HỆ THỐNG ĐĂNG KÍ, LƯU KÍ VỚI SỰ PHÁT TRIỂN CỦA THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

PHẠM NGUYỆT THẢO *

Cùng với sự hình thành và phát triển của thị trường chứng khoán, hệ thống đăng kí, lưu kí, thanh toán bù trừ chứng khoán cũng dần được hoàn thiện, đóng vai trò quan trọng trong việc góp phần đảm bảo hoàn tất quá trình thanh toán các giao dịch chứng khoán, chuyển giao quyền sở hữu chứng khoán, bảo vệ quyền lợi của nhà đầu tư. Bài viết này đề cập đôi nét tới vai trò của hệ thống đăng kí, lưu kí, thanh toán bù trừ chứng khoán và mô hình tổ chức của hệ thống này với tư cách là thành tố quan trọng trong sự phát triển của thị trường chứng khoán Việt Nam.

1. Vai trò của hệ thống đăng kí, lưu kí, bù trừ và thanh toán các giao dịch chứng khoán

Theo thông lệ, mọi chứng khoán niêm yết hoặc đăng kí giao dịch trên thị trường chứng khoán đều phải được đăng kí, lưu kí tập trung tại Trung tâm lưu kí chứng khoán.

Đăng kí chứng khoán chính là việc ghi nhận quyền sở hữu, các quyền khác của người sở hữu chứng khoán thông qua hệ thống thông tin lưu giữ chứng khoán và hệ thống thông tin về người sở hữu chứng khoán. Việc đăng kí chứng khoán bao gồm các nội dung thông tin về chứng khoán (tên chứng khoán, loại chứng khoán, tổng số lượng chứng khoán phát hành...) và thông tin về người sở hữu chứng khoán (tên, quốc tịch, địa chỉ của người sở hữu chứng khoán, số chứng khoán sở hữu, ngày nhận đăng kí quyền sở hữu v.v.). Đăng kí chứng khoán là cơ sở để nhà đầu tư thực hiện các quyền của mình đối với chứng khoán mà họ đang nắm giữ đồng thời cũng tạo điều kiện cho cơ quan nhà nước có thẩm quyền nắm thông tin về những chứng khoán được đăng kí. Ngoài ra, đăng kí chứng khoán còn là cơ sở để chứng khoán được Trung tâm lưu kí chấp nhận thực hiện lưu kí.

Lưu kí chứng khoán là hoạt động nhận và bảo quản chứng khoán cho khách hàng, giúp khách hàng thực hiện các quyền của mình đối với chứng khoán. Khoản 24 Điều 6 Luật chứng khoán năm 2006 quy định: "*Lưu kí chứng khoán là việc nhận kí gửi, bảo quản, chuyển giao chứng khoán cho khách hàng, giúp khách hàng thực hiện các quyền liên quan đến sở hữu chứng khoán*". Có thể nói, việc Trung tâm lưu kí chứng khoán mở tài khoản lưu kí chứng khoán cho khách hàng và cho thành viên lưu kí (là các công ti chứng khoán, ngân hàng thương mại hoạt động tại Việt Nam được Uỷ ban chứng khoán nhà nước cấp giấy chứng nhận đăng kí hoạt động lưu kí chứng khoán và được Trung tâm lưu kí chứng khoán chấp thuận trở thành thành viên lưu kí) cũng giống như việc các ngân hàng thương mại mở tài khoản vãng lai cho khách hàng của mình.(1)

Quá trình giao dịch chứng khoán chỉ có

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

thể được hoàn tất sau khi việc bù trừ, thanh toán chứng khoán diễn ra. Đây là hoạt động hỗ trợ sau giao dịch chứng khoán mà kết quả là việc các bên tham gia giao dịch phải thực hiện nghĩa vụ của mình: Bên phải trả chứng khoán thực hiện nghĩa vụ giao chứng khoán và bên phải trả tiền thực hiện nghĩa vụ chuyển tiền.

Là bộ phận tạo nên cơ sở hạ tầng của thị trường chứng khoán, sự cần thiết của hệ thống đăng kí, lưu kí, thanh toán bù trừ chứng khoán được thể hiện ở những điểm sau đây:

Thứ nhất, hoạt động đăng kí, lưu kí, thanh toán bù trừ chứng khoán là các dịch vụ hỗ trợ cho việc hoàn tất giao dịch chứng khoán. Nhờ có các hoạt động này mới có thể xác định quyền và nghĩa vụ của các bên tham gia giao dịch trong việc trả tiền - nhận chứng khoán và giao chứng khoán - nhận tiền. Thực hiện các giao dịch là bước đầu tiên mà kết quả là xác định được các bên tham gia giao dịch cũng như những chủ thể có liên quan. Để các giao dịch được hoàn tất, cần phải xử lí thông tin, xác nhận bên phải trả tiền và bên phải giao chứng khoán để làm cơ sở cho hoạt động thanh toán được diễn ra theo đúng kết quả bù trừ. Giữa các giao dịch chứng khoán có mối quan hệ chặt chẽ trong đó kết quả của việc thanh toán giao dịch trước là điều kiện cần thiết để thực hiện các giao dịch sau. Hoạt động hỗ trợ hoàn tất giao dịch càng được tiến hành nhanh chóng thì càng tạo thuận lợi cho giao dịch sau thực hiện có hiệu quả.

