

MỘT SỐ VẤN ĐỀ PHÁP LÝ VỀ CÔNG TI CHỨNG KHOÁN THEO LUẬT CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM NĂM 2006

ThS. VŨ VĂN CƯƠNG *

Công ti chứng khoán là định chế tài chính trung gian có vị trí, vai trò quan trọng trong thị trường chứng khoán. Lịch sử hình thành và phát triển thị trường chứng khoán đã chứng minh rằng một thị trường chứng khoán không thể thiếu loại chủ thể này, nó cần cho cả người phát hành và cho người đầu tư, nó là một nhân tố ảnh hưởng lớn đến sự vận hành phát triển của thị trường chứng khoán.

Để công ti chứng khoán phát huy hết vai trò to lớn của mình, ngăn ngừa những hiện tượng tiêu cực có thể xảy ra, bảo vệ các quyền, lợi ích hợp pháp của các nhà đầu tư và sự phát triển lành mạnh, ổn định của thị trường chứng khoán thì vấn đề tổ chức và hoạt động của công ti chứng khoán phải được đặt trong hành lang pháp lý chặt chẽ hơn so với các doanh nghiệp thông thường. Vì vậy, đạo luật về chứng khoán và thị trường chứng khoán của hầu hết các quốc gia đều quy định về tổ chức và hoạt động của công ti chứng khoán. Thậm chí có những nước còn ban hành đạo luật riêng để quy định việc tổ chức và hoạt động của công ti chứng khoán như ở Mỹ, Nhật, Thái Lan...

Ở Việt Nam, vấn đề tổ chức và hoạt

động của công ti chứng khoán trước đây được quy định trong Nghị định của Chính phủ số 48/1998/NĐ-CP ngày 11/07/1998 về chứng khoán và thị trường chứng khoán, sau đó được quy định trong Nghị định của Chính phủ số 144/2003/NĐ-CP ngày 28/11/2003 và được cụ thể hoá trong Quyết định của Bộ trưởng Bộ tài chính số 55/2004/QĐ-BTC ngày 17/6/2004 về việc ban hành Quy chế tổ chức và hoạt động của công ti chứng khoán.

Luật chứng khoán mới được ban hành quy định về tổ chức và hoạt động của công ti chứng khoán tập trung chủ yếu tại chương VI (từ Điều 59 đến Điều 81 trừ Điều 61 và Điều 72 quy định riêng cho công ti quản lý quỹ).

1. Khái niệm, đặc điểm của công ti chứng khoán

Luật chứng khoán Việt Nam không có định nghĩa cụ thể về công ti chứng khoán. Tuy nhiên, qua các quy định cụ thể trong Luật chứng khoán có thể khái quát một số đặc điểm pháp lý cơ bản của công ti chứng khoán như sau:

Trước hết, “công ti chứng khoán” là tên

* Giảng viên Khoa pháp luật kinh tế
Trường Đại học Luật Hà Nội

gọi chỉ loại chủ thể kinh doanh là những doanh nghiệp hoạt động kinh doanh chứng khoán (một ngành kinh doanh đặc thù, có điều kiện). Vì thế, công ti chứng khoán khác biệt với các doanh nghiệp khác ở những đặc điểm sau:

Một là, công ti chứng khoán là doanh nghiệp được thành lập, hoạt động trên cơ sở Luật chứng khoán và các quy định của pháp luật có liên quan.

Hai là, công ti chứng khoán được tổ chức dưới hình thức công ti trách nhiệm hữu hạn hoặc công ti cổ phần theo quy định của Luật doanh nghiệp (khoản 1 Điều 59 Luật chứng khoán).

Ba là, công ti chứng khoán đặt dưới sự quản lý nhà nước trực tiếp của một cơ quan giám sát chuyên trách. Ở Việt Nam, cơ quan đó là Ủy ban chứng khoán nhà nước thuộc Bộ tài chính.

Bốn là, công ti chứng khoán có hoạt động kinh doanh chính, thường xuyên và mang tính nghề nghiệp là kinh doanh chứng khoán và thực hiện dịch vụ tài chính khác trên thị trường chứng khoán.

