ thông tin về khách hàng, không được đảm bảo giá trị chứng khoán mà mình khuyến nghị đầu tư. CTCK có nghĩa vụ cập nhật các thông tin về khả năng tài chính, khả năng chịu đựng rủi ro, kỳ vọng lợi nhuận của khách hàng, nhân thân của khách hàng tối thiểu 6 tháng 1 lần.

1.2.3. Chức năng, vai trò của công ty chứng khoán

CTCK có chức năng cơ bản gồm:

- Tạo ra cơ chế huy động vốn linh hoạt giữa người có tiền nhàn rỗi đến những người sử dụng vốn (thông qua cơ chế phát hành và bảo lãnh)
- Cung cấp cơ chế giá cả cho giao dịch (thông qua hệ thống khớp giá hoặc khớp lệnh)
- Tạo tính thanh khoản cho chứng khoán (hoán chuyển từ chứng khoán ra tiền mặt và ngược lại từ tiền mặt ra chứng khoán một cách dễ dàng)
- Góp phần điều tiết và bình ổn thị trường (thông qua hoạt động tự doanh hoặc vai trò tạo lập thị trường)

Về vai trò, CTCK là tác nhân quan trọng thúc đẩy sự phát triển của nền kinh tế nói chung và của TTCK nói riêng. Nhờ các CTCK mà các chứng khoán được lưu thông từ nhà phát hành tới các nhà đầu tư qua đó huy động các nguồn vốn nhàn rỗi để sử dụng có hiệu quả. CTCK có vai trò quan trọng đối với các chủ thể khác nhau trên thị trường chứng khoán. Có thể khái quát các vai trò của CTCK như sau:

Vai trò làm cầu nối giữa cung – cầu chứng khoán

Trên thị trường sơ cấp, CTCK là cầu nối giữa nhà phát hành và nhà đầu tư, giúp các tổ chức phát hành huy động vốn một cách nhanh chóng thông qua nghiệp vụ bảo lãnh phát hành.

Một doanh nghiệp khi thực hiện huy động vốn bằng cách phát hành chứng khoán, thường họ không tự bán chứng khoán của mình mà thông qua một tổ chức chuyên nghiệp tư vấn và giúp họ phát hành chứng khoán. Đó là các tổ chức trung gian tài chính như ngân hàng, CTCK...

CTCK với nghiệp vụ chuyên môn, kinh nghiệm nghề nghiệp và bộ máy tổ chức thích hợp, thực hiện tốt vai trò trung gian môi giới mua bán, phát hành chứng khoán và tư vấn đầu tư và thực hiện một số dịch vụ khác cho cả người đầu tư và người phát hành. Với nghiệp vụ này, CTCK thực hiện vai trò làm cầu nối và là kênh dẫn vốn từ nơi thừa đến nơi thiếu.

Trên thị trường thứ cấp, CTCK là cầu nối giữa các nhà đầu tư, là trung gian chuyển các khoản đầu tư thành tiền và ngược lại. Trong môi trường đầu tư ổn định, các nhà đầu tư luôn chuộng những chứng khoán có tính thanh khoản cao vì họ luôn có nhu cầu chuyển đổi số vốn tạm thời nhàn rỗi thành các khoản đầu tư và ngược lại. CTCK với nghiệp vụ môi giới, tư vấn đầu tư đảm nhận tốt vai trò chuyển đổi này, giúp các nhà đầu tư giảm thiểu thiệt hại về giá trị khoản đầu tư của mình.

Vai trò cung cấp các dịch vụ cho thị trường chứng khoán

CTCK với các chức năng và nghiệp vụ của mình cung cấp các dịch vụ cần thiết góp phần cho TTCK hoạt động ổn định. Hoạt động cung cấp dịch vụ của CTCK có ảnh hưởng tới tất cả các chủ thể tham gia TTCK, cụ thể:

- Đối với tổ chức phát hành: các CTCK thực hiện nghiệp vụ bảo lãnh phát hành và đại lý phát hành cho các tổ chức phát hành do đó các CTCK có vai trò rất quan trọng trong việc phát hành cổ phiếu, trái phiếu ra công chúng của các tổ chức phát hành nhằm thực hiện mục tiêu là huy động vốn thông qua đợt phát hành các chứng khoán ra công chúng. Ngoài ra, các CTCK còn hỗ trợ chuyên môn thông qua tư vấn phát hành cho các tổ chức phát hành, cung cấp cho doanh nghiệp các giải pháp tổng hợp về vấn đề tài chính, cơ cấu tổ chức công ty, lập và đánh giá dự án, quản lý tài sản và định hướng đầu tư...

Mục tiêu khi tham gia vào TTCK của các tổ chức phát hành là huy động vốn thông qua việc phát hành chứng khoán. Vì vậy, các CTCK có vai trò tạo ra cơ chế huy động vốn phục vụ các nhà phát hành thông qua hoạt động đại lý phát hành, bảo lãnh phát hành.

Một trong những nguyên tắc hoạt động của TTCK là nguyên tắc trung gian. Nguyên tắc này yêu cầu những nhà đầu tư và những nhà phát hành không được mua bán trực tiếp chứng khoán mà phải thông qua các trung gian mua bán. Các CTCK sẽ thực hiện vai trò trung gian cho cả người đầu tư và nhà phát hành. Và khi thực hiện công việc này, CTCK đã tạo ra cơ chế huy động vốn cho nền kinh tế thông qua TTCK.

- Đối với các nhà đầu tư: Thông qua các hoạt động như môi giới, tư vấn đầu tư, quản lý danh mục đầu tư, CTCK có vai trò làm giảm chi phí và thời gian giao dịch, do đó nâng cao hiệu quả các khoản đầu tư. Các CTCK là công ty chuyên nghiệp trong việc thu thập và xử lý thông tin. Vì thế, sẽ chính xác hơn nếu như các CTCK đánh giá các khoản đầu tư của khách hàng và tư vấn cho khách hàng về định hướng đầu tư của họ. TTCK là một thị trường thường xuyên biến động về giá cả cũng như mức độ rủi ro cao. Vì thế, với một hoạt động

chuyên nghiệp, các CTCK sẽ giúp cho hoạt động của TTCK trở nên hiệu quả và ổn định hơn, giúp cho các nhà đầu tư xác định đúng giá trị của các chứng khoán. Đồng thời, qua hoạt động tư vấn, các CTCK trở thành một kênh thông tin có hiệu quả đối với các nhà đầu tư như: thông tin về giá cả của các chứng khoán, thông tin thị trường, chính sách kinh tế xã hội... một cách chính xác và kịp thời tới các nhà đầu tư. Qua việc lưu ký và đăng ký chứng khoán, các CTCK có vai trò quản lý chứng khoán hộ khách hàng, do đó sẽ dễ dàng trách được các rủi ro về mất hay hỏng chứng khoán, rủi ro về chứng khoán không còn giá trị lưu hành... Nhờ đó kịp thời đưa ra các quyết định xử lý, đảm bảo quyền lợi của khách hàng.

- Đối với TTCK: CTCK góp phần tạo lập giá cả, điều tiết thị trường. Giá cả chứng khoán là do thị trường quyết định. Tuy nhiên, để đưa ra mức giá cuối cùng, người mua và người bán phải thông qua các CTCK vì họ không được tham gia trực tiếp vào quá trình mua bán. Với việc cung cấp cơ chế giá cả, CTCK góp phần đưa giá chứng khoán phản ánh đúng cung cầu của thị trường.

Ngoài ra, CTCK còn thực hiện vai trò ổn định thị trường. Vai trò này xuất phát từ nghiệp vụ tự doanh. Qua nghiệp vụ này, các CTCK nắm giữ một tỷ lệ nhất định các chứng khoán qua đó góp phần bình ổn thị trường. Bằng hoạt động bảo lãnh phát hành, các CTCK tạo ra hàng hoá và tạo ra tính hấp dẫn của hàng hoá cho thị trường. Các tổ chức phát hành chứng khoán thông qua hoạt động bảo lãnh của các CTCK thì chứng khoán phát hành sẽ có uy tín hơn trên thị trường và sẽ dễ dàng giao dịch trên thị trường, đồng thời giá của chứng khoán cũng sẽ được các CTCK xác định một cách chính xác, phù hợp với tổ chức phát hành góp phần bình ổn giá chứng khoán trong giai đoạn đầu. Điều này giúp cho chứng khoán của các tổ chức phát hành phát hành thông qua CTCK sẽ được tín nhiệm hơn, góp phần làm tăng tính thanh khoản của các chứng khoán phát hành trên thị trường sơ cấp. Bên cạnh đó, hoạt động môi giới và tư vấn của các CTCK

trên thị trường chứng khoán thứ cấp tạo nên tính thanh khoản cho các chứng khoán.

Các chứng khoán có tính thanh khoản càng cao càng hấp dẫn được công chúng đầu tư hơn, từ đó tạo điều kiện thuận lợi cho sự phát triển của các doanh nghiệp phát hành chứng khoán trên thị trường.

Trên thị trường cấp 1: qua các hoạt động như bảo lãnh phát hành, chứng khoán hoá, các CTCK không những huy động một lượng vốn lớn đưa vào sản xuất kinh doanh cho nhà phát hành mà còn làm tăng tính thanh khoản của các tài sản tài chính được đầu tư vì các chứng khoán qua đợt phát hành sẽ được mua bán giao dịch trên thị trường cấp 2. Điều này làm giảm rủi ro, tạo tâm lý yên tâm cho người đầu tư.

Trên thị trường cấp 2, qua các giao dịch mua và bán chứng khoán, các CTCK giúp người đầu tư chuyển đổi chứng khoán thành tiền mặt và ngược lại. Những hoạt động đó có thể làm tăng tính thanh khoản của những tài sản tài chính.

- Đối với cơ quan quản lý thị trường: Các cơ quan quản lý thị trường có mục tiêu là quản lý và bình ổn thị trường, giúp cho thị trường hoạt động một cách có hiệu quả nhất. Các CTCK có vai trò rất quan trọng là cung cấp các thông tin cho các cơ quan quản lý để họ thực hiện tốt mục tiêu đó. Các CTCK thực hiện được vai trò này là do các CTCK là công ty hoạt động chuyên nghiệp trên thị trường nên các thông tin mà họ có được là các thông tin nhanh nhất và chính xác nhất vì họ vừa là người bảo lãnh phát hành, vừa là người phát hành chứng khoán ra công chúng thông qua các hoạt động bảo lãnh và đại lý bảo lãnh phát hành, vừa là trung tâm mua và bán các chứng khoán. Do vậy, các thông tin phải được công khai trên thị trường dưới sự giám sát của các nhà quản lý thị trường. Việc công khai các thông tin vừa là quy định của hệ thống pháp luật vừa là nguyên tắc nghề nghiệp của các CTCK vì các CTCK cần phải minh bạch trong hoạt động của mình. Các thông tin CTCK có thể cung cấp bao gồm thông

tin về các giao dịch mua, bán trên thị trường, thông tin về các cổ phiếu, trái phiếu và tổ chức phát hành, thông tin về các nhà đầu tư... Nhờ các thông tin này mà các cơ quan quản lý thị trường có thể kiểm soát và chống các hiện tượng thao túng, lừa dối, bóp méo thị trường..

Vai trò điều tiết và bình ổn giá trên thị trường chứng khoán

Từ sau cuộc khủng hoảng của TTCK thế giới ngày 28/10/1929, Chính phủ các nước đã ban hành những luật lệ bổ sung cho hoạt động của TTCK, trong đó, đòi hỏi sự phối hợp giữa Nhà nước với các thành viên tham gia Sở giao dịch chứng khoán nhằm ngăn chặn những cơn khủng hoảng giá chứng khoán có thể xảy ra trên thị trường, vì nếu TTCK bị khủng hoảng thì không những nền kinh tế bị ảnh hưởng mà ngay cả quyền lợi của nhà đầu tư, các CTCK cũng bị ảnh hưởng theo.

Theo quy định của các nước, các CTCK có nghiệp vụ tự doanh phải dành ra một tỷ lệ nhất định giao dịch của mình để mua chứng khoán vào khi giá giảm và bán chứng khoán dự trữ ra khi giá lên quá cao nhằm góp phần điều tiết và bình ổn giá trên thị trường. Dù sự can thiệp của CTCK trong những tình huống này chỉ có hạn, phụ thuộc vào nguồn vốn tự doanh và quỹ dự trữ chứng khoán song nó vẫn có ý nghĩa nhất định, tác động đến tâm lý của các nhà đầu tư trên thị trường. Với vai trò này, các CTCK góp phần tích cực vào sự tồn tại và phát triển bền vững của TTCK.

Công ty chứng khoán tạo ra các sản phẩm mới

Trong những năm gần đây, chủng loại chứng khoán đã phát triển với tốc độ rất nhanh do một số nguyên nhân, trong đó có yếu tố dung lượng thị trường và biến động thị trường ngày càng lớn, nhận thức rõ ràng hơn của khách hàng đối với thị trường tài chính và sự nỗ lực trong tiếp thị của các công ty chứng khoán. Ngoài cổ phiếu (thường và ưu đãi) và trái phiếu đã được biết đến, các công ty chứng khoán hiện nay còn bán trái phiếu chính phủ (trung ương và địa phương), chứng quyền, trái quyền, các hợp đồng tương lai, hợp đồng lựa chọn

và các sản phẩm lai tạo đa dạng khác phù hợp với thay đổi trên thị trường và môi trường kinh tế.

Các công ty chứng khoán giúp chuyển chứng khoán thành tiền mặt

Các nhà đầu tư luôn muốn có được khả năng chuyển tiền mặt thành chứng khoán có giá và ngược lại trong một môi trường đầu tư ổn định. Các công ty chứng khoán đảm nhận chức năng chuyển đổi này, giúp nhà đầu tư phải chịu ít thiệt hại nhất khi tiến hành đầu tư. Chẳng hạn, trong hầu hết các nghiệp vụ đầu tư ở Sở giao dịch chứng khoán và thị trường OTC ngày nay, một nhà đầu tư có thể hàng ngày chuyển đổi tiền mặt thành chứng khoán và ngược lại mà không phải chịu thiệt hại đáng kể đối với giá trị khoản đầu tư của mình (ít nhất thì cũng không chịu thiệt hại do cơ chế giao dịch chứng khoán gây nên). Nói cách khác, có thể có một số nhân tố bên ngoài ảnh hưởng đến giá trị đầu tư, chẳng hạn như tin đồn về một vấn đề nào đó trong nền kinh tế, nhưng giá trị khoản đầu tư nói chung không giảm đi do cơ chế mua bán.

Khi thực hiện các chức năng của mình, các công ty chứng khoán cũng tạo ra sản phẩm, vì các công ty này hoạt động với tư cách đại lý hay công ty ủy thác trong quá trình mua bán các chứng khoán được niêm yết và không được niêm yết, đồng thời cung cấp dịch vụ tư vấn đầu tư cho các cá nhân đầu tư, các công ty cổ phần và cả chính phủ nữa.

Tóm lại, các CTCK có vai trò vô cùng quan trọng trên thị trường chứng khoán, không chỉ góp phần tạo ra hàng hoá và tính hấp dẫn của hàng hoá trên thị trường mà còn là nhân tố quan trọng giúp cho thị trường ổn định và phát triển, tạo ra lợi ích kinh tế cho toàn xã hội thông qua việc làm giảm chi phí giao dịch, tạo ra nguồn vốn lớn cho toàn nền kinh tế và thị trường thúc đẩy các luồng tiền nhàn rỗi đi vào hoạt động đầu tư cho sự phát triển của nền kinh tế.

1.2.4. Các loại hình công ty chứng khoán

Mỗi quốc gia đều có một mô hình tổ chức kinh doanh chứng khoán riêng, phù hợp với đặc điểm của hệ thống tài chính.

Căn cứ vào đặc điểm, tính chất, có thể phân loại CTCK thành: mô hình công ty chuyên doanh chứng khoán và mô hình ngân hàng đa năng kinh doanh tiền tệ và chứng khoán

Mô hình công ty chuyên doanh chứng khoán

Hoạt động kinh doanh chứng khoán sẽ do các CTCK độc lập chuyên môn hóa trong lĩnh vực chứng khoán đảm nhiệm, các ngân hàng không được tham gia vào kinh doanh chứng khoán. Áp dụng phổ biến ở các nước như Nhật, Canada, Mỹ...

Ưu điểm của mô hình công ty này là hạn chế rủi ro cho hệ thống ngân hàng, tạo điều kiện cho TTCK phát triển chuyên môn hóa cao hơn.

Tuy nhiên, nhược điểm của mô hình công ty này là san bằng rủi ro thấp, các nước áp dụng giảm dần đối với ngân hàng thương mại trong chứng khoán.

Mô hình ngân hàng đa năng kinh doanh tiền tệ và chứng khoán

Theo mô hình đa năng, các ngân hàng thương mại hoạt động với tư cách là chủ thể kinh doanh chứng khoán, bảo hiểm và kinh doanh tiền tệ. Mô hình ngân hàng đa năng lại được chia nhỏ thành hai loại: ngân hàng đa năng toàn phần và ngân hàng đa năng một phần.

Mô hình ngân hàng đa năng toàn phần: là một ngân hàng có thể tham gia tất cả các hoạt động kinh doanh tiền tệ, chứng khoán mà không phải thông qua pháp nhân riêng.

Mô hình ngân hàng đa năng một phần: Một ngân hàng muốn tham gia vào hoạt động kinh doanh chứng khoán phải thông qua công ty con là pháp nhân riêng biệt.

Ưu điểm của mô hình ngân hàng đa năng là ngân hàng có thể đa dạng hóa, kết hợp nhiều lĩnh vực kinh doanh nhờ đó giảm bớt rủi ro kinh doanh, tăng khả năng chịu đựng các biến động của TTCK. Mặt khác, ngân hàng tận dụng được thế mạnh về vốn để kinh doanh chứng khoán còn khách hàng có thể sử dụng được nhiều dịch vụ đa dạng và lâu năm của ngân hàng.

Song, nhược điểm của mô hình ngân hàng đa năng là thị trường cổ phiếu không phát triển do ngân hàng có xu hướng bảo thủ, chuyên về hoạt động tín dụng hơn là bảo lãnh phát hành trái phiếu, cổ phiếu. Ngoài ra, nếu có biến động trên TTCK sẽ ảnh hưởng mạnh đến hoạt động kinh doanh tiền tệ của ngân hàng, dễ dẫn đến khủng hoảng tài chính.

Do các hạn chế nêu trên, sau khủng hoảng năm 1933, nhiều nước trên thế giới trước đó có áp dụng mô hình ngân hàng đa năng đã chuyển hết sang áp dụng mô hình chuyên doanh chứng khoán, chỉ có Đức vẫn duy trì mô hình ngân hàng đa năng.

Tại Việt Nam, do quy mô của các ngân hàng thương mại rất nhỏ bé, chủ yếu là lĩnh vực vốn ngắn hạn, trong khi hoạt động của TTCK thuộc lĩnh vực vốn dài hạn nên để đảm bảo an toàn cho các ngân hàng, Nghị định 144/CP/2003 ngày 28/11/2003 về chứng khoán và TTCK quy định các ngân hàng thương mại muốn kinh doanh chứng khoán phải tách ra một phần vốn tự có của mình để thành lập một CTCK chuyên doanh trực thuộc, hoạch toán độc lập với ngân hàng.

Căn cứ vào hình thức pháp lý quy định trong pháp luật của từng nước, CTCK được chia thành ba loại hình tổ chức cơ bản: công ty hợp danh, công ty trách nhiệm hữu hạn và công ty cổ phần.

