

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

**GIẢI PHÁP HOÀN THIỆN HOẠT ĐỘNG
GIÁM SÁT, THANH TRA CÁC
TỔ CHỨC NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG
CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM**

MÃ SỐ: UB.04.11

Đơn vị chủ trì : Thanh tra
Chủ nhiệm đề tài : Thạc sỹ Hoàng Đức Long
Thư ký đề tài : Thạc sỹ Vũ Thị Chân Phương

HÀ NỘI - 2004

5143TK
23/3/05

MỤC LỤC

ĐỀ MỤC	TRANG
PHẦN MỞ ĐẦU	
Chương I : Tổng quan về hoạt động giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết trên thị trường chứng khoán	4
1.1. Đặc trưng của các tổ chức niêm yết trên thị trường chứng khoán	4
1.2. Sự cần thiết của công tác giám sát, thanh tra đối với các tổ chức niêm yết	9
1.3. Mục đích, nội dung hoạt động giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết	13
1.4. Hệ thống chỉ tiêu giám sát, phương pháp và quy trình giám sát, điều tra tổ chức niêm yết	15
1.5. Vai trò của cơ quan quản lý nhà nước trong hoạt động giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết	22
1.6. Những nhân tố ảnh hưởng tới hoạt động giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết	23
1.7. Bài học kinh nghiệm của một số nước trong hoạt động giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết	24
Chương II: Thực trạng hoạt động giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt nam	36
2.1. Tình hình hoạt động của các tổ chức niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam	36
2.2. Các qui định pháp luật hiện hành, mặt tích cực và hạn chế của các qui định này về công tác giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết	43
2.3. Thực trạng hoạt động giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt nam	49

2.4. Đánh giá kết quả hoạt động giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết	60
--	----

66

Chương III: Giải pháp hoàn thiện hoạt động giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam

3.1. Định hướng phát triển thị trường và tổ chức niêm yết đến năm 2010.	66
---	----

3.2. Giải pháp hoàn thiện hoạt động giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam	69
---	----

3.2.1. Giải pháp hoàn thiện các quy định của pháp luật về giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết	70
--	----

3.2.2. Giải pháp hoàn thiện hệ thống tổ chức giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết	72
---	----

3.2.3. Xây dựng quy trình giám sát các tổ chức niêm yết	75
---	----

3.2.4. Xây dựng quy trình thanh tra các tổ chức niêm yết	82
--	----

3.2.5. Các điều kiện cơ sở vật chất, kỹ thuật và con người	98
--	----

3.2.6. Các giai đoạn hoàn thiện hệ thống giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết	99
---	----

KẾT LUẬN

DANH MỤC TÀI LIỆU THAM KHẢO

PHẦN MỞ ĐẦU

1. Tính cấp thiết của đề tài:

Tổ chức niêm yết chứng khoán trên thị trường giao dịch tập trung là một loại hình tổ chức, mà hoạt động của nó ảnh hưởng nhiều tới lợi ích của nhà đầu tư. Các hoạt động tiêu cực của tổ chức niêm yết đều là những hành vi xâm phạm đến nguyên tắc hoạt động và đi ngược lại với lợi ích chung của thị trường chứng khoán. Việc tổ chức niêm yết vi phạm các quy định về công bố thông tin... sẽ đi ngược lại với mục tiêu chính của thị trường chứng khoán là đảm bảo thị trường công bằng, minh bạch. Hậu quả của hành vi này gây ảnh hưởng rất lớn đến “giá” và “khối lượng giao dịch”, ảnh hưởng đến trật tự cũng như sự an toàn của thị trường và gây tổn thất cho nhà đầu tư. Hành vi mua bán nội gián để kiếm lợi riêng của những người liên quan trong các tổ chức bị xem là phi đạo đức, phá bỏ tính bình đẳng trên thị trường chứng khoán...

Bên cạnh đó, ngày nay, với số lượng các tổ chức niêm yết ngày càng nhiều, hoạt động của các tổ chức niêm yết ngày càng tăng, tính cạnh tranh của thị trường ngày càng gay gắt và có thể sẽ dẫn đến các tổ chức niêm yết gặp nhiều rủi ro trong hoạt động sản xuất kinh doanh, thậm chí có thể dẫn đến phá sản.

Từ những lý do trên cho thấy, sự cần thiết phải giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết trên thị trường chứng khoán, cần phải có hệ thống tiêu chí giám sát và hệ thống các cơ quan tổ chức định mức tín nhiệm đánh giá phân loại các tổ chức niêm yết, đồng thời cần có sự thanh tra, xử lý kịp thời các thiếu sót vi phạm của tổ chức niêm yết. Đó là yêu cầu bắt buộc mà Luật chứng khoán các nước đều quy định. Việc tăng cường công tác giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết góp phần đảm bảo tính an toàn cần thiết đối với thị trường, cũng như sự đảm bảo công bằng trong hoạt động kinh doanh chứng khoán giữa các chủ thể tham gia thị trường.

2. Tình hình nghiên cứu trong và ngoài nước:

Tình hình nghiên cứu trong nước: Trong thời gian qua, có một số báo cáo và đề tài nghiên cứu về các biện pháp tăng cường công tác thanh tra, giám sát

đối với thị trường chứng khoán Việt Nam, trong đó có đề cập đến việc giám sát, thanh tra đối với các tổ chức niêm yết trên thị trường chứng khoán. Tuy nhiên, các nghiên cứu này, mới chỉ dừng ở những nghiên cứu chung về công tác thanh tra, giám sát thị trường chứng khoán, chưa đi sâu nghiên cứu tới công tác giám sát, thanh tra đối với các tổ chức niêm yết.

3. Mục tiêu nghiên cứu:

Trên cơ sở lý luận và nghiên cứu kinh nghiệm của các nước về công tác giám sát, thanh tra đối với các tổ chức niêm yết, kết hợp với thực trạng hoạt động giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết ở nước ta và các quy định về giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết hiện hành, từ đó, đưa ra những giải pháp nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

4. Phạm vi của đề tài:

Đề tài được giới hạn nghiên cứu trong phạm vi khuôn khổ giám sát, thanh tra chuyên ngành về chứng khoán và thị trường chứng khoán đối với tổ chức niêm yết trên thị trường giao dịch tập trung ở Việt nam.

5. Phương pháp tiến hành

Cơ sở nghiên cứu của đề tài là phép biện chứng duy vật, bằng việc thu thập, nghiên cứu kinh nghiệm về hoạt động giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết của các nước; từ đó, phân tích, đối chiếu với thực tế thị trường chứng khoán Việt Nam để lựa chọn, đề xuất những giải pháp hoàn thiện hoạt động giám sát, thanh tra đối với các tổ chức niêm yết.

6. Kết cấu của đề tài:

Ngoài phần mở đầu và kết luận, danh mục tài liệu tham khảo, đề tài được chia làm 3 chương:

Chương I: Tổng quan về hoạt động giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết trên thị trường chứng khoán.

Chương II: Thực trạng hoạt động giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết

trên thị trường chứng khoán Việt nam.

Chương III: Giải pháp hoàn thiện hoạt động giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt nam.

CHƯƠNG I

TỔNG QUAN VỀ HOẠT ĐỘNG GIÁM SÁT, THANH TRA CÁC TỔ CHỨC NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

1.1. Đặc trưng của các tổ chức niêm yết trên thị trường chứng khoán

Tổ chức phát hành chứng khoán ra công chúng muốn đăng ký hoặc muốn được niêm yết chứng khoán trên thị trường chứng khoán phải đáp ứng được các qui định pháp luật của thị trường chứng khoán về điều kiện niêm yết chứng khoán trên thị trường giao dịch tập trung, tổ chức đó được gọi là tổ chức niêm yết. Việc niêm yết chứng khoán là thủ tục cho phép một chứng khoán của công ty phát hành được phép giao dịch trên Sở giao dịch chứng khoán. Đây là quá trình cơ quan quản lý và Sở giao dịch chấp thuận cho tổ chức phát hành được phép niêm yết và thực hiện các giao dịch trên Sở giao dịch, nếu tổ chức này đáp ứng được đầy đủ các tiêu chuẩn cả về định tính và định lượng theo qui định của pháp luật về chứng khoán và giao dịch chứng khoán đề ra. Việc cho phép và niêm yết chứng khoán không những đem lại lợi ích vật chất cho tổ chức được niêm yết mà còn tạo ra sự vận hành và vận động lành mạnh của thị trường chứng khoán. Tổ chức có chứng khoán niêm yết trên thị trường chứng khoán (Sở giao dịch chứng khoán) nghĩa là chứng khoán của công ty hay tổ chức đó được giao dịch mua, bán trên Sở giao dịch được tạo điều kiện tối đa về các thủ tục thanh toán, chuyển giao sở hữu... và được pháp luật bảo vệ. Tuy nhiên, tổ chức hoặc công ty muốn niêm yết chứng khoán tại Sở giao dịch chứng khoán nào phải hội tụ những điều kiện cần thiết bắt buộc về các tiêu chí niêm yết của Sở giao dịch chứng khoán đó. Tùy theo qui định của pháp luật mỗi nước và theo từng thời kỳ nhất định có những thay đổi nhất định về điều kiện niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán. Những tiêu chí niêm yết đã trở thành những điều kiện bắt buộc chung mà hầu hết các nước, Sở giao dịch chứng khoán đều quy định, đó là:

- Phải có lượng vốn điều lệ đủ lớn, có quá trình hoạt động kinh doanh

có lãi trong một số năm liên tiếp (thông thường qui định này theo luật của một số nước là vào khoảng 2 đến 3 năm);

- Điều kiện về thành viên Hội đồng quản trị và Ban giám đốc phải có trình độ quản lý, chuyên môn nhất định;

- Điều kiện về số lượng chứng khoán do công chúng đầu tư nắm giữ (tỷ lệ phát hành chứng khoán ra công chúng) để đảm bảo tính đại chúng của công ty. Thông thường tỷ lệ này vào khoảng từ 20 đến 30% lượng cổ phiếu phát hành;

- Điều kiện về tỷ lệ vốn cổ phần do các cổ đông sáng lập nắm giữ phải đủ lớn;

- Điều kiện về vị thế tài chính của công ty trong quá trình hoạt động được so sánh trong ngành, lĩnh vực... Điều kiện này, với ý kiến đánh giá thẩm định của tổ chức kiểm toán độc lập, có ý nghĩa rất lớn đến thị giá của cổ phiếu của tổ chức niêm yết trên thị trường.

Ngoài các điều kiện bắt buộc nêu trên, trong quá trình hoạt động, tổ chức niêm yết còn phải tuân thủ chế độ báo cáo và công bố thông tin theo qui định của pháp luật và của Sở giao dịch. Thông thường pháp luật các nước đều qui định các loại báo cáo và công bố thông tin trên thị trường chứng khoán, bao gồm:

Báo cáo và công bố thông tin định kỳ: Đây là qui định bắt buộc mà tổ chức niêm yết phải có nghĩa vụ báo cáo và công bố thông tin về tình hình sản xuất kinh doanh, tình hình quản lý công ty, báo cáo tài chính cho cơ quan quản lý và Sở giao dịch, các báo cáo thường niên có kiểm toán, báo cáo nửa năm, báo cáo tháng, quý để các cơ quan quản lý và Sở giao dịch có biện pháp xử lý khi có biến động không tốt đến hoạt động của thị trường hoặc có những ảnh hưởng đến giá chứng khoán niêm yết trên thị trường;

Báo cáo và công bố thông tin tức thời: Chủ yếu tập trung vào những

thông tin liên quan đến biến động giá chứng khoán. Tổ chức niêm yết phải báo cáo và công bố thông tin về những sự kiện có thể ảnh hưởng đến tình hình hoạt động của công ty như: việc thay đổi thành viên Hội đồng quản trị, thành viên Ban giám đốc, các tình huống bất khả kháng do thiên tai... Khi nhận được thông tin, cơ quan quản lý và Sở giao dịch có trách nhiệm công bố thông tin về sự việc này trên các phương tiện thông tin đại chúng;

Báo cáo và công bố thông tin theo yêu cầu: Từ các kênh thông tin nào đó mà cơ quan quản lý hoặc Sở giao dịch nhận được thông tin có thể ảnh hưởng đến thị trường sẽ yêu cầu tổ chức niêm yết phải báo cáo và công bố thông tin xác nhận hoặc làm rõ sự việc, sự kiện để có biện pháp xử lý, ngăn ngừa tình huống xấu có thể xảy ra tác động không tốt đến thị trường. Về nguyên tắc, tổ chức niêm yết phải thực hiện nghĩa vụ công bố thông tin theo yêu cầu.

Tất cả những điều kiện “định tính, định lượng và chế độ báo cáo bắt buộc” nêu trên đối với tổ chức niêm yết có tác dụng tạo ra một thị trường hoạt động công bằng, công khai, có trật tự và hiệu quả, nhằm đảm bảo chất lượng các chứng khoán, đảm bảo quyền và lợi ích của công chúng đầu tư.

Ở khía cạnh tích cực, các điều kiện bắt buộc đã tạo ra “tính thanh khoản” cho chứng khoán của tổ chức niêm yết. Bởi vì nó tạo niềm tin cho các nhà đầu tư, do việc chuyển nhượng, mua bán chứng khoán của các nhà đầu tư được “dễ dàng và có tính đảm bảo”. Ngoài ra, tổ chức niêm còn dễ dàng huy động vốn thông qua việc phát hành thêm, bổ sung các chứng khoán thông qua thị trường. Như vậy, mọi động thái của tổ chức niêm yết đều là yếu tố hết sức nhạy cảm và có ảnh hưởng đến sự ổn định của thị trường.

Tuy nhiên, tổ chức niêm yết chứng khoán trên Sở giao dịch bao giờ cũng thể hiện rất rõ hai khía cạnh về mặt tích cực và mặt hạn chế, đó là:

Về mặt tích cực (mặt lợi ích của tổ chức niêm yết):

Từ sức ép của người “sở hữu” công ty, thúc ép đòi hỏi công ty làm ăn

phải có hiệu quả, dẫn tới công ty luôn phải được chuẩn hoá trong quản lý để đạt hiệu quả tối đa.

Do tổ chức niêm yết luôn phải tuân thủ chế độ báo cáo và công bố thông tin rất chặt chẽ về chất lượng và mức độ chính xác của báo cáo và thông tin công bố là tư liệu, thông tin dễ dàng cho việc đánh giá và so sánh hoạt động của tổ chức niêm yết, đòi hỏi công ty không ngừng nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh. Bên cạnh việc phải công bố những thông tin có thể gây ảnh hưởng đến tình trạng hoạt động của tổ chức và giá chứng khoán, trong đó có thông tin về tiềm năng cũng như chiến lược phát triển của tổ chức niêm yết, để đạt được mức độ yêu cầu chấp thuận ngày càng cao hơn từ phía các nhà đầu tư, đòi hỏi công ty phải có chiến lược phát triển bền vững.

Việc qui định chặt chẽ về các tiêu chí niêm yết và sự minh bạch về tình hình tài chính, tình hình sản xuất kinh doanh của các tổ chức niêm yết đã luôn tạo được hình ảnh đẹp và sự nổi tiếng của mình đối với công chúng đầu tư, và từ đó, tăng thêm được sự nhận biết của người tiêu dùng đối với sản phẩm của công ty.

Sự minh bạch trong mọi hoạt động của công ty, ở một mặt nào đó, đã làm cho tổ chức niêm yết dễ dàng trở thành một ứng cử viên hấp dẫn hơn đối với các công ty trong nước và nước ngoài với tư cách là các đối tác liên doanh. Hay nói một cách khác, qua việc niêm yết trên Sở giao dịch mà công ty đã dễ dàng quảng bá được thương hiệu và sản phẩm của mình một cách có uy tín nhất và với giá rẻ nhất, tìm được các đối tác làm ăn dễ dàng và có hiệu quả, dễ huy động vốn cho việc mở rộng sản xuất với chi phí thấp nhất và thời hạn dài nhất.

Đối với tổ chức niêm yết, thông thường người sở hữu công ty không trực tiếp quản lý công ty mà đội ngũ quản lý được thuê từ bên ngoài vào, do đó công tác quản lý có tính chuyên nghiệp cao, đồng thời cũng dễ dàng hơn trong việc thay đổi người quản lý để đảm bảo sự phát triển liên tục công tác quản lý, sự minh bạch trong tài chính. Do chứng khoán của tổ chức niêm yết được mua, bán trên Sở giao dịch dễ dàng hơn trong việc thay đổi quyền sở hữu

giữa các nhà đầu tư và thành phần cổ đông được mở rộng trong mọi tầng lớp xã hội nên tổ chức niêm yết thường xuyên nhận được những ý kiến mới về biện pháp quản lý và kinh doanh từ phía công chúng đầu tư.

Đối với một số nước có thị trường mới nổi thì ngoài các ưu việt trên, tổ chức niêm yết còn được miễn trừ hoặc miễn giảm thuế thu nhập doanh nghiệp trong một thời hạn nhất định để khuyến khích niêm yết. Đồng thời, tạo điều kiện cho công ty niêm yết tăng vốn tích lũy để mở rộng và phát triển sản xuất, kinh doanh, tăng khả năng cạnh tranh trên thị trường .

Mặt hạn chế đối với tổ chức niêm yết trên Sở giao dịch:

Việc phải chịu áp lực do phải tuân thủ nghiêm ngặt chặt chẽ các qui định hiện hành như: công khai tài chính, công bố thông tin sẽ gây bất lợi trong cạnh tranh, bởi vì các đối thủ cạnh tranh trong kinh doanh biết được những thông tin quan trọng của công ty, trong khi đó, những doanh nghiệp niêm yết không thể nào có được những thông tin về các đối thủ của mình là các doanh nghiệp chưa niêm yết.

Việc công khai minh bạch tài chính còn làm cho các đối tác và khách hàng gia tăng áp lực đòi hỏi doanh nghiệp niêm yết hạ giá thành sản phẩm. Trong khi đó doanh nghiệp niêm yết lại phải chi phí thêm các khoản chi:

- Chi phí kiểm toán và mức chi thường cao hơn so với công ty không niêm yết;
- Thường xuyên bị giám sát chặt chẽ bởi cơ quan quản lý, Sở giao dịch và công chúng đầu tư;
- Việc quản trị công ty đòi hỏi phải luôn thay đổi, cải tiến phương thức quản lý, nhân sự điều hành công ty, dẫn đến ảnh hưởng đến tính kết gắn lâu dài với công ty niêm yết về nhân sự.

Từ những hạn chế và bất lợi nêu trên, dẫn đến một vài tổ chức niêm yết

tìm cách “gian lận” trong việc chấp hành báo cáo, hoặc “trốn tránh” việc công bố thông tin với những hành vi vi phạm nêu trên của tổ chức niêm yết, là những nguyên nhân gây thiếu tính minh bạch và công khai trên thị trường, là những hạn chế, rủi ro cho nhà đầu tư.

Việc bùng bít thông tin là yếu tố gây đổ vỡ thị trường nếu như cơ quan quản lý không có biện pháp giám sát chặt chẽ và ngăn ngừa, xử lý nghiêm khắc các vi phạm của tổ chức.

Người đầu tư, với kỳ vọng ở khả năng sinh lời đồng vốn của mình thông qua kết quả hoạt động sản xuất và kinh doanh của tổ chức, với lợi tức hàng năm tăng thì giá chứng khoán tăng, tức là vốn đầu tư đã được sinh lời và ngược lại.

Do đó, hoạt động của tổ chức niêm yết ảnh hưởng rất lớn đến quyền và lợi ích của người đầu tư và sự ổn định của thị trường chứng khoán. Mọi hành vi vi phạm các qui định pháp luật về chứng khoán, vi phạm qui định về niêm yết trên Sở giao dịch của tổ chức niêm yết là hành vi đi ngược lại lợi ích của nhà đầu tư và lợi ích của thị trường chứng khoán. Để đảm bảo sự ổn định của thị trường, hạn chế đến mức thấp nhất các “tác nhân” gây mất ổn định và phát huy tối đa các nhân tố tích cực của tổ chức niêm yết đối với thị trường chứng khoán, hầu hết các nhà quản lý các nước đều đưa ra những qui định bắt buộc đối với tổ chức niêm yết để bảo vệ nhà đầu tư. Đồng thời, quy định trách nhiệm của cơ quan quản lý có trách nhiệm thanh tra, kiểm tra giám sát các tổ chức niêm yết để duy trì một thị trường công bằng và có trật tự, nhằm xây dựng niềm tin đối với thị trường chứng khoán, ngăn ngừa và hạn chế những hành vi vi phạm - căn bệnh vốn có của thị trường chứng khoán, làm cho thị trường luôn công bằng, ổn định và phát triển.

1.2. Sự cần thiết của công tác giám sát, thanh tra đối với các tổ chức niêm yết

1.2.1. Các khái niệm về giám sát, thanh tra

- Giám sát từ xa đối với tổ chức niêm yết

Giám sát tổ chức niêm yết là các hoạt động theo dõi, xem xét và nhận định ban đầu về một việc làm nào đó của tổ chức niêm yết đã được thực hiện đúng hay sai so với các quy định của pháp luật hiện hành. Cụ thể là: việc duy trì các điều kiện niêm yết (của tổ chức niêm yết) trên thị trường giao dịch tập trung; việc chấp hành chế độ công bố thông tin đối với tổ chức niêm yết; việc thực hiện chế độ quản trị, điều hành công ty và tuân thủ điều lệ.

Giám sát tổ chức niêm yết là một trong những công cụ hữu hiệu để các cơ quan quản lý nhà nước thực hiện chức năng quản lý nhà nước của mình trong việc đảm bảo sự công bằng và minh bạch cho thị trường chứng khoán và bảo vệ các nhà đầu tư trên thị trường.

- Thanh tra tại chỗ tổ chức niêm yết

Thanh tra tổ chức niêm yết là hoạt động thanh tra, kiểm tra việc làm của tổ chức niêm yết được thực hiện theo một trình tự, thủ tục, mục đích, nội dung do pháp luật quy định nhằm kết luận đúng, sai, đánh giá ưu điểm, khuyết điểm để phát huy nhân tố tích cực, phòng ngừa và xử lý các vi phạm, góp phần hoàn thiện cơ chế quản lý, tăng cường pháp chế, bảo vệ quyền và lợi ích hợp pháp của nhà đầu tư trên thị trường chứng khoán. Cụ thể:

+ Thanh tra tổ chức niêm yết trong trường hợp không đảm bảo duy trì được đầy đủ các điều kiện niêm yết theo qui định của Sở giao dịch và Ủy ban Chứng khoán.

+ Thanh tra tổ chức niêm yết trong trường hợp tổ chức niêm yết vi phạm chế độ công bố thông tin và có ảnh hưởng đến giá cả trên thị trường chứng khoán.

+ Thanh tra tổ chức niêm yết trong trường hợp việc quản trị, điều hành công ty có những dấu hiệu yếu kém hoặc vi phạm điều lệ công ty.

+ Thanh tra tổ chức niêm yết trong trường hợp có yêu cầu của cơ quan

quản lý.

- Mối quan hệ giữa giám sát và thanh tra tại chỗ đối với tổ chức niêm yết

Giữa hoạt động giám sát và thanh tra đối với tổ chức niêm yết có mối quan hệ mật thiết với nhau. Thông qua hoạt động giám sát tổ chức niêm yết, các dấu hiệu thiếu sót, vi phạm pháp luật của tổ chức niêm yết được phát hiện. Các dấu hiệu thiếu sót, vi phạm pháp luật này là một trong những thông tin, tư liệu để tiến hành thanh tra tổ chức niêm yết. Hoạt động thanh tra tổ chức niêm yết được tiến hành dựa trên kết quả của hoạt động giám sát tổ chức niêm yết nhằm làm sáng tỏ những dấu hiệu thiếu sót, vi phạm pháp luật đã phát hiện trong quá trình thực hiện giám sát tổ chức niêm yết; từ đó đưa ra kết luận, kiến nghị các biện pháp khắc phục hoặc xử lý vi phạm.

1.2.2. Sự cần thiết phải giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết

Việc tổ chức niêm yết chứng khoán trên thị trường giao dịch tập trung là một loại hình hoạt động có tổ chức có ảnh hưởng to lớn đến lợi ích của các nhà đầu tư. Bất cứ sự thay đổi nào của tổ chức niêm yết đều tác động trực tiếp hay gián tiếp và ngay lập tức đến quyền lợi và lòng tin của các nhà đầu tư trên thị trường chứng khoán. Các hành vi tiêu cực của tổ chức niêm yết đều là những hành vi xâm phạm đến nguyên tắc hoạt động và đi ngược lại với lợi ích chung của thị trường chứng khoán, cụ thể là:

- Khi đáp ứng đủ các điều kiện và được cấp phép niêm yết trên thị trường chứng khoán, các tổ chức niêm yết phải luôn duy trì đầy đủ các điều kiện niêm yết. Việc duy trì được các điều kiện niêm yết sẽ làm cho các nhà đầu tư tin tưởng vào chất lượng cổ phiếu của tổ chức niêm yết; đồng thời, tạo tính thanh khoản cho cổ phiếu đó. Đến khi các tiêu chuẩn niêm yết không được duy trì đầy đủ thì cổ phiếu của tổ chức niêm yết đó sẽ bị "tạm ngừng giao dịch" hoặc "bị huỷ bỏ niêm yết". Vì vậy, cần phải có sự giám sát, thanh tra việc duy trì các điều kiện niêm yết để ràng buộc tổ chức niêm yết luôn đảm bảo duy trì được chất lượng, uy tín của tổ chức niêm yết và giúp cho thị trường chứng khoán hoạt động được an toàn, ngăn ngừa vi phạm của tổ chức niêm yết.

- Trong tổ chức niêm yết, một số người có lợi thế trong việc tiếp cận những thông tin về tình hình hoạt động sản xuất kinh doanh, tình hình tài chính của tổ chức niêm yết trước khi các thông tin này được công bố công khai. Đó là những người trong Hội đồng quản trị, Ban Giám đốc, Ban Kiểm soát và những người liên quan khác. Đồng thời, các kiểm toán viên thực hiện kiểm toán tổ chức niêm yết cũng là những người đánh giá, thẩm định các số liệu về tình hình tài chính trước khi công bố công khai ra thị trường. Vì vậy, những người liên quan này có thể lợi dụng các thông tin nội bộ của tổ chức niêm yết để kiếm lời bất chính thông qua các "giao dịch nội gián". Những hành vi "kiếm lời phi đạo đức" này nếu không được giám sát, thanh tra và xử lý vi phạm sẽ gây tổn thất lớn cho các nhà đầu tư trên thị trường chứng khoán và làm sụt giảm lòng tin của nhà đầu tư đối với tổ chức niêm yết; đồng thời, phá bỏ tính bình đẳng, minh bạch trên thị trường chứng khoán.

Chấp hành chế độ công bố thông tin là nghĩa vụ bắt buộc mà bất cứ tổ chức niêm yết nào cũng phải thực hiện. Có rất nhiều loại thông tin mà tổ chức niêm yết phải báo cáo và công bố cho công chúng đầu tư và các cơ quan quản lý. Tuy nhiên, không phải tổ chức niêm yết nào cũng chấp hành nghiêm chỉnh các qui định về chế độ báo cáo và công bố thông tin. Khi tổ chức niêm yết công bố thông tin thiếu chính xác, sai sự thật hoặc không kịp thời cho nhà đầu tư sẽ có ảnh hưởng rất lớn đến giá và khối lượng giao dịch, ảnh hưởng đến trật tự, tính minh bạch, công khai và sự an toàn của thị trường và gây tổn thất cho nhà đầu tư. Hành vi vi phạm này của tổ chức niêm yết cũng đi ngược lại với những mục tiêu chính của thị trường chứng khoán là đảm bảo thị trường công bằng, minh bạch, đòi hỏi phải có sự giám sát, thanh tra và xử lý vi phạm của cơ quan quản lý, Sở giao dịch chứng khoán.