Tuy nhiên, không phải bất kì chủ thể nào thực hiện hoạt động kinh doanh chứng khoán đều là công ti chứng khoán. Tại khoản 19 Điều 6 Luật chứng khoán Việt Nam quy định: *“Kinh doanh chứng khoán là thực hiện nghiệp vụ môi giới chứng khoán; tự doanh chứng khoán; bảo lãnh phát hành chứng khoán; tư vấn đầu tư chứng khoán; lưu ký chứng khoán; quản lý*

quỹ đầu tư chứng khoán; quản lý danh mục đầu tư chứng khoán”. Điều 60 Luật chứng khoán Việt Nam chỉ rõ: *“Công ti chứng khoán được thực hiện một, một số hoặc toàn bộ nghiệp vụ kinh doanh sau đây: Môi giới chứng khoán; tự doanh chứng khoán; bảo lãnh phát hành chứng khoán; tư vấn đầu tư chứng khoán. Công ti chứng khoán chỉ được phép thực hiện nghiệp vụ bảo lãnh phát hành chứng khoán khi thực hiện nghiệp vụ tự doanh chứng khoán”*. Ngoài các nghiệp vụ kinh doanh theo giấy phép được cấp, công ti chứng khoán được cung cấp các dịch vụ tư vấn tài chính và các dịch vụ tài chính khác.

Như vậy, thực hiện hoạt động kinh doanh chứng khoán có nhiều loại chủ thể khác nhau như: công ti chứng khoán, công ti quản lý quỹ đầu tư chứng khoán, công ti đầu tư chứng khoán và một số chủ thể khác có cung ứng các dịch vụ có liên quan. Tuy nhiên, có thể khẳng định rằng công ti chứng khoán là một loại chủ thể kinh doanh chứng khoán chủ yếu, phổ biến và quan trọng nhất trên thị trường chứng khoán. Đặc điểm pháp lý để nhận biết và phân biệt công ti chứng khoán với các chủ thể kinh doanh chứng khoán khác trên thị trường chứng khoán đó chính là nghiệp vụ kinh doanh mà nó được phép thực hiện.

Pháp luật một số nước chỉ rõ nghiệp vụ kinh doanh chứng khoán nào do công ti chứng khoán thực hiện, nghiệp vụ kinh doanh chứng khoán nào thì công ti chứng

khoán không được thực hiện nhằm tránh mâu thuẫn, xung đột lợi ích giữa các hoạt động kinh doanh chứng khoán. Thậm chí trong các nghiệp vụ kinh doanh chứng khoán thuộc về công ti chứng khoán, pháp luật một số nước chỉ cho phép một công ti chứng khoán thực hiện một số nghiệp vụ nhất định mà không được thực hiện toàn bộ các hoạt động nghiệp vụ kinh doanh chứng khoán thuộc về công ti chứng khoán. Chẳng hạn, nếu đã thực hiện hoạt động tự doanh thì không được hoạt động môi giới và ngược lại. Tuy nhiên, cũng có nước cho phép công ti chứng khoán được thực hiện tất cả các nghiệp vụ kinh doanh trong một công ti chứng khoán nhưng phải phải bảo đảm tách biệt các nghiệp vụ kinh doanh này. Điểm chung nhất trong pháp luật các nước đều có quy định kinh doanh chứng khoán là ngành nghề kinh doanh có điều kiện. Vì vậy để được kinh doanh, công ti chứng khoán phải thoả mãn những điều kiện mà pháp luật quy định và được cơ quan nhà nước có thẩm quyền cấp giấy phép thành lập hoạt động. Điều kiện để cấp giấy phép bao gồm điều kiện về vốn, nhân sự và cơ sở vật chất. Điều kiện về vốn được đưa ra căn cứ vào mức độ rủi ro tương ứng với từng hoạt động nghiệp vụ, những nghiệp vụ rủi ro cao thì đòi hỏi vốn cao và ngược lại. Điều kiện về nhân sự được đặt ra do tính chất đặc thù của hoạt động kinh doanh chứng khoán, cụ thể: người điều hành và nhân viên thực hiện nghiệp vụ kinh