Công ty hợp danh

Công ty hợp danh là loại hình kinh doanh có từ hai chủ sở hữu trở lên. Thành viên của công ty hợp danh kinh doanh chứng khoán gồm: thành viên góp vốn và thành viên hợp danh. Khả năng huy động vốn của hình thức này yếu, chỉ giới hạn trong số vốn mà hội viên có thể đóng góp. Các thành viên hợp danh phải chịu trách nhiệm vô hạn bằng toàn bộ tài sản của mình về nghĩa vụ thanh toán của công ty. Các thành viên góp vốn không tham gia điều hành công ty. Họ chỉ chịu trách nhiệm hữu hạn trong phần vốn góp của mình đối với những khoản nợ của công ty. Công ty hợp danh không được phép pháp hành bất cứ một loại

chứng khoán nào. Vì vậy, hiện nay có rất ít công ty chứng khoán hoạt động theo hình thức công ty hợp danh.

Công ty trách nhiệm hữu hạn

Về phương diện huy động vốn, công ty trách nhiệm hữu hạn có phương thức huy động vốn đơn giản và linh hoạt hơn công ty hợp danh. Đồng thời, cơ cấu đội ngũ quản lý của công ty trách nhiệm hữu hạn cũng đa dạng, năng động hơn và không bị bó hẹp trong một số đối tác như công ty hợp danh. Thành viên của công ty chịu trách nhiệm hữu hạn với các khoản nợ và các nghĩa vụ tài sản khác của doanh nghiệp trong phạm vi số vốn đã cam kết góp vào doanh nghiệp. Công ty trách nhiệm hữu hạn không được phép phát hành cổ phiếu.

Công ty cổ phần

Công ty cổ phần là một pháp nhân độc lập với các chủ sở hữu công ty là các cổ đông. Cổ đông chịu trách nhiệm hữu hạn về các khoản nợ và các nghĩa vụ tài sản khác của doanh nghiệp trong phạm vi số vốn đã góp vào doanh nghiệp. Công ty cổ phần có quyền phát hành chứng khoán ra công chúng theo quy định của pháp luật.

Công ty cổ phần tồn tại liên tục không phụ thuộc vào việc thay đổi cổ đông. Rủi ro mà chủ sở hữu công ty phải chịu được giới hạn ở mức nhất định. Nếu công ty phá sản, cổ đông chỉ chịu thiệt hại ở mức vốn đã góp. Quyền sở hữu của các chủ sở hữu được chuyển đổi dễ dàng thông qua mua bán cổ phiếu. Trường hợp CTCK tổ chức theo hình thức công ty cổ phần và được niêm yết tại sở giao dịch thì xem như đã được quảng cáo miễn phí. Đây cũng được coi là một lợi thế của CTCK. Về hình thức tổ chức quản lý, chế độ báo cáo và thông tin của công ty cổ phần cũng được đánh giá là tốt hơn hai loại hình công ty hợp danh và công ty trách nhiệm hữu hạn.

Do các ưu điểm về tổ chức và hoạt động mà các CTCK hiện nay hoạt động dưới hình thức công ty trách nhiệm hữu hạn và công ty cổ phần rất nhiều, thậm chí một số nước như Hàn Quốc bắt buộc CTCK phải là công ty cổ phần.

Căn cứ vào nghiệp vụ thực hiện, CTCK được chia thành: công ty môi giới chứng khoán, công ty bảo lãnh phát hành chứng khoán, công ty kinh doanh chứng khoán, công ty trái phiếu, công ty chứng khoán phi tập trung.

Công ty môi giới chứng khoán là công ty chỉ thực hiện việc trung gian, mua bán chứng khoán cho khách hàng để hưởng hoa hồng.

Công ty bảo lãnh phát hành chứng khoán là CTCK có lĩnh vực hoạt động chủ yếu là thực hiện nghiệp vụ bảo lãnh để hưởng phí hoặc chênh lệch giá.

Công ty kinh doanh chứng khoán là CTCK chủ yếu thực hiện nghiệp vụ tự doanh, tự bỏ vốn và tự chịu trách nhiệm về kết quả kinh doanh.

Công ty trái phiếu là CTCK chuyên mua bán các loại trái phiếu

CTCK phi tập trung là CTCK hoạt động chủ yếu trên thị trường OTC và đóng vai trò là nhà tạo lập thị trường bằng các dịch vụ cung cấp.

1.3. Địa vị pháp lý của công ty chứng khoán

Theo Từ điển tiếng Việt, “địa vị là vị trí trong quan hệ xã hội, chính trị do vai trò, tác dụng mà có, về mặt được coi trọng nhiều hay ít” [44, tr. 305].

Địa vị pháp lý là tư cách của cá nhân, pháp nhân, tổ chức hay các chủ thể khác khi tham gia vào một hoặc nhiều quan hệ pháp luật nhất định. Địa vị pháp lý cũng chính là tư cách pháp lý thể hiện vị trí, vai trò của chủ thể đó trong quan hệ pháp luật và đi liền với nó là quyền lợi, nghĩa vụ cũng như trách nhiệm pháp lý phát sinh. Địa vị pháp lý là nền tảng để xác định quyền lợi và nghĩa vụ của mỗi người và cũng là điểm xuất phát để gỡ rối tranh chấp trong tố tụng.

Địa vị pháp lý là vị trí của chủ thể pháp luật trong mối quan hệ với những chủ thể pháp luật khác trên cơ sở các quy định của pháp luật. Địa vị pháp lý của chủ thể pháp luật thể hiện thành tổng thể các quyền và nghĩa vụ pháp lý của chủ thể, qua đó xác lập cũng như giới hạn khả năng của chủ thể trong các hoạt động của mình. Thông qua địa vị pháp lý ta có thể phân biệt được chủ thể pháp luật này với chủ thể pháp luật khác, đồng thời cũng có thể xem xét vị trí, tầm quan trọng của chủ thể pháp luật trong mối quan hệ pháp lý.

Do vậy, việc nắm vững địa vị pháp lý của các chủ thể trong quan hệ pháp luật có vai trò vô cùng quan trọng đối với mọi chủ thể. Đối với chủ thể có địa vị pháp lý thì sẽ giúp họ thực hiện tốt hơn các quyền và nghĩa vụ của mình. Còn đối với các chủ thể khác việc nắm vững địa vị pháp lý của chủ thể trong quan hệ pháp luật sẽ giúp họ không xâm phạm đến quyền và nghĩa vụ của người khác.

Địa vị pháp lý được xem xét trong mối quan hệ tổng thể về tư cách chủ thể tham gia vào quan hệ pháp luật nhất định

Địa vị pháp lý của một chủ thể pháp luật được xác định trên hai phương diện có quan hệ mật thiết với nhau. *Phương diện thứ nhất* bao gồm toàn bộ những quyền, nghĩa vụ và trách nhiệm mà Nhà nước quy định cho chủ thể pháp luật, phù hợp với vai trò, chức năng và vị trí của nó trong xã hội. *Phương diện thứ hai*, bao gồm những quyền, nghĩa vụ và trách nhiệm được tạo nên do các chủ thể thỏa thuận mà không bị pháp luật cấm khi tham gia vào các quan hệ.

Đã có một số tác giả đưa ra khái niệm về địa vị pháp lý của một chủ thể như địa vị pháp lý của doanh nghiệp, địa vị pháp lý của nhà đầu tư, địa vị pháp lý của công ty đầu tư tài chính nhà nước... Chẳng hạn, địa vị pháp lý của doanh nghiệp là tập hợp những quyền – nghĩa vụ - trách nhiệm được pháp luật quy định và những quyền – nghĩa vụ - trách nhiệm trong quá trình hoạt động sản xuất – kinh doanh – dịch vụ được thực hiện nếu pháp luật không cấm hoặc được Nhà nước và xã hội khuyến khích, thể hiện vai trò, vị trí, chức năng của doanh nghiệp trong nền kinh tế và trong xã hội [51].

Hoặc tác giả Lê Thị Thanh đưa ra khái niệm địa vị pháp lý của công ty đầu tư tài chính nhà nước là tổng hợp những quyền, nghĩa vụ của công ty đầu tư tài chính nhà nước trên cơ sở các quy phạm pháp luật và những quyền, nghĩa vụ do công ty đầu tư tài chính nhà nước lựa chọn và đảm nhận trên cơ sở tận dụng những khả năng pháp luật cho phép hoặc không cấm, phát sinh trong quá trình đầu tư, quản lý, kinh doanh vốn nhà nước; thông qua đó bản chất, vị trí, chức năng, nhiệm vụ của công ty đầu tư tài chính nhà nước được thể hiện [49].

Như nội dung đã phân tích ở mục 1.2.1, CTCK là doanh nghiệp thành lập theo quy định pháp luật để thực hiện các hoạt động kinh doanh chứng khoán, tức là CTCK là một loại hình doanh nghiệp đặc thù. Do vậy, có thể xác định địa vị pháp lý của CTCK bao gồm những quyền, nghĩa vụ, trách nhiệm pháp lý của CTCK theo quy định của pháp luật về kinh doanh chứng khoán và những quyền, nghĩa vụ, trách nhiệm do CTCK xác định trong điều lệ, nội quy, quy chế hoạt động của CTCK cũng như những quyền, nghĩa vụ, trách nhiệm nảy sinh trong quá trình hoạt động kinh doanh của CTCK trên cơ sở tận dụng những khả năng mà pháp luật cho phép. Địa vị pháp lý của CTCK được quy định trong Luật Chứng khoán và một số văn bản pháp luật có liên quan (Luật Doanh nghiệp). Đồng thời, địa vị pháp lý của CTCK còn được quy định trong điều lệ, nội quy, quy chế hoạt động của CTCK.

Nội dung của địa vị pháp lý của CTCK bao gồm: điều kiện thành lập, tổ chức hoạt động, quyền và nghĩa vụ của CTCK, các vấn đề về chia, tách, sáp nhập, hợp nhất, giải thể, phá sản và chấm dứt hoạt động của CTCK.

Về điều kiện thành lập, CTCK phải tuân thủ các quy định pháp luật về vốn, về nhân sự, về cơ sở vật chất.

Thứ nhất, điều kiện về vốn: CTCK phải có mức vốn điều lệ bằng vốn pháp định. Tùy theo điều kiện kinh tế xã hội và mức độ phát triển của TTCK ở từng nước mà pháp luật về chứng khoán của các nước có quy định mức vốn điều lệ khác nhau. Chẳng hạn, Luật Chứng khoán năm 2005 của Trung Quốc quy định mức vốn điều lệ để thành lập CTCK là 500 triệu nhân dân tệ, hoặc theo Luật Chứng khoán của Thái Lan, các CTCK phải có mức vốn điều lệ tối thiểu là 100 triệu Baht, nếu tham gia hoạt động nghiệp vụ bảo lãnh phát hành phải có mức vốn tối thiểu là 10 tỷ Baht. Ngoài điều kiện về vốn, CTCK còn phải đảm bảo các điều kiện về cơ sở vật chất như: phải có địa điểm kinh doanh cố định, có trang thiết bị giao dịch bảo đảm đủ tiêu chuẩn

Thứ hai, về điều kiện nhân sự, do CTCK hoạt động kinh doanh trong lĩnh vực đặc thù nên hầu hết pháp luật các nước có những quy định khá chặt chẽ về tổ chức nhân sự của CTCK. Điều kiện chung mà các văn bản luật các nước đều quy định là người quản lý tổ chức kinh doanh và người hành nghề kinh doanh chứng khoán phải có chuyên môn, có kiến thức và kinh nghiệm về chứng khoán. Chẳng hạn, Luật Chứng khoán của Trung Quốc quy định nhân viên của CTCK phải có kiến thức về chứng khoán và có ít nhất 2 năm kinh nghiệm hành nghề kinh doanh chứng khoán.

Về tổ chức hoạt động, CTCK được phép kinh doanh theo nội dung được cấp phép. Chẳng hạn, công ty môi giới chỉ được thực hiện nghiệp vụ môi giới chứng khoán trong khi CTCK đa năng được phép thực hiện tất cả các nghiệp vụ chứng khoán theo quy định của pháp luật. CTCK phải có chế độ quản lý hoàn chỉnh trong đó hệ thống quản lý nghiệp vụ tự doanh phải tách bạch với các nghiệp vụ khác và tách bạch với nhau, đảm bảo hợp lý, đáp ứng yêu cầu giao dịch tốt.

Về nghĩa vụ của CTCK, do hoạt động khá đặc thù của CTCK, pháp luật các nước có quy định khá chặt chẽ về nghĩa vụ của CTCK. Chẳng hạn, pháp luật Việt Nam quy định, CTCK có những nghĩa vụ sau

- Thiết lập hệ thống kiểm soát nội bộ, quản trị rủi ro và giám sát, ngăn ngừa những xung đột lợi ích trong nội bộ công ty và trong giao dịch với người có liên quan;
- Quản lý tách biệt chứng khoán của từng nhà đầu tư, tách biệt tiền và chứng khoán của nhà đầu tư với tiền và chứng khoán của công ty chứng khoán;
- Ký hợp đồng bằng văn bản với khách hàng khi cung cấp dịch vụ cho khách hàng; cung cấp đầy đủ, trung thực thông tin cho khách hàng.;
- Ưu tiên thực hiện lệnh của khách hàng trước lệnh của công ty;

- Thu thập, tìm hiểu thông tin về tình hình tài chính, mục tiêu đầu tư, khả năng chấp nhận rủi ro của khách hàng; bảo đảm các khuyến nghị, tư vấn đầu tư của công ty cho khách hàng phải phù hợp với khách hàng đó;

- Tuân thủ các quy định bảo đảm vốn khả dụng theo quy định của Bộ Tài chính;

- Mua bảo hiểm trách nhiệm nghề nghiệp cho nghiệp vụ kinh doanh chứng khoán tại công ty hoặc trích lập quỹ bảo vệ nhà đầu tư để bồi thường thiệt hại cho nhà đầu tư do sự cố kỹ thuật và sơ suất của nhân viên trong công ty;

- Lưu giữ đầy đủ các chứng từ và tài khoản phản ánh chi tiết, chính xác các giao dịch của khách hàng và của công ty;

- Thực hiện việc bán hoặc cho khách hàng bán chứng khoán khi không sở hữu chứng khoán và cho khách hàng vay chứng khoán để bán theo quy định của Bộ Tài chính;

- Tuân thủ các quy định của Bộ Tài chính về nghiệp vụ kinh doanh chứng khoán;

- Thực hiện chế độ kế toán, kiểm toán, thống kê, nghĩa vụ tài chính theo quy định của pháp luật;

- Thực hiện công bố thông tin và chế độ báo cáo theo quy định của Bộ Tài chính.

Các vấn đề về chia, tách, sáp nhập, hợp nhất, giải thể, phá sản và chấm dứt hoạt động của CTCK cũng được quy định khá rõ ràng trong pháp luật của mỗi nước. Có nước quy định riêng về điều kiện sáp nhập, chia, tách, giải thể, phá sản CTCK trong Luật Chứng khoán, có nước áp dụng theo Luật Doanh nghiệp hoặc Luật về công ty trách nhiệm hữu hạn hoặc Luật công ty cổ phần.

Kết luận Chương 1

Là một bộ phận của nền kinh tế, việc hình thành và phát triển hoạt động CTCK vừa là yêu cầu tất yếu khách quan của nền kinh tế thị trường, vừa là bộ

phần cấu thành quan trọng của hệ thống công cụ quản lý vĩ mô nền kinh tế - tài chính. CTCK có vai trò quan trọng trên TTCK, không chỉ góp phần tạo ra hàng hoá và tính hấp dẫn của hàng hoá trên thị trường mà còn là nhân tố quan trọng giúp cho thị trường ổn định và phát triển, tạo ra lợi ích kinh tế cho toàn xã hội thông qua việc làm giảm chi phí giao dịch, tạo ra nguồn vốn lớn cho toàn nền kinh tế và thị trường thúc đẩy các luồng tiền nhả rồi đi vào hoạt đầu tư cho sự phát triển của nền kinh tế.

Trong Chương 1, học viên đã tìm hiểu những vấn đề lý luận về địa vị pháp lý của CTCK. Trên những nền tảng lý luận này, ở chương 2, luận văn sẽ đi sâu hơn về việc tìm hiểu, phân tích thực trạng quy định và thực tiễn thực thi những quy định về địa vị pháp lý của CTCK tại Việt Nam.

CHƯƠNG 2

THỰC TRẠNG VỀ ĐỊA VỊ PHÁP LÝ CỦA CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TẠI VIỆT NAM HIỆN NAY

2.1. Địa vị pháp lý của công ty chứng khoán theo pháp luật hiện hành

2.1.1. Điều kiện thành lập và tổ chức bộ máy công ty chứng khoán

Điều kiện thành lập công ty chứng khoán

Theo Điều 59 luật Chứng khoán năm 2013, CTCK được tổ chức dưới hình thức công ty trách nhiệm hữu hạn hoặc công ty cổ phần theo quy định của Luật doanh nghiệp.

Để thành lập một CTCK, cần phải đáp ứng đầy đủ các điều kiện về vốn, điều kiện về cơ sở vật chất, điều kiện về nhân sự và các quy định theo Luật ban hành.

Điều kiện về vốn, CTCK phải có mức vốn điều lệ tối thiểu bằng vốn pháp định. Vốn pháp định được quy định cụ thể theo từng loại hình nghiệp vụ. Luật Chứng khoán không quy định cụ thể mức vốn cho từng loại hình hoạt động. Nội dung này được quy định cụ thể trong các Nghị định hướng dẫn thi hành luật. Hiện nay, nội dung này được quy định ở điều 71 Nghị định 58/2012/NĐ-CP ngày 20 tháng 07 năm 2012 Quy định chi tiết và hướng dẫn thi hành một số điều của Luật Chứng khoán năm 2013, theo đó, quy định về mức vốn pháp định đối với từng nghiệp vụ của CTCK là:

- Nghiệp vụ môi giới: 25 tỷ đồng
- Nghiệp vụ tự doanh: 100 tỷ đồng
- Nghiệp vụ bảo lãnh phát hành chứng khoán: 165 tỷ đồng
- Nghiệp vụ tư vấn đầu tư chứng khoán: 10 tỷ đồng

Trường hợp CTCK xin cấp phép cho nhiều loại hình kinh doanh thì vốn pháp định là tổng số vốn pháp định của từng loại hình. Như vậy, tổng vốn pháp định cho bốn nghiệp vụ kinh doanh chứng khoán là 300 tỷ đồng. Mức vốn này

không thay đổi so với quy định trước đây (ở Điều 18, Nghị định số 14/CP ngày 19/1/2007 hướng dẫn thi hành Luật Chứng khoán năm 2006).

Pháp luật có quy định về vốn góp đối với thể nhân và pháp nhân là khác nhau.

Tỷ lệ sở hữu cổ phần, phần vốn góp của các cổ đông sáng lập, thành viên sáng lập là tổ chức tối thiểu là 65% vốn điều lệ, trong đó các tổ chức là ngân hàng thương mại, doanh nghiệp bảo hiểm hoặc tổ chức nước ngoài theo quy định tại khoản 8 Điều 3 Thông tư 210/2012/TT-BTC sở hữu tối thiểu 30% vốn điều lệ của CTCK;

Cổ đông, thành viên sở hữu từ 10% trở lên vốn cổ phần hoặc phần vốn góp của một CTCK và người có liên quan của cổ đông, thành viên góp vốn đó không được góp vốn trên 5% số cổ phần hoặc phần vốn góp của một CTCK khác;

CTCK thành lập và hoạt động tại Việt Nam không được góp vốn thành lập công ty chứng khoán khác tại Việt Nam.