Hành động thu tóm doanh nghiệp có ảnh hưởng rất lớn đến tổ chức niêm yết cũng như các nhà đầu tư. Khi hành vi thu tóm xảy ra thường làm cho thành phần số lượng cổ đông sẽ bị thu hẹp lại và "tính đại chúng" của tổ chức niêm yết sẽ bị giảm đi. Quyền lực quản trị tổ chức niêm yết sẽ được tập trung vào một nhóm người. Tất cả mọi quyết sách của tổ chức niêm yết đều do nhóm người thu tóm định đoạt. Quyền lợi của các cổ đông nhỏ (thiểu số) không được đảm bảo. Vì vậy, để hạn chế các thiệt thòi và "bảo vệ quyền lợi

của các cổ đông nhỏ" của tổ chức niêm yết thì phải giám sát, thanh tra hành vi thu tóm chặt chẽ theo đúng các qui định và sự chấp thuận thu tóm của cơ quan quản lý.

Từ những lý do trên, cho thấy *sự cần thiết phải có công tác giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết trên thị trường chứng khoán*. Đó là yêu cầu bắt buộc mà Luật chứng khoán các nước đều quy định. Việc tăng cường công tác giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết góp phần đảm bảo tính an toàn cần thiết đối với các tổ chức niêm yết cũng như đảm bảo sự công bằng giữa các chủ thể tham gia thị trường. Cơ quan nhà nước, để thực hiện giám sát, thanh tra phải thiết lập thành hệ thống giám sát, thanh tra và được phân quyền giám sát, thanh tra để đảm bảo hoạt động giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết được diễn ra mọi nơi, trong các cấp và trong mọi thời điểm, thường xuyên, liên tục và có hiệu quả.

1.3. Mục đích, nội dung hoạt động giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết

1.3.1. Mục đích, yêu cầu của hoạt động giám sát, thanh tra, các tổ chức niêm yết

1.3.1.1. Mục đích giám sát các tổ chức niêm yết

Giám sát các tổ chức niêm yết nhằm kịp thời phát hiện các hành vi vi phạm pháp luật về chứng khoán và thị trường chứng khoán của tổ chức niêm yết để tiến hành thanh tra và xử lý vi phạm; đảm bảo cho thị trường hoạt động công bằng, công khai, có hiệu quả và bảo vệ quyền và lợi ích hợp pháp của nhà đầu tư.

1.3.1.2. Mục đích thanh tra các tổ chức niêm yết

Mục đích thanh tra các tổ chức niêm yết nhằm đánh giá, kết luận mức độ sai phạm của tổ chức niêm yết để tiến hành xử lý vi phạm; đồng thời hướng dẫn, giúp đỡ các tổ chức niêm yết khắc phục những sai phạm; khuyến nghị những giải pháp quản lý, cưỡng chế thực thi pháp luật nhằm đảm bảo cho

thị trường hoạt động công bằng, công khai, minh bạch và bảo vệ quyền và lợi ích hợp pháp của nhà đầu tư.

1.3.1.3. Yêu cầu của công tác giám sát, thanh tra đối với tổ chức niêm yết

- Việc tổ chức giám sát, theo dõi tổ chức niêm yết phải đảm bảo liên tục, kịp thời, chính xác;

- Tổ chức việc thanh kiểm tra tại chỗ phải kịp thời và dựa vào các nguồn thông tin, tài liệu để đánh giá, nhận xét chính xác, khách quan, kịp thời, ngăn chặn những hành vi vi phạm, hạn chế tổn thất, rủi ro ;

- Góp phần nâng cao hiệu quả công tác quản lý nhà nước của cơ quan quản lý đối với tổ chức niêm yết.

1.3.2. Đối tượng, phạm vi giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết

1.3.2.1. Các tổ chức phát hành chứng khoán ra công chúng đã đăng ký hoặc được cấp phép niêm yết chứng khoán trên thị trường giao dịch chứng khoán tập trung là đối tượng chịu sự giám sát, thanh tra của cơ quan quản lý nhà nước về thị trường chứng khoán.

1.3.2.2. Phạm vi giám sát, thanh tra đối với các tổ chức niêm yết:

Việc tuân thủ quy phạm pháp luật về chứng khoán và thị trường chứng khoán của tổ chức niêm yết trên thị trường giao dịch tập trung bao gồm:

- Việc duy trì điều kiện để được niêm yết trên thị trường giao dịch tập trung;

- Hoạt động công bố thông tin của tổ chức niêm yết; hoạt động quản trị và tuân thủ điều lệ công ty.

- Các dấu hiệu vi phạm qui định của pháp luật về chứng khoán và thị trường chứng khoán; tập trung chủ yếu vào các dấu hiệu giao dịch nội gián,

thao túng thị trường và việc thực hiện nghĩa vụ công bố thông tin của tổ chức niêm yết, quản trị công ty ...

1.3.3. Nội dung giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết

1.3.3.1. Giám sát, thanh tra mọi sự thay đổi về điều kiện niêm yết của các tổ chức niêm yết trên thị trường chứng khoán, bao gồm:

- Niêm yết lần đầu (đáp ứng đầy đủ mọi điều kiện về niêm yết);
- Mọi thay đổi trong niêm yết;
- Ngừng, huỷ bỏ niêm yết;
- Niêm yết lại.

1.3.3.2. Giám sát, thanh tra việc thực hiện chế độ công bố thông tin đối với tổ chức niêm yết:

- Công bố thông tin định kỳ;
- Thông tin tức thời;
- Thông tin theo yêu cầu.

1.3.3.3. Giám sát tình hình hoạt động của các tổ chức niêm yết thông qua các báo cáo tài chính và báo cáo kiểm toán, đảm bảo các cam kết trong bản cáo bạch về kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh và kế hoạch lợi nhuận.

1.3.3.4. Giám sát việc giao dịch cổ phiếu quỹ.

1.3.3.5. Giám sát việc giao dịch cổ phiếu của các thành viên Hội đồng quản trị, Ban giám đốc, Trưởng ban kiểm soát và Kế toán trưởng.

1.3.3.6. Giám sát, thanh tra việc thực hiện chế độ quản trị điều hành công ty và tuân thủ điều lệ công ty.

1.4. Hệ thống chỉ tiêu giám sát, phương pháp và quy trình giám sát, điều tra tổ chức niêm yết

1.4.1. Hệ thống chỉ tiêu giám sát các tổ chức niêm yết

Hệ thống chỉ tiêu giám sát tổ chức niêm yết bao gồm 2 nhóm các chỉ tiêu là nhóm chỉ tiêu định lượng và nhóm chỉ tiêu định tính.

1.4.1.1. Nhóm chỉ tiêu định lượng

a/ Các chỉ tiêu đặc trưng nhằm xác định quy mô và tính đại chúng của một tổ chức niêm yết:

- Vốn điều lệ thực có: Vốn điều lệ thực có là số vốn do chủ sở hữu doanh nghiệp thực góp trong phạm vi vốn điều lệ đã đăng ký, không bao gồm thặng dư vốn. Đây là chỉ tiêu đầu tiên mà cơ quan quản lý xét tới. Doanh nghiệp chỉ được phát hành chứng khoán ra công chúng và niêm yết chứng khoán trên thị trường giao dịch tập trung (Sở giao dịch) khi vốn điều lệ thực có đạt mức tối thiểu ở mức quy định. Trong nền kinh tế thị trường, vốn điều lệ thực có thể hiện quy mô vốn, khả năng cạnh tranh... của doanh nghiệp.

- Số lượng và tỷ lệ sở hữu của cổ đông công ty: Việc xác định số cổ đông của công ty là một trong những tiêu chuẩn để có thể được coi là một công ty cổ phần đại chúng và có thể được niêm yết trên thị trường chứng khoán tập trung. Tỷ lệ sở hữu của các cổ đông trong công ty là một tiêu chí quan trọng nhằm xác định qui mô tính đại chúng của tổ chức niêm yết (đối với thị trường chứng khoán có mức độ phát triển hiện đại, việc xác định tỷ lệ sở hữu của cổ đông là tương đối đơn giản và được cập nhật liên tục do các thị trường này có mức độ công nghệ cao đối với các hệ thống giao dịch, lưu ký và bù trừ thanh toán).

b/ Các chỉ tiêu về tình hình tài chính của một tổ chức niêm yết

- Các chỉ tiêu về khả năng thanh toán của công ty: là các chỉ tiêu thể hiện khả năng huy động, khai thác và khả năng chi trả các món nợ tới hạn của tổ chức niêm yết.

- Các chỉ tiêu biểu hiện khả năng sinh lời của tổ chức niêm yết: là các

chỉ tiêu để đánh giá hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh của tổ chức niêm yết tại thời kỳ tính toán.

- Các chỉ tiêu về chính sách chia lời của tổ chức niêm yết: là các chỉ tiêu để đánh giá chính sách chia lời của tổ chức niêm yết tác động tốt hay xấu đến tổ chức đó trong tương lai.

- Các chỉ tiêu đánh giá triển vọng của tổ chức niêm yết.

Tuy nhiên, để đánh giá tổ chức niêm yết toàn diện, đầy đủ, cần phải xem xét đến cả những chỉ tiêu đặc thù theo từng ngành, lĩnh vực hoạt động của công ty để so sánh.

1.4.1.2. Nhóm chỉ tiêu định tính

Bên cạnh việc đánh giá theo các chỉ tiêu định lượng thì việc đánh giá theo các chỉ tiêu định tính đối với tổ chức niêm yết là một vấn đề ngày càng được quan tâm tại nhiều quốc gia trên thế giới. Các tổ chức quốc tế cũng như các quốc gia có thị trường chứng khoán phát triển đã đưa ra rất nhiều khuyến nghị đối với các cơ quan quản lý nhà nước về chứng khoán và thị trường chứng khoán trong việc đưa các chỉ tiêu định tính vào công tác quản lý và giám sát đối với các tổ chức niêm yết. Nhóm chỉ tiêu định tính là nhóm các chỉ tiêu nhằm đáp ứng nội dung quản lý đối với các tổ chức niêm yết và nhóm chỉ tiêu về quản trị công ty. Nhóm chỉ tiêu định tính bao gồm các chỉ tiêu sau:

- Các chỉ tiêu về quản trị công ty:

Việc chấp hành các nguyên tắc quản trị, điều hành công ty của Hội đồng quản trị, Ban điều hành, Ban Kiểm soát và năng lực, trình độ của đội ngũ cán bộ quản lý công ty trước các cổ đông;

- Các chỉ tiêu quản lý đối với tổ chức niêm yết:

- + Việc chấp hành các nguyên tắc nhằm bảo vệ quyền lợi của các cổ đông, bao gồm cả quyền lợi của những cổ đông chủ chốt, cổ đông lớn và cổ đông thiểu số và người đầu tư bên ngoài công ty;

+ Việc chấp hành các nguyên tắc nhằm bảo đảm một cơ chế giám sát và kiểm soát nội bộ có hiệu quả trong tổ chức niêm yết;

+ Việc chấp hành các nguyên tắc nhằm đảm bảo tính minh bạch trong hoạt động của tổ chức niêm yết thông qua cơ chế công bố thông tin chính xác và kịp thời, cho phép các cổ đông và nhà đầu tư có được những thông tin về tình hình tài chính, các hoạt động và tài sản của công ty để ra quyết định đầu tư chính xác.

1.4.2. Phương pháp và quy trình giám sát, điều tra các tổ chức niêm yết

1.4.2.1. Phương pháp giám sát

- Tổ chức lập sổ theo dõi và tiến hành phân tích thường xuyên về tình hình và kết quả hoạt động của tổ chức niêm yết; đối chiếu với hệ thống tiêu chí giám sát tài chính tổ chức niêm yết để đưa ra nhận xét, đánh giá, kết luận sơ bộ về sai sót, vi phạm;

- Thu thập thêm các chứng cứ, tài liệu bổ sung khác (từ các tổ chức, cá nhân có liên quan) để đối chiếu với các báo cáo của tổ chức niêm yết; từ đó, phân tích, đánh giá, xem xét và phát hiện ra những dấu hiệu sai sót, vi phạm;

- Kiểm tra, điều tra gián tiếp hoặc trực tiếp tại tổ chức niêm yết để có đủ chứng cứ kết luận về mức độ vi phạm và kiến nghị biện pháp xử lý đối với hành vi vi phạm của tổ chức niêm yết.

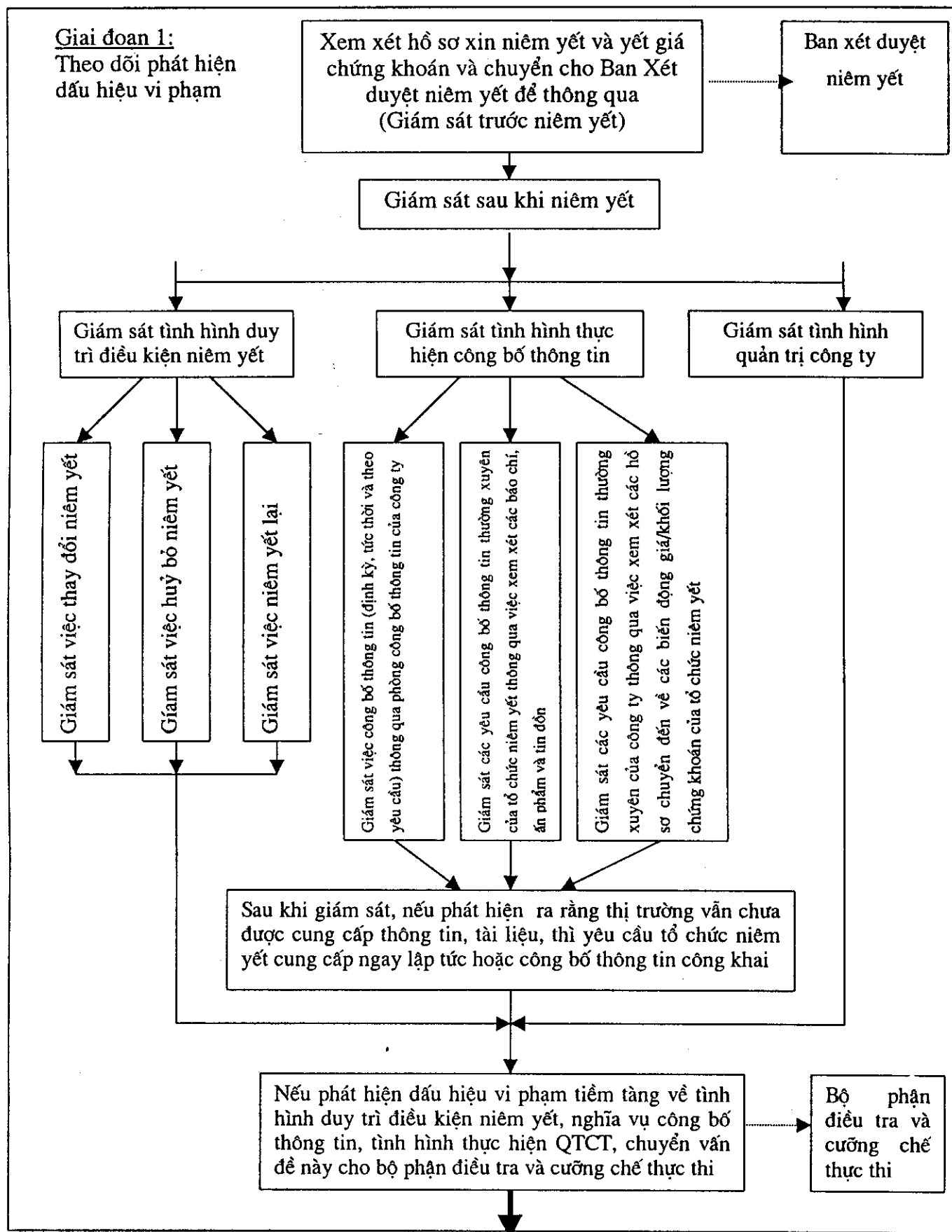
1.4.2.2. Quy trình giám sát, điều tra các tổ chức niêm yết

Hệ thống giám sát thị trường chứng khoán của các nước đều phát triển qua các giai đoạn từ giám sát thủ công đến bán tự động và cuối cùng là tự động hoàn toàn, dựa vào hệ thống công nghệ thông tin để đáp ứng với quy mô ngày càng rộng lớn của thị trường. Vì vậy, mỗi một thị trường khác nhau cần xác định cho mình mô hình giám sát cho phù hợp. Theo báo cáo của các chuyên gia Ngân hàng phát triển Châu Á về Hướng dẫn nghiệp vụ giám sát và

thanh tra thị trường, qui trình giám sát, điều tra các tổ chức niêm yết được thực hiện qua các giai đoạn sau:

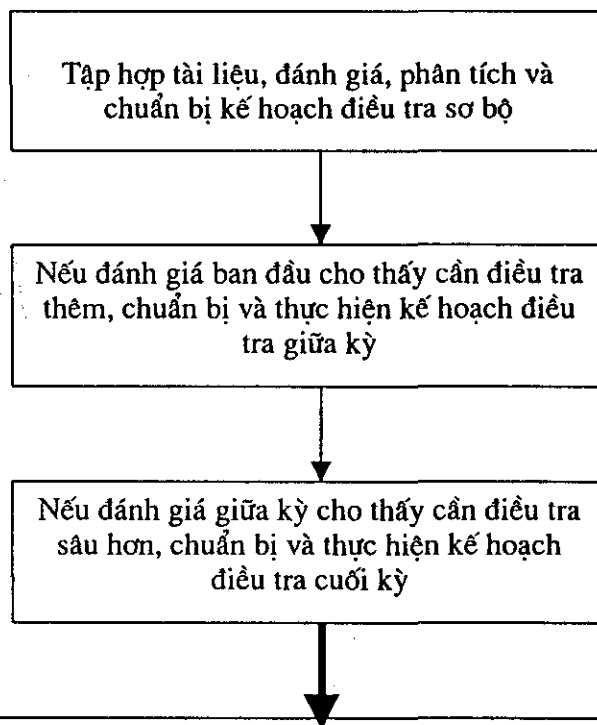
- Giai đoạn 1: Theo dõi, phát hiện các dấu hiệu vi phạm của tổ chức niêm yết;
- Giai đoạn 2: Điều tra sâu về dấu hiệu vi phạm của tổ chức niêm yết;
- Giai đoạn 3: Kết luận, xử lý và thông báo kết quả.

Quy trình giám sát, điều tra tổ chức niêm yết



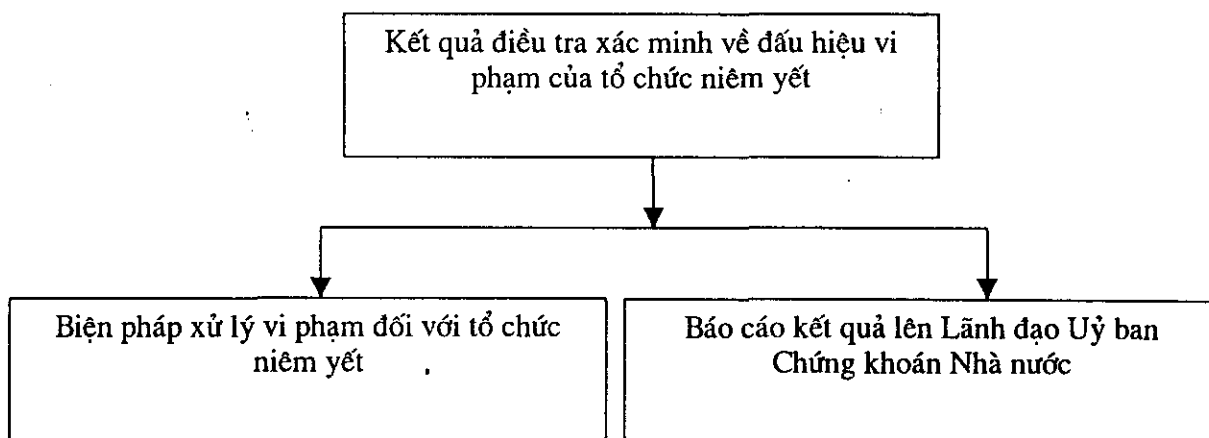
Giai đoạn 2:

Tại bộ phận điều tra và cưỡng chế
thực thi - Điều tra sâu về dấu hiệu vi
phạm của tổ chức niêm yết



Giai đoạn 3:

Kết luận, xử lý và thông báo kết quả



1.5. Vai trò của cơ quan quản lý nhà nước trong hoạt động giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết

1.5.1. Vai trò của cơ quan quản lý nhà nước trong hoạt động giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết

Hoạt động giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết là một công cụ không thể thiếu của các cơ quan quản lý nhà nước trong việc thực hiện quản lý nhà nước đối với các tổ chức niêm yết, góp phần hạn chế rủi ro của các công cụ tài chính (chứng khoán niêm yết) trên thị trường tập trung.

Thông qua hoạt động giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết, cơ quan quản lý nhà nước thực hiện vai trò bảo vệ quyền lợi của các nhà đầu tư. Xuất phát từ đặc thù của các tổ chức niêm yết là thuộc sở hữu của các cổ đông, của nhà đầu tư nên việc giám sát, thanh tra, cưỡng chế các tổ chức niêm yết phải thực hiện đầy đủ các nghĩa vụ đối với các cổ đông và hạn chế những rủi ro đối với chứng khoán niêm yết. Việc giám sát, đánh giá thường xuyên các tổ chức niêm yết sẽ giúp doanh nghiệp bảo vệ và phục vụ tốt hơn các quyền lợi của các cổ đông, đồng thời, đáp ứng được vai trò, trách nhiệm của cơ quan quản lý nhà nước trong hoạt động giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết.

Một vai trò quan trọng khác của cơ quan quản lý nhà nước là duy trì tính minh bạch của thị trường chứng khoán. Bằng việc giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết, cơ quan quản lý nhà nước sẽ phát hiện được những hành vi giao dịch nội gián của những người liên quan trong tổ chức niêm yết. Nếu các hành vi này không được phát hiện và xử lý kịp thời sẽ làm giảm lòng tin của các nhà đầu tư, do đó, thị trường chứng khoán sẽ không phát triển được.

1.5.2. Hệ thống giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết

Việc thiết lập các cơ quan quản lý thị trường chứng khoán nhằm tạo ra một thị trường minh bạch, hiệu quả, bảo vệ và tối đa hoá lợi ích của các nhà đầu tư trong đó các tổ chức niêm yết được quản lý, điều hành và hoạt động

trong một môi trường thông tin minh bạch và đảm bảo việc tôn trọng và bảo vệ quyền lợi của tất cả cổ đông. Hầu hết các cơ quan quản lý nhà nước về thị trường chứng khoán đều phải thiết lập cho mình một hệ thống các cơ quan giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết và duy trì hoạt động giám sát, thanh tra của các cơ quan đó đều đặn, thường xuyên và có hiệu quả. Đồng thời, các cơ quan trong hệ thống giám sát, thanh tra tổ chức niêm yết phải được phân định rõ chức năng, nhiệm vụ của riêng mình và được trao quyền năng "giám sát, thanh tra" để đảm bảo "đủ quyền" trong hoạt động giám sát, thanh tra tổ chức niêm yết.

1.6. Những nhân tố ảnh hưởng tới hoạt động giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết

1.6.1. Hệ thống pháp luật

Hệ thống pháp luật là nhân tố quan trọng ảnh hưởng tới hoạt động giám sát, thanh tra đối với thị trường chứng khoán nói chung và đối với tổ chức niêm yết nói riêng. Sự ảnh hưởng này thể hiện trên mấy phương diện sau:

Thứ nhất, thông qua hệ thống pháp luật, cơ quan quản lý nhà nước điều chỉnh đến các chủ thể tham gia thị trường chứng khoán nói chung, các tổ chức niêm yết nói riêng (quy định các điều kiện, nguyên tắc, hoạt động niêm yết, quyền và nghĩa vụ của tổ chức niêm yết...), nhằm bảo vệ quyền lợi nhà đầu tư, đảm bảo cho thị trường chứng khoán hoạt động công bằng, minh bạch và hạn chế rủi ro trên thị trường.

Thứ hai, nếu hệ thống pháp luật được xây dựng một cách đồng bộ, chặt chẽ, thì sẽ ngăn chặn được các hành vi giao dịch nội gián, vi phạm chế độ công bố thông tin, giao dịch cổ phiếu quỹ, cổ phiếu của các thành viên chủ chốt của các tổ chức niêm yết... Đồng thời pháp luật cũng quy định trao quyền cho tổ chức thanh tra đảm bảo đủ quyền lực trong điều tra và áp dụng những biện pháp xử phạt nghiêm minh đối với những tổ chức, cá nhân cố tình thực hiện các hành vi vi phạm về niêm yết chứng khoán.

1.6.2. Bộ máy tổ chức và cơ sở vật chất kỹ thuật

Trước hết cần nói đến đội ngũ cán bộ làm công tác giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết, với số lượng đủ lớn, được tuyển chọn, đào tạo chuyên sâu, phù hợp với công việc được giao.

Cơ sở vật chất kỹ thuật phục vụ cho hoạt động giám sát, thanh tra như hệ thống máy tính nối mạng với phần mềm giao dịch chứng khoán, phần mềm về giám sát, thanh tra, hệ thống bảng điện tử, hệ thống công bố thông tin, fax, email... Nếu như cơ quan quản lý thị trường chứng khoán được trang bị cơ sở vật chất kỹ thuật một cách đồng bộ và hiện đại thì khối lượng công việc giám sát, thanh tra sẽ được giải quyết một cách trôi chảy, chính xác, kịp thời.

1.7. Bài học kinh nghiệm của một số nước trong hoạt động giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết

1.7.1. Bài học kinh nghiệm chung

Hoạt động giám sát, thanh tra thị trường chứng khoán nói chung, hoạt động giám sát, thanh tra đối với tổ chức niêm yết nói riêng ở mỗi một quốc gia khác nhau có những khía cạnh, chi tiết khác nhau như nền tảng pháp lý, tổ chức, trình tự, thủ tục, phạm vi. Nó phản ánh sự khác nhau trong đặc trưng chính trị, pháp lý lịch sử và văn hoá của mỗi quốc gia. Tuy nhiên, để thị trường chứng khoán hoạt động một cách an toàn, hiệu quả, thì mỗi quốc gia có thị trường chứng khoán đều phải xây dựng một hệ thống giám sát, thanh tra đối với tổ chức niêm yết trên nền tảng cơ sở chung, đó là:

- Để tăng cường hiệu quả của hoạt động giám sát, thanh tra đối với tổ chức niêm yết trên thị trường giao dịch tập trung, xu thế phổ biến của tất cả các nước là đưa thị trường chứng khoán vào quỹ đạo quản lý của Nhà nước và tạo một hành lang pháp lý đồng bộ cho hoạt động của thị trường.

Thị trường chứng khoán ở nhiều nước phát triển đã ra đời và hoạt động

tự do nhiều năm trước khi có sự quản lý. Việc quản lý bắt nguồn từ mục tiêu chống lại hành vi vi phạm như giao dịch nội gián, thao túng thị trường, duy trì một thị trường công bằng và có trật tự. Cùng với sự phát triển ngày càng đa dạng, phức tạp với quy mô rộng lớn của thị trường chứng khoán thì phương thức, nội dung, chức năng quản lý ngày càng được hoàn thiện và phát triển.

Cùng với sự tham gia quản lý của Nhà nước, hệ thống pháp luật cơ sở pháp lý cho hoạt động giám sát, thanh tra dần được hoàn thiện. Ví dụ, từ năm 1933 đến 1940, Quốc hội Mỹ liên tục thông qua nhiều đạo luật: Luật Chứng khoán, Luật Giao dịch chứng khoán.

- Để nâng cao hiệu quả hoạt động giám sát, thanh tra đối với tổ chức niêm yết, phải nâng cao được tính minh bạch của thị trường, như là quy định các tổ chức niêm yết phải công bố công tin kịp thời...