doanh chứng khoán phải có lí lịch tốt, có trình độ chuyên môn và tuân thủ đạo đức nghề nghiệp. Điều kiện cơ sở vật chất được đặt ra vì công ti chứng khoán thường có chức năng lưu giữ các chứng khoán và giấy tờ cần thiết, phải công bố thông tin cho người đầu tư... Vì vậy cần có phương tiện cần thiết để bảo đảm an toàn và công bố thông tin đầy đủ, thuận tiện.

Ở Việt Nam, Luật chứng khoán quy định công ti chứng khoán có thể thực hiện nhiều nghiệp vụ kinh doanh chứng khoán (trừ nghiệp vụ quản lí danh mục đầu tư và quản quỹ đầu tư chứng khoán) nếu có đủ điều kiện và được Ủy ban chứng khoán nhà nước cấp giấy phép cho tất cả các hoạt động nghiệp vụ đó. Đây là một đặc trưng pháp lí cơ bản để nhận biết và phân biệt công ti chứng khoán với các chủ thể kinh doanh khác trên thị trường chứng khoán như: Công ti quản lí quỹ, công ti đầu tư chứng khoán. So với trước đây, nghiệp vụ kinh doanh chứng khoán của công ti chứng khoán đã có sự thay đổi, theo đó nghiệp vụ quản lí danh mục đầu tư đã được chuyển sang cho công ti quản lí quỹ thực hiện nhằm hạn chế xung đột lợi ích giữa các hoạt động nghiệp vụ trong công ti chứng khoán. Quy định này phù hợp quy định trong Luật chứng khoán của nhiều nước.

Từ phân tích nêu trên, có thể khái quát định nghĩa về công ti chứng khoán như sau:

Công ti chứng khoán là công ti cổ phần hoặc công ti TNHH được thành lập, hoạt

động theo quy định của Luật chứng khoán và các quy định của pháp luật có liên quan để thực hiện một, một số hoặc toàn bộ nghiệp vụ kinh doanh chứng khoán sau theo giấy phép do Ủy ban chứng khoán nhà nước cấp: Môi giới chứng khoán, tự doanh chứng khoán, bảo lãnh phát hành chứng khoán, tư vấn đầu tư chứng khoán.

2. Một số nhận xét, đánh giá các quy định của Luật chứng khoán Việt Nam về công ti chứng khoán

Có thể nói Luật chứng khoán đã quy định khá toàn diện về tổ chức, hoạt động của công ti chứng khoán trên cơ sở có kế thừa và phát triển nhằm khắc phục những hạn chế của các quy định trước đây, bảo đảm phù hợp với yêu cầu thực tiễn phát triển của thị trường chứng khoán trong tương lai, phù hợp với luật pháp và thông lệ quốc tế, đáp ứng yêu cầu hội nhập quốc tế. Cụ thể:

Thứ nhất, Luật chứng khoán đã thực hiện nguyên tắc là quy định chi tiết đến mức tối đa có thể nhằm bảo đảm tính thực thi, giảm bớt các văn bản hướng dẫn dưới luật. Có thể chứng minh nhận định này qua các quy định về: Điều kiện cấp giấy phép; hồ sơ xin cấp giấy phép; trình tự và thời hạn cấp giấy phép; những thay đổi trong hoạt động; nghĩa vụ của công ti chứng khoán và các hạn chế đối với công ti chứng khoán nhằm bảo đảm an toàn trong hoạt động...

