

ỦY BAN CHỨNG KHOÁN NHÀ NƯỚC
ĐỀ TÀI NGHIÊN CỨU KHOA HỌC CẤP CƠ SỞ

GIẢI PHÁP HOÀN THIỆN
CÔNG TÁC QUẢN LÝ THÀNH VIÊN
TẠI TRUNG TÂM GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN
THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH

MÃ SỐ: CS.04.06

Đơn vị chủ trì: Trung tâm giao dịch chứng khoán TP.HCM
Chủ nhiệm đề tài: Thạc sỹ Nguyễn Thị Việt Hà
Thư ký đề tài: Cử nhân Võ Ái Hoài Anh

CHỦ NHIỆM ĐỀ TÀI: THẠC SỸ NGUYỄN THỊ VIỆT HÀ
THƯ KÝ ĐỀ TÀI: CỬ NHÂN VÕ ÁI HOÀI ANH

ĐỀ TÀI NGHIÊN CỨU KHOA HỌC ĐƯỢC HOÀN THÀNH VỚI SỰ
THAM GIA CỦA CÁC CỘNG TÁC VIÊN

TRƯỞNG THỊ BÍCH HẠNH
ĐỖ THANH TÙNG

MỤC LỤC

	Trang
MỤC LỤC	1
DANH MỤC KÝ HIỆU CÁC CHỮ VIẾT TẮT	4
MỞ ĐẦU	5
<i>Chương I: NHỮNG VẤN ĐỀ CƠ BẢN VỀ QUẢN LÝ THÀNH VIÊN</i>	7
1. Khái quát các mô hình, phạm vi quản lý thành viên	7
1.1. Tổng quan về thị trường chứng khoán	7
1.1.1. Thị trường chứng khoán và cấu trúc cơ bản của thị trường chứng khoán	7
1.1.2. Thành viên sở giao dịch chứng khoán	8
1.1.2.1. Khái niệm	9
1.1.2.2. Phân loại thành viên	9
1.2. Chủ thể quản lý thành viên	10
1.2.1. Ủy ban chứng khoán	10
1.2.1.1. Lịch sử hình thành	10
1.2.1.2. Chức năng quản lý	11
1.2.2. Sở giao dịch chứng khoán	11
1.2.2.1. Khái niệm	11
1.2.2.2. Chức năng quản lý	11
1.2.2.3. Cơ cấu các phòng ban của sở giao dịch	11
1.2.3. Hiệp hội các nhà kinh doanh chứng khoán	12
1.2.4. Các chủ thể quản lý khác	13
1.3. Các tiêu chí quản lý thành viên	13
1.3.1. Các tiêu chí quản lý	13
1.3.1.1. Các biện pháp bảo vệ công chúng đầu tư, ngăn ngừa giao dịch không công bằng	13
1.3.1.2. Biện pháp đảm bảo thanh toán và hạn chế rủi ro trong thanh toán	16
1.3.1.2.1. Các loại quỹ thành viên phải đóng góp	16
1.3.1.2.2. Các loại dự trữ đảm bảo tại CTCK thành viên	17
1.3.2. Quản lý cấp phép hoạt động của CTCK thành viên	18
1.3.2.1. Tiêu chuẩn cấp phép hoạt động kinh doanh cho một công ty chứng khoán	18
1.3.2.2. Tiêu chuẩn và điều kiện trở thành thành viên	18
1.3.2.3. Chấm dứt tư cách thành viên	19
1.3.3. Chế độ báo cáo và công bố thông tin của thành viên	19
1.3.3.1. Chế độ báo cáo	19
1.3.3.2. Công bố thông tin	20
1.3.4. Các hình thức xử phạt đối với các vi phạm của CTCK thành viên	20
1.4. Các mô hình quản lý thành viên	21
1.4.1. Các hình thức quản lý thị trường	21

1.4.1.1. Quản lý tự quản	21
1.4.1.2. Quản lý bằng pháp luật	22
1.4.2. Các mô hình quản lý thành viên	22
1.4.2.1. Mô hình tổ chức thành viên	23
1.4.2.2. Mô hình cơ quan nhà nước	24
1.4.2.3. Mô hình công ty cổ phần	25
2. Quản lý thành viên ở một số nước và bài học kinh nghiệm	26
2.1. Mô hình quản lý thành viên ở một số nước	26
2.1.1. Sở giao dịch chứng khoán Hàn Quốc	26
2.1.1.1. Cơ cấu sở hữu	26
2.1.1.2. Mô hình Sở giao dịch Hàn Quốc hiện nay	27
2.1.1.2.1. Các loại hình thức thành viên	27
2.1.1.2.2. Điều kiện để trở thành thành viên	27
2.1.1.2.3. Các nội dung quản lý của sở giao dịch	28
2.1.2. Sở giao dịch chứng khoán Thái Lan	29
2.1.2.1. Cơ cấu sở hữu	29
2.1.2.2. Mô hình Sở giao dịch Thái Lan	29
2.1.2.2.1. Điều kiện để trở thành thành viên	29
2.1.2.2.2. Nội dung quản lý của sở giao dịch	30
2.1.3. Sở giao dịch chứng khoán New York	31
2.1.3.1. Cơ cấu sở hữu	31
2.1.3.2. Mô hình Sở giao dịch	31
2.1.3.2.1. Các loại thành viên	31
2.1.3.2.2. Các nội dung quản lý của NYSE	32
2.1.4. Sở giao dịch chứng khoán Hồng Kông	33
2.1.4.1. Cơ cấu tổ chức và sở hữu	33
2.1.4.2. Mô hình Sở giao dịch Hồng Kông	34
2.1.4.2.1. Đặc điểm của sở giao dịch Hồng Kông	34
2.1.4.2.2. Điều kiện để trở thành thành viên	35
2.1.4.2.3. Chức năng và quyền hạn quản lý của sở giao dịch	35
2.2. Bài học kinh nghiệm	35
Chương II: THỰC TRẠNG CÔNG TÁC QUẢN LÝ THÀNH VIÊN	
TẠI TTGDCK TP.HCM	38
1. Mô hình quản lý thành viên ở Việt Nam	38
1.1. Một số đặc thù trong việc xây dựng và phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam	38
1.1.1. Sự cần thiết ra đời thị trường chứng khoán Việt Nam	38
1.1.2. Thực trạng và sự phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam trong thời gian qua	39
1.2. Một số đặc thù trong hoạt động quản lý thành viên theo quy định pháp luật	40
1.2.1. Các văn bản pháp quy chi phối hoạt động quản lý thành viên tại Trung tâm Giao dịch Chứng khoán Tp.HCM	40
1.2.2. Mô hình quản lý thành viên tại Trung tâm Giao dịch	

Chứng khoán Tp.HCM	43
2. Thực trạng công tác quản lý thành viên tại Việt Nam	45
2.1. Thực trạng về hoạt động quản lý thành viên tại Trung tâm Giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh	45
2.1.1. Quản lý điều kiện trở thành thành viên	46
2.1.2. Quản lý về quyền hạn và nghĩa vụ của thành viên	47
2.1.3. Quản lý về chế độ báo cáo và công bố thông tin	47
2.1.4. Quản lý các nghiệp vụ của thành viên	48
2.1.4.1. Quản lý thông qua các báo cáo định kỳ	48
2.1.4.2. Quản lý thông qua các báo cáo đột xuất, theo yêu cầu và kiểm tra CTCK	53
2.1.5. Quản lý thành viên về tình hình nhân sự	54
2.1.6. Quản lý thành viên về tình hình tài chính	55
2.2. Đánh giá chung về thực trạng hoạt động quản lý thành viên tại Trung tâm Giao dịch	57
2.3. Những vấn đề đặt ra	58
2.3.1. Thuận lợi	58
2.3.2. Khó khăn	60
Chương III: GIẢI PHÁP HOÀN THIÊN HOẠT ĐỘNG QUẢN LÝ THÀNH VIÊN	65
1. Định hướng phát triển TTGDCK, định hướng quản lý thành viên	65
1.1. Tổng quan về chiến lược phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam đến năm 2010	65
1.2. Tổng quan về chiến lược phát triển TTGDCK Tp.HCM	67
2. Giải pháp hoàn thiện công tác quản lý thành viên tại Trung tâm Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh	68
2.1. Khung pháp lý	68
2.1.1. Quy định về nghiệp vụ quản lý danh mục đầu tư	69
2.1.2. Quy định về nghiệp vụ REPO	70
2.1.3. Quy định về kiểm soát nội bộ	71
2.2. Phân cấp chủ thể quản lý TTGDCK, nâng cao hoạt động quản lý thành viên theo từng giai đoạn phát triển của thị trường chứng khoán	73
2.2.1. Mô hình Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam	74
2.2.2. Phân cấp quản lý	76
2.2.3. Nâng cao hoạt động quản lý thành viên trong giai đoạn hiện nay	78
2.3. Tăng cường hoạt động thanh tra giám sát	79
2.4. Vai trò của Hiệp hội kinh doanh chứng khoán	80

DANH MỤC KÝ HIỆU CÁC CHỮ VIẾT TẮT

Chứng khoán	CK
Thị trường chứng khoán	TTCK
Sở giao dịch chứng khoán	SGDCK
Ủy ban	UB
Ủy ban chứng khoán	UBCK
Ủy ban chứng khoán nhà nước	UBCKNN
Hiệp hội kinh doanh chứng khoán	HHKDCK
Trung tâm giao dịch chứng khoán	TTGDCK
Thành phố Hồ Chí Minh	TP.HCM
Công ty chứng khoán	CTCK
Quản lý thành viên	QLTV
Đăng ký — Lưu ký và Thanh toán bù trừ	ĐK-LK-TTBT

MỞ ĐẦU

I. TÍNH CẤP THIẾT, Ý NGHĨA KHOA HỌC VÀ THỰC TIỄN CỦA ĐỀ TÀI

So với thời gian hoạt động của các thị trường chứng khoán các nước trên thế giới thì thị trường chứng khoán Việt Nam vẫn còn khá non trẻ — chỉ mới hoạt động được hơn 4 năm. Do vậy, công tác tổ chức và quản lý còn nhiều lỏng lẻo cũng chưa định hướng được mục tiêu rõ ràng. Trong khi đó, công ty chứng khoán là một trong những định chế tài chính trung gian quan trọng có vai trò kết nối các chủ thể tham gia thị trường chứng khoán lại chưa được quản lý một cách hiệu quả. Việc quản lý hoạt động của công ty chứng khoán tại Trung tâm giao dịch chứng khoán hiện tại và Sở giao dịch chứng khoán sau này sẽ góp phần đáng kể vào sự phát triển của thị trường chứng khoán. tuy nhiên, công tác quản lý này chịu ảnh hưởng lớn bởi cơ cấu tổ chức của Sở giao dịch chứng khoán, bị chi phối bởi những mục tiêu phát triển của thị trường. Việc nghiên cứu mô hình và công tác quản lý thành viên tại Sở giao dịch chứng khoán các nước sẽ giúp vạch ra hướng quản lý thành viên tại Trung tâm giao dịch chứng khoán phù hợp với mục tiêu phát triển của thị trường nước ta.

II. MỤC TIÊU VÀ PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU

Đề tài tiến hành nghiên cứu những đặc thù của nền kinh tế nói chung và thị trường chứng khoán Việt Nam nói riêng và những đặc thù về cơ cấu sở hữu và cách thức quản lý thành viên của các Sở giao dịch chứng khoán tiêu biểu trên thế giới, cũng như mối quan hệ giữa chúng. Bên cạnh đó, đề tài cũng tiến hành phân tích thực trạng hiện nay trong công tác quản lý thành viên tại TTGDCK TP.HCM, so sánh với chiến lược phát triển thị trường chứng khoán để tìm ra mặt nào còn thích hợp, mặt nào còn hạn chế, tồn tại, làm cơ sở định hướng công tác quản lý thành viên tại TTGDCK TP.HCM trong tương lai.

đề tài sử dụng các phương pháp nghiên cứu như phân tích, so sánh, đối chiếu, tổng hợp, kết hợp giữa lý luận và thực tiễn trên cơ sở sử dụng phương pháp duy vật biện chứng.

III. KẾT CẤU ĐỀ TÀI

Ngoài phần mở đầu, kết luận, mục lục, tài liệu tham khảo, phần nội dung của đề tài bao gồm:

- Mở đầu
- Chương I: Những vấn đề lý luận cơ bản về quản lý thành viên
- Chương II: Thực trạng công tác quản lý thành viên tại TTGDCK TP.HCM
- Chương III: Giải pháp hoàn thiện hoạt động quản lý thành viên

CHƯƠNG I

NHỮNG VẤN ĐỀ LÝ LUẬN CƠ BẢN VỀ QUẢN LÝ THÀNH VIÊN

1. KHÁI QUÁT CÁC MÔ HÌNH, PHẠM VI QUẢN LÝ THÀNH VIÊN

1.1. TỔNG QUAN VỀ THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

1.1.1. Thị trường chứng khoán và cấu trúc cơ bản của thị trường chứng khoán

Một trong những cơ sở cho sự phát triển của nền kinh tế là việc tạo được các công cụ thị trường tài chính và có được thị trường vốn hoạt động tập nập, hiệu quả. Hầu hết các quốc gia trên thế giới có nền kinh tế phát triển, hoạt động theo cơ chế thị trường đều có hệ thống thị trường tài chính năng động. Một hệ thống thị trường tài chính hoàn chỉnh bao gồm hệ thống thị trường tiền tệ, hoạt động chủ yếu thông qua hệ thống ngân hàng và hệ thống thị trường vốn, trong đó thị trường chứng khoán là một định chế đóng vai trò quan trọng.

Thị trường chứng khoán giúp chính phủ phân bổ các nguồn lực tài chính một cách tối ưu và phân phối các nguồn tài nguyên quốc gia theo nguyên tắc thị trường, cho phép các doanh nghiệp huy động vốn dài hạn bằng cách phát hành chứng khoán ra công chúng, tạo điều kiện cho công chúng đầu tư quản lý tài sản của mình.

Cấu trúc cơ bản của thị trường chứng khoán gồm:

- Thị trường sơ cấp: là nơi các chứng khoán được phát hành và phân phối lần đầu cho các nhà đầu tư. Trên thị trường sơ cấp, các chứng khoán vốn và nợ được mua bán theo mệnh giá của nhà phát hành.
- Thị trường thứ cấp: là thị trường mua đi bán lại các loại chứng khoán đã được phát hành ở thị trường sơ cấp. Hoạt động này được thực hiện giữa các nhà đầu tư, không làm tăng thêm quy mô đầu tư vốn mà chỉ luân chuyển nguồn vốn đầu tư.

Về phương thức tổ chức và giao dịch, thị trường thứ cấp được phân chia thành 2 loại:

- Thị trường chứng khoán tập trung — Sở giao dịch chứng khoán: Sở giao dịch chứng khoán là thị trường có tổ chức, là nơi chứng khoán được mua bán bởi các thành viên thông qua hệ thống giao dịch của Sở giao dịch.
- Thị trường chứng khoán phi tập trung — OTC: thị trường OTC là nơi các nhà môi giới, kinh doanh chứng khoán thương lượng trực tiếp với nhau để mua bán chứng khoán mà không thông qua hệ giao dịch của Sở giao dịch.

Các đối tượng tham gia thị trường:

- Các doanh nghiệp: các doanh nghiệp tham gia thị trường với tư cách là người tạo hàng hoá trên thị trường sơ cấp và mua bán lại chứng khoán trên thị trường thứ cấp.
- Các nhà đầu tư chứng khoán: nhà đầu tư tham gia thị trường với tư cách là người mua bán chứng khoán. Họ là những người đầu tư khoản tiết kiệm của mình để hưởng khoản lợi tức hàng năm hoặc mua bán chứng khoán để tìm kiếm lợi nhuận từ khoản chênh lệch giá.
- Các tổ chức tài chính: các công ty bảo hiểm, quỹ hưu trí, quỹ tương hỗ tham gia thị trường với tư cách vừa là người mua, vừa là người bán để tìm kiếm lợi nhuận qua hình thức hưởng lợi tức hoặc tìm kiếm lợi nhuận từ khoản chênh lệch giá.
- Nhà môi giới và kinh doanh chứng khoán: Nhà môi giới và kinh doanh chứng khoán là những người trung gian hoạt động như các đại lý cho những người mua bán chứng khoán hoặc có thể tự hoạt động mua bán chứng khoán cho chính mình. Thông thường, nhà môi giới và kinh doanh chứng khoán là các công ty chứng khoán thành viên hoặc không thành viên.
- Nhà tổ chức thị trường — Sở giao dịch: cung cấp địa điểm và phương tiện phục vụ cho việc mua bán chứng khoán, tổ chức, điều hành, quản lý và giám sát hoạt động giao dịch chứng khoán trên thị trường.
- Nhà nước: Nhà nước tham gia thị trường nhằm mục đích đảm bảo cho thị trường hoạt động công bằng, công khai, hiệu quả theo đúng quy định pháp luật. Nhà nước đồng thời còn tham gia với tư cách là người cung cấp hàng hoá cho thị trường.

1.1.2. Thành viên sở giao dịch chứng khoán

1.1.2.1. Khái niệm: Thành viên là tổ chức hay cá nhân hoạt động kinh doanh chứng khoán được phép giao dịch chứng khoán thông qua hệ thống giao dịch của Sở giao dịch chứng khoán và tuân thủ theo những nguyên tắc, luật lệ do Sở đề ra.

1.1.2.2. Phân loại thành viên:

Trên phương diện tổng quan, có thể phân chia thành viên theo từng nghiệp vụ trên sở giao dịch như sau:

- Thành viên môi giới: là thành viên làm trung gian giữa người bán và người mua chứng khoán và được hưởng hoa hồng môi giới. Hay nói cách khác, thành viên môi giới là người thực hiện giao dịch chứng khoán nhân danh và vì lợi ích của nhà đầu tư để hưởng hoa hồng.
- Thành viên tự doanh: Là thành viên tham gia vào các giao dịch chứng khoán với tư cách là một bên đối tác và thu lợi nhuận từ sự chênh lệch giữa giá bán và giá mua chứng khoán. Hay nói cách khác, thành viên tự doanh là người thực hiện giao dịch chứng khoán nhân danh và vì lợi ích của mình nhằm mục tiêu lợi nhuận.
- Thành viên lập giá (còn gọi là chuyên gia hoặc nhà tạo lập thị trường): thường có ở các sở giao dịch áp dụng phương thức đấu giá, là người xử lý giao dịch cho một hay nhiều loại chứng khoán nhất định, đóng vai trò duy trì một thị trường trật tự và công bằng đối với các chứng khoán này.

Ngoài ra, tại các sở giao dịch tổ chức theo mô hình thành viên, căn cứ vào mức độ góp vốn vào Sở, có thể phân thành viên thành hai loại: thành viên chính thức và thành viên đặc biệt:

- Thành viên chính thức:

Thành viên chính thức phải nộp phí gia nhập khi đơn xin làm thành viên được sở giao dịch chấp thuận nhưng không phải phải đóng phí thành viên hàng năm. Thành viên chính thức được quyền tham gia đại hội các thành viên, có quyền đối với tài sản của Sở giao dịch và có quyền giao dịch tại Sở giao dịch chứng khoán.

- Thành viên đặc biệt:

Thành viên đặc biệt không phải đóng phí gia nhập nhưng phải đóng phí thành viên hàng năm. Loại hình thành viên này chỉ được quyền giao dịch tại Sở giao dịch chứng khoán, không được các quyền khác như thành viên chính thức.

1.2. CHỦ THỂ QUẢN LÝ THÀNH VIÊN

1.2.1. Ủy ban chứng khoán

1.2.1.1 Lịch sử hình thành

Ủy ban chứng khoán là cơ quan quản lý nhà nước về chứng khoán và thị trường chứng khoán. Lịch sử phát triển thị trường chứng khoán thế giới cho thấy sở giao dịch chứng khoán được hình thành trên cơ sở thị trường chứng khoán phi tập trung. Ở các nước tư bản phát triển, bắt đầu từ giữa thế kỷ 15, đã có sự xuất hiện của các loại cổ phiếu trái phiếu. Và thị trường chứng khoán tập trung được hình thành một cách tự phát cùng với hoạt động giao dịch cổ phiếu, trái phiếu. Nhiều năm sau đó, nhà nước của các quốc gia này nhận thấy cần phải có luật pháp và cơ quan giám sát của nhà nước về hoạt động phát hành và kinh doanh chứng khoán nhằm bảo vệ lợi ích của nhà đầu tư và bảo đảm cho sự bình ổn của thị trường. Vì vậy, cơ quan quản lý giám sát chứng khoán của Nhà nước được thành lập, chính là ủy ban chứng khoán.

Đến nay, hầu hết các quốc gia có thị trường chứng khoán đều có cơ quan quản lý nhà nước về chứng khoán và thị trường chứng khoán độc lập hoặc theo hướng độc lập. Và ở mỗi nước, sự tồn tại của cơ quan này dưới nhiều tên gọi khác nhau, có nước gọi là Hội đồng chứng khoán quốc gia, có nước gọi là Ủy ban giám sát quốc gia, có nước gọi là Ủy ban chứng khoán và đầu tư, có nước gọi là Ủy ban giám sát chứng khoán và hối đoái...

Thị trường chứng khoán Anh xuất hiện từ giữa thế kỷ 18, đến năm 1968 mới có Ủy ban giám sát chứng khoán và đầu tư. Thị trường chứng khoán Mỹ xuất hiện từ năm 1792, đến năm 1933 mới có Ủy ban giám sát chứng khoán và giao dịch. Sở giao dịch chứng khoán Thái Lan sau gần 10 năm sụp đổ được phục hồi lại năm 1975 nhưng cũng đến năm 1992 mới có Ủy ban chứng khoán quốc gia.

Mục đích ra đời cơ quan quản lý Nhà nước về chứng khoán và thị trường chứng khoán là nhằm quản lý hoạt động giao dịch trên thị trường, đảm bảo thị trường chứng khoán hoạt động lành mạnh, ổn định và hiệu quả trên cơ sở luật pháp, để bảo vệ lợi ích của nhà đầu tư. Ủy ban chứng khoán của hầu hết các nước được tổ chức theo hình thức là một cơ quan chuyên trách có vị trí pháp lý độc lập, ở một số nước thì do bộ tài chính hoặc ngân hàng nhà nước phụ trách.

1.2.1.2. Chức năng quản lý

- Xây dựng hệ thống luật pháp về chứng khoán và thị trường chứng khoán.
- Cấp, đình chỉ hoặc thu hồi giấy phép hoạt động kinh doanh của các định chế tài chính hoạt động trên thị trường chứng khoán như công ty chứng khoán, công ty tư vấn đầu tư, công ty quản lý quỹ...
- Giải quyết các vấn đề liên quan đến thanh tra, giám sát đối với các công ty chứng khoán thành viên, đối với các định chế tài chính.
- Tổ chức giáo dục, đào tạo và tuyên truyền kiến thức và luật pháp về chứng khoán và thị trường chứng khoán cho mọi đối tượng hoạt động hoặc tham gia trên thị trường chứng khoán.

1.2.2. Sở giao dịch chứng khoán

1.2.2.1. Khái niệm

Sở giao dịch chứng khoán là nơi giao dịch chứng khoán, là một trung tâm tạo điều kiện cho các giao dịch chứng khoán được tiến hành một cách thuận lợi, dễ dàng, giảm thấp được các chi phí bằng cách đưa ra những luật lệ phù hợp. Sở giao dịch không có trách nhiệm ấn định hoặc can thiệp vào giá chứng khoán mà chỉ đảm bảo sao cho việc mua bán chứng khoán được diễn ra đúng luật pháp, công khai, công bằng. Sở giao dịch chứng khoán là cơ quan thực hiện chức năng quản lý, điều hành các hoạt động diễn ra trên thị trường nhằm tạo điều kiện để các giao dịch được thực hiện công bằng, công khai và hiệu quả theo đúng quy định của pháp luật.

1.2.2.2. Chức năng quản lý

- Quản lý và giám sát các công ty chứng khoán thành viên trong việc tuân thủ các trách nhiệm và nghĩa vụ của một thành viên, các quy định của pháp luật về hoạt động kinh doanh chứng khoán.
- Kiểm tra, giám sát và áp dụng các hình thức xử phạt đối với công ty chứng khoán thành viên, các đối tượng vi phạm các quy định trên thị trường chứng khoán
- Tổ chức, kiểm tra, giám sát các hoạt động giao dịch chứng khoán cho các nhà kinh doanh, nhà môi giới chứng khoán, giúp thực hiện nhanh chóng, thuận lợi các giao dịch chứng khoán theo lệnh của khách hàng.
- Cung cấp các loại dịch vụ, thông tin thị trường cho các nhà đầu tư, các công ty chứng khoán, các định chế tài chính trung gian.

1.2.2.3. Cơ cấu các phòng ban của sở giao dịch

Để thực hiện vai trò và chức năng của mình, sở giao dịch phải đảm bảo được cơ cấu tổ chức hoạt động với đầy đủ các phòng ban, bộ phận tương ứng với từng lĩnh vực như:

- Bộ phận giao dịch: phân tích và báo cáo về biến động thị trường, bảo đảm duy trì sàn và phương tiện tại sàn, kiểm soát vấn đề ra vào sàn (đăng ký vào sàn và các biện pháp kỷ luật đối với đại diện giao dịch), bảo đảm an toàn số liệu giao dịch, thực hiện lệnh thông qua hệ thống giao dịch...
- Bộ phận quản lý niêm yết: quản lý và phát triển hệ thống niêm yết, chấp nhận và huỷ niêm yết chứng khoán, đình chỉ giao dịch chứng khoán, nhận và phân tích báo cáo định kỳ của tổ chức niêm yết, thu phí niêm yết...
- Bộ phận quản lý thành viên: chấp thuận, đình chỉ hoặc huỷ bỏ tư cách thành viên, phân tích tình hình tài chính, thi hành kỷ luật đối với thành viên, xử lý báo cáo, thu phí thành viên...
- Bộ phận giám sát: quản lý và phát triển hệ thống giám sát thị trường, các vấn đề liên quan đến theo dõi, điều tra chứng khoán...

Để quản lý và điều hành thị trường nói chung và các công ty chứng khoán thành viên nói riêng một cách có hiệu quả, Sở giao dịch cần phải có sự phối hợp, hỗ trợ trong quản lý với Ủy ban chứng khoán, các cơ quan chức năng, các cơ quan trực thuộc chính phủ.

1.2.3. Hiệp hội các nhà kinh doanh chứng khoán

Hiệp hội các nhà kinh doanh chứng khoán là tổ chức tự quản của các công ty chứng khoán được thành lập với mục đích mang lại sự công bằng và hiệu quả trong hoạt động giao dịch, bảo đảm các lợi ích chung của thị trường chứng khoán.

Liên quan đến công tác quản lý thành viên, Hiệp hội các nhà kinh doanh chứng khoán thực hiện chức năng điều hành và giám sát thị trường chứng khoán như sau:

- Điều hành và giám sát thị trường phi tập trung. Các công ty muốn tham gia thị trường giao dịch không chính thức (OTC) phải đăng ký với Hiệp hội các nhà kinh doanh chứng khoán và phải tuân thủ theo các quy định của Hiệp hội đã đề ra.

- Đưa ra các quy định chung, các chuẩn mực đạo đức nghề nghiệp cho các công ty chứng khoán thành viên trong lĩnh vực kinh doanh chứng khoán và đảm bảo thực hiện các quy định này.
- Nhận khiếu nại của khách hàng và điều tra tình hình của các công ty chứng khoán.
- Đại diện cho ngành chứng khoán và đưa ra các đề xuất, kiến nghị đối với cơ quan quản lý thị trường chứng khoán của chính phủ về các vấn đề liên quan đến hoạt động quản lý, điều hành trên thị trường chứng khoán.