- Cơ quan quản lý về thị trường chứng khoán mỗi nước phải xây dựng cho mình một quy trình giám sát, thanh tra đối với tổ chức niêm yết, cùng với một hệ thống các tiêu chí giám sát phù hợp với bối cảnh của nước mình.

- Sở giao dịch chứng khoán các nước sử dụng số lượng lớn nhân viên trong hoạt động giám sát, thanh tra thị trường chứng khoán nói chung và đối với tổ chức niêm yết nói riêng.

Trọng tâm trách nhiệm của các cơ quan quản lý chứng khoán và thị trường chứng khoán là hoạt động giám sát, thanh tra. Chính vì vậy, Sở giao dịch chứng khoán các nước rất chú trọng đến khâu nhân sự cho hoạt động giám sát, thanh tra. Nhìn chung, số nhân viên làm công tác, giám sát thanh tra thường chiếm một tỷ trọng lớn, khoảng từ 20%-40% tổng số nhân viên của Sở, tùy thuộc vào bối cảnh thị trường, quy mô, mức độ điện toán hoá và năng lực chuyên môn của các chuyên gia giám sát. Những người làm công tác giám sát, thanh tra thường được tuyển chọn rất kỹ càng, họ phải là những người có phẩm chất đạo đức tốt, nghiệp vụ chuyên môn vững vàng. Sở giao dịch chứng khoán New York vào cuối năm 1995 đã có khoảng 500 nhân viên làm công tác giám sát, thanh tra thị trường chiếm 36% tổng số nhân viên của Sở. Sở

giao dịch chứng khoán Tokyo có 205 nhân viên, chiếm 22% tổng số nhân viên của Sở giao dịch chứng khoán.

- Về cơ sở vật chất kỹ thuật, thì công nghệ máy tính chiếm ưu thế tuyệt đối trong những trường hợp tìm kiếm những sai phạm trên thị trường. Sở giao dịch chứng khoán New York sử dụng hệ thống tự động tìm kiếm ASAM, Sở giao dịch chứng khoán Tokyo sử dụng hệ thống thông tin chứng khoán GENESIS để hỗ trợ hoạt động giám sát, thanh tra. Hoạt động giám sát tại Sở giao dịch chứng khoán Hàn quốc được trợ giúp bởi hệ thống tự động hàng đầu, hệ thống thông tin và giám sát toàn diện COSIS.

1.7.2. Kinh nghiệm cụ thể của một số nước

1.7.2.1. Kinh nghiệm của Hàn quốc

Các tổ chức niêm yết là nền tảng của thị trường vốn. Do vậy, các công ty mạnh và tốt là vô cùng quan trọng cho lợi ích công chúng và bảo vệ các nhà đầu tư. Các tổ chức niêm yết Hàn quốc được giám sát, quản lý cũng như được bảo vệ bởi Ủy ban Chứng khoán và Giao dịch Chứng khoán (SEC) và Sở Giao dịch Chứng khoán Hàn quốc (KSE) thông qua việc công bố thông tin chặt chẽ và phải tuân thủ các hạn chế tài chính nhất định. Họ cũng được bảo vệ thông qua qui định đối với những người muốn sáp nhập hoặc tiếp quản một công ty niêm yết cần phải chấp hành một số thủ tục chặt chẽ của SEC.

- *Nghĩa vụ công bố thông tin:* Các tổ chức niêm yết cần phải gửi các báo cáo hàng năm hoặc nửa năm cho SEC và cho KSE. Khi có những sự kiện lớn như đình chỉ giao dịch của ngân hàng, các hoạt động lớn hoặc xảy ra bất kỳ sự cố tai họa nào, họ cần thông báo cho SEC và KSE về các sự kiện đó kịp thời.

Các nội dung tổ chức niêm yết phải công bố bao gồm:

- Đình chỉ giao dịch ngân hàng;
- Dừng tất cả hoặc một phần trong số các hoạt động kinh doanh của

mình;

- Nộp đơn xin bắt đầu quá trình tái tổ chức hoặc thực sự bắt đầu quá trình tái tổ chức;

- Quyết định thay đổi các mục tiêu kinh doanh đã định sẵn;

- Sự đổ vỡ lớn do các tai hoạ;

- Vụ kiện có thể ảnh hưởng xấu một cách đáng kể tới việc kinh doanh của công ty hoặc giá trị chứng khoán niêm yết của công ty;

- Hành động thu tóm công ty, sát nhập của một công ty với một công ty khác;

- Việc chuyển nhượng tất cả hoặc một phần chính công việc kinh doanh của công ty;

- Những sự cố bất kỳ xảy ra là cơ sở luật định của việc giải thể công ty;

- Quyết định của Hội đồng quản trị công ty chấp thuận việc tăng hoặc giảm vốn công ty;

- Các trường hợp khác có thể ảnh hưởng đến việc quản lý của công ty.

- *Hạn chế tài chính:* Các tổ chức niêm yết cần phải nộp báo cáo tài chính đã được kiểm toán bởi các nhà kiểm toán độc lập. Các hạn chế tài chính được qui định trong Quy chế về Quản lý Tài chính các Công ty niêm yết của SEC. Quy chế qui định rằng các tổ chức niêm yết không thể góp vốn vào các công ty khác quá 20% tổng tài sản ròng trừ khi họ được sự chấp thuận của Hội nghị cổ đông công ty. Họ không thể cho vay tiền mặt hay chứng khoán của mình quá 20% tài sản ròng của mình trừ khi họ được sự chấp thuận của Hội nghị cổ đông. Họ cần phải để ra ít nhất 5 triệu won của thu nhập ròng hàng năm của họ làm dự trữ đặc biệt để tăng cơ cấu tài chính của họ cho đến khi dự

trữ đó đạt 30% tài sản ròng của họ. Họ không thể phân phối các cổ phiếu có thưởng trong số dự trữ của họ trừ khi tài sản ròng của họ không dưới 1,3 lần vốn cổ phần đóng góp của họ sau khi cung cấp cổ phiếu có thưởng. Việc phát hành các cổ phiếu ưu đãi cũng được hạn chế đối với các tổ chức niêm yết. Các định chế tài chính không được phát hành cổ phiếu ưu đãi, trừ khi tổ chức niêm yết có được sự chấp thuận của SEC.

- *Các yêu cầu thông báo khác:* Các cổ đông chính (nắm giữ 10% hoặc hơn tổng số cổ phiếu đã phát hành) và những người làm việc cho tổ chức niêm yết phải báo cáo về thay đổi nắm giữ cổ phiếu cho SEC. Việc sáp nhập của tổ chức niêm yết với một công ty khác sẽ không được phép nếu chưa báo cáo cho SEC về việc sáp nhập đó. Ngoài việc báo cáo, điều khoản và điều kiện của việc sáp nhập phải được đánh giá bởi một tổ chức định mức tín nhiệm. Để sáp nhập hoặc tiếp quản việc kinh doanh của một công ty khác, cần có quyết định đặc biệt trước của các cổ đông. Quyết định này phải được thông qua ít nhất bởi 1/3 tổng số quyền biểu quyết của ít nhất 1/4 số cổ đông có mặt. Ngoài ra, nếu cổ đông thông báo bằng văn bản cho tổ chức niêm yết phản đối việc sáp nhập của công ty hoặc tiếp quản trước khi có Hội nghị cổ đông, người ta có thể yêu cầu công ty mua lại cổ phiếu của mình với giá thoả thuận. Để tránh việc trốn tránh qui định IPO, việc sáp nhập một tổ chức niêm yết với một công ty chưa được niêm yết sẽ không được phép trừ khi công ty chưa được niêm yết đáp ứng được các yêu cầu về IPO trong tương lai gần.

Đối với các giao dịch nội gián của những người có liên quan đến tổ chức niêm yết, Hàn Quốc có qui định: Giao dịch nội gián được xem là hành vi vi phạm các luật chứng khoán, phải chịu phạt hình sự và phải chịu trách nhiệm bồi thường cho các bên chịu thiệt hại đối với những thiệt hại liên quan đến giao dịch. Giao dịch nội gián được quản lý để làm cho thị trường chứng khoán có hiệu quả thông qua việc cân đối thông tin. Do vậy, bất kỳ người nào đã có được thông tin về các vấn đề chưa được công bố ra công chúng liên quan đến một loại chứng khoán đặc biệt, hoặc do chức năng hoặc do quan hệ của mình với công ty, bất kỳ người nào biết được thông tin đó, đều không được sử dụng thông tin đó hoặc cho phép bất kỳ ai khác sử dụng thông tin trong việc mua, bán hoặc bất kỳ giao dịch chứng khoán khác. Nếu người nội gián thu được lợi

nhuận hoặc tránh được các mất mát trong việc giao dịch nội gián bất hợp pháp, người đó phải trả lại gấp ba lần số lượng anh ta thu được hoặc tránh được mất mát. Ngoài ra, các cán bộ, nhân viên hoặc các cổ đông chính (là người sở hữu 10% hoặc hơn tổng số cổ phiếu của một công ty hoặc là người thực hiện việc kiểm soát công ty) thu được lợi nhuận trong bất kỳ việc bán hay mua trong vòng 6 tháng, bắt buộc phải hoàn trả lại khoản lợi nhuận đó cho công ty.

- *Các nguồn điều tra giao dịch nội gián:* SEC có thể thực hiện điều tra trong những trường hợp sau:

+ Khi có sự nghi ngờ của SEC thông qua giao dịch không công bằng của các cán bộ và các cổ đông chính của các tổ chức niêm yết bằng các phương tiện phân tích các báo cáo sở hữu thụ hưởng về việc nắm giữ cổ phiếu của họ trong các tổ chức niêm yết;

+ Khi SEC được thông báo rằng công ty vi phạm nghĩa vụ công bố thông tin nhận được báo cáo giám sát thị trường từ KSE;

+ Khi SEC nhận các thông tin nghi ngờ về các giao dịch không công bằng từ nhiều nguồn khác nhau, kể cả từ các tin đồn trên thị trường;

+ Khi SEC liên hệ với các cơ quan Chính phủ khác;

+ Các biến động giá bất bình thường trước hoặc sau khi công bố thông tin;

+ Sự dịch chuyển giá và khối lượng giao dịch quá bất thường, bất hợp lý.

- *Các hình thức điều tra:* Việc điều tra của SEC được phân thành hình thức chính thức và không chính thức.

+ Điều tra không chính thức bắt đầu khi một trong bốn trường hợp đầu

tiên xảy ra. Trong việc điều tra giao dịch nội gián, SEC lần theo việc ghi chép giao dịch của những người nội gián dựa trên các báo cáo về các thay đổi trong việc nắm giữ cổ phiếu của các nội gián (bao gồm cả những cổ đông chính). SEC lần theo các luồng vốn đối với các giao dịch nghi vấn chủ yếu là lần theo các séc được sử dụng trong giao dịch nghi vấn.

+ Điều tra chính thức bắt đầu khi SEC xác định sự nghi vấn của giao dịch nội gián sau khi có kết quả theo điều tra không chính thức. Trong suốt quá trình điều tra không chính thức, SEC có thể triệu tập và chất vấn những người có liên quan đến giao dịch bị nghi vấn, bao gồm các nhân viên của các công ty chứng khoán đã nhận lệnh cho giao dịch bị nghi vấn. Việc điều tra này có thể có yêu cầu lập các hồ sơ và tài liệu liên quan khi cần thiết. Trong quá trình điều tra chính thức, các nhân viên của SEC hoàn thiện hồ sơ hỏi và trả lời, được sử dụng để làm nguồn bằng chứng quan trọng đối với các giao dịch bị nghi vấn.

- Các biện pháp được áp dụng đối với các giao dịch nội gián:

+ Truy cứu hình sự: SEC không có thẩm quyền xử lý những người liên quan đến giao dịch bất hợp pháp. Do vậy, khi việc giao dịch nội gián thuộc vi phạm hình sự nghiêm trọng, SEC chuyển cho công tố viên các bằng chứng liên quan thông qua các kết quả điều tra của SEC. Công tố viên sau đó sẽ cung cấp thông tin cho Tòa án để xử phạt, các hình thức phạt từ phạt tiền đến phạt tù phụ thuộc vào mức độ nghiêm trọng của vi phạm.

+ Quyết định của SEC: Khi các nhân viên của SEC thấy rằng không cần thiết phải tiếp tục vụ án, họ sẽ kết thúc vụ điều tra. Khi vụ án không đến mức nghiêm trọng, SEC có thể áp dụng hình phạt thông qua quyết định của mình. SEC có thể ra lệnh chỉnh sửa lại tình hình. SEC cũng có thể phạt các tổ chức niêm yết bằng cách hạn chế việc phát hành chứng khoán ra công chúng hoặc yêu cầu giải thể các cán bộ, giám đốc của công ty. Việc cảnh báo cho các bên liên quan cũng được sử dụng để cảnh cáo các vi phạm nhẹ.

+ Các hình phạt dân sự: Những người thực hiện các giao dịch nội gián

phải có trách nhiệm đối với những mất mát gây ra bởi các giao dịch này. Trong trường hợp xử các vụ án gây ra các tổn thất đó, việc tiến hành xét xử chung của vụ án dân sự được áp dụng.

1.7.2.2. Kinh nghiệm của Nhật bản về giám sát hoạt động công bố thông tin của tổ chức niêm yết

Hoạt động giám sát tổ chức niêm yết được thực hiện bởi Ủy ban Chứng khoán Nhật bản và Sở Giao dịch Chứng khoán Tokyo. So với Hàn Quốc thì chế độ công bố thông tin của Nhật Bản cụ thể và chi tiết hơn.

a. Giám sát việc công bố tài liệu - thông tin định kỳ

Các tổ chức niêm yết Nhật bản phải công bố các loại báo cáo định kỳ sau đây:

- Báo cáo chứng khoán thường niên: Trong báo cáo bán thường niên thường bao gồm các khoản mục chính như: Những thông tin sơ lược về doanh nghiệp, mô tả các hoạt động kinh doanh, mô tả về các phương tiện, tình trạng tài chính, mô tả về các thông tin tổng hợp về tập đoàn, sơ lược về các dịch vụ xử lý cổ phiếu, thông tin tham chiếu...

- Báo cáo chứng khoán bán thường niên: Trong báo cáo bán thường niên thường bao gồm các khoản mục chính như: Những thông tin sơ lược về công ty, mô tả về doanh nghiệp và các hoạt động kinh doanh, mô tả về các phương tiện, tình trạng tài chính...

- Báo cáo hiện tại: Các trường hợp chính cần phải nộp “Báo cáo hiện tại” gồm có: Phát hành ra công chứng hoặc bán chứng khoán với giá trị không dưới 500 triệu Yên thực hiện ở nước ngoài; thay đổi trong công ty mẹ; thay đổi trong cổ đông chính; tổn thất gây ra bởi tai hoạ; khởi kiện hoặc có phán quyết của toà án; sự từ chối không thanh toán các séc được phát hành bởi các con nợ chính.

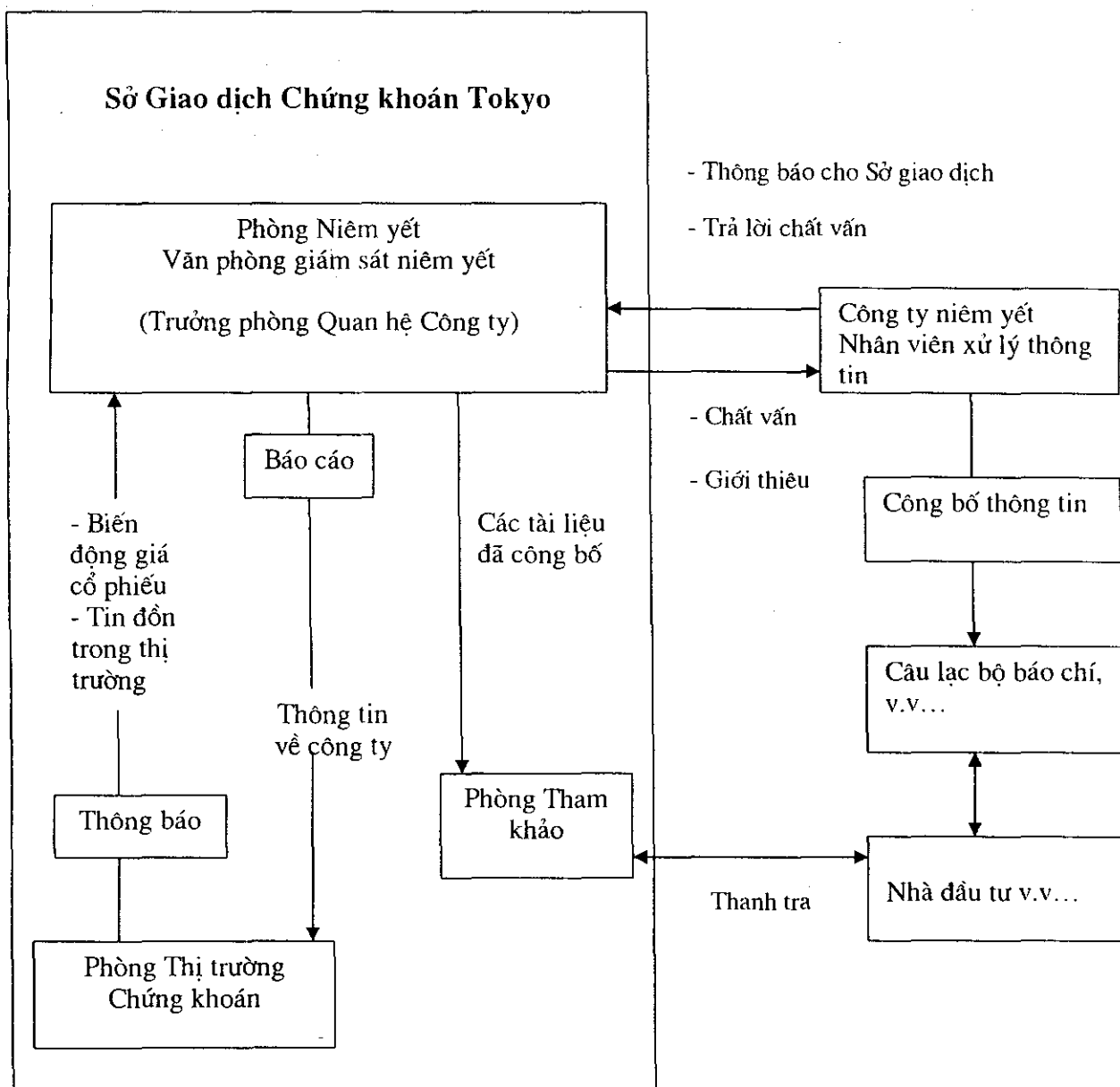
b. Công bố thông tin tức thời

- Thông tin về tài chính: các kết quả tài chính thường niên, bán-niên và các kết quả tài chính tổng hợp; thay đổi quan trọng trong việc dự báo kết quả kinh doanh, lãi hoạt động và thu nhập ròng; thay đổi số lượng cổ tức dự tính; tổn thất chưa thực hiện về các chứng khoán nắm giữ.

- Thông tin về nghị quyết hoặc quyết định của công ty trong các trường hợp sau: phát hành cổ phiếu, trái phiếu có khả năng chuyển đổi và trái phiếu có bảo đảm quyền mua cổ phiếu; giảm vốn cổ phần; sáp nhập với một công ty khác; chuyển giao cho hoặc thu tóm từ bên thứ ba; giải thể doanh nghiệp; thương mại hoá một sản phẩm mới hoặc công nghệ mới; thiết lập các mối quan hệ kinh doanh phụ thuộc hoặc chấm dứt các mối quan hệ đó; chuyển giao hay thu tóm cổ phần hoặc lợi ích cổ phần trong một công ty, gây nên một sự thay đổi trong thành phần của các công ty con; đình chỉ hoặc ngừng tất cả hoặc một phần các hoạt động kinh doanh của công ty; xin phép thôi không niêm yết; khiếu nại để tiến hành các thủ tục phá sản hoặc để dàn xếp với các chủ nợ hoặc cải cách doanh nghiệp; hình thành doanh nghiệp mới; có ý kiến chào mua bởi công ty khác; thay đổi Tổng giám đốc điều hành; thay đổi tên công ty; thay đổi số năm kinh doanh của công ty.

- Thông tin về việc xảy ra các sự kiện quan trọng trong các trường hợp: tổn thất do thiên tai hoặc các hoạt động kinh doanh; thay đổi cổ đông chính; sự kiện có thể dẫn đến việc thôi không niêm yết chứng khoán; khởi kiện hoặc có phán quyết của toà án hoặc chấm dứt hoặc giải quyết các khiếu kiện đó; khiếu nại đòi các thủ tục xét xử sơ khởi nhằm đình chỉ hoạt động của công ty hoặc để có quyết định của toà án đối với khiếu nại đó hoặc các thủ tục chấm dứt hoặc giải quyết khác; huỷ bỏ giấy phép, đình chỉ các hoạt động hoặc các hành động tương tự khác bởi cơ quan chức năng hành chính hoặc khởi tố bởi các cơ quan đó; thay đổi danh tính của công ty mẹ; khiếu nại để đòi hỏi hoặc thông báo về việc tiến hành các thủ tục phá sản hoặc để cải cách doanh nghiệp, tư cách chủ nợ của công ty hoặc đề nghị thanh lý công ty bởi những người ngoài bản thân công ty; từ chối không thanh toán giấy nhận nợ hoặc séc

Sơ đồ minh họa về việc công bố thông tin tức thì



hoặc đình chỉ giao dịch do công ty bù trừ áp đặt; có sự đe dọa rằng con nợ của công ty có thể trì hoãn hoặc không thanh toán nợ hoặc các trách nhiệm khác; phát hiện ra tài nguyên thiên nhiên; bất kỳ sự thực nào khác liên quan đến việc phát hành; bất kỳ sự thực nào khác có thể ảnh hưởng quan trọng đến việc quản trị, kinh doanh hoặc tài sản của công ty.

Đối với hành vi giao dịch nội gián, Nhật bản có định nghĩa rất cụ thể và rõ ràng về người nội gián, nguyên nhân nắm giữ được thông tin nội bộ và mức xử phạt.

Người nội gián bao gồm:

- Viên chức, nhân viên, người phục vụ và công nhân của công ty: nếu những đối tượng này biết được các thông tin nội bộ trong quá trình thực hiện nhiệm vụ của mình.

- Các cổ đông có quyền kiểm tra sổ sách kế toán của công ty: nếu những đối tượng này biết được các thông tin nội bộ trong quá trình thực hiện quyền nói trên của mình.

- Những cá nhân có quyền điều hành công ty theo các luật và qui chế liên quan: nếu những đối tượng này biết được các thông tin nội bộ trong quá trình thực hiện quyền điều hành của mình.

- Những cá nhân tham gia vào bất kỳ thoả thuận hợp đồng nào với công ty: nếu những đối tượng này biết được các thông tin nội bộ trong quá trình ký kết hay thực hiện những thoả thuận của hợp đồng này.

Qui định này áp dụng đối với bất kỳ đối tượng nào được coi là thuộc diện người nội gián trong khoảng thời gian một năm trước đó.

Qui định này cũng áp dụng đối với bất kỳ đối tượng nào được bất kỳ một người nội gián nào thông báo cho biết những thông tin nội bộ của công ty.

Thông tin nội bộ bao gồm:

- Quyết định về các vấn đề: phát hành cổ phiếu, trái phiếu chuyển đổi và trái phiếu kèm quyền mua chứng khoán; giảm vốn; mua lại những cổ phần của công ty; chia tách cổ phiếu; thay đổi mức cổ tức; sáp nhập với công ty khác; chuyển nhượng công ty hay mua công ty khác; giải thể công ty; thương mại hoá một sản phẩm mới hay một kỹ thuật mới; những vấn đề khác được qui định tại sắc lệnh của Chính phủ.

- Trường hợp xảy ra những sự kiện sau: thiệt hại trầm trọng do một thảm họa hay thiệt hại trong hoạt động kinh doanh của công ty; thay đổi cổ đông chính; những sự kiện có thể dẫn đến tình trạng cổ phiếu của công ty bị huỷ bỏ niềm yết; những vấn đề khác được qui định tại sắc lệnh của Chính phủ.

- Trường hợp doanh số, thu nhập trước thuế hay lợi nhuận ròng của công ty phát sinh mức chênh lệch đáng kể giữa con số dự báo gần đây nhất với các con số dự báo mới hoặc con số thiết lập tại thời điểm tất toán tài khoản.

- Mọi sự kiện khác gây ảnh hưởng quan trọng đến đánh giá của công chúng đầu tư.

Những người thuộc diện “người nội gián” nêu trên được phép mua hoặc bán những chứng khoán của công ty liên quan từ thời điểm:

- Mười hai tiếng đồng hồ sau khi công ty đã công bố những thông tin nội bộ trên hai phương tiện thông tin đại chúng trở lên.

- Sau khi những tài liệu có chứa thông tin nội bộ như là báo cáo chứng khoán thường niên đã được nộp lên cơ quan quản lý và Bộ Tài chính đã lưu hành những tài liệu này rộng rãi để công chúng có thể xem xét, đánh giá.

Xử phạt hình sự đối với hành vi giao dịch nội gián

Tại Nhật bản, mọi đối tượng vi phạm các qui định về giao dịch nội gián sẽ bị xử phạt tù dưới ba năm và/hoặc phải nộp phạt 3 triệu Yên trở xuống.

CHƯƠNG II

THỰC TRẠNG HOẠT ĐỘNG GIÁM SÁT, THANH TRA CÁC TỔ CHỨC NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

2.1. Tình hình hoạt động của các tổ chức niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam

Đến nay, Ủy ban chứng khoán Nhà nước đã cấp giấy phép đăng ký niêm yết cho 25 công ty cổ phần. Trong số 25 công ty cổ phần niêm yết trên thị trường chứng khoán thì có 24 công ty là doanh nghiệp nhà nước cổ phần hóa với tỷ lệ cổ phần do Nhà nước nắm giữ chiếm trung bình gần 30%, còn Công ty nước giải khát Sài Gòn cũng có nguồn gốc là một doanh nghiệp nhà nước. Đa số các tổ chức niêm yết đều có vốn điều lệ trên dưới 20 tỷ đồng, chỉ có một vài công ty có vốn điều lệ tương đối lớn trên 100 tỷ đồng.

2.1.1. Về kết quả hoạt động kinh doanh

Tổng giá trị cổ phiếu niêm yết của 25 công ty khoảng 1.247 tỷ đồng (theo mệnh giá). Nhìn chung, tình hình hoạt động kinh doanh của đa số các tổ chức niêm yết trong 4 năm qua là ổn định và có sự tăng trưởng. Các tổ chức niêm yết hoạt động có hiệu quả, thể hiện ở doanh thu và lợi nhuận liên tục tăng lên, đời sống cán bộ công nhân viên được cải thiện đáng kể, công tác quản lý điều hành luôn được coi trọng và các doanh nghiệp này đang từng bước tiến đến hoàn thiện. Bảng cân đối kế toán tổng hợp và số liệu về tình hình sản xuất kinh doanh của các tổ chức niêm yết qua các năm được thể hiện ở Biểu 1, 2.

Về doanh thu năm 2003, đa số các công ty (18/22 công ty) có doanh thu cao hơn so với doanh thu năm 2002. Doanh thu năm 2003 của công ty REE đạt thấp hơn năm 2002 là do cơ cấu doanh thu của REE có nhiều thay đổi, doanh thu trong các lĩnh vực hoạt động truyền thống có tỉ lệ giá vốn/doanh thu cao giảm mạnh, trong khi doanh thu trong các lĩnh vực mới (cho thuê văn phòng, đầu tư tài chính) có tỉ lệ giá vốn/doanh thu thấp lại tăng

cao. Công ty AGF tuy có doanh thu đạt thấp hơn so với năm 2002 nhưng điều này đã được công ty dự kiến trước và công ty đã đạt chỉ tiêu kế hoạch đề ra cho năm 2003. Các công ty SAM, TRI, TMS, GIL, PMS, DPC, BPC, AGF, HAS, VTC và REE đạt chỉ tiêu doanh thu so với kế hoạch đề ra cho năm 2003.