Cá nhân tham gia góp vốn phải chứng minh khả năng góp vốn bằng tiền đồng Việt Nam hoặc ngoại tệ tự do chuyển đổi có trong tài khoản ngân hàng. Giá trị tiền tối thiểu phải bằng số vốn dự kiến góp vào công ty chứng khoán và thời điểm xác nhận của ngân hàng tối đa không quá ba mươi (30) ngày tính đến ngày hồ sơ đề nghị thành lập công ty chứng khoán đã đầy đủ và hợp lệ [7].

Đối với tổ chức góp vốn, điều kiện đối với tổ chức tham gia góp vốn thành lập công ty chứng khoán gồm:

- Có tư cách pháp nhân; không đang trong tình trạng hợp nhất, sáp nhập, chia, tách, giải thể, phá sản và không thuộc các trường hợp không được quyền thành lập và quản lý doanh nghiệp theo quy định pháp luật;

- Hoạt động kinh doanh phải có lãi trong hai (02) năm liên trước năm góp vốn thành lập công ty chứng khoán và không có lỗ lũy kế đến thời điểm góp vốn thành lập công ty chứng khoán;

- Trường hợp là ngân hàng thương mại, doanh nghiệp bảo hiểm, công ty chứng khoán tham gia góp vốn;
- Không đang trong tình trạng kiểm soát hoạt động, kiểm soát đặc biệt hoặc các tình trạng cảnh báo khác;
- Đáp ứng đầy đủ các điều kiện để được tham gia góp vốn, đầu tư theo quy định của pháp luật chuyên ngành.

Trường hợp là các tổ chức kinh tế khác tham gia góp vốn: phải có thời gian hoạt động tối thiểu là năm (05) năm liên tục liền trước năm tham gia góp vốn thành lập tổ chức kinh doanh chứng khoán; Vốn chủ sở hữu sau khi trừ đi tài sản dài hạn tối thiểu bằng số vốn dự kiến góp; Vốn lưu động tối thiểu phải bằng số vốn dự kiến góp.

Chỉ được sử dụng vốn chủ sở hữu và các nguồn vốn hợp lệ khác theo quy định của pháp luật chuyên ngành, không được sử dụng vốn ủy thác của các tổ chức, cá nhân khác để góp vốn.

Trường hợp tổ chức nước ngoài tham gia góp vốn thành lập công ty chứng khoán phải đáp ứng quy định sau:

- Là tổ chức hoạt động trong lĩnh vực ngân hàng, chứng khoán, bảo hiểm và đã có thời gian hoạt động tối thiểu là hai (02) năm liền trước năm tham gia góp vốn thành lập;
- Chịu sự giám sát thường xuyên, liên tục của cơ quan quản lý, giám sát chuyên ngành ở nước ngoài trong lĩnh vực chứng khoán 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 chứng khoán 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 có liên quan tại khoản 7 Điều này;

- Tỷ lệ tham gia góp vốn thành lập công ty chứng khoán của các tổ chức nước ngoài thực hiện theo quy định của pháp luật.

Điều kiện về cơ sở vật chất, ngoài điều kiện về vốn, để thành lập, CTCK phải đáp ứng các điều kiện về trụ sở làm việc, cơ sở vật chất như: quyền sử dụng trụ sở công ty có thời hạn tối thiểu 1 năm tính từ ngày hồ sơ đề nghị cấp Giấy phép thành lập và hoạt động CTCK đầy đủ và hợp lệ; Diện tích sàn giao dịch chứng khoán tại trụ sở chính của CTCK có nghiệp vụ môi giới chứng khoán tối thiểu là 150 m²; Có đủ cơ sở vật chất, kỹ thuật, trang thiết bị văn phòng, hệ thống máy tính, phần mềm phục vụ cho hoạt động phân tích đầu tư, phân tích và quản lý rủi ro, lưu trữ bảo quản chứng từ, tài liệu và các thiết bị bảo đảm an toàn, an ninh cho trụ sở làm việc của công ty.

Điều kiện về nhân sự, những người quản lý hay các nhân viên giao dịch của CTCK phải đáp ứng các yêu cầu về kiến thức, trình độ chuyên môn và kinh nghiệm hoạt động kinh doanh chứng khoán.

Theo điều 72 Nghị định 58/2012/NĐ-CP ngày 20 tháng 07 năm 2012 Quy định chi tiết và hướng dẫn thi hành một số điều của Luật Chứng khoán năm 2013, CTCK phải có tối thiểu 3 người hành nghề chứng khoán cho mỗi nghiệp vụ kinh doanh đề nghị cấp phép hoạt động. Người hành nghề chứng khoán là người làm việc tại các vị trí chuyên môn trong công ty chứng khoán và có Chứng chỉ hành nghề chứng khoán do Ủy ban chứng khoán Nhà nước cấp.

Giám đốc (Tổng Giám đốc) công ty chứng khoán phải đáp ứng các tiêu chuẩn sau:

- Không phải là người đã từng hoặc bị truy cứu trách nhiệm hình sự, bị phạt tù hoặc bị toà án tước quyền hành nghề theo quy định của pháp luật;
- Chưa từng là người đại diện theo pháp luật của doanh nghiệp bị phá sản, trừ trường hợp phá sản vì lý do bất khả kháng;
- Trình độ học vấn và kinh nghiệm làm việc gồm: Có bằng đại học hoặc trên đại học chuyên ngành tài chính, ngân hàng, chứng khoán; kinh nghiệm

chuyên môn trong lĩnh vực tài chính, ngân hàng, chứng khoán ít nhất hai năm kinh nghiệm quản lý điều hành tối đa 03 năm;

- Đảm bảo đạo đức nghề nghiệp trong hoạt động kinh doanh chứng khoán;

- Có chứng chỉ hành nghề chứng khoán;

- Không phải là người đã từng bị Ủy ban Chứng khoán Nhà nước xử lý theo pháp luật chứng khoán và thị trường chứng khoán trong vòng 03 năm gần nhất.

Sau khi đã đáp ứng được các điều kiện, các nhà sáng lập CTCK phải lập hồ sơ xin cấp phép lên Ủy ban chứng khoán nhà nước. Hồ sơ được quy định tại điều 63 Luật Chứng khoán năm 2013 gồm:

1. Giấy đề nghị cấp Giấy phép thành lập và hoạt động của CTCK, công ty quản lý quỹ.

2. Bản thuyết minh về cơ sở vật chất, kỹ thuật bảo đảm thực hiện các nghiệp vụ kinh doanh chứng khoán.

3. Xác nhận của ngân hàng về mức vốn pháp định gửi tại tài khoản phong toả mở tại ngân hàng.

4. Danh sách dự kiến Giám đốc hoặc Tổng giám đốc và các nhân viên thực hiện nghiệp vụ kinh doanh chứng khoán kèm theo bản sao Chứng chỉ hành nghề chứng khoán.

5. Danh sách cổ đông sáng lập hoặc thành viên sáng lập kèm theo bản sao Giấy chứng minh nhân dân hoặc Hộ chiếu đối với cá nhân và Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh đối với pháp nhân.

6. Bản sao báo cáo tài chính năm gần nhất có xác nhận của tổ chức kiểm toán độc lập của cổ đông sáng lập hoặc thành viên sáng lập là pháp nhân tham gia góp vốn từ mười phần trăm trở lên vốn điều lệ đã góp của tổ chức đề nghị cấp giấy phép.

7. Dự thảo Điều lệ công ty.

8. Dự kiến phương án hoạt động kinh doanh trong ba năm đầu phù hợp với nghiệp vụ kinh doanh đề nghị cấp phép kèm theo các quy trình nghiệp vụ, quy trình kiểm soát nội bộ, quy trình quản lý rủi ro.

Tổ chức bộ máy công ty chứng khoán

CTCK có tổ chức bộ máy tương ứng phù hợp với loại hình CTCK là công ty trách nhiệm hữu hạn hay công ty cổ phần. phụ thuộc vào loại hình nghiệp vụ chứng khoán mà công ty thực hiện cũng như quy mô hoạt động kinh doanh chứng khoán. Tuy nhiên, chúng đều có đặc điểm chung là hệ thống các phòng ban chức năng được chia ra làm hai khối tương ứng với hai khối công việc mà công ty chứng khoán đảm nhận:

Khối I (khối nghiệp vụ): Gồm Phòng môi giới, phòng tự doanh, phòng tư vấn, phòng phân tích ... Do một phó giám đốc trực tiếp phụ trách, thực hiện các giao dịch mua bán kinh doanh chứng khoán, nói chung là có liên hệ với khách hàng. Khối này đem lại thu nhập cho công ty bằng cách đáp ứng nhu cầu của khách hàng và tạo ra các sản phẩm phù hợp với các nhu cầu đó.

Trong khối này, ứng với một nghiệp vụ chứng khoán cụ thể, công ty có thể tổ chức một phòng để thực hiện. Vì vậy công ty thực hiện bao nhiêu nghiệp vụ sẽ có thể có từng ấy phòng và nếu CTCK chỉ thực hiện một nghiệp vụ, có thể sẽ chỉ có một phòng thuộc khối này. Riêng phòng thanh toán và lưu giữ chứng khoán thì mọi CTCK đều phải có và có thể có khối I do nó trực tiếp liên hệ với khách hàng.

Tuy vậy, tùy quy mô từng nghiệp vụ và mức độ chú trọng vào các nghiệp vụ khác nhau mà công ty có lợi thế, CTCK có thể kết hợp một số nghiệp vụ vào một phòng, hoặc có thể chia nhỏ các phòng ra thành nhiều tổ do khâu đoạn phức tạp.

Khối II (khối hỗ trợ): Gồm phòng kế toán, phòng kế hoạch, phòng pháp chế, phòng công nghệ... cũng do một phó giám đốc phụ trách, thực hiện các công việc yểm trợ cho khối I.

Nói chung, bất kỳ một nghiệp vụ nào ở khối I đều cần sự trợ giúp của các phòng ban của khối II.

Ngoài sự phân biệt rõ ràng hai khối như vậy, CTCK còn có thể có thêm một số phòng như cấp vốn, phòng tín dụng... nếu công ty này được thực hiện các nghiệp vụ mang tính ngân hàng.

Đối với các CTCK lớn, còn có thêm chi nhánh văn phòng ở các địa phương, hoặc các nước khác nhau, hay có thêm phòng quan hệ quốc tế...

Để thuận tiện cho quan hệ với khách hàng, mạng lưới tổ chức một công ty chứng khoán thường gồm văn phòng trung tâm và các chi nhánh hoặc văn phòng đại diện tại các địa phương, khu vực cần thiết. Cũng có thể công ty chứng khoán ủy thác cho một ngân hàng thương mại ở địa phương hướng dẫn và nhận các lệnh đặt hàng mua bán chứng khoán của khách hàng.

Về nguyên tắc, chi nhánh, phòng giao dịch, văn phòng đại diện là những đơn vị thuộc công ty chứng khoán. Công ty chứng khoán phải chịu trách nhiệm về hoạt động của chi nhánh, phòng giao dịch, văn phòng đại diện của mình. Việc quản trị, điều hành CTCK phải tuân thủ các quy định của Luật Chứng khoán, Luật Doanh nghiệp và các quy định khác của pháp luật có liên quan về quản trị công ty.

2.1.2. Các nghiệp vụ hoạt động của công ty chứng khoán

Nghiệp vụ môi giới chứng khoán

Môi giới chứng khoán là việc làm trung gian thực hiện mua, bán chứng khoán cho khách hàng [Luật chứng khoán 2013, Điều 6, khoản 20]. Đây là hoạt động kinh doanh chứng khoán trong đó công ty chứng khoán đứng ra làm đại diện cho khách hàng tiến hành giao dịch thông qua cơ chế giao dịch trên cơ sở giao dịch chứng khoán hoặc thị trường OTC mà chính khách hàng sẽ phải chịu trách nhiệm đối với kết quả giao dịch đó. Người môi giới chỉ thực hiện giao dịch theo lệnh của khách hàng để hưởng phí hoa hồng, họ không phải chịu rủi ro từ hoạt động giao dịch đó. Chức năng của hoạt động môi giới là nối liền khách

hàng với bộ phận nghiên cứu đầu tư cung cấp cho khách hàng các báo cáo nghiên cứu và các khuyến nghị đầu tư; nối liền những người bán và người mua, đem đến cho khách hàng tất cả các loại sản phẩm và dịch vụ tài chính.

CTCK có thể tư vấn thu phí hoặc miễn phí cho khách hàng về một số thông tin như: xu thế phát triển và triển vọng của chứng khoán mà khách hàng định đầu tư, về giá cả và mức độ rủi ro... Việc có quyết định đầu tư hay không là hoàn toàn tùy thuộc vào khách hàng, CTCK không chịu trách nhiệm về giá cả các chứng khoán mà khách hàng quyết định thực hiện giao dịch. Theo quy định của pháp luật chứng khoán, khi thực hiện hoạt động môi giới, CTCK được thu phí hoa hồng theo tỷ lệ phần trăm doanh số mua, bán chứng khoán đã thực hiện. Số tiền mua, bán chứng khoán càng nhỏ thì tỷ lệ phần trăm quy định càng lớn. Ủy ban chứng khoán nhà nước xây dựng mức giá theo khung và trình Bộ Tài chính quyết định, mức phí cụ thể do các công ty quyết định. Chẳng hạn, mức giá do CTCK ngân hàng Ngoại thương quy định là 0,04% cho một giao dịch mua bán chứng khoán có trị giá giao dịch dưới 50 triệu đồng và 0,035% cho giao dịch chứng khoán có trị giá từ 50 triệu đồng đến dưới 100 triệu đồng. Trong khi, CTCK ngân hàng Đầu tư và phát triển quy định mức phí 0,04% cho giao dịch chứng khoán có trị giá từ 50 triệu đồng trở lên.

Trên thế giới, có nước cũng áp dụng nhiều mức phí như Việt Nam, song cũng có nước áp dụng một mức phí cố định như Thái Lan (0,5%), Indonesia (0,5%), Trung Quốc (1,5%), Ấn Độ (1,5%).

Sở dĩ có sự khác nhau về các mức phí là do điều kiện cung cấp các dịch vụ giao dịch cho khách hàng thuận lợi hay chưa thuận lợi. Điều này hoàn toàn phù hợp với các TTCK trong xu thế cạnh tranh để phát triển dịch vụ, thu hút lượng khách hàng cần thiết cho hoạt động của công tư để tăng nguồn thu từ hoạt động môi giới.

Nghiệp vụ tự doanh chứng khoán

Theo khoản 21, Điều 6 Luật chứng khoán 2013, tự doanh chứng khoán là việc công ty chứng khoán mua hoặc bán chứng khoán cho chính mình. Hoạt động tự doanh của CTCK được thực hiện thông qua cơ chế giao dịch trên Sở giao dịch chứng khoán hoặc thị trường OTC. Rủi ro trong hoạt động tự doanh chứng khoán do CTCK tự chịu trách nhiệm.

CTCK thực hiện mua bán chứng khoán bằng nguồn vốn của công ty và thu lợi nhuận khi giá chứng khoán bán đi của công ty lên cao hơn so với giá chứng khoán lúc công ty mua vào tùy thuộc và giá cả thị trường. Tự doanh chứng khoán là hoạt động rất nhạy cảm và chứa nhiều yếu tố tiêu cực bởi CTCK đồng thời được thực hiện môi giới cho khách hàng và tự doanh cho chính mình. Về lý thuyết và thực tiễn, hai hoạt động này hoàn toàn mâu thuẫn lợi ích giữa khách hàng và công ty. Để bảo vệ khách hàng, Điều 54 Thông tư 210/2012/TT-BTC ngày 30/11/2012 Hướng dẫn về thành lập và hoạt động công ty chứng khoán quy định:

- Người hành nghề chứng khoán thực hiện nghiệp vụ tự doanh chứng khoán không được đồng thời thực hiện nghiệp vụ môi giới chứng khoán.
- CTCK phải thực hiện lệnh mua, bán chứng khoán của khách hàng trước lệnh của công ty;
- CTCK phải đảm bảo có đủ tiền và chứng khoán khi thực hiện các giao dịch cho tài khoản của công ty;
- CTCK phải cho đối tác biết mình là khách hàng giao dịch trực tiếp khi thực hiện giao dịch thỏa thuận, không thu phí giao dịch này;
- CTCK không được tiết lộ những giao dịch lớn của khách hàng cho bên thứ ba;
- Không được mua hoặc bán chứng khoán của công ty cùng giao dịch cho khách hàng với bất cứ mức giá nào.

- Khi khách hàng đặt lệnh giới hạn, công ty chứng khoán không được mua hoặc bán cùng chiều cùng loại chứng khoán đó cho mình ở mức giá bằng hoặc tốt hơn mức giá của khách hàng trước khi lệnh của khách hàng được thực hiện.

Nghệp vụ bảo lãnh phát hành chứng khoán

Theo khoản 22, Điều 6 Luật chứng khoán 2013, nghiệp vụ bảo lãnh phát hành là việc 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 phân phối chứng khoán ra công chúng.

Trong hoạt động của TTCK, việc rao bán chứng khoán (quảng cáo phát hành chứng khoán cho tổ chức phát hành) của tổ chức bảo lãnh là cần thiết bởi công việc truyền tải thông tin về phát hành chứng khoán của tổ chức phát hành đến người đầu tư không phải lúc nào cũng phổ cập hết được. Công việc chính của tổ chức phát hành là kinh doanh, sản xuất và họ rất cần tập trung thời gian và nguồn lực cho hoạt động kinh doanh. Để việc quảng bá, rao bán chứng khoán sắp phát hành cho tổ chức bảo lãnh phát hành là hợp lý và đúng sở trường. Tuy nhiên, từ việc rao bán các chứng khoán sắp phát hành đến việc bán các chứng khoán đã phát hành thì việc cung cấp và xử lý thông tin liên quan đến phát hành của tổ chức phát hành đòi hỏi phải khớp và chính xác. Điều này nếu không thực hiện được thì người chịu rủi ro cao nhất là người đầu tư.

Nghệp vụ tư vấn đầu tư chứng khoán

Theo khoản 23, Điều 6 Luật chứng khoán 2013, tư vấn đầu tư chứng khoán là việc cung cấp cho nhà đầu tư kết quả phân tích, công bố báo cáo phân tích và khuyến nghị liên quan đến chứng khoán.

Theo Điều 56 Thông tư 210/2012/TT-BTC, để cung cấp dịch vụ tư vấn đầu tư chứng khoán cho khách hàng, CTCK phải ký kết hợp đồng với khách hàng với các nội dung tối thiểu như sau:

- Quyền, nghĩa vụ, trách nhiệm của các bên tham gia hợp đồng;
- Phạm vi tư vấn đầu tư chứng khoán;
- Phương thức cung cấp dịch vụ;
- Phí cung cấp dịch vụ.