1.2.4. Các chủ thể quản lý khác

Bên cạnh 03 chủ thể quản lý nêu trên, một số thị trường trên thế giới còn tồn tại Ủy ban nhà nước với chức năng giám sát tài chính cho các định chế tài chính trên thị trường. Ủy ban giám sát tài chính này, tùy theo từng thị trường, có thể ngang bằng về cấp quản lý so với Ủy ban chứng khoán, có thể cao hơn và quản lý luôn hoạt động của Ủy ban chứng khoán. Với chức năng giám sát về tài chính, Ủy ban giám sát tài chính làm giảm nhẹ công tác quản lý cho Ủy ban chứng khoán cũng như Sở giao dịch chứng khoán.

1.3. CÁC TIÊU CHÍ QUẢN LÝ THÀNH VIÊN

1.3.1. Các tiêu chí quản lý

1.3.1.1. Các biện pháp bảo vệ công chúng đầu tư, ngăn ngừa giao dịch không công bằng

Xác định cụ thể loại hình giao dịch:

Công ty chứng khoán phải xác định rõ vai trò của mình khi nhận được lệnh giao dịch của khách hàng:

- Là một bên đối tác trong giao dịch với khách hàng: công ty chứng khoán thành viên sử dụng tên và tài khoản của chính mình để giao dịch với khách hàng.
- Là nhà môi giới hoặc đại lý cho khách hàng: công ty chứng khoán thành viên phải sử dụng tên và tài khoản của khách hàng để thực hiện giao dịch cho khách hàng.
- Là người nhận uỷ thác cho khách hàng: công ty chứng khoán sử dụng tên của mình nhưng lại mua bán cho tài khoản của khách hàng.

Nếu không xác định rõ vai trò của mình khi nhận lệnh giao dịch của khách hàng, rất dễ xảy ra trường hợp công ty chứng khoán thành viên lợi dụng tài khoản của khách hàng, danh nghĩa của khách hàng để mua bán và thu lợi về phía mình, gây thiệt hại cho nhà đầu tư. Tiêu chí quản lý này do Ủy ban Giám sát tài chính hoặc Ủy ban chứng khoán quy định và giám sát thực hiện. Quy định trên cũng nhằm mục đích phân tách các loại hình kinh doanh tự doanh, môi giới, bảo lãnh phát hành và ngăn ngừa các giao dịch không công bằng, bảo vệ nhà đầu tư.

Quản lý tách bạch tài sản, tiền và chứng khoán của thành viên với tài sản, tiền và chứng khoán của khách hàng

Tiêu chí quản lý trên được áp dụng với mọi loại hình kinh doanh của thành viên nhằm bảo vệ quyền lợi cho người đầu tư, ngăn ngừa tình trạng công ty chứng khoán lạm dụng tiền, tài sản và chứng khoán của khách hàng vào các mục đích kinh doanh của công ty. Cụ thể, khi công ty nhận được tiền ký quỹ bằng tiền hoặc chứng khoán của khách hàng, phải gửi ngay vào trung tâm lưu ký chứng khoán. Công ty không được sử dụng tài sản của khách hàng để làm thế chấp, mua bán hoặc cho vay. Tiêu chí quản lý này có liên quan đến vấn đề quản lý tài chính của công ty chứng khoán, ở một số quốc gia như Hàn Quốc, thường do Ủy ban chứng khoán hay Ủy ban giám sát tài chính quy định và giám sát thực hiện.

Ngăn cấm các hành vi tư vấn không công bằng

Công ty chứng khoán thành viên tiến hành tư vấn cho khách hàng dựa trên những thông tin sau: khả năng tài chính, kinh nghiệm đầu tư và mục tiêu đầu tư của khách hàng. Công ty chứng khoán thành viên phải thông báo cho khách hàng việc đầu tư được thực hiện theo ý muốn của khách hàng mặc dù dựa trên những tư vấn và khuyến cáo của công ty chứng khoán thành viên. Thông thường, ở các nước phát triển, các nội dung quản lý liên quan đến nghiệp vụ tư vấn thường là do Sở giao dịch hoặc Hiệp hội các nhà kinh doanh chứng khoán quy định và giám sát thực hiện. Trong quá trình tư vấn cho khách hàng, các công ty chứng khoán thành viên và nhân viên của mình không được thực hiện các hành vi tư vấn sau:

- Tư vấn cho khách hàng mua chứng khoán do chính công ty phát hành
- Sử dụng thông tin nội gián trong quá trình tư vấn cho khách hàng

- Tư vấn không đúng sự thật, phóng đại sự việc hoặc quan trọng hoá vấn đề
- Tư vấn mua bán chứng khoán không thích hợp với khả năng chi trả của khách hàng
- Tư vấn khách hàng thực hiện các hành động vi phạm luật, quy định về chứng khoán và thị trường chứng khoán
- Tư vấn cầu thả, thiếu trách nhiệm hoặc cho khách hàng vay tiền để thực hiện các giao dịch ...

Không được trì hoãn việc thực hiện lệnh của khách hàng

Tiêu chí quản lý trên nhằm mục đích ngăn ngừa tình trạng công ty chứng khoán kéo dài thời gian để xem xét lựa chọn loại hình giao dịch có lợi cho mình, làm ảnh hưởng đến quyền lợi của khách hàng. Chẳng hạn, khi giá chứng khoán tăng, thay vì nhập lệnh bán cho khách hàng vào hệ thống giao dịch, công ty lại ưu tiên nhập lệnh tự doanh bán trước. Do vậy, tiêu chí này buộc công ty chứng khoán phải tuân thủ thứ tự ưu tiên về loại lệnh, ưu tiên nhập lệnh của khách hàng vào hệ thống giao dịch trước khi nhập lệnh giao dịch của chính mình. ở thị trường Hàn Quốc, tiêu chí quản lý này do Uỷ ban Giám sát tài chính quy định.

Hạn chế nhân viên công ty chứng khoán thành viên mua bán chứng khoán

Để đảm bảo thị trường chứng khoán hoạt động công bằng, công khai và hiệu quả, đa số các nước đều hạn chế nhân viên hoạt động trong ngành chứng khoán tham gia mua bán chứng khoán để tránh tình trạng các nhân viên này có thể sử dụng thông tin nội gián để tìm kiếm lợi nhuận riêng. Nếu đã từng nắm giữ hoặc mua bán chứng khoán, trước khi được tuyển dụng vào làm việc tại công ty chứng khoán hoặc các tổ chức liên quan đến thị trường chứng khoán, nhân viên trên phải thanh lý số chứng khoán đang nắm giữ. Đây là nội dung quản lý thuộc phạm vi đạo đức nghề nghiệp, thường là do các Hiệp hội các nhà kinh doanh chứng khoán quy định và giám sát thực hiện.

Nghiêm cấm nhân viên công ty chứng khoán vi phạm quy định về giao dịch cá nhân

Nhân viên công ty chứng khoán không được làm việc cho bất kỳ công ty nào khác ngoài chính công ty chứng khoán thành viên của họ, không được

tham gia vào các giao dịch chứng khoán cá nhân mà không báo cáo hoặc không được sự chấp thuận của công ty. Tiêu chí quản lý này được đưa ra cũng nhằm mục đích hạn chế nhân viên lợi dụng danh nghĩa của công ty, thực hiện các giao dịch với công ty chứng khoán khác hoặc các hành vi mua bán ngoài giao dịch thông thường với khách hàng nhằm mục đích thu lợi riêng. Nội dung quản lý này thuộc phạm vi đạo đức nghề nghiệp, do Hiệp hội các nhà kinh doanh chứng khoán quy định và giám sát thực hiện.

Tại sở giao dịch chứng khoán như Newyork, nhân viên muốn tham gia vào giao dịch cá nhân hoặc làm việc cho một công ty khác ngoài công ty của mình thì phải thực hiện:

- Thông báo bằng văn bản cho công ty nơi nhân viên đang làm việc
- Báo cáo chi tiết về giao dịch đang thực hiện
- Báo cáo chi tiết về vai trò của mình trong giao dịch
- Báo cáo về việc nhận tiền thù lao đối với giao dịch

Công ty chứng khoán có thể chấp thuận cho nhân viên thực hiện giao dịch cá nhân hoặc cho phép làm việc cho công ty khác, đồng thời ghi nhận trên sổ sách và có sự giám sát, theo dõi trong suốt quá trình thực hiện giao dịch.

1.3.1.2. Biện pháp đảm bảo thanh toán và hạn chế rủi ro trong thanh toán

Để việc thanh toán các giao dịch được diễn ra đúng thời hạn, hạn chế tối đa các rủi ro có thể xảy ra, một số nước có thị trường chứng khoán phát triển thường áp dụng các biện pháp sau:

1.3.1.2.1. Các loại quỹ thành viên phải đóng góp

- Quỹ hỗ trợ thanh toán:

Quỹ hỗ trợ thanh toán áp dụng để thanh toán cho các giao dịch bất thành của công ty chứng khoán thành viên. Quỹ này thường là do Sở giao dịch hoặc trung tâm thanh toán bù trừ quản lý. Sở giao dịch hoặc trung tâm thanh toán bù trừ chịu trách nhiệm đối với việc thanh toán cho các giao dịch tại sở và thanh toán cho những thiệt hại xảy ra do các thành viên vi phạm hợp đồng.

Khoản đóng góp của thành viên gồm hai loại:

- Đóng góp ban đầu: là số tiền đóng góp khi đăng ký làm thành viên
- Đóng góp theo kết quả giao dịch: là số tiền các thành viên đóng góp định kỳ vào Quỹ theo một tỷ lệ nhất định trên doanh số giao dịch

- Quỹ bảo vệ nhà đầu tư:

Quỹ bảo vệ nhà đầu tư là quỹ mà thành viên phải đóng góp để phòng trường hợp thành viên lâm vào tình trạng phá sản. Quỹ này do Sở giao dịch hoặc một tổ chức chuyên trách chịu trách nhiệm quản lý, quỹ được sử dụng để đền bù cho khách hàng gửi tiền vào công ty chứng khoán thành viên trong trường hợp công ty phá sản mà không thanh toán hết cho khách hàng. Việc thành lập quỹ nhằm mục đích bảo vệ quyền lợi của nhà đầu tư, tránh cho các nhà đầu tư những thiệt hại bất ngờ xuất phát từ phía công ty thành viên. Nguồn đóng góp hàng năm vào quỹ có thể từ một phần lợi nhuận của Sở giao dịch và một khoản cố định hoặc tỷ lệ nhất định trên tổng mức thu nhập của mỗi thành viên.

1.3.1.2.2. Các loại dự trữ đảm bảo tại công ty chứng khoán thành viên

- Duy trì khoản dự trữ cho hoạt động kinh doanh chứng khoán. Gồm 2 loại:
 - Dự trữ để bù đắp khoản thua lỗ trong hoạt động kinh doanh chứng khoán, cụ thể là khoản dự trữ này dùng để bù đắp số thua lỗ trong hoạt động tự doanh của CTCK thành viên. Công ty phải trích một tỷ lệ nhất định trên số lợi nhuận thuần của mình để đưa vào khoản dự trữ này.
 - Dự trữ dùng để trả nợ trong hoạt động kinh doanh chứng khoán. Khoản dự trữ này dùng để thanh toán các khoản nợ phát sinh từ hoạt động môi giới chứng khoán. Công ty chứng khoán thành viên phải trích một tỷ lệ nhất định trên giá trị mỗi giao dịch để dự trữ.
- Kiểm soát tỷ lệ ký quỹ của khách hàng

Trước khi nhận lệnh của khách hàng, công ty chứng khoán phải thu một khoản ký quỹ bằng tiền mặt hay bằng chứng khoán của khách hàng. Khoản ký quỹ này được xem như một khoản bảo đảm của khách hàng trong việc thực hiện giao dịch đối với công ty chứng khoán. Công ty chứng khoán sau khi nhận tiền hoặc chứng khoán ký quỹ khách hàng phải gửi số tiền hoặc chứng khoán vào trung tâm lưu ký chứng khoán. Tùy theo kinh nghiệm quản lý và tình hình hoạt động thực tế, các thị trường chứng khoán quy định tỷ lệ ký quỹ khác nhau.

- Cho vay của công ty chứng khoán

Công ty chứng khoán thành viên có thể cho khách hàng của mình vay tiền hoặc vay chứng khoán để hỗ trợ thanh toán cho các giao dịch. Tuy nhiên, công ty phải thường xuyên kiểm tra giá trị tài sản thế chấp của khách

hàng có nhỏ hơn khoản vay, nếu có thì phải yêu cầu khách hàng ký quỹ thêm. Việc cho vay này góp phần tạo ra công cụ hỗ trợ đối với người đầu tư trong giao dịch chứng khoán, thường áp dụng phổ biến ở các thị trường phát triển, có tính thanh khoản cao.

1.3.2. Quản lý cấp phép hoạt động của CTCK thành viên

1.3.2.1. Tiêu chuẩn cấp phép hoạt động kinh doanh cho một công ty chứng khoán bao gồm:

- Có đủ vốn, khả năng huy động vốn: điều kiện này có thể quy định theo hướng mở với mức vốn cụ thể do Chính phủ quy định trong từng giai đoạn phát triển cụ thể.
- Tình hình tài chính và khả năng sinh lời phải ổn định và lành mạnh
- Có đủ kiến thức và kinh nghiệm về chứng khoán và thị trường chứng khoán.
- Có kế hoạch kinh doanh thích hợp
- Có đội ngũ chuyên gia lành nghề và hệ thống trang thiết bị phù hợp hiện đại.

1.3.2.2. Tiêu chuẩn và điều kiện trở thành thành viên

Các công ty chứng khoán muốn trở thành thành viên của Sở giao dịch phải đáp ứng các tiêu chuẩn sau:

- Hiệu quả hoạt động trong việc kinh doanh chứng khoán
- Tình hình tài chính lành mạnh
- Hoạt động kinh doanh ổn định
- Đáp ứng các yêu cầu về nhân sự và cơ sở vật chất kỹ thuật

Hiện nay, trên thế giới đang tồn tại hai hệ thống cấp phép thành viên là hệ thống đăng ký và hệ thống thầu nhận thành viên.

❖ Hệ thống đăng ký thành viên

Tất cả các công ty chứng khoán được cấp phép hoạt động kinh doanh chứng khoán đều đủ điều kiện trở thành thành viên của sở giao dịch. Tất cả các thủ tục cần tiến hành ở đây chỉ là đăng ký làm thành viên với sở giao dịch.

Hệ thống đăng ký thành viên thường được áp dụng trong những giai đoạn đầu hoạt động của Sở giao dịch, khi số lượng các công ty chứng khoán còn ít và việc cấp phép hoạt động cho các công ty chứng khoán được tiến hành khá nghiêm ngặt.

❖ Hệ thống thu nhận thành viên

Tiêu chuẩn cấp phép hoạt động kinh doanh chứng khoán và điều kiện làm thành viên khác biệt nhau và điều kiện làm thành viên thường khắt khe hơn so với điều kiện cấp phép hoạt động. Điều đó có nghĩa không phải là công ty chứng khoán nào được cấp phép hoạt động cũng đủ tiêu chuẩn làm thành viên của Sở giao dịch. Hệ thống thu nhận thành viên giúp sở giao dịch giới hạn thành viên của mình trong những công ty chứng khoán lớn, có uy tín, tiềm lực tài chính và thường được áp dụng khi Sở giao dịch đã đi vào giai đoạn phát triển cao, ổn định.

1.3.2.3. Chấm dứt tư cách thành viên

Công ty chứng khoán bị chấm dứt tư cách thành viên trong các trường hợp sau:

- Tự nguyện muốn xin rút khỏi thành viên
- Không còn đáp ứng các tiêu chuẩn làm thành viên
- Công ty chứng khoán bị giải thể hoặc bị trục xuất do vi phạm các quy định giao dịch về chứng khoán và thị trường chứng khoán

1.3.3. Chế độ báo cáo và công bố thông tin của thành viên

1.3.3.1. Chế độ báo cáo

Sở giao dịch thực hiện phân tích, tổng hợp các báo cáo tài chính của các công ty chứng khoán thành viên nhằm phục vụ cho việc bảo vệ uy tín cho công ty chứng khoán, bảo vệ quyền lợi của các nhà đầu tư cũng như làm cơ sở tham chiếu để định ra những chính sách thích hợp.

Các loại báo cáo của công ty chứng khoán gồm:

- Báo cáo định kỳ: Công ty chứng khoán thành viên phải nộp báo cáo định kỳ cho Sở giao dịch, chủ yếu là các báo cáo tài chính và báo cáo hoạt động theo định kỳ quý, bán niên và thường niên.
- Báo cáo đột xuất: Công ty chứng khoán thành viên có trách nhiệm nộp báo cáo đột xuất cho Sở giao dịch trong một số trường hợp xảy ra các sự kiện có thể ảnh hưởng đến quá trình hoạt động của thành viên hoặc sở giao dịch chứng khoán như: khai trương, đóng cửa hoặc dời trụ sở chính/chi nhánh, tài khoản của công ty bị đình chỉ hoặc phong tỏa...
- Các loại báo cáo khác: ngoài báo cáo định kỳ và báo cáo đột xuất, công ty chứng khoán thành viên phải nộp cho Sở giao dịch một số các báo cáo khác liên quan đến công tác giám sát như:
- Báo cáo về phí môi giới và tỷ lệ ký quỹ đảm bảo thanh toán

- Báo cáo liên quan đến các giao dịch uỷ thác thực hiện
- Số tài khoản, phiếu lệnh
- Danh sách khách hàng, chủ nợ
- Báo cáo về những giao dịch của cổ đông kiểm soát...

1.3.3.2. Công bố thông tin

Công bố thông tin thị trường cũng là một loại dịch vụ của Sở giao dịch, thường được thực hiện dưới hình thức chuyển thông tin trực tiếp cho công ty chứng khoán và công chúng đầu tư sẽ gián tiếp sử dụng thông tin từ công ty chứng khoán.

- Công bố thông tin do công ty chứng khoán thực hiện, bao gồm: các thông tin về giao dịch trên thị trường, thông tin về tổ chức niêm yết và thông tin về bản thân công ty thành viên.
 - Thông tin về giao dịch trên thị trường, bao gồm: thông tin giá và khối lượng giao dịch chứng khoán, các thay đổi về niêm yết, các hình thức xử phạt...
 - Công khai các thông tin về thành viên bao gồm: thông tin về các hình thức dịch vụ, phương thức đặt lệnh, nhận lệnh, thực hiện lệnh, phí giao dịch, danh sách thành viên/hội đồng quản trị và Ban Giám đốc, địa chỉ trụ sở giao dịch...
 - Thông tin về tình hình tài chính của tổ chức niêm yết, bao gồm: thông tin đột xuất và định kỳ liên quan đến tình hình hoạt động, thông tin về báo cáo tài chính của tổ chức niêm yết.
- Công bố thông tin về thành viên do Sở giao dịch thực hiện: bao gồm các thông tin về kết nạp, xử phạt thành viên, chấm dứt tư cách thành viên...

1.3.4. Các hình thức xử phạt đối với các vi phạm của công ty chứng khoán thành viên

Sở giao dịch có thể áp dụng một số hình thức xử phạt đối với công ty thành viên vi phạm các quy định về chứng khoán và thị trường chứng khoán hoặc có những hành vi chống lại lợi ích và sự bình ổn của thị trường.

Các hình thức xử phạt cụ thể như sau:

- Chấm dứt tư cách thành viên
- Đình chỉ tư cách thành viên trong một khoảng thời gian cụ thể
- Đình chỉ một phần hay toàn bộ hoạt động trong một khoảng thời gian cụ thể

- Phạt tiền ở một mức nhất định
- Yêu cầu công ty chứng khoán thành viên kỷ luật nhân viên vi phạm.

Các hình thức kỷ luật đối với nhân viên vi phạm có thể là: đuổi việc, cách chức, đình chỉ công tác, khiển trách.

Các hình thức kỷ luật trên ảnh hưởng một cách nghiêm trọng đến quyền lợi của thành viên sai phạm, nhất là đối với hình thức (1) và (2). Do đó, việc áp dụng các hình thức kỷ luật phải do Ủy ban chứng khoán hoặc Hội đồng quản trị của Sở giao dịch quyết định. Đối với hình thức (2) và (3), có thể áp dụng riêng rẽ hoặc áp dụng kèm theo hình thức (4) và (5), tức là cơ quan quản lý có thể yêu cầu công ty chứng khoán thành viên đình chỉ công tác của nhân viên vi phạm hoặc buộc công ty chứng khoán thành viên và nhân viên vi phạm nộp tiền phạt. Các thị trường chứng khoán trên thế giới thường quy định về xử phạt và đưa ra các mức phạt một cách chi tiết, cụ thể và chính xác.

Ủy ban chứng khoán và Sở giao dịch chứng khoán có thể tiến hành thực hiện các biện pháp kỷ luật khi công ty chứng khoán thành viên, nhân viên của công ty chứng khoán thành viên vi phạm các quy định sau:

- Công ty thành viên có được giấy phép hoạt động bất hợp pháp
- Khi công ty thành viên vi phạm chế độ thanh toán như: không thực hiện thanh toán chuyển tiền hoặc giao chứng khoán, không thực hiện nộp phí và lệ phí theo quy định...
- Khi công ty thành viên vi phạm quy định, quy chế hoạt động liên quan đến chứng khoán và thị trường chứng khoán.
- Công ty không tuân thủ khi nhận được chỉ thị chấm dứt một phần hoặc toàn bộ hoạt động kinh doanh theo quy định.

1.4. CÁC MÔ HÌNH QUẢN LÝ THÀNH VIÊN

1.4.1. Các hình thức quản lý thị trường

Các hình thức quản lý thị trường được sử dụng để nâng cao hiệu quả và tính công bằng của thị trường chứng khoán. Có thể phân loại quản lý thị trường làm 2 loại cơ bản là quản lý pháp luật và quản lý tự quản.

1.4.1.1. Quản lý tự quản

Tự quản là cách thức quản lý do chính ngành chứng khoán thực hiện, dựa vào khả năng giám sát của ngành nhằm đảm bảo việc tuân thủ luật pháp, các quy chế và quy định. Việc quản lý thông qua các sở giao dịch và các

hiệp hội kinh doanh chứng khoán được đăng ký hoặc quy định theo pháp luật. Nhà nước không can thiệp vào hoạt động kinh doanh chứng khoán mà chỉ thông qua các cơ quan được chỉ định, hoạt động như một tổ chức giám sát công cộng để đảm bảo tính công bằng trên thị trường.

Bên cạnh việc tuân thủ theo các quy định chung của nhà nước, tổ chức tự quản đề ra các quy định và chính sách riêng, các tiêu chuẩn đạo đức trong việc quản lý, có thể sử dụng các kỹ thuật, bí quyết nghề nghiệp trong lĩnh vực quản lý. Cách thức quản lý này linh hoạt, dễ dàng thích ứng với các thay đổi của thị trường. Tuy nhiên, chế độ tự quản do ngành chứng khoán quản lý nên các tổ chức tự quản dễ dàng đặt quyền lợi của mình lên trên quyền lợi công cộng, có thể dẫn đến tình trạng thiếu tính minh bạch và công bằng. Mặt khác do không được trang bị đầy đủ về quyền cưỡng chế nên việc điều tra các giao dịch vi phạm bị hạn chế.

Các loại hình tổ chức tự quản trên thị trường chứng khoán bao gồm: Sở giao dịch chứng khoán tổ chức theo mô hình thành viên, hiệp hội các nhà kinh doanh chứng khoán.

1.4.1.2. Quản lý bằng pháp luật

Quản lý bằng pháp luật do một hay nhiều tổ chức do pháp luật quy định hoặc chính phủ thành lập thực hiện. Như vậy, đối với hình thức quản lý bằng pháp luật, có sự tham gia, can thiệp của nhà nước trong công tác quản lý thị trường chứng khoán.

Cách thức quản lý này có ưu điểm là hoạt động của các cơ quan quản lý pháp luật mang tính chất công khai, có thể đảm bảo mức độ chặt chẽ và công bằng của quản lý, không chịu chi phối bởi quyền lực của một nhóm cụ thể nào cả.

Tuy nhiên, với cách quản lý đồng bộ có sự can thiệp sâu của nhà nước phần nào hạn chế tính hiệu quả và sáng tạo của thị trường, giảm tính cạnh tranh của thị trường. Quản lý thực hiện chặt chẽ dựa trên các quy định của pháp luật có nhược điểm là thiếu tính linh hoạt khi hoàn cảnh thị trường thay đổi. Đồng thời, việc hạn chế về ngân sách cũng ảnh hưởng đến hiệu quả và tính linh hoạt trong công tác quản lý.

1.4.2. Các mô hình quản lý thành viên

Công tác quản lý thành viên là sự phối hợp giữa Sở giao dịch chứng khoán, Ủy ban chứng khoán nhà nước/ Ủy ban giám sát tài chính và công ty

chứng khoán. Nói một cách khác, có 03 cấp quản lý đối với một công ty chứng khoán thành viên: ủy ban chứng khoán/ủy ban giám sát tài chính, Sở giao dịch chứng khoán và sự tự quản lý tại công ty chứng khoán thành viên. Về ủy ban chứng khoán nhà nước, hiện nay ủy ban chứng khoán nhà nước của hầu hết các nước được tổ chức theo hình thức là một cơ quan chuyên trách có vị trí pháp lý độc lập, ở một số nước thì do Bộ tài chính hoặc ngân hàng nhà nước phụ trách.

Đối với những thị trường có ủy ban giám sát tài chính, trách nhiệm quản lý của Sở giao dịch chứng khoán được giảm nhẹ bởi một phần lớn trong việc giám sát công ty chứng khoán thành viên là giám sát tài chính đã do ủy ban này đảm đương. Riêng đối với Sở giao dịch, trên thế giới các Sở giao dịch thường được tổ chức theo 03 loại mô hình chính là tổ chức thành viên, cơ quan nhà nước và công ty cổ phần. Chính mô hình tổ chức của Sở giao dịch ảnh hưởng lớn đến mô hình quản lý thành viên.

1.4.2.1. Mô hình tổ chức thành viên

Sở giao dịch chứng khoán áp dụng mô hình thành viên là một tổ chức do các thành viên (công ty chứng khoán) sở hữu, bao gồm cấp vốn, điều hành và quản lý hoạt động, không có sự can thiệp của nhà nước. Đây là một tổ chức phi lợi nhuận do các thành viên lập ra để hỗ trợ cho hoạt động kinh doanh chứng khoán của mình. Theo mô hình này, các cá nhân và tổ chức đứng ra thành lập và vận hành sở giao dịch cũng chính là người được phép tham gia giao dịch trên Sở giao dịch. Nguồn thu của sở giao dịch là phí thành viên và phí giao dịch. Sở giao dịch dùng nguồn thu đó để chi cho công tác quản lý, xây dựng và phát triển hoạt động hàng ngày.

Loại mô hình thành viên phù hợp với các thị trường chứng khoán phát triển, có đầy đủ năng lực về tài chính, mức độ tín nhiệm và thường được quản lý và điều hành dưới hình thức một tổ chức tự quản. Hoạt động của tổ chức tự quản này vì lợi ích của các công ty chứng khoán thành viên, thực hiện các chức năng sau:

- Ban hành và đảm bảo thực hiện các quy định liên quan đến hoạt động giao dịch của thành viên trên thị trường giao dịch tập trung
- Phát hiện và xử lý các giao dịch không công bằng của các công ty chứng khoán thành viên.
- Giám sát và theo dõi các giao dịch giữa công ty chứng khoán thành viên và khách hàng.

Các sở giao dịch chứng khoán Hàn Quốc, Newyork, Thái Lan, Tokyo và Thượng Hải hiện đang áp dụng mô hình này.