Thứ hai, Luật đã quy định theo hướng cải cách thủ tục hành chính nhằm đơn giản hoá các thủ tục, rút ngắn thời gian thực hiện

nhằm tiết kiệm các chi phí, tạo thuận lợi cho các tổ chức, cá nhân thực hiện đầy đủ, nhanh chóng các thủ tục hành chính. Cụ thể:

Trước đây, việc thành lập công ti chứng khoán khá phức tạp phải trải qua rất nhiều bước như: Tổ chức muốn thành lập công ti chứng khoán phải làm hồ sơ xin cấp giấy phép hoạt động gửi Ủy ban chứng khoán nhà nước. Sau khi được Ủy ban chứng khoán nhà nước chấp thuận về mặt nguyên tắc việc cấp giấy phép kinh doanh chứng khoán thì tổ chức xin cấp giấy phép phải tiến hành đăng kí kinh doanh theo quy định của Luật doanh nghiệp. Sau khi hoàn tất thủ tục đăng kí kinh doanh, Ủy ban chứng khoán nhà nước mới chính thức cấp giấy phép kinh doanh chứng khoán cho doanh nghiệp đăng kí. Hiện nay, khoản 2 Điều 59 Luật chứng khoán quy định: *“Ủy ban chứng khoán nhà nước cấp giấy phép thành lập và hoạt động cho công ti chứng khoán. Giấy phép này đồng thời là giấy chứng nhận đăng kí kinh doanh”*.

Về thời hạn cấp giấy phép thành lập hoạt động cho công ti chứng khoán trước đây quy định thời hạn 60 ngày thì nay Luật chứng khoán quy định thời hạn cấp giấy phép thành lập và hoạt động cho công ti chứng khoán tối đa là 30 ngày kể từ ngày Ủy ban chứng khoán nhà nước nhận đủ hồ sơ hợp lệ. Còn về thời hạn cấp chứng chỉ hành nghề kinh doanh chứng khoán, trước đây quy định thời hạn là 30 ngày, hiện nay theo Luật chứng khoán quy định: *“Trong*

thời hạn 7 ngày kể từ ngày nhận được hồ sơ hợp lệ, Ủy ban chứng khoán nhà nước cấp chứng chỉ hành nghề chứng khoán”.⁽¹⁾

-Về điều kiện và thủ tục cấp giấy phép, Luật chứng khoán đã quy định đơn giản, rõ ràng và thực chất hơn. Chẳng hạn về cấp giấy phép thành lập hoạt động cho công ti chứng khoán trước đây quy định 5 điều kiện, Luật chứng khoán chỉ quy định 3 điều kiện là: Có trụ sở chính và trang thiết bị phục vụ hoạt động kinh doanh chứng khoán; có đủ vốn pháp định theo quy định; giám đốc và các nhân viên thực hiện nghiệp vụ kinh doanh chứng khoán phải có chứng chỉ hành nghề chứng khoán. Về hồ sơ xin cấp giấy phép thành lập hoạt động của công ti chứng khoán, trước đây pháp luật quy định đến 10 loại giấy tờ khác nhau thì nay Luật chứng khoán quy định 8 loại giấy tờ cần thiết.⁽²⁾ Đặc biệt hồ sơ xin cấp chứng chỉ hành nghề trước đây pháp luật quy định cần phải có ít nhất đến 6 loại giấy tờ khác nhau thì nay Luật quy định chỉ có 3 loại giấy tờ cần thiết trong hồ sơ.⁽³⁾

Thứ ba, Luật chứng khoán quy định về tổ chức và hoạt động của công ti chứng khoán trên nguyên tắc không phân biệt giữa nhà đầu tư trong nước và nhà đầu tư nước ngoài trong kinh doanh chứng khoán đồng thời thể hiện rõ quan điểm mở cửa thị trường chứng khoán Việt Nam để thu hút các nhà đầu tư nước ngoài vào hoạt động kinh doanh chứng khoán tại Việt Nam. Đây là một trong những điểm mới có tính đột

phá lớn để thị trường chứng khoán Việt Nam hội nhập với khu vực và thế giới, tạo điều kiện thuận lợi để Việt Nam thực hiện đúng cam kết quốc tế và gia nhập WTO trong thời gian tới. Cụ thể:

Trước đây, nhà đầu tư nước ngoài muốn kinh doanh chứng khoán tại Việt Nam thì chỉ có hình thức duy nhất góp vốn liên doanh với bên Việt Nam để thành lập công ti chứng khoán liên doanh. Nhà đầu tư nước ngoài phải là tổ chức kinh doanh chứng khoán đang hoạt động hợp pháp tại nước mà các tổ chức này đóng trụ sở chính và chỉ được sở hữu không quá 49% vốn điều lệ của công ti chứng khoán liên doanh.