Theo quy định của pháp luật chứng khoán Việt Nam, khi thực hiện tư vấn đầu tư chứng khoán cho khách hàng, các công ty chứng khoán và nhân viên kinh doanh phải:

- Tuân thủ đạo đức nghề nghiệp.
- Bảo đảm tính trung thực, khách quan và khoa học của hoạt động tư vấn.
- Không được tiến hành các hoạt động có thể làm cho khách hàng và công chúng hiểu lầm về giá cả, giá trị và bản chất của bất kỳ loại chứng khoán nào.
- Không được có hành vi cung cấp thông tin sai sự thật để dụ dỗ hay mời gọi khách hàng mua bán một loại chứng khoán nào đó.
- Bảo mật các thông tin nhận được từ người sử dụng dịch vụ tư vấn trừ trường hợp được khách hàng đồng ý hoặc pháp luật có quy định khác.
- Chịu trách nhiệm trước pháp luật về hoạt động tư vấn và bồi thường thiệt hại cho người sử dụng dịch vụ tư vấn khi vi phạm cam kết trong hợp đồng tư vấn [7].

Tuy nhiên, các nhà tư vấn thường đánh giá tình huống theo kiến thức, kinh nghiệm và tư duy chủ quan của họ, do vậy việc đánh giá tình huống của mỗi nhà tư vấn là khác nhau. Tính khách quan và chính xác của các bản phân tích sẽ mang lại uy tín cho nhà tư vấn.

Ngoài 4 nghiệp vụ kinh doanh chính nêu trên, CTCK có thể có một số nghiệp vụ phụ trợ khác nhằm hỗ trợ giao dịch, tạo thuận lợi cho nhà đầu tư, giúp nhà đầu tư không bỏ lỡ các cơ hội đầu tư, nâng cao hiệu quả sử dụng vốn. Các nghiệp vụ phụ trợ gồm: lưu ký chứng khoán, tư vấn tài chính và các dịch vụ tài chính khác.

2.1.3. Quyền và nghĩa vụ của công ty chứng khoán

Quyền của công ty chứng khoán

CTCK là doanh nghiệp được tổ chức theo quy định của Luật Doanh nghiệp và Luật Chứng khoán nên quyền của CTCK được quy định cả trong Luật Doanh nghiệp và Luật Chứng khoán.

Các quyền được quy định trong Luật Doanh nghiệp gồm: các quyền về tự chủ kinh doanh theo pháp luật và không bị can thiệp vào các hoạt động kinh doanh hợp pháp, được nhà nước có trách nhiệm giải quyết các khiếu nại tranh chấp trong quá trình kinh doanh khi có yêu cầu, được thu các khoản lãi hợp pháp trong quá trình kinh doanh...

Các quyền được quy định trong Luật Chứng khoán và TTCK gồm: quyền lựa chọn, thu hẹp hoặc mở rộng nghiệp vụ kinh doanh, tổ chức các địa điểm kinh doanh, quyền được thu phí giao dịch, quyền được sử dụng các thiết bị giao dịch của Trung tâm giao dịch, quyền quản lý một hoặc nhiều quỹ đầu tư, quyền tư vấn đầu tư... Các nội dung này được quy định trong Nghị định, Thông tư hướng dẫn thi hành và trong Điều lệ mẫu áp dụng cho CTCK được thành lập và hoạt động tại Việt Nam. Chẳng hạn, Điều lệ mẫu quy định CTCK có các quyền sau:

- Ký hợp đồng bằng văn bản với khách hàng về giao dịch chứng khoán, đăng ký và lưu ký chứng khoán, bảo lãnh phát hành chứng khoán, tư vấn đầu tư chứng khoán và tư vấn tài chính;
- Thực hiện thu phí theo các mức phí, lệ phí do Bộ Tài chính quy định;
- Ưu tiên sử dụng lao động trong nước, bảo đảm quyền và lợi ích của người lao động theo quy định của Luật Lao động, tôn trọng quyền tổ chức công đoàn theo quy định của pháp luật;
- Các quyền khác theo quy định của pháp luật.

Nghĩa vụ của công ty chứng khoán

Nghĩa vụ của công ty chứng khoán được quy định tại Điều 71 Luật Chứng khoán năm 2013 như sau:

- Thiết lập hệ thống kiểm soát nội bộ, quản trị rủi ro và giám sát, ngăn ngừa những xung đột lợi ích trong nội bộ công ty và trong giao dịch với người có liên quan.

- Quản lý tách biệt chứng khoán của từng nhà đầu tư, tách biệt tiền và chứng khoán của nhà đầu tư với tiền và chứng khoán của công ty chứng khoán.

- Ký hợp đồng bằng văn bản với khách hàng khi cung cấp dịch vụ cho khách hàng; cung cấp đầy đủ, trung thực thông tin cho khách hàng.

- Ưu tiên thực hiện lệnh của khách hàng trước lệnh của công ty.

- Thu thập, tìm hiểu thông tin về tình hình tài chính, mục tiêu đầu tư, khả năng chấp nhận rủi ro của khách hàng; bảo đảm các khuyến nghị, tư vấn đầu tư của công ty cho khách hàng phải phù hợp với khách hàng đó.

- Tuân thủ các quy định bảo đảm vốn khả dụng theo quy định của Bộ Tài chính.

- Mua bảo hiểm trách nhiệm nghề nghiệp cho nghiệp vụ kinh doanh chứng khoán tại công ty hoặc trích lập quỹ bảo vệ nhà đầu tư để bồi thường thiệt hại cho nhà đầu tư do sự cố kỹ thuật và sơ suất của nhân viên trong công ty.

- Lưu giữ đầy đủ các chứng từ và tài khoản phản ánh chi tiết, chính xác các giao dịch của khách hàng và của công ty.

- Thực hiện việc bán hoặc cho khách hàng bán chứng khoán khi không sở hữu chứng khoán và cho khách hàng vay chứng khoán để bán theo quy định của Bộ Tài chính.

- Tuân thủ các quy định của Bộ Tài chính về nghiệp vụ kinh doanh chứng khoán

Ngoài ra, Điều lệ mẫu còn quy định bổ sung một số nghĩa vụ sau:

- Thực hiện chế độ kế toán, kiểm toán, thống kê, nghĩa vụ tài chính theo quy định của pháp luật.

- Thực hiện công bố thông tin theo quy định tại Điều 101 (trường hợp công ty đại chúng) và Điều 104 của Luật Chứng khoán và chế độ báo cáo theo quy định của Bộ Tài chính.

- Tuân thủ các nguyên tắc về quản trị công ty theo quy định hiện hành.

- Đóng góp quỹ hỗ trợ thanh toán theo quy định tại quy chế của Trung tâm lưu ký chứng khoán.

- Các nghĩa vụ khác theo quy định của pháp luật.

Ngoài các nghĩa vụ nêu trên, Điều lệ mẫu của Ủy ban chứng khoán nhà nước còn có một số quy định hạn chế đối với CTCK gồm:

- Không được đưa ra nhận định hoặc bảo đảm với khách hàng về mức thu nhập hoặc lợi nhuận đạt được trên khoản đầu tư của mình hoặc bảo đảm khách hàng không bị thua lỗ, ngoại trừ đầu tư vào chứng khoán có thu nhập cố định;

- Không được tiết lộ thông tin về khách hàng trừ khi được khách hàng đồng ý hoặc theo yêu cầu của cơ quan quản lý nhà nước có thẩm quyền;

- Không được thực hiện những hành vi làm cho khách hàng và nhà đầu tư hiểu nhầm về giá chứng khoán;

Không được cho khách hàng vay tiền để mua chứng khoán, trừ trường hợp Bộ Tài chính có quy định khác.

Có thể nói, các nghĩa vụ, trách nhiệm của CTCK được quy định khá nhiều và chặt chẽ nhằm bảo vệ quyền lợi cho nhà đầu tư chứng khoán, ngăn ngừa các hành vi vi phạm gây lũng đoạn TTCK.

2.1.4. Chia, tách, sáp nhập, hợp nhất, chuyển đổi, chấm dứt hoạt động công ty chứng khoán

Việc chia, tách, sáp nhập, hợp nhất, chuyển đổi CTCK được quy định tại Điều 69 Luật Chứng khoán năm 2013, Điều 66 Thông tư 210/2012/TT-BTC, cụ thể:

+ CTCK khi chia, tách, sáp nhập, hợp nhất, chuyển đổi phải được UBCKNN chấp thuận

+ CTK phải gửi hồ sơ đề nghị đến UBCKNN; sửa đổi, bổ sung hồ sơ theo yêu cầu.

Công ty mới hình thành sau khi chia, tách, sáp nhập, hợp nhất, chuyển đổi chỉ được phép hoạt động ngành nghề kinh doanh chứng khoán khi đáp ứng các điều kiện kinh doanh chứng khoán theo quy định của Luật Chứng khoán và phải hoàn tất hồ sơ đề nghị cấp Giấy phép thành lập và hoạt động theo quy định

Việc chia, tách, sáp nhập, hợp nhất chuyển đổi công ty chứng khoán được thực hiện theo quy định của Luật Doanh nghiệp

Công ty mới hình thành từ việc chia, tách, hợp nhất phải hoàn tất hồ sơ và làm thủ tục đề nghị cấp lại Giấy phép thành lập và hoạt động theo quy định

Trường hợp tách công ty, công ty bị tách phải chứng minh đủ điều kiện hoạt động kinh doanh chứng khoán để duy trì Giấy phép thành lập và hoạt động

Công ty được hình thành sau khi sáp nhập công ty, chuyển đổi hình thức công ty phải thực hiện việc đổi Giấy phép thành lập và hoạt động.

Hồ sơ để thực hiện việc chia, tách, sáp nhập, hợp nhất, chuyển đổi CTK gồm:

Thành phần hồ sơ, bao gồm:

- + Giấy đề nghị chia, tách, sáp nhập, hợp nhất, chuyển đổi;
- + Nghị quyết của Đại hội đồng cổ đông hoặc của Hội đồng thành viên hoặc quyết định của chủ sở hữu công ty về việc chia, tách, hợp nhất, sáp nhập, chuyển đổi công ty
- + Phương án kinh doanh (bao gồm cách thức thực hiện, đánh giá hiệu quả kinh tế, phạm vi kinh doanh, dự báo tình hình tài chính trong ba năm tới, phương án phân chia, xử lý hợp đồng còn tồn tại) khi thực hiện chia, tách, sáp nhập, hợp nhất, chuyển đổi công ty
- + Danh sách cổ đông, thành viên và vốn điều lệ của tổ chức hình thành sau khi chia, tách, sáp nhập, hợp nhất, chuyển đổi công ty

+ Hợp đồng nguyên tắc về việc hợp nhất, sáp nhập đối với trường hợp thực hiện hợp nhất, sáp nhập

+ Ý kiến của tổ chức tư vấn tài chính hoặc của tổ chức kiểm toán được chấp thuận về việc định giá và tỷ lệ chuyển đổi cổ phần hoặc phần vốn góp đối với trường hợp hợp nhất, sáp nhập

+ Ý kiến của luật sư về tính phù hợp pháp luật của hợp đồng, hồ sơ của việc chia, tách, sáp nhập, hợp nhất, chuyển đổi.

Trong thời hạn 30 ngày, kể từ ngày nhận được hồ sơ hợp lệ, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước ra quyết định chấp thuận chia, tách, sáp nhập, hợp nhất, chuyển đổi công ty chứng khoán. Trường hợp từ chối, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước phải trả lời bằng văn bản và nêu rõ lý do.

Đình chỉ hoạt động, giải thể, phá sản công ty chứng khoán

Đình chỉ hoạt động, giải thể, phá sản CTCK là sự kiện kinh tế có ảnh hưởng trực tiếp đến quyền và lợi ích của người đầu tư trên TTCK.

Theo Điều 75 Luật Chứng khoán năm 2013, việc giải thể CTCK được thực hiện theo quy định của Luật doanh nghiệp. Trường hợp công ty chứng khoán tự giải thể trước khi kết thúc thời hạn hoạt động thì phải được Ủy ban Chứng khoán Nhà nước chấp thuận. Việc phá sản công ty chứng khoán, được thực hiện theo quy định của pháp luật về phá sản đối với các doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực tài chính, ngân hàng.

Theo Điều 70 Luật Chứng khoán năm 2013, Khoản 3 Điều 1 Thông tư 07/2016/TT-BTC ngày 18/1/2016 của Bộ Tài chính, CTCK bị đình chỉ hoạt động trong các trường hợp sau đây:

- Hồ sơ đề nghị cấp, điều chỉnh Giấy phép thành lập và hoạt động có thông tin cố ý làm sai sự thật;

- Sau khi hết thời hạn cảnh báo (kiểm soát hoặc kiểm soát đặc biệt) theo quy định về chỉ tiêu an toàn tài chính và biện pháp xử lý đối với các tổ chức kinh doanh chứng khoán không đáp ứng chỉ tiêu an toàn tài chính, công ty

chứng khoán không cung cấp được bằng chứng chứng minh công ty đã khắc phục được tình trạng cảnh báo (tỷ lệ vốn khả dụng đạt từ một trăm tám mươi phần trăm (180%) trở lên trong ba (03) tháng liên tục, trong đó tỷ lệ vốn khả dụng tại kỳ báo cáo cuối cùng phải được kiểm toán bởi tổ chức kiểm toán được chấp thuận) và có lỗ gộp đạt mức năm mươi phần trăm (50%) trở lên vốn điều lệ hoặc có vốn chủ sở hữu tại thời điểm báo cáo tài chính đã được kiểm toán hoặc soát xét gần nhất thấp hơn vốn pháp định theo các nghiệp vụ kinh doanh được cấp phép;

- Hoạt động sai mục đích hoặc không đúng với nội dung quy định trong Giấy phép thành lập và hoạt động;

- Không duy trì một trong các điều kiện cấp Giấy phép thành lập và hoạt động theo quy định tại khoản 1, 2, 3 và 4 Điều 3 Thông tư 07/2016/TT-BTC;

- Các trường hợp bị đình chỉ theo quy định pháp luật về xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực chứng khoán và thị trường chứng khoán.

Đối với các trường hợp bị đình chỉ theo quy định tại các điểm a, b, c, d khoản 1 Điều 1 Thông tư 07/2016/TT-BTC, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước căn cứ vào hình thức và mức độ vi phạm để ra quyết định đình chỉ một, một số hoặc toàn bộ các hoạt động môi giới chứng khoán, tự doanh chứng khoán, tư vấn đầu tư chứng khoán, bảo lãnh phát hành chứng khoán và lưu ký chứng khoán, trong đó nêu rõ thời hạn và phạm vi đình chỉ.

Trong thời gian bị đình chỉ, công ty chứng khoán không được ký mới, gia hạn các hợp đồng có liên quan đến các nghiệp vụ kinh doanh bị đình chỉ hoạt động; phải thực hiện tất toán, chuyển tài khoản theo yêu cầu của khách hàng (nếu có); có phương án khắc phục và báo cáo tình hình thực hiện phương án theo yêu cầu của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước. Trường hợp bị đình chỉ hoạt động tự doanh, công ty chứng khoán chỉ được bán, không được tăng thêm các khoản đầu tư kinh doanh, trừ trường hợp buộc phải mua vào để sửa lỗi giao dịch

hoặc giao dịch lô lẻ hoặc được hưởng các quyền có liên quan đến chứng khoán đang nắm giữ theo quy định của pháp luật hiện hành.

2.2. Thực trạng các công ty chứng khoán tại Việt Nam trong những năm gần đây

Ở Việt Nam, 2 CTCK đầu tiên được thành lập năm 1999 là Công ty TNHH Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC) và Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt. Năm 2000, TTCK Việt Nam chính thức đi vào hoạt động với việc vận hành sàn giao dịch chứng khoán TP.HCM vào ngày 20/7/2000 và giao dịch chứng khoán Hà Nội vào ngày 8/3/2005 (trước đó các Sàn giao dịch chứng khoán hoạt động với mô hình là các Trung tâm Giao dịch chứng khoán và tổ chức dưới hình thức đơn vị sự nghiệp có thu thuộc Ủy ban Chứng khoán Nhà nước). Đến nay, sau gần 15 năm đi vào hoạt động và phát triển dựa trên các mục tiêu đề ra trong Chiến lược phát triển TTCK Việt Nam đến năm 2010 và Chiến lược phát triển thị trường vốn đến 2010 và tầm nhìn 2020, hoạt động của các CTCK đã khá phát triển.

Trong giai đoạn năm 2012, tái cấu trúc CTCK được nêu lên như là nhu cầu tất yếu để chấn chỉnh hoạt động của khối doanh nghiệp này. Số CTCK đã tăng lên theo lẽ tự nhiên khi TTCK phát triển chắc chắn sẽ phải giảm theo lẽ tự nhiên khi TTCK khó khăn, tức là để họ tự nguyện sáp nhập, giải thể hay phá sản giống như ngân hàng.

Đến năm 2013, khung pháp lý cho việc ra đời các loại hình quỹ mới như quỹ mở, quỹ đầu tư bất động sản, quỹ hoán đổi danh mục, công ty đầu tư chứng khoán đã được ban hành. Về tái cấu trúc các tổ chức kinh doanh chứng khoán: Để tạo cơ sở pháp lý cho quá trình tái cấu trúc, UBCKNN đã trình Bộ Tài chính sửa đổi Thông tư an toàn tài chính; Thông tư sửa đổi về tổ chức và hoạt động của tổ chức kinh doanh chứng khoán. Căn cứ chỉ tiêu an toàn tài chính, UBCKNN đã phân loại các CTCK thành 4 nhóm:

Nhóm 1: Nhóm hoạt động lành mạnh, gồm các công ty có tỷ lệ vốn khả dụng trên 180%

Nhóm 2: Nhóm hoạt động bình thường gồm các công ty có tỷ lệ vốn khả dụng đạt từ 150% tới 180%

Nhóm 3: Nhóm bị kiểm soát gồm các công ty có tỷ lệ vốn khả dụng đạt từ 120% tới 150%

Nhóm 4: Nhóm bị kiểm soát đặc biệt gồm các công ty hoạt động kinh doanh thua lỗ làm cho tỷ lệ vốn khả dụng dưới 120%

Theo số liệu thống kê của UBCKNN, đến năm 2014 có 13/105 CTCK không có hoạt động môi giới chứng khoán.

Kết quả kinh doanh nửa đầu năm 2013 của các CTCK cho thấy sự thận trọng hơn trong chiến lược kinh doanh. Không còn có những trường hợp “lãi khủng” hay “lỗ khủng” trong kỳ như các năm trước. Tại các CTCK tuy không bằng cùng kỳ, nhưng thể hiện sự ổn định. Hết quý 1, tổng lợi nhuận của các CTCK là gần 520 tỉ đồng. Sang quý 2, con số này là 452 tỉ đồng. Tuy nhiên, mặt bằng lợi nhuận giữa các công ty đồng đều. Trong quý 2, không có công ty nào lãi vượt trội, lợi nhuận của top 10 các công ty đạt kết quả kinh doanh tốt nhất không chênh lệch đáng kể.