Vấn đề mấu chốt tạo nên sự khác biệt trong công tác quản lý thành viên của Sở giao dịch với mô hình thành viên chính là ở chỗ thành viên chính là người sở hữu của Sở giao dịch chứng khoán. Với mô hình tổ chức như vậy, các điều kiện làm thành viên của Sở giao dịch sẽ do Sở giao dịch quyết định, trong đó, điều kiện không thể thiếu là thành viên phải sở hữu một số lượng cổ phần nhất định của Sở giao dịch chứng khoán. Bên cạnh đó, thành viên tạo ra luật lệ và quy định liên quan đến hoạt động của Sở giao dịch cũng như giám sát và cưỡng chế thực thi lẫn nhau. Do đó, xung đột về lợi ích giữa công ty chứng khoán thành viên với lợi ích của công chúng đầu tư dễ nảy sinh.

Thông thường, Sở giao dịch chứng khoán tổ chức theo mô hình thành viên sẽ đảm nhận phần lớn công việc quản lý thành viên, bao gồm từ quản lý giám sát tình hình tài chính, tình hình hoạt động, các quy định liên quan đến giao dịch, bảo vệ công chúng đầu tư, công tác lưu trữ sổ sách, chế độ báo cáo... Phương thức giám sát thông qua các báo cáo và chế độ kiểm tra công ty chứng khoán định kỳ và đột xuất.

1.4.2.2. Mô hình cơ quan nhà nước

Sở giao dịch chứng khoán theo mô hình cơ quan nhà nước được cấp vốn hoạt động và điều hành bởi chính chủ và các cơ quan công cộng, đây là dạng tiêu biểu của mô hình quản lý bằng pháp luật. Trong Hội đồng quản trị có một số thành viên là người đại diện của nhà nước, Chủ tịch và Tổng giám đốc do nhà nước bổ nhiệm.

Loại mô hình sở giao dịch này phù hợp với các thị trường chứng khoán mới nổi, khi mà trật tự thị trường chưa được thiết lập một cách hoàn chỉnh và sự hiểu biết của công chúng về thị trường chứng khoán còn thấp. Chính phủ và các cơ quan công cộng can thiệp trực tiếp vào hoạt động của Sở giao dịch nhằm tăng cường phổ biến rộng rãi trong công chúng kiến thức về chứng khoán và giảm chi phí cho các giao dịch.

Các sở giao dịch chứng khoán Taiwan, Luxembourg, Istanbul và Warsaw đang áp dụng mô hình này.

Đối với Sở giao dịch chứng khoán tổ chức theo mô hình này, các vấn đề liên quan đến công tác quản lý, điều hành Sở, trong đó có công tác quản lý thành viên sẽ do cơ quan nhà nước quản lý Sở giao dịch (ủy ban chứng

khoán) quy định. Trách nhiệm quản lý thành viên cũng sẽ được phân định giữa Sở giao dịch và cơ quan này. Thông thường, Sở giao dịch tổ chức theo mô hình cơ quan nhà nước có ít quyền lực trong vấn đề cưỡng chế thực thi pháp luật cũng như ban hành các quy định. Quyền cưỡng chế và ban hành luật lệ chủ yếu nằm trong tay cơ quan quản lý cấp trên.

1.4.2.3. Mô hình công ty cổ phần

Sở giao dịch theo mô hình này được tổ chức dưới hình thức là một công ty cổ phần do các công ty thành viên, các ngân hàng và cả các tổ chức không phải là thành viên sở hữu. Sở giao dịch chứng khoán hoạt động theo luật công ty cổ phần, chịu nghĩa vụ nộp thuế cho nhà nước và chịu sự giám sát của cơ quan quản lý chuyên môn của chính phủ về chứng khoán và thị trường chứng khoán.

Theo mô hình này thì sở giao dịch là một tổ chức kinh doanh hay tổ chức hoạt động vì mục tiêu lợi nhuận. Và cũng như mô hình thành viên, Sở giao dịch cũng được quản lý và điều hành dưới hình thức một tổ chức tự quản. Nguồn thu của Sở giao dịch gồm các loại phí như: phí thành viên, phí mua chỗ ngồi tại sàn giao dịch, phí niêm yết, phí thuê mướn trang thiết bị...Phí của sở giao dịch chứng khoán có chi cho bộ máy quản lý và điều hành, chi mua sắm trang thiết bị và nộp thuế.

Đặc trưng nổi bật của mô hình này là các cổ đông hay chủ sở hữu của Sở giao dịch chứng khoán không nhất thiết phải là người trực tiếp kinh doanh trên sở giao dịch chứng khoán. Bộ máy quản trị và điều hành của sở giao dịch chứng khoán do các thành viên (cổ đông) bầu ra và Ban điều hành do Hội đồng quản trị đề cử. Hội đồng quản trị sở giao dịch chứng khoán có thẩm quyền ban hành quy chế tổ chức và hoạt động của sở giao dịch chứng khoán trên cơ sở luật pháp về chứng khoán, kết nạp và khai trừ thành viên, cho phép niêm yết chứng khoán tại Sở giao dịch chứng khoán.

Các sở giao dịch Đức, London, Hongkong, Kuala Lumpur đang áp dụng theo mô hình này.

Với mô hình Sở giao dịch là công ty cổ phần, việc tách biệt quyền chủ sở hữu khỏi công ty chứng khoán thành viên giúp hạn chế phần nào những xung đột về quyền lợi cổ hữu của mô hình tự quản. Các quy định về điều kiện làm thành viên, quy định liên quan đến tài chính và hoạt động của công ty chứng khoán thành viên cũng như chế độ giám sát, cưỡng chế thực thi cũng do Sở giao dịch chứng khoán đề ra. Tính cưỡng chế ở đây phần nào cao

hơn ở mô hình tự quản do có sự tách biệt nêu trên, đồng thời, có ý kiến cho rằng, phật tạo ra một nguồn thu không nhỏ cho mô hình Sở giao dịch vì lợi nhuận này.

2. QUẢN LÝ THÀNH VIÊN Ở MỘT SỐ NƯỚC VÀ BÀI HỌC KINH NGHIỆM

2.1. Mô hình quản lý thành viên ở một số nước

2.1.1. Sở giao dịch chứng khoán Hàn Quốc

2.1.1.1. Cơ cấu sở hữu

Sở giao dịch chứng khoán Hàn Quốc (KSE) được thành lập từ năm 1956 bởi 4 ngân hàng, 1 công ty chứng khoán, 9 công ty bảo hiểm thuộc khu vực kinh tế tư nhân và chịu sự quản lý của Chính phủ. Vào thời điểm đó, KSE không có đại hội cổ đông, các công ty thành viên không được đưa ra ý kiến liên quan đến vấn đề quản lý và vận hành mà chỉ được mua bán chứng khoán trên sở giao dịch. Chính phủ là người trực tiếp quản lý và điều hành thị trường, bao gồm cả việc bổ nhiệm tổng giám đốc, bổ sung, sửa đổi các quy định, điều lệ...

Tuy nhiên, đến năm 1962, chính phủ quyết định chuyển KSE sang hình thức công ty cổ phần vì vào thời điểm đó, chính phủ gặp khó khăn về tài chính nên không thể cấp vốn cho hoạt động của sở giao dịch. Cũng trong năm 1962, luật hướng dẫn hoạt động của Sở giao dịch chứng khoán ra đời, Sở áp dụng mô hình hệ thống đăng ký thành viên và không hạn chế số lượng thành viên gia nhập sở.

Tuy nhiên, chẳng bao lâu, mô hình công ty cổ phần đã bộc lộ một số hạn chế. Nhiều vụ bê bối xảy ra trong ngành chứng khoán, chẳng hạn như, các nhân viên của sở tìm cách nâng giá cổ phiếu bằng cách mua đi bán lại quá mức, không quan tâm đến việc vận hành thị trường trung thực và hiệu quả.

Tháng 04/1963, Luật chứng khoán và giao dịch chứng khoán năm 1962 được sửa đổi, trong đó, đưa ra các biện pháp hữu hiệu hơn để kiểm soát thị trường, củng cố niềm tin giới đầu tư. Theo luật sửa đổi này, KSE được tổ chức lại và trở thành một đơn vị trực thuộc chính phủ. Chính phủ thực hiện tổ chức lại cơ cấu của Sở bằng cách mua lại cổ phần từ khu vực kinh tế tư nhân, hạn chế số lượng công ty thành viên tham gia thị trường.

Từ 11/1987, Hàn Quốc tiếp tục cải cách các hoạt động chứng khoán, cho phép tư nhân hoá KSE. Vào khoảng thời gian này, khi thị trường chứng khoán tương đối ổn định và sở giao dịch đã đủ khả năng tự quản, KSE chuyển qua hình thức tổ chức thành viên và áp dụng hệ thống thầu nhận thành viên. Từ năm 1991, KSE cho phép các công ty chứng khoán nước ngoài được làm thành viên, phù hợp với xu hướng tự do hoá và mở cửa thị trường, cũng như phù hợp với chính sách tương hỗ được ký kết giữa Hàn Quốc và các quốc gia khác.

2.1.1.2. Mô hình sở giao dịch Hàn Quốc hiện nay

2.1.1.2.1. Các loại hình thành viên:

Hệ thống thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Hàn Quốc bao gồm 2 loại thành viên:

- **Thành viên chính thức:**

Thành viên chính thức phải nộp phí gia nhập khi đơn xin làm thành viên được sở giao dịch chấp thuận nhưng không phải phải đóng phí thành viên hàng năm. Thành viên chính thức được quyền tham gia đại hội các thành viên, có quyền đối với tài sản của Sở giao dịch và có quyền giao dịch tại Sở giao dịch chứng khoán.

- **Thành viên đặc biệt:**

Thành viên đặc biệt không phải đóng phí gia nhập nhưng phải đóng phí thành viên hàng năm. Loại hình thành viên này chỉ được quyền giao dịch tại Sở giao dịch chứng khoán, không được các quyền khác như thành viên chính thức. Loại hình thành viên đặc biệt được triển khai chủ yếu nhằm đến các công ty chứng khoán nước ngoài vì các công ty chứng khoán nước ngoài thường không muốn trở thành thành viên chính thức do phải đóng góp một khoản tiền lớn.

2.1.1.2.2. Điều kiện để trở thành thành viên:

- Điều kiện để công ty chứng khoán được cấp giấy phép hoạt động:
 - Công ty xin làm thành viên phải là công ty cổ phần
 - Vốn cổ phần của công ty ít nhất là 50 tỷ won cho tất cả các nghiệp vụ kinh doanh chứng khoán (30 tỷ won cho nghiệp vụ tự doanh và môi giới, 3 tỷ won cho nghiệp vụ môi giới).
 - Phải có đủ vốn đảm bảo thực hiện kế hoạch kinh doanh
 - Đội ngũ nhân viên có kiến thức, kinh nghiệm và lành nghề
 - Có kế hoạch kinh doanh khả thi

- Điều kiện để trở thành thành viên của KSE
 - Hoạt động kinh doanh chứng khoán hiệu quả, đáp ứng các yêu cầu về địa điểm kinh doanh: đối với công ty trong nước KSE xem xét đến văn phòng, các cổ đông chính của công ty; đối với công ty nước ngoài, KSE quan tâm đến thông tin về trụ sở chính ở nước ngoài, các chi nhánh trong nước, các văn phòng đại diện, các cổ đông và cán bộ chủ chốt.
 - Có tình hình tài chính lành mạnh: được xem xét dựa trên 3 chỉ số tài chính là nợ trên vốn cổ phần, lợi nhuận trên vốn cổ phần, doanh thu trên chi phí. Đối với 3 mức chỉ số này, KSE không đề ra các mức cụ thể mà chỉ quy định 3 chỉ số phải ổn định, từ đó KSE có thể đối chiếu và so sánh với các công ty khác để xem xét và ra quyết định.
 - Hoạt động kinh doanh ổn định: cán bộ, nhân viên và cổ đông chính của công ty chưa từng chịu hình phạt nào nghiêm trọng trong 3 năm vừa qua.
 - Đáp ứng các yêu cầu về nhân sự, cơ sở vật chất: công ty phải có ít nhất 02 người đáp ứng đầy đủ tiêu chuẩn của KSE làm đại diện giao dịch, đồng thời phải có đầy đủ các phương tiện và cơ sở vật chất cho việc kinh doanh.
 - Tiêu chuẩn khác: nếu là công ty chứng khoán trong nước, phải được 02 thành viên của KSE và Hiệp hội các nhà kinh doanh chứng khoán đề cử; nếu là công ty nước ngoài, không bị hạn chế như các công ty trong nước trong việc xin kết nạp làm thành viên của KSE.

Công ty chứng khoán muốn trở thành thành viên của KSE, phải được Ủy ban giám sát tài chính cấp phép hoạt động. Để được chấp thuận làm thành viên KSE, công ty chứng khoán nộp đơn xin làm thành viên lên KSE và phải đạt trên 2/3 phiếu bầu của các thành viên.

2.1.1.2.3. Các nội dung quản lý của sở giao dịch

- Ban hành, sửa đổi hoặc bãi bỏ các quy định về giao dịch, quy định về niêm yết, quy định về hoạt động của sở...
- Thẩm tra các điều kiện và lấy ý kiến chấp thuận của đại hội thành viên trước khi chính thức thu nhận thành viên đó.

- Giám sát, theo dõi hoạt động giao dịch của các thành viên, áp dụng các hình thức xử phạt đối với thành viên và nhân viên vi phạm các quy định về chứng khoán và thị trường chứng khoán
- Thực hiện phân tích, tổng hợp các báo cáo tài chính, báo cáo hoạt động của thành viên nhằm đảm bảo thành viên tuân thủ theo đúng các quy định về tài chính.
- Quản lý, thu các loại phí kết nạp, phí thành viên, phí dịch vụ, phí đảm bảo thanh toán...của các công ty chứng khoán thành viên

2.1.2. Sở giao dịch chứng khoán Thái Lan

2.1.2.1. Cơ cấu sở hữu

Tháng 05/1974, Luật về “Sở giao dịch chứng khoán Thái Lan” được ban hành. Trên cơ sở đó, ngày 30/04/1975, Sở giao dịch chứng khoán Thái Lan (SET) ra đời và chính thức đi vào hoạt động. Sở giao dịch Thái Lan được tổ chức và hoạt động theo mô hình thành viên, theo đó, SET là một tổ chức phi lợi nhuận, hoạt động dưới sự kiểm soát của Ủy ban chứng khoán.

Trước đây, SET do Bộ tài chính quản lý. Ban điều hành của SET gồm 11 thành viên, trong đó có 05 thành viên do SEC chỉ định và những thành viên còn lại sẽ do 05 người này bầu ra. Ban điều hành của SET chịu trách nhiệm thiết lập các chính sách và giám sát các hoạt động của SEC, các luật lệ và nguyên tắc hoạt động do ban điều hành đều phải được SEC thông qua.

Nguồn tài chính của SET chủ yếu lấy từ phí niêm yết, phí lưu ký, đóng góp của thành viên và đăng ký của các công ty niêm yết. Hiện nay, SET có 28 thành viên, số thành viên này chỉ giới hạn trong các công ty chứng khoán được Bộ tài chính cho phép.

2.1.2.2. Mô hình Sở giao dịch Thái Lan

2.1.2.2.1. Điều kiện để trở thành thành viên

- Công ty chứng khoán xin làm thành viên phải được phép hoạt động trong lĩnh vực môi giới chứng khoán. Công ty chứng khoán sau khi được Bộ tài chính cấp giấy phép trở thành thành viên sẽ gửi giấy phép này cho SEC. Chỉ khi được SEC phê chuẩn, công ty chứng khoán đó mới trở thành thành viên của SET.
- Có tình trạng tài chính tốt và tuân thủ chặt chẽ các quy định trong lĩnh vực hoạt động đã được cấp phép
- Hoạt động có hiệu quả và sẵn sàng đảm nhận vai trò thành viên

- Giám đốc điều hành có đủ năng lực, kinh nghiệm trong lĩnh vực kinh doanh chứng khoán và có đạo đức tốt.

Ngoài các tiêu chuẩn trên, công ty chứng khoán nộp đơn còn phải đáp ứng các tiêu chuẩn bổ sung như sau:

- Vốn cổ phần tối thiểu là 200 triệu baht.
- Tổng tài sản có tối thiểu là 500 triệu đối với công ty chứng khoán và tối thiểu 1 tỷ baht đối với công ty tài chính và chứng khoán.
- Có lợi nhuận liên tục từ hoạt động kinh doanh chính trong vòng 03 năm trước ngày xin nộp đơn làm thành viên.
- Có khối lượng giao dịch chứng khoán bình quân tối thiểu là 0,5% tổng khối lượng giao dịch trong 05 năm trước ngày nộp đơn (không tính khối lượng giao dịch tự doanh, giám đốc, cổ đông nắm giữ trên 10% vốn cổ phần của công ty).
- Sở hữu tối thiểu 05 trạm đầu cuối để phục vụ cho khách hàng.
- Việc quản lý phải được Hội đồng quản trị, cán bộ điều hành từ cấp giám đốc trở lên và đã có quá trình làm việc tối thiểu 03 năm trước ngày nộp đơn xin làm thành viên.
- Nhân viên quản lý bộ phận chứng khoán, bộ phận hoạt động và bộ phận phân tích chứng khoán phải có kinh nghiệm trong hoạt động kinh doanh chứng khoán ít nhất 03 năm.
- Có ít nhất 50 nhân viên làm việc trong bộ phận kinh doanh chứng khoán, 05 nhân viên marketing kinh nghiệm có trình độ đại học trở lên và 03 nhà phân tích chứng khoán có trình độ đại học trở lên.

Số lượng thành viên của SET sẽ do Ủy ban chứng khoán quy định.

Nếu số công ty chứng khoán xin làm thành viên đủ tiêu chuẩn nhiều hơn số thành viên dự kiến sẽ được kết nạp trong mỗi đợt kết nạp. Hội đồng quản trị của SET sẽ chọn ra các công ty thích hợp nhất làm thành viên cho đến khi đủ số lượng quy định.

2.1.2.2.2. Nội dung quản lý của Sở giao dịch

- Quy định các tiêu chuẩn về hoạt động kinh doanh chứng khoán, việc tuân thủ các quy định của sở đối với các nhân viên môi giới, các công ty thành viên.
- Xem xét và chấp thuận việc trở thành thành viên đối với các công ty chứng khoán đã được Bộ tài chính cấp phép.

- Xem xét và cấp phép cho các cá nhân làm Đại diện giao dịch uỷ quyền của thành viên. Quản lý việc thực hiện giao dịch, việc tuân thủ các quy định, điều kiện, thủ tục của Đại diện uỷ quyền của thành viên tại Sở giao dịch.
- Theo dõi, giám sát tình hình thành viên qua các báo cáo hoạt động, báo cáo tài chính.
- Áp dụng các biện pháp kỷ luật đối với vi phạm của thành viên, nhân viên của công ty thành viên.
- Quản lý việc thu các loại phí kết nạp, phí thành viên, phí dịch vụ... của các công ty chứng khoán thành viên

2.1.3. Sở giao dịch chứng khoán Newyork

2.1.3.1. Cơ cấu sở hữu

Trước năm 1972, Sở giao dịch chứng khoán Newyork (NYSE) được tổ chức như một hiệp hội tự nguyện. Từ năm 1972 đến nay, NYSE được tổ chức như một công ty cổ phần theo mô hình thành viên, hoạt động không vì lợi nhuận của tiểu bang Newyork. Hội đồng quản trị của sở giao dịch gồm 31 người, trong đó một người là chủ tịch hội đồng quản trị, 20 người được bầu từ các công ty chứng khoán thành viên trong một nhiệm kỳ 02 năm, 10 người đại diện cho công chúng và không được có liên hệ gì với những người môi giới hay kinh doanh chứng khoán.

Thành viên của Sở giao dịch có thể là tổ chức hoặc cá nhân sở hữu một chỗ ngồi tại sàn giao dịch, chịu sự quản lý theo quy định của Sở giao dịch. Để làm thành viên của Sở giao dịch phải mua chỗ ngồi, do đó, chỗ ngồi của thành viên trên sàn giao dịch có thể mua bán, sang nhượng hoặc thừa kế. Số lượng các thành viên góp vốn từ năm 1953, giới hạn ở mức 1366 thành viên.

2.1.3.2. Mô hình Sở giao dịch

2.1.3.2.1. Các loại thành viên

Có 04 loại thành viên tại NYSE như sau:

- Nhà môi giới hưởng hoa hồng: môi giới hưởng hoa hồng còn gọi là môi giới tại sàn, do các công ty chứng khoán là thành viên Sở giao dịch tuyển dụng, môi giới hưởng hoa hồng thực hiện lệnh cho khách hàng và cho tài khoản của công ty chứng khoán.

- Nhà môi giới hai dollar: Khi môi giới hưởng hoa hồng quá bận rộn trong việc thực hiện các lệnh giao dịch, họ sẽ chuyển các lệnh này đến các môi giới hai dollar thực hiện cho mình. Môi giới hai dollar thu hoa hồng cho các dịch vụ của mình.
- Nhà giao dịch có đăng ký: là thành viên của sở giao dịch và thông thường thực hiện việc giao dịch cho chính tài khoản của họ. Nếu nhận được các lệnh khách hàng từ các môi giới tại sàn và phải ưu tiên thực hiện các lệnh này. Họ không thể thực hiện các lệnh cho chính mình trong khi vẫn giữ các lệnh chưa thực hiện của khách hàng.

Các nhà môi giới chứng khoán khi làm việc cho một công ty chứng khoán, phải được Công ty tuyển dụng và đăng ký theo quy định và trải qua kỳ thi cấp chứng chỉ của Sở giao dịch.

- Chuyên gia: là người xử lý giao dịch cho một số chứng khoán nhất định với chức năng chính là duy trì trật tự và công bằng cho thị trường đối với các loại chứng khoán này. Để thực hiện điều này, chuyên gia có thể thực hiện mua bán chứng khoán với vai trò môi giới và tự doanh.

Khoảng 1/4 thành viên của NYSE là chuyên gia. Hội đồng quản trị NYSE chọn các chuyên gia trên cơ sở khả năng duy trì trật tự thị trường và vốn khả dụng của họ. Phần lớn các chuyên gia xử lý một số loại chứng khoán khác nhau trên cùng một quầy.

- Quầy giao dịch: Trên sàn giao dịch tại sở giao dịch NYSE, có nhiều quầy giao dịch hình móng ngựa với các trạm màn hình máy tính xung quanh. Mỗi chứng khoán niêm yết trên sở giao dịch được giao dịch tại một quầy giao dịch nhất định. Sở giao dịch có tất cả 22 quầy giao dịch, mỗi quầy thực hiện giao dịch khoảng 100 cổ phiếu. Tại quầy giao dịch, có các vị trí cho chuyên gia, mỗi chuyên gia chịu trách nhiệm một số chứng khoán nhất định.

2.1.3.2.2. Các nội dung quản lý của NYSE

- Hoạch định chính sách, đường lối hoạt động và phát triển của sở
- Theo dõi, giám sát các hoạt động giao dịch tại sở, các hoạt động của thành viên, các công ty niêm yết
- Giám sát việc chuyển nhượng chỗ ngồi của thành viên trong sở
- Xem xét, chấp thuận ứng cử viên có đủ phẩm chất, năng lực để trở thành chuyên gia

- Quản lý thu các loại phí đối với các công ty thành viên

2.1.4. Sở giao dịch chứng khoán Hồng Kông

2.1.4.1. Cơ cấu tổ chức và sở hữu

- Ủy ban quản lý chứng khoán và giao dịch tương lai (SFC):

SFC là tổ chức tự quản thành lập từ năm 1989 theo Quy định về ủy ban quản lý giao dịch chứng khoán và công cụ tương lai, có hiệu lực từ ngày 01/04/2003. SFC chịu trách nhiệm quản lý theo quy định của luật pháp thị trường chứng khoán và công cụ giao dịch tương lai. SFC được phân chia thành 04 bộ phận: bộ phận quản lý tài chính công ty, bộ phận quản lý các định chế tài chính trung gian, bộ phận cưỡng chế và bộ phận giám sát thị trường.

- Sở giao dịch Hong Kong (HKEx):

Vào năm 1999, Hong Kong thực hiện cải cách toàn diện thị trường giao dịch cổ phiếu và công cụ tương lai nhằm mục đích tăng khả năng cạnh tranh và đáp ứng được những thách thức trên thị trường đang trên đà toàn cầu hoá. Trong đợt cải cách này, Sở giao dịch cổ phiếu Hong Kong, Sở giao dịch công cụ tương lai được sát nhập với tổ chức thanh toán bù trừ Hong Kong để trở thành một công ty duy nhất là Sở giao dịch Hong Kong. Việc sát nhập hoàn thành vào ngày 06/03/2000 và Sở giao dịch Hong Kong đã niêm yết cổ phiếu của mình tại Sở vào ngày 27/06/2000.

HKEx được thành lập theo mô hình công ty cổ phần, HKEX có quyền niêm yết cổ phiếu nhưng phải tuân thủ theo quy định của FSC để tránh mâu thuẫn về lợi ích giữa HKEx và các tổ chức niêm yết khác. Bên cạnh việc thực thi các quy định đối với tổ chức niêm yết, HKEx cũng phải tuân thủ theo các quy định này và chịu sự giám sát và quản lý của SFC như các tổ chức niêm yết.

Dưới HKEx còn có các Sở giao dịch trực thuộc như sau:

- Sở giao dịch cổ phiếu Hong Kong: là chi nhánh của HKEx, chịu trách nhiệm quản lý và duy trì thị trường cổ phiếu Hong Kong về các vấn đề liên quan đến giao dịch và công ty niêm yết đối với các thành viên tham gia.
- Sở giao dịch công cụ tương lai: là chi nhánh của HKEx, chịu trách nhiệm quản lý và duy trì thị trường công cụ tương lai về các vấn đề liên quan đến giao dịch đối với các thành viên tham gia.

Tất cả các tổ chức thanh toán bù trừ bao gồm tổ chức thanh toán bù trừ cổ phiếu Hong Kong, công ty thanh toán bù trừ Hong Kong, công ty thanh toán bù trừ quyền chọn Hong Kong đều là bộ phận của sở giao dịch.

2.1.4.2. Mô hình sở giao dịch Hong Kong

2.1.4.2.1. Đặc điểm của sở giao dịch Hong Kong:

- Mức phí dưới vai trò là cơ quan quản lý đối với HKEx, các sở giao dịch và tổ chức thanh toán bù trừ trực thuộc phải gánh chịu được thực hiện theo quy định và có sự chấp thuận của SFC. Việc thay đổi cần mức phí này cũng cần có sự chấp thuận của SFC.
- Về quản lý rủi ro, HKEx phải thành lập uỷ ban quản lý rủi ro theo quy định để thực hiện các chính sách về rủi ro đối với các hoạt động tại Sở, theo đó Sở giao dịch cổ phiếu và sở giao dịch công cụ tương lai trình các chính sách riêng để HKEx xem xét. Chủ tịch HKEx kiêm luôn chức danh chủ tịch uỷ ban quản lý rủi ro.
- SFC không cho phép thực hiện chế độ quản lý theo thiểu số tại các sở giao dịch và tổ chức thanh toán bù trừ liên quan, quản lý theo thiểu số tức là một người hay một nhóm người được quyền nắm giữ trên 5% quyền bầu cử trong đại hội cổ đông của Sở giao dịch.
- HKEx có thể niêm yết cổ phiếu của chính mình trên Sở giao dịch, tuy nhiên phải tuân thủ theo các quy định cụ thể của SFC để tránh mâu thuẫn về lợi nhuận giữa HKEx với các tổ chức niêm yết khác.
- HKEx được thành lập theo mô hình là công ty cổ phần, do đó, HKEx phải thực hiện việc cân bằng mục tiêu vì công chúng đầu tư và tìm kiếm lợi nhuận bản thân.