Điều 76 Luật chứng khoán quy định công ti chứng khoán có vốn đầu tư nước ngoài tại Việt Nam được thành lập dưới hình thức liên doanh, góp vốn cổ phần, công ti 100% vốn nước ngoài do Ủy ban chứng khoán nhà nước cấp giấy phép thành lập và hoạt động. Bên cạnh đó, Luật còn cho phép công ti chứng khoán nước ngoài mở chi nhánh hoạt động tại Việt Nam (Điều 77) hoặc được mở văn phòng đại diện tại Việt Nam sau khi đăng kí hoạt động với Ủy ban chứng khoán nhà nước (Điều 78).

Thứ tư, về nghiệp vụ kinh doanh chứng khoán, Luật chứng khoán đã chú trọng hơn đến vấn đề xung đột lợi ích giữa các nghiệp vụ kinh doanh chứng khoán trong công ti chứng khoán. Trước đây, pháp luật cho phép công ti chứng khoán được thực hiện cả nghiệp vụ quản lí danh mục đầu tư chứng

khoán. Luật chứng khoán quy định: nghiệp vụ quản lý danh mục đầu tư, quản lý quỹ đầu tư do công ty quản lý quỹ thực hiện, công ty chứng khoán không được phép thực hiện những nghiệp vụ kinh doanh này để hạn chế xung đột lợi ích.

Thứ năm, vấn đề cấp giấy phép hành nghề chứng khoán.

Pháp luật hầu hết các quốc gia đều quy định một trong những điều kiện để cấp giấy phép thành lập và hoạt động cho công ty chứng khoán là giám đốc (tổng giám đốc), các nhân viên kinh doanh của công ty chứng khoán phải có chứng chỉ hành nghề kinh doanh chứng khoán.

Trước đây, pháp luật Việt Nam quy định: Chứng chỉ hành nghề kinh doanh chứng khoán được cấp, được gia hạn, được đổi cho các cá nhân theo đề nghị của công ty chứng khoán nơi cá nhân đó làm việc... Chứng chỉ hành nghề kinh doanh chứng khoán có hiệu lực 03 năm kể từ ngày cấp. Người có chứng chỉ hành nghề cứ sau 3 năm phải thi và đạt yêu cầu trong kì thi sát hạch lại do Ủy ban chứng khoán nhà nước tổ chức. Trường hợp người hành nghề không đạt yêu cầu trong kì thi sát hạch để gia hạn chứng chỉ hành nghề thì người đó không được làm việc tại các bộ phận kinh doanh cho tới khi được gia hạn chứng chỉ hành nghề. Người hành nghề không còn làm việc cho công ty chứng khoán thì bị thu hồi chứng chỉ hành nghề. Trường hợp người hành nghề chuyển sang làm việc cho một công ty chứng khoán khác,

công ty chứng khoán này phải làm thủ tục xin đổi lại chứng chỉ hành nghề kinh doanh cho cá nhân đó.

Nhìn chung, việc quy định cấp, cấp lại, gia hạn chứng chỉ hành nghề trước đây do Ủy ban chứng khoán nhà nước thực hiện theo đề nghị của công ty chứng khoán nơi người hành nghề đó làm việc đã gây ra nhiều thủ tục phiền hà, phức tạp, tính hiệu quả không cao. Thời hạn cấp lại chứng chỉ hành nghề là 3 năm không phù hợp với thực tế vì hai lí do:

Một là, năng lực của những người hành nghề luôn được nâng cao qua sự trải nghiệm về thời gian.