Về lợi nhuận, phần lớn các tổ chức niêm yết đều có mức lợi nhuận sau thuế năm 2003 đạt trên 100% so với năm 2002. Công ty TRI có lợi nhuận sau thuế tăng đột biến so với năm 2002 (vượt gấp đôi so với kế hoạch lợi nhuận đề ra) là do năm 2003 công ty được nhận khoản lợi nhuận do chuyển nhượng vốn tại IBC – Pepsi trị giá 9,76 tỉ đồng. Công ty VTC có lợi nhuận sau thuế năm 2003 tăng 28% so với năm 2002 (vượt 83,62% so với kế hoạch đề ra) là do Trung tâm sản xuất thẻ thông minh của công ty đã đi vào hoạt động đầy đủ, lợi nhuận của Trung tâm này chiếm tới 75,5% tổng lợi nhuận sau thuế của cả công ty. Đặc biệt năm 2003 là năm hoạt động tốt của công ty BBC với doanh thu và lợi nhuận tăng hơn hẳn so với năm 2002; BBC đã bù đắp được số lỗ của năm 2002. Các công ty DPC, PMS, CAN, TS4 và LAF đều có doanh thu tăng trưởng hơn so với năm 2002 song lợi nhuận sau thuế năm 2003 lại thấp hơn 2002, đặc biệt DPC lợi nhuận sau thuế 2003 chỉ đạt 29,7% so với năm 2002. Sở dĩ có sự giảm sút như vậy là do chi phí nguyên vật liệu (nhựa, thép, cá...) tăng cao dẫn đến giá vốn hàng bán của các công ty tăng mạnh trong khi giá bán sản phẩm chưa nâng lên được tương ứng. Riêng trường hợp, công ty BTC, doanh thu quá thấp dẫn đến lợi nhuận âm trong năm 2003. Nguồn vốn chủ sở hữu giảm mạnh ảnh hưởng nhiều đến tình hình tài chính và vốn kinh doanh, công ty phải vay nợ nhiều nên chi phí tài chính tăng.

Nhìn chung, trong những năm qua, tình hình hoạt động kinh doanh của đa số các tổ chức niêm yết vẫn ổn định và có sự tăng trưởng qua các năm. Tuy nhiên, tình hình hoạt động của các tổ chức niêm yết trong năm 2003 không đạt được những kết quả tăng trưởng khá như các năm 2001, 2002. Xét trong bối cảnh biến động của nền kinh tế và những khó khăn riêng của một số ngành như thủy sản, du lịch, cơ khí và xây dựng... kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh đạt được của các tổ chức niêm yết trên thị trường chứng khoán được đánh giá sơ bộ là tốt.

Biểu 1 - Bảng cân đối kế toán tổng hợp các tổ chức niêm yết

Đến ngày 31/12/2003

Đơn vị tính: đồng

T	T	Tổng			
		Số đầu kỳ	Tỷ trọng	Số cuối kỳ	Tỷ trọng
	TÀI SẢN				
A	Tài sản lưu động và đầu tư ngắn hạn	1,942,700,194,783	64.27%	2,103,227,133,036	61.31%
I	Tiền	358,582,078,118	11.86%	355,165,209,620	10.35%
1	Tiền mặt tại quỹ	16,279,527,385	0.54%	19,113,863,690	0.56%
2	Tiền gửi ngân hàng	340,054,543,493	11.25%	333,551,345,930	9.72%
3	Tiền đang chuyển	2,248,007,240	0.07%	2,500,000,000	0.07%
II	Đầu tư tài chính ngắn hạn	23,794,580,500	0.79%	44,134,746,500	1.29%
1	Đầu tư chứng khoán ngắn hạn	5,559,153,450	0.18%	19,750,083,450	0.58%
2	Đầu tư ngắn hạn khác	18,620,000,000	0.62%	25,660,000,000	0.75%
3	Dự phòng giảm giá đầu tư ngắn hạn	-384,572,950	-0.01%	-1,275,336,950	-0.04%
III	Các khoản phải thu	899,589,866,814	29.76%	949,384,921,016	27.67%
IV	Hàng tồn kho	580,160,080,578	19.19%	708,710,248,868	20.66%
V	Tài sản lưu động khác	80,349,855,023	2.66%	45,604,833,282	1.33%
1	Tạm ứng	17,171,986,453	0.57%	14,568,371,745	0.42%
2	Chi phí trả trước	5,824,637,767	0.19%	6,624,461,453	0.19%
3	Chi phí chờ kết chuyển	2,067,492,756	0.07%	2,172,344,479	0.06%
4	Tài sản thiếu chờ xử lý	169,109,757	0.01%	638,197,207	0.02%
5	Các khoản thế chấp, ký cược, ký quỹ NH	55,116,628,290	1.82%	21,601,458,398	0.63%
VI	Chi sự nghiệp	223,733,750	0.01%	227,173,750	0.01%
B	Tài sản cố định và đầu tư dài hạn	1,080,042,546,295	35.73%	1,327,271,704,715	38.69%
I	Tài sản cố định	670,071,840,412	22.17%	910,250,997,963	26.53%
1	Tài sản cố định hữu hình	631,969,464,680	20.91%	863,190,559,330	25.16%
	Nguyên giá	1,302,934,901,395	43.10%	1,657,381,639,266	48.31%
	Giá trị hao mòn lũy kế	-670,965,436,715	-22.20%	-794,191,079,936	-23.15%
2	Tài sản cố định vô hình	33,859,002,739	1.12%	46,137,274,020	1.34%
	Nguyên giá	44,206,648,439	1.46%	53,373,978,141	1.56%
	Giá trị hao mòn lũy kế	-10,347,645,700	-0.34%	-7,236,704,121	-0.21%
3	Tài sản cố định thuê tài chính	4,243,372,993	0.14%	923,164,613	0.03%
II	Đầu tư tài chính dài hạn	129,236,475,818	4.28%	182,343,699,658	5.32%
1	Đầu tư chứng khoán dài hạn	80,760,192,000	2.67%	86,397,281,000	2.52%
2	Góp vốn liên doanh	31,485,565,818	1.04%	72,667,595,858	2.12%
3	Đầu tư dài hạn khác	17,424,774,000	0.58%	24,333,989,000	0.71%
4	Dự phòng giảm giá đầu tư dài hạn	-434,056,000	-0.01%	-1,055,166,200	-0.03%

III	Chi phí xây dựng cơ bản dở dang	263,210,183,638	8.71%	195,925,284,670	5.71%
IV	Các khoản ký quỹ, ký cược dài hạn	3,014,111,676	0.10%	14,822,598,742	0.43%
IV	Chi phí trả trước dài hạn	14,509,934,751	0.48%	23,929,123,682	0.70%
	Tổng cộng	3,022,742,741,078	100.00%	3,430,498,837,751	100.00%
	NGUỒN VỐN				
A	Nợ phải trả	1,325,971,588,987	43.87%	1,542,197,500,551	44.96%
I	Nợ ngắn hạn	1,128,135,507,857	37.32%	1,304,361,302,591	38.02%
1	Vay ngắn hạn	353,375,061,037	11.69%	487,849,789,073	14.22%
2	Nợ dài hạn đến hạn phải trả	47,143,797,345	1.56%	51,713,001,869	1.51%
3	Phải trả người bán	282,152,174,775	9.33%	300,202,513,560	8.75%
4	Người mua trả tiền trước	114,241,373,997	3.78%	123,930,917,475	3.61%
5	Thuế và các khoản phải nộp NSNN	57,427,536,191	1.90%	70,350,771,576	2.05%
6	Phải trả cán bộ CNV	60,359,851,972	2.00%	66,522,096,508	1.94%
7	Phải trả, phải nộp khác	213,435,712,540	7.06%	203,792,212,530	5.94%
II	Nợ dài hạn	163,198,829,594	5.40%	183,295,742,944	5.34%
1	Vay dài hạn	162,504,626,298	5.38%	183,295,742,944	5.34%
2	Nợ dài hạn khác	694,203,296	0.02%	0	0.00%
III	Nợ khác	34,637,251,536	1.15%	54,540,455,016	1.59%
B	Nguồn vốn chủ sở hữu	1,696,771,152,091	56.13%	1,888,301,337,200	55.04%
I	Nguồn vốn, quỹ	1,654,586,920,088	54.74%	1,850,588,659,497	53.95%
1	Nguồn vốn kinh doanh	1,225,258,077,925	40.53%	1,426,079,986,578	41.57%
2	Cổ phiếu ngân quỹ	-38,200,312,612	-1.26%	-27,583,743,647	-0.80%
3	Thặng dư vốn góp	22,360,170,000	0.74%	22,360,170,000	0.65%
4	Chênh lệch đánh giá lại tài sản	0	0.00%	0	0.00%
5	Chênh lệch tỷ giá	2,784,342,085	0.09%	-2,161,478,694	-0.06%
6	Quỹ đầu tư phát triển	133,797,753,718	4.43%	117,144,734,809	3.41%
7	Quỹ dự phòng tài chính	35,696,339,916	1.18%	43,011,018,738	1.25%
8	Lợi nhuận chưa phân phối	262,860,681,214	8.70%	272,138,709,480	7.93%
9	Nguồn vốn đầu tư xây dựng cơ bản	10,030,467,842	0.33%	-400,737,767	-0.01%
II	Nguồn kinh phí, quỹ khác	40,408,739,003	1.34%	36,634,461,703	1.07%
1	Quỹ khen thưởng và phúc lợi	27,772,430,745	0.92%	28,281,411,856	0.82%
2	Khác	12,636,308,258	0.42%	8,353,049,847	0.24%
III	Phân hùn thiếu số	1,775,493,000	0.06%	1,078,216,000	0.03%
	Tổng cộng	3,022,742,741,078	100.00%	3,430,498,837,751	100.00%

Biểu 2 - Bảng kết quả hoạt động kinh doanh của công ty niêm yết

đơn vị: tỷ đồng

STT	CÔNG TY	TỔNG DOANH THU					LỢI NHUẬN SAU THUẾ				
		2001	2002		2003		2001	2002		2003	
			Thực hiện	% so với 2001	Thực hiện	% so với 2002		Thực hiện	% so với 2001	Thực hiện	% so với 2002
1	REE	322.451	425.1	131.83	387.856	91.24	44.934	34.302	76.34	39.021	113.76
2	SAM	168.416	260.5	154.68	332	127.45	34.826	58.020	166.60	60.375	104.06
3	TMS	68.28	77.984	114.21	118.614	152.10	7.161	10.991	153.48	11.845	107.77
4	HAP	80.748	94.004	116.42	113.405	120.64	8.004	8.858	110.67	18.050	203.77
5	LAF	214.292	259.216	120.96	328.044	126.55	3.471	8.163	235.18	5.201	63.71
6	SGH	11.081	12.829	115.77	11.488	89.55	1.557	2.513	161.40	1.939	77.16
7	CAN	181.635	111.429	61.35	120.017	107.71	8.449	7.629	90.29	3.543	46.44
8	DPC	56.048	59.64	106.41	68.15	114.27	2.63	2.358	89.66	0.700	29.69
9	TRI	170.793	186.225	109.04	224.87	120.75	10.991	8.672	78.90	19.090	220.13
10	GIL	236.239	241.505	102.23	312.925	129.57	9.436	14.338	151.95	14.496	101.10
11	BTC	41.841	59.17	141.42	35.858	60.60	1.839	0.525	28.55	-1.782	-339.43
12	BBC	186.691	216.023	115.71	249.602	115.54	5.782	-10.087	-174.46	10.598	
13	BPC	58.493	64.645	110.52	76.42	118.21	7.965	9.856	123.74	10.520	106.74
14	BT6	133.832	179.8	134.35	209.422	116.47	9.397	16.800	178.78	18.123	107.88
15	GMD	418.964	500.4	119.44	569.833	113.88	85.909	96.600	112.44	101.470	105.04
16	AGF	373.236	533.093	142.83	494.58	92.78	16.461	24.475	148.68	22.233	90.84
17	SAV	163.459	200.121	122.43	288.205	144.02	8.777	14.673	167.18	16.481	112.32
18	TS4		85.288		98.483	115.47		5.119		4.289	83.79
19	KHA		153.31		169.723	110.71		6.020		7.186	119.37
20	HAS		60.19		72.841	121.02		4.750		5.547	116.78
21	VTC		51.319		59.976	116.87		3.945		10.161	257.57
22	PMS				85.598					4.469	

2.1.2. Việc thực hiện chế độ công bố thông tin

Đây là một trong những vấn đề cản trở của hầu hết các doanh nghiệp đang còn do dự khi tham gia niêm yết cổ phiếu trên thị trường chứng khoán. Đối với các nước trên thế giới, việc công bố thông tin đã trở thành một thứ văn hóa kinh doanh, trong khi đó, ở Việt Nam từ trước đến nay, thực tế là vẫn tồn tại sự mất cân đối về thông tin bởi các doanh nghiệp chưa quen với việc công bố thông tin thị trường. Điều này đã hạn chế khả năng đầu tư tiềm tàng của công chúng vào các công ty cổ phần và là một trong những nguyên nhân làm chậm quá trình xã hội hóa nền kinh tế.

Công khai thông tin là một trong những nguyên tắc cơ bản trong hoạt động của thị trường chứng khoán, do đó công bố thông tin là nghĩa vụ quan trọng hàng đầu của các tổ chức niêm yết khi tham gia giao dịch trên thị trường chứng khoán. Theo đó, tổ chức niêm yết có nghĩa vụ công bố đầy đủ, kịp thời, chính xác các thông tin có liên quan đến công ty có thể ảnh hưởng đến giá và khối lượng giao dịch của cổ phiếu trên thị trường chứng khoán.

Các công ty hiện đang niêm yết cổ phiếu trên Trung tâm giao dịch chứng khoán là một trong những tổ chức đầu tiên đã thực hiện một chế độ công khai hóa thông tin ngay từ khi đăng ký niêm yết. Các quy định về công bố thông tin đã được ban hành để hướng dẫn việc thực hiện công bố thông tin của các tổ chức niêm yết; trong đó, có hướng dẫn cụ thể về nội dung các thông tin cần công bố, số lượng báo cáo, mẫu biểu, quy trình công bố thông tin... Các tổ chức niêm yết đã căn cứ vào văn bản hướng dẫn này để lập “Quy trình công bố thông tin nội bộ” nhằm nâng cao trách nhiệm của nhân viên công bố thông tin và các phòng ban có liên quan của tổ chức niêm yết trong việc công bố thông tin. Do vậy, tình hình thực hiện nghĩa vụ công bố thông tin của các tổ chức niêm yết cho đến nay đã có những bước tiến bộ đáng kể. Hầu hết các tổ chức niêm yết đều đã xây dựng quy chế thông tin nội bộ. Việc nộp báo cáo định kỳ của các tổ chức niêm yết đã đúng hạn và đều đặn hơn. Tuy nhiên, do công bố thông tin là một việc mới mẻ đối với các doanh nghiệp, đòi hỏi doanh nghiệp phải được quản trị, điều hành một cách thật sự hiệu quả, nên nhìn chung công tác này chưa đáp ứng được yêu cầu của thị trường. Hơn nữa

thường xảy ra sự mâu thuẫn quyền lợi của nhà đầu tư và mức độ công bố thông tin của các tổ chức niêm yết. Các công ty niêm yết vì ngại sự cạnh tranh của các đối thủ nên thường miễn cưỡng công khai các thông tin về sản xuất, kinh doanh và các dự án đầu tư phát triển trong khi đó cơ quan quản lý và các nhà đầu tư muốn có đầy đủ thông tin. Ngoài ra, các nhân viên công bố thông tin còn phải kiêm nhiệm nhiều việc và chưa được huấn luyện bài bản nên việc công bố thông tin còn gặp nhiều lúng túng. Việc công bố thông tin hiện nay của các tổ chức niêm yết trên thị trường chứng khoán còn nhiều hạn chế, lượng thông tin ít, chủ yếu là các thông tin về tình hình tài chính hàng quý, năm theo định kỳ; nhiều thông tin bất thường, thông tin về tình hình hoạt động, chiến lược sản xuất kinh doanh, tiến độ thực hiện của các công ty... đã không được công bố kịp thời. Đối với một thị trường chứng khoán non trẻ như Việt Nam, những vụ vi phạm chế độ công bố thông tin của tổ chức niêm yết đã để lại những tác động không nhỏ trên thị trường, lòng tin của các nhà đầu tư bị xói mòn. Đây là bài học kinh nghiệm cho cơ quan quản lý Nhà nước trong việc quản lý thị trường và có tác dụng cảnh báo đối với các tổ chức niêm yết khác trong việc thực hiện trách nhiệm và nghĩa vụ công bố thông tin.

2.1.3. Tình hình quản trị công ty

Trên thực tế, các tổ chức niêm yết là những công ty đi đầu trong việc thực hiện các nguyên tắc quản trị công ty. Để tạo điều kiện thuận lợi cho sự phát triển và thực hiện thông lệ quốc tế tốt nhất về quản trị công ty của các công ty niêm yết, ngày 19/6/2002, Văn phòng Chính phủ đã có quyết định số 7/2002/QĐ-VPCP về việc ban hành Điều lệ mẫu cho các công ty niêm yết. Mục đích chính của Điều lệ mẫu là định nghĩa và phác thảo các hoạt động trong cơ cấu quản trị công ty. Vấn đề then chốt là làm thế nào để các công ty triển khai thực hiện những yêu cầu liên quan đến bốn bộ phận ra quyết định chính của công ty niêm yết, đó là: các cổ đông và đại hội cổ đông; cuộc họp của các thành viên Hội đồng quản trị; chế độ lương thưởng và Tổng giám đốc điều hành; ban giám sát. Các vấn đề khác liên quan đến việc thực hiện điều lệ mẫu cũng đang được xem xét, đó là: bối cảnh luật pháp và xã hội của quản trị công ty; báo cáo tài chính công ty và sự công bố thông tin liên tục.

Hiện nay, tất cả các công ty đều đã đăng ký lịch trình thực hiện Mẫu

Điều lệ áp dụng cho các công ty niêm yết. Tính đến đầu năm 2004, đã có 21/24 công ty niêm yết áp dụng điều lệ mới theo Mẫu Điều lệ áp dụng cho các công ty niêm yết. Theo báo cáo, Ban Lãnh đạo các công ty không có xung đột quyền lợi đối với công ty. Về cơ bản, quyền lợi của các cổ đông được đảm bảo. Riêng trường hợp của Gemadept, theo phản ánh của Trung tâm giao dịch chứng khoán TP Hồ Chí Minh, những năm qua, công ty đã trả cổ tức cho “các cổ đông trả chậm” mà thực tế phần lớn chưa phải là cổ đông của công ty. Điều này ảnh hưởng đến quyền lợi của cổ đông hiện hữu.

Tuy nhiên, việc thực hiện Điều lệ mẫu của các công ty niêm yết cũng còn gặp một số khó khăn nhất định. Theo đánh giá của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, những vấn đề công ty niêm yết gặp phải trong việc tuân thủ Điều lệ mẫu đó là:

- Các cổ đông, Hội đồng quản trị và Ban Giám đốc của các công ty niêm yết còn thiếu hiểu biết rõ ràng về quản trị công ty và Điều lệ mẫu. Đây là vấn đề lớn nhất; vì vậy, cần tổ chức thêm nhiều khóa đào tạo tập trung vào vấn đề này;

- Việc các công ty niêm yết tìm được các thành viên Hội đồng quản trị không tham gia điều hành công ty (ít nhất 30% của Hội đồng quản trị) là rất khó khăn bởi vì tại Việt Nam, thực tế chưa có nhiều những thành viên Hội đồng quản trị chuyên nghiệp;

- Việc các công ty niêm yết thực hiện thủ tục bầu lại 1/3 Hội đồng quản trị hàng năm là điều khó khăn;

- Một số qui định khác còn gây khó khăn cho các công ty niêm yết trong việc tuân thủ điều lệ mẫu.

2.2. Các qui định pháp luật hiện hành, mặt tích cực và hạn chế của các qui định này về công tác giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết

2.2.1. Mặt tích cực của các qui định pháp luật hiện hành

Qua hơn 4 năm hoạt động của thị trường chứng khoán ở Việt Nam, với những hạn chế và bất cập nhất định của văn bản pháp lý đầu tiên, ngày 28 tháng 11 năm 2003 Chính phủ đã ban hành Nghị định 144/CP thay thế Nghị định 48/CP. Nghị định 22/CP về xử phạt hành chính trong lĩnh vực chứng khoán và thị trường chứng khoán cũng đã được thay thế bằng Nghị định 161/2004/NĐ-CP ngày 7 tháng 9 năm 2004. Theo đó, các văn bản hướng dẫn thực hiện các Nghị định này đã được thay thế theo hướng phù hợp hơn với thực tiễn hoạt động của thị trường.

Có thể khẳng định rằng ưu điểm lớn nhất mà khung pháp lý về chứng khoán và thị trường chứng khoán đã đạt được đó là: Trong một thời gian không dài (từ 1998 đến cuối 2004) chúng ta đã tập trung xây dựng và sau đó là tập trung sửa đổi, thay thế, bổ sung được một khối lượng lớn các văn bản pháp qui điều chỉnh có hiệu quả và bao quát được những vấn đề quan trọng, thiết yếu của thị trường chứng khoán, một định chế tài chính bậc cao lần đầu được thực hiện tại Việt Nam. Việc các nền tảng pháp lý được ban hành qua hơn 4 năm qua với việc hoạt động ổn định của thị trường chứng khoán chứng tỏ những gì các nhà quản lý thị trường đã tiếp thu được từ mô hình thị trường chứng khoán các nước và những gì đã nghiên cứu xây dựng trên cơ sở thực tiễn đã được vận dụng sáng tạo ở Việt Nam là tương đối đúng hướng và phù hợp.

2.2.2. Mặt hạn chế của các qui định pháp luật hiện hành

Thứ nhất: Về tính hiệu lực của văn bản: Hiện nay, văn bản có hiệu lực cao nhất điều chỉnh hoạt động chứng khoán và thị trường chứng khoán dù đã được thay thế song vẫn chỉ là thay thế Nghị định bằng Nghị định. Tất cả các văn bản pháp qui khác mới chỉ dừng ở mức Quyết định của Thủ tướng Chính phủ, Quyết định của Bộ Tài chính, các Thông tư hướng dẫn của Bộ Tài chính...Hiệu lực của các văn bản không cao nên khả năng giải quyết xung đột pháp luật trong cùng một vấn đề so với những văn bản pháp luật khác rất khó khăn, nhiều khi là cản trở lẫn nhau chẳng hạn: Luật Doanh nghiệp và nghị định 48/CP trước kia và nay là Nghị định 144/CP cùng có nội dung điều chỉnh

về vấn đề mua lại cổ phiếu của tổ chức phát hành. Trong khi đó Nghị định lại có nhiều đặc thù áp dụng cho tổ chức phát hành đã niêm yết trên thị trường chứng khoán mà hiệu lực pháp lý của văn bản này lại thấp hơn Luật, do đó gây khó khăn cho nhà quản lý khi giải thích và cưỡng chế thực thi đối với các bên tham gia có liên quan.

Thứ hai: Tính khả thi của các qui định trong thực tế hoạt động thị trường còn rất hạn chế: Nghị định 144/CP thay thế Nghị định 48/CP có qui định hai hình thức tổ chức thị trường tập trung đó là Trung tâm giao dịch và Sở giao dịch, song cả hai hình thức tổ chức thị trường này theo qui định hiện hành thì đều là những tổ chức thuộc sở hữu nhà nước hoặc chưa rõ ràng về hình thức tổ chức và hình thức sở hữu. Các qui định về tổ chức và quản trị, quản lý của Sở giao dịch không ở dạng mở, chưa thông thoáng, và không phù hợp với những hình thức tổ chức quản trị công ty trong tương lai, khi thị trường chứng khoán phát triển.

Thứ ba: Phạm vi điều chỉnh hạn chế:

Nghị định 144/2003/NĐ-CP, việc qui định tách riêng phát hành chứng khoán và niêm yết chứng khoán thành hai chương riêng biệt thì phạm vi điều chỉnh mảng hoạt động này vẫn còn nhiều hạn chế, chỉ áp dụng đối với cổ phiếu của công ty cổ phần và trái phiếu doanh nghiệp ngoài các tổ chức tín dụng. Do đó chưa đáp ứng được các nguyên tắc thị trường chứng khoán để đảm bảo tính công khai, công bằng và bảo vệ quyền lợi của người đầu tư. Về niêm yết chứng khoán có những nội dung còn cần phải đề cập hoặc sớm có bổ sung như việc *niêm yết của sau, niêm yết trên thị trường chứng khoán nước ngoài* là các vấn đề sẽ nảy sinh trong sự phát triển của thị trường. Ngoài ra, các giao dịch đặc thù trên thị trường chứng khoán như: Giao dịch thầu tóm và sát nhập tổ chức niêm yết; giao dịch chứng khoán của người nội bộ (Thành viên Ban Giám đốc, Ban kiểm soát, Hội đồng quản trị, giao dịch cổ phiếu quỹ của tổ chức niêm yết, giao dịch chuyển nhượng trực tiếp chứng khoán niêm yết)....cũng chưa được đề cập hoặc có hướng dẫn cụ thể nên thực tế là không thực hiện được.

Thứ tư: Về các hành vi bị cấm: Nghị định 48/CP và Nghị định 22/CP đã qui định về các hành vi bị cấm và hạn chế như việc bán khống, giao dịch nội gián, thông tin sai sự thật, tham gia hoạt động cho vay tín dụng và cho vay chứng khoán, lũng đoạn thị trường, thầu tóm và sáp nhập doanh nghiệp. Tuy nhiên, việc qui định này chưa bao quát được các hành vi mua bán chứng khoán của Hội đồng quản trị, Ban giám đốc, Ban kiểm soát của công ty có chứng khoán phát hành ra công chúng và niêm yết trên thị trường và do đó chưa có cơ sở pháp lý để xử lý. Các qui định về hành vi giao dịch nội gián và thao túng thị trường còn sơ sài chưa cụ thể nên thực tế khó vận dụng. Những hạn chế này đã phần nào được khắc phục trong Nghị định 144/ CP và Nghị định 161/CP. Song bên cạnh đó, trong các văn bản pháp luật hiện hành có liên quan chưa có qui định về chế tài hình sự đối với các vi phạm đặc thù trong lĩnh vực chứng khoán. Do đó cần phải thiết lập hoặc qui định tội danh và các chế tài hình phạt ngay trong pháp luật về chứng khoán và thị trường chứng khoán.

Thứ năm: Các văn bản pháp luật về chứng khoán và thị trường chứng khoán với các luật liên quan còn chồng chéo nhau:

Vấn đề giải quyết phá sản doanh nghiệp: Hiện nay rất khó thực thi do có quá nhiều loại hình doanh nghiệp được thành lập theo các trình tự và thủ tục khác nhau, theo các văn bản điều chỉnh khác nhau.

Vấn đề giải quyết các tranh chấp phát sinh trong hoạt động chứng khoán và thị trường chứng khoán: Hiện nay, Pháp lệnh về Hợp đồng kinh tế đang được sửa đổi theo hướng xoá bỏ Pháp lệnh này và qui định cụ thể các tranh chấp trong Bộ Luật Dân sự. Bởi việc xác định ranh giới giữa tranh chấp kinh tế và tranh chấp dân sự có nhiều điểm tương đồng, khó phân biệt và áp dụng chế tài xử lý.

Vấn đề Định mức tín nhiệm trong hoạt động chứng khoán và thị trường chứng khoán hiện còn đang bỏ ngỏ chưa có khuôn khổ pháp lý để điều chỉnh mảng này...