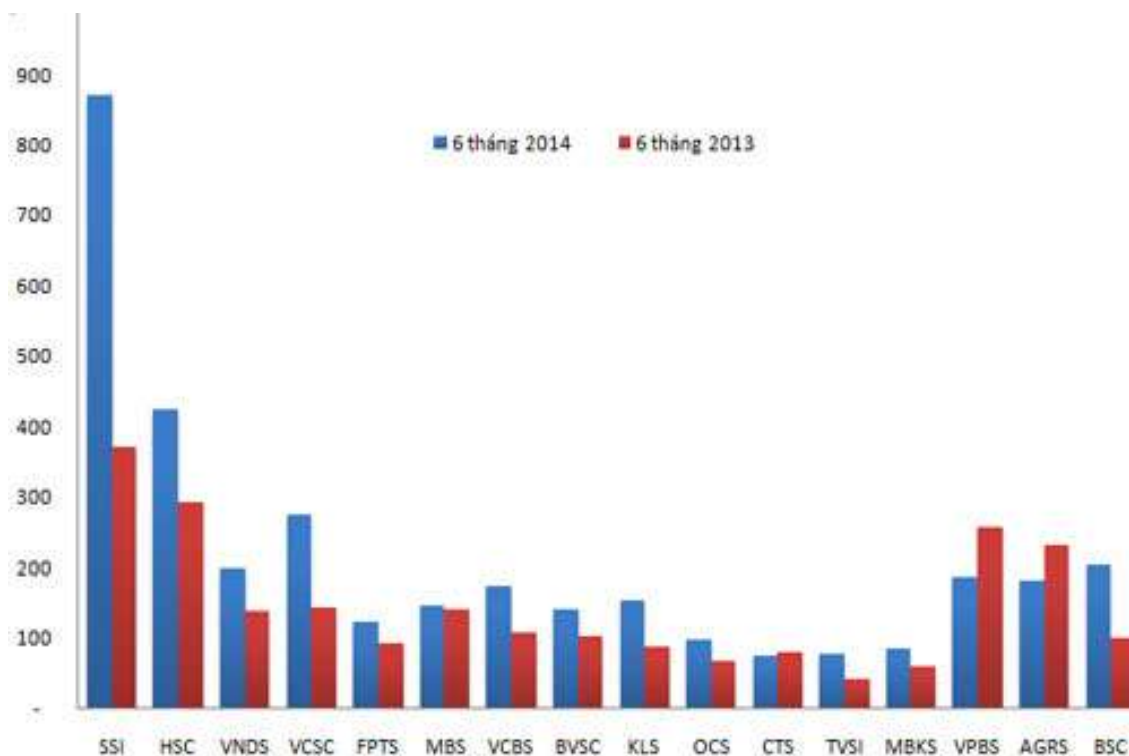
Việc lợi nhuận được phân hóa một cách rõ rệt ở các CTCK lớn và nhỏ như vậy là một lợi thế cho quá trình tái cấu trúc các CTCK. Nhìn vào cơ cấu thị phần hàng quý thì có thể thấy các công ty nhỏ sẽ không còn chỗ đứng trong thời gian tới. Việc thua lỗ kéo dài của các CTCK ảnh hưởng không nhỏ tới nhà đầu tư là khách hàng của những công ty này. Kế hoạch tái cấu trúc các tổ chức kinh doanh chứng khoán được UBCK Nhà nước khởi động từ năm 2012 nhưng vẫn tiến hành khá chậm chạp.

Trong năm 2013, đặc biệt là thời điểm cuối năm của TTCK, đã có nhiều tín hiệu đánh dấu sự phục hồi ở nhiều CTCK, niềm yết cũng như đại chúng. Điều này được thể hiện qua con số 53/87 CTCK đã công bố kết quả kinh doanh

báo lãi quý 4. Không ít công ty còn lợi ngược dòng từ lỗ thành có lãi cả năm 2013 chỉ nhờ lợi nhuận quý 4.

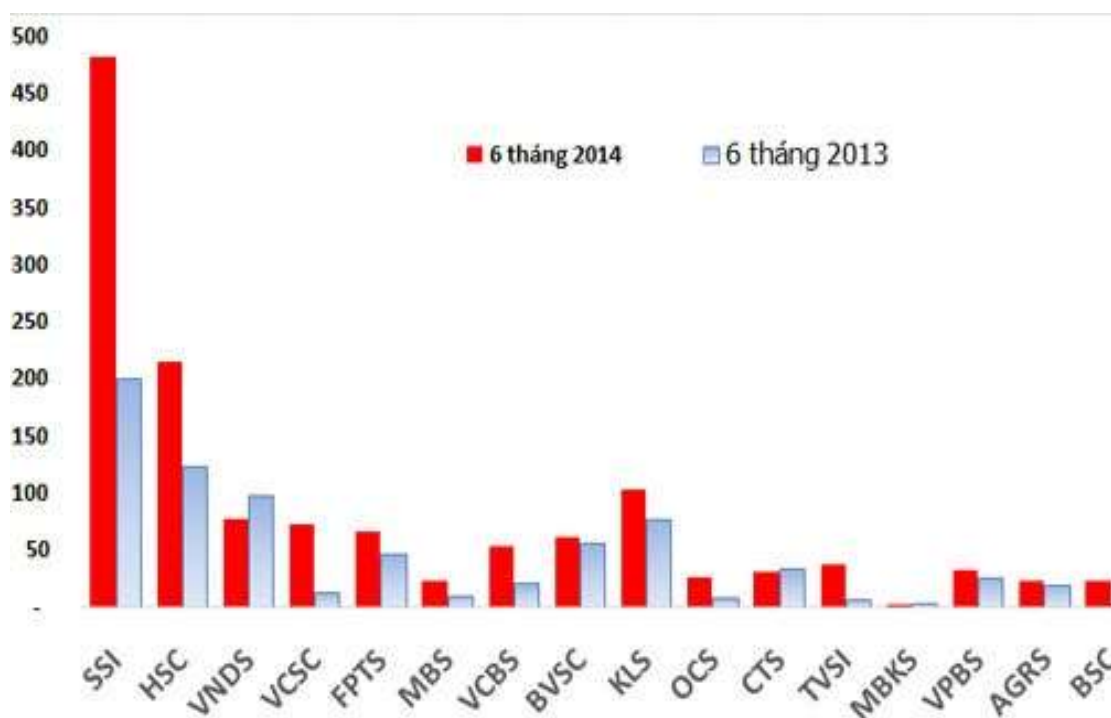
Với nhiều điểm sáng tích cực từ kinh tế vi mô và thanh khoản thị trường tăng mạnh, hoạt động của các CTCK năm 2014 đã có nhiều khởi sắc với việc ghi nhận sự tăng trưởng đột biến về cả doanh thu lẫn lợi nhuận, nhất là ở nhóm các CTCK lớn. Các CTCK top đầu vẫn chiếm phần lớn thị phần môi giới chứng khoán toàn thị trường. Top 10 CTCK trên HSX năm 2014 chiếm 62,13% tổng thị phần, xấp xỉ mức 62,6% của năm 2013.

Biểu đồ 1: Doanh thu của 17 công ty chứng khoán lớn trong 6 tháng đầu năm 2014 và 2013



Nguồn: Báo cáo tài chính các CTCK

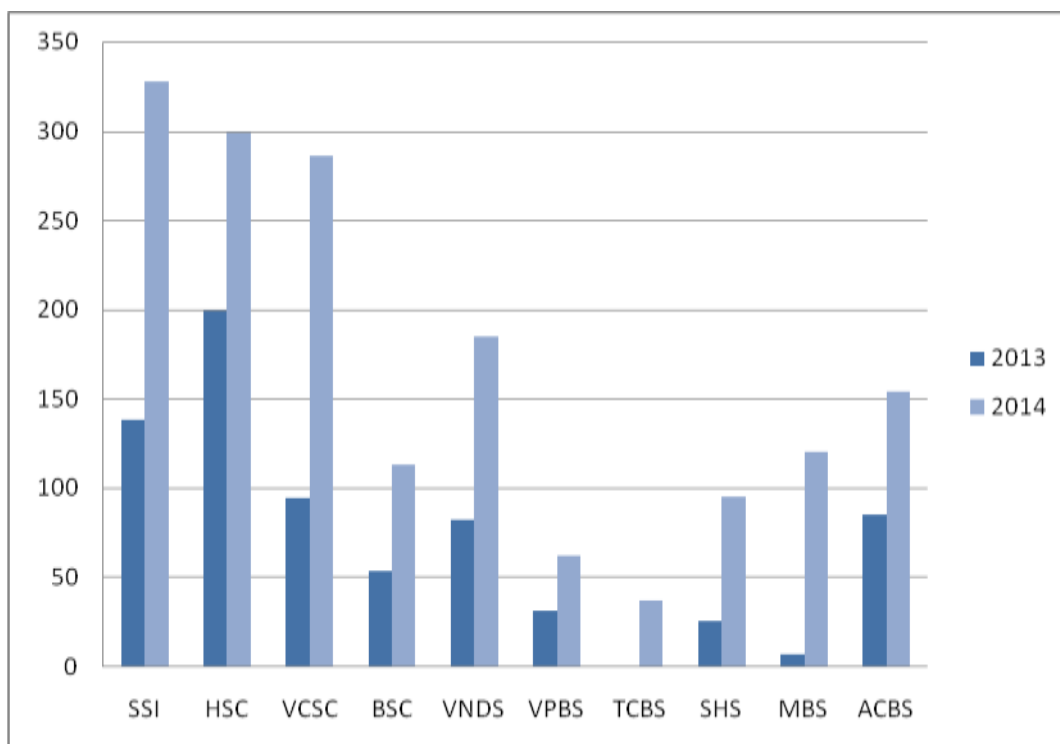
Biểu đồ 2: Lợi nhuận sau thuế của 17 công ty chứng khoán lớn trong 6 tháng đầu năm 2014 và 2013



Nguồn: Báo cáo tài chính các CTCK

Đánh giá chung về tình hình kinh doanh của các CTCK trong năm 2014, chủ tịch Ủy ban chứng khoán nhà nước cho rằng, thị trường diễn biến tích cực, giá trị giao dịch tăng trên 100% so với 2013, nên các CTCK nhờ đó cũng có kết quả kinh doanh tăng mạnh. Đối với một số CTCK nhỏ lãi tăng tới vài chục lần là do mức lãi của các năm trước quá thấp. Thêm vào đó, một số đơn vị có danh mục tự doanh trước đây rất lớn, mua ở thời điểm giá thấp, nên khi thị trường khởi sắc, số chứng khoán trên tăng điểm, các công ty lại giảm trích lập dự phòng và chuyển sang doanh thu nên kết quả đạt được cao.

Biểu đồ 3: 10 CTCK có doanh thu lớn nhất năm 2014



Nguồn: Báo cáo tài chính các CTCK

Năm 2015, theo thống kê của Vietstock, trong số các CTCK đã công bố kết quả kinh doanh năm 2015, có 47 công ty báo lãi và 13 doanh nghiệp bị lỗ.

CTCK Sài Gòn (SSI) dẫn đầu với mức lợi nhuận ròng hơn 966,6 tỉ đồng, tăng 30% so với năm trước đó do nguồn thu chủ yếu đến từ hoạt động đầu tư chứng khoán, góp vốn và hoạt động khác. Bên cạnh đó, năm qua việc hoàn nhập dự phòng 352 tỉ đồng cũng là một nguyên nhân chính giúp lãi của SSI tăng mạnh.

Đứng thứ hai là CTCK Ngân hàng Kỹ thương với lợi nhuận ròng 416 tỉ đồng, tăng mạnh gần 90% so với năm 2014 nhờ vào các đợt tư vấn phát hành trái phiếu thành công cho một số doanh nghiệp. Đứng thứ ba là CTCK Bản Việt với lợi nhuận ròng đạt 239,5 tỉ đồng, tăng hơn 60% so với năm 2014.

Trong danh sách bị thua lỗ thì CTCK Ngân hàng Nông nghiệp - Phát triển nông thôn (AGR) dẫn đầu với mức lỗ 175,7 tỉ đồng dù năm trước đó vẫn có lãi gần 48 tỉ đồng. Đứng thứ hai là CTCK Đông Á tiếp tục bị thua lỗ trong năm vừa

qua với mức 81,5 tỉ đồng (năm 2014 công ty này bị lỗ 118,5 tỉ đồng) và CTCK Kim Long cũng thua lỗ 68 tỉ đồng dù năm 2014 đạt lợi nhuận lên đến 144,7 tỉ đồng...

Theo Ủy ban Chứng khoán nhà nước, tính đến hết năm 2015 còn 81 CTCK hoạt động, giảm hơn 20 công ty so với trước đó.

Theo đánh giá của Ủy ban chứng khoán nhà nước, năm 2015 là một năm đầy biến động của nền kinh tế thế giới, đặc biệt là sự sụt giảm của nhiều thị trường chứng khoán trọng điểm. Trong bối cảnh đó, TTCK Việt Nam vẫn duy trì được sự phát triển tương đối ổn định và hấp dẫn dòng vốn đầu tư gián tiếp nước ngoài dựa trên nền tảng chính trị, kinh tế vĩ mô ổn định với môi trường đầu tư ngày càng được cải thiện, trở thành điểm sáng nổi bật trong khu vực và nhóm thị trường mới nổi với tăng trưởng của chỉ số VN-Index tăng 6,2 % so với cuối năm 2014. Giá trị vốn hóa thị trường ngày cuối năm đạt 1,14 triệu tỷ đồng, tăng 16,41 % so với cuối năm 2014, tương đương 27,3% GDP ước thực hiện năm 2015.

Ngày 15/2/2016, Sở giao dịch chứng khoán Tp. Hồ Chí Minh đã vinh danh các công ty chứng khoán tiêu biểu năm 2015 như sau:

Bảng 1: Top 10 công ty chứng khoán thành viên có thị phần giao dịch môi giới cổ phiếu và chứng chỉ quỹ lớn nhất trong năm 2015

STT	Tên công ty chứng khoán
1	Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn
2	Công ty Cổ phần Chứng khoán TP. Hồ Chí Minh
3	Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt
4	Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDirect
5	Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn Hà Nội
6	Công ty Cổ phần Chứng khoán MB
7	Công ty TNHH Chứng khoán ACB
8	Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

9	Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam
10	Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Nguồn: Sở Giao dịch chứng khoán Tp. Hồ Chí Minh

**Bảng 2: Top 05 công ty chứng khoán thành viên
có thị phần giá trị giao dịch môi giới trái phiếu lớn nhất năm 2015**

STT	Tên công ty chứng khoán
1	Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn
2	Công ty TNHH Chứng khoán Kỹ Thương
3	Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt
4	Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam
5	CTCP Chứng khoán Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng

Nguồn: Sở Giao dịch chứng khoán Tp. Hồ Chí Minh

**Bảng 3: Top 05 công ty chứng khoán thành viên tiêu biểu trong việc
thực hiện nghiệp vụ tư vấn niêm yết và đấu giá trong năm 2015**

STT	Tên công ty chứng khoán
1	Công ty TNHH MTV Chứng khoán Ngân hàng Đông Á
2	Công ty TNHH Chứng khoán Ngân hàng TMCP Ngoại Thương Việt Nam
3	Công ty Cổ phần Chứng khoán Dầu khí
4	Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Công thương Việt Nam
5	Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn

Nguồn: Sở Giao dịch chứng khoán Tp. Hồ Chí Minh

**Bảng 4: Công ty chứng khoán thành viên thực hiện nghiệp vụ tư vấn
đầu giá cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước điển hình trong năm 2015**

STT	Tên công ty chứng khoán	Tên công ty thực hiện đầu giá
1	Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam	TCT Cảng hàng không Việt Nam (ACV)

Nguồn: Sở Giao dịch chứng khoán Tp. Hồ Chí Minh

**Bảng 5: Công ty chứng khoán thành viên có số lượng tài khoản giao
dịch chứng khoán của nhà đầu tư tăng trưởng tốt nhất trong năm 2015**

STT	Tên công ty chứng khoán
1	Công ty Cổ phần Chứng khoán Maritime

Nguồn: Sở Giao dịch chứng khoán Tp. Hồ Chí Minh

**Bảng 6: Công ty chứng khoán thành viên có thị phần môi giới tăng
trưởng tốt nhất trong năm 2015**

STT	Tên công ty chứng khoán
1	Công ty Cổ phần Chứng khoán IB

Nguồn: Sở Giao dịch chứng khoán Tp. Hồ Chí Minh

Bà Nguyễn Thị Liên Hoa – Phó Chủ tịch Ủy ban Chứng khoán Nhà nước cho biết, quy mô thị trường chứng khoán trong năm 2015 tiếp tục tăng trưởng với mức vốn hoá đạt 1.360 nghìn tỷ đồng, tăng 17% so với cuối năm 2014, tương đương 34,5% GDP. Thanh khoản thị trường mặc dù có giảm nhẹ so với năm 2014 nhưng quy mô giao dịch bình quân mỗi phiên (bao gồm cả cổ phiếu, chứng chỉ quỹ và trái phiếu) vẫn đạt mức khá tốt với 4.932 nghìn tỷ đồng. TTCK vẫn phát huy vai trò kênh huy động vốn và góp phần tích cực vào tiến trình tái cấu trúc DNNN và cổ phần hoá. Tổng giá trị huy động vốn thông qua đấu thầu trái phiếu, phát hành thêm cổ phiếu... ước đạt 300 nghìn tỷ đồng, tăng

7% so với cùng kỳ năm 2014. Năm 2015, có 139 doanh nghiệp đã đầu giá trên 2 Sở với giá trị đạt 11.671 tỷ đồng, tăng 40% về số lượng doanh nghiệp và 5% về giá trị thu được so với năm 2014.

Việc tái cấu trúc các CTCK sau 4 năm thực hiện đã thu được kết quả tốt trong việc thu hẹp về số lượng CTCK với chất lượng hoạt động cải thiện rõ rệt. Các công ty ngày càng tập trung hoàn thiện các nghiệp vụ, nâng cao tính chuyên nghiệp, chất lượng và hiệu quả hoạt động, thể hiện cam kết mạnh mẽ của các công ty cùng với cơ quan quản lý hướng đến một TTCK lành mạnh và minh bạch.

Tuy nhiên, hoạt động của các CTCK còn những hạn chế như sau:

Số lượng các CTCK không cân xứng với quy mô của thị trường

Con số 85 CTCK tính đến hết năm 2015 được xem là quá nhiều so với quy mô, nhu cầu của TTCK Việt Nam. Điều này có thể nhận thấy rõ ràng nếu so sánh với một số TTCK khác trong khu vực. Tổng số tài khoản cá nhân trên TTCK VN chỉ ở mức khoảng 0,7% dân số hiện tại trong khi Trung Quốc có khoảng trên 100 triệu tài khoản, tương đương với khoảng 8% dân số, nhưng số lượng CTCK cũng chỉ bằng Việt Nam; thị trường chứng khoán Thái Lan với quy mô khoảng 100 tỷ USD, giá trị giao dịch bình quân/phiên khoảng 400 triệu USD nhưng chỉ có gần 40 CTCK; Singapore chỉ có 26 CTCK, Malaysia có 33 CTCK... Số lượng lớn CTCK Việt Nam đang hoạt động nhỏ lẻ cho thấy sự phát triển thiếu chuyên nghiệp và chưa có định hướng dài hạn.

Năng lực tài chính và quy mô hoạt động còn hạn hẹp

Theo quy định hiện hành, CTCK phải có vốn điều lệ tối thiểu 300 tỷ đồng nếu muốn có đủ 4 nghiệp vụ kinh doanh là môi giới, tự doanh, bảo lãnh phát hành và tư vấn đầu tư chứng khoán. Tuy nhiên, theo thống kê của Ủy ban chứng khoán nhà nước, trong 4 năm gần đây, số lượng CTCK có quy mô nguồn vốn chủ sở hữu dưới 300 tỷ đồng (tương đương khoảng 15 triệu USD) chiếm khoảng 70% số lượng CTCK trên thị trường. Đặc biệt, số lượng CTCK có vốn điều lệ dưới 50 tỷ đồng (tương đương dưới 2,5 triệu USD) có xu hướng gia tăng qua

các năm. Thậm chí, một số CTCK đã xin rút giấy phép hoạt động một số nghiệp vụ nhằm giảm áp lực vốn điều lệ theo quy định. Cụ thể, tính cho đến hết năm 2015, theo danh sách công bố trên hai Sở GDCK, chỉ có 82/85 CTCK là thành viên. Như vậy, có 3 CTCK hiện không cung ứng dịch vụ môi giới chứng khoán là TC Capital Việt Nam, CTCK Hamico và CTCK CIMB-Vinashin. Với quy mô vốn như hiện nay, năng lực tài chính của các CTCK Việt Nam thấp hơn nhiều so với các định chế tài chính khác như NHTM, công ty bảo hiểm, công ty tài chính đang hoạt động trên thị trường.