Hai là, các công ty chứng khoán đều hoạt động theo cơ chế thị trường, họ tự quyết định việc tuyển dụng nhân viên, nếu nhân viên tại công ty chứng khoán không đáp ứng được yêu cầu thì sẽ bị sa thải, việc sử dụng và đánh giá năng lực của từng người thuộc thẩm quyền lãnh đạo doanh nghiệp chứ không phải là của cơ quan quản lí nhà nước.

Luật chứng khoán đã có quy định mới phù hợp hơn, cụ thể: Ủy ban chứng khoán nhà nước cấp chứng chỉ hành nghề cho từng cá nhân, còn việc cá nhân có chứng chỉ hành nghề làm cho công ty chứng khoán nào do công ty đó tuyển dụng. Tuy nhiên, để đảm bảo sự quản lí, phòng tránh trường hợp các cá nhân có chứng chỉ lợi dụng để lừa đảo gây thiệt hại cho nhà đầu tư, các khoản 5, 6 Điều 79 Luật chứng khoán quy định rõ:

“Chúng chỉ hành nghề chứng khoán chỉ có giá trị khi người được cấp chứng chỉ làm việc tại một công ti chứng khoán và được công ti đó thông báo với Ủy ban chứng khoán nhà nước. Công ti chứng khoán có trách nhiệm thông báo với Ủy ban chứng khoán nhà nước trong thời hạn hai ngày, kể từ ngày người được cấp chứng chỉ hành nghề chứng khoán không còn làm việc cho công ti của mình”.

Thứ sáu, về nghĩa vụ của công ti chứng khoán. Luật chứng khoán quy định khái quát và khá đầy đủ các nghĩa vụ cơ bản của công ti chứng khoán (Điều 71) trong đó có một số nghĩa vụ mới trước đây pháp luật không quy định hoặc không cho phép thực hiện như: “Mua bảo hiểm trách nhiệm nghề nghiệp cho nghiệp vụ kinh doanh chứng khoán tại công ti hoặc trích lập quỹ bảo vệ người đầu tư để bồi thường thiệt hại cho người đầu tư do sự cố kỹ thuật và sơ suất của nhân viên trong công ti... Thực hiện việc bán hoặc cho khách hàng bán chứng khoán khi không sở hữu chứng khoán và cho khách hàng vay chứng khoán để bán theo quy định của Bộ tài chính”.

Với quy định trên cho thấy Luật chứng khoán đã quan tâm hơn đến việc bảo vệ quyền lợi cho nhà đầu tư. Đồng thời, Luật chứng khoán đã dần khắc phục những hạn chế trong các quy định trước đây, bổ sung quy định mới cho phù hợp với sự phát triển của thị trường, với xu thế chung của thế giới. Luật chứng khoán đã thừa nhận hoạt

động bán khống nhưng phải kiểm soát chặt chẽ nó để ngăn ngừa mặt tiêu cực và phát huy mặt tích cực của bán khống chứng khoán đối với thị trường chứng khoán và đối với người đầu tư.

Việc cấm hoàn toàn hành vi bán khống chứng khoán trước đây ở nước ta là quá thận trọng và làm cho các nhà đầu tư, đặc biệt là các nhà đầu tư nước ngoài có cảm giác luật pháp Việt Nam quá khắt khe trong việc điều chỉnh các giao dịch trên thị trường chứng khoán. Điều này cũng có thể cho thấy rằng các nhà lập pháp Việt Nam mới chỉ nhìn thấy mặt tác hại của hành vi bán khống mà chưa thấy hết tác dụng tích cực của hành vi bán khống chứng khoán. Theo quan điểm của một số nhà nghiên cứu,⁽⁴⁾ bán khống có mặt tích cực của nó như tạo ra tính thanh khoản cho thị trường, tính hiệu quả về giá chứng khoán... Đối với hành vi bán khống chứng khoán, ở nhiều nước pháp luật không cấm tuyệt đối mà đặt giao dịch bán khống dưới sự kiểm soát của nhà nước. Trong đó có quy định rõ đối tượng và những điều kiện được phép thực hiện giao dịch bán khống và những trường hợp, hoàn cảnh trong đó bán khống bị coi là bất hợp pháp. Chẳng hạn, Luật thị trường chứng khoán Mỹ chỉ cấm bán khống đối với người nội bộ công ti của họ, còn đối với những người khác chỉ cấm bán khống trong trường hợp giá của loại chứng khoán đó trên thị trường đang giảm nhằm ngăn chặn hiện tượng bán khống để lũng đoạn thị trường và