2.2.3. Những bất cập của các qui định pháp luật hiện hành về công tác giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết:

Giám sát, thanh tra các hoạt động chứng khoán và thị trường chứng khoán là nhằm hạn chế và ngăn ngừa những vi phạm qui định pháp luật của các tổ chức và cá nhân tham gia thị trường chứng khoán để đảm bảo thị trường hoạt động bình ổn có hiệu quả, công bằng, công khai vì quyền và lợi ích của nhà đầu tư. Song khác với mọi thị trường, các vi phạm pháp luật trên thị trường chứng khoán bao giờ cũng tinh vi và gây tổn hại, tổn thất lớn không những cho người đầu tư mà có thể cho cả nền kinh tế, nhất là các vi phạm của tổ chức niêm yết như: vi phạm việc công bố thông tin, vi phạm các qui định về hồ sơ niêm yết, các điều kiện niêm yết.v.v. Do đó, việc thanh tra, kiểm tra, giám sát hoạt động của tổ chức niêm yết là một công cụ quản lý hiệu quả mà các nhà quản lý ở bất cứ thị trường chứng khoán nào cũng áp dụng để duy trì, ngăn ngừa tổn thất và tránh nguy cơ đổ vỡ thị trường. Tuy nhiên, để hoạt động này được thực hiện có hiệu quả cao, cần phải pháp luật hoá công tác này một cách tích cực và kiên quyết. Hiện tại, các văn bản pháp luật điều chỉnh hoạt động chứng khoán và thị trường chứng khoán đã có nhiều qui định, chế tài cho hoạt động này. Tuy nhiên qua thực tiễn hoạt động của thị trường hơn 4 năm qua, các văn bản này còn nhiều hạn chế bất cập chưa đủ sức mạnh. Những hạn chế của các qui định pháp luật hiện hành về công tác thanh tra, kiểm tra, giám sát các tổ chức niêm yết có thể khái quát bao gồm:

2.2.3.1. Về thẩm quyền thanh tra, giám sát của Thanh tra chứng khoán đối với tổ chức niêm yết; Hiện nay, theo qui định của pháp luật về doanh nghiệp thì cơ quan chủ quản quản lý doanh nghiệp là các Bộ ngành và địa phương nơi doanh nghiệp đó được thành lập và đăng ký kinh doanh. Khi doanh nghiệp chuyển sang công ty cổ phần thì hoạt động theo Luật doanh nghiệp. Đến khi doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán thì phải tuân thủ thêm pháp luật về chứng khoán và thị trường chứng khoán. Song thực tế như đã phân tích ở trên, pháp luật về chứng khoán lại ở tầm của một Nghị định nên hiệu lực không cao làm giảm thẩm quyền thanh tra, kiểm tra các tổ chức niêm yết và đưa ra các chế tài xử phạt đối với tổ chức, cá nhân vi phạm

pháp luật về chứng khoán.

2.2.3.2. Các qui định về tổ chức và hoạt động của Thanh tra chuyên ngành chứng khoán:

Luật Thanh tra được Quốc hội ban hành ngày 25 tháng 5 năm 2004 và hiệu lực thi hành từ ngày 1 tháng 10 năm 2004, trong đó có quy định Thanh tra cấp Bộ bao gồm thanh tra hành chính và thanh tra chuyên ngành. Do đó tại Bộ Tài chính có thanh tra hành chính và các thanh tra chuyên ngành như: thuế, hải quan, chứng khoán v.v. Tuy nhiên, Nghị định 144/CP về chứng khoán và thị trường chứng khoán thay thế Nghị định 48/CP; Nghị định 161/CP thay thế Nghị định 22/CP về xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực chứng khoán và thị trường chứng khoán; Nghị định 17/CP về Tổ chức và hoạt động của Thanh tra Chứng khoán cho đến nay vẫn còn hiệu lực. Do đó trong thời gian tới, để phù hợp với Luật Thanh tra Nghị định này cần phải được bổ sung, sửa đổi cho phù hợp với chuyên ngành chứng khoán.

2.2.3.3. Về trách nhiệm và sự phân cấp trách nhiệm trong việc phối hợp kiểm tra, giám sát tổ chức niêm yết.

Nghị định 17/CP qui định về mối quan hệ và phối hợp giữa Thanh tra chứng khoán với các cơ quan liên quan trong việc đấu tranh, phòng ngừa, phát hiện và ngăn chặn các hành vi vi phạm pháp luật về chứng khoán và thị trường chứng khoán. Trong khi đó, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước cũng ban hành các qui chế và qui trình phối hợp giám sát các đối tượng tham gia thị trường. Theo các qui định này, tổ chức niêm yết một mặt vừa phải chịu sự giám sát của cơ quan chức năng khác, đồng thời, phải chịu giám sát của cơ quan quản lý nhà nước về chứng khoán và thị trường chứng khoán. Do đó, trên thực tế việc thực hiện giám sát do nhiều cơ quan có chức năng giám sát khác nhau và nhiều khi còn chồng chéo, có thể gây mất ổn định cho tổ chức niêm yết.

Ngoài ra, hiện tại ta chưa có biện pháp áp dụng cưỡng chế thực thi các qui định về quản trị công ty (theo thông lệ quốc tế) đối với công ty niêm yết.

2.3. Thực trạng hoạt động giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt nam

2.3.1. Hệ thống tổ chức giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết

Mô hình tổ chức hệ thống giám sát các tổ chức niêm yết theo 3 cấp được áp dụng hiện nay:

- Cấp 1: Các đơn vị chức năng thuộc Ủy ban Chứng khoán Nhà nước có trách nhiệm phối hợp với Ban Quản lý phát hành giám sát các tổ chức niêm yết, cụ thể là:

+ Phối hợp giám sát việc duy trì điều kiện niêm yết của các tổ chức niêm yết trên thị trường tập trung;

+ Phối hợp giám sát việc thực hiện công bố thông tin, chế độ báo cáo của tổ chức niêm yết;

+ Tổng hợp báo cáo giám sát các tổ chức niêm yết theo định kỳ.

+ Các đơn vị chức năng có trách nhiệm như đề xuất các biện pháp nhằm tăng cường thực thi các văn bản pháp luật đối với tổ chức niêm yết.

- Cấp 2: Trung tâm giao dịch chứng khoán có trách nhiệm giám sát các tổ chức niêm yết:

+ Trực tiếp giám sát việc duy trì điều kiện niêm yết; giám sát việc thay đổi niêm yết, huỷ bỏ niêm yết và niêm yết lại;

+ Trực tiếp giám sát việc thực hiện nghĩa vụ công bố thông tin đối với các tổ chức niêm yết;

+ Giám sát giao dịch của các cổ đông nội bộ, giao dịch cổ phiếu quỹ;

thâu tóm tổ chức niêm yết; giao dịch chào mua công khai.

- Cấp 3: Tự giám sát của tổ chức niêm yết hay còn gọi là tổ chức tự quản, trách nhiệm các bộ phận (hoặc phòng, ban) kiểm soát nội bộ của các tổ chức niêm yết. Các tổ chức niêm yết có trách nhiệm tổ chức, thành lập bộ phận hay phòng ban kiểm soát nội bộ để thường xuyên kiểm tra, giám sát tình hình hoạt động theo quy định của pháp luật.

2.3.2. Chức năng thanh tra của Thanh tra Ủy ban Chứng khoán Nhà nước

Tổ chức Thanh tra chứng khoán còn gọi là Thanh tra Ủy ban Chứng khoán Nhà nước là Tổ chức Thanh tra nhà nước chuyên ngành về chứng khoán và thị trường chứng khoán chỉ thành lập ở Ủy ban Chứng khoán Nhà nước. Theo Nghị định 17/2000/NĐ-CP của Chính phủ ngày 26 tháng 5 năm 2000 về tổ chức và hoạt động của Thanh tra chứng khoán, thì Thanh tra chứng khoán có nhiệm vụ và quyền hạn sau:

- Giám sát, thanh tra việc thực hiện chính sách pháp luật về chứng khoán và thị trường chứng khoán; giám sát, thanh tra việc thực hiện các quy định trong giấy phép phát hành chứng khoán, giấy phép hoạt động chứng khoán, giấy phép hành nghề kinh doanh chứng khoán;

- Phối hợp với các đơn vị thuộc Ủy ban Chứng khoán Nhà nước trong việc giám sát hoạt động phát hành, kinh doanh, giao dịch chứng khoán; Thực hiện các cuộc thanh tra các tổ chức, cá nhân có liên quan đến hoạt động phát hành, kinh doanh, giao dịch chứng khoán nhằm phát hiện, ngăn chặn các vi phạm; Kiến nghị Chủ tịch Ủy ban Chứng khoán Nhà nước thực hiện các biện pháp đảm bảo thi hành pháp luật về chứng khoán và thị trường chứng khoán;

- Phát hiện, ngăn chặn và xử phạt vi phạm hành chính theo thẩm quyền; kiến nghị các cơ quan có thẩm quyền xử lý vi phạm pháp luật về chứng khoán và thị trường chứng khoán...

2.3.3. Hệ thống giám sát, thanh tra và mối quan hệ giữa các đơn vị chức năng

Các đơn vị thuộc Uỷ ban Chứng khoán Nhà nước trong quá trình giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết phải thường xuyên có mối liên hệ với nhau, phối hợp với nhau nhằm kịp thời phát hiện các dấu hiệu vi phạm của tổ chức niêm yết và đề xuất biện pháp xử lý thích hợp gửi Lãnh đạo Uỷ ban Chứng khoán Nhà nước quyết định.

Trong quá trình giám sát quy định về niêm yết, Trung tâm giao dịch chứng khoán phát hiện tổ chức niêm yết không đảm bảo điều kiện niêm yết, Trung tâm giao dịch chứng khoán báo cáo Uỷ ban Chứng khoán Nhà nước xem xét quyết định về việc ngừng niêm yết hoặc huỷ bỏ niêm yết.

Trong quá trình giám sát công bố thông tin của các tổ chức niêm yết Trung tâm giao dịch chứng khoán phải phối hợp với các đơn vị chức năng thuộc Uỷ ban Chứng khoán Nhà nước để xử lý việc công bố thông tin không đầy đủ, không kịp thời của các tổ chức niêm yết.

Các đơn vị thuộc Uỷ ban Chứng khoán Nhà nước có chức năng giám sát các tổ chức niêm yết phải xây dựng chương trình, kế hoạch nội dung hoạt động giám sát năm của đơn vị mình và tổ chức giám sát một cách thường xuyên; kịp thời phát hiện những tổ chức, cá nhân có dấu hiệu vi phạm pháp luật về chứng khoán và thị trường chứng khoán và thông báo cho Thanh tra Uỷ ban Chứng khoán Nhà nước bằng văn bản để có biện pháp thanh tra, xử lý vi phạm; ngăn chặn kịp thời theo quy định của pháp luật.

2.3.4. Kết quả thực hiện giám sát các tổ chức niêm yết

Đến nay, hệ thống giám sát thị trường chứng khoán Việt Nam đã cơ bản được hình thành. Chức năng giám sát thị trường nói chung, giám sát các tổ chức niêm yết nói riêng của Trung tâm giao dịch chứng khoán và các đơn vị chức năng thuộc Uỷ ban Chứng khoán Nhà nước đã được quy định cụ thể, rõ

ràng. Sự phối hợp giám sát, cung cấp thông tin giữa các đơn vị có chức năng giám sát các tổ chức niêm yết đã tạo được những yếu tố cần thiết cho hoạt động giám sát ngày càng đạt hiệu quả cao.

Theo quy định hiện hành, nhiệm vụ giám sát các tổ chức niêm yết do Trung tâm giao dịch chứng khoán và các đơn vị chức năng thuộc Ủy ban Chứng khoán Nhà nước đảm nhiệm. Trong thời gian qua, việc giám sát các tổ chức niêm yết chủ yếu tập trung vào việc giám sát các quy định về niêm yết, việc duy trì điều kiện niêm yết; Giám sát việc giao dịch cổ phiếu quỹ và giao dịch cổ phiếu của các thành viên Hội đồng Quản trị, Ban Giám đốc, Trưởng ban kiểm soát, Kế toán trưởng; Giám sát công bố thông tin; Giám sát tình hình hoạt động của tổ chức niêm yết v.v.

- *Kết quả giám sát việc chấp hành các quy định về niêm yết:* Trung tâm giao dịch chứng khoán thực hiện công việc chủ yếu là kiểm tra lại hồ sơ niêm yết lần đầu, đảm bảo rằng các tài liệu do tổ chức phát hành nộp tuân thủ quy định về niêm yết. Trong thời gian qua đại đa số các tổ chức phát hành đều tuân thủ đầy đủ các quy định về niêm yết.

- *Kết quả giám sát việc duy trì điều kiện niêm yết:* Kết quả giám sát các tổ chức đang niêm yết trên Trung tâm giao dịch chứng khoán TP Hồ Chí Minh cho thấy tất các công ty đều duy trì vốn điều lệ ở mức trên 10 tỷ đồng. Việc giảm vốn cổ phần tại một số tổ chức niêm yết chủ yếu là do giao dịch cổ phiếu ngân quỹ nhưng vẫn đảm bảo mức vốn trên 10 tỷ đồng. Kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh của các tổ chức niêm yết, hầu hết doanh thu, lợi nhuận sau thuế năm sau cao hơn năm trước. Tuy nhiên, trường hợp cá biệt có kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh kém, điển hình là công ty BTC năm 2003 doanh thu quá thấp dẫn đến lợi nhuận âm trong năm 2003.

- *Kết quả giám sát việc giao dịch cổ phiếu quỹ và giao dịch cổ phiếu của các thành viên Hội đồng Quản trị, Ban Giám đốc, Trưởng ban kiểm soát, Kế toán trưởng:*

Thông qua báo cáo của các tổ chức niêm yết và công ty chứng khoán

thành viên, Trung tâm giao dịch chứng khoán TP Hồ Chí Minh giám sát việc giao dịch cổ phiếu quỹ và giao dịch cổ phiếu của các thành viên Hội đồng Quản trị, Ban Giám đốc, Trưởng ban kiểm soát, Kế toán trưởng. Qua giám sát đã phát hiện một số trường hợp vi phạm chủ yếu là thành viên Hội đồng Quản trị (Công ty cổ phần khách sạn Sài Gòn...), Kế toán trưởng (Công ty cổ phần cơ khí và xây dựng Bình Triệu...) thực hiện mua cổ phiếu của chính công ty mình đã không thông báo cho Trung tâm giao dịch chứng khoán TP Hồ Chí Minh, vi phạm điều 34 Giao dịch nội bộ, Nghị định 144/2003/NĐ-CP của Chính phủ về chứng khoán và thị trường chứng khoán. Cá biệt có một số trường hợp như Trưởng ban kiểm soát (Công ty REE), Kiểm soát viên (Công ty XNK Bình thành) thực hiện bán cổ phiếu không thông qua Trung tâm giao dịch chứng khoán...

- Kết quả giám sát công bố thông tin của các tổ chức niêm yết:

Theo qui định, các tổ chức niêm yết thực hiện công bố thông tin tập trung theo 3 phương thức:

- + Công bố thông tin định kỳ vào những thời điểm quy định;
- + Công bố thông tin tức thời khi có những sự việc quan trọng, có thể ảnh hưởng đến giá chứng khoán hoặc lợi ích người đầu tư;
- + Công bố thông tin theo yêu cầu.

Kết quả giám sát công bố thông tin cho thấy: các tổ chức niêm yết chưa quen với việc công bố thông tin thị trường. Hầu hết các tổ chức niêm yết trên Trung tâm Giao dịch chứng khoán mặc dù công bố thông tin là một điều bắt buộc, nhưng việc thực hiện vẫn còn khá lúng túng và còn nhiều sai sót. Trong quá trình công bố thông tin, hầu hết các tổ chức niêm yết vẫn còn có những vi phạm về quyết định công bố thông tin tùy theo mức độ, như công bố thông tin không kịp thời, không đúng quy định về công bố thông tin định kỳ, không công bố kịp thời về cổ phiếu của thành viên Hội đồng Quản trị và các cổ đông

chủ chốt, đưa những nhận định không chính xác ra thị trường, cung cấp thông tin cho báo chí những thông tin quan trọng có thể ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trước khi báo cáo cho cơ quan quản lý (như REE, HAP), không công bố kịp thời trên các phương tiện thông tin đại chúng... Một số công ty niêm yết đặt lệnh mua lại cổ phiếu của mình mà không báo cáo Trung tâm giao dịch chứng khoán TP Hồ Chí Minh. Một số công ty niêm yết không công bố kịp thời việc bổ sung ngành nghề kinh doanh và việc thay đổi chế độ kế toán. Ngoài ra, một số tổ chức niêm yết có tình trạng chuyển nhượng cổ phiếu của thành viên Hội đồng Quản trị mà không báo cáo Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, Trung tâm giao dịch chứng khoán TP Hồ Chí Minh và chuyển nhượng cổ phiếu nội bộ bên ngoài Trung tâm giao dịch chứng khoán TP Hồ Chí Minh (HAPACO, SACOM, TRANSIMEX, LAFOOCO). Do không xác định được thời điểm công bố thông tin cụ thể, TRANSIMEX đã không báo cáo kịp thời cho Ủy ban Chứng khoán Nhà nước và Trung tâm giao dịch chứng khoán TP Hồ Chí Minh về Nghị quyết của Hội đồng quản trị quyết định phát hành thêm cổ phiếu để giám sát việc giao dịch nội gián.

Ngoài ra, kết quả giám sát công bố thông tin của các tổ chức niêm yết trong thời gian qua, còn cho thấy các tổ chức niêm yết chưa thực hiện nghiêm túc các quy định về công bố thông tin. Điển hình là việc trì hoãn công bố báo cáo tài chính của công ty Bibica và việc cán bộ chủ chốt của một số công ty thực hiện giao dịch không công bố thông tin hoặc trái với công bố thông tin như:

- + Chủ tịch Hội đồng quản trị công ty Bibica mua quá số cổ phiếu trái với thông tin công bố;

- + Thành viên Hội đồng quản trị công ty Bibica bán vượt quá số cổ phiếu trái với thông tin công bố; ,

- + Công ty Sacom chậm công bố thông tin về việc mua cổ phiếu của Kế toán trưởng...

- *Giám sát tình hình hoạt động của các tổ chức niêm yết*

Kết quả giám sát tình hình hoạt động của các tổ chức niêm yết cho thấy:

Nhìn chung hoạt động của các tổ chức niêm yết diễn ra theo chiều hướng tốt, các tổ chức niêm yết đều có lãi và trả cổ tức cao, hấp dẫn người đầu tư. Hoạt động của các tổ chức niêm yết diễn ra thuận lợi, tốc độ tăng trưởng khá cao. Hầu hết các công ty đều phát triển, mở rộng thị trường, đa dạng hoá sản phẩm, cải tiến phương thức và bộ máy quản lý, nâng cao hiệu quả sử dụng vốn. Bên cạnh đó, do niêm yết trên thị trường chứng khoán, các công ty được hưởng ưu đãi về thuế, tăng uy tín của công ty trên thị trường... nên hoạt động kinh doanh của các công ty được hỗ trợ tích cực.

Đại đa số các tổ chức niêm yết sản xuất, kinh doanh có hiệu quả, thì một số ít tổ chức niêm yết có tình hình hoạt động ở một số năm tài chính còn có sai phạm hoặc bị thua lỗ: gian lận thuế giá trị gia tăng tại công ty cổ phần Đồ hộp Hạ long, khoản lỗ của công ty Cơ điện lạnh, khúc mắc về tài chính của công ty Bibica, chia cổ tức sai nguyên tắc của công ty cơ khí Bình Triệu, giảm vốn cổ đông của công ty Gilimex.

2.3.5. Tổ chức thực hiện thanh tra các tổ chức niêm yết

Các biện pháp thanh, kiểm tra được thực hiện trong thời gian qua chủ yếu là: thanh, kiểm tra định kỳ và thanh, kiểm tra đột xuất.

2.3.5.1. Thanh, kiểm tra định kỳ: Để đảm bảo cho thị trường chứng khoán Việt Nam hoạt động an toàn, hiệu quả, bảo vệ được lợi ích hợp pháp của nhà đầu tư, ngay những năm đầu thị trường chứng khoán Việt Nam mới đi vào hoạt động, Thanh tra Uỷ ban Chứng khoán Nhà nước đã chủ động xây dựng chương trình kế hoạch, nội dung các đợt kiểm tra định kỳ nắm tình hình hoạt động các tổ chức niêm yết. Đồng thời, Thanh tra đã phối hợp với Ban Quản lý phát hành tổ chức thực hiện nhiều cuộc kiểm tra định kỳ với mục đích kiểm tra là:

- Nắm tình hình và thu thập các thông tin, tài liệu tình hình hoạt động

của các tổ chức niêm yết trên Trung tâm giao dịch chứng khoán nhằm tăng cường công tác quản lý, giám sát các tổ chức niêm yết.

- Rà soát xem xét lại các cơ chế chính sách đã ban hành, qua thực tế áp dụng cho thấy những vấn đề cần sửa đổi, hoặc bổ sung để hoàn thiện dần khung pháp lý đầy đủ cho thị trường chứng khoán.

- Thông qua công tác kiểm tra cần có đánh giá và kịp thời chấn chỉnh, xử lý các thiếu sót, vi phạm; đề xuất các biện pháp cải thiện, nâng cao hiệu lực quản lý và hiệu quả hoạt động thị trường chứng khoán. Trường hợp phát hiện những thiếu sót, vi phạm có kết luận cụ thể và kiến nghị biện pháp xử lý.

a. Kết quả kiểm tra định kỳ, nắm tình hình các tổ chức niêm yết năm 2001.

Tháng 5/2001 (từ ngày 10/5/2001 đến ngày 24/5/2001) Ban Quản lý phát hành chứng khoán phối hợp với Thanh tra chứng khoán và các đơn vị chức năng đã tiến hành kiểm tra 03 công ty niêm yết: REE, TRANSIMEX, HAPACO.

Tháng 11/2001, Ban Quản lý phát hành chứng khoán phối hợp với Thanh tra chứng khoán và các đơn vị chức năng đã tiến hành kiểm tra 02 công ty niêm yết: CTCP Cấp và Vật liệu viễn thông (SACOM), CTCP Chế biến Hàng xuất khẩu Long An (LAFOOCO).

Kết quả kiểm tra cho thấy:

- Tình hình hoạt động sản xuất kinh doanh của các tổ chức niêm yết đều bình thường, các tổ chức đều có sự tăng trưởng (doanh thu và lợi nhuận đều tăng từ 20-25%).

- Qua kiểm tra đã phát hiện một số hiện tượng chuyển nhượng cổ phiếu trong Hội đồng quản trị (Transimex, Hapaco).

- Tình hình chấp hành chế độ công bố thông tin: đây là điểm yếu nhất

của các tổ chức niêm yết. Sự hiểu biết của công ty về “công bố thông tin” rất kém, chưa thấy được hết tầm quan trọng của việc công bố thông tin trên thị trường chứng khoán, có biểu hiện chủ quan, coi thường vấn đề này. Ngoài ra, các tổ chức niêm yết còn chưa có đầy đủ tài liệu để tìm hiểu chế độ công bố thông tin theo quy định của Ủy ban. Cán bộ công bố thông tin của các tổ chức niêm yết rất thụ động, Trung tâm giao dịch chứng khoán yêu cầu thì mới làm. Đồng thời, đã phát hiện hiện tượng một công ty niêm yết che dấu tài liệu, không cung cấp cho Đoàn kiểm tra.

b. Kết quả kiểm tra định kỳ, nắm tình hình các tổ chức niêm yết năm 2002.

Ban Quản lý phát hành chứng khoán phối hợp với Thanh tra chứng khoán và các đơn vị chức năng đã tiến hành kiểm tra 04 công ty niêm yết: CTCP Khách sạn Sài Gòn, CTCP Bánh kẹo Biên hoà, CTCP Bê tông 620 Châu thới và CTCP Nước giải khát Sài Gòn.

Nhìn chung, kết quả kiểm tra cho thấy các công ty đều duy trì được các điều kiện niêm yết như vốn điều lệ, cơ cấu sở hữu vốn, số lượng cổ đông bên ngoài, hoạt động sản xuất kinh doanh năm 2001 có lãi và có chia cổ tức cho cổ đông. Việc thực hiện nghĩa vụ của các công ty niêm yết như báo cáo và công bố thông tin, các công ty đã nhận thức được và đều cố gắng tuân thủ. Mỗi công ty đều có người phụ trách công bố thông tin và có quy trình công bố thông tin. Tuy nhiên, qua kiểm tra, cũng thấy còn một số vấn đề nổi lên sau:

- Hầu hết, các công ty đều nộp báo cáo chậm, ngoại trừ CTCP Nước giải khát Sài Gòn có lý do do công tác kế toán, kiểm toán không kịp thời (đã xin phép nộp chậm).

- Một số các công ty có mức chi phí hoạt động sản xuất kinh doanh tăng cao.

- Một số công ty chưa thực hiện tốt việc công bố thông tin tức thời về việc giao dịch cổ phiếu của các cổ đông thuộc diện kiểm soát (Tribico) hoặc

một số công ty chưa nắm được những loại thông tin nào cần phải công bố. Ngoài ra, sau khi tiến hành mua bán lại cổ phiếu, việc thông báo kết quả mua bán chưa được thực hiện theo đúng qui định.

- Các công ty đều chưa có ấn phẩm thường niên, trừ CTCP Nước giải khát Sài Gòn.

c. Kết quả kiểm tra định kỳ, nắm tình hình các tổ chức niêm yết năm 2003.

Năm 2003, Ban Quản lý phát hành chứng khoán đã phối hợp với Thanh tra chứng khoán và một số đơn vị chức năng thực hiện kiểm tra định kỳ đối với một số tổ chức niêm yết: Công ty cổ phần Giấy Hải Phòng (Hapaco), công ty cổ phần sản xuất kinh doanh và xuất nhập khẩu Bình Thạnh (Gilimex), công ty cổ phần đại lý liên hiệp vận chuyển (Gemadept), công ty cổ phần cơ khí và xây dựng Bình Triệu (BTC), công ty cổ phần Xuất nhập khẩu An Giang (Agifish).

Việc kiểm tra tập trung vào một số nội dung sau:

- Tình hình đảm bảo tiêu chuẩn về vốn điều lệ, vốn cổ phần đối với công ty niêm yết.

- Bộ máy quản lý, điều hành công ty.

- Tình hình sản xuất kinh doanh.

- Thực hiện nghĩa vụ báo cáo và công bố thông tin

- Tình hình chuyển nhượng cổ phiếu trong công ty của các thành viên Hội đồng quản trị, Ban Giám đốc sau khi niêm yết cổ phiếu trên Trung tâm giao dịch.

- Tình hình chi trả cổ tức.

d. Kết quả kiểm tra định kỳ, nắm tình hình các tổ chức niêm yết 9 tháng đầu năm 2004.

Từ ngày 01/7/2004 đến 30/7/2004 Thanh tra Ủy ban Chứng khoán Nhà nước đã phối hợp với một số đơn vị chức năng của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước thực hiện đợt kiểm tra định kỳ đối với một số tổ chức niêm yết: Công ty Bibica, Công ty Cơ khí Bình triệu và Công ty Gemadept.

Nội dung của đợt kiểm tra:

- Kiểm tra các điều kiện niêm yết của tổ chức niêm yết :
- + Kiểm tra tình hình vốn điều lệ, vốn góp cổ phần.
- + Kiểm tra, phân tích một số chỉ tiêu trên báo cáo tài chính của công ty tại thời điểm kiểm tra so với điều kiện niêm yết theo quy định.
- Kiểm tra tình hình hoạt động sản xuất kinh doanh và thực hiện nghĩa vụ công bố thông tin của tổ chức niêm yết:
- + Kiểm tra đối chiếu giữa báo cáo tình hình hoạt động sản xuất, kinh doanh của công ty với các số liệu, thông tin công bố trên thị trường chứng khoán (tại một số thời kỳ).
- + Kiểm tra việc công bố thông tin trọng yếu đã được công bố công khai trên thị trường để đảm bảo cho người đầu tư luôn có được những thông tin cần thiết.
- Việc chi trả cổ tức: Kiểm tra so với chỉ tiêu đã cam kết trong bản cáo bạch và quy định của pháp luật.
- Kiểm tra việc theo dõi trong cổ đông: Việc thực hiện cam kết nắm giữ tỷ lệ % và thời gian nắm giữ theo quy định của pháp luật đối với những cổ

đồng chủ chốt, kiểm tra việc mua, bán cổ phiếu của những cổ đông chủ chốt.