Bên cạnh đó, mặc dù số lượng CTCK nhiều nhưng mạng lưới các chi nhánh, phòng giao dịch chưa rộng khắp, chủ yếu vẫn chỉ tập trung ở những tỉnh, thành phố có kinh tế phát triển.

Theo Điều 3, Quy chế tổ chức và hoạt động CTCK ban hành kèm theo Quyết định 27/2007/QĐ-BTC, CTCK phải có quyền sử dụng trụ sở làm việc tối thiểu trong vòng 1 năm, trong đó diện tích sàn giao dịch phục vụ NĐT tối thiểu là 150 m². Theo Điều 17 Quy chế này, CTCK sẽ bị đình chỉ hoạt động nếu không duy trì các điều kiện trên. Tuy nhiên, có một thực tế là diện tích sàn giao dịch tại nhiều CTCK đang ngày càng hẹp lại. Tại nhiều sàn chứng khoán, diện tích dành cho NĐT được quây lại sao cho vừa đủ chiều rộng của 2 màn máy chiếu bảng điện tử, chiều dài đủ khoảng 4 - 5 hàng ghế, diện tích còn lại để tận dụng cho các hoạt động dịch vụ khác. Điều này ảnh hưởng không nhỏ đến chất lượng dịch vụ cung ứng cho nhà đầu tư

Các chỉ số an toàn tài chính giảm xuống, rủi ro hoạt động tăng cao

Theo số liệu thống kê của Ủy ban chứng khoán nhà nước, trong 4 năm gần đây, hệ số nợ trung bình của các CTCK được duy trì dưới mức 0,65 hay tỷ lệ nợ phải trả trên nguồn vốn chủ sở hữu được duy trì dưới mức 2:1. Xét tổng thể toàn ngành, hệ số nợ này tương đối an toàn. Tuy nhiên, nếu xét theo nhóm 20 công ty có tổng tài sản lớn nhất có hệ số nợ cao hơn mức trung bình ngành trong khi nhóm 20 công ty có tổng tài sản thấp nhất trên thị trường lại có hệ số

nợ khá thấp. Nói cách khác, mức độ an toàn tài chính tổng quát của các công ty lớn có xu hướng thấp hơn các công ty nhỏ. Đồng thời, số lượng CTCK có hệ số nợ cao - trên 0,8 - có xu hướng gia tăng mạnh.

Việc cung cấp đòn bẩy một cách thái quá, trong đó không loại trừ khả năng lạm dụng vốn nhàn rỗi của khách hàng là một trong những nguyên nhân khiến CTCK bị thiếu hụt thanh toán tạm thời. Trong trường hợp bình thường, công ty có thể tìm kiếm nguồn khác để bù đắp, chẳng hạn lấy vốn tự có, vay nóng ngân hàng, thậm chí vay nóng cả bên ngoài để cân đối. Mọi việc sẽ vẫn trơn tru nếu vòng quay này vận hành tốt. Tuy nhiên, vì nhiều lý do, như danh mục cầm cố không giải phóng được, nhà đầu tư sử dụng đòn bẩy bị kẹt, nguồn vay ngắn hạn bị ngắt, vòng quay vốn sẽ dừng lại. Trên thực tế là những lý do đó lại thường xảy ra trong bối cảnh khó khăn như hiện tại: Thị trường liên tục xuống dốc, giá trị tài sản cầm cố suy giảm quá nhanh, ngân hàng không dễ dàng cho vay trước áp lực thu hồi nợ... đã đẩy hoạt động của công ty rủi ro hơn rất nhiều, thậm chí có công ty có dấu hiệu mất thanh khoản tạm như CTCK SME. Thực tế này không chỉ nằm ở một hai công ty mà có thể tiềm ẩn ở khá nhiều đơn vị nếu tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu của các CTCK không được cải thiện trong thời gian tới.

Nguồn nhân lực còn thiếu và yếu

Lực lượng lao động hành nghề trong lĩnh vực kinh doanh chứng khoán có sự phát triển nhanh cùng với sự phát triển của thị trường, quá trình thiết lập và mở rộng hoạt động của các CTCK. Nhưng đi kèm với tốc độ gia tăng số lượng, chất lượng nguồn nhân lực không được đảm bảo. Tỷ trọng nhân viên CTCK có giấy phép hành nghề mới chỉ chiếm khoảng 55% tổng số nhân viên. Điều đáng chú ý trong thời gian gần đây khi hoạt động kinh doanh của các CTCK trở nên kém hiệu quả, nhiều công ty đã phải cắt giảm đến 15-20% nhân sự. Trong đó, xuất hiện ngày càng mạnh xu hướng rút lui khỏi hoạt động chứng khoán của đội

ngũ những người có chứng chỉ hành nghề chứng khoán, đặc biệt là đội ngũ quản trị, điều hành có trình độ cao.

Hạn chế trong các hoạt động kinh doanh chứng khoán

Thứ nhất là trong hoạt động môi giới. Hoạt động môi giới chỉ dừng lại ở mức độ đơn giản là nhận và truyền lệnh cho các nhà đầu tư, chưa kết hợp nhiều hoạt động tư vấn. Hình thức đặt lệnh qua điện thoại và Internet còn hạn chế, số lượng nhà đầu tư sử dụng được dịch vụ này còn bị giới hạn do hệ thống thông tin chưa đáp ứng được hết cho tất cả các nhà đầu tư.

Thứ hai là trong hoạt động tự doanh. Các CTCK chưa đảm đương được vai trò bình ổn giá chứng khoán cũng như vai trò nhà tạo lập thị trường. Danh mục đầu tư của các CTCK tuy đã có sự đa dạng song mức độ phân tán rủi ro trong danh mục đầu tư chưa được thiết lập. Các công ty tập trung đầu tư cổ phiếu trong khi số lượng CTCK triển khai tự doanh trái phiếu còn ít.

Thứ ba là trong hoạt động tư vấn tài chính. Tư vấn chỉ mang hình thức cung cấp thông tin, nội dung và hình thức tư vấn còn sơ sài, chưa có nhiều các bài phân tích, đánh giá một cách sâu sắc về hoạt động của tổ chức phát hành hay diễn biến thị trường. Tư vấn hậu cổ phần hóa, hậu niêm yết, M&A chưa được phát triển nhiều.

Thứ tư là trong các hoạt động khác. Hoạt động bảo lãnh phát hành trái phiếu doanh nghiệp, cổ phiếu chưa niêm yết chưa được phát triển mạnh. Các CTCK chưa tham gia vào việc bình ổn giá chứng khoán sau khi phát hành. Chưa tách bạch giữa các hoạt động có thể làm ảnh hưởng tới lợi ích của khách hàng như dùng tiền của khách hàng tiến hành hoạt động tự doanh. Chất lượng dịch vụ vẫn chưa đáp ứng được yêu cầu ngày càng cao của công chúng đầu tư, đặc biệt là trong vấn đề công bố thông tin, thực hiện lệnh cho khách hàng.

Nhiều công ty chứng khoán vượt rào quy định về mức cho vay tối đa (lên đến 70% giá trị danh mục) đã phát sinh rủi ro cho thị trường, tạo ra sân chơi không công bằng giữa các nhà đầu tư và cạnh tranh không lành mạnh giữa các

công ty chứng khoán. Bên cạnh đó, khi thị trường điều chỉnh, thanh khoản sẽ có những thời điểm tăng cao đột ngột sau đó giảm mạnh do dòng tiền ký quỹ chủ yếu mang tính chất ngắn hạn, lướt sóng nên được rút ra rất nhanh, điều này dẫn đến hệ quả chỉ số biến động thất thường, không ổn định. Nhiều mã chứng khoán có thể bị thao túng và làm giá. Đối với công ty chứng khoán, việc đảm bảo an toàn tỷ lệ tài chính cũng như công tác tư vấn đầu tư, giám sát, quản lý tài khoản ký quỹ được đặt lên hàng đầu. Nếu không tuân thủ các quy định liên quan có thể sẽ dẫn đến thua lỗ, mất vốn, gây thiệt hại cho chính công ty.

Những hạn chế trong hoạt động của CTCK thời gian qua xuất phát từ một số nguyên nhân sau:

Sau hơn 15 năm phát triển, các CTCK đã bộc lộ nhiều yếu điểm. Mặc dù thị trường có những chuyển biến tích cực khi chỉ số VN-Index có xu hướng tăng lên trong giai đoạn 2013 – 2015, tình trạng quá nhiều CTCK thành lập và các yếu tố bên trong lẫn bên ngoài khiến nhiều công ty lâm vào khó khăn. Đặc biệt trong giai đoạn nước ta tái cấu trúc lại TTCK nên các chỉ tiêu về tài chính cũng như các yêu cầu về chất lượng được nâng lên cao hơn.

Tác động của khủng hoảng và khó khăn về kinh tế vĩ mô và TTCK, hoạt động cổ phần hoá, phát hành huy động vốn giảm mạnh, hoạt động của các tổ chức trung gian thị trường gặp nhiều khó khăn.

Công tác thanh tra, giám sát, xử lý vi phạm còn hạn chế do hệ thống công nghệ thông tin, quy định pháp luật chưa phù hợp, chế tài, thẩm quyền xử lý của cơ quan nhà nước còn hạn chế. Đội ngũ cán bộ quản lý còn trẻ, nhiều cán bộ mới nên việc xây dựng chính sách, thực hiện nghiệp vụ cũng gặp nhiều khó khăn cần phải có thời gian tích lũy kinh nghiệm.

Kết luận Chương 2

Địa vị pháp lý pháp lý của CTCK theo pháp luật Việt Nam hiện hành đã được học viên nêu cụ thể từ điều kiện thành lập, tổ chức, các hoạt động kinh

doanh, quyền và nghĩa vụ của CTCK, vấn đề chia, tách, sáp nhập, hợp nhất, giải thể, phá sản, chấm dứt hoạt động đối với CTCK.

Thực trạng hoạt động của các CTCK có những thăng trầm và việc thực hiện tái cấu trúc các CTCK đang được thực hiện nhằm thu hẹp số lượng, nâng cao chất lượng hoạt động qua việc tăng cường năng lực tài chính, quản trị công ty, quản trị rủi ro; củng cố hoạt động; cơ cấu lại tổ chức, nhân sự.

Hoạt động của CTCK trên TTCK mang tính cạnh tranh với rất nhiều sức ép nên chỉ cần sơ hở ở một điểm nào đó, CTCK sẽ phải trả giá. Khi gặp bất lợi, nếu liên tục đầu tư, giả sử kết quả không được như ý, thì sức ép đối với CTCK càng lớn thêm. Điều này đã đặt ra thử thách lớn cho các CTCK trong quá trình phát triển của mình. Để thúc đẩy sự phát triển của CTCK trên TTCK ở Việt Nam, cần không ngừng nâng cao tính hiệu quả, tính hoàn thiện và đồng bộ các văn bản pháp luật về chứng khoán nói chung và các quy định liên quan đến tổ chức và hoạt động của CTCK nói chung. Đây là nền tảng để học viên đưa ra các giải pháp hoàn thiện quy định và tăng cường thực thi pháp luật về địa vị pháp lý của công ty chứng khoán.

CHƯƠNG 3

GIẢI PHÁP HOÀN THIỆN QUY ĐỊNH VÀ TĂNG CƯỜNG THỰC THI PHÁP LUẬT VỀ ĐỊA VỊ PHÁP LÝ CỦA CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TẠI VIỆT NAM

3.1. Nhu cầu tăng cường thực thi pháp luật về địa vị pháp lý của công ty chứng khoán tại Việt Nam hiện nay

Việc hoàn thiện pháp luật và tăng cường thực thi pháp luật về địa vị pháp lý của công ty chứng khoán tại Việt Nam hiện nay xuất phát từ những nhu cầu sau:

Thứ nhất là nhu cầu từ thực trạng của TTCK và thực trạng hoạt động của các CTCK.

Không giống như TTCK của nhiều nước trên thế giới được hình thành một cách tự phát do nhu cầu mua, bán, trao đổi các loại chứng khoán, TTCK Việt Nam ra đời xuất phát từ cơ sở lý luận và thực tiễn xây dựng nền kinh tế thị trường định hướng xã hội chủ nghĩa với sự tác động mạnh mẽ của Nhà nước và trước yêu cầu đổi mới nền kinh tế. Trên thực tế, TTCK Việt Nam ngoài việc xác định là một biểu hiện của nền kinh tế thị trường định hướng xã hội chủ nghĩa còn đang thực hiện một số chính sách kinh tế xã hội quan trọng của Nhà nước, nhất là trong giai đoạn tập trung đẩy mạnh công nghiệp hóa và hiện đại hóa đất nước, cải tiến, chuyển đổi tư duy kinh tế phù hợp với những cam kết trong hội nhập kinh tế quốc tế.

Thực trạng tình hình hoạt động của các CTCK như đã được nêu và phân tích ở Chương 2 cho thấy các CTCK còn khá nhiều hạn chế trong hoạt động, cần có những giải pháp điều chỉnh để nâng cao hiệu quả hoạt động.

Thứ hai là nhu cầu từ định hướng phát triển kinh tế - xã hội nói chung và định hướng phát triển TTCK của Việt Nam trong giai đoạn tới.

Đảng và Nhà nước Việt Nam đã đề ra mục tiêu chiến lược phát triển kinh tế, xã hội Việt Nam trong thời kỳ đầu của thế kỷ 21 là đưa nước ta ra khỏi tình

trạng kém phát triển, nâng cao rõ rệt đời sống vật chất, văn hóa tinh thần của nhân dân, tạo nền tảng để đến năm 2020, Việt Nam cơ bản trở thành một nước công nghiệp theo hướng hiện đại.

Đối với thị trường tài chính, Đảng ta xác định: “Phát triển vững chắc thị trường tài chính bao gồm thị trường vốn và thị trường tiền tệ theo hướng đồng bộ, có cơ cấu hoàn chỉnh. Mở rộng và nâng cao chất lượng hoạt động của thị trường vốn, thị trường chứng khoán. Huy động mọi nguồn vốn trong xã hội cho đầu tư phát triển” [22, tr. 80].

Trên cơ sở các định hướng nêu trên, Thủ tướng phê duyệt đề án phát triển thị trường vốn đến 2020, tầm nhìn đến 2030, trong đó xác định hướng phát triển các CTCK cả về số lượng, tăng quy mô và phạm vi hoạt động nghiệp vụ kinh doanh chứng khoán, khuyến khích và tạo điều kiện để các tổ chức thuộc mọi thành phần kinh tế có đủ điều kiện thành lập CTCK, hoàn thiện hệ thống khuôn khổ pháp lý thống nhất, đồng bộ...

Thứ ba là nhu cầu từ các cam kết của Việt Nam khi hội nhập kinh tế quốc tế.

Là một lĩnh vực kinh tế quan trọng, ngành chứng khoán không thể đứng ngoài xu thế hội nhập của đất nước. Khi thực hiện hội nhập, hoạt động của TTCK và các CTCK phải đảm bảo phù hợp với thông lệ quốc tế, phù hợp với tính thống nhất của thị trường, phải có hệ thống các chủ thể tham gia hoạt động chứng khoán phù hợp với các thỏa thuận mà Việt Nam đã ký kết và cam kết thực hiện. Sức ép của hội nhập bắt buộc các CTCK phải chuyên môn hóa sâu hơn các nghiệp vụ liên quan đến sản phẩm hoạt động dịch vụ. Mở cửa TTCK sẽ có nhiều tổ chức kinh doanh chứng khoán nước ngoài tham gia...

Thứ tư là nhu cầu từ những kinh nghiệm khi nghiên cứu việc xây dựng và thực thi Luật chứng khoán của các nước trên thế giới, từ xu thế điều chỉnh pháp luật các tổ chức kinh doanh chứng khoán nói chung và điều chỉnh CTCK nói riêng của thế giới.

Là một bộ phận của khung pháp luật về kinh tế, khung pháp luật về TTCK và CTCK có mối liên hệ chặt chẽ với các khoa học khác và pháp luật của nhiều lĩnh vực khác nhau, là kết quả của nghiên cứu về bản chất, vai trò của nhà nước. Các văn bản pháp lý về TTCK và CTCK của Việt Nam được xây dựng trên cơ sở học hỏi, kế thừa của pháp luật thế giới. Song, do điều kiện hình thành TTCK và điều kiện kinh tế, xã hội có những khác biệt cũng như trình độ, kỹ năng xây dựng pháp luật và việc quản lý của Việt Nam còn yếu nên cần phải có sự hoàn thiện liên tục hệ thống văn bản pháp luật về CTCK, tránh những bất cập, vướng mắc khi thi hành.

3.2. Phương hướng hoàn thiện quy định và tăng cường thực thi pháp luật về địa vị pháp lý của công ty chứng khoán tại Việt Nam hiện nay

Việc hoàn thiện quy định và tăng cường thực thi pháp luật về địa vị pháp lý của công ty chứng khoán tại Việt Nam hiện nay dựa trên quan điểm và định hướng sau:

Một là đảm bảo nguyên lý phù hợp với xu thế phát triển TTCK, bảo đảm sự cân bằng giữa mục đích bảo vệ lợi ích hợp pháp của nhà đầu tư với việc tạo điều kiện để các CTCK phát triển, vừa đảm bảo TTCK hoạt động công khai, công bằng, minh bạch, hiệu quả, linh hoạt và thích ứng với thực tế, đồng thời tăng cường vai trò quản lý nhà nước đối với thị trường.

Hai là đảm bảo tuân thủ bốn nguyên lý mà tổ chức quốc tế các ủy ban chứng khoán (IOSCO) đã khuyến nghị gồm:

- Hệ thống quản lý cần quy định tiêu chuẩn gia nhập tối thiểu đối với các thành viên trên thị trường;
- Cần có các yêu cầu về vốn ban đầu và vốn sử dụng trong quá trình hoạt động cũng như các yêu cầu cần thiết khác đối với các trung gian trên thị trường. Các yêu cầu này phản ánh rủi ro mà các tổ chức này phải gánh chịu;

- Cần yêu cầu các trung gian thị trường tuân thủ các tiêu chuẩn đối với hoạt động của tổ chức và vận hành nội bộ nhằm bảo vệ quyền lợi của khách hàng, đảm bảo quản lý hợp lý rủi ro;

- Cần có quy trình giải quyết thất bại của các trung gian này nhằm giảm thiểu tổn thất và mất mát cho người đầu tư và quản lý tốt rủi ro hệ thống.

Ba là đảm bảo tính thống nhất, đồng bộ. Pháp luật về địa vị pháp lý của CTCK là tổng thể các quy định pháp luật điều chỉnh CTCK trong việc thành lập, tổ chức hoạt động, các quyền và nghĩa vụ, chia tách, sáp nhập, hợp nhất, giải thể, phá sản và chấm dứt hoạt động của CTCK. Vì vậy, hoàn thiện các quy định pháp luật điều chỉnh cần có sự đồng bộ giữa văn bản pháp luật chuyên ngành và văn bản pháp luật chung như luật doanh nghiệp, luật thương mại, đầu tư... Phải đảm bảo được tính kế thừa, khắc phục được các tồn tại, vướng mắc trong thực tiễn, đồng thời đảm bảo tính bền vững của các văn bản khi xây dựng, tránh tình trạng có quá nhiều văn bản hướng dẫn, dễ tạo ra sự chồng chéo, mâu thuẫn.