đẩy nhanh sự giảm giá chứng khoán. Điều này chứng tỏ rằng Luật chứng khoán Việt Nam được xây dựng trên cơ sở có tiếp thu, có chọn lọc kinh nghiệm của nước ngoài...

Bên cạnh những ưu điểm trên của quy định về tổ chức và hoạt động của công ti chứng khoán, Luật chứng khoán còn có một số vấn đề cần trao đổi thêm, cụ thể:

Thứ nhất, về hình thức pháp lí của công ti chứng khoán. Khoản 1 Điều 59 Luật chứng khoán quy định: “*Công ti chứng khoán được tổ chức dưới hình thức công ti trách nhiệm hữu hạn (công ti TNHH) hoặc công ti cổ phần theo quy định của Luật doanh nghiệp*”.

Việc quy định về hình thức tổ chức công ti chứng khoán trong Luật không có sự khác biệt so với luật chứng khoán của nhiều quốc gia. Tuy nhiên, để lí giải tại sao công ti chứng khoán chỉ tổ chức dưới hình thức là công ti TNHH và công ti cổ phần thì hiện còn có nhiều quan điểm khác nhau. Có quan điểm cho rằng: “*Pháp luật các nước trên thế giới đều quy định các công ti đối nhân (công ti hợp danh, công ti hợp vốn đơn giản) không được phép kinh doanh chứng khoán. Lí do là những loại hình công ti này được tổ chức rất lỏng lẻo nên về mặt pháp lí không đáp ứng được đòi hỏi rất đặc thù của hoạt động kinh doanh chứng khoán là bảo đảm độ tin cậy cao và hạn chế rủi ro*”.⁽⁵⁾

Quan điểm khác cho rằng Luật quy định như vậy xuất phát từ cơ sở nhằm bảo vệ lợi

ích của khách hàng, tránh tình trạng đầu tư, thao túng doanh nghiệp phục vụ lợi ích của một số người. Hơn nữa, công ti cổ phần hay công ti TNHH có quy chế pháp lí về tổ chức hoạt động chặt chẽ nên việc tuân thủ chế độ thông tin, báo cáo chặt chẽ hơn. Cũng có quan điểm lí giải rằng công ti là loại hình doanh nghiệp có tính phổ biến và rất phát triển trong nền kinh tế thị trường, luật lệ quy định về nó khá giống nhau ở các quốc gia mà lĩnh vực kinh doanh chứng khoán mang tính quốc tế cao; thị trường chứng khoán là thị trường bậc cao bảo đảm tính tự do kinh doanh cũng như tính kỉ luật cao. Do đó, pháp luật Việt Nam cần quy định như vậy.

Tuy nhiên, một vấn đề đáng chú ý là trong Luật doanh nghiệp năm 2005 có quy định: Công ti TNHH có công ti TNHH hai thành viên trở lên; công ti TNHH một thành viên là tổ chức hoặc cá nhân. Vậy câu hỏi đặt ra là: Công ti TNHH một thành viên là cá nhân có được kinh doanh chứng khoán không? Nếu công ti TNHH một thành viên là cá nhân được phép kinh doanh chứng khoán thì liệu đã phù hợp điều kiện ở nước ta hiện nay không, khi thị trường chứng khoán Việt Nam mới ở giai đoạn đầu hình thành, phát triển, sự hiểu biết của công chúng còn hạn chế, nếu một cá nhân được thành lập công ti chứng khoán dưới hình thức công ti TNHH một thành viên thì liệu có đảm bảo sự quản lí và phòng tránh được các trường hợp cá nhân lợi dụng để lừa đảo