▪ Quyền giao dịch:

Theo luật, những người kinh doanh chứng khoán hay công cụ tương lai ở Hồng Kông phải do SFC cấp phép. Bên cạnh đó, sở giao dịch chứng khoán và công cụ tương lai còn yêu cầu các đối tượng muốn giao dịch chứng khoán phải nắm giữ quyền giao dịch. Quyền giao dịch cho phép cổ đông nắm giữ được giao dịch hợp pháp trên sở giao dịch, tuy nhiên, cổ đông nắm giữ phải giao dịch thông qua thành viên có đăng ký tại sở giao dịch theo quy định.

Quyền giao dịch cổ phiếu và công cụ tương lai do sở giao dịch phát hành theo mức phí quy định. Cũng theo luật quy định, sở giao dịch cổ phiếu

và công cụ tương lai có thể bị thu tóm bởi các cổ đông nắm giữ quyền giao dịch.

2.1.4.2.2. Điều kiện trở thành thành viên của Sở giao dịch:

- Phải là công ty cổ phần, là cổ đông nắm giữ Quyền giao dịch của Sở giao dịch
- Công ty phải có thực lực tài chính tốt
- Công ty nộp đơn phải là công ty cổ phần thành lập theo Quy định pháp luật ở Hong Kong, đáp ứng những yêu cầu về nguồn vốn tài chính theo Quy định về nguồn vốn tài chính.
- Đáp ứng các yêu cầu làm thành viên của Sở giao dịch

2.1.4.2.3. Chức năng và quyền hạn quản lý của sở giao dịch

- Chấp thuận hoặc không chấp thuận cá nhân hay công ty làm thành viên của sở .
- Khiển trách, xử phạt, đình chỉ giao dịch và thực thi các hình thức kỷ luật đối với thành viên vi phạm quy định về giao dịch.
- Cấp phép, đình chỉ hoặc thu hồi quyền giao dịch của thành viên tham gia thị trường hoặc nhân viên có liên quan.
- Quản lý, giám sát việc tuân thủ của thành viên các quy định theo pháp luật, các quy định liên quan đến vốn tài chính và các quy định khác.

2.2. Bài học kinh nghiệm

Cơ quan quản lý thị trường chứng khoán các nước trên thế giới đều có chức năng, nhiệm vụ và quyền hạn được xác định rõ ràng và độc lập, đảm bảo cho thị trường phát triển và ổn định. Xu hướng chung của các nước là tiến tới thành lập cơ quan quản lý độc lập đặt dưới sự kiểm soát của chính phủ, ví dụ như thị trường Newyork (Mỹ) và Thượng Hải (Trung Quốc). Hoặc một số nước như Hàn Quốc và Thái Lan, trước đây giao dịch quản lý cho một Bộ chức năng, nay tách thành cơ quan quản lý độc lập.

Về hình thức sở hữu của cơ quan quản lý, cụ thể là Sở giao dịch, trong ba hình thức sở hữu thành viên, nhà nước và công ty cổ phần thì hình thức sở hữu thành viên là phổ biến nhất. Nó cho phép sở giao dịch có quyền tự quản cao, tăng cường tính hiệu quả và sự nhanh nhạy trong quản lý. Tuy nhiên, hình thức này dễ bị lạm dụng nhằm bảo vệ lợi ích cục bộ của Sở và các thành viên. Ở Việt Nam, hiện nay đang áp dụng mô hình Sở giao dịch do Nhà nước trực tiếp quản lý và điều hành. Tuy nhiên, về lâu dài, khi thị

trường phát triển, các công ty chứng khoán thành viên có khả năng tài chính, mức độ tín nhiệm và khả năng tự quản, Trung tâm (Sở giao dịch) chứng khoán Việt Nam sẽ phát triển theo mô hình thành viên tự quản. Các công ty chứng khoán sẽ góp vốn và điều hành, từ đó chi phí giao dịch trên sở sẽ thấp, việc quản lý, điều hành sẽ chặt chẽ và hiệu quả hơn.

Về công tác quản lý, ở các thị trường chứng khoán phát triển, các luật và các văn bản pháp luật liên quan đến chứng khoán và thị trường chứng khoán đều đưa ra các quy định chặt chẽ và cụ thể đối với các công ty chứng khoán về điều kiện thành lập, quy mô vốn đối với các loại hình kinh doanh chứng khoán, tổ chức và hoạt động của thành viên, các biện pháp xử lý các vi phạm của thành viên.... ở mỗi giai đoạn phát triển, các quy định trên đều được bổ sung, điều chỉnh và hoàn thiện để phù hợp với điều kiện thực tế.

Hiện nay, theo xu hướng hội nhập, tự do hoá nền kinh tế thế giới, góp phần làm cho thị trường hoạt động hiệu quả và năng động hơn, hầu hết các thị trường chứng khoán phát triển trên thế giới đều cho phép các công ty chứng khoán nước ngoài tham gia và trở thành thành viên của sở giao dịch. Việc kết nạp thành viên là công ty chứng khoán liên doanh và nước ngoài sẽ tạo điều kiện để Việt Nam học hỏi, phát triển thị trường chứng khoán trong nước. Tuy nhiên, đây là vấn đề cần phải xem xét và cân nhắc vì để thực hiện được điều này đòi hỏi thị trường chứng khoán phải đủ mạnh, đủ khả năng tự quản và phát triển ở mức độ cao hơn.

Ngoài ra, ở hầu hết các thị trường chứng khoán trên thế giới, nguồn thu nhập chính của Sở giao dịch là phí thành viên và giao dịch, phí niêm yết và phí thông tin thị trường. Trong đó, phí thành viên và phí dịch vụ là nguồn thu nhập lớn nhất, chiếm tỷ trọng cao trên các Sở giao dịch. Để có một ngân sách cân bằng, thu chi hợp lý, thu nhập có thể trang trải được các chi phí là mục tiêu tiến tới của các sở giao dịch trên thế giới. Việc cho phép sở giao dịch thực hiện các hoạt động kinh doanh phụ hoặc các dịch vụ đặc biệt để tăng thêm thu nhập của sở giao dịch nhiều nước trên thế giới là vấn đề thị trường chứng khoán Việt Nam cần nghiên cứu và tham khảo thêm trong thời gian sắp tới.

KẾT LUẬN CHƯƠNG I

Chương I đưa ra những vấn đề lý luận chung về thành viên và công tác quản lý thành viên. Các nội dung, khái niệm cơ bản về thành viên về chủ thể quản lý, tiêu chí quản lý, mô hình và cách thức quản lý thành viên trong chương này giúp người đọc có thể nhận diện được vị trí của thành viên và tầm quan trọng của công tác quản lý thành viên trên thị trường chứng khoán. Ở chương này, mô hình quản lý thành viên của một số Sở giao dịch quốc gia trên thế giới như Hàn Quốc, Thái Lan, Newyork và Hồng Kông cũng được ít nhiều đề cập ở khía cạnh quản lý thành viên. Kinh nghiệm quản lý thành viên từ các thị trường này có ý nghĩa thiết thực đối với công tác quản lý thành viên nói riêng và quản lý thị trường nói chung ở Việt Nam, đặc biệt đối với kinh nghiệm quản lý từ thị trường các nước châu Á, là các nước có nhiều điểm tương đồng với Việt Nam về điều kiện kinh tế, địa lý và trình độ phát triển.

CHƯƠNG II

THỰC TRẠNG CÔNG TÁC QUẢN LÝ THÀNH VIÊN TẠI TTGDCK TP.HCM

1. MÔ HÌNH QUẢN LÝ THÀNH VIÊN Ở VIỆT NAM

1.1. MỘT SỐ ĐẶC THÙ TRONG VIỆC XÂY DỰNG VÀ PHÁT TRIỂN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

1.1.1. Sự cần thiết ra đời thị trường chứng khoán Việt Nam

Việt Nam những năm gần đây cùng với sự tăng trưởng kinh tế đã có sự phát triển đáng kể về thị trường tài chính, được thể hiện trước hết ở hệ thống Ngân hàng hai cấp: cấp Ngân hàng Nhà nước thực hiện chức năng quản lý và cấp các Ngân hàng thương mại, Ngân hàng đầu tư, Công ty tài chính với nhiều hình thức sở hữu khác nhau: nhà nước, tư nhân, tập thể, liên doanh và tư bản nước ngoài. Tính đến thời điểm hiện nay, hệ thống Ngân hàng của nước ta bao gồm 4 ngân hàng thương mại quốc doanh (chiếm 82% tổng tài sản ngân hàng), 53 ngân hàng thương mại cổ phần thuộc sở hữu nhà nước và các Công ty tư nhân (chiếm 10% tổng tài sản ngân hàng), 24 chi nhánh ngân hàng nước ngoài và 4 ngân hàng liên doanh (chiếm khoảng 8% tổng tài sản ngân hàng). Đây là kênh cung cấp chủ yếu và truyền thống vốn hoạt động cho các doanh nghiệp Việt Nam (gồm cả doanh nghiệp Nhà nước và doanh nghiệp tư nhân) thông qua quan hệ tín dụng.

Tuy nhiên, hệ thống ngân hàng và nền tài chính nước ta hiện nay vẫn còn nhiều yếu kém và phải đảm đương cùng lúc nhiều nhiệm vụ khó khăn: kiểm chế lạm phát, duy trì ổn định tiền tệ, tìm hướng tháo gỡ cho các Ngân hàng Thương mại tạo đà phát triển cho toàn bộ nền kinh tế, đặc biệt là khu vực kinh tế nhà nước. Những khó khăn bất cập này đã góp phần hạn chế quá trình tái đầu tư, đặc biệt là hạn chế khả năng huy động vốn cho nền kinh tế.

Trong khi kênh huy động vốn thông qua hệ thống ngân hàng bộc lộ nhiều hạn chế và cơ chế khá cứng nhắc thì Thị trường chứng khoán là giải pháp cho vấn đề này. Thị trường Chứng khoán ở các nước phát triển là kênh huy động và phân phối vốn dài hạn chủ yếu cho nền kinh tế thông qua các chứng khoán nợ và chứng khoán vốn.

Thị trường Chứng khoán là một kênh quan trọng thu hút vốn dài hạn cho các doanh nghiệp, đặc biệt là các doanh nghiệp có tiềm năng phát triển các khu vực kinh tế quan trọng, phục vụ cho các doanh nghiệp đổi mới công nghệ, mở rộng quy mô sản xuất, nâng cao sức mạnh cạnh tranh trong một nền kinh tế hàng hoá đang phát triển nhanh ở nước ta. Mặt khác, Thị trường Chứng khoán cùng với hệ thống Ngân hàng sẽ tạo ra một hệ thống tài chính đủ mạnh, cung cấp các nguồn vốn trung và dài hạn cho nền kinh tế. Có thể nói nguồn vốn huy động được qua thị trường chứng khoán là nguồn vốn có tính linh hoạt cao nhất, nó đáp ứng được các đòi hỏi về hình thức đầu tư, thời gian đáo hạn cũng như số vốn cần thiết để tham gia thị trường ... của nhiều nhà đầu tư khác nhau. Bên cạnh đó, trên phương diện chính trị và ngoại giao việc xây dựng thị trường chứng khoán còn có tác động rất tích cực đến tiến trình hội nhập của nước ta vào cộng đồng khu vực thế giới.

1.1.2. Thực trạng và sự phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam trong thời gian qua

Ngay từ năm 1993, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đã thành lập Ban nghiên cứu và phát triển thị trường vốn nhằm xây dựng đề án khả thi trình chính phủ cho phép thành lập một cơ quan quản lý nhà nước về Thị trường Chứng khoán. Và ngày 28/11/1996, Chính phủ đã ban hành Nghị định 75/CP về thành lập Uỷ ban Chứng khoán Nhà nước với chức năng quản lý Nhà nước về tổ chức và quản lý hoạt động chứng khoán và thị trường chứng khoán tại Việt Nam. Ngay sau đó, UBCNNN đã xây dựng bộ máy tổ chức tương đối hoàn chỉnh và bắt tay vào xây dựng khung pháp lý cho tổ chức và hoạt động của TTCK. Kết quả của sự nỗ lực ban đầu được ghi nhận bằng việc ngày 10/07/1998 Thủ tướng Chính phủ đã ký ban hành Nghị định 48/1998/NĐ-CP và chứng khoán và thị trường chứng khoán (sau này được thay thế bằng Nghị định 144/2003/NĐ-CP) cùng với Quyết định thành lập 2 Trung tâm Giao dịch Chứng khoán tại Hà Nội và Thành phố Hồ Chí Minh. Ngày 20/7/2004, Trung tâm Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh được thành lập và ngày 28/07/2004 tiến hành tổ chức phiên giao dịch đầu tiên. Trung tâm Giao dịch Chứng khoán là thị trường giao dịch tập trung, có quy mô phù hợp với điều kiện hiện tại và khả năng phát triển trong tương lai, đảm bảo thị trường vận hành hiệu quả tránh những trở ngại ban đầu, hạn chế thấp nhất các yếu tố tiêu cực và rủi ro trong quá trình hoạt động của Thị trường Chứng khoán. Trung tâm Giao dịch Chứng khoán là đơn vị sự nghiệp có thu, trực thuộc ủy ban Chứng khoán Nhà nước. Trung tâm Giao dịch

Chứng khoán hoạt động không vì mục tiêu lợi nhuận, kinh phí do ngân sách nhà nước cấp.

Theo Quyết định 328/QĐ-UBCK của Chủ tịch UBCKNN ngày 17/12/2003 quy định chức năng, nhiệm vụ, quyền hạn và cơ cấu tổ chức của Trung tâm giao dịch chứng khoán TP.HCM. Cụ thể, Trung tâm giao dịch chứng khoán TP.HCM tổ chức, quản lý điều hành và giám sát hoạt động giao dịch chứng khoán, hệ thống giao dịch chứng khoán, hoạt động niêm yết, hoạt động của các thành viên; tổ chức, quản lý và thực hiện việc công bố thông tin thị trường, cung cấp dịch vụ đăng ký, lưu ký, thanh toán bù trừ và lưu ký chứng khoán.

Sau 04 năm hoạt động, Trung tâm giao dịch chứng khoán TP.HCM đã thực hiện tốt các nhiệm vụ được giao phó. Tính đến 30/8/2004, Trung tâm đã tổ chức giao dịch thành công cho 25 cổ phiếu và gần 200 trái phiếu. Tổng cộng có hơn 126 triệu chứng khoán được khớp lệnh qua hệ thống giao dịch của Trung tâm, tương ứng với giá trị hơn 3.600 tỷ đồng. Cũng trong cùng thời gian này, có 1.441 giao dịch được thỏa thuận qua hệ thống, tương ứng với khối lượng là hơn 141 triệu chứng khoán và 13 ngày tỷ đồng. Các giao dịch trên được thực hiện thông qua 13 công ty chứng khoán thành viên. Trung tâm đã nhận lưu ký 87.172.502 cổ phiếu, chiếm tỷ lệ 70,18% số cổ phiếu phát hành của tổ chức lưu ký, con số này đối với trái phiếu là 189.241.650 trái phiếu và 98,9%. Đối với mảng thanh toán bù trừ, qua 4 năm hoạt động, Trung tâm đã thực hiện bù trừ gần 48 triệu cổ phiếu và hơn 123 ngàn trái phiếu cho các thành viên. Về tiền, tổng giá trị giao dịch toàn thị trường được bù trừ qua Trung tâm tính đến hết tháng 7/2004 đạt gần 15 ngàn tỷ đồng.

1.2. MỘT SỐ ĐẶC THÙ TRONG HOẠT ĐỘNG QUẢN LÝ THÀNH VIÊN THEO QUY ĐỊNH PHÁP LUẬT

1.2.1. Các văn bản pháp quy chi phối hoạt động quản lý thành viên tại Trung tâm Giao dịch Chứng khoán TP. HCM

Hiện nay văn bản pháp quy cao nhất chi phối hoạt động của Thị trường Chứng khoán Việt Nam là Nghị định 144/2003/NĐ-CP ban hành ngày 28/11/2003 về Chứng khoán và thị trường chứng khoán. Ngoài ra tùy theo từng nghiệp vụ cụ thể sẽ có các Thông tư hướng dẫn cho từng mảng, nghiệp vụ cụ thể của thị trường. Hoạt động Quản lý Thành viên tại Trung tâm Giao dịch Chứng khoán bị chi phối bởi các văn bản pháp quy sau đây:

- Thông tư số 57/2004/TT-BTC của Bộ trưởng Bộ tài chính ban hành ngày 17/06/2004 hướng dẫn về việc Công bố Thông tin trên thị trường chứng khoán (Thông tư 57).
- Thông tư số 58/2004/TT-BTC của Bộ trưởng Bộ tài chính ban hành ngày 17/06/2004 hướng dẫn về Thành viên và Giao dịch Chứng khoán (Thông tư 58).
- Quyết định số 55/2004/QĐ-BTC của Bộ trưởng Bộ tài chính ban hành ngày 17/06/2004 về Quy chế tổ chức và hoạt động của Công ty Chứng khoán (Quy chế 55).
- Quyết định số 259/QĐ-UBCK của Chủ tịch UBCKNN ngày 27/9/2004 về việc ban hành Quy trình và phân định trách nhiệm giữa Trung tâm giao dịch chứng khoán với các đơn vị chức năng của UBCKNN trong việc giám sát thị trường chứng khoán (Quyết định 259).

Các văn bản pháp quy này hướng dẫn cụ thể Nghị định 144, đặc biệt ở những nội dung mà Nghị định 48 cũ không đề cập. Hoạt động của một công ty chứng khoán thành viên trước tiên bị chi phối bởi những quy chế về tổ chức và hoạt động của công ty chứng khoán quy định trong Quyết định 55. Quyết định 55 chi tiết hóa những vấn đề liên quan đến tổ chức của công ty chứng khoán, nguyên tắc trong hoạt động kinh doanh. Việc tách biệt giữa hoạt động môi giới, tự doanh và quản lý danh mục đầu tư được đặc biệt chú trọng. Để làm được việc đó, các công ty chứng khoán cần xây dựng các quy trình nghiệp vụ cho từng loại hình kinh doanh chứng khoán được cấp phép cũng như phải ban hành quy trình kiểm soát nội bộ và có tối thiểu một cán bộ chuyên trách làm công tác kiểm soát nội bộ.

Quyết định 55 cũng quy định những nội dung của từng loại hình kinh doanh chứng khoán cùng với nghĩa vụ và trách nhiệm của các công ty chứng khoán khi thực hiện các loại hình kinh doanh này. Nội dung của hoạt động tư vấn tài chính và đầu tư chứng khoán được mở rộng cho phù hợp với thực tế hoạt động của các công ty chứng khoán trong điều kiện hiện nay, bao gồm tư vấn đầu tư chứng khoán, tư vấn cơ cấu tài chính, tư vấn chia, tách, hợp nhất, sáp nhập doanh nghiệp, tư vấn cho doanh nghiệp trong việc phát hành và niêm yết chứng khoán. Các công ty chứng khoán cũng được phép làm đại lý phát hành và tư vấn cổ phần hóa, xác định giá trị doanh nghiệp và cung cấp các dịch vụ tài chính khác phù hợp với quy định của pháp luật. Trong quá trình hoạt động, công ty chứng khoán phải nộp các báo cáo định kỳ, bất thường và báo cáo theo yêu cầu.

Trong Thông tư 57, nghĩa vụ công bố thông tin của các đối tượng tham gia thị trường được hướng dẫn cụ thể, trong đó, công ty chứng khoán cũng có nghĩa vụ công bố thông tin của là điểm mới so với trước đây. Công ty chứng khoán phải công bố thông tin về báo cáo tài chính năm, đồng thời, công bố thông tin bất thường trên các phương tiện công bố thông tin của Trung tâm giao dịch chứng khoán.

Thông tư 58 hướng dẫn về Thành viên và Giao dịch chứng khoán đề cập đến các nội dung liên quan đến điều kiện để trở thành thành viên, đăng ký, quyền và nghĩa vụ của thành viên cũng như giao dịch chứng khoán của thành viên Sau khi trở thành thành viên của Trung tâm giao dịch chứng khoán, công ty chứng khoán thành viên được quyền giao dịch chứng khoán tại Trung tâm giao dịch chứng khoán và được sử dụng hệ thống thiết bị, cơ sở hạ tầng và các dịch vụ do Trung tâm giao dịch chứng khoán cung cấp... Song song với những quyền hạn này, thành viên cũng có nghĩa vụ tuân thủ quy định về thành viên, chịu sự kiểm tra giám sát của Trung tâm giao dịch chứng khoán, tuân thủ các quy định về báo cáo và công bố thông tin... Các quy định về giao dịch chứng khoán của thành viên cũng được quy định rõ nhằm bảo vệ người đầu tư, tránh những xung đột quyền lợi có thể xảy ra giữa công ty chứng khoán thành viên và người đầu tư.

Để có thể quản lý tốt các công ty chứng khoán thành viên nói riêng và thị trường chứng khoán nói chung, giám sát là một hoạt động cần được tiến hành thường xuyên nhằm kịp thời phát hiện và ngăn chặn các vi phạm. Quyết định 259 phân định rõ ràng trách nhiệm giữa Trung tâm giao dịch chứng khoán với các đơn vị chức năng của Ủy ban chứng khoán nhà nước trong việc giám sát thị trường chứng khoán. Đối với mảng giám sát công ty chứng khoán thành viên, trách nhiệm giám sát được chia sẻ giữa Trung tâm giao dịch chứng khoán và Ban Quản lý kinh doanh. Trung tâm giao dịch chứng khoán chịu trách nhiệm giám sát việc tuân thủ quy định thành viên của Trung tâm giao dịch, giám sát công bố thông tin của công ty chứng khoán và giám sát các thông tin trên thị trường liên quan đến công ty chứng khoán. Với sự phân định trách nhiệm như vậy, những hoạt động của thành viên liên quan đến giao dịch qua Trung tâm đều chịu sự giám sát của Trung tâm giao dịch chứng khoán.

Nhìn một cách tổng thể, nếu Quyết định 259 trao cho Trung tâm giao dịch chứng khoán thực quyền trong việc quản lý thành viên thì các Thông tư 55, 57, 58 chính là những tiêu chí để giúp Trung tâm trong việc thực thi quyền quản lý giám sát đó của mình. Đây chính là những văn bản pháp lý xương sống, quyết định công tác quản lý thành viên của Trung tâm giao dịch chứng khoán TP.HCM.

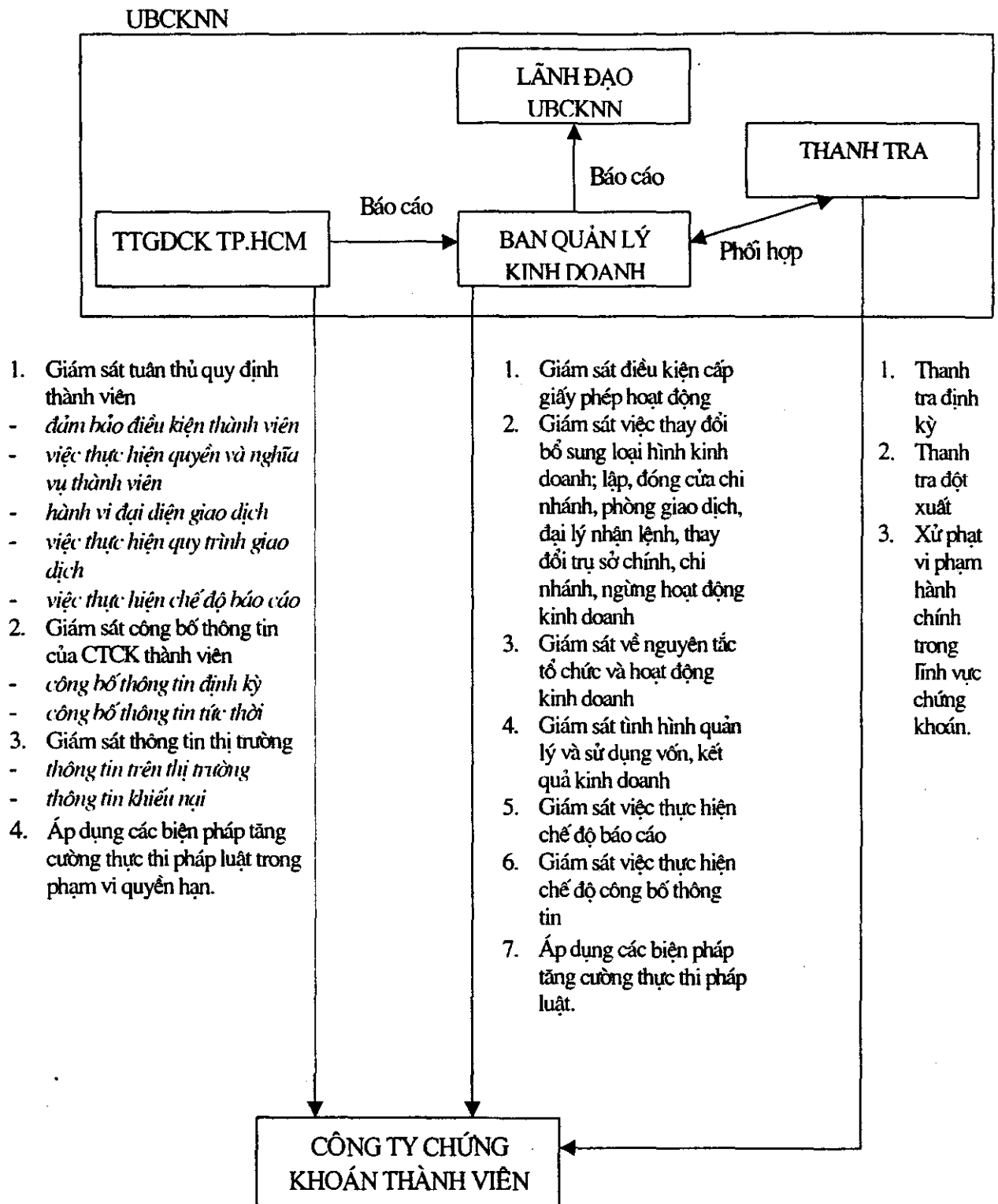
1.2.2. Mô hình quản lý Thành viên tại Trung tâm Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh.

Việc quản lý thành viên tại Trung tâm giao dịch chứng khoán TP.HCM bị chi phối bởi mô hình tổ chức của Trung tâm giao dịch chứng khoán. Theo Quyết định số 328/QĐ-UBCK của Chủ tịch Ủy ban Chứng khoán Nhà nước ngày 17/12/2003, “Trung tâm giao dịch chứng khoán TP.HCM là tổ chức sự nghiệp thuộc Ủy ban”. “Trung tâm có tư cách pháp nhân, có trụ sở, con dấu và tài khoản riêng; kinh phí hoạt động của Trung tâm do ngân sách nhà nước cấp”.

Mô hình cơ quan nhà nước được lựa chọn trong giai đoạn đầu vì một số lý do sau:

- Khung pháp lý về chứng khoán và thị trường chứng khoán của Việt Nam còn đang trong giai đoạn xây dựng và hoàn thiện, do đó, việc tổ chức Sở giao dịch chứng khoán với mô hình tự quản là chưa phù hợp. Hơn nữa, thị trường chứng khoán là một lĩnh vực mới, các Công ty chứng khoán thành viên chưa có đủ kiến thức, kinh nghiệm cũng như nguồn lực tài chính cần thiết để tự mình đứng ra thành lập và điều hành SGDCK.
- Việc thành lập thị trường chứng khoán trong giai đoạn đầu cần một lượng vốn lớn mà chỉ có ngân sách nhà nước mới có thể đáp ứng được. Chỉ có Chính phủ mới có khả năng đứng ra tập hợp mọi nguồn lực để xây dựng và phát triển thị trường chứng khoán theo đúng định hướng đã đề ra, với sự phối hợp chặt chẽ của các bộ ngành có liên quan cùng với sự hỗ trợ của các nước khác.