Bốn là phải hướng đến nâng cao hiệu quả quản trị CTCK. Đây là điều rất quan trọng trong bối cảnh năng lực quản lý điều hành của các CTCK còn nhiều yếu, khả năng kiểm soát rủi ro còn hạn chế, trình độ công nghệ so với các nước trong khu vực và trên thế giới còn lạc hậu, nhân viên hành nghề kinh doanh chứng khoán còn kém cả về chất lượng và số lượng, năng lực cạnh tranh còn yếu...

3.3. Các giải pháp hoàn thiện quy định và tăng cường thực thi pháp luật về địa vị pháp lý của công ty chứng khoán tại Việt Nam hiện nay

Trên cơ sở chỉ ra được những nguyên nhân cơ bản dẫn tới sự hạn chế trong phát triển hoạt động của các CTCK trong thời gian qua ở chương 2 và qua phân tích nhu cầu và định hướng hoàn thiện quy định và tăng cường thực thi pháp luật về địa vị pháp lý của công ty chứng khoán tại Việt Nam, trên cơ sở tham khảo những ý kiến của các tài liệu có liên quan và ý kiến của các chuyên gia luật học, học viên xin mạnh dạn đưa ra một số nhóm giải pháp cụ thể như sau:

Nhóm 1: hoàn thiện các quy định về địa vị pháp lý của công ty chứng khoán

Thứ nhất là cần chuẩn hóa các quy định pháp luật về điều kiện thành lập. Hiện nay, các quy định về điều kiện thành lập CTCK còn quá đơn giản, chỉ phù hợp với giai đoạn đầu thành lập TTCK những năm 2000, tạo điều kiện để các CTCK ra đời và hoạt động. Chính sự giản đơn này dẫn đến thực trạng có quá nhiều CTCK được thành lập nhưng chất lượng hoạt động kém, nguy cơ giải thể, sáp nhập hoặc phá sản có thể xảy ra bất cứ lúc nào, nhất là khi có khủng hoảng tài chính thế giới.

Việc hoàn thiện điều kiện thành lập đầu tiên là về vốn pháp định. Có thể nói, giai đoạn thử nghiệm của TTCK Việt Nam đã qua. Điều đó có nghĩa là thiết chế pháp lý ban đầu cần thiết cho sự ra đời của các chủ thể tham gia trên TTCK đã bước đầu hoàn thành nhiệm vụ, phải đến giai đoạn mở rộng với những yêu cầu cao hơn. Do đó, yêu cầu về vốn pháp định phải có quy định mới, nâng cao nhằm mở rộng quy mô hoạt động và tạo dựng, trang bị các phương thức tiện ích nhất cho khách hàng. Qua các lần pháp luật chứng khoán được sửa đổi, cách quy định và mức vốn pháp định hiện vẫn giữ nguyên trong khi điều kiện kinh tế xã hội cũng như yêu cầu của tình hình mới đã thay đổi. Đây là hướng phát triển biện chứng phù hợp với xu thế phát triển của TTCK. Tuy nhiên, quy định mức độ vốn giai đoạn tiếp theo thế nào để khuyến khích cạnh tranh, nâng cao tiện ích phục vụ khách hàng là điều mà nhà quản lý phải bàn tính kỹ và đưa vào Luật. Không nên ngay một lúc nâng mức vốn pháp định lên quá cao làm cho CTCK khó có thể đáp ứng dẫn đến hạn chế nội dung kinh doanh hoặc quy định quá thấp dẫn đến không đủ tiềm lực kinh doanh. Cần xây dựng lộ trình quy định về mức vốn pháp định theo từng giai đoạn cho CTCK. Điều quan trọng hơn nữa là xây dựng quy chế giám sát việc sử dụng vốn trong hoạt động kinh doanh để đảm bảo vốn được sử dụng đúng mục đích, giúp bảo vệ nhà đầu tư, hạn chế rủi ro trong quá trình kinh doanh nhất là khi CTCK thực hiện nghiệp vụ tự doanh.

Tiếp đến, cần có quy định về việc tăng, giảm vốn điều lệ của CTCK khi mở rộng hoặc thu hẹp phạm vi kinh doanh...

Cần sửa đổi quy định về điều kiện cơ sở vật chất theo hướng yêu cầu CTCK chú ý tăng cường trang thiết bị hiện đại hơn để phục vụ tốt nhất cho người đầu tư. Nên có quy định bắt buộc CTCK phải trích khoản lợi nhuận hàng năm để mua trụ sở chứ không thuê tạm thời, hạn chế tình trạng chia hết lợi nhuận mà không đầu tư cho cơ sở vật chất.

CTCK phải lựa chọn công nghệ giao dịch hiện đại đảm bảo tính bảo mật, thuận lợi cho quản lý, phù hợp cho kinh doanh. Cần thiết phải chia hai mảng back office (quản lý nộp rút tiền của nhà đầu tư, quản lý chứng khoán, quản lý giao dịch, thanh toán bù trừ, lưu ký) và front office (quản lý nhân viên môi giới, quản lý khách hàng, quản lý hiệu quả, hiệu suất làm việc của nhân viên, phòng, chi nhánh). Công nghệ phải tương thích với SGDCK và trung tâm lưu ký. Công nghệ cũng cần thích ứng với sự phát triển của thị trường trong 5 – 10 năm tới.

Về điều kiện con người, cần nâng cao đạo đức nghề nghiệp trong hoạt động kinh doanh chứng khoán. Cần xây dựng Bộ quy tắc đạo đức nghề nghiệp trong hoạt động kinh doanh chứng khoán gồm các chuẩn mực hành vi, cách cư xử và ứng xử được quy định cho nghề nghiệp kinh doanh chứng khoán nhằm bảo vệ và tăng cường vai trò, tính tin cậy, niềm tự hào của nghề nghiệp kinh doanh chứng khoán trong xã hội.

Thời kỳ TTCK bùng nổ, nhiều CTCK tập trung lo xử lý công việc kinh doanh hàng ngày nên thiếu quan tâm đến đạo đức nghề nghiệp của người hành nghề chứng khoán. Vì vậy, ở đâu đó đã có nhiều phản hồi về việc đối xử không công bằng với khách hàng, chèn lệnh mua bán cho cá nhân, cho người thân... của nhân viên CTCK. Có những đợt kiểm tra của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước đã phát hiện và đi đến cảnh cáo, kỷ luật khá nhiều nhân viên và công ty chứng khoán vì những sai phạm dạng này... Đây là một thực trạng đáng báo động trong hoạt động kinh doanh chứng khoán tại Việt Nam.

Hiệp hội kinh doanh chứng khoán Việt Nam đã ban hành Quy tắc ứng xử của công ty chứng khoán (Ban hành kèm theo Quyết định số 20/QĐ - HHKDCKVN ngày 22/11/2006) song do chưa có chế tài xử lý nghiêm minh nên vẫn có tình trạng CTCK và nhân viên kinh doanh chứng khoán lợi dụng tình thế, chỉ thực hiện các lệnh mua, bán chứng khoán cho chính công ty và chính mình mà coi nhẹ hoặc không thực hiện đúng thời gian, số lượng các chứng khoán cần giao dịch của khách hàng.

Vì gắn với đồng tiền của nhà đầu tư, sức khoẻ của các DN nên TTCK càng phát triển, đạo đức của người hành nghề kinh doanh chứng khoán càng phải được coi trọng. Nếu thị trường vẫn tiếp tục tình trạng có nhân viên chen lệnh, mua bán khống, lập chứng từ khống để mua bán... thì tính minh bạch, công bằng trong hoạt động giao dịch chưa biết đến khi nào mới trở thành hiện thực. Vừa qua, chúng ta đã quá coi nhẹ đạo đức nghề nghiệp, dẫn đến thực trạng một số người hành nghề đã vi phạm pháp luật. Nhiều công ty chứng khoán lặng lẽ cho thôi việc những nhân viên này, nhưng sau đó, những người từng phạm lỗi lại chuyển sang công ty chứng khoán khác làm việc. Đúng ra, những người này cần phải chịu phạt nặng hơn, không chỉ là sự cảnh cáo, phạt tiền, mà thậm chí họ không đáng được trọng dụng ở bất kỳ công ty chứng khoán nào.

Thứ hai là hoàn thiện các quy định về tổ chức, hoạt động và nội dung kinh doanh.

Quy định về hoạt động bảo lãnh phát hành của CTCK còn những bất cập về xác định giá ban đầu khi tiến hành cổ phần. Bất cập này nhiều khi dẫn đến thất thu cho ngân sách nhà nước khi xác định giá trị ban đầu của cổ phiếu quá thấp, hoặc gây khó khăn cho việc cổ phần hóa khi xác định giá cổ phiếu ban đầu quá cao không được người đầu tư chấp thuận mặc dù có qua hoạt động đấu giá. Những hạn chế này gây nên tổn kém về tiền của và thời gian đối với tổ chức phát hành và trung tâm đấu giá mỗi khi tổ chức đấu giá không thành công.

Ngoài ra, vấn đề xác định giá khi phát hành thêm cổ phiếu cũng còn bất cập. Khi CTCK thực hiện nghiệp vụ bảo lãnh phát hành thêm thực chất là mua chứng khoán của tổ chức phát hành để bán cho các nhà đầu tư. Do đó, việc xác định giá phải dựa trên cơ sở khoa học, thỏa thuận giữa tổ chức kinh doanh và tổ chức phát hành thêm để bảo đảm cuộc phát hành thành công.

Đặc biệt, trên thực tế, không ít CTCK còn giữ lại một phần cổ phiếu của doanh nghiệp phát hành cho hoạt động tự doanh. Bảo lãnh phát hành và tự doanh là hai mảng đem lại lợi nhuận cao nhất cho CTCK thời đó. Tuy nhiên, khi khủng hoảng kinh tế xảy ra, TTCK sụt giảm, giá nhiều cổ phiếu lao dốc, thì hoạt động này cũng âm đạm theo, bởi rủi ro về giá cổ phiếu là không thể đoán định được.

Quy định của Thông tư 226/2010/TT-BTC yêu cầu các CTCK phải trích lập dự phòng cao đối với số chứng khoán chưa phân phối hết từ các hợp đồng bảo lãnh phát hành theo hình thức cam kết chắc chắn. Trong đó, trong thời gian kể từ ngày kết thúc thời hạn phân phối tới ngày phải thanh toán cho tổ chức phát hành, hệ số rủi ro phát hành bằng 80%.

Theo đánh giá của giới phân tích, với mức giảm giá trung bình của nhiều cổ phiếu trong các đợt sụt giảm lên tới 25 - 50%, thì với mỗi thương vụ bảo lãnh, theo mức hệ số 80% này, các CTCK sẽ phải trích lập dự phòng khoảng 12 - 16% đối với số cổ phiếu chưa phân phối hết. Đây là khoản trích lập dự phòng không hề nhỏ [62].

Ngoài ra, thực tế, nhiều cuộc phát hành thêm của tổ chức phát hành chứng khoán đã niêm yết trên TTCK không thể thực hiện được khi giá trên thị trường còn thấp hơn nhiều so với giá bảo lãnh phát hành. Do đó, tổ chức kinh doanh không thể thực hiện việc mua để bán lại các chứng khoán cho khách hàng vì không có lãi mà thậm chí còn lỗ cao. Những thất bại này gây hoài nghi, làm mất lòng tin đối với không ít nhà đầu tư, nhất là nhà đầu tư nhỏ lẻ mới tham gia thị trường.

Thứ ba là hoàn thiện các quy định về quyền và nghĩa vụ của công ty chứng khoán.

Để đảm bảo an toàn về vốn cho hoạt động của CTCK, cần quy định nghĩa vụ trích lập quỹ dự phòng từ lợi nhuận sau thuế theo một tỷ lệ nhất định hàng năm, đồng thời trích nộp một tỷ lệ nhất định tiền gửi giao dịch của nhà đầu tư vào quỹ dự trữ bắt buộc do cơ quan quản lý nhà nước có thẩm quyền để đảm bảo khả năng thanh toán trong trường hợp gặp rủi ro trong thanh toán. Cần phải tách bạch tài khoản tiền gửi của nhà đầu tư chuyển sang Ngân hàng thực hiện việc quản lý tài khoản tiền gửi và phải có chế tài xử lý nghiêm khắc khi có vi phạm.

Nếu thực hiện việc tách bạch tài khoản một cách triệt để, chi tiết, NĐT sẽ chỉ mở một tài khoản chứng khoán tại CTCK. Cùng với đó, họ sẽ mở một tài khoản tiền tại ngân hàng mà CTCK ký hợp đồng quản lý tiền. Như vậy, NĐT sẽ nộp tiền trực tiếp tại ngân hàng và CTCK không dính dáng gì đến số tiền này. Giữa CTCK và ngân hàng có một phần mềm để CTCK kiểm tra số dư tiền của NĐT xem họ đặt lệnh giao dịch có phù hợp với số tiền hiện có hay không. Phía ngân hàng cũng kiểm tra được số tiền họ chuyển mua chứng khoán có phù hợp với số chứng khoán khách hàng mua hay không.

Pháp luật chứng khoán cũng phải quy định thêm về nghĩa vụ tăng vốn theo lộ trình đối với từng loại hình CTCK.

Thứ tư là hoàn thiện các quy định về chia, tách, sáp nhập, hợp nhất, giải thể, phá sản và chấm dứt hoạt động của công ty chứng khoán.

Hiện nay, vấn đề phá sản CTCK do pháp luật phá sản điều chỉnh như với quy trình, thủ tục phá sản các doanh nghiệp khác. Tuy nhiên, do CTCK là doanh nghiệp đặc thù nên cần áp dụng thủ tục đặc thù, cần đặt CTCK trong tình trạng kiểm soát đặc biệt khi ở giai đoạn tiền phá sản. Đến khi đã mở thủ tục phá sản ở tòa án rồi thì áp dụng thủ tục phá sản như đối với các công ty bình thường khác.

Trong quá trình giải quyết thủ tục phá sản CTCK, nếu phát hiện có dấu hiệu phạm tội thì vẫn tiếp tục giải quyết việc phá sản. Hoạt động truy tố các cá nhân trong công ty cần thực hiện tách biệt với thủ tục phá sản.

Cần quy định rõ thời gian buộc CTCK mắc nợ làm đơn yêu cầu tòa án tuyên bố phá sản đối với mình và cần có các quy định về việc phải phong tỏa tài sản của các công ty này gửi tại ngân hàng để trả lại cho người đầu tư.

Khi xuất hiện nguy cơ mất khả năng thanh toán, UBCKNN có quyền yêu cầu CTCK bàn giao quyền và nghĩa vụ đối với các đối tác cho doanh nghiệp thay thế. Khi CTCK đã thực sự lâm vào tình trạng phá sản thì không có quyền được lựa chọn đối tác để bàn giao tài sản cũng như không thể áp dụng biện pháp khôi phục.

Nhóm 2: Tiếp tục thực hiện và nâng cao hiệu quả tái cấu trúc công ty chứng khoán

Trước hết cần thực hiện rà soát các công ty chứng khoán.

- Đối với các CTCK có năng lực tài chính hạn chế, rủi ro về an toàn tài chính cao, UBCKNN cần nhanh chóng chỉ đạo theo hướng thu hẹp nghiệp vụ cấp phép. Khuyến khích các công ty sắp xếp lại trên cơ sở tự nguyện sáp nhập, hợp nhất, mua lại. Tuy nhiên, trong mọi trường hợp, cần phải đảm bảo quyền lợi hợp pháp của nhà đầu tư mở tài khoản tại công ty. Với các CTCK đang lâm vào tình trạng hoạt động kinh doanh thua lỗ kéo dài từ 3 năm trở lên, cần đặt dưới sự kiểm soát đặc biệt của một bộ phận chuyên trách thuộc UBCKNN. Các CTCK rơi vào tình trạng “kiểm soát đặc biệt” phải chịu các chế tài: không được vay nợ, không được cung cấp dịch vụ tài chính cho NĐT...

- Đối với các công ty không được xếp vào diện có rủi ro an toàn tài chính cao, điều mấu chốt là phải tái cấu trúc quản trị nội bộ, quản trị rủi ro một cách minh bạch nhất. UBCKNN cũng cần thiết lập cơ chế đặc biệt để các CTCK có thể chuyển đổi mô hình hoạt động, thực hiện cung cấp các dịch vụ chuyên sâu

như mô hình ngân hàng đầu tư chuyên sâu, hoặc mô hình ngân hàng đầu tư đa năng kết hợp ngân hàng thương mại, ngân hàng đầu tư và bảo hiểm.

Qua công tác tái cấu trúc, hệ thống hạ tầng công nghệ thông tin của các CTCK cũng đã có bước tiến rõ nét. Điều này bảo đảm tính chính xác, nhanh chóng, giảm rủi ro cho cả CTCK lẫn nhà đầu tư tham gia.

Ngoài ra, nói đến tái cấu trúc CTCK thì không thể không nói tới vấn đề thanh kiểm tra. Trong suốt 3 năm triển khai tái cấu trúc CTCK, UBCKNN đã tiến hành thanh, kiểm tra rất nhiều và đảm bảo sự liên tục, thường xuyên. Những công ty vi phạm đều được xử lý và công bố công khai. Song, tình trạng vi phạm vẫn còn nhiều diễn biến phức tạp, hoạt động của nhiều CTCK nhỏ còn hoạt động kém hiệu quả.

Như vậy, trong thời gian tới, việc triển khai tái cấu trúc sẽ còn phải quyết liệt hơn nữa nhằm đảm bảo sự phát triển bền vững của các công ty chứng khoán.

Thứ hai là thực hiện tái cấu trúc nguồn nhân lực và quản trị rủi ro và minh bạch hóa thông tin ở các công ty chứng khoán.

Các CTCK cần phải nâng cao chất lượng nguồn nhân lực, xây dựng văn hóa kinh doanh nhằm tạo ra môi trường làm việc chuyên nghiệp, đào tạo đội ngũ nhân viên có trình độ và đạo đức nghề nghiệp. Trước hết, các CTCK cần phải xây dựng kết hoạch phát triển nguồn nhân lực của công ty trong khoảng thời gian từ 5 đến 10 năm với việc vạch rõ nhu cầu số lượng và chất lượng nhân viên cho mỗi hoạt động nghiệp vụ của công ty.

Để chuẩn hóa đội ngũ nhân viên sau này ngay từ khâu tuyển dụng, các CTCK cần có tiêu chí tiêu dụng riêng với từng vị trí và có thêm những tiêu chuẩn khác phù hợp với văn hóa công ty và với sự phát triển của thị trường. Sau khi đã tuyển dụng, việc đào tạo tại CTCK cần được chú trọng thực hiện liên tục, thường xuyên, kết hợp đào tạo theo chuyên đề và khuyến khích, tạo điều kiện thuận lợi để mỗi cá nhân tự bồi dưỡng, nâng cao trình độ chuyên môn.