- Kiểm tra một số nội dung theo điều lệ quản trị công ty.

2.3.5.2. Thanh, kiểm tra đột xuất: Trong thời gian qua, Thanh tra chứng khoán đã phối hợp với một số đơn vị chức năng kiểm tra đột xuất đối với một số tổ chức niêm yết: Công ty cổ phần Đồ hộp Hạ Long (CAN) liên quan đến việc gian lận thuế VAT, Công ty cổ phần Bánh kẹo Biên Hoà (Bibica) trong việc chấp hành chế độ công bố thông tin, Công ty cổ phần Bông Bạch tuyết (BBT) khi có tin đồn và nghi vấn là có giao dịch nội gián v.v.

2.4. Đánh giá kết quả hoạt động giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết

2.4.1. Những kết quả đạt được

Sau 4 năm thị trường chứng khoán Việt nam chính thức đi vào hoạt động, hoạt động giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết đã góp phần đảm bảo cho hoạt động của thị trường chứng khoán được an toàn, công bằng và hiệu quả, bảo vệ lợi ích của Nhà nước, quyền và lợi ích hợp pháp của người đầu tư.

2.4.1.1. Kết quả giám sát đối với các tổ chức niêm yết

Nhìn chung, các đơn vị chức năng đã tổ chức theo dõi chặt chẽ tình hình hoạt động, các điều kiện về niêm yết, tình hình công bố thông tin của các tổ chức niêm yết. Mặc dù tình hình diễn biến của thị trường trong thời kỳ đầu hoạt động, có những biến động phức tạp, phụ thuộc vào tâm lý của người đầu tư, việc công bố thông tin của các tổ chức niêm yết có nhiều hạn chế... Mục tiêu theo dõi, giám sát đối với các tổ chức niêm yết chỉ tập trung nhằm đảm bảo các tổ chức niêm yết tuân thủ các quy định về niêm yết, kết quả giám sát đối với tổ chức niêm yết đã đạt được những kết quả bước đầu, đó là:

- Đã tạo lập được hệ thống hồ sơ giám sát, thường xuyên theo dõi các diễn biến thị trường, phát hiện một số hành vi vi phạm chế độ công bố thông

tin, các hành vi vi phạm quy chế giao dịch, các hành vi vi phạm các quy định bị cấm và hạn chế trên thị trường v.v.

- Kịp thời phản ánh tình hình, số liệu hoạt động của tổ chức niêm yết qua các thời kỳ (tháng, quý) giúp cho Ban lãnh đạo đưa ra các giải pháp ổn định thị trường.

- Kịp thời phát hiện các vấn đề cần sửa đổi, bổ sung hoàn thiện các cơ chế, quy chế để phục vụ công tác quản lý thị trường ngày càng tốt hơn.

- Những vấn đề trọng tâm, trọng điểm đã kịp thời trình Ban Lãnh đạo để ra quyết định kiểm tra nhằm ngăn chặn các hành vi vi phạm.

- Kết quả giám sát cho thấy những vấn đề cần bổ sung, sửa đổi các quy định đã ban hành sao cho phù hợp với thực tế của thị trường.

2.4.1.2. Kết quả thanh tra đối với các tổ chức niêm yết

Hoạt động thanh tra, kiểm tra các tổ chức niêm yết, trong 4 năm qua được tập trung chủ yếu vào việc tổ chức kiểm tra định kỳ các điều kiện niêm yết, tình hình hoạt động, thực hiện nghĩa vụ báo cáo và công bố thông tin của tổ chức niêm yết v.v. Kết quả của các đợt kiểm tra cho thấy: về cơ bản, các mục tiêu của đợt kiểm tra đã nêu ra đều đạt được, thực tế đã thu thập đầy đủ thông tin, số liệu về tình hình hoạt động của các tổ chức niêm yết, qua đó Ủy ban Chứng khoán Nhà nước đã rà soát, đánh giá lại cơ chế, chính sách đã ban hành sau một thời gian áp dụng vào thực tiễn để có thể bổ sung, sửa đổi hoàn thiện thêm một bước cơ chế chính sách đối với thị trường chứng khoán. Qua mỗi cuộc kiểm tra đã đưa ra những yêu cầu, khuyến nghị giúp cho các tổ chức niêm yết khắc phục sửa chữa thiếu sót trong hoạt động sản xuất kinh doanh, trong việc chấp hành về báo cáo công bố thông tin. Đồng thời, kết quả kiểm tra cũng góp phần giúp Thanh tra chứng khoán tổng kết đánh giá các hành vi vi phạm phổ biến trên thị trường trong thời gian qua như:

- Vi phạm về mua, bán cổ phiếu quỹ của các tổ chức niêm yết;

- Vi phạm các quy định về công bố thông tin của các tổ chức niêm yết...

Từ những kết quả đó đã kịp thời phản ánh đến các đơn vị chức năng để đưa ra những biện pháp phù hợp nhằm hạn chế những rủi ro hệ thống có thể xảy ra.

Thanh tra chứng khoán đã tiến hành thực hiện nhiều đợt thanh tra vụ việc đạt kết quả tốt, những vụ việc này đã được Thanh tra xác minh, xử lý kịp thời góp phần không nhỏ trong việc chấn chỉnh những hành vi vi phạm, nâng cao hiệu lực pháp luật trên thị trường chứng khoán, tạo lòng tin cho người đầu tư.

Bên cạnh đó, công tác giải quyết khiếu nại tố cáo đã được Thanh tra chứng khoán thực hiện tốt trong thời gian qua. Cụ thể:

- Đã thực hiện xử lý một số vụ việc khiếu nại liên quan đến việc chuyển nhượng cổ phiếu của các thành viên lãnh đạo của tổ chức niêm yết;

- Xử lý một số vụ việc liên quan đến việc đăng ký mua cổ phiếu phát hành... Thanh tra chứng khoán đã thực hiện đúng những quy định pháp luật về giải quyết khiếu nại, tố cáo, phát hiện và xử lý kịp thời đối với các hành vi vi phạm trên thị trường và đưa ra những biện pháp chế tài phù hợp theo quy định của pháp luật.

Để đạt được kết quả trên là do:

- Ngay từ khi thị trường chứng khoán Việt Nam mới bắt đầu xây dựng và đi vào hoạt động, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước là cơ quan quản lý Nhà nước về chứng khoán và thị trường chứng khoán đã ban hành và trình Chính phủ ban hành một hệ thống các văn bản quy phạm pháp luật trực tiếp điều chỉnh hoạt động giám sát, thanh tra đối với thị trường chứng khoán nói chung và đối với các tổ chức niêm yết nói riêng. Hệ thống văn bản pháp luật này

ngày càng được bổ sung hoàn thiện phù hợp với tình hình mới của thị trường.

- Ủy ban Chứng khoán Nhà nước với vai trò là cơ quan thiết lập thị trường chứng khoán đã xây dựng mô hình bộ máy tổ chức giám sát, thanh tra đối với tổ chức niêm yết bước đầu đã đáp ứng được yêu cầu đặt ra đối với hoạt động giám sát, thanh tra là đảm bảo cho thị trường vận hành một cách an toàn hiệu quả và bảo vệ được lợi ích hợp pháp của người đầu tư.

- Chế độ công bố thông tin đảm bảo cho tính minh bạch của thị trường. Đây là vấn đề mới mẻ đối với doanh nghiệp Việt Nam, nhưng ngay từ đầu đã được các cơ quan quản lý Nhà nước về thị trường chứng khoán giám sát một cách chặt chẽ và cho đến nay đã dần đi vào nề nếp.

2.4.2. Những hạn chế, bất cập về công tác giám sát, thanh tra

Hoạt động giám sát, thanh tra đối với tổ chức niêm yết đã được thiết lập, nhưng còn một số điểm hạn chế sau:

- *Thứ nhất:* Hoạt động giám sát của các đơn vị chức năng thuộc Ủy ban Chứng khoán Nhà nước chưa rõ ràng, cụ thể. Một số các đơn vị chức năng trong Ủy ban Chứng khoán Nhà nước thực hiện vai trò giám sát bằng nhiều cách. Ví dụ: yêu cầu các tổ chức niêm yết cung cấp các báo cáo để phân tích, nhận diện các khả năng vi phạm quy định pháp luật. Các thông tin được yêu cầu hoặc đối chiếu thì không được tập trung ở bộ phận giám sát mà rải rác từ các đơn vị riêng lẻ trình lên Chủ tịch Ủy ban Chứng khoán Nhà nước xem xét.

- *Thứ hai:* Kết quả hoạt động thanh tra diện rộng mang tính định kỳ mới chỉ dừng lại ở mức độ đánh giá chung, kết quả kiểm tra chỉ diện rộng chưa sâu.

- *Thứ ba:* Kết quả thanh tra đối với những hành vi vi phạm của các tổ chức niêm yết trong thời gian qua chủ yếu được thực hiện đối với các hành vi vi phạm chế độ công bố thông tin, do hệ thống công bố thông tin chưa đồng

bộ, các quy định về chế độ công bố thông tin chưa chặt chẽ và cụ thể.

Nguyên nhân hạn chế:

- Hệ thống văn bản pháp quy về chứng khoán và thị trường chứng khoán chưa đầy đủ và thiếu đồng bộ. Còn sự chồng chéo trong việc phân cấp giám sát giữa các đơn vị thuộc Ủy ban Chứng khoán Nhà nước.

- Việc thực hiện giám sát thị trường còn thực hiện thủ công, chưa xây dựng được hệ thống tiêu chí giám sát phù hợp với điều kiện, phạm vi của thị trường chứng khoán. Việc ứng dụng công nghệ tin học và cơ sở vật chất chưa đồng bộ, chưa theo kịp với tốc độ phát triển của thị trường. Giao dịch nội gián, thao túng thị trường đã được đề cập nhưng rất khó phát hiện do thiếu các tiêu chí định lượng.

- Hệ thống công bố thông tin, nâng cao tính minh bạch của thị trường tuy bước đầu đã đi vào ổn định nhưng việc công bố thông tin còn chậm, chưa đầy đủ, một số công ty niêm yết còn công bố thông tin chưa chính xác. Có những dấu hiệu giao dịch nội gián tại thời điểm công bố thông tin, nhưng rất khó phát hiện ra do Ủy ban Chứng khoán Nhà nước không có những bằng chứng thông qua những thông tin có được tại thời điểm đó, trên cơ sở tức thì và qua một bước kiểm toán tự động.

- Thực trạng đội ngũ cán bộ làm công tác giám sát, thanh tra đối với tổ chức niêm yết còn nhiều bất cập. Chứng khoán và thị trường chứng khoán là lĩnh vực hoàn toàn mới mẻ đối với nước ta. Bản thân hoạt động của thị trường chứng khoán rất phức tạp, các hành vi vi phạm diễn ra trên thị trường chứng khoán rất tinh vi và khó phát hiện. Chính vì vậy, cán bộ làm công tác giám sát, thanh tra không chỉ phải giỏi về nghiệp vụ chứng khoán, am hiểu các kiến thức về quản lý tài chính, kinh tế, tiền tệ, tín dụng và pháp luật mà còn phải là những người có phẩm chất chính trị, trung thực, công minh. Thực trạng đội ngũ cán bộ làm công tác giám sát, thanh tra hiện nay còn rất nhiều vấn đề chưa đáp ứng được yêu cầu. Đa số những người làm công tác giám sát, thanh tra chứng khoán hiện nay từ nhiều ngành khác nhau chuyển sang, chưa có

kiến thức chuyên sâu về lĩnh vực chứng khoán. Mặt khác họ chưa được đào tạo một cách cơ bản về nghiệp vụ giám sát, thanh tra. Đội ngũ cán bộ làm công tác giám sát, thanh tra còn thiếu, nên rất hạn chế trong việc thực thi công vụ.

- Cơ quan làm công tác giám sát, thanh tra đối với tổ chức niêm yết chưa xây dựng được một quy trình chuẩn đối với hoạt động giám sát, thanh tra đối với tổ chức niêm yết.

CHƯƠNG III
GIẢI PHÁP HOÀN THIỆN HOẠT ĐỘNG GIÁM SÁT,
THANH TRA CÁC TỔ CHỨC NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG
CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

3.1. Định hướng phát triển thị trường và tổ chức niêm yết đến năm 2010.

Mục tiêu tổng quát phát triển thị trường từ nay đến năm 2010 là:

Một là: Huy động nguồn vốn trong và ngoài nước cho đầu tư phát triển, nhằm thúc đẩy công nghiệp hoá- hiện đại hoá; khơi dậy sức mạnh và tiềm năng kinh tế to lớn của xã hội, đảm bảo tốc độ tăng trưởng cao của toàn bộ nền kinh tế.

Hai là: Góp phần phát triển thị trường tài chính Việt Nam, đảm bảo ổn định và an ninh tài chính, tiền tệ quốc gia.

Ba là: củng cố, ổn định hoạt động của thị trường. Đồng thời mở rộng phạm vi qui mô của thị trường, không ngừng nâng cao chất lượng thị trường. Tiếp tục hoàn thiện các cơ chế chính sách về quản lý giám sát hoạt động thị trường, bảo vệ nhà đầu tư, tăng cường khả năng cạnh tranh vốn là động lực thúc đẩy phát triển thị trường và chủ động hội nhập thị trường tài chính khu vực và thế giới.

Có thể khái quát lộ trình phát triển thị trường theo hai giai đoạn như sau:

Giai đoạn 1: Từ nay đến 2005 là giai đoạn hoàn thiện xây dựng cơ sở hạ tầng cơ bản cho thị trường, với mục tiêu chủ yếu là hoàn thiện và củng cố cơ sở hạ tầng, từng bước phát triển qui mô, phạm vi hoạt động thị trường; trong đó, bao gồm: hoàn thiện môi trường hạ tầng pháp luật, hoàn thiện cơ sở hạ tầng vật chất, kỹ thuật, nâng cấp kỹ thuật công nghệ, xây dựng và phát triển

các định chế, các yếu tố thị trường.

Giai đoạn 2; Từ 2005 đến 2010 là giai đoạn: Tăng cường năng lực, nâng cao chất lượng hoạt động cung cấp dịch vụ cho thị trường, bao gồm các nhiệm vụ chủ yếu: Mở rộng và tăng cường năng lực của thị trường, hiện đại hoá cơ sở hạ tầng kỹ thuật, dịch vụ. Khuyến khích tăng cường khả năng cạnh tranh, thúc đẩy hội nhập quốc tế.

Từ những yếu tố có tính qui mô, lộ trình, định hướng phát triển kinh tế nói chung và thị trường chứng khoán nói riêng nêu trên, Thủ tướng Chính phủ đã ký *Quyết định số 163/2003/QĐ-TTg ngày 5 tháng 8 năm 2003 phê duyệt Chiến lược phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam đến năm 2010* bao gồm:

3.1.1. Mở rộng qui 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 10-15% GDP.

Tập trung phát triển thị trường trái phiếu, trước hết là trái phiếu Chính phủ để huy động vốn cho ngân sách nhà nước và cho đầu tư phát triển.

Tăng số lượng các loại cổ phiếu niêm yết trên thị trường chứng khoán tập trung nhằm tăng qui mô về vốn cho các doanh nghiệp và nâng cao hiệu quả sản xuất, kinh doanh của công ty niêm yết.

3.1.2. Xây dựng và phát triển các trung tâm giao dịch chứng khoán, Sở giao dịch chứng khoán, Trung tâm lưu ký nhằm cung cấp các dịch vụ giao dịch, đăng ký, lưu ký và thanh toán chứng khoán theo hướng hiện đại hoá. Để làm tốt công việc này trước hết từ nay đến 2005 phải phát triển Trung tâm giao dịch chứng khoán TP.HCM thành Sở giao dịch chứng khoán với hệ thống giao dịch và hệ thống giám sát và công bố thông tin thị trường tự động hoá hoàn toàn. Bên cạnh đó là việc xây dựng thị trường giao dịch cổ phiếu cho các doanh nghiệp vừa và nhỏ tại Hà Nội để đến 2010 chuyển thành thị trường giao

dịch chứng khoán phi tập trung(OTC).

3.1.3. Phát triển các định chế tài chính trung gian bao gồm:

- Phát triển các công ty chứng khoán theo hai loại hình: Công ty chứng khoán chuyên doanh và công ty chứng khoán đa nghiệp vụ.

- Khuyến khích để các tổ chức thuộc mọi thành phần có đủ điều kiện thành lập công ty chứng khoán.

- Phát triển công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán, khuyến khích các công ty chứng khoán thực hiện nghiệp vụ quản lý danh mục đầu tư.

- Thành lập một số công ty định mức tín nhiệm.

3.1.4. Phát triển loại hàng hoá

Để đạt được 4 mục tiêu lớn nêu trên, Ủy ban chứng khoán nhà nước đã phối hợp với các cơ quan và các đơn vị liên quan triển khai xây dựng các đề án phát triển thị trường và nhấn mạnh việc phát triển các tổ chức niêm yết trên thị trường, tạo hàng hoá dồi dào cho hoạt động của thị trường.

Tăng cung chứng khoán cho thị trường về số lượng, chất lượng và chủng loại là việc khuyến khích các công ty phát hành chứng khoán ra công chúng và niêm yết trên thị trường. Một thị trường dồi dào về hàng hoá và hàng hoá có chất lượng cao là niềm mong đợi của đông đảo công chúng đầu tư tại Việt Nam hiện nay. Để làm được điều này phải:

Thứ nhất: Hoàn chỉnh khung pháp lý điều chỉnh hoạt động phát hành chứng khoán bao gồm việc triển khai xây dựng Luật chứng khoán để thống nhất quản lý Nhà nước đối với việc phát hành chứng khoán ra công chúng. Thực hiện chế độ công khai thông tin như nhau đối với tổ chức phát hành và tổ chức niêm yết để đảm bảo sự công bằng cho các tổ chức niêm yết và khuyến

khích các tổ chức niêm yết bằng các biện pháp: chính sách ưu đãi thuế, chính sách ưu đãi cho vay thương mại, chính sách liên kết cổ phần hoá gắn với niêm yết chứng khoán; chính sách khuyến khích các công ty đầu tư mạo hiểm, sử dụng phương tiện thị trường để phát hành khi cổ phần hoá. Nghiên cứu ban hành các chính sách cho phép chuyển công ty liên doanh thành công ty cổ phần; chính sách khuyến khích phát hành ra công chúng của các doanh nghiệp cổ phần hoá và các công ty tư nhân, công ty liên doanh với nước ngoài.

Thứ hai: Về vấn đề đa dạng hoá các loại chứng khoán, ngoài việc đưa các trái phiếu Chính phủ lên niêm yết nhiều hơn hiện có, còn phải khuyến khích thúc đẩy trái phiếu, cổ phiếu của các doanh nghiệp có tiềm năng sản xuất kinh doanh lên niêm yết là các Ngân hàng thương mại, các công ty và tổng công ty lớn đã cổ phần hoá. Khuyến khích đưa thêm các loại cổ phiếu ưu đãi, quyền mua cổ phiếu, trái phiếu công trình, trái phiếu doanh nghiệp chuyển đổi, chứng chỉ quỹ đầu tư vào niêm yết. Bên cạnh đó là việc nghiên cứu các chính sách ưu đãi thuế đối với các tổ chức niêm yết. Phát triển thêm các loại chứng khoán khác như quyền mua cổ phiếu, trái phiếu công ty, trái phiếu chuyển đổi của doanh nghiệp, chứng chỉ quỹ đầu tư. Mở rộng việc chuyển các doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài thành công ty cổ phần và khuyến khích tham gia niêm yết.

Việc đảm bảo chất lượng các chứng khoán niêm yết thông qua việc tăng cường hoạt động quản lý phát hành và niêm yết để lựa chọn các công ty có đủ chất lượng đưa vào thị trường là công việc cần trọng không chỉ của riêng Ngành chứng khoán mà còn cần có sự phối kết hợp của chế độ kiểm toán, kế toán. Tuy nhiên, để làm được các việc trên thì tăng cường quản lý giám sát, kiểm tra tổ chức niêm yết trong việc thực hiện nghĩa vụ công bố thông tin và báo cáo tài chính là việc làm hết sức quan trọng và khoa học để đảm bảo chất lượng chứng khoán, bảo đảm bình ổn thị trường, bảo vệ nhà đầu tư khi tham gia thị trường.

3.2. Giải pháp hoàn thiện hoạt động giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt nam

3.2.1. Giải pháp hoàn thiện các qui định của pháp luật về giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết

3.2.1.1. Giải pháp hoàn thiện các qui định của pháp luật về công tác giám sát

Cơ quan quản lý nhà nước ngành chứng khoán phải được trao trách nhiệm giám sát theo qui định của pháp luật đối với thị trường chứng khoán, đảm bảo hoạt động của thị trường được công bằng, công khai, có hiệu quả; bảo vệ quyền và lợi ích hợp pháp của nhà đầu tư.

Trong khi tiến hành giám sát thị trường chứng khoán, cơ quan quản lý nhà nước ngành chứng khoán phải thực hiện các chức năng, nhiệm vụ:

- Xây dựng và ban hành các cơ chế, chính sách, các quy định, quy trình tiêu chuẩn định mức kinh tế - kỹ thuật nghiệp vụ về giám sát thị trường chứng khoán;

- Quản lý giám sát hoạt động phát hành, niêm yết, kinh doanh, giao dịch chứng khoán, đăng ký, lưu ký, bù trừ thanh toán chứng khoán theo qui định của pháp luật;

- Giám sát hoạt động của Sở giao dịch chứng khoán, thị trường phi tập trung (OTC), công ty chứng khoán, công ty quản lý quỹ, trung tâm đăng ký - lưu ký - bù trừ thanh toán chứng khoán và các tổ chức dịch vụ chứng khoán và thị trường chứng khoán;

- Giám sát người được cấp chứng chỉ hành nghề kinh doanh chứng khoán và đạo đức nghề nghiệp của người hành nghề kinh doanh chứng khoán;

- Giám sát hoạt động công bố thông tin của tổ chức niêm yết và của thị trường chứng khoán;

- Giám sát hoạt động của hiệp hội ngành chứng khoán;

- Thanh tra và xử lý các hành vi vi phạm pháp luật và xử phạt các hành vi vi phạm hành chính trong lĩnh vực chứng khoán và thị trường chứng khoán;
- Thực hiện các chức năng, nhiệm vụ khác theo quy định của pháp luật.

3.2.1.2. Giải pháp hoàn thiện các quy định của pháp luật về công tác thanh tra

Cơ quan quản lý nhà nước ngành chứng khoán phải có quyền thanh tra, kiểm tra trong phạm vi quản lý nhà nước ngành chứng khoán với các nhiệm vụ, quyền hạn sau:

- Thanh tra việc thực hiện chính sách pháp luật thuộc quyền quản lý nhà nước ngành chứng khoán;
- Xử phạt vi phạm hành chính theo quy định của pháp luật về xử lý vi phạm hành chính.

Trong quá trình thanh tra, Thanh tra chuyên ngành chứng khoán có các nhiệm vụ, quyền hạn sau :

- Yêu cầu đối tượng thanh tra cung cấp thông tin, tài liệu, báo cáo bằng văn bản, giải trình những vấn đề có liên quan đến nội dung thanh tra; khi cần thiết có thể tiến hành kiểm kê tài sản của đối tượng thanh tra liên quan đến nội dung thanh tra;
- Yêu cầu cơ quan tổ chức, cá nhân có thông tin, tài liệu có liên quan đến nội dung thanh tra cung cấp thông tin, tài liệu đó;
- Yêu cầu người có thẩm quyền tạm giữ tài khoản tiền, tài khoản chứng khoán, giấy phép được cấp sử dụng trái pháp luật, khi xét thấy cần thiết phải ngăn chặn việc vi phạm pháp luật để xác minh tình tiết làm chứng cứ cho việc kết luận, xử lý;

- Quyết định niêm phong tài liệu của đối tượng thanh tra khi có đủ chứng cứ cho rằng có vi phạm pháp luật;

- Tra tìm, phục chế các tài liệu ghi chép về giao dịch chứng khoán; đăng ký, lưu ký, bù trừ - thanh toán chuyển giao chứng khoán và các tài liệu, văn bản có liên quan khác của tổ chức, cá nhân có liên quan đến nội dung thanh tra.

Khi tiến hành thanh tra, Thanh tra chuyên ngành chứng khoán có trách nhiệm thực hiện đúng quy trình, trình tự, thủ tục thanh tra, không gây phiền hà, sách nhiễu làm cản trở đến hoạt động niêm yết, kinh doanh, giao dịch chứng khoán; đăng ký, lưu ký, bù trừ - thanh toán chứng khoán và gây thiệt hại đến lợi ích hợp pháp của tổ chức cá nhân có liên quan đến hoạt động niêm yết, kinh doanh, giao dịch chứng khoán.

Theo qui định của Luật thanh tra, nghĩa vụ của đối tượng thanh tra gồm:

- Phải chấp hành quyết định thanh tra;

- Cung cấp kịp thời, đầy đủ, chính xác các thông tin, tài liệu theo yêu cầu của cơ quan thanh tra chuyên ngành và phải chịu trách nhiệm trước pháp luật về chính xác, trung thực của thông tin, tài liệu đã cung cấp;

- Chấp hành yêu cầu, kết luận thanh tra, quyết định xử lý của cơ quan thanh tra chuyên ngành chứng khoán và cơ quan nhà nước có thẩm quyền.

3.2.2. Giải pháp hoàn thiện hệ thống tổ chức giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết

Đồng thời với việc xây dựng, ban hành Luật chứng khoán, phải xây dựng và ban hành một hệ thống các quy tắc, nguyên tắc kinh doanh chứng khoán để thống nhất với Luật chứng khoán và phải thiết lập một khuôn khổ pháp lý cho Sở giao dịch chứng khoán, thị trường OTC để thực hiện chức năng quản lý giám sát thị trường.

3.2.2.1. Sở giao dịch chứng khoán, thị trường OTC phải được giao trách nhiệm quản lý, giám sát những hành vi vi phạm tiềm tàng đối với hệ thống các quy tắc, quy định về kinh doanh chứng khoán, cụ thể là:

- Sở giao dịch chứng khoán, thị trường OTC thông qua tiêu chí “Chấp nhận thành viên” và áp dụng qui tắc kinh doanh, đồng thời chịu trách nhiệm giám sát về quản lý rủi ro và quản lý tài chính của các công ty chứng khoán thành viên;

- Sở giao dịch chứng khoán, thị trường OTC được thành lập Phòng thanh tra, kiểm tra để thực hiện nhiệm vụ thanh tra, kiểm tra sơ bộ các thành viên tham gia thị trường. Cụ thể là kiểm tra sơ bộ những vi phạm dưới dạng giao dịch nội gián, thao túng thị trường, chuyển vụ việc lên Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (Thanh tra chuyên ngành) để kiểm tra lại chứng cứ và thực hiện các biện pháp xử lý vi phạm;

- Sở giao dịch chứng khoán, thị trường OTC được thành lập “Phòng cưỡng chế thực thi pháp luật” để áp dụng các biện pháp xử lý công ty chứng khoán thành viên vi phạm qui chế thành viên; tổ chức niêm yết vi phạm ở mức phát hành thư quản lý (công văn kết luận sau kiểm tra) và ngừng niêm yết có thời hạn;

- Sở giao dịch chứng khoán, thị trường OTC được thiết lập “Hội đồng xử lý giải quyết tranh chấp” để giải quyết các vụ việc tranh chấp giữa các thành viên Sở giao dịch chứng khoán, thành viên của thị trường OTC trong trường hợp thành viên vi phạm qui tắc kinh doanh;

- Sở giao dịch chứng khoán, thị trường OTC được thành lập “Phòng thẩm định, đánh giá hồ sơ niêm yết” để trình lên Hội đồng xét duyệt thuộc Sở giao dịch chứng khoán, thị trường OTC về việc niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán và thị trường OTC;

- Sở giao dịch chứng khoán, thị trường OTC quản lý thống nhất “Hệ

thống công bố thông tin trên thị trường chứng khoán Việt Nam (kể cả thị trường tập trung và thị trường phi tập trung);

- Sở giao dịch chứng khoán, thị trường OTC phải thiết lập “Hệ thống giám sát” với cơ sở dữ liệu bao gồm:

- + Hệ thống giám sát kết nối với hệ thống giao dịch chứng khoán;
- + Có khả năng tái tạo lại diễn biến thị trường qua hệ thống cơ sở dữ liệu lưu trữ;
- + Có khả năng cảnh báo qua các “tham số cảnh báo” nhằm phát hiện giao dịch nội gián, giao dịch thao túng thị trường;
- + Có khả năng điều tra trên mạng điện tử;
- + Có thể truy cập danh sách, tài khoản của thành viên Hội đồng quản trị, Ban giám đốc, Ban kiểm soát, Kế toán công ty niêm yết;
- + Có thể truy cập vào cơ sở dữ liệu, hồ sơ hệ thống công bố thông tin.