Với mô hình cơ quan Nhà nước trực thuộc như trên, hoạt động của Trung tâm giao dịch chứng khoán TP.HCM chịu sự quản lý thống nhất của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước. Quản lý thành viên tại Trung tâm giao dịch chứng khoán có thể chia làm 02 giai đoạn: trước Quyết định 259 và sau Quyết định 259. Trước khi có Quyết định 259, trách nhiệm quản lý thành viên chưa được phân cấp phân định cụ thể giữa các đơn vị thuộc UBCKNN, do đó, đơn vị nào cũng tham gia quản lý mọi lĩnh vực nên việc quản lý chưa sâu và còn nhiều trùng lặp. Sau khi có Quyết định 259, quản lý thành viên tại Trung tâm tuân theo mô hình như sau.



Theo Nghị định 144, thành viên của Trung tâm giao dịch chứng khoán là công ty chứng khoán do Ủy ban chứng khoán nhà nước cấp Giấy phép hoạt động, và đã đăng lý làm thành viên Trung tâm giao dịch chứng khoán Tp. HCM. Khái niệm thành viên trong

Nghị định 144 thể hiện hai nội dung liên quan đến thành viên. Thứ nhất, điều kiện làm thành viên của công ty chứng khoán đồng nhất với điều kiện để cấp phép hoạt động kinh doanh chứng khoán. Thứ hai, xuất phát từ sự đồng nhất về điều kiện như vậy, thành viên gia nhập Trung tâm giao dịch chứng khoán theo chế độ đăng ký, không phải chế độ cấp phép.

Cũng chính bởi điều kiện cấp phép và gia nhập thành viên đồng nhất nên Trung tâm giao dịch chứng khoán và Ban Quản lý kinh doanh cùng nhau chia sẻ trách nhiệm quản lý công ty chứng khoán thành viên. Nếu nội dung quản lý của Ban Quản lý kinh doanh thiên về thủ tục hành chính, những vấn đề nền móng, cốt lõi trong hoạt động của công ty chứng khoán như nguyên tắc tổ chức hoạt động, tình hình quản lý và sử dụng tiền vốn... thì nội dung quản lý của Trung tâm giao dịch chứng khoán TP.HCM thiên về những hoạt động giao dịch qua sàn như tự doanh, môi giới, quản lý danh mục đầu tư... Để quản lý toàn diện một công ty chứng khoán thành viên, cần thiết phải có sự phối hợp chặt chẽ giữa hai đơn vị. Vấn đề phát sinh ngoài thẩm quyền giải quyết của hai đơn vị sẽ được báo cáo lên lãnh đạo UBCKNN và phối hợp với Thanh tra để giải quyết.

2. THỰC TRẠNG CÔNG TÁC QUẢN LÝ THÀNH VIÊN TẠI VIỆT NAM

2.1. THỰC TRẠNG VỀ HOẠT ĐỘNG QUẢN LÝ THÀNH VIÊN TẠI TRUNG TÂM GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN TP.HCM

Trong thời gian qua, thông qua chế độ đăng ký, đã có 12 Công ty Chứng khoán làm Thành viên (TV) Trung tâm Giao dịch Chứng khoán Tp. Hồ Chí Minh, tổng số vốn đăng ký đạt 584,75 tỷ đồng. Trong đó có 9/12 TV được cấp phép đủ 5 nghiệp vụ và đã triển khai hầu hết các nghiệp vụ kinh doanh được phép. Tuy nhiên hoạt động của TV ban đầu vẫn là đẩy mạnh nghiệp vụ môi giới chứng khoán cho khách hàng, mặc dù các nghiệp vụ tự doanh, bảo lãnh phát hành, quản lý danh mục đầu tư, tư vấn đầu tư đã được các TV triển khai nhưng tỷ trọng vẫn còn thấp rất nhiều so với hoạt động nghiệp vụ môi giới.

Trong quá trình hoạt động để tăng năng lực cạnh tranh một số công ty đã tiến hành tăng vốn. Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển (BSC) tăng vốn từ 55 tỷ lên 100 tỷ vào tháng 12/2003; Công ty Chứng khoán Ngân hàng Nông Nghiệp và phát triển Nông thôn tăng vốn từ 60 tỷ lên 100 tỷ vào tháng 1/2004; Công ty Chứng khoán Thăng Long từ 9 tỷ lên 43 tỷ vào tháng 9/2003; Công ty Chứng khoán Sài Gòn tăng vốn từ 9 tỷ lên 20 tỷ vào tháng 4/2002.

Các Công ty Chứng khoán từng bước hoàn thiện và nâng cấp cơ sở hạ tầng, cơ sở vật chất kỹ thuật phục vụ cho hoạt động kinh doanh chứng khoán. Về cơ sở hạ tầng đa số trụ sở chính các Công ty đều đặt tại những Thành phố được xem là Trung tâm thương mại, tài chính cầu đất nước như: Thành phố Hồ Chí Minh, Thành phố Hà Nội, Thành phố Hải Phòng.. Ngoài ra các Công ty cũng mở rộng hoạt động thông qua mạng lưới chi nhánh, Đại lý nhận lệnh ở một số Thành phố như: Đồng Nai, Vũng Tàu, Cần Thơ.., tạo điều kiện thuận lợi cho nhà đầu tư ở xa khi giao dịch chứng khoán.

Trong 4 năm hoạt động để khẳng định được vị trí của mình trên thị trường các Công ty đã không ngừng nâng cao, cải tiến loại hình kinh doanh dịch vụ chứng khoán nhằm đáp ứng được tình hình thị trường trong từng thời kỳ.

Việc quản lý công ty chứng khoán thành viên hiện nay tuân theo mô hình đã trình bày ở phần trên. Tuy nhiên, do Quyết định 259 mới được ký ban hành trong tháng 10/2004, do đó, hoạt động quản lý thành viên dưới đây sẽ được trình bày theo mô hình trước Quyết định 259, nghĩa là bao hàm phần lớn các hoạt động. Trong quá trình trình bày, những điểm mới của Quyết định 259 sẽ được bổ sung, phân tích.

2.1.1. Quản lý điều kiện trở thành Thành viên

Hiện nay việc chấp thuận một công ty chứng khoán làm thành viên của TTGDCK được thực hiện theo cơ chế đăng ký, công ty chứng khoán sẽ làm bộ hồ sơ đăng ký làm thành viên với TTGDCK. Theo Thông tư 58 Quy định, điều kiện để công ty chứng khoán làm thành viên TTGDCK hoặc SGDCK bao gồm:

- Được UBCKNN cấp Giấy phép kinh doanh chứng khoán để hoạt nghiệp vụ môi giới hoặc tự doanh chứng khoán.
- Có hệ thống nhận lệnh, chuyển lệnh và các trạm đầu cuối đảm bảo khả năng kết nối với hệ thống giao dịch của TTGDCK hoặc SGDCK.

Đối với điều kiện Giấy phép kinh doanh chứng khoán, TTGDCK giám sát, quản lý những trường hợp sau đây: lần đầu khi đăng ký làm thành viên, bổ sung giấy phép kinh doanh chứng khoán (nếu có) và bị thu hồi giấy phép kinh doanh chứng khoán. Theo Quyết định 259 việc bổ sung và thu hồi giấy phép kinh doanh chứng khoán do Ban Quản lý kinh doanh thuộc UBCKNN phụ trách, TTGDCK chỉ có trách nhiệm giám sát, phát hiện những trường hợp khả nghi, vi phạm báo cáo lên UBCKNN. Một trong những khó khăn hiện trong việc quản lý thành viên hiện nay là TTGDCK hoàn toàn bị động trước những thông tin liên quan đến sự thay đổi Giấy phép kinh doanh chứng khoán của thành viên. Hiện nay, khi có vấn đề phát sinh liên quan đến giấy phép kinh doanh chứng khoán,

TTGDCK gần như chỉ căn cứ vào những thông tin từ báo chí, tin đồn ... sau đó yêu cầu thành viên xác nhận, sự trao đổi thông tin giữa TTGDCK và Ban quản lý kinh doanh (ban cấp giấy phép kinh doanh chứng khoán cho công ty chứng khoán) không thường xuyên, kịp thời gây ít nhiều khó khăn trong công tác quản lý thành viên tại TTGDCK.

Đối với điều kiện đảm bảo hệ thống nhận chuyển lệnh và khả năng kết nối với hệ thống của TTGDCK. Trước đây khi Quyết định 259 chưa được ban hành, vấn đề này chỉ được TTGDCK tiến hành kiểm tra lần đầu khi công ty đăng ký làm thành viên. Trong đợt kiểm tra này, Phòng Quản lý thành viên phối hợp với Phòng Công nghệ tin học để xem xét khả năng kết nối của công ty. Ngoài ra không tiến hành kiểm tra vấn đề trên một cách thường xuyên. Khi Quyết định 259 được ban hành, TTGDCK sẽ tiến hành kiểm tra định kỳ nhằm đảm bảo khả năng nhận, chuyển lệnh và khả năng kết nối với TTGDCK. Thực tế khi có vấn đề phát sinh về đường truyền, Phòng Công nghệ tin học không thường xuyên phối hợp với Phòng Quản lý thành viên mà trực tiếp giải quyết với Công ty thành viên. Sự thiếu phối hợp như vậy sẽ gây khó khăn cho Phòng Quản lý thành viên trong việc giám sát, quản lý các công ty chứng khoán Thành viên.

2.1.2. Quản lý về quyền hạn và nghĩa vụ của Thành viên.

Quyền hạn và nghĩa vụ của thành viên được qui định cụ thể theo Điều 3 và 4 Mục II Thông tư 58. Về quyền của Thành viên chủ yếu TTGDCK giám sát vấn đề thu phí của thành viên đảm bảo đúng quy định của pháp luật hay không? Vấn đề này TTGDCK chủ yếu dựa vào phản ánh của nhà đầu tư, thông tin, tin đồn ... và yêu cầu công ty thành viên xác nhận, giải trình sự việc. Xét thấy sự việc gây ảnh hưởng đến tình hình hoạt động của thị trường nói chung và của công ty thành viên nói riêng, TTGDCK sẽ báo cáo lên Ban Quản lý kinh doanh, Ban thanh tra thuộc UBCKNN cùng giải quyết vấn đề. Về nghĩa vụ đóng phí, Phòng Quản lý thành viên sẽ phối hợp Phòng kế toán và Phòng Đăng ký, thanh toán bù trừ và lưu ký chứng khoán để giám sát việc đóng góp các khoản phí của thành viên

2.1.3. Quản lý về chế độ báo cáo và công bố thông tin.

Quy chế 55 và Thông tư 58 qui định một công ty thành viên nộp TTGDCK nộp 3 loại báo cáo sau đây:

- Trong vòng 5 ngày làm việc kể từ ngày kết thúc tháng, công ty chứng khoán gửi báo cáo tình hình hoạt động tháng và báo cáo giao dịch chứng khoán hàng tháng.
- Trong vòng 20 ngày kể từ ngày kết thúc quý, công ty thành viên phải gửi báo cáo tài chính quý đến TTGDCK.

- Trong vòng 90 ngày kể từ ngay kết thúc năm tài chính, Công ty thành viên phải gửi báo cáo tài chính năm có kiểm toán đến TTGDCK.

TTGDCK quản lý báo cáo về phương diện thời hạn nộp báo cáo, tính hợp lệ và chính xác khi thành viên nộp báo cáo. các trường hợp sai sót Phòng Quản lý Thành viên sẽ yêu cầu Công ty bổ sung đầy đủ và hợp lệ.

Theo Thông tư 57 qui định một công ty chứng khoán thành viên phải công bố 3 loại thông tin:

- Công bố thông tin cho nhà đầu tư
- Công bố thông tin về báo cáo tài chính năm, báo cáo thường niên
- Công bố thông tin đột xuất.

Đối với những thông tin công bố cho nhà đầu tư, bao gồm những thông tin về tổ chức niêm yết, Quỹ đầu tư chứng khoán, ngoài ra công ty thành viên có trách nhiệm công khai thông tin về các hình thức dịch vụ: phương thức đặt lệnh, nhận lệnh, danh sách Ban giám đốc ... những thông tin trên được niêm yết tại trụ sở công ty thành viên chỉ khi có thông tin phản ánh từ nhà đầu tư, tin đồn về việc thành viên không công bố hay công bố thông tin không chính xác, TTGDCK sẽ tiến hành kiểm tra và yêu cầu thành viên giải trình sự việc cũng như đề ra phương pháp khắc phục sự việc.

Đối với công bố thông tin về báo cáo tài chính năm, báo cáo thường niên và công bố thông tin đột xuất được qui định cụ thể theo Điều 2 và 3 Mục II Thông tư 57. TTGDCK quản lý xem xét tính hợp lệ, chính xác và thời hạn công bố thông tin của thành viên. Sau đó phối hợp với Phòng Thông tin thị trường tiến hành công bố thông tin. Đối với những thông tin bảo lưu chưa công bố hay tạm hoãn công bố phải có văn bản chấp thuận của UBCKNN.

2.1.4. Quản lý các nghiệp vụ của thành viên

2.1.4.1. Quản lý thông qua các báo cáo định kỳ

Là một công ty chứng khoán, hoạt động của các công ty chứng khoán thành viên được phân thành 05 mảng lớn: tự doanh, môi giới, tư vấn, quản lý danh mục đầu tư và bảo lãnh phát hành chứng khoán. Đối với 05 mảng nghiệp vụ này, hàng tháng, các công ty chứng khoán thành viên phải nộp ***“Báo cáo tình hình hoạt động kinh doanh hàng tháng theo qui định tại Quy chế về Tổ chức và hoạt động của Công ty Chứng khoán; Báo cáo giao dịch chứng khoán hàng tháng trong thời hạn 5 ngày đầu của tháng tiếp theo”*** (Thông tư số 58, điểm 4.6.2 Điều 4 Mục II). Bên cạnh đó, các công ty chứng

khoán thành viên cũng nộp các báo cáo đột xuất có vấn đề phát sinh bất thường trong quá trình hoạt động. Định kỳ hàng năm, Phòng Quản lý thành viên thuộc TTGDCK TP.HCM có phối hợp với Thanh tra để kiểm tra thực tế các công ty chứng khoán.

Để nắm bắt tình hình hoạt động của các công ty chứng khoán, TTGDCK TP.HCM dựa chủ yếu vào 2 báo cáo tháng mà thành viên nộp cho TTGDCK. TP.HCM Trong 02 báo cáo này, báo cáo tình hình hoạt động mang tính chất tổng hợp, cung cấp khá nhiều thông tin phục vụ cho công tác quản lý. Báo cáo tình hình hoạt động bao gồm các nội dung liên quan đến tài khoản, tiền gửi, khối lượng môi giới, tự doanh, quản lý danh mục đầu tư, phí thu được cũng như các nội dung liên quan đến tư vấn, bảo lãnh phát hành và nhân sự. Trong khi đó, báo cáo giao dịch chi tiết một mảng trong báo cáo tình hình hoạt động, đó là những giao dịch chứng khoán qua sàn giao dịch, chỉ mang tính chất bổ sung, đối chiếu. Hơn nữa, đây là những số liệu mà TTGDCK TP.HCM sẵn có trong hệ thống, do đó, báo cáo này thường không được TTGDCK TP.HCM xem trọng.

Những nội dung trong Báo cáo tình hình hoạt động có thể chia ra 2 nhóm nội dung như sau:

Nhóm I: Những thông tin TTGDCK TP.HCM không có thông tin hay số liệu đối chiếu để xác định tính hợp lệ của báo cáo, những thông tin này bao gồm: số lượng tài khoản, quản lý danh mục đầu tư, bảo lãnh phát hành, tư vấn tài chính và đầu tư chứng khoán, phí môi giới và tình hình nhân sự của TV.

Nhóm II: Những thông tin mà TTGDCK TP.HCM có nguồn số liệu gốc để so sánh, đối chiếu, đó là những thông tin liên quan đến tự doanh và môi giới cổ phiếu niêm yết.

Đối với thông tin nhóm II, hàng tháng khi công ty chứng khoán nộp báo cáo, nhân viên phòng Quản lý Thành viên của Trung tâm đều tiến hành so sánh, đối chiếu với số liệu gốc từ bên bộ phận giao dịch chuyển qua. Nếu hai số liệu không đồng nhất, Phòng Quản lý Thành viên sẽ tiến hành trao đổi với công ty chứng khoán để tìm ra sai sót. Đối với những thông tin thuộc nhóm I, đây hoàn toàn là thông tin một chiều từ thành viên. Với những thông tin này, TTGDCK TP.HCM chỉ tiến hành tổng hợp. Tuy nhiên, đây là nguồn dữ liệu để có thể sử dụng khi thanh tra các công ty chứng khoán.

Thông qua báo cáo tình hình hoạt động tháng, TTGDCK TP.HCM có thể nắm bắt được những thông tin từ thành viên theo từng mảng nghiệp vụ như sau:

- *Nghiệp vụ môi giới*

- Số lượng tài khoản, số tiền gửi giao dịch chứng khoán vào ngày cuối cùng của tháng.
- Khối lượng và giá trị mua, bán cổ phiếu, trái phiếu của nhà đầu tư trong nước, nhà đầu tư nước ngoài trong tháng; Khối lượng, giá trị mua bán cổ phiếu, trái phiếu cộng dồn từ đầu năm.
- Phí môi giới cổ phiếu, trái phiếu.

Tất cả các công ty chứng khoán thành viên đều có nghiệp vụ môi giới vì đây là điều kiện để trở thành thành viên của TTGDCK TP.HCM. 03 công ty chứng khoán thành viên dẫn đầu thị trường về môi giới cổ phiếu cho khách hàng là Bảo Việt, Sài Gòn, Á Châu. Thị trường trái phiếu mới trở nên sôi động trong hai năm gần đây với CTCK Nông Nghiệp hoạt động tích cực.

Tình hình mở tài khoản tại các công ty chứng khoán qua các năm:

	2000	2001	2002	2003	31/10/2004
Số tài khoản	2.997	8.774	13.230	16.285	20.345
Số CTCK thành viên	7	8	9	12	13

Giá trị môi giới cổ phiếu và trái phiếu của các công ty chứng khoán thành viên qua các năm:

Đơn vị tính: ngàn đồng

	2000	2001	2002	2003	31/10/2004
Giá trị giao dịch	176.467.219	2.011.785.055	2.002.727.824	1.202.560.771	13.417.093.563

▪ **Nghiệp vụ tự doanh**

Khối lượng và giá trị mua, bán cổ phiếu, trái phiếu niêm yết, chứng khoán chưa niêm yết và giá trị tồn cuối kỳ.

Trong số 13 CTCK thành viên, có 10 CTCK có nghiệp vụ tự doanh. Nghiệp vụ tự doanh đòi hỏi vốn lớn (12 tỷ đồng), trình độ chuyên môn cao và cũng không phải là nghiệp vụ bắt buộc phải có để trở thành thành viên của TTGDCK TP.HCM. Những năm đầu khi thị trường chứng khoán đi vào hoạt động, các công ty chứng khoán còn khá dè dặt khi triển khai nghiệp vụ này. Hai năm gần đây, giá trị tự doanh của các công ty chứng khoán tăng lên rõ rệt, đặc biệt qua nghiệp vụ repo trái phiếu.

Giá trị tự doanh cổ phiếu và trái phiếu của các công ty chứng khoán thành viên qua các năm:

Đơn vị tính: ngàn đồng

	2000	2001	2002	2003	31/10/2004
Cổ phiếu	8.247.749	57.657.073	139.954.912	2.632.061.451	13.378.613.910

▪ ***Nghiệp vụ quản lý danh mục đầu tư***

Trong số 5 nghiệp vụ kinh doanh được UBCKNN cấp giấy phép thì nghiệp vụ QLDMĐT ít được các Thành viên triển khai nhất, bên cạnh đó khối lượng và giá trị giao dịch cũng không cao, các giao dịch diễn ra thưa không thường xuyên. Hiện nay trên thị trường tổng cộng có 11 thành viên được cấp phép nghiệp vụ này, nhưng chỉ có 3 Công ty Chứng khoán Thành viên thường xuyên giao dịch nghiệp vụ này trên thị trường bao gồm: Công ty Chứng khoán Bảo Việt (BVSC), Công ty Chứng khoán Ngân hàng NN&PINT và Công ty Chứng khoán Ngân hàng Ngoại Thương (VCBS). Khách hàng chính của các TV là cơ quan chủ quản như: Tổng Cty Bảo hiểm Việt Nam, ngân hàng mẹ của các thành viên. Do khách hàng chủ yếu là cơ quan chủ quản nên đã đem lại nguồn thu không nhỏ cho thành viên.

Doanh thu Quản lý danh mục đầu tư của các công ty chứng khoán qua các năm:

Đơn vị tính: đồng

Năm	2000	2001	2002	2003
Doanh thu QLDMĐT	386.992.167	325.091.679	51.256.244	3.116.402.521

Tuy nhiên, trong phần báo cáo tình hình mua bán chứng khoán hoạt động QLDMĐT của thành viên không phân biệt cổ phiếu hay trái phiếu. Hiện nay, trong những báo cáo tình hình hoạt động tháng, quý, năm và đột xuất tất cả hoạt động đều được chia theo cổ phiếu và trái phiếu nhằm nắm được thị phần của từng công ty để đánh giá được ưu thế của công ty là cổ phiếu hay trái phiếu. Như vậy, việc báo cáo nghiệp vụ quản lý danh mục đầu tư như vậy sẽ gây khó khăn trong việc tổng hợp số liệu báo cáo vào cuối tháng, cũng như công tác lưu trữ số liệu của TTGDCK.

▪ ***Nghiệp vụ bảo lãnh phát hành***

Trong tổng số 13 thành viên của TTGDCK có 9 công ty triển khai nghiệp vụ bảo lãnh phát hành. Hàng tháng các công ty thành viên báo cáo nghiệp vụ này bao gồm những thông tin như sau:

- Tên tổ chức phát hành được bảo lãnh.
- Loại, số lượng chứng khoán phát hành.
- Phương thức bảo lãnh phát hành.

TTGDCK quản lý, giám sát nghiệp vụ này chủ yếu dựa vào những thông tin mà thành viên báo cáo, không có nguồn số liệu đối chiếu. Ngoài ra, TTGDCK còn căn cứ vào báo cáo tài chính quý và năm để theo dõi doanh thu của nghiệp vụ này. Mặt khác, TTGDCK dựa vào báo cáo tài chính quý và năm để xác định công ty chứng khoán thành viên có đảm bảo điều kiện bảo lãnh phát hành chứng khoán được quy định theo Điều 11 Nghị định 144. Ngoài ra, Công ty thành viên phải đảm bảo tuân thủ về chế độ phân phối chứng khoán được quy định trong Điều 15 Nghị định 144. Về điều này TTGDCK chủ yếu dựa vào những thông tin phản ánh của nhà đầu tư và các bên liên quan để giám sát hoạt động nghiệp vụ này. Theo Quyết định 259 việc quản lý nghiệp vụ này thuộc thẩm quyền của Ban quản lý kinh doanh, TTGDCK có chức năng giám sát khi thấy có dấu hiệu khả nghi thì báo cáo lên Ban Quản lý kinh doanh.

▪ **Nghiệp vụ tư vấn và đầu tư chứng khoán**

Trên thị trường tất cả 13 thành viên đều được UBCKNN cấp phép nghiệp vụ Tư vấn tài chính và đầu tư chứng khoán, 9 thành viên được cấp phép nghiệp vụ Bảo lãnh phát hành. Trong đó nghiệp vụ tư vấn tài chính và đầu tư chứng khoán được các thành viên triển khai với mật độ dày hơn, trung bình mỗi tháng một thành viên ký hợp đồng tư vấn tài chính hay tư vấn cổ phần hoá từ 3 công ty trở lên. Trong cơ cấu doanh thu các thành viên, doanh thu từ nghiệp vụ tư vấn luôn chiếm một tỷ trọng cao và tăng đều qua các năm hoạt động.

Doanh thu tư vấn của các Công ty chứng khoán qua các năm:

Đơn vị tính: đồng

Năm	2000	2001	2002	2003
Doanh thu tư vấn	205.221.400	1.593.858.333	1.807.884.417	4.077.013.197

Hàng tháng trong báo cáo tình hình hoạt động, thành viên chỉ báo cáo TTGDCK tên tổ chức được tư vấn, tổng số hợp đồng ký trong tháng. Nghiệp vụ Bảo lãnh phát hành

cũng tương tự như vậy, thành viên chỉ báo cáo tên tổ chức phát hành được bảo lãnh; loại số chứng khoán phát hành; phương thức bảo lãnh phát hành. Về nghiệp vụ Bảo lãnh phát hành các thành viên thường xuyên báo cáo không đồng bộ và đầy đủ, đa phần các thành viên đều không báo cáo loại chứng khoán và phương thức bảo lãnh phát hành. Với những thông tin báo cáo như vậy thì TTGDCK khó có thể giám sát được nghiệp vụ Bảo lãnh phát hành của thành viên thực hiện đúng theo qui định của pháp luật hay không, hiện nay chỉ những thành viên có cơ quan chủ quản mạnh về tiềm lực tài chính là thường xuyên thực hiện nghiệp vụ này như: Công ty Chứng khoán Bảo Việt và Công ty Chứng khoán Ngân hàng ... Thực tế những thông tin thành viên báo cáo, TTGDCK không có căn cứ để xác định tính chính xác, hợp lệ của nội dung thông tin. Do vậy rất khó khăn cho TTGDCK trong việc quản lý, lưu trữ thông tin cũng như báo cáo lãnh đạo.

Hiện tại, với Quyết định 259 về phân định trách nhiệm quản lý giữa TTGDCK TP.HCM với Ban Quản lý kinh doanh, TTGDCK TP.HCM sẽ chủ yếu tập trung vào các nghiệp vụ được thực hiện thông qua sàn giao dịch chứng khoán. Do đó, nghiệp vụ môi giới, tự doanh và quản lý danh mục đầu tư sẽ được TTGDCK TP.HCM đặc biệt chú trọng. Các nghiệp vụ còn lại sẽ do Ban Quản lý kinh doanh quản lý.

2.1.4.2. Quản lý thông qua các báo cáo đột xuất, theo yêu cầu và kiểm tra CTCK:

Báo cáo tình hình hoạt động tháng không thể hiện được việc tuân thủ các quy định liên quan đến các hoạt động nghiệp vụ của các công ty chứng khoán thành viên. Đơn cử như đối với hoạt động môi giới, việc đảm bảo tỷ lệ ký quỹ tiền 70% và chứng khoán 100% là rất quan trọng trong việc đảm bảo sự an toàn trong giao dịch và thanh toán của thị trường chứng khoán. Việc ưu tiên lệnh của khách hàng trước lệnh tự doanh cũng là một vấn đề mà các nhà quản lý trăn trở. Kế đó, hoạt động môi giới, tự doanh, quản lý danh mục đầu tư cần tách biệt để tránh hành vi sử dụng tiền và/hoặc chứng khoán của khách hàng vào những mục đích riêng của công ty chứng khoán hoặc cho những khách hàng khác... Đây là những nội dung được phân trách nhiệm cho TTGDCK TP.HCM theo Quyết định 259 — “giám sát việc thực hiện quy trình giao dịch”. Tất cả những nội dung này không thể quản lý thông qua các báo cáo số liệu định kỳ.

Để hỗ trợ cho sự thiếu hụt này từ báo cáo tháng, TTGDCK TP.HCM có thể yêu cầu các công ty chứng khoán thành viên nộp các báo cáo đột xuất hoặc theo yêu cầu. Các nội dung báo cáo bao gồm:

- Báo cáo về các quy trình giao dịch.

- Báo cáo số lệnh đặt trong ngày để đối chiếu với số dư tiền gửi giao dịch của khách hàng.
- Báo cáo về tỷ lệ ký quỹ áp dụng và phương thức thực hiện.
- Báo cáo về mức phí áp dụng...

Trên cơ sở các báo cáo này, TTGDCK TP.HCM sẽ tiến hành rà soát, đối chiếu với các quy định liên quan. Tìm những điểm không phù hợp để nhắc nhở các công ty chứng khoán tuân thủ theo đúng quy định của pháp luật.