Xây dựng chiến lược quản lý rủi ro, trong đó phải xác định rõ mức độ chấp nhận rủi ro và khả năng chấp nhận rủi ro. Trên cơ sở này, đưa ra các biện pháp cảnh báo rủi ro, giảm thiểu rủi ro và xử lý rủi ro một cách hiệu quả nhất. Mặt khác, cần minh bạch thông tin về tái cấu trúc khối CTCK một cách mạnh mẽ để tăng niềm tin của nhà đầu tư vào CTCK và thị trường. Đây là nội dung quan trọng nhằm tạo điều kiện cho các CTCK phát triển bền vững.

Trong vấn đề tái cấu trúc hoạt động, các CTCK cần áp dụng phương pháp quản trị công ty theo chuẩn mực quốc tế. Hiện nay, vấn đề quản trị công ty theo chuẩn mực đã được quy định và được áp dụng đối với các công ty niêm yết đại chúng. Các CTCK cần nhận thức được tầm quan trọng của việc quản trị công ty theo chuẩn mực quốc tế sẽ đem lại hiệu quả công việc cao hơn và đó cũng là một trong những nhân tố làm giảm rủi ro trong quá trình hoạt động. Do vậy, vấn đề quản trị công ty cũng cần được các CTCK quan tâm, chủ động thực hiện mà không cần phải chờ đến khi luật pháp quy định mới thực hiện.

Kết luận chương 3

Việc nghiên cứu những vấn đề cơ bản về địa vị pháp lý của CTCK, thực trạng quy định về địa vị pháp lý cũng như thực trạng hoạt động của CTCK ở Việt Nam cho thấy vấn đề hoàn thiện các quy định pháp luật về CTCK nói chung và về địa vị pháp lý của CTCK là một đòi hỏi khách quan, tất yếu của quá trình phát triển TTCK trong hội nhập quốc tế.

Việc hoàn thiện pháp luật và tìm ra các giải pháp nâng cao hiệu quả hoạt động của CTCK trên TTCK phải đảm bảo đúng quan điểm và định hướng phát triển CTCK ở Việt Nam trong giai đoạn tới. Bên cạnh việc hoàn thiện hệ thống quy phạm pháp luật, cần thực hiện hiệu quả hơn nữa việc tái cấu trúc các CTCK trong đó bản thân các CTCK phải hết sức nỗ lực nâng cao nguồn lực của công ty, cả về nguồn lực tài chính lẫn nguồn nhân lực, đồng thời chú trọng quản trị rủi ro và minh bạch hóa thông tin.

CTCK cần chủ động thực hiện chương trình đào tạo, bồi dưỡng nhân viên thông qua các công việc nghiệp vụ hàng ngày, đào tạo đúng đối tượng, cán bộ được cử đi đào tạo phải phù hợp với chương trình đào tạo về nội dung và trình độ, tổ chức các khóa học nâng cao trình độ nhân viên như phân tích chuyên sâu về tài chính doanh nghiệp, kỹ năng bán hàng, văn hóa doanh nghiệp, ngoại ngữ tin học... Đồng thời, CTCK phải lựa chọn công nghệ giao dịch hiện đại đảm bảo tính bảo mật, thuận lợi cho quản lý, phù hợp cho kinh doanh.

KẾT LUẬN

1. CTCK là doanh nghiệp thành lập theo quy định pháp luật để thực hiện các hoạt động kinh doanh chứng khoán. Các hoạt động kinh doanh chứng khoán theo quy định của pháp luật Việt Nam bao gồm: môi giới chứng khoán, tự doanh chứng khoán, bảo lãnh phát hành chứng khoán, tư vấn đầu tư chứng khoán.

2. Địa vị pháp lý của CTCK bao gồm những quyền, nghĩa vụ, trách nhiệm pháp lý của CTCK theo quy định của pháp luật về kinh doanh chứng khoán và những quyền, nghĩa vụ, trách nhiệm do CTCK xác định trong điều lệ, nội quy, quy chế hoạt động của CTCK cũng như những quyền, nghĩa vụ, trách nhiệm nảy sinh trong quá trình hoạt động kinh doanh của CTCK trên cơ sở tận dụng những khả năng mà pháp luật cho phép. Pháp luật về địa vị pháp lý của CTCK là tổng thể các quy định pháp luật điều chỉnh CTCK trong việc thành lập, tổ chức hoạt động, các quyền và nghĩa vụ, chia tách, sáp nhập, hợp nhất, giải thể, phá sản và chấm dứt hoạt động của CTCK.

3. Để thúc đẩy sự phát triển của các CTCK trên TTCK ở Việt Nam, để các CTCK thực sự phát huy được hết tiềm năng của mình đảm nhiệm vai trò trung gian tài chính không thể thiếu được trên TTCK, là cầu nối giữa các nhà đầu tư với các tổ chức phát hành và hạn chế đến mức thấp nhất các rủi ro mà các công ty có thể gây ra, đảm bảo mục tiêu duy trì và phát triển TTCK Việt Nam, phục vụ tốt hơn cho công cuộc xây dựng đất nước trong hội nhập kinh tế quốc tế, cần phải tạo lập môi trường pháp lý, đổi mới các điều kiện cần thiết cho CTCK phát triển trong đó có việc hoàn thiện hệ thống pháp luật quy định về địa vị pháp lý của CTCK. Đồng thời, bản thân các CTCK cũng cần có các giải pháp nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của mình.

DANH MỤC TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Nguyễn Thị Lan Anh (2015), *Đánh giá hoạt động của công ty chứng khoán ở Việt Nam giai đoạn 2013-2014*, Báo cáo khoa học Trường Đại học Sư phạm Kỹ thuật TP HCM
2. Ban Quản lý kinh doanh Ủy ban chứng khoán nhà nước (2005), *Tư vấn, định giá cổ phần trên thị trường vốn*, *Tạp chí Chứng khoán Việt Nam*, (số 11), tr.3-4.
3. Bộ Tài chính (2004), *Quyết định số 55/2004/QĐ-BTC ngày 17/6/2004 về việc ban hành qui chế tổ chức và hoạt động của Công ty chứng khoán*, Hà Nội
4. Bộ Tài chính (2004), *Thông tư số 75/2004/TT-BTC ngày 23/7/2004 hướng dẫn về việc phát hành trái phiếu ra công chúng*, Hà Nội.
5. Bộ Tài chính (2005), *Thông tư số 93/2005/TT-BTC ngày 21/10/2005 hướng dẫn sửa đổi thông tư số 60/2004 ngày 18/6/2004 của Bộ Tài chính hướng dẫn về việc phát hành cổ phiếu ra công chúng*.
6. Bộ Tài chính (2007), *Quyết định số 27/2007/QĐ-BTC ngày 24/4/2007 về việc ban hành qui chế tổ chức và hoạt động của Công ty chứng khoán*, Hà Nội.
7. Bộ Tài chính (2012), *Thông tư 210/2012/TT-BTC sở hữu tối thiểu 30% vốn điều lệ của Công ty chứng khoán*
8. Nguyễn Ngọc Bích (2000), *Toàn cảnh thị trường chứng khoán*, in lần thứ 2, NXB TP HCM – TBD (VAPEC) – Thời báo kinh tế Sài Gòn.
9. Vũ Hoài Chang (2002), *Về năng lực hoạt động nghiệp vụ chứng khoán*, *Tạp chí Chứng khoán Việt Nam*, (8), tr.37-40.
10. Vũ Hoài Chang (2002), *Về năng lực hoạt động nghiệp vụ chứng khoán*, *Tạp chí Chứng khoán Việt Nam*, (9), tr.21-26.
11. Chính phủ (1994), *Nghị định số 72/CP ngày 26/7/1994 của Chính phủ về việc ban hành qui chế phát hành trái phiếu Chính phủ*, Hà Nội.

12. Chính phủ (1996), *Nghị định số 28/CP ngày 7/5/1996 của Chính phủ về chuyển một số doanh nghiệp nhà nước thành công ty cổ phần*, Hà Nội.

13. Chính phủ (1997), *Nghị định số 25/CP ngày 26/3/1997 nghị định sửa đổi một số điều của nghị định số 28/CP ngày 7/5/1996 về việc chuyển doanh nghiệp nhà nước thành công ty cổ phần*, Hà Nội.

14. Chính phủ (1998), *Nghị định số 48/1998/NĐ-CP ngày 11/8/1998 về chứng khoán và thị trường chứng khoán*, Hà Nội.

15. Chính phủ (1999), *Quyết định 139/1999/QĐ-TTg ngày 10/9/1999 của Thủ tướng Chính phủ về tỷ lệ tham gia của bên nước ngoài vào thị trường chứng khoán Việt Nam*, Hà Nội.

16. Chính phủ (2003), *Quyết định 146/2003/QĐ-TTg ngày 17/7/2003 của Thủ tướng Chính phủ về tỷ lệ tham gia của bên nước ngoài vào thị trường chứng khoán Việt Nam*, Hà Nội.

17. Chính phủ (2003), *Nghị định số 144/2003/NĐ-CP ngày 28/11/2003 về chứng khoán và thị trường chứng khoán*, Hà Nội.

18. Chính phủ (2005), *Quyết định 238/2005/QĐ-TTg ngày 29/9/2005 của Thủ tướng Chính phủ về tỷ lệ tham gia của bên nước ngoài vào thị trường chứng khoán Việt Nam*, Hà Nội.

19. Chính phủ (2007), *Nghị định số 14/2007/NĐ-CP về việc qui định chi tiết thi hành một số điều của Luật Chứng khoán*, Hà Nội.

20. Chính phủ (2007), *Quyết định 128/2007/QĐ-TTg ngày 2 tháng 8 năm 2007 của thủ tướng Chính phủ về việc phê duyệt đề án phát triển thị trường vốn Việt Nam đến năm 2010 và tầm nhìn đến năm 2020*, Hà Nội.

21. Chính phủ (2012), *Nghị định 58/2012/NĐ-CP ngày 20 tháng 07 năm 2012 Quy định chi tiết và hướng dẫn thi hành một số điều của Luật Chứng khoán năm 2013*, Hà Nội.

22. Đảng Cộng sản Việt Nam (2016), *Văn kiện Đại hội đại biểu toàn quốc lần thứ XII*, Hà Nội.

23. Đặng Ngọc Đức (2002), *Giải pháp đổi mới hoạt động ngân hàng thương mại nhằm góp phần phát triển thị trường chứng khoán ở Việt Nam*, Luận án tiến sĩ, Hà Nội.
24. Nguyễn Duy Gia (2003), *Một số vấn đề cần biết về thị trường chứng khoán Việt Nam*, NXB Chính trị Quốc gia.
25. Nguyễn Thuần Giang (2005), Công ty chứng khoán với hoạt động tư vấn tài chính doanh nghiệp, *Tạp chí Chứng khoán Việt Nam*, (1+2), tr.85-87.
26. Nguyễn Thuần Giang (2005), Công ty chứng khoán với hoạt động tư vấn tài chính doanh nghiệp, *Tạp chí Chứng khoán Việt Nam*, (3), tr.35-36.
27. Trần Xuân Hà (2005), Thị trường chứng khoán Việt Nam 5 năm một chặng đường phát triển, *Tạp chí Chứng khoán Việt Nam*, (8), tr.3-9
28. Đinh Xuân Hạ (1999), *Quản lý và các nghiệp vụ giao dịch trên thị trường chứng khoán*, NXB Thống kê, Hà Nội.
29. Nghiêm Quý Hào (2005), Nguồn cung hàng tiềm năng cho thị trường chứng khoán, *Tạp chí Chứng khoán Việt Nam*, (12), tr.27-30.
30. Nguyễn Thị Liên Hoa (2004), *Giải pháp thúc đẩy các tổ chức tài chính đầu tư vào thị trường chứng khoán Việt Nam*, Đề tài nghiên cứu khoa học cấp bộ, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, Hà Nội.
31. Bùi Thị Thanh Hương (2003), Vai trò công ty chứng khoán trong xây dựng thị trường chứng khoán Việt Nam, *Tạp chí Chứng khoán Việt Nam*, (2), tr.16-18.
32. Phương Hoàng Lan Hương (2004), *Các giải pháp nâng cao năng lực cạnh tranh của các tổ chức cung ứng dịch vụ chứng khoán trong điều kiện hội nhập*, Đề tài nghiên cứu khoa học cấp bộ, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, Hà Nội.
33. Lê Thị Mai Hương (2006), *Phát triển kinh doanh các dịch vụ ở Công ty chứng khoán Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển nông thôn Việt Nam*, Luận văn thạc sĩ, Hà Nội.

34. Lưu Thị Hương (2002), *Giáo trình Tài chính doanh nghiệp*, Trường Đại học KTQD, NXB Giáo dục.
35. Trần Đăng Khâm (2002), *Giải pháp thúc đẩy sự tham gia của các trung gian tài chính trong tiến trình xây dựng và phát triển thị trường chứng khoán ở Việt Nam*, Luận án tiến sĩ, Hà Nội.
36. Trần Đăng Khâm (2007), *Phát triển các nhà tạo lập thị trường trái phiếu ở Việt Nam*, Đề tài khoa học cấp bộ.
37. Nguyễn Thị Hoàng Lan (2004), *Giải pháp hoàn thiện mối quan hệ giữa công ty chứng khoán và khách hàng*, Đề tài nghiên cứu khoa học cấp ủy ban, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, Hà Nội.
38. Nguyễn Thị Nhật Linh (2006), *Phát triển hoạt động môi giới tại Công ty chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam*, Luận văn thạc sĩ, Hà Nội
39. Hoàng Đức Long (2003), *Giải pháp hoàn thiện hoạt động thanh tra, giám sát các Công ty chứng khoán*, Đề tài nghiên cứu khoa học cấp bộ, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, Hà Nội.
40. Nguyễn Thị Phương Luyến (2014), *Thị trường chứng khoán Việt Nam 2013 và triển vọng 2014*, *Tạp chí Khoa học và Đào tạo Ngân hàng*.
41. Đào Lê Minh (2002), *Giáo trình những vấn đề cơ bản về chứng khoán và thị trường chứng khoán*, Trung tâm nghiên cứu và bồi dưỡng nghiệp vụ chứng khoán UBCKNN, NXB Chính trị Quốc gia.
42. Lê Minh (2002), *Đa dạng hóa hoạt động kinh doanh của các công ty chứng khoán*, *Tạp chí Chứng khoán Việt Nam*, (5), tr.11-15.
43. Nguyễn Văn Nam, Vương Trọng Nghĩa (2002), *Giáo trình thị trường chứng khoán*, Trường Đại học Kinh tế quốc dân; NXB Tài chính Hà Nội
43. Nguyễn Tư Nguyên (2007), *Nhân lực ngành chứng khoán*, *Tạp chí Chứng khoán Việt Nam*, (1+2), tr.40-41.
44. Hoàng Phê (chủ biên), (1994), *Từ điển tiếng Việt*, Viện Ngôn ngữ học, Trung tâm từ điển học, Nxb Khoa học xã hội.

45. Đinh Ngọc Phương (2007), *Phát triển hoạt động tự doanh của Công ty chứng khoán Ngân hàng Công thương Việt Nam*, Luận văn thạc sĩ, Hà Nội.
46. Quốc hội (2006), *Luật chứng khoán năm 2006*, Hà Nội.
47. Quốc hội (2013), *Luật Chứng khoán năm 2013*, Hà Nội
48. Lê văn Tề (1999), *Thị trường chứng khoán tại Việt Nam*, NXB Thống kê.
49. Lê Thị Thanh (2006), *Địa vị pháp lý của công ty đầu tư tài chính nhà nước ở Việt Nam*, Luận án tiến sĩ luật học, Viện Nhà nước và Pháp luật, Hà Nội
50. Nguyễn Thị Thuận (2003), *Mô hình hoạt động ngân hàng đa năng trên thị trường chứng khoán Việt Nam*, Đề tài nghiên cứu khoa học cấp cơ sở, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, Hà Nội.
51. Trần Đình Triển (1997), *Địa vị pháp lý của ngân hàng thương mại Việt Nam*, Luận án tiến sĩ luật học, Viện Nghiên cứu Nhà nước và Pháp luật, Hà Nội
52. Đinh Xuân Trình, Nguyễn Thị Quy (1998), *Giáo trình thị trường chứng khoán*, Trường Đại học Ngoại thương, Nxb Giáo dục.
53. Đoàn Quang Trung (2007), *Hoàn thiện nghiệp vụ bảo lãnh phát hành cổ phiếu tại Công ty cổ phần chứng khoán Bảo Việt*, Luận văn thạc sĩ, Hà Nội.
54. Trung tâm từ điển học Vietlex (2007), *Từ điển Tiếng Việt*, Nxb Đà Nẵng.
55. Trần Quốc Tuấn (2002), *Vai trò của Công ty chứng khoán trong hoạt động tư vấn đầu tư chứng khoán cho khách hàng*, Đề tài nghiên cứu khoa học cấp cơ sở, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, Hà Nội.
56. Đoàn Tùng (2004), Nghị định 144/2003/NĐ-CP với vấn đề phát hành cổ phiếu lần đầu ra công chúng, *Tạp chí Chứng khoán Việt Nam*, (2), tr.18-21.
57. Lê văn Tư, Nguyễn Ngọc Hùng (1997), *Thị trường chứng khoán*, Trường Đại học Kinh tế TP HCM, NXB Thống kê.
58. Lê văn Tư, Lê Tùng Vân (1999), *Hiểu và sử dụng thị trường chứng khoán*, Đại học Quốc gia TP HCM – Trường Đại học Kinh tế, NXB Thống kê.

59. Ủy ban chứng khoán Nhà nước (1998), *Quyết định số 04/1998/QĐ-UBCKNN ngày 13/10/1998 về việc ban hành qui chế tổ chức và hoạt động của Công ty chứng khoán*, Hà Nội.

60. Ủy ban chứng khoán Nhà nước (2000), *Thông tư 02/2000/TT-UBCK1 ngày 14/11/2000 sửa đổi một số điểm trong thông tư số 01/2000/TT-UBCK1 ngày 17/4/2000 của UBCKNN hướng dẫn tạm thời chế độ thu phí đối với khách hàng của tổ chức kinh doanh, dịch vụ chứng khoán*, Hà Nội.

61. Ủy ban chứng khoán Nhà nước (2006), *Điều lệ công ty chứng khoán (Ban hành kèm theo Quy chế tổ chức và hoạt động công ty chứng khoán)*, Hà Nội

62. Vụ Quản lý kinh doanh chứng khoán – UBCKNN (2014), *Tình hình tái cấu trúc công ty chứng khoán năm 2013*, Bộ Tài chính, Ủy ban chứng khoán nhà nước

63. Tường vi (2002), "Cuộc cạnh tranh mới giữa các công ty chứng khoán", *Tạp chí Đầu tư chứng khoán*, (131), tr.8.

64. Nguyễn Quang Việt (2002), *Giải pháp hoàn thiện các qui định pháp luật về chủ thể kinh doanh chứng khoán*, Đề tài nghiên cứu khoa học cấp bộ, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, Hà Nội.

65. Bùi Kim Yến (2007), *Giáo trình thị trường chứng khoán*, Trường Đại học Kinh tế Tp. Hồ Chí Minh, Nhà xuất bản Lao động xã hội.

Tài liệu dịch từ tiếng nước ngoài

66. China Securities Law 1999 and 2005

67. Graham Bannock and Wiliam Manster (1998), *Dictionary of Finance*, 2nd edition, 1998, Londa: Penguin Book

68. Japan Securities Law

69. John Downes and Jordan Elluot Goodman (1994), *Dictionary of Financial and Investement Terms*, 3rd edition, New York: Barron's

70. Thailand Securities Law

71. The United State of America Securities Law