- Sở giao dịch chứng khoán, thị trường OTC phải kết hợp với cơ quan quản lý ngành chứng khoán để cung cấp thông tin tức thời, phục vụ cho công tác giám sát, quản lý thị trường.

Giải quyết được các vấn đề nêu trên, đảm bảo tách bạch rõ vai trò, trách nhiệm quản lý, giám sát thị trường giữa Ủy ban Chứng khoán Nhà nước với Sở Giao dịch chứng khoán, thị trường OTC trong hệ thống giám sát, thanh tra thị trường chứng khoán.

3.2.2.2. Thanh tra chuyên ngành chứng khoán có trách nhiệm, quyền hạn trong thanh tra, kiểm tra trong phạm vi quản lý nhà nước ngành chứng khoán:

- Thanh tra việc thực hiện chính sách pháp luật thuộc quyền quản lý nhà nước ngành chứng khoán;

- Xử phạt vi phạm hành chính theo qui định của pháp luật về xử lý vi phạm hành chính.

Nghĩa vụ của đối tượng thanh tra:

- Phải chấp hành quyết định thanh tra;

- Cung cấp kịp thời, đầy đủ, chính xác các thông tin, tài liệu theo yêu cầu của Thanh tra chuyên ngành chứng khoán và phải chịu trách nhiệm trước pháp luật về tính chính xác, trung thực của thông tin, tài liệu đã cung cấp;

- Chấp hành yêu cầu, kết luận thanh tra, quyết định xử lý của cơ quan thanh tra chuyên ngành chứng khoán và cơ quan nhà nước có thẩm quyền.

3.2.3. Xây dựng qui trình giám sát các tổ chức niêm yết

3.2.3.1. Nhiệm vụ chung trong việc giám sát các tổ chức niêm yết gồm:

- Giám sát việc duy trì các điều kiện niêm yết của tổ chức niêm yết trên thị trường giao dịch tập trung;

- Giám sát việc thực hiện chế độ công bố thông tin đối với tổ chức niêm yết;

- Giám sát việc thực hiện chế độ quản trị công ty và tuân thủ điều lệ.

3.2.3.2. Việc phân định trách nhiệm giám sát tổ chức niêm yết giữa Trung tâm giao dịch chứng khoán (Sở giao dịch chứng khoán) và Ủy ban Chứng khoán Nhà nước

a. Đối với Trung tâm giao dịch chứng khoán (Sở giao dịch chứng khoán)

- Trực tiếp giám sát việc duy trì điều kiện niêm yết tại Trung tâm giao dịch chứng khoán (Sở giao dịch chứng khoán) theo chế độ qui định; giám sát việc thay đổi niêm yết, hủy bỏ niêm yết và niêm yết lại;

- Trực tiếp giám sát việc thực hiện nghĩa vụ công bố thông tin đối với tổ chức niêm yết;

- Giám sát giao dịch của các cổ đông nội bộ; giao dịch cổ phiếu quỹ; thầu tóm tổ chức niêm yết; giao dịch chào mua công khai.

b. Đối với Ủy ban Chứng khoán Nhà nước

- Phối hợp giám sát việc duy trì điều kiện niêm yết của các tổ chức niêm yết trên thị trường giao dịch tập trung;

- Phối hợp giám sát việc thực hiện công bố thông tin, chế độ báo cáo của tổ chức niêm yết;

- Giám sát việc thực hiện qui định về quản trị công ty, điều lệ công ty;

- Tổng hợp báo cáo giám sát các tổ chức niêm yết theo định kỳ;

- Đề xuất các biện pháp nhằm tăng cường thực thi các văn bản pháp luật đối với tổ chức niêm yết.

3.2.3.3. Quy trình giám sát các tổ chức niêm yết

a. Tại Trung tâm giao dịch chứng khoán (Sở giao dịch chứng khoán)

Bước 1. Giám sát qui định về niêm yết

- Kiểm tra lại hồ sơ niêm yết lần đầu để đảm bảo các tài liệu do tổ chức niêm yết nộp tuân thủ qui định về niêm yết.

- Kiểm tra lại hồ sơ niêm yết bổ sung, niêm yết lại theo chế độ qui định.

- Trường hợp tổ chức niêm yết không đảm bảo điều kiện niêm yết, Trung tâm giao dịch chứng khoán (Sở giao dịch chứng khoán) báo cáo Ủy ban Chứng khoán Nhà nước xem xét quyết định về việc hủy bỏ niêm yết.

Bước 2. Giám sát công bố thông tin của tổ chức niêm yết

- Giám sát công bố thông tin định kỳ của các tổ chức niêm yết theo chế độ qui định.

- Giám sát công bố thông tin tức thời.

- Kiểm tra toàn bộ tài liệu của tổ chức niêm yết gửi cho Trung tâm giao dịch chứng khoán (Sở giao dịch chứng khoán) và cung cấp thông tin cho bộ phận công bố thông tin thị trường.

- Phối hợp với Ủy ban Chứng khoán Nhà nước xử lý việc công bố thông tin không đầy đủ, kịp thời của tổ chức niêm yết.

Bước 3. Giám sát giao dịch cổ phiếu quỹ và giao dịch của các thành viên Hội đồng quản trị, Ban giám đốc, Trưởng kiểm soát, Kế toán trưởng

- Trung tâm giao dịch chứng khoán (Sở giao dịch chứng khoán) giám sát việc giao dịch cổ phiếu quỹ, cổ phiếu của các thành viên Hội đồng quản trị, Ban giám đốc, Trưởng kiểm soát, Kế toán trưởng của tổ chức niêm yết và công ty chứng khoán.

- Trường hợp phát hiện dấu hiệu vi phạm, Trung tâm giao dịch chứng khoán (Sở giao dịch chứng khoán) yêu cầu tổ chức niêm yết giải trình hoặc

báo cáo về tình hình giao dịch.

- Yêu cầu tổ chức niêm yết công bố thông tin hoặc đưa ra biện pháp khắc phục.

- Trường hợp vi phạm nghiêm trọng, Trung tâm giao dịch chứng khoán (Sở giao dịch chứng khoán) lập hồ sơ báo cáo Ủy ban Chứng khoán Nhà nước đề xuất điều tra, thanh tra.

Bước 4. Giám sát các thông tin báo chí và các ấn phẩm công bố công khai

- Theo dõi các tờ báo ngày quan trọng và các ấn phẩm khác có nội dung liên quan đến tổ chức niêm yết.

- Trường hợp thông tin tổ chức niêm yết cung cấp để công bố không đầy đủ hoặc không đủ tin cậy, Trung tâm giao dịch chứng khoán (Sở giao dịch chứng khoán) có trách nhiệm xác minh.

- Sau khi xác minh, Trung tâm giao dịch chứng khoán (Sở giao dịch chứng khoán) thông báo cho tổ chức niêm yết về thông tin mà tổ chức niêm yết công bố là không đáng tin cậy; đồng thời Trung tâm giao dịch chứng khoán yêu cầu các tổ chức niêm yết cải chính thông tin.

- Trường hợp xác minh thông tin là xác thực, Trung tâm giao dịch chứng khoán (Sở giao dịch chứng khoán) chuyển cho bộ phận công bố thông tin để công bố ra công chúng.

- Báo cáo Ủy ban Chứng khoán Nhà nước trong các trường hợp cần thiết.

Bước 5. Giám sát tin đồn trên thị trường

- Khi xuất hiện tin đồn có liên quan đến tổ chức niêm yết, Trung tâm giao dịch chứng khoán (Sở giao dịch chứng khoán) thẩm tra lại thông tin từ tổ chức niêm yết.

- Trường hợp xuất hiện nhiều tin đồn trên thị trường hay các phương tiện thông tin đại chúng, Trung tâm giao dịch chứng khoán (Sở giao dịch chứng khoán) liên hệ với tổ chức niêm yết để xác minh tính chính xác của thông tin, đồng thời, Trung tâm giao dịch chứng khoán (Sở giao dịch chứng khoán) báo cáo lên Ủy ban Chứng khoán Nhà nước.

- Trong trường hợp xét thấy tổ chức niêm yết cần phải công bố thông tin, Trung tâm giao dịch chứng khoán (Sở giao dịch chứng khoán) yêu cầu tổ chức niêm yết phải thực hiện công bố thông tin, đồng thời, Trung tâm giao dịch chứng khoán báo cáo lên Ủy ban Chứng khoán Nhà nước.

- Trường hợp tổ chức niêm yết không công bố thông tin ngay hoặc không tự nguyện công bố thông tin, Trung tâm giao dịch chứng khoán (Sở giao dịch chứng khoán) báo cáo Lãnh đạo Trung tâm giao dịch, Sở giao dịch giải quyết theo thẩm quyền, Trung tâm giao dịch chứng khoán báo cáo lên Ủy ban Chứng khoán Nhà nước.

- Trung tâm giao dịch chứng khoán (Sở giao dịch chứng khoán) không yêu cầu tổ chức niêm yết làm rõ tất cả các thông tin bình luận trên phương tiện thông tin đại chúng. Tuy nhiên, nếu những thông tin, bình luận này là có cơ sở rõ ràng hoặc thị trường có xu hướng bị tác động bởi những thông tin, bình luận đó mà tổ chức niêm yết chưa xác định công bố thông tin thì Trung tâm giao dịch chứng khoán (Sở giao dịch chứng khoán) yêu cầu tổ chức niêm yết xác nhận thông tin để đảm bảo rằng các thông tin đó chính xác, đồng thời báo cáo Ủy ban Chứng khoán Nhà nước.

Bước 6. Báo cáo Ủy ban Chứng khoán Nhà nước về kết quả giám sát các tổ chức niêm yết

- Trung tâm giao dịch chứng khoán (Sở giao dịch chứng khoán) lập sổ giám sát các tổ chức niêm yết; hàng tháng báo cáo đánh giá kết quả thực hiện gửi Ủy ban Chứng khoán Nhà nước.

- Báo cáo đột xuất được lập theo từng vụ việc, trong đó, nêu rõ tình hình đánh giá mức độ sai phạm, kiến nghị với Ủy ban Chứng khoán Nhà nước biện pháp xử lý hoặc kiến nghị việc tổ chức thanh tra, điều tra để có đủ căn cứ kết luận.

Bước 7. Áp dụng biện pháp tăng cường thực thi pháp luật đối với tổ chức niêm yết

- Khi chứng khoán thuộc diện kiểm soát, Trung tâm giao dịch chứng khoán (Sở giao dịch chứng khoán) có ký hiệu cảnh báo và yêu cầu tổ chức niêm yết công bố thông tin; đồng thời Trung tâm giao dịch chứng khoán báo cáo lên Ủy ban Chứng khoán Nhà nước;

- Trung tâm giao dịch chứng khoán cho phép giao dịch lại nếu tổ chức niêm yết đã hoàn tất việc khắc phục thiếu sót hoặc công bố thông tin, đồng thời Trung tâm giao dịch chứng khoán báo cáo lên Ủy ban Chứng khoán Nhà nước.

b. Tại Ủy ban Chứng khoán Nhà nước

Bước 1. Giám sát việc duy trì điều kiện niêm yết

- Ban Quản lý phát hành giám sát việc duy trì điều kiện niêm yết thông qua các báo cáo nhận từ các tổ chức niêm yết hoặc báo cáo của Trung tâm giao dịch chứng khoán (Sở giao dịch chứng khoán).

- Trường hợp tổ chức niêm yết không đảm bảo điều kiện niêm yết, Ban Quản lý phát hành báo cáo Lãnh đạo ủy ban Chứng khoán Nhà nước hủy bỏ

niêm yết.

Bước 2. Giám sát công bố thông tin

- Ban Quản lý phát hành giám sát công bố thông tin định kỳ và công bố thông tin theo yêu cầu; lập sổ theo dõi công bố thông tin của từng tổ chức niêm yết và đánh giá việc chấp hành của tổ chức đó.

- Trường hợp nhận được báo cáo của Trung tâm giao dịch chứng khoán về việc công bố thông tin theo yêu cầu, Ban Quản lý phát hành theo dõi việc chấp hành của tổ chức niêm yết;

- Trường hợp nhận được thông tin qua phương tiện thông tin đại chúng, báo chí, tin đồn nhưng Trung tâm giao dịch chứng khoán chưa yêu cầu tổ chức niêm yết công bố thông tin, Ban Quản lý phát hành có văn bản gửi tổ chức niêm yết yêu cầu công bố thông tin, đồng thời gửi Trung tâm giao dịch chứng khoán để phối hợp giám sát.

- Trường hợp công bố thông tin của tổ chức niêm yết hoặc Trung tâm giao dịch chứng khoán chưa chính xác hoặc không kịp thời, Ban Quản lý phát hành có văn bản đề nghị tổ chức niêm yết và Trung tâm giao dịch chứng khoán cải chính thông tin hoặc công bố thông tin theo yêu cầu.

Bước 3. Giám sát tình hình hoạt động của tổ chức niêm yết

- Ban Quản lý phát hành tổng hợp báo cáo tài chính định kỳ của tổ chức niêm yết, phân tích số liệu theo các tiêu chí nhất định báo cáo Lãnh đạo Ủy ban Chứng khoán Nhà nước.

- Trường hợp phát hiện những bất thường trong báo cáo tài chính hoặc có sự không thống nhất số liệu giữa các kỳ báo cáo, Ban Quản lý phát hành yêu cầu tổ chức niêm yết giải trình.

Bước 4. Giám sát tình hình thực hiện quản trị công ty

- Ban Quản lý phát hành thẩm định điều lệ công ty phù hợp với chế độ qui định.
- Đối với những chỉ tiêu công ty niêm yết đăng ký thực hiện theo lộ trình, Ban Quản lý phát hành giám sát thực hiện để đảm bảo tuân thủ lộ trình cam kết.
- Ban Quản lý phát hành nắm tình hình họp Đại hội cổ đông và các Nghị quyết của Đại hội cổ đông của công ty niêm yết.
- Trường hợp công ty niêm yết không thực hiện hoặc không sẵn sàng thực hiện quản trị công ty theo nội dung cam kết, Ban Quản lý phát hành có văn bản yêu cầu công ty niêm yết thực hiện.

Bước 5. Lập báo cáo giám sát

- Hàng quý, Ban Quản lý phát hành lập báo cáo giám sát theo từng tổ chức niêm yết và theo các nội dung giám sát nêu trên.
- Trên cơ sở kết quả giám sát, Ban Quản lý phát hành báo cáo Lãnh đạo Ủy ban Chứng khoán Nhà nước biện pháp tăng cường thực thi pháp luật đối với tổ chức niêm yết.
- Báo cáo giám sát đồng gửi Thanh tra để phối hợp, Ban Quản lý phát hành lấy ý kiến của Thanh tra về biện pháp tăng cường thực thi pháp luật.
- Trường hợp phát hiện các dấu hiệu vi phạm của tổ chức niêm yết, Ban Quản lý phát hành lập báo cáo đột xuất, nêu rõ dấu hiệu vi phạm và đề xuất biện pháp xử lý gửi Lãnh đạo Ủy ban Chứng khoán Nhà nước.

3.2.4. Xây dựng quy trình thanh tra các tổ chức niêm yết

3.2.4.1. Mục đích của việc thanh tra các tổ chức niêm yết

- Đánh giá, kết luận việc chấp hành các văn bản qui phạm pháp luật về chứng khoán và thị trường chứng khoán do các tổ chức niêm yết thực hiện;

- Đánh giá, kết luận mức độ vi phạm của tổ chức niêm yết về hành vi của mình đối với hoạt động chứng khoán và thị trường chứng khoán; xác định mức độ ảnh hưởng đối với thị trường chứng khoán do hành vi vi phạm của tổ chức niêm yết đem lại để xử lý hành chính theo thẩm quyền hoặc trình cơ quan nhà nước có thẩm quyền xử lý theo qui định của pháp luật;

- Hướng dẫn, giúp đỡ các tổ chức niêm yết khắc phục những thiếu sót, vi phạm; khuyến nghị những giải pháp quản lý; cưỡng chế thực thi pháp luật nhằm đảm bảo cho hoạt động thị trường chứng khoán công bằng, công khai, minh bạch.

3.2.4.2. Phạm vi thanh tra các tổ chức niêm yết

- Thanh tra việc tuân thủ các qui định pháp luật về chứng khoán và thị trường chứng khoán của tổ chức niêm yết;

- Thanh tra các dấu hiệu vi phạm có liên quan đến hoạt động chứng khoán và thị trường chứng khoán. Tập trung chủ yếu vào các dấu hiệu vi phạm chế độ công bố thông tin, giao dịch nội gián, thao túng thị trường và việc thực hiện nghĩa vụ của tổ chức niêm yết.

3.2.4.3. Nguyên tắc

- Việc thanh tra các tổ chức niêm yết do Thanh tra chuyên ngành chứng khoán thực hiện theo quyết định của cấp có thẩm quyền;

- Các thanh tra viên phải đảm bảo công minh, khách quan, trung thực

trong quá trình thanh tra và kết luận sự việc; không kết luận sự việc nếu như không có đủ chứng cứ và không được đưa ý kiến mang tính cá nhân vào trong việc đánh giá, kết luận;

- Đảm bảo giữ bí mật thông tin nghề nghiệp của tổ chức niêm yết và đảm bảo bí mật các thông tin, tài liệu thanh tra chưa công bố hoặc không công bố theo qui định của nhà nước;

- Nghiêm cấm việc lợi dụng chức trách, nhiệm vụ được giao để gây khó khăn cho tổ chức niêm yết hoặc đòi hỏi để nhận hối lộ dưới bất kỳ hình thức nào.

3.2.4.4. Hình thức thanh tra

- Thanh tra đột xuất: Việc thanh tra đột xuất chỉ tiến hành khi có dấu hiệu vi phạm qui định của pháp luật ảnh hưởng đến thị trường hoặc lợi ích của nhà đầu tư;

- Thanh tra định kỳ: Việc thanh tra định kỳ đối với tổ chức niêm yết nhằm kiểm tra đánh giá tổng thể hoạt động của các tổ chức niêm yết trên thị trường - với phương diện tuân thủ qui phạm pháp luật và điều kiện niêm yết.

3.2.4.5. Biện pháp thanh tra

- Tổng hợp, phân tích, so sánh đánh giá trên số liệu sổ sách kế toán, thống kê và các tài liệu công bố thông tin do tổ chức niêm yết cung cấp, để từ đó rút ra kết luận về việc duy trì điều kiện niêm yết;

- Kiểm tra đối chiếu số liệu trên sổ sách kế toán, để rút ra kết luận cần thiết về sự phù hợp, thống nhất giữa các loại báo cáo, thống kê và tài liệu công bố thông tin;

- Thu thập các chứng từ, tài liệu các tổ chức, cá nhân có liên quan để đối chiếu với số liệu, báo cáo của tổ chức niêm yết, để đưa ra ý kiến đánh giá, phù hợp.

a. Quy trình thanh tra đột xuất đối với tổ chức niêm yết

Giai đoạn 1. Tập hợp tài liệu và đánh giá, phân tích chuẩn bị thanh tra

(1) Đánh giá ban đầu về tính nghiêm trọng của vụ việc

- Khi nhận được báo cáo do Trung tâm giao dịch chứng khoán (Sở giao dịch chứng khoán) hoặc các đơn vị chức năng của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước hoặc từ các nơi khác chuyển đến, Thanh tra tổ chức phân tích trên hồ sơ, tài liệu, thông tin để đánh giá sơ bộ và tính chất nghiêm trọng và sự cần thiết phải điều tra, thanh tra trực tiếp tại tổ chức niêm yết;

- Trên cơ sở kết quả đánh giá ban đầu, Thanh tra lập báo cáo lãnh đạo Ủy ban Chứng khoán Nhà nước và nêu rõ quan điểm, đề xuất cụ thể của Thanh tra:

+ Trường hợp dấu hiệu vi phạm không nghiêm trọng, không cần thiết phải điều tra, thanh tra trực tiếp, Thanh tra nêu rõ lý do;

+ Trường hợp cần điều tra trực tiếp để thu thập thêm chứng cứ, Thanh tra xác định nội dung, kế hoạch điều tra sơ bộ.

(2) Xây dựng kế hoạch thanh tra, điều tra

- Chuẩn bị, truy tìm các tài liệu, văn bản có liên quan đến dấu hiệu vi phạm;

- Xác định các công việc, khối lượng công việc cần điều tra, xem xét làm căn cứ để thu thập chứng cứ, các tài liệu, thông tin cần có làm chứng cứ;

- Lập báo cáo lãnh đạo Ủy ban Chứng khoán Nhà nước về tình hình chuẩn bị và kế hoạch triển khai điều tra, thanh tra trên cơ sở ý kiến lãnh đạo Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, Thanh tra hoàn chỉnh các thủ tục cần thiết, ra quyết định thanh tra, bố trí nhân lực.

Giai đoạn 2. Tổ chức điều tra, thanh tra thu thập chứng cứ

(1) Thanh tra có thể thông báo cho tổ chức niêm yết về việc họ đang bị điều tra, đồng thời có thể báo về nội dung và vấn đề chủ yếu thanh tra:

Yêu cầu tổ chức niêm yết chuẩn bị cung cấp các thông tin, tài liệu cần

thiết có liên quan đến vấn đề cần điều tra, thanh tra làm rõ.

(2) Tổ chức điều tra, thanh tra trực tiếp tại tổ chức niêm yết

- Tại tổ chức niêm yết, yêu cầu tổ chức niêm yết cung cấp các văn bản gốc và các hồ sơ tài liệu có liên quan;

- Thanh tra có thể thông báo trước về thời gian làm việc tại tổ chức niêm yết tùy theo tính chất vụ việc và sự cấp thiết giải quyết vụ việc.

(3) Tổng hợp và phân tích số liệu, tình hình

Căn cứ vào thông tin, tài liệu thu thập được tại tổ chức niêm yết, Thanh tra phân tích số liệu đánh giá tình hình, đồng thời đối chiếu với các tài liệu, thông tin thu thập được từ:

- Báo cáo giao dịch và tài liệu phân tích có liên quan giao dịch cổ phiếu tổ chức niêm yết đó;

- Các dữ liệu giám sát thị trường và quá trình diễn ra các cảnh báo có liên quan đối với cổ phiếu của tổ chức niêm yết đó;

- Các báo cáo công bố thông tin của tổ chức niêm yết đó;

- Các báo cáo của Trung tâm giao dịch chứng khoán và các đơn vị chức năng của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước;

- Các khiếu nại của công chúng, nhà đầu tư và các thông tin trên các phương tiện thông tin đại chúng có liên quan đến tổ chức niêm yết đó.

Trường hợp cần phải thu thập thêm chứng cứ, Thanh tra tiến hành làm việc với tổ chức niêm yết và các tổ chức, cá nhân có liên quan;

(4) Làm việc trực tiếp với tổ chức niêm yết hoặc tổ chức, cá nhân có liên quan:

- Thanh tra phải lập biên bản ghi nhớ nội dung làm việc, kết quả làm việc, biên bản làm việc, ghi nhớ được cung cấp cho tổ chức niêm yết một bản;

- Thanh tra và tổ chức niêm yết có thể trao đổi nội dung biên bản ghi nhớ, trường hợp tổ chức niêm yết có ý kiến khác cần nêu rõ trong biên bản và có

bản giải trình.

Giai đoạn 3. Lập báo cáo và kiến nghị xử lý

- Căn cứ vào kết quả điều tra, thanh tra và phân tích, đánh giá để Thanh tra lập báo cáo thanh tra về tình hình kết quả điều tra và kiến nghị hình thức xử lý vi phạm theo chế độ quy định;

- Nội dung kiến nghị xử lý cần nêu rõ mức độ vi phạm của tổ chức niêm yết, mức độ ảnh hưởng đến thị trường chứng khoán và hình thức xử lý theo quy định về xử lý vi phạm hành chính;

- Trình lãnh đạo Ủy ban Chứng khoán Nhà nước xem xét mức độ vi phạm và quyết định hình thức xử lý thích hợp. Trường hợp cần thiết Chủ tịch Ủy ban Chứng khoán Nhà nước có thể thành lập Hội đồng xử lý vi phạm để xem xét đánh giá mức độ vi phạm và hình thức xử lý.

b. Quy trình thanh tra định kỳ đối với tổ chức niêm yết

**** Giai đoạn chuẩn bị kế hoạch thanh tra***

(1) Tập hợp tình hình, tài liệu và đánh giá, phân tích

Các tài liệu làm căn cứ để phân tích, đánh giá:

- Báo cáo tình hình hoạt động kinh doanh và báo cáo tài chính của tổ chức niêm yết gửi Ủy ban Chứng khoán Nhà nước theo chế độ báo cáo định kỳ;

- Báo cáo, tài liệu do tổ chức niêm yết cung cấp theo yêu cầu của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước;

- Báo cáo của các đơn vị có liên quan trong Ủy ban Chứng khoán Nhà nước đánh giá về tình hình hoạt động của tổ chức niêm yết, điều kiện niêm yết, chấp hành chế độ niêm yết.

(2) Việc lựa chọn tổ chức niêm yết cần thanh tra

- Thanh tra tổng hợp, đánh giá tình hình hoạt động của tổ chức niêm yết, việc duy trì điều kiện niêm yết, tuân thủ các văn bản pháp luật của tổ chức niêm yết;

- Trên cơ sở kết quả đánh giá việc chấp hành, tuân thủ chế độ niêm yết Thanh tra xây dựng kế hoạch thanh tra và đề cương kiểm tra một số tổ chức niêm yết trọng điểm.

(3) Lập kế hoạch thanh tra và xây dựng đề cương thanh tra

- Lập kế hoạch thanh tra

Hàng năm Thanh tra chuyên ngành chứng khoán lập kế hoạch thanh tra định kỳ các tổ chức niêm yết báo cáo Chủ tịch Ủy ban Chứng khoán Nhà nước phê duyệt và gửi Thanh tra Bộ Tài chính để tổng hợp chung

Kế hoạch thanh tra cần nêu rõ tổ chức niêm yết dự kiến thanh tra, nội dung thanh tra chủ yếu và thời gian dự kiến tiến hành thanh tra;

- Đề cương thanh tra

Mục tiêu thanh tra: Xác định các mục tiêu cần thanh tra, nêu rõ mục tiêu trọng tâm để bố trí thời gian và nhân lực cho phù hợp.

Nội dung thanh tra: Xác định nội dung thanh tra đảm bảo phù hợp với quy định hiện hành về thanh tra các tổ chức niêm yết, cụ thể:

+ Thanh tra về hoạt động niêm yết theo quy định pháp luật về chứng khoán và thị trường chứng khoán;

+ Thanh tra về hoạt động công bố thông tin, chấp hành chế độ báo cáo

Thanh tra xác định nội dung phù hợp với quy định về niêm yết trên thị trường chứng khoán tập trung.

(4) Ra quyết định thanh tra

- Quyết định thanh tra do cơ quan có thẩm quyền quyết định;

- Quyết định thanh tra nêu rõ đối tượng, phạm vi thanh tra, thành phần đoàn thanh tra, thời gian tiến hành thanh tra tại tổ chức niêm yết.