gây thiệt hại cho nhà đầu tư không? Luật chứng khoán hiện còn quy định quá chung chung, câu hỏi trên có lẽ phải chờ văn bản hướng dẫn thi hành luật. Như vậy, pháp luật về chứng khoán Việt Nam lại rơi vào tình trạng “trên buông, dưới thắt”. Luật chứng khoán chưa thể hiện được nguyên tắc: chủ thể kinh doanh được làm những gì mà pháp luật không cấm mà vẫn theo tư duy cũ là chỉ được làm những gì mà pháp luật cho phép.

Thứ hai, vấn đề cơ quan cấp chứng chỉ hành nghề chứng khoán.

Pháp luật nhiều nước quy định hiệp hội kinh doanh chứng khoán là cơ quan cấp chứng chỉ hành nghề cho các cá nhân. Ở Việt Nam hiện nay, việc cấp chứng chỉ hành nghề do Ủy ban chứng khoán nhà nước thực hiện. Theo quan điểm của chúng tôi, việc Luật chứng khoán quy định như hiện nay là phù hợp với điều kiện cụ thể ở nước ta, khi Hiệp hội kinh doanh chứng khoán Việt Nam chưa đủ mạnh, chưa có đủ cơ sở vật chất, chương trình đào tạo, đội ngũ giảng viên có thể đảm đương tốt nhiệm vụ này. Tuy nhiên, trong tương lai cần chuyển trung tâm nghiên cứu và đào tạo chứng khoán sang mô hình chuyên nghiệp và chuyển về Hiệp hội kinh doanh chứng khoán và chuyển giao chức năng cấp chứng chỉ hành nghề cho Hiệp hội kinh doanh chứng khoán đảm nhận để Ủy ban chứng khoán nhà nước tập trung vào nhiệm vụ chiến lược mà không phải lo công việc cụ thể này.

Thứ ba, Luật chứng khoán còn quy định nhiều thủ tục mang tính hình thức. Nếu quy định nhiều thủ tục phiền hà thì đó sẽ là rào cản cho sự phát triển của thị trường chứng khoán, tạo ra nhiều cơ chế xin cho, tham nhũng còn có “đất” để phát triển và đó không phải là cách bảo vệ nhà đầu tư, một mục tiêu quan trọng mà Luật chứng khoán hướng tới.

Thứ tư, Luật chứng khoán còn thiếu vắng những quy định điều chỉnh quan hệ xung đột lợi ích trong tổ chức và hoạt động của công ti chứng khoán.

Thứ năm, Luật chứng khoán còn một số quy định không cần thiết và thiếu chuẩn mực, cụ thể: Tại khoản 2 Điều 62 quy định về điều kiện đối với thành viên sáng lập công ti chứng khoán. Quy định này không cần thiết vì không có gì là đặc thù, hơn nữa vấn đề này Luật doanh nghiệp đã quy định chi tiết, đầy đủ và chuẩn mực nên không cần thiết phải có quy định này trong Luật chứng khoán.

-
- (1).Xem: Khoản 4 Điều 79 Luật chứng khoán.
 - (2).Xem: Điều 5 Quyết định số 55/2004/QĐ-BTC và Điều 63 Luật chứng khoán.
 - (3).Xem: Điều 32 Quyết định số 55/2004/QĐ-BTC và khoản 2, 3 Điều 79 Luật chứng khoán.
 - (4).Xem: TS. Nguyễn Thị Ánh Vân, “*Bàn về quy chế điều chỉnh bán khống và mua chứng khoán trên cơ sở tin dụng*”, Tạp chí Luật học, số 5/2003, tr. 58.
 - (5).Xem: TS. Hoàng Thế Liên, ThS. Đặng Vũ Huân, “*Địa vị pháp lí của các chủ thể tham gia thị trường chứng khoán*”, Thông tin khoa học pháp lí, số 9/1999 Chuyên đề pháp luật về chứng khoán và thị trường chứng khoán, tr. 61.