2.1.5. Quản lý thành viên về tình hình nhân sự

Vấn đề tiếp theo trong hoạt động quản lý thành viên tại Trung tâm Giao dịch Chứng khoán TP. HCM là quản lý tình hình nhân sự các Công ty Chứng khoán Thành viên. Theo qui định pháp luật hiện hành về chứng khoán và thị trường chứng khoán, căn cứ để Trung tâm Giao dịch Chứng khoán Tp. HCM tiến hành quản lý tình hình nhân sự các Công ty Chứng khoán thành viên, bao gồm:

- Báo cáo của Công ty Chứng khoán Thành viên: báo cáo định kỳ và báo cáo đột xuất,
- Kết quả tích lũy trong quá trình thanh tra, giám sát.
- Báo cáo của Công ty Chứng khoán Thành viên.

Đối với báo cáo định kỳ, là báo cáo tình hình hoạt động hàng tháng Thành viên nộp cho Trung tâm Giao dịch Chứng khoán Tp. HCM, trong đó thông tin liên quan đến tình hình thay đổi nhân sự chỉ là mục nhỏ trong báo cáo bao gồm những thông tin như sau: tuyển dụng mới, chuyển công tác, kỷ luật và mới được cấp chứng chỉ hành nghề. Với những thông tin có được như trên đã gây không ít khó khăn cho Trung tâm Giao dịch Chứng khoán trong việc quản lý vì những lý do sau đây:

Với những nội dung báo cáo như vậy, Trung tâm Giao dịch Chứng khoán (Phòng Quản lý Thành viên) không tổng hợp được số lượng nhân viên kinh doanh thay đổi trong công ty vào thời điểm báo cáo. Ví dụ: Thành viên chỉ báo tuyển dụng mới bao nhiêu nhân viên, không phân biệt nhân viên kinh doanh. Vì nếu là nhân viên kinh doanh Trung tâm Giao dịch Chứng khoán phải nắm bắt được để theo dõi và phát hiện khi nhân viên kinh doanh này có dấu hiệu vi phạm những hành vi bị cấm đối với người hành nghề kinh doanh chứng khoán, được qui định theo Điều 74, Nghị định 144/2003/NĐ-CP.

Đối với thời hạn của chứng chỉ hành nghề kinh doanh chứng khoán, mặc dù được cụ thể trong báo cáo tình hình hoạt động nhưng thực tế các Công ty Chứng khoán Thành

viên ít chú ý và bỏ qua chi tiết này. Trong khi đó, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước thiếu sự phối hợp trong việc cung cấp những thông tin thay đổi cho Trung tâm Giao dịch Chứng khoán (Ủy ban Chứng khoán Nhà nước là đơn vị cấp chứng chỉ hành nghề kinh doanh chứng cho nhân viên kinh). Từ đó, dẫn đến những bất cập trong việc giám sát, tổng hợp và đặc biệt là ảnh hưởng đến việc cấp thẻ Đại diện giao dịch tại sàn cho nhân viên kinh doanh.

Đối với báo cáo đột xuất, theo qui định pháp luật hiện hành những thay đổi về thành viên Hội đồng quản trị, thành viên Ban giám đốc thì Công ty Chứng khoán Thành viên chỉ báo cáo Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, không báo cáo Trung tâm Giao dịch Chứng khoán. Mặt khác, khi nhận được thông tin thay đổi Ủy ban lại không thông báo cho Trung tâm Giao dịch Chứng khoán. Với cơ chế như vậy rất khó cho Trung tâm Giao dịch Chứng khoán trong việc liên hệ công tác, thông tin không cập được cập nhật kịp thời, từ đó dẫn đến việc Trung tâm dễ bị động trước những thông tin phản ứng trên thị trường (nếu có sự việc xảy ra), trong khi bản chất của thị trường chứng khoán là thông tin được lan truyền rất nhanh.

Như đã đề cập ở trên mức độ quản lý nhân viên kinh doanh cũng chỉ ở mức chung chung, không cụ thể. Bên cạnh đó, sự thay đổi lãnh đạo Công ty Chứng khoán Thành viên Trung tâm Giao dịch Chứng khoán cũng không được cập nhật, nếu có cũng là chậm hơn thị trường. Tựu chung lại về tình hình quản lý nhân sự, với cách làm như hiện nay Trung tâm Giao dịch Chứng khoán chỉ quản lý ở mức độ bên ngoài, Thành viên báo cáo sao biết vậy, không nhận được sự hỗ trợ từ Ủy ban Chứng khoán Nhà nước khi cần thiết.

Căn cứ thứ hai để quản lý tình hình nhân sự là căn cứ vào quá trình thanh tra, giám sát các Công ty Chứng khoán thành viên. Hiện nay, việc thanh tra các Công ty thành viên thuộc thẩm quyền của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (Ban thanh tra). Trung tâm Giao dịch Chứng khoán chỉ ghi nhận sự việc xảy ra, từ đó tự bổ sung những thông tin vào quá trình quản lý, nếu như Ủy ban Chứng khoán Nhà nước không tiến hành thanh tra thì có thể những thông tin mà Trung tâm không thể nắm được những thông tin có lợi trong quá trình quản lý. Khi triển khai Quyết định 259 của Chủ tịch Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, Trung tâm Giao dịch Chứng có trách nhiệm giám sát, khi phát hiện những sự việc vượt quá quyền hạn của mình, Trung tâm sẽ báo cáo Ủy ban xử lý.

2.1.6. Quản lý thành viên về tình hình tài chính

Vấn đề cuối cùng trong hoạt động quản lý Thành viên tại Trung tâm Giao dịch Chứng khoán Tp. HCM là quản lý tình hình tài chính các Công ty Chứng khoán Thành

viên. Theo như Quy chế 55 qui định, Trung tâm Giao dịch Chứng khoán sẽ tiến hành quản lý tình hình tài chính thông qua hai báo cáo: báo cáo tài chính hàng Quý không có xác nhận của cơ quan kiểm toán và báo cáo tài chính năm có xác nhận của cơ quan kiểm toán. Trong đó, báo cáo tài chính Quý có tác dụng giúp Trung tâm theo dõi, phát hiện những rủi ro tiềm ẩn và cảnh báo sớm cho thành viên. Ngoài ra, thông qua báo cáo tài chính Trung tâm giám sát xem Công ty Chứng khoán có vi phạm những quy định của pháp luật về tình hình tài chính nói chung và đặc thù của ngành.

Thông qua báo cáo tài chính, hàng quý Trung tâm Giao dịch Chứng khoán đánh giá được tất cả các khoản doanh thu, tổng chi phí Công ty Chứng khoán Thành viên phải bỏ ra để đạt số doanh thu, từ đó xác định được phần nào nguyên nhân gây ra lồi lỗ trong quá trình hoạt động. Bên cạnh đó, dựa vào các báo cáo như: Bảng cân đối kế toán, Bảng kết quả kinh doanh và bảng lưu chuyển tiền tệ tính được các tỷ số tài chính nhằm đánh giá cụ thể hơn tình hình tài chính của Thành viên như: tỷ số nợ nhằm đánh giá khả năng tự chủ về tài chính của Công ty Thành viên; nhóm tỷ số thứ hai không kém phần quan trọng tỷ số thanh toán, bản chất thị trường chứng khoán là rất nhạy cảm với thông tin nên khi Thành viên gặp khó khăn về chi trả sẽ có tác động rất lớn đến thị trường. Nhóm cuối cùng là nhóm tỷ số về doanh lợi nhằm đánh giá hiệu suất sử dụng vốn cũng như khả năng tạo ra lợi nhuận của Công ty Chứng khoán Thành viên. Bên cạnh đó, Trung tâm Giao dịch Chứng khoán còn giám sát Công ty Chứng khoán có chấp hành đúng những qui định tài chính đặc thù của ngành hay không như: khả năng đảm tỷ lệ vốn khả dụng 5%, tỷ lệ đầu tư của Công ty Chứng khoán vào cổ phiếu, trái phiếu cũng như việc góp vốn kinh doanh với những tổ chức kinh tế khác, đặc biệt là mối quan hệ góp vốn giữa Công ty Chứng khoán và Công ty niêm yết nhằm đảm bảo tính minh bạch, công bằng cho hoạt động của thị trường chứng khoán còn non trẻ của ta hiện nay. Nhìn chung, Trung tâm Giao dịch Chứng khoán chỉ quản lý tình hình tài chính Công ty thành viên ở mức độ những con số trên báo cáo của Thành viên. Với công tác quản lý như vậy Trung tâm Giao dịch Chứng khoán sẽ không đi sâu sát về tình hình tài chính của Công ty Thành viên, dẫn đến việc quản lý không chặt, không tốt, không nắm bắt được những vấn đề nhạy cảm bên trong. Hơn nữa việc quản lý sâu sát hơn sẽ giúp Trung tâm nắm bắt kịp thời những vướng mắc của Thành viên, để từ đó cùng Ủy ban Chứng khoán Nhà nước đề ra những giải pháp, cách giải quyết những vướng mắc, bất cập trước diễn biến của thị trường.

Ngoài ra, Trung tâm Giao dịch Chứng khoán Tp. HCM sẽ phối hợp với Ủy ban Chứng khoán Nhà nước trong việc giám sát, thanh tra định kỳ hay đột xuất các Công ty Chứng khoán Thành viên. Việc thanh tra như thế giúp Trung tâm thấy rõ những vấn đề còn vướng mắc, cũng như nhìn nhận lại công tác quản lý của mình. Hạn chế của Trung tâm hiện nay là khi phát hiện những sai phạm của Thành viên về tình hình tài chính thì không được quyền xử lý, phải chờ ý kiến từ phía Ủy ban Chứng khoán Nhà nước. Trong khoản thời gian chờ ý kiến của Ủy ban có thể các Công ty Chứng khoán đủ thời gian chuẩn bị để đối phó với cơ quan quản lý, như vậy việc thanh tra sẽ không đạt được những kết quả như ý muốn.

2.2. ĐÁNH GIÁ CHUNG VỀ THỰC TRẠNG HOẠT ĐỘNG QUẢN LÝ THÀNH VIÊN TẠI TTGDCK TP.HCM

Nhìn chung hoạt động quản lý thành viên của TTGDCK TP. HCM trong 4 bốn năm qua tương đối tốt, đã đạt được một số mục tiêu về quản lý chưa để những sự cố đáng tiếc nào xảy ra, đảm bảo hoạt động của Thành viên được trôi chảy.

Về quản lý tình hình hoạt động các Công ty Chứng khoán Thành viên, Trung tâm Giao dịch chủ yếu quản lý 3 nghiệp vụ chính liên quan đến hoạt động giao dịch là: Nghiệp vụ môi giới, nghiệp vụ tự doanh và nghiệp vụ quản lý danh mục đầu tư. Hai nghiệp vụ bảo lãnh phát hành và tư vấn đầu tư chứng khoán chỉ nắm để báo cáo. Việc quản lý như hiện nay là phù hợp với tinh thần của Quyết định 259 Chủ tịch Ủy ban Chứng khoán Nhà nước ban hành về phân định trách nhiệm quản lý giữa Trung tâm Giao dịch Chứng và Ủy ban Chứng khoán Nhà nước. Tuy nhiên hiện nay, số liệu giao dịch 3 nghiệp vụ chính của từng thành viên Trung tâm vẫn phải làm bằng tay, nên có phần mềm dành riêng cho công tác quản thành viên nhằm quản lý tốt hơn, có hệ thống hơn và đáp ứng được nhu cầu báo cáo. Đối với vấn đề sửa lỗi giao dịch nhằm tránh tình trạng đã nêu ở phần quản lý nghiệp vụ môi giới, cần có sự phối hợp chặt chẽ hơn giữa Phòng Quản lý Thành viên và Phòng Đăng ký, thanh toán bù trừ và lưu ký chứng khoán. Nhìn chung, Trung tâm Giao dịch Chứng khoán quản lý mảng tình hình hoạt động các Công ty thành viên là tương đối tốt, chỉ kẹt vấn đề là việc giám sát thực tế vì hiện nay việc quản lý chủ dựa vào báo cáo thiếu tính thực tế.

Tiếp theo là vấn đề quản lý tình hình nhân sự các Công ty Chứng khoán Thành viên. Hiện nay Trung tâm Giao dịch Chứng khoán TP. HCM chỉ quản lý ở mức độ khái quát, chủ yếu nắm được những vị trí từ Trưởng Phòng trở xuống. Với mức độ như vậy đã

gây không ít khó khăn cho Trung tâm trong việc liên hệ, triển khai công việc khi cần thiết. Sự phối hợp giữa Ủy ban Chứng khoán Nhà nước và Trung tâm Giao dịch Chứng khoán chưa được tốt, nhiều trường hợp Trung tâm vẫn còn bị động trong giải quyết vấn đề, chậm hơn so với diễn biến của thị trường như: việc cấp thẻ Đại diện giao dịch Cho nhân viên kinh doanh của Công ty Chứng khoán, theo dõi hoạt động giao dịch của nhân viên kinh doanh chấp hành đúng những qui định của pháp luật hay không?

Cuối cùng là vấn đề quản lý tình hình tài chính các Công ty Chứng khoán thành viên. Hiện nay, chưa có một hệ thống tiêu chí đánh giá chuẩn về tình hình tài chính dành riêng cho Công ty Chứng khoán. Các tiêu chí hiện có chỉ đánh giá được ở mức cơ bản, chung về tình hình tài chính của Công ty chứng khoán, chưa đi sâu vào đánh giá những tính đặc thù của một Công ty Chứng khoán để thấy rõ những vấn đề tài chính đặt trung. Ngoài ra, hiện nay Trung tâm Giao dịch Chứng khoán chỉ quản lý ở mức độ báo cáo, không mang tính thực tế, từ đó dẫn đến không nắm bắt kịp những diễn biến tình hình tài chính các Công ty Chứng khoán. Hơn nữa với tình trạng như hiện nay cơ quan quản lý luôn đi sau giải quyết vấn đề phát sinh, không có những biện pháp nhằm ngăn chặn, đón đầu những vấn đề sẽ phát sinh trong quá trình quản lý.

2.3. NHỮNG VẤN ĐỀ ĐẶT RA

2.3.1. Thuận lợi

Quản lý thành viên tại Trung tâm giao dịch chứng khoán TP.HCM trong thời gian qua có được những thành quả nhất định như trình bày ở trên nhờ:

- Thường xuyên có sự trao đổi giữa TTGDCK TP.HCM với các công ty chứng khoán thành viên. Sự trao đổi, liên hệ này được diễn ra ở 02 cấp độ: giữa lãnh đạo Trung tâm và lãnh đạo các công ty chứng khoán và giữa nhân viên của Phòng Quản lý thành viên thuộc Trung tâm với nhân viên của các công ty chứng khoán. Những cuộc họp bàn về các vấn đề của thị trường là nơi các công ty chứng khoán có dịp thể hiện ý kiến, đưa ra những vấn đề bức xúc, trình bày những bất cập trong các văn bản pháp luật so với thực tế hoạt động. Có thể nói, đây là những thông tin phản hồi chính ngạch rất quan trọng từ thị trường, đóng góp rất lớn cho quá trình xây dựng luật và đề xuất các giải pháp cho thị trường. Bởi hơn ai hết, chính những công ty chứng khoán, những người trực tiếp hoạt động trên thị trường và thực thi các điều khoản của luật mới hiểu rõ được khoảng cách giữa luật và thực tế.

Bên cạnh luồng thông tin phản hồi chính ngạch này, còn có một luồng thông tin khác, tuy không chính ngạch, nhưng cũng bổ sung một phần rất quan trọng vào việc đưa ra những quyết định đối với thị trường, đó chính là thông tin nắm bắt được qua trao đổi với nhân viên các công ty chứng khoán. Do không bị ràng buộc bởi tính pháp lý, các nhân viên công ty chứng khoán trong trao đổi dễ dàng bộc bạch những vấn đề của công ty, của người đầu tư, những vấn đề mà không phải để nói ra một cách công khai.

- Thuận lợi thứ hai trong hoạt động quản lý thành viên tại TTGDCK là có sự trao đổi thông tin thường xuyên giữa Trung tâm và các đơn vị chức năng thuộc ủy ban, cụ thể là Ban Quản lý kinh doanh. Bởi lẽ, Ban Quản lý kinh doanh là nơi cấp phép hoạt động cho các công ty chứng khoán, cấp phép hành nghề cho các nhân viên cũng như là người quản lý toàn diện các nghiệp vụ của công ty chứng khoán thành viên.

Thông qua các thông tin từ Ban Quản lý kinh doanh cung cấp, TTGDCK TP.HCM nắm bắt được số lượng các công ty chứng khoán chuẩn bị được cấp phép và đăng ký làm thành viên của Trung tâm, từ đó, có những hoạch định về tài chính cũng như về cơ sở vật chất để chuẩn bị sẵn sàng, không bị động. Việc cung cấp thông tin về các nhân viên có giấy phép hành nghề giúp Trung tâm nắm được tình hình nhân sự của công ty, đối chiếu với những vị trí làm việc đòi hỏi phải có giấy phép hành nghề để đảm bảo công ty tuân thủ đúng pháp luật.

Ngoài ra, những nghiệp vụ như tư vấn đầu tư chứng khoán, bảo lãnh phát hành, quản lý danh mục đầu tư được Ban Quản lý kinh doanh quản lý sâu hơn, từ đó, trao đổi với Trung tâm để Trung tâm có cái nhìn toàn diện về hoạt động của công ty chứng khoán.

- Lãnh đạo UBCKNN cũng rất quan tâm đến vấn đề quản lý thành viên của TTGDCK TP.HCM. Sự quan tâm này được cụ thể hóa bằng Quyết định 259 về phân định trách nhiệm quản lý giữa TTGDCK TP.HCM với các đơn vị chức năng thuộc UBCKNN. Trong Quyết định 259 này, trách nhiệm quản lý đã được phân định khá rõ ràng như đã trình bày ở phần trên, hạn chế những trùng lặp, dẫm chân nhau trong quản lý đã xảy ra trong thời gian qua.
- Nhân viên quản lý cũng không ngừng nâng cao trình độ chuyên môn nghiệp vụ để có thể nắm bắt những thay đổi của thị trường, từ đó, thuận lợi trong vấn đề quản lý các công ty chứng khoán. Các công ty chứng khoán gần như là những

người tiên phong của thị trường. Họ không ngừng tìm kiếm những phương pháp cải tiến nghiệp vụ, những hình thức kinh doanh mới, những sản phẩm mới để phục vụ khách hàng tốt hơn, nâng cao tính cạnh tranh trên thị trường. Ví dụ như nghiệp vụ repo trái phiếu đang được các công ty chứng khoán triển khai trong thời gian gần đây hay các phương thức đặt lệnh qua Internet. Bên cạnh việc xây dựng các văn bản pháp luật điều chỉnh, nhân viên quản lý công ty chứng khoán cũng tìm hiểu những kiến thức này nhằm đón đầu, hỗ trợ và quản lý các công ty chứng khoán tuân thủ pháp luật.

2.3.2. Khó khăn

- Khó khăn lớn nhất trong vấn đề quản lý liên quan đến pháp luật.

Như chúng ta đã biết, văn bản pháp lý cao nhất về chứng khoán và thị trường chứng khoán hiện nay là Nghị định 144. Bên cạnh việc giá trị pháp lý chưa cao, Nghị định của ta cũng chưa theo kịp và đón đầu được sự phát triển của thị trường. Luật của chúng ta thường đi sau, do đó, với thị trường chứng khoán mới phát triển như Việt Nam, còn rất nhiều vấn đề mới. Một lần nữa đơn cử nghiệp vụ repo, hiện tại, các công ty chứng khoán thực hiện mà không có luật điều chỉnh. Giá thỏa thuận trong nghiệp vụ này nhiều công ty không tuân theo giá thị trường, do đó, đẩy các công ty chứng khoán vào tình trạng khó khăn nếu đối tác không thực hiện đúng thỏa thuận. Một ví dụ khác về chứng quyền. Hiện tại đã xuất hiện nhu cầu giao dịch chứng quyền, tuy nhiên, chúng ta chưa có sự nghiên cứu chuẩn bị. TTGDCK TP.HCM thì hỏi UBCKNN, UBCKNN thì yêu cầu TTGDCK TP.HCM nghiên cứu. Với khó khăn như vậy, TTGDCK TP.HCM gặp trở ngại trong vấn đề quản lý. Bởi khi nhắc nhở công ty chứng khoán thành viên một vấn đề gì phải có dẫn chiếu về luật.

Thêm vào đó, luật có nhiều điểm còn chưa rõ ràng. Hiện tại, TTGDCK TP.HCM đã tiếp nhận nhiều ý kiến thắc mắc về vấn đề chuyển khoản giữa các tài khoản của các nhà đầu tư trong cùng một công ty chứng khoán. Quy chế có quy định về việc hạn chế nhưng chưa rõ ràng, khiến công ty chứng khoán khó khăn trong khâu thực hiện, kéo theo vướng mắc trong quản lý. Tương tự, trong báo cáo về tình hình hoạt động, nhiều mục cũng chưa quy định cụ thể, ví dụ về giá trị tính tổn kho tự doanh và tổn kho quản lý danh mục đầu tư.

- Khó khăn thứ hai có thể kể đến là sự phối hợp giữa các phòng ban trong Trung tâm chưa được nhịp nhàng, còn nhiều bất cập.

Công ty chứng khoán khi trở thành thành viên của Trung tâm cũng đồng thời đăng ký làm thành viên lưu ký. Phòng Đăng ký — Lưu ký và Thanh toán bù trừ sẽ thực hiện các dịch vụ liên quan cho công ty chứng khoán, đặc biệt là thanh toán giao dịch chứng khoán sau khi có kết quả giao dịch chuyển sang. Hiện tại, tại Trung tâm có thực hiện việc sửa lỗi sau giao dịch cho công ty chứng khoán. Việc sửa lỗi sau giao dịch này do Phòng Đăng ký, Lưu ký, Thanh toán bù trừ thực hiện, chỉ thông báo kết quả cho Phòng Quản lý thành viên vào cuối mỗi tháng để thực hiện chỉnh sửa trên hệ thống giao dịch.

Với cách thực hiện như vậy, có 02 vấn đề phát sinh: thứ nhất, liên quan đến việc quản lý đại diện giao dịch tại sàn; thứ hai, liên quan đến việc giám sát tuân thủ quy định trong hoạt động kinh doanh chứng khoán của công ty chứng khoán thành viên. Trách nhiệm quản lý thành viên tại Phòng Quản lý thành viên bao gồm cả quản lý đại diện giao dịch. Việc đại diện giao dịch nhập sai lệnh có quy định các hình thức kỷ luật theo Quy định làm việc tại sàn do Trung tâm ban hành. Tuy nhiên, với việc sửa lỗi sau giao dịch thông qua Phòng Đăng ký, Lưu ký, Thanh toán bù trừ, Phòng Quản lý thành viên đã bỏ sót những lỗi này. Hơn nữa, thông qua việc sửa lỗi sau giao dịch, một số công ty chứng khoán đã vi phạm những quy định liên quan như không kiểm tra ký quỹ tiền và chứng khoán của khách hàng trước khi đặt lệnh. Tuy nhiên, Phòng Đăng ký, Lưu ký, Thanh toán bù trừ không thông báo cho Phòng Quản lý thành viên để tiến hành điều tra thêm cũng như không có sự kiểm tra sát sao.

- Khó khăn thứ ba liên quan đến vấn đề hạn chế số lượng nhân viên làm công tác quản lý.

Các công ty chứng khoán thành viên ngày một tăng, trong khi đó, thực chất, Phòng Quản lý thành viên chỉ có khoảng 4 nhân viên chuyên về mảng quản lý thành viên. Đặc biệt, với sự phân định trách nhiệm quản lý theo Quyết định 259, khối lượng công việc mà các nhân viên này phải đảm trách sẽ tăng lên rất nhiều, do đó, khó lòng kiểm tra giám sát được một cách đầy đủ.

- Khó khăn thứ tư là liên quan đến vấn đề báo cáo, đặc biệt là các báo cáo định kỳ.

Hiện nay các báo cáo định kỳ đều được quy định rõ thời hạn nộp báo cáo. Tuy nhiên, một số Công ty chứng khoán, vì lý do khách quan hoặc chủ quan, đôi khi nộp báo cáo trễ hạn. Trường hợp thường gặp hơn là các công ty chứng khoán nộp báo cáo đúng hạn, nhưng chưa chính xác, phải sửa đổi, bổ sung, dẫn đến kéo dài thời gian nộp báo cáo. Đây là những lỗi nhỏ, nhưng thường xuyên gặp phải, gây khó khăn cho công tác tổng kết

đánh giá hoạt động thành viên tại TTGDCK TP. HCM. Theo Nghị định về xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực chứng khoán và thị trường chứng khoán, thẩm quyền xử phạt thuộc về Thanh tra của UBCKNN. Tuy nhiên, những vụ việc này quá nhỏ để chuyển lên Thanh tra. Về lâu dài, để thuận lợi cho công tác quản lý tại Trung tâm, Trung tâm đề nghị có sự phân quyền về phía Trung tâm để Trung tâm linh hoạt hơn trong việc xử lý hiệu quả các công việc mang tính chất thường nhật này. Bên cạnh đó, một số công ty chứng khoán nộp báo cáo tài chính năm rất chậm. Lý do được các công ty chứng khoán giải trình là công ty kiểm toán quá tải, không đáp ứng được yêu cầu về kiểm toán. Thiết nghĩ Ủy ban nên xem xét và cho tăng thêm số lượng các công ty kiểm toán được Ủy ban chấp nhận.

Hạn chế lớn nhất của việc quản lý báo cáo là thiếu tính thực tế. Ngoài những báo cáo có liên quan đến số liệu giao dịch, những báo cáo của công ty chứng khoán phần lớn mang tính một chiều. Trung tâm chỉ tiếp nhận, không có cơ sở kiểm tra, đối chiếu với thực tế. Để khắc phục nhược điểm này, Trung tâm đã cố gắng tạo mối quan hệ với các công ty chứng khoán thành viên nhằm thu thập thông tin, nắm tình hình các công ty chứng khoán, đặc biệt là các thông tin không được đề cập đến trong báo cáo. Với lợi thế trao đổi công việc hàng ngày với các công ty chứng khoán, đặc biệt phần lớn các công ty chứng khoán đều có trụ sở chính hoặc chi nhánh tại TP. HCM, TTGDCK TP. HCM là nơi có được nhiều thông tin nhất về các công ty chứng khoán. Tuy nhiên, hạn chế trong thẩm quyền kiểm tra, giám sát các công ty chứng khoán, Trung tâm gặp khó khăn trong việc xác minh các thông tin cũng như kiểm tra khi thấy cần thiết.

Một hạn chế nữa đối với việc quản lý qua báo cáo là không kiểm tra, giám sát được việc tuân thủ đạo đức nghề nghiệp (như ưu tiên lệnh của khách hàng trước lệnh tự doanh, đảm bảo công bằng cho khách hàng, kiểm tra tỷ lệ ký quỹ ... của công ty chứng khoán, một vấn đề rất khó quản lý cũng như cần có thẩm quyền xem xét các số liệu, giấy tờ sổ sách của các công ty chứng khoán. Năm 2003 với mục đích nắm bắt tình hình hoạt động các công ty chứng khoán, TTGDCK TP. HCM đã tự thành lập đoàn khảo sát. Tuy nhiên, đoàn khảo sát này công không mang lại kết quả nhiều như mong đợi. Việc khảo sát mang tính chất bề nổi và phụ thuộc nhiều vào sự hợp tác của các công ty chứng khoán thành viên. Điều này một lần nữa khẳng định việc phân quyền cho Trung tâm giao dịch chứng khoán trong việc kiểm tra, giám sát các công ty chứng khoán là cần thiết.