Thông báo quyết định thanh tra: theo quy định của pháp luật về công tác thanh tra, kiểm tra các doanh nghiệp, việc thanh tra định kỳ được thông báo trước cho đơn vị được thanh tra khoảng 07 ngày làm việc. Thanh tra gửi đề

cương để tổ chức niêm yết chuẩn bị nội dung làm việc với Đoàn thanh tra.

*** *Giai đoạn thực hiện thanh tra***

(1) Những thủ tục ban đầu

- Tổ chức cuộc họp với sự có mặt của đại diện lãnh đạo tổ chức niêm yết để báo cáo thành phần, mục đích, nội dung thanh tra; đề nghị tổ chức niêm yết báo cáo tình hình hoạt động chung, tình hình tài chính và những vấn đề đáng quan tâm của tổ chức niêm yết.

(2) Thu thập những tài liệu, thông tin cần thiết cho việc thanh tra

- Bảng cân đối kế toán, thống kê đến thời điểm tổng hợp số liệu kiểm tra;
- Các báo cáo, thống kê, công bố thông tin, báo cáo tài chính quý, năm;
- Các Nghị quyết Hội đồng quản trị, Nghị quyết Đại hội cổ đông;
- Danh sách các cổ đông chủ chốt, sổ theo dõi cổ đông.

(3) Kiểm tra, đánh giá các số liệu báo cáo

- Kiểm tra tính chính xác số liệu báo cáo thống kê, công bố thông tin;
- Kiểm tra tính hợp lệ, hợp pháp của các số liệu kế toán, báo cáo thống kê theo chế độ quy định;
- Kiểm tra tính tương hợp của hoạt động hạch toán kế toán với hoạt động sản xuất kinh doanh của tổ chức niêm yết;
- Kiểm tra đối chiếu giữa giá trị tài sản qua kiểm toán với hạch toán.

(4) Kiểm tra, phân tích về tình hình tài chính của tổ chức niêm yết

- Kiểm tra phân tích về khả năng sinh lời của tổ chức niêm yết;
- Kiểm tra phân tích về chính sách chia lời;
- Kiểm tra tính toán giá cổ phiếu hạch toán so với giá trên thị trường.

(5) Kiểm tra công tác quản lý và công bố thông tin của tổ chức niêm yết.

- Kiểm tra tính chính xác, tính đầy đủ của báo cáo công bố thông tin theo

quy định;

- Căn cứ báo cáo tài chính và các báo cáo chi tiết khác để đối chiếu với số liệu, thông tin trên báo cáo công bố thông tin để xác định tính chính xác, trung thực của thông tin được công bố;

- Kiểm tra việc chấp hành chế độ công bố thông tin định kỳ và công bố thông tin theo yêu cầu.

(6) Kiểm tra việc thực hiện quản trị công ty

- Kiểm tra việc thực hiện các chỉ tiêu đã đăng ký cam kết trong bản cáo bạch, đánh giá khả năng thực hiện;

- Kiểm tra việc chấp hành các Nghị quyết Hội đồng quản trị, Đại hội cổ đông và Điều lệ công ty.

** Giai đoạn lập báo cáo thanh tra*

(1) Khái quát chung

- Nêu tóm tắt lịch sử tổ chức niêm yết, vốn điều lệ thực có, cơ sở vật chất, đặc thù hoạt động, được niêm yết trên thị trường tập trung giấy phép số...../ ngày, tháng, năm; Trụ sở chính, chi nhánh, điện thoại;

- Lý do thanh tra đối với tổ chức niêm yết, thời gian thanh tra

(2) Phân tích tình hình tài chính của tổ chức niêm yết

- Phân tích, đánh giá về vốn hoạt động của tổ chức niêm yết, đánh giá mức độ rủi ro dẫn đến khó khăn tài chính tổ chức niêm yết;

- Phân tích về khả năng sinh lời của tổ chức niêm yết, xác định lợi nhuận ròng, khả năng chia lời cho mỗi cổ đông;

- Phân tích, đánh giá chính sách chia lời của tổ chức niêm yết, lập bảng so sánh về việc trả cổ tức qua các năm của tổ chức niêm yết;

- Đánh giá về triển vọng tương lai của tổ chức niêm yết.

(3) Phân tích tình hình chấp hành chế độ báo cáo, công bố thông tin

- Đánh giá việc lập báo cáo và công bố thông tin về chất lượng, thời gian, quản lý thông tin;

- Đánh giá tính kịp thời, phương tiện công bố thông tin và cung cấp theo yêu cầu của thị trường, người đầu tư...

(4) Đánh giá về quản trị công ty

- Việc chấp hành các Nghị quyết Hội đồng quản trị, Đại hội cổ đông, Điều lệ công ty;

- Việc phấn đấu thực hiện các chỉ tiêu đã cam kết, khả năng đạt được.

(5) Kết luận và kiến nghị

- Đánh giá về kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh, tình hình tài chính, khả năng thực hiện các chỉ tiêu cam kết, khả năng chia lời;

- Đánh giá việc chấp hành chế độ pháp luật về chứng khoán và thị trường chứng khoán;

- Nêu những điểm mạnh, điểm yếu, các rủi ro và hiệu quả quản trị điều hành tổ chức niêm yết.

Kiến nghị

- Kiến nghị với tổ chức niêm yết các biện pháp khắc phục, sửa chữa các thiếu sót;

- Kiến nghị cơ quan có thẩm quyền xử lý vi phạm (nếu có);

- Kiến nghị cơ quan quản lý Nhà nước chỉnh sửa cơ chế chính sách cho phù hợp với thực tế thị trường.

(6) Lấy ý kiến các tổ chức niêm yết

- Thanh tra gửi báo cáo thanh tra cho Lãnh đạo tổ chức niêm yết để lấy ý kiến phản hồi;

- Đối với những nhận xét, đánh giá của Thanh tra, không được tổ chức niêm yết chấp thuận, Thanh tra đề nghị tổ chức niêm yết có ý kiến giải trình kèm theo.

**** Trình tự, thủ tục giám sát các tổ chức niêm yết***

- Kiểm tra về số lượng các loại báo cáo để đảm bảo tính đầy đủ, kịp thời theo chế độ báo cáo thống kê định kỳ;

- Kiểm tra tính hợp lệ, hợp pháp của các loại báo cáo, đảm bảo tính thống nhất, nhất quán về mẫu biểu, cách thức, thời gian báo cáo, có đủ chữ ký, mẫu dấu hoặc ký mã hiệu báo cáo;

- Tiến hành kiểm tra, kiểm soát, đối chiếu sơ bộ, về cơ sở dự kiến báo cáo, tính cân đối, chính xác, trung thực trong báo cáo. Nếu phát hiện có nghi vấn sai sót hoặc gian lận hoặc chưa rõ do thiếu tài liệu báo cáo thì yêu cầu cung cấp bổ sung hoặc giải trình để đảm bảo chính xác trung thực trong báo cáo;

- Tiến hành phân tích, đánh giá tình hình tài chính, đối chiếu với hệ thống tiêu chí giám sát đối với tổ chức niêm yết để nhận xét, đánh giá kết luận từng vấn đề;

- Đề xuất, kiến nghị biện pháp giải quyết đối với tổ chức niêm yết.

(1) Giai đoạn kiểm tra các sai sót trong báo cáo do tổ chức niêm yết gửi tới

Nguyên tắc này được áp dụng cho kiểm tra, kiểm soát báo cáo tài chính và báo cáo công bố thông tin và các loại báo cáo thống kê khác.

Các sai sót trong báo cáo tài chính, thống kê thường biểu hiện các dạng:

- Sửa đổi số liệu, tài liệu kế toán làm sai lệch báo cáo tài chính;
- Làm chứng từ, tài liệu giả có liên quan đến báo cáo tài chính;
- Bỏ sót hoặc làm sai các khoản mục, nghiệp vụ kinh tế;
- Cố áp dụng sai các chuẩn mực, nguyên tắc, chế độ kế toán tài chính;
- Cố ý làm sai về số học.

Thông qua việc duy trì hoạt động thường xuyên của hệ thống giám sát tổ chức niêm yết để có thể loại trừ được khả năng xảy ra sai sót trong báo cáo

nhận được. Nhưng các tổ chức đơn vị có chức năng giám sát tổ chức niêm yết không phải chịu trách nhiệm trực tiếp trong việc ngăn ngừa các sai sót ở đối tượng mà họ giám sát.

Đánh giá sai sót: Tổ chức, đơn vị giám sát tổ chức niêm yết phải đánh giá những sai sót có thể làm ảnh hưởng trọng yếu đến báo cáo tài chính, báo cáo hoạt động, báo cáo lưu chuyển tiền tệ và các loại báo cáo công bố thông tin.

(2) Những thủ tục cần được tiến hành khi có dấu hiệu sai sót trong báo cáo

Trong quá trình giám sát tổ chức niêm yết khi phát hiện dấu hiệu sai sót trong báo cáo và cho rằng sai sót có thể ảnh hưởng trọng yếu đến báo cáo tài chính thì phải làm công văn yêu cầu tổ chức niêm yết báo cáo bổ sung, giải trình về sai sót trong báo cáo.

Trường hợp thực hiện yêu cầu bổ sung báo cáo, nhưng không làm rõ nghi ngờ sai sót thì tổ chức, đơn vị giám sát phải tổ chức kiểm tra, đối chiếu trực tiếp xác minh tại tổ chức niêm yết và phải lập biên bản đánh giá về sai sót đó.

(3) Phân tích, đánh giá tình hình tài chính của tổ chức niêm yết, tổ chức đơn vị giám sát thuộc Ủy ban Chứng khoán Nhà nước phân tích cơ bản các chỉ báo tài chính để đánh giá, kết luận:

- Tình hình tài chính của tổ chức niêm yết;
- Khả năng sinh lợi của tổ chức niêm yết;
- Chính sách chia lãi của tổ chức niêm yết;
- Giá cổ phiếu tổ chức niêm yết (giá hạch toán) so với giá trên thị trường.

**** Hệ thống chỉ tiêu giám sát các tổ chức niêm yết***

(1) Các chỉ số biểu hiện khả năng về vốn hoạt động của tổ chức niêm yết

- Chỉ số thanh khoản

Nó chỉ ra khả năng của tổ chức niêm yết đáp ứng nợ ngắn hạn như việc chuyển tài sản hiện thời thành tiền. Khả năng thanh toán này thường được phân tích bằng cách tính toán như sau:

+ Xác định vốn lưu động thuần (Net Working Capital) của tổ chức niêm yết

Chỉ số này sẽ chỉ ra khả năng vốn hoạt động của tổ chức niêm yết để đẩy mạnh sản xuất kinh doanh, nhằm có thể thanh toán các khoản nợ ngắn hạn

Vốn lưu động thuần = Tổng tài sản – Tổng nợ ngắn hạn

+ Chỉ số tài sản lưu động (Current Rate) nhằm chỉ ra khả năng thanh toán của tổ chức niêm yết về nợ ngắn hạn từ tài sản lưu động, tổ chức niêm yết nào có nhiều khả năng trả nợ thì chỉ số sẽ cao và ngược lại.

$$\begin{array}{ccc} \text{Chỉ số tài sản} & & \text{Tổng tài sản lưu động} \\ & = & \text{-----} \\ \text{lưu động} & & \text{Tổng Nợ ngắn hạn} \end{array}$$

+ Chỉ số tài sản nhạy cảm (Quick asset ration). Nếu chỉ số tài sản lưu động cao có thể làm chúng ta nhầm lẫn do hàng tồn kho của tổ chức niêm yết cao, nên chỉ số tài sản nhạy cảm sẽ đo lường chính xác hơn chỉ số tài sản lưu động về khả năng thanh toán. Nếu chỉ số này lớn hơn 1 có thể đánh giá là an toàn.

$$\begin{array}{ccc} \text{Chỉ số tài sản} & & \text{Tổng tài sản lưu động – Giá trị hàng tồn kho} \\ & = & \text{-----} \\ \text{Nhạy cảm} & & \text{Tổng Nợ ngắn hạn} \end{array}$$

+ Chỉ số tiền mặt (Cash asset ratio) cũng biểu hiện khả năng thanh toán các khoản nợ nhưng ở mức độ chính xác cao hơn.

$$\begin{array}{ccc} \text{Chỉ số tiền mặt} & & \text{Tiền mặt + Chứng khoán khả mại} \\ & = & \text{-----} \\ & & \text{Tổng Nợ ngắn hạn} \end{array}$$

+ Lưu lượng tiền mặt (Cash Flow) phản ánh số tiền phát sinh từ hoạt động của tổ chức niêm yết. Chỉ tiêu này đánh giá khả năng thanh toán những chi phí hiện hành của tổ chức niêm yết và việc thanh toán cổ tức.

$$\text{Lưu lượng tiền mặt} = \text{Lợi nhuận ròng (hay lỗ)} + \text{Khấu hao hàng năm}$$

- Chỉ số khả năng về vốn

Khi phân tích sử dụng chỉ số này để đánh giá mức độ rủi ro dẫn đến phá sản của tổ chức niêm yết. Các công thức tính toán chỉ số này bao gồm:

$$\frac{\text{Chỉ số trái phiếu}}{\text{trái phiếu}} = \frac{\text{Mệnh giá của các trái phiếu}}{\text{Tổng số vốn dài hạn}}$$

$$\frac{\text{Chỉ số cổ phiếu ưu đãi}}{\text{ưu đãi}} = \frac{\text{Mệnh giá cổ phiếu ưu đãi}}{\text{Tổng số vốn dài hạn}}$$

$$\frac{\text{Chỉ số cổ phiếu thường}}{\text{thường}} = \frac{\text{Mệnh giá cổ phiếu thường} + \text{Thặng dư vốn} + \text{Thu nhập để lại}}{\text{Tổng vốn dài hạn}}$$

$$\frac{\text{Chỉ số nợ trên vốn cổ phần}}{\text{vốn cổ phần}} = \frac{\text{Các trái phiếu} + \text{Cổ phiếu ưu đãi}}{\text{Mệnh giá của cổ phiếu thường} + \text{Thặng dư vốn} + \text{Thu nhập để lại}}$$

(2) Các chỉ số biểu hiện khả năng sinh lời của tổ chức niêm yết

- Xác định doanh số bán thực (Net Sale). Đây là tổng số tiền mà tổ chức niêm yết thu được do bán hàng hoá hoặc dịch vụ trong thời gian kế toán, doanh số bán là huyết mạch của tổ chức niêm yết vì lợi nhuận của tổ chức niêm yết nằm trong đó. Khi phân tích cần so sánh giữa số bán năm nay với những năm trước để thấy sự tăng trưởng hoặc giảm theo tỷ lệ % để đánh giá tình hình kinh doanh của tổ chức niêm yết là tốt hay xấu.

- Xác định chỉ số lợi nhuận (Operating Profit Margin) để thấy rõ trong doanh số bán được thực thu là bao nhiêu lợi nhuận.

$$\text{Chỉ số lợi nhuận} = \frac{\text{Thu nhập hoạt động}}{\text{Doanh số bán thực}}$$

- Xác định chỉ số lợi nhuận ròng (Net Profit Margin) để thấy được trong doanh số bán thực có bao nhiêu lợi nhuận ròng sau khi đã khấu trừ khỏi doanh số bán thực những phí tổn trong sản xuất kinh doanh và sau khi trừ thuế.

$$\text{Chỉ số lợi nhuận ròng} = \frac{\text{Lãi ròng}}{\text{Doanh số bán thực}}$$

- Xác định tiền lãi cho mỗi cổ phần (Earning Per Share – EPS) để phản ánh mức thu nhập mà cổ đông giữ cổ phiếu thường có được.

$$\text{EPS} = \frac{\text{Lãi ròng} - \text{Cổ tức của các cổ phiếu ưu đãi}}{\text{Tổng cổ phiếu thường lưu hành}}$$

(3) Các chỉ số phản ánh chính sách chia lời của tổ chức niêm yết

Thông thường khi đã xác định được thu nhập cho mỗi cổ phiếu thường (EPS) xong, tổ chức niêm yết sẽ quyết định trích một tỷ lệ nhất định để chia cổ tức cho cổ đông, phần còn lại sẽ dùng vào mục đích phát triển kinh doanh của tổ chức niêm yết.

Khi phân tích, cần lập bảng so sánh về cổ tức mà cổ đông nhận được hàng năm xem có năm nào bị giảm hoặc không được chia lời, hay số cổ đông bắt đầu nhận cổ tức từ thời điểm nào đến nay và tăng giảm ra sao.

$$\text{Tỷ số chia lời} = \frac{\text{Cổ tức}}{\text{Tiền lời mỗi cổ phần}}$$

(4) Đánh giá triển vọng tổ chức niêm yết

Một tổ chức ít nợ làm ăn phát đạt, chia lời nhiều là một tổ chức niêm yết có căn bản tốt. Một quá khứ tốt, chưa có thể đảm bảo hoàn toàn cho tương lai với những biến chuyển có khi không thể lường trước được. Tuy nhiên, một tổ chức niêm yết đã có những bước tiến vững chắc trong quá khứ thì dễ vượt qua khó khăn và sự thay đổi của thời cuộc. Vì thế, khi đánh giá triển vọng tương lai của tổ chức niêm yết cần dựa vào quá khứ. Bên cạnh đó, cũng cần dựa vào tình hình thực tế để nhận biết phần nào những gì có thể xảy ra cho ngành có liên quan tổ chức niêm yết mà ta đang phân tích, đánh giá.

Cách tính chỉ số giá trên thu nhập PE (Price earnings ration)

$$\text{PE} = \frac{\text{Thị giá}}{\text{Thu nhập mỗi cổ phần}}$$

Ngoài ra, chúng ta còn tính tỷ số giá thị trường so với giá sổ sách kế toán của cổ phần (Price book value).

Giá sổ sách kế toán cổ phiếu được tính như sau:

Giá kế toán	Tổng tài sản – Nợ ngắn hạn – Nợ dài hạn – Cổ phiếu ưu đãi
=	-----
của cổ phiếu	Số cổ phiếu thường đã phát hành

3.2.5. Các điều kiện cơ sở vật chất, kỹ thuật và con người

Một trong những công cụ trọng tâm của cơ quan quản lý nhà nước ngành chứng khoán là công cụ giám sát, thanh tra và xử lý vi phạm trên thị trường chứng khoán. Chính vì vậy mà tất cả các nước có thị trường chứng khoán đều rất chú trọng đến tổ chức bộ máy và con người cho hoạt động giám sát, thanh tra và cưỡng chế thực thi pháp luật. Nhìn chung, các nước đều bố trí số lượng lớn con người làm công tác giám sát, thanh tra thị trường, thường chiếm tỷ trọng 20-40% trong tổng số nhân viên - kể cả tại các Sở giao dịch chứng khoán. Những người làm công tác giám sát, thanh tra và cưỡng chế thực thi pháp luật thường là những người được tuyển chọn kỹ lưỡng, được đào tạo chính qui, đã trải qua một số năm kinh nghiệm và thường xuyên được đào tạo nâng cao kỹ thuật nghiệp vụ. Họ là những người có phẩm chất đạo đức tốt, nghiệp vụ vững vàng.

Về cơ sở vật chất kỹ thuật thì công nghệ máy tính đã chiếm ưu thế tuyệt đối trong việc truy tìm các hành vi vi phạm trên thị trường chứng khoán. Hệ thống giám sát thị trường với cơ sở dữ liệu có đủ khả năng tái tạo lại diễn biến thị trường, thông qua cơ sở dữ liệu có khả năng cảnh báo, phát hiện giao dịch nội gián, thao túng thị trường, có khả năng điều tra trên mạng điện tử, có thể truy cập danh sách, tài khoản của các thành viên Hội đồng quản trị, Ban giám đốc, Kế toán, Kiểm soát trưởng và người liên quan tổ chức niêm yết, có thể truy cập vào hệ thống dữ liệu của hệ thống công bố thông tin.

3.2.6. Các giai đoạn hoàn thiện hệ thống giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết

Căn cứ mục tiêu tổng quát phát triển thị trường chứng khoán đến năm 2010 đã được Thủ tướng Chính phủ phê duyệt, trong đó tập trung chú trọng đến mục tiêu: củng cố, ổn định hoạt động thị trường đồng thời mở rộng phạm vi, qui mô thị trường, không ngừng nâng cao chất lượng thị trường; tiếp tục hoàn thiện các cơ chế, chính sách về quản lý, giám sát, kiểm tra hoạt động thị trường, bảo vệ nhà đầu tư, tăng cường khả năng cạnh tranh vốn là động lực thúc đẩy thị trường phát triển và chủ động hội nhập thị trường tài chính khu vực và thế giới.

Có thể khái quát lộ trình phát triển hệ thống giám, sát thanh tra các tổ chức niêm yết theo hai giai đoạn sau:

- Giai đoạn 1: Từ nay đến năm 2007 là giai đoạn hoàn thiện hệ thống tổ chức thanh tra, giám sát thị trường chứng khoán Việt Nam, với mục tiêu chủ yếu là hoàn thiện các qui trình, kỹ thuật giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết, tăng cường các điều kiện cơ sở vật chất, kỹ thuật, con người cho hoạt động giám sát, thanh tra, cụ thể là:

+ Xây dựng và ban hành các cơ chế, chính sách, các qui trình, kỹ thuật giám sát, thanh tra và hệ thống chỉ tiêu giám sát các tổ chức niêm yết.

+ Sớm phân công trao quyền cho Trung tâm giao dịch chứng khoán, Sở giao dịch chứng khoán thực hiện chức năng giám sát, kiểm tra và xử lý vi phạm của các tổ chức niêm yết, khi Trung tâm giao dịch chứng khoán, Sở giao dịch chứng khoán đáp ứng được điều kiện hệ thống giám sát thị trường đã thiết lập được hệ thống cơ sở dữ liệu - kết nối với hệ thống giao dịch, có khả năng tái tạo được diễn biến thị trường, có khả năng cảnh báo, phát hiện được giao dịch nội gián, có khả năng điều tra trên mạng điện tử, có thể truy cập danh sách, tài khoản của thành viên Hội đồng quản trị, Ban giám đốc, Kế toán, Kiểm toán tổ chức niêm yết và truy cập vào hệ thống dữ liệu của hệ thống công bố thông tin.

+ Giai đoạn 2: Từ 2007 đến 2010 là giai đoạn tăng cường năng lực, nâng cao chất lượng giám sát, thanh tra thị trường, hiện đại hoá cơ sở vật chất kỹ thuật để đảm bảo hội nhập thị trường tài chính khu vực và thế giới, trong đó, có công tác phối hợp giám sát, điều tra các hành vi vi phạm trên thị trường khu vực và thế giới.

KẾT LUẬN

Để từng bước triển khai thực hiện chiến lược phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam đến năm 2010 đã được Thủ tướng phê duyệt, với lộ trình trải qua hai giai đoạn:

Giai đoạn 1: Từ nay đến năm 2005, với mục tiêu chủ yếu là hoàn thiện và củng cố cơ sở hạ tầng, từng bước phát triển qui mô, phạm vi hoạt động thị trường, trong đó bao gồm hoàn thiện môi trường hạ tầng pháp luật, hoàn thiện cơ sở vật chất kỹ thuật, nâng cấp kỹ thuật - công nghệ - phát triển các định chế, các yếu tố thị trường.

Giai đoạn 2: Từ 2005-2010, với mục tiêu chủ yếu là mở rộng và tăng cường năng lực của thị trường, hiện đại hoá cơ sở vật chất kỹ thuật, tăng cường khả năng cạnh tranh, thúc đẩy hội nhập quốc tế.

thì vai trò quan trọng trong chức năng của cơ quan quản lý nhà nước về chứng khoán và thị trường chứng khoán là giám sát, thanh tra và xử lý vi phạm để chống lại các hành vi vi phạm trên thị trường chứng khoán, nhất là các hành vi giao dịch nội gián, thao túng thị trường và các hành vi khác làm tổn hại đến lòng tin của nhà đầu tư. Do đó, việc xác định được các giải pháp hoàn thiện hoạt động giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam là một trong những nhiệm vụ trọng tâm để hoàn thiện hoạt động giám sát, thanh tra thị trường chứng khoán Việt Nam nói chung, là cơ sở để thực hiện thành công mục tiêu chiến lược phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam.

Từ nghiên cứu lý luận, kinh nghiệm về hệ thống giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết của các nước, từ tổng kết thực tiễn hoạt động giám sát, thanh tra của các tổ chức niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam để xây dựng giải pháp hoàn thiện hoạt động thanh tra, giám sát các tổ chức niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong tương lai. Đề tài nghiên cứu khoa học đã hoàn thành được các nhiệm vụ sau:

1. Khái quát tổng quan về hoạt động thanh tra, giám sát các tổ chức niêm yết trên thị trường chứng khoán nhằm nêu bật vai trò của hệ thống giám sát thanh tra các tổ chức niêm yết trên thị trường chứng khoán, xuất phát từ đặc trưng của các tổ chức niêm yết trên thị trường chứng khoán đòi hỏi phải có sự cần thiết của hoạt động giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết, mục tiêu, nội dung giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết, phương pháp, qui trình giám sát, thanh tra, hệ thống chỉ tiêu phục vụ cho công tác giám sát, các yêu cầu về cơ sở vật chất, kỹ thuật, con người cho công tác giám sát, thanh tra thị trường chứng khoán.

2. Rút ra bài học kinh nghiệm về tổ chức, hoạt động giám sát tổ chức niêm yết, các nội dung chủ yếu trong giám sát các tổ chức niêm yết, các yêu cầu vật chất, con người.

3. Từ tổng kết thực tiễn hoạt động thanh tra, giám sát tổ chức niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam để rút ra những bài học thành công và hạn chế trong hoạt động giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết.

4. Đề xuất các giải pháp hoàn thiện hoạt động giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong tương lai.

Với những giải pháp hoàn thiện các qui định của pháp luật về giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết, đề tài đã đưa ra được qui trình giám sát, qui trình thanh tra các tổ chức niêm yết, hệ thống chỉ tiêu giám sát các tổ chức niêm yết, phân cấp giám sát, nhất là giữa các đơn vị chức năng thuộc Ủy ban Chứng khoán Nhà nước với Trung tâm giao dịch chứng khoán. Đề tài đã đề xuất được giải pháp, bước đi trong việc nâng cấp, phát triển hệ thống giám sát, thanh tra các tổ chức niêm yết từ nay đến năm 2007 và từ năm 2007 đến năm 2010, khi thị trường chứng khoán Việt Nam hội nhập thị trường tài chính khu vực và thế giới.

DANH MỤC TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Bộ luật Hình sự của nước CHXHCN Việt nam (2000), Nhà xuất bản Chính trị Quốc gia, năm xuất bản 2000.
2. Các báo cáo kết quả làm việc với chuyên gia Hàn quốc về giám sát, thanh tra thị trường.
3. Các báo cáo kết quả về giám sát, kiểm tra, thanh tra các tổ chức niêm yết năm 2001, 2002, 2003 và 6 tháng đầu năm 2004.(tài liệu của Thanh tra)
4. Các tạp chí chứng khoán Việt nam năm 2002, 2003, 2004.
5. Hệ thống văn bản pháp luật về chứng khoán và thị trường chứng khoán, Nhà xuất bản Tài chính, năm xuất bản 2004.
6. Tài liệu của IOSCO, khuôn khổ giám sát thị trường chứng khoán.
7. Luật Thanh tra (2004)
8. Pháp lệnh xử lý vi phạm hành chính (2002), Nhà xuất bản Chính trị Quốc gia, năm xuất bản 2002.
9. Trường cán bộ thanh tra (2004), Nghiệp vụ công tác thanh tra – chương trình cơ bản, nâng cao, năm xuất bản 2004.
10. Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (1998), tài liệu giám sát, thanh tra chứng khoán (Lưu hành nội bộ)
11. Securities Market in Korea(2003)
12. Securities Market in Japan (2003)
13. Financial Supervisory Service of Korea, Supervisory policies and recent trend on unfair securities trading in Korea,2002
14. Financial Supervisory Service of Japan, Funktion and Organization of the Investigation Department, 2003.