- Khó khăn thứ năm là sự phối hợp giữa các Ban chức năng của Ủy ban và TTGDCK Tp. HCM trong việc giám sát hoạt động công ty chứng khoán thành viên.
- *Đối với vụ Ban Thanh tra:* định kỳ hàng năm, Ban Thanh tra tổ chức đoàn thanh tra hoạt động của các công ty chứng khoán, trong đó có đại diện của Trung tâm Giao dịch Chứng khoán TP. HCM. Nhìn chung, việc phối hợp giữa Ban Thanh tra và Trung tâm trong những đợt kiểm tra này tương đối an ý. Tuy nhiên, Trung tâm Giao dịch Chứng khoán TP. HCM nhận thấy Ban Thanh tra ít tạo mối quan hệ với Trung tâm, cụ thể là Phòng Quản lý Thành viên, để thu thập thông tin về các công ty chứng khoán. Thêm vào đó, việc thanh tra các công ty chứng khoán chỉ thực hiện mỗi lần một năm và hạn chế về thời gian, do đó, như đã trình bày ở trên, để có thể đi sâu sát hơn tình hình các công ty chứng khoán, kịp thời kiểm tra khi có vi phạm, nhất là những vi phạm nhỏ. Ban thanh tra nên phân quyền cho Trung tâm thực hiện một số chức năng thanh tra, giám sát.
- *Đối với Ban quản lý kinh doanh:* mặc dù đã có sự phối hợp trao đổi thông tin giữa Ban Quản lý kinh doanh và TTGDCK Tp. HCM nhưng thiếu tính kịp thời, không thường xuyên và không đầy đủ. Đơn cử trường hợp các công ty chứng khoán ban đầu khi đăng ký làm thành viên có báo cáo TTGDCK Tp. HCM một số nội dung nhất định nhưng sau đó không được cập nhật, bổ sung khi có thay đổi, ví dụ như báo cáo về tổ chức nhân sự và các quy trình nghiệp vụ. TTGDCK Tp. HCM thiết nghĩ nên có một cơ chế trao đổi thông tin cụ thể giữa UBCKNN và TTGDCK Tp. HCM tránh gây phiền hà cho các công ty chứng khoán thành viên. Ngoài ra, còn các trường hợp khác như báo cáo về việc mở đại lý nhận lệnh chỉ được gửi Ủy ban trong khi những thông tin này Trung tâm cũng cần được thông báo để quản lý. Hay thông tin về nhân sự cá nhân được cấp chứng chỉ hành nghề mới, hết hạn, gia hạn ... ảnh hưởng trực tiếp đến việc cấp thẻ Đại diện giao dịch tại sàn.

KẾT LUẬN CHƯƠNG II

Qua phần thực trạng hoạt động quản lý thành viên tại TTGDCK được trình bày cho thấy với hành lang pháp lý về chứng khoán và thị trường chứng khoán hiện nay, bước đầu đã định hình được công tác quản lý thành viên trên thị trường chứng khoán như: chế

độ đăng ký thành viên, quyền và nghĩa vụ, chế độ báo cáo, công bố thông tin của thành viên... đảm bảo được những điều kiện cơ bản để các tổ chức thành viên hoạt động. Ngoài ra, về phía cơ quan quản lý cũng đã hình thành và xây dựng được những công cụ hỗ trợ mình trong quá trình giám sát, quản lý hoạt động các công ty chứng khoán thành viên. Tuy nhiên qua đó cũng thấy được một số mặt còn hạn chế trong công tác quản lý như: hệ thống pháp lý chưa hoàn chỉnh, chưa có sự gắn kết cần thiết giữa Công ty Chứng khoán Thành viên, Trung tâm Giao dịch Chứng khoán TP. HCM và Uỷ ban Chứng khoán Nhà nước trong việc phát triển thị trường... Từ thực trạng như trên đặt ra không ít khó khăn cho cơ quan quản lý trong việc phát triển thị chứng khoán nước nhà.

CHƯƠNG III

GIẢI PHÁP HOÀN THIÊN HOẠT ĐỘNG QUẢN LÝ THÀNH VIÊN

1. ĐỊNH HƯỚNG PHÁT TRIỂN TRUNG TÂM GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN, ĐỊNH HƯỚNG QUẢN LÝ THÀNH VIÊN

1.1. Tổng quan về chiến lược phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam đến năm 2010

Chiến lược phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam đến năm 2010 (sau đây gọi là Chiến lược) đã được Thủ tướng Chính phủ phê duyệt và ban hành kèm theo Quyết định 163/2003/QĐ-TTg ngày 05/8/2003. Có thể nói, tuy Chiến lược này chưa thể hiện cụ thể lộ trình phát triển thị trường tài chính nói chung và thị trường chứng khoán nói riêng nhưng đã thể hiện rõ nét sự chuyển biến sâu sắc trong nhận thức về thị trường chứng khoán, và vai trò đặc biệt quan trọng của thị trường chứng khoán đối với sự phát triển của nền kinh tế Việt Nam trong giai đoạn từ năm 2010.

Mục tiêu phát triển thị trường chứng khoán là cả về quy mô lẫn chất lượng hoạt động nhằm tạo ra kênh huy động vốn trung và dài hạn cho đầu tư phát triển, góp phần phát triển thị trường tài chính Việt Nam; duy trì trật tự, an toàn, mở rộng phạm vi, tăng cường hiệu quả quản lý, giám sát thị trường nhằm bảo vệ quyền và lợi ích hợp pháp của người đầu tư; từng bước nâng cao khả năng cạnh tranh và chủ động hội nhập thị trường tài chính quốc tế.

Phát triển thị trường chứng khoán trên nguyên tắc phù hợp với điều kiện thực tế và định hướng phát triển kinh tế - xã hội của đất nước, phù hợp với các tiêu chuẩn và thông lệ quốc tế, từng bước hội nhập với thị trường tài chính khu vực và thế giới; xây dựng thị trường chứng khoán thống nhất trong cả nước, hoạt động an toàn, hiệu quả góp phần huy động vốn cho đầu tư phát triển và thúc đẩy tiến trình cổ phần hóa các doanh nghiệp nhà nước; nhà nước thực hiện quản lý bằng pháp luật, tạo điều kiện để thị trường chứng khoán hoạt động và phát triển thị trường chứng khoán; bảo đảm tính thống nhất của thị trường tài chính trong phạm vi quốc gia, gắn việc phát triển thị

trường chứng khoán với việc phát triển thị trường vốn, thị trường tiền tệ, thị trường bảo hiểm.

Về định hướng phát triển thị trường chứng khoán, Chiến lược khẳng định việc mở rộng quy mô của thị trường chứng khoán tập trung, phấn đấu đưa tổng giá trị thị trường đến năm 2005 đạt mức 2 - 3% GDP và đến năm 2010 đạt mức 10 - 15% GDP. Để có thể tăng tốc và đạt được mục tiêu đề ra, nhất là nâng tổng giá trị giao dịch thị trường lên gấp 5 lần vào năm 2010, Thủ tướng Chính phủ cũng nhấn mạnh việc xây dựng và phát triển các Trung tâm Giao dịch Chứng khoán, Trung tâm Lưu ký chứng khoán nhằm cung cấp các dịch vụ giao dịch, đăng ký, lưu ký và thanh toán chứng khoán theo hướng hiện đại hóa. Theo đó, đến năm 2010 sẽ xây dựng Trung tâm Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh thành Sở Giao dịch Chứng khoán với hệ thống giao dịch, hệ thống giám sát, công bố thông tin thị trường tự động hoá hoàn toàn.

Bên cạnh đó, Chiến lược cũng đề ra việc phát triển các định chế tài chính trung gian cho thị trường chứng khoán Việt Nam. Đặc biệt là, công ty chứng khoán - một trong những định chế tài chính trung gian quan trọng của thị trường - đã được định hướng phát triển theo hình thức tăng quy mô và phạm vi hoạt động nghiệp vụ kinh doanh, dịch vụ của các công ty chứng khoán. Từ đó, phát triển các công ty chứng khoán theo hai loại hình: Công ty Chứng khoán đa nghiệp vụ và Công ty chứng khoán chuyên doanh, nhằm tăng chất lượng cung cấp dịch vụ và khả năng chuyên môn hoá hoạt động nghiệp vụ. Đồng thời, khuyến khích và tạo điều kiện để các tổ chức thuộc mọi thành phần kinh tế có đủ điều kiện thành lập các công ty chứng khoán, khuyến khích các công ty chứng khoán thành lập chi nhánh, phòng giao dịch, đại lý nhận lệnh ở các tỉnh, thành phố lớn, các khu vực đông dân cư trong cả nước, khuyến khích các công ty chứng khoán thực hiện nghiệp vụ quản lý danh mục đầu tư. Mặt khác, với tư cách là nhà tổ chức đầu tư chứng khoán một cách chuyên nghiệp, các công ty chứng khoán được khuyến khích thực hiện chức năng của nhà tạo lập thị trường cùng với các nhà đầu tư có tổ chức khác như các ngân hàng thương mại, công ty tài chính, công ty bảo hiểm, các quỹ bảo hiểm, quỹ đầu tư,...

Trong 10 giải pháp đồng bộ mà Chiến lược đề ra để hoàn thành được mục tiêu đề ra, một giải pháp có vai trò quan trọng nhằm nâng cao chất lượng hoạt động của thị trường chứng khoán là việc áp dụng biện pháp

cưỡng chế thực thi quy định về quản trị công ty theo thông lệ quốc tế đối với các công ty niêm yết, các công ty chứng khoán, các công ty quản lý quỹ đầu tư và chế độ công bố thông tin theo luật định, đặc biệt sẽ tăng số lượng và nâng cao chất lượng nhân viên thực hiện nghiệp vụ kinh doanh chứng khoán, các công ty chứng khoán phải thực thi quy tắc đạo đức nghề nghiệp, đồng thời sẽ nâng cao chất lượng kiểm toán báo cáo tài chính của các tổ chức phát hành, niêm yết và kinh doanh chứng khoán.

Nhìn chung, Chiến lược phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam đến năm 2010 đã thể hiện rõ quyết tâm của Chính phủ Việt Nam trong việc xây dựng thị trường chứng khoán hiện đại, hội nhập với thị trường tài chính quốc tế, đồng thời vẫn đảm bảo tính thống nhất, đồng bộ với các thị trường khác như thị trường bảo hiểm, thị trường bất động sản, thị trường vốn ... thuộc thị trường tài chính trong nước nhằm đáp ứng nhu cầu phát triển của nền kinh tế trong thời kỳ mới.

1.2. Tổng quan về chiến lược phát triển TTGDCK TP.HCM

Căn cứ theo Chiến lược phát triển thị trường chứng khoán đã được Thủ tướng Chính phủ phê duyệt ngày 05/8/2003, Lãnh đạo Bộ Tài chính đã triển khai và đề ra các giai đoạn phát triển cụ thể cho Trung tâm Giao dịch Chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh trong Thông báo số 136/TB/BTC ngày 17/6/2004 về việc kết luận của Lãnh đạo Bộ về mô hình tổ chức và xây dựng thị trường giao dịch chứng khoán Việt Nam.

Lãnh đạo Bộ Tài chính đã định hướng mô hình tổ chức thị trường giao dịch chứng khoán đối với Trung tâm Giao dịch Chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh là thị trường giao dịch tập trung, phát triển thành Sở Giao dịch chứng khoán, có khả năng liên kết với thị trường chứng khoán khu vực.

Đề án phát triển Trung tâm Giao dịch Chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh được chia thành hai giai đoạn như sau: giai đoạn thứ nhất là giai đoạn từ nay đến năm 2006 và giai đoạn thứ hai là giai đoạn từ năm 2007 trở đi. Để Trung tâm Giao dịch Chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh phát triển theo đúng định hướng tức là trở thành Sở Giao dịch chứng khoán với hệ thống giao dịch không có sàn vào năm 2007 thì giai đoạn từ nay đến năm 2006 là giai đoạn vô cùng quan trọng trong việc tạo dựng các điều kiện cần và đủ, tạo nền tảng cho Trung tâm Giao dịch Chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh chuyển mình “hóa rồng”.

Cụ thể, trong giai đoạn thứ nhất Trung tâm Giao dịch Chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh vẫn tổ chức giao dịch chứng khoán tập trung với hình thức có sàn (bao gồm cả Trái phiếu Chính phủ) với các chức năng công bố thông tin, giám sát thị trường, lưu ký - thanh toán bù trừ. Tuy nhiên, để đáp ứng yêu cầu giao dịch chứng khoán khi quy mô thị trường tăng lên, Ủy ban Chứng khoán sẽ nâng cấp hệ thống giao dịch, hệ thống đăng ký - lưu ký - thanh toán bù trừ, hệ thống công bố thông tin, giám sát thị trường. Trong giai đoạn này, Ủy ban Chứng khoán phối hợp với các đơn vị có liên quan xây dựng phương án triển khai dự án đầu tư để xây dựng hệ thống giao dịch theo phương án không có sàn, có hệ thống dự phòng giao dịch để đáp ứng yêu cầu phát triển của Trung tâm Giao dịch Chứng khoán từ năm 2007. Ngoài ra, đối với việc xây dựng Trung tâm lưu ký độc lập, Ủy ban Chứng khoán phối hợp với các đơn vị có liên quan xây dựng đề án.

Như vậy, có thể nói, cùng với Ủy ban Chứng khoán, Trung tâm Giao dịch phải chủ động tìm hiểu, nghiên cứu và đề xuất nhiều giải pháp liên quan đến việc “nâng chất” cho Trung tâm Giao dịch Chứng khoán cả về mặt quản lý lẫn mặt hỗ trợ công ty chứng khoán để công ty chứng khoán phát triển mạnh mẽ, vững chắc cả về “nội dung” lẫn “hình thức”.

2. GIẢI PHÁP HOÀN THIỆN CÔNG TÁC QUẢN LÝ THÀNH VIÊN TẠI TRUNG TÂM GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH

2.1. Khung pháp lý

Trong tháng 6 vừa qua Bộ Tài chính đã ban hành hàng loạt các văn bản quy phạm pháp luật để hướng dẫn các quy định trong Nghị định số 144/2003/NĐ-CP ngày 28/11/2003 của Chính phủ về chứng khoán và thị trường chứng khoán như Thông tư 57, Thông tư 58... và đặc biệt là Quy chế tổ chức và hoạt động của công ty chứng khoán (được ban hành kèm theo Quyết định số 55. Nhìn chung, các điều khoản trong các văn bản pháp luật này đã bổ sung nhiều điểm mới nhằm nâng cao chất lượng của các đối tượng tham gia vào thị trường chứng khoán như quy định chi tiết về các trường hợp công bố thông tin và mở rộng đối tượng phải công bố thông tin ra các công ty chứng khoán. Các quy định mới cũng tạo cho các công ty chứng khoán được chủ động mở rộng hoạt động kinh doanh qua việc nối rộng nhiều cách

thức hoạt động và gợi mở, bổ sung thêm nhiều nội dung trong các hình thức kinh doanh của công ty chứng khoán.

Nhìn chung, với khung pháp lý về chứng khoán và thị trường chứng khoán hiện hành, thị trường chứng khoán tập trung Việt Nam về cơ bản đã có đủ cơ sở pháp lý để vận hành an toàn và hiệu quả. Tuy nhiên, với những khó khăn vướng mắc phát sinh trong quá trình quản lý thành viên tại TTGDCK TP.HCM, khung pháp lý về chứng khoán và thị trường chứng khoán cần có một số sửa đổi, bổ sung:

2.1.1. Quy định về nghiệp vụ quản lý danh mục đầu tư

Các công ty chứng khoán phải báo cáo về hợp đồng quản lý danh mục đầu tư cho tổ chức, cá nhân trong nước và tổ chức, cá nhân nước ngoài và báo cáo về khối lượng giao dịch của tổ chức cá nhân trong nước và nước ngoài. Điều này nhằm theo dõi, quản lý tỷ lệ nắm giữ của tổ chức, cá nhân nước ngoài. Để thực hiện được việc này, cần song song thực hiện 02 biện pháp:

- Bổ sung nội dung về quản lý danh mục đầu tư cho tổ chức, cá nhân nước ngoài trong báo cáo tình hình hoạt động tháng của các công ty chứng khoán ban hành trong Quy chế tổ chức và hoạt động của công ty chứng khoán. Cụ thể:

Hoạt động quản lý danh mục đầu tư

- *Tổng số hợp đồng quản lý danh mục đầu tư đã ký còn hiệu lực thực hiện:*
 - *Trong nước:*
 - *Nước ngoài:*
- *Số hợp đồng ký trong tháng:*
 - *Trong nước:*
 - *Nước ngoài:*
- *Trị giá vốn ủy thác đầu tư phát sinh trong tháng:*
 - *Trong nước:*
 - *Nước ngoài:*
- *Tình hình mua bán chứng khoán của hoạt động quản lý danh mục đầu tư trong tháng*

Trong nước

<i>Chứng khoán</i>	<i>Mua</i>	<i>Bán</i>	<i>Giá trị CK</i>
--------------------	------------	------------	-------------------

	<i>Khối lượng</i>	<i>Giá trị</i>	<i>Khối lượng</i>	<i>Giá trị</i>	<i>tồn cuối kỳ</i>

Nước ngoài

<i>Chứng khoán</i>	<i>Mua</i>		<i>Bán</i>		<i>Giá trị CK tồn cuối kỳ</i>
	<i>Khối lượng</i>	<i>Giá trị</i>	<i>Khối lượng</i>	<i>Giá trị</i>	

- Quy định mã riêng cho những tài khoản giao dịch cho các hợp đồng ủy thác đầu tư.

Mã tài khoản nhập vào hệ thống giao dịch của các công ty chứng khoán gồm 10 ký tự, trong đó, 4 ký tự đầu trước đây quy định bắt buộc như sau:

- 3 ký tự đầu: mã số thành viên lưu ký
- Ký tự thứ 4: P, C, F để phân biệt giao dịch tự doanh, môi giới, giao dịch cho nhà đầu tư nước ngoài.

Nay, để phục vụ công tác quản lý hoạt động quản lý danh mục đầu tư, TTGDCK TP.HCM đề nghị quy định thêm ký tự thứ 5 (Q) dành cho tài khoản giao dịch đối với những hoạt động này, ví dụ:

001FQ — quản lý danh mục đầu tư nước ngoài

001CQ — quản lý danh mục đầu tư trong nước

Thuận lợi khi sử dụng phương pháp này là không phải điều chỉnh hệ thống giao dịch hiện tại và dễ dàng quản lý. Đặc biệt, đối với công tác quản lý, có thể thống kê giao dịch quản lý danh mục đầu tư để so sánh, đối chiếu với số liệu trên báo cáo của thành viên. Bên cạnh đó, với quy định mã tài khoản như vậy, hệ thống sẽ tự động điều chỉnh room của nhà đầu tư nước ngoài mỗi khi có giao dịch quản lý danh mục đầu tư nước ngoài phát sinh. Việc quy định mã tài khoản như vậy cũng thuận tiện cho công tác thanh tra giám sát sau này vì đây là những tài khoản không phải là tự doanh nhưng do công ty chứng khoán ký phiếu lệnh.

Tuy nhiên, phương thức này có thể dẫn đến việc các công ty chứng khoán phải điều chỉnh lại hệ thống mã tài khoản đang sử dụng tại công ty, điều chỉnh lại phần mềm quản lý và phân loại tài khoản sẵn có.

2.1.2. Quy định về nghiệp vụ repo

Nghiệp vụ repo có thể không mới trên thị trường tiền tệ, trong hoạt động ngân hàng, tuy nhiên, là một nghiệp vụ mới trên thị trường chứng khoán cần phải có các văn bản pháp luật điều chỉnh. Repo là giao dịch chứng khoán có kỳ hạn, thực chất là cho vay tiền có thể chấp bằng chứng khoán. Hiện nay, một số công ty chứng khoán đã thực hiện nhiều nghiệp vụ này. Tuy nhiên, với định nghĩa nghiệp vụ repo như vậy, liệu việc thực hiện nghiệp vụ repo có mâu thuẫn với quy định về việc công ty chứng khoán không được hoạt động tín dụng hay không?

Chính vì vậy, việc ban hành những văn bản pháp luật điều chỉnh nghiệp vụ repo là cần thiết. Nghiệp vụ repo cần được định nghĩa rõ ràng, đồng thời, phải được quản lý thống nhất bởi một cơ quan quản lý nhà nước, có thể là ủy ban chứng khoán nhà nước. Đồng thời, cách thức hạch toán cũng như các quy định liên quan đến giao dịch repo phải được quy định cụ thể. Hợp đồng repo thường phải bao gồm một số điều khoản sau:

- Quy định về chuyển quyền sở hữu chứng khoán.
- Điều khoản điều chỉnh theo giá thị trường.
- Quy định về tỷ lệ ký quỹ ban đầu và trường hợp phải bổ sung ký quỹ.
- Quy định trong trường hợp mất khả năng thanh toán và quyền và nghĩa vụ của các bên liên quan.
- Quy định liên quan lãi hoặc cổ tức của chứng khoán phát sinh trong thời gian hợp đồng và trường hợp thay thế chứng khoán cầm cố...

Chính bởi Việt Nam chưa có quy định cụ thể liên quan đến nghiệp vụ này mà trong thời gian qua, các công ty chứng khoán còn thực hiện một cách tùy tiện, giá cả không căn cứ vào thị trường mà chỉ căn cứ vào nhu cầu vay tiền và số chứng khoán hiện có. Do đó, nếu một bên mất khả năng thanh toán thì số chứng khoán được cầm cố không tuân theo giá thị trường sẽ không đảm bảo chi trả khoản vay, dẫn đến tình trạng khó khăn về tài chính cho công ty chứng khoán. Tóm lại, để đảm bảo nghiệp vụ REPO được thực hiện đúng thông lệ quốc tế thì cần phải có quy định pháp luật điều chỉnh hoạt động này.

2.1.3. Quy định về kiểm soát nội bộ

Trong Quy chế tổ chức và hoạt động của công ty chứng khoán có quy định: Công ty chứng khoán phải ban hành quy trình kiểm soát nội bộ và có tối thiểu một cán bộ chuyên trách làm công tác kiểm soát nội bộ (Điều 17). Đây là một quy định mới, góp phần nâng cao tính tự quản tại công ty chứng

khoán, một yếu tố rất quan trọng trong công tác quản lý bên cạnh sự quản lý từ TTGDCK và UBCKNN. Tuy nhiên, thực tiễn quản lý các công ty chứng khoán cho thấy đây vẫn có là một khái niệm mới đối với các công ty. Nhiều công ty chưa hiểu khái niệm về kiểm soát nội bộ cũng như chưa thể xây dựng một quy trình hoàn thiện về kiểm soát nội bộ. Do đó, cần có văn bản hướng dẫn đối với công tác này.

Xin đề xuất một số nội dung chính cần hướng dẫn về công tác Kiểm soát nội bộ:

Khái niệm: Kiểm soát nội bộ là quá trình được xây dựng để đảm bảo đạt được các mục tiêu về tài chính chính xác, hoạt động hiệu quả và tuân thủ pháp luật. Quá trình này bao gồm việc kiểm soát môi trường hoạt động, xác định và đánh giá rủi ro, kiểm soát các hoạt động trong tổ chức, các thông tin và trao đổi trong và ngoài tổ chức. Quá trình này phải được xem xét định kỳ.

Riêng đối với công ty chứng khoán, có thể chia kiểm soát nội bộ làm 03 mảng: đảm bảo đảm bảo các quy trình làm việc trong công ty được tuân thủ, đảm bảo các quy trình làm việc này tuân thủ pháp luật, kiểm soát các rủi ro phát sinh trong quá trình hoạt động.

Yêu cầu đối với quy trình kiểm soát nội bộ:

- Ban hành quy trình bằng văn bản.
- Có quy định trách nhiệm của nhân viên kiểm soát nội bộ.
- Việc giám sát phải được tiến hành một cách độc lập.
- Quy trình phải nêu phương pháp giải quyết các vấn đề tìm ra trong quá trình kiểm soát.
- Quy trình phải được xem xét lại định kỳ.

Công ty chứng khoán phải có nhân viên chuyên trách kiểm soát nội bộ, nhân viên này phải hoạt động độc lập, không nằm trong các phòng chức năng. Tại một số thị trường phát triển, nhân viên phụ trách kiểm soát nội bộ phải trải qua kỳ thi và phải được chứng nhận. Trong điều kiện Việt Nam hiện nay, vấn đề này chưa nên đặt ra. Tuy nhiên, việc xây dựng và thực hiện quy trình kiểm soát nội bộ phải được đưa vào chương trình thanh tra công ty chứng khoán hàng năm bên cạnh việc hướng dẫn trong các văn bản pháp luật để các công ty chứng khoán thực hiện.

Nếu xét theo Chiến lược phát triển thị trường chứng khoán đến đến 2010 thì thị trường chứng khoán Việt Nam cần có nhiều sự thay đổi về quy định pháp luật để phù hợp với mục tiêu mà Chiến lược đề ra. Mặc dù vấn đề

xây dựng luật chứng khoán đã được hoạch định và có lộ trình cụ thể, theo đó, cuối năm 2005 sẽ hoàn thành bản dự thảo và 2006 sẽ trình Quốc hội thông qua. Nếu đúng theo lịch trình, Luật chứng khoán và thị trường chứng khoán có thể đưa vào áp dụng khoảng năm 2007. Tuy nhiên, từ thực tế triển khai, có thể thấy thời hạn này khó đạt được. Nếu chậm trễ, đến năm 2008 mới có thể trình Quốc hội và phải đến năm 2010 mới có thể áp dụng. Như vậy, từ nay đến năm 2010, chúng ta vẫn hoạt động theo Nghị định 144.

Chúng tôi đề nghị lộ trình xây dựng quy định pháp luật về chứng khoán như sau: thứ nhất, giai đoạn từ năm 2005 đến năm hết 2006, ban hành Pháp lệnh về chứng khoán, thứ hai, giai đoạn từ năm 2007 trở đi, ban hành Luật Chứng khoán. Giai đoạn 1 là giai đoạn “quá độ” để chuẩn bị mọi điều kiện cần thiết để thị trường chứng khoán phát triển toàn diện từ phía các nhà quản lý thị trường cũng như từ phía các công ty chứng khoán, và giới đầu tư. Do đó, khi Pháp lệnh về Chứng khoán được ban hành, với tính pháp lý cao hơn quy định của Nghị định như hiện nay quy định về chứng khoán và thị trường chứng khoán trong Pháp lệnh sẽ dễ dàng điều chỉnh các xung đột pháp luật giữa các quy định pháp luật như quy định về thương mại, dân sự, hình sự,..., nhất là tạo điều kiện thuận lợi cho thị trường chứng khoán phi tập trung hình thành và phát triển.

Trong khi đó, giai đoạn 2 thể hiện sự phát triển ổn định của thị trường chứng khoán Việt Nam, đồng bộ với sự phát triển của thị trường bảo hiểm, thị trường vốn, thị trường tiền tệ đặc biệt là sau khi xác định được mô hình Sở Giao dịch chứng khoán mà Trung tâm Giao dịch chứng khoán sẽ hướng tới. Đây là giai đoạn mà thị trường chứng khoán cần các quy định pháp luật có tính pháp lý cao nhất, có khả năng điều chỉnh các quan hệ pháp luật phát sinh trong quá trình phát triển toàn diện và mạnh mẽ hơn, đặc biệt là điều chỉnh cả các vấn đề có liên quan đến yếu tố nước ngoài như liên kết với thị trường chứng khoán khu vực, niêm yết ở thị trường chứng khoán nước ngoài, và cả việc thực hiện các điều ước quốc tế, thông lệ quốc tế mà Việt Nam tham gia ký kết trong quá trình hội nhập với nền tài chính thế giới. Vì vậy, trong giai đoạn từ năm 2007 thị trường chứng khoán Việt Nam nói chung và Sở Giao dịch Chứng khoán nói riêng cần có Luật về Chứng khoán.

2.2. Phân cấp chủ thể quản lý TTGDCK, nâng cao hoạt động quản lý thành viên theo từng giai đoạn phát triển của thị trường chứng khoán

Theo Đề án về mô hình tổ chức và xây dựng thị trường giao dịch chứng khoán Việt Nam thì Trung tâm Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh trở thành Sở Giao dịch chứng khoán với hệ thống giao dịch không có sàn vào năm 2007. Tuy nhiên Đề án vẫn đề ngỏ về mô hình của Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh. Như đã trình bày ở phần lý thuyết, có 3 mô hình sở hữu Sở Giao dịch chứng khoán: cơ quan nhà nước, mô hình thành viên, mô hình công ty cổ phần với xu hướng các Sở giao dịch trên thế giới chuyển sang mô hình công ty cổ phần do áp lực cạnh tranh. Tuy nhiên, việc lựa chọn mô hình nào phụ thuộc phần nhiều vào khả năng tự quản cũng như khả năng về vốn của các công ty chứng khoán và trình độ quản lý của cơ quan nhà nước. Qua đánh giá thực trạng công tác quản lý thành viên ở Chương II, chúng tôi xin đề xuất như sau:

- Mô hình Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam thời gian đầu sẽ tổ chức theo mô hình công ty nhà nước, sau một thời gian sẽ chuyển sang mô hình tổ chức thành viên tự quản.
- Việc phân cấp quản lý giữa UBCKNN, SGDCK và công ty chứng khoán thành viên cũng sẽ tương ứng với mô hình lựa chọn.

2.2.1. Mô hình Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam

Giai đoạn từ năm 2007 đến năm 2010 là giai đoạn phát triển cơ bản với một số đặc điểm sau:

- Sở giao dịch chứng khoán trong quá trình xây dựng và hoàn thiện cơ sở vật chất kỹ thuật, cần ngay một lượng vốn lớn để đầu tư.
- Các công ty chứng khoán và các đối tượng tham gia thị trường chứng khoán đang chuyển động theo hướng chuyên nghiệp hoá. Tuy nhiên, trình độ tự quản chưa cao.
- Luật Chứng khoán đang được xây dựng và hoàn chỉnh, do đó, chưa có luật điều chỉnh các tổ chức tự quản.
- Sở giao dịch chứng khoán là hình thức hoạt động cao hơn, phức tạp và hoàn chỉnh hơn so với Trung tâm giao dịch chứng khoán.
- Cần tạo niềm tin cho công chúng đầu tư trong giai đoạn đầu chuyển sang Sở giao dịch.

Với những lý do khách quan và chủ quan như trên, mô hình Sở giao dịch trong giai đoạn đầu này vẫn phải là mô hình cơ quan nhà nước. Chỉ có thể là Nhà nước mới có thể cung cấp ngay một lượng vốn ban đầu lớn để đầu tư cơ sở hạ tầng và các hệ thống đồng bộ. Nhà nước — với vai trò là chủ sở

hữu — sẽ tạo nhiều điều kiện thuận lợi để thị trường chứng khoán và các thị trường khác phát triển đồng bộ.

Một yếu tố rất quan trọng khi chuyển sang mô hình thành viên chính là trình độ tự quản của công ty chứng khoán. Tuy nhiên, thời gian đến năm 2007 không còn nhiều. Với tình hình xây dựng và triển khai công tác kiểm soát nội bộ tại các công ty chứng khoán như hiện nay, khó có thể kỳ vọng vào sự nhảy vọt trong trình độ quản lý của các công ty chứng khoán. Một khi công tác kiểm soát nội bộ kém thì một mảng lớn các vấn đề liên quan đến đạo đức nghề nghiệp sẽ bị bỏ ngỏ bởi những vấn đề đó nằm ngoài phạm vi của luật điều chỉnh và phụ thuộc rất nhiều nhận thức của công ty chứng khoán về vai trò công tác kiểm soát nội bộ nhằm giành được lòng tin của người đầu tư.

Thêm vào đó, luật chứng khoán, như đã đề cập ở phần trên, khó có thể hoàn tất và đưa vào áp dụng vào năm 2007. Như vậy, luật điều chỉnh hoạt động của tổ chức tự quản cũng như sự quản lý nhà nước đối với hoạt động này chưa có. Hơn nữa, sự quản lý nhà nước đối với Sở giao dịch chứng khoán trong giai đoạn đầu sẽ tạo dựng được lòng tin trong công chúng đầu tư, chuẩn bị cho giai đoạn phát triển sau này.

Mô hình nào cũng có những ưu điểm và những mặt hạn chế. Nếu mô hình cơ quan nhà nước phù hợp với giai đoạn ban đầu, giai đoạn cân lượng vốn đầu tư lớn cũng như có sự can thiệp trực tiếp của nhà nước để định hướng thị trường và tạo lòng tin cho công chúng đầu tư thì nó lại tỏ ra cứng nhắc khi thị trường phát triển ở trình độ cao. Ở giai đoạn này, với mô hình sở hữu thành viên không vì mục tiêu lợi nhuận, Sở giao dịch chứng khoán sẽ ban hành các chính sách, chiến lược sát với thực tế hơn. Việc ban hành những quy định này cũng được uyển chuyển hơn và được sự ủng hộ của những chuyên gia trong ngành. Hơn nữa, Sở giao dịch chứng khoán theo mô hình thành viên tạo ra một mạch quản lý trên thị trường chứng khoán: kiểm soát nội bộ tại công ty chứng khoán, tự quản trong ngành chứng khoán và cao nhất là quản lý của nhà nước.

Sở giao dịch chứng khoán tổ chức theo mô hình thành viên như thế nào đòi hỏi một đề tài sâu hơn về vấn đề này. Điều mà đề tài muốn khẳng định ở đây là vấn đề chưa thể chuyển ngay lên mô hình thành viên và cũng không nên chuyển thẳng sang mô hình công ty cổ phần mà bỏ qua giai đoạn mô hình thành viên. Bởi lẽ, ở mô hình công ty cổ phần, có sự tách biệt giữa

thành viên — người trực tiếp hoạt động trên Sở giao dịch và người sở hữu Sở giao dịch. Hơn nữa, bị mục tiêu lợi nhuận chi phối, Sở giao dịch tổ chức theo mô hình công ty cổ phần khó có thể hoạt động đúng đắn trong điều kiện Việt Nam trong một vài năm tới, khi mà hệ thống luật pháp của chúng ta còn chưa hoàn chỉnh.

2.2.2. Phân cấp quản lý

Với việc đề xuất mô hình cơ quan nhà nước trong giai đoạn trước mắt và mô hình thành viên trong tương lai, việc quản lý giữa UBCKNN và Trung tâm giao dịch chứng khoán TP.HCM và tương lai là Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam cần được phân cấp tương ứng để vừa thực hiện tốt vai trò quản lý trong giai đoạn trước mắt, vừa chuẩn bị cho giai đoạn Sở giao dịch theo mô hình thành viên sau này.

Hiện tại, công tác quản lý thành viên được phân định giữa các đơn vị có liên quan bao gồm Trung tâm giao dịch chứng khoán TP.HCM, Ban Quản lý kinh doanh, và Thanh tra UBCKNN theo Quyết định số 259/QĐ-UBCK của Chủ tịch UBCKNN ký ngày 27 tháng 9 năm 2004. Tuy văn bản này có giá trị pháp lý không cao nhưng đây là văn bản đề cập một cách rõ ràng nhất về công tác quản lý vốn gây nhiều tranh cãi từ trước đến nay.

Mục tiêu của đề tài là nhằm giải quyết vấn đề phân định trách nhiệm quản lý giữa UBCKNN và TTGDCK TP.HCM trong vấn đề quản lý thành viên, làm cơ sở cho việc ban hành Quyết định 259. Tuy nhiên, Quyết định 259 được ban hành trước khi đề tài hoàn thành, do đó, phần việc còn lại của đề tài ở đây sẽ là đánh giá về Quyết định 259 và đề xuất những vấn đề cần sửa đổi để tiến tới mô hình Sở giao dịch chứng khoán thành viên.

Đề tài khẳng định quan điểm về phân định trách nhiệm quản lý thành viên trong Quyết định 259 là hợp lý và khoa học trong giai đoạn hiện nay. Hợp lý thể hiện ở khía cạnh: công ty chứng khoán thành viên thực hiện giao dịch qua Trung tâm giao dịch chứng khoán những nghiệp vụ môi giới, tự doanh, quản lý danh mục đầu tư chứng khoán niêm yết. Do đó, việc giám sát quy trình giao dịch của công ty chứng khoán do Trung tâm giao dịch thực hiện là phù hợp bởi nó gắn với hoạt động hàng ngày của Trung tâm. Đại diện giao dịch cũng phải do Trung tâm giám sát bởi Trung tâm thực hiện cấp thẻ đại diện giao dịch. Cũng chính bởi Trung tâm và công ty chứng khoán gắn kết với nhau trong công việc hàng ngày nên việc giám sát thông tin trên thị

trường liên quan đến công ty chứng khoán do Trung tâm làm sẽ mang lại hiệu quả cao hơn.

Tính khoa học thể hiện ở khía cạnh Quyết định 259 đã chia công ty chứng khoán thành 02 chủ thể ở hai khía cạnh khác nhau để quản lý, một chủ thể được cấp phép hoạt động và một chủ thể là thành viên TTGDCK. Do đó, Ban Quản lý kinh doanh sẽ quản lý những vấn đề liên quan đến việc đảm bảo điều kiện cấp phép hoạt động cũng như tuân thủ những nguyên tắc trong hoạt động kinh doanh chứng khoán, bao gồm cả những nguyên tắc về tài chính. Đối với chủ thể thành viên, Trung tâm sẽ giám sát việc đảm bảo điều kiện thành viên và việc thực hiện quyền và nghĩa vụ của thành viên cùng với việc giám sát hành vi của đại diện giao dịch.

Tuy nhiên, trong giai đoạn hiện nay, hai chủ thể mà chúng ta đề cập ở trên không tách rời, do đó, để việc giám sát được nhịp nhàng, nhất là tại Trung tâm giao dịch chứng khoán TP.HCM, Quyết định 259 chưa đề cập đến vấn đề luân chuyển thông tin giữa Ban Quản lý kinh doanh và Trung tâm giao dịch chứng khoán. Đơn cử như những thông tin trong báo cáo tình hình hoạt động, Trung tâm có nguồn số liệu để đối chiếu và các công ty chứng khoán đã phải chỉnh sửa lại rất nhiều sau khi nộp báo cáo tháng. Tuy nhiên, Ban Quản lý kinh doanh không có nguồn số liệu này nếu không có sự luân chuyển thông tin giữa Trung tâm và ủy ban. Ngược lại, Trung tâm cần có những thông tin liên quan đến việc cấp phép hành nghề để có thể quản lý đại diện giao dịch cũng như tình hình mở tài khoản giao dịch của các nhân viên này. Nguồn thông tin này nếu do Ban Quản lý kinh doanh cung cấp định kỳ sẽ rất thuận tiện cho việc quản lý tại Trung tâm.

Quyết định 259 vẫn có thể áp dụng cho giai đoạn đầu của Sở giao dịch sở hữu nhà nước bởi ở một khía cạnh nhất định, nó đã phân tách 02 chủ thể trong một công ty chứng khoán. Tuy nhiên, trong giai đoạn Sở giao dịch chứng khoán sở hữu nhà nước, nên phân tách điều kiện cấp phép hoạt động và điều kiện làm thành viên và chuyển chế độ đăng ký thành viên sang chế độ cấp phép. Đồng thời, Sở giao dịch cần ban hành quy định thành viên riêng của mình. Khi đó, những vấn đề này cần được bổ sung và cụ thể trong Quyết định phân định trách nhiệm quản lý. Việc này sẽ góp phần nâng cao trình độ quản lý thành viên của Sở giao dịch trong quá trình chuyển đổi sang mô hình Sở giao dịch thành viên.

Để Sở Giao dịch Chứng khoán có thể tập trung quản lý hoạt động kinh doanh, dịch vụ, giao dịch và tình hình nhân sự của công ty chứng khoán thành viên, Bộ Tài chính có thể thành lập Ủy ban Giám sát tài chính. Ủy ban Giám sát tài chính có nhiệm vụ giám sát tất cả các vấn đề liên quan đến tình hình tài chính của các đối tượng tham gia thị trường chứng khoán, quản lý phân vốn thuộc sở hữu nhà nước trong các công ty cổ phần, tình hình tài chính của các ngân hàng thương mại.

2.2.3. Nâng cao hoạt động quản lý thành viên trong giai đoạn hiện nay

Để công tác quản lý thành viên được toàn diện trong giai đoạn hiện nay, ngoài việc cần có sự phối hợp với UBCKNN như đã trình bày ở trên, cần có sự phối hợp giữa các phòng chức năng trong Trung tâm, cụ thể giữa phòng lưu ký - đăng ký - thanh toán bù trừ chứng khoán và phòng quản lý thành viên, đặc biệt là trong vấn đề sửa lỗi sau giao dịch. Cần thống nhất quan điểm Phòng Quản lý Thành viên là đầu mối quản lý các công ty chứng khoán thành viên trong hoạt động kinh doanh chứng khoán, nhất là đối với những giao dịch qua sàn. Do đó, các phòng chức năng khác trong Trung tâm Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh khi làm việc với công ty chứng khoán thành viên thì cần phải thông qua Phòng Quản lý Thành viên.

Hiện tại, việc sửa lỗi sau giao dịch được thực hiện trực tiếp giữa công ty chứng khoán và Phòng Lưu ký - Đăng ký và thanh toán bù trừ. Việc sửa lỗi sau giao dịch trong thời gian qua đã làm hỏng một số vấn đề trong công tác quản lý. Ví dụ đã có trường hợp, công ty chứng khoán báo khách hàng đặt lệnh bán chứng khoán nhưng không có số dư chứng khoán và xin bù đắp bằng tài khoản tự doanh của công ty. Vấn đề này được Phòng Lưu ký - Đăng ký và thanh toán bù trừ tự giải quyết bằng tài khoản tự doanh. Tuy nhiên, nó đặt ra một số câu hỏi như: đây thực chất có phải là bán khống hay không? Công ty chứng khoán đã không tuân thủ quy định là phải kiểm tra lượng chứng khoán của khách hàng trước khi đặt lệnh? Hay nếu đại diện giao dịch nhập lệnh nhầm, có tính vào để xử phạt đại diện giao dịch hay không?

Như vậy, ngay sau khi nhận được Công văn yêu cầu sửa lỗi giao dịch từ công ty chứng khoán thành viên, Phòng Lưu ký cần phối hợp với Phòng Quản lý Thành viên để có cách giải quyết thích hợp nhất, cụ thể là cho hay không cho công ty chứng khoán thành viên sửa lỗi giao dịch, hoặc cho sửa lỗi nhưng đồng thời phải chịu một hình thức chế tài như quy định của pháp luật, ví dụ như phạt vi phạm hành chính.

Ngoài ra, về chế độ báo cáo của các công ty chứng khoán thành viên. Theo quy định, hàng tháng công ty thành viên phải gửi Báo cáo giao dịch chứng khoán và Báo cáo tình hình hoạt động kinh doanh cho Phòng Quản lý Thành viên. Để phục vụ công tác quản lý kinh doanh của từng công ty thành viên Báo cáo tình hình hoạt động kinh doanh chứng khoán hàng tháng đã thể hiện đầy đủ các nghiệp vụ kinh doanh phát sinh trong tháng của thành viên, còn Báo cáo giao dịch chứng khoán không cần thiết vì Phòng Quản lý Thành viên đã có nguồn số liệu được trích xuất từ hệ thống giao dịch. Như vậy, để giảm xuống mức tối thiểu thời gian và chi phí cho các công ty chứng khoán thành viên, Phòng Quản lý Thành viên đề nghị bỏ Báo cáo giao dịch chứng khoán hàng tháng.

Bên cạnh đó, cần quy định rõ cách tính giá trị của chứng khoán chưa niêm yết. Thực tế hiện nay, các doanh nghiệp cổ phần hóa vẫn đang quy định mệnh giá 100.000 đồng cho một cổ phiếu thay vì 10.000 đồng cho một cổ phiếu đối với các tổ chức niêm yết. Ngoài ra, đề nghị quy định rõ giá trị chứng khoán tồn cuối kỳ trong hoạt động quản lý danh mục đầu tư là giá trị được tính theo giá mua vào. Thực tế hiện nay, do không có quy định nên có công ty chứng khoán thành viên ghi giá trị tồn cuối kỳ theo giá thị trường, có công ty lại ghi theo mức giá mua vào. Cho nên, để thống nhất và dễ dàng trong hoạt động quản lý thì cần phải quy định cụ thể.

2.3. Tăng cường hoạt động thanh tra giám sát

Quyết định 259 đã tạo cơ sở cho việc tăng cường hoạt động thanh tra giám sát công ty chứng khoán thành viên tại Trung tâm cả về nội dung và phương thức.

Về nội dung, đối với 03 mảng công việc cần giám sát theo Quyết định 259 bao gồm giám sát tuân thủ quy định thành viên của Trung tâm Giao dịch chứng khoán, giám sát công bố thông tin của công ty chứng khoán thành viên, giám sát thông tin trên thị trường, từng nội dung cần được chi tiết trong quy trình làm việc của Phòng Quản lý thành viên thuộc Trung tâm. Việc giám sát việc thực hiện quy trình giao dịch của thành viên là một nội dung rộng, trong quá trình giám sát cần căn cứ theo những quy định về nguyên tắc trong giao dịch chứng khoán, ví dụ như quy định về ký hợp đồng, quy định về các hình thức nhận lệnh, quy định về kiểm tra tỷ lệ ký quỹ... Việc giám sát thông tin thị trường cần được tổng hợp từ nhiều nguồn khác nhau bao

gồm cả thông tin xuất hiện chính thức, tin đồn và tin từ đơn thư khiếu nại của các đối tượng tham gia thị trường.

Việc giám sát là hoạt động cần thực hiện thường xuyên, liên tục. Tuy nhiên, Quyết định 259 có một điểm mới so với những văn bản quy định những nội dung tương tự trước đây. Đó là việc phân quyền cho Trung tâm giao dịch chứng khoán TP.HCM thực hiện thẩm tra thông tin liên quan đến công ty chứng khoán thành viên hoặc yêu cầu thành viên giải trình. Trong trường hợp có thông tin khiếu nại của các đối tượng tham gia thị trường, Trung tâm có thể làm việc trực tiếp với công ty chứng khoán. Như vậy, bên cạnh việc giám sát thường xuyên, Trung tâm được tăng cường thêm công cụ để có thể thực hiện tốt công tác giám sát của mình. Tuy vậy, cần hạn chế việc kiểm tra công ty chứng khoán quá thường xuyên, gây ảnh hưởng đến hoạt động hàng ngày của công ty.

Ngoài ra, để tăng cường hoạt động thanh tra, giám sát hoạt động giao dịch chứng khoán, ngoài điều kiện các quy định về giao dịch phải rõ ràng, cụ thể thì yếu tố về con người là rất quan trọng. Chuyên viên hoạt động trong lĩnh vực giám sát, thanh tra phải là người có trình độ cao, có kinh nghiệm làm việc lâu năm và có độ nhạy cảm cao trong việc tìm kiếm, phát hiện các hành vi tiêu cực trong lĩnh vực giao dịch chứng khoán của các đối tượng tham gia trên thị trường chứng khoán. Thanh tra UBCKNN cần có những đợt đào tạo ngắn hạn về nghiệp vụ thanh tra, giám sát cho nhân viên Trung tâm thực hiện nhiệm vụ giám sát để nâng cao chất lượng giám sát từ cơ sở.

Ngoài ra, để việc xử phạt vi phạm mang tính răn đe, giáo dục kịp thời, cần có quy định về việc phân cấp xử phạt vi phạm hành chính. Theo đó, Giám đốc Trung tâm Giao dịch Chứng khoán có thẩm quyền xử phạt hành chính bằng thẩm quyền của thanh tra viên tại cơ sở. Việc này nhằm giảm bớt trình tự về thủ tục khi sự việc phát sinh nhỏ, không gây ra ảnh hưởng lớn tới thị trường.

Tăng cường hoạt động thanh tra giám sát còn có thể được thực hiện một cách gián tiếp thông qua việc xây dựng và củng cố mối quan hệ với các nhân viên phụ trách kiểm soát nội bộ của các công ty chứng khoán. Một khi công tác kiểm soát nội bộ được thực hiện tốt, các nhân viên này chính là người nắm rõ nhất tình hình công ty mình và là nguồn thông tin rất giá trị cần thiết cho hoạt động giám sát.

2.4. Vai trò của Hiệp hội kinh doanh chứng khoán

Kinh nghiệm thực tiễn từ các nước có thị trường chứng khoán phát triển cho thấy vai trò quan trọng của Hiệp hội kinh doanh chứng khoán trong việc củng cố và phát triển thị trường chứng khoán. Là diễn đàn đại diện cho tiếng nói của “người trong cuộc”, Hiệp hội giúp các cơ quan quản lý nhà nước có cái nhìn thực tế về thị trường chứng khoán và đề xuất các giải pháp mang tính thiết thực. Quy tắc về đạo đức nghề nghiệp mà Hiệp hội quy định cho các hội viên của mình hỗ trợ rất nhiều cho việc quản lý các công ty chứng khoán thông qua việc kiểm soát nội bộ bên cạnh việc quản lý bằng pháp luật.

Việt Nam cũng đã có Hiệp hội kinh doanh chứng khoán với tôn chỉ là thiết lập và duy trì mối quan hệ thường xuyên giữa các hội viên với nhau và với các cơ quan quản lý nhà nước nhằm bảo vệ quyền lợi hợp pháp của hội viên và tạo điều kiện thuận lợi cho hoạt động của các hội viên, góp phần xây dựng thị trường chứng khoán hoạt động tốt trong môi trường cạnh tranh bình đẳng. Trong điều lệ của Hiệp hội Khoản 6 Điều 7 có ghi rõ một trong các quyền hạn của Hiệp hội là “xây dựng các tiêu chuẩn đạo đức nghề nghiệp, giám sát việc thi hành các tiêu chuẩn đó của các hội viên và xử lý kịp thời khi hội viên vi phạm”. Tuy nhiên, cho đến nay Hiệp hội vẫn chưa ban hành được quy tắc đạo đức nghề nghiệp này, chưa nói đến việc giám sát thi hành và xử lý vi phạm.

Với thực trạng các văn bản pháp luật về chứng khoán và thị trường chứng khoán của Việt Nam như hiện nay, thiết nghĩ, vai trò của Hiệp hội trong việc ban hành quy tắc đạo đức nghề nghiệp là rất bức thiết. Các thị trường phát triển trên thế giới với các văn bản pháp luật đầy đủ quản lý về chứng khoán và thị trường chứng khoán vẫn cần có song song một hệ thống các tiêu chuẩn đạo đức nghề nghiệp để cùng nhau bao trùm quản lý các hoạt động của công ty chứng khoán. Luật điều chỉnh về chứng khoán và thị trường chứng khoán của Việt Nam còn chưa đầy đủ, tính pháp lý chưa cao, nếu không có quy tắc đạo đức nghề nghiệp, một mảng lớn trong hoạt động của công ty chứng khoán sẽ bỏ ngỏ, không có sự quản lý bằng pháp luật cũng như không có chế độ tự quản giữa các công ty chứng khoán.

Đề tài này sẽ không nêu những quy định chuẩn trong Quy tắc đạo đức nghề nghiệp của các thị trường phát triển trên thế giới bởi Hiệp hội đã có nhiều nguồn tài liệu để tham khảo. Việc chưa ban hành được tiêu chuẩn đạo đức nghề nghiệp cho các công ty chứng khoán Việt Nam chắc chắn cũng có

căn nguyên của nó. Ở đây, đề tài chỉ xin nhấn mạnh một số nội dung trong tiêu chuẩn đạo đức nghề nghiệp cần hướng dẫn trước. Những nội dung này cả Trung tâm và UBCKNN gặp khó khăn trong công tác giám sát, quản lý:

- Không được giao dịch trước lệnh của khách hàng.
- Không được sử dụng ưu thế từ thông tin trên thị trường để giao dịch trước khách hàng.
- Không được giao dịch trước khi công bố các báo cáo phân tích.
- Quy định việc cung cấp thông tin cho khách hàng.
- Công bố về sự tham gia hoặc liên quan về quyền lợi trong đợt phát hành.
- Tư vấn cho khách hàng.
- Giao dịch công bằng cho khách hàng.
- Nghĩa vụ đối với nhà đầu tư có tổ chức.
- Tách biệt tiền và chứng khoán của khách hàng...

Một số nội dung trên đây đã được quy định rải rác trong các văn bản pháp luật về chứng khoán và thị trường chứng khoán. Tuy nhiên, việc ban hành hướng dẫn từ Hiệp hội là cần thiết, mang tính chất tự giác thực hiện và cơ chế kiểm tra lẫn nhau giữa các thành viên. Về hình thức, không nhất thiết phải là ban hành dưới dạng văn bản chính thức ngay mà có thể dưới hình thức hướng dẫn, nhắc nhở các công ty chứng khoán. Trên cơ sở những hướng dẫn này, mỗi công ty chứng khoán phải ban hành tiêu chuẩn đạo đức nghề nghiệp hướng dẫn cho nhân viên trong công ty mình.

KẾT LUẬN CHƯƠNG III VÀ KẾT LUẬN CHUNG

Trong Chương III, đề tài đã đề xuất một số giải pháp để trực tiếp hoặc gián tiếp nâng cao công tác quản lý thành viên tại TTGDCK TP.HCM. Các đề xuất về pháp luật giúp tạo công cụ cho công tác quản lý, các đề xuất về phân cấp quản lý giúp phân quyền cho Trung tâm để quản lý thành viên. Các quy định về đạo đức nghề nghiệp từ Hiệp hội hỗ trợ những mảng còn thiếu trong những quy định của pháp luật. Bên cạnh đó, Trung tâm cũng cần phải nâng cao hoạt động quản lý thành viên của chính mình thông qua việc phối hợp giữa các phòng ban trong Trung tâm và với UBCKNN cũng như tăng cường thanh tra, giám sát.

Do đề tài được thực hiện trong bối cảnh các văn bản pháp luật về chứng khoán và thị trường chứng khoán có sự thay đổi hàng loạt và nhiều văn bản được ban hành mới, nhất là Quyết định 259, do đó, tính thực tiễn

của đề tài bị giảm sút. Với trình độ còn hạn chế, đề tài chắc chắn không tránh khỏi những sai sót. Hy vọng với thực tế quản lý thành viên tại Trung tâm, đề tài đã đề xuất được một số giải pháp góp phần hoàn thiện công tác quản lý tại Trung tâm.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. “Kiến thức chuyên sâu về chứng khoán và thị trường chứng khoán”, 1999.
2. Tài liệu tại Website của một số Sở giao dịch chứng khoán và Hiệp hội kinh doanh chứng khoán trên thế giới.
3. Trần Đắc Sinh, “Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam: Mô hình và bước đi”, Nhà xuất bản TP.HCM, 2002.
4. Trần Đắc Sinh, Những vấn đề cơ bản trong tổ chức, quản lý, vận hành và phát triển Trung tâm giao dịch chứng khoán ở Việt Nam, 2000.
5. Trung tâm giao dịch chứng khoán TP.HCM, “Báo cáo kết quả làm việc với chuyên gia Hàn Quốc”, 1999.
6. Ủy ban chứng khoán Nhà nước, “Báo cáo tổng kết dự án trợ giúp kỹ thuật thành lập sở giao dịch chứng khoán Việt Nam”, 1998
7. IOSCO Technical Committee, “Discussion paper on Stock Exchange Demutualization” Consultation Draft, 2000.
8. IRAS guide on securities lending and repurchase (repo) arrangement, 2001.
9. Lori Richards, “The Importance of Strong Internal Controls in a Changing World”, 2000.
10. Lori Richards, “Compliance Priorities for Investment Advisers”, 2000.
11. UK Equity Repo Code of Best Practice, 1997