Thứ hai, hệ thống đăng kí, lưu kí, thanh toán bù trừ chứng khoán giúp cho việc quản lí thị trường chứng khoán thêm hiệu quả.

Một trong những hoạt động của hệ thống đăng kí, lưu kí chứng khoán là thực hiện quản lí các chứng khoán lưu kí của khách hàng, ghi nhận quyền sở hữu và các thông tin về tình hình thay đổi của chứng khoán lưu kí cho khách hàng. Thông qua hoạt động này giúp cho cơ quan nhà nước có thẩm quyền nắm thông tin và điều chỉnh kịp thời tỉ lệ chứng khoán mà nhà đầu tư được quyền sở hữu theo quy định của pháp luật hiện hành. Bên cạnh đó, những thông tin về chứng khoán bị giả mạo, mất cắp được hệ thống cung cấp cho nhà quản lí cũng như nhà đầu tư trên thị trường sẽ giúp cho các đối tượng tham gia thị trường chứng khoán tránh khỏi thiệt hại trong trường hợp chứng khoán bị mất trộm hay mua phải chứng khoán giả mạo.

Thứ ba, hoạt động của hệ thống đăng kí, lưu kí, thanh toán bù trừ chứng khoán góp phần giảm thiểu rủi ro và chi phí liên quan đến việc thanh toán các giao dịch chứng khoán.

Thị trường chứng khoán là lĩnh vực chứa đựng nhiều rủi ro. Nếu để nhà đầu tư tự bảo quản chứng khoán, tự giao dịch và thanh toán trực tiếp với nhau thì những nguy cơ về việc không thực hiện nghĩa vụ của các bên cũng như chi phí phát sinh cho việc bảo quản, lưu giữ chứng khoán sẽ tăng lên đáng kể. Với sự ra đời của hệ thống đăng kí, lưu kí, thanh toán bù trừ chứng khoán, mọi giao dịch đều được thực hiện thông qua hệ thống; những chi phí cho việc in ấn, bảo quản chứng khoán được giảm bớt đáng kể, tránh được những sai sót dễ mắc phải trong quá trình thanh toán không qua hệ thống như ở khâu kiểm đếm, kiểm tra tính thật giả của chứng khoán.

2. Mô hình hệ thống đăng kí, lưu kí, thanh toán bù trừ chứng khoán ở Việt Nam trong tiến trình phát triển của thị trường chứng khoán

Do tầm quan trọng của hoạt động đăng kí, lưu kí, thanh toán bù trừ chứng khoán như trên mà ở các nước trên thế giới, hệ thống đăng kí, lưu kí chứng khoán được xem như là xương sống của thị trường chứng khoán, nó giữ vai trò thiết yếu trong sự thành công của thị trường, đảm bảo cho việc thanh toán các giao dịch diễn ra nhanh chóng, an toàn và thông suốt. Bởi vậy, mỗi quốc gia khi xây dựng thị trường chứng khoán đều phải thiết lập hệ thống cơ sở hạ tầng đảm nhiệm chức năng đăng kí, lưu kí và thanh toán bù trừ chứng khoán phù hợp với điều kiện của quốc gia mình.

Hiện nay trên thế giới, tại các quốc gia phát triển, hệ thống cơ sở hạ tầng này thường được xây dựng theo mô hình trung tâm lưu kí chứng khoán. Tuy nhiên, cách thức tổ chức, hoạt động của trung tâm lưu kí chứng khoán ở mỗi quốc gia cũng rất khác nhau, phổ biến được thiết kế và vận hành theo ba mô hình sau đây:

Thứ nhất: Mô hình quản lí tài khoản hỗn hợp.

Đây là mô hình cho phép người sở hữu chứng khoán cùng một thời điểm được mở tài khoản và lưu kí chứng khoán tại hai nơi: Tại thành viên lưu kí và tại trung tâm lưu kí. Ưu điểm của mô hình này là cho phép nhà đầu tư vừa thực hiện đặt lệnh giao dịch tại công ti môi giới vừa giữ được bí mật về tài khoản chứng khoán của mình tại trung tâm lưu kí. Tuy nhiên, quản lí tài khoản theo mô hình hỗn hợp đòi hỏi một hệ thống xử lí khá phức tạp bởi trung tâm lưu kí không những phải làm việc với các thành viên lưu kí mà còn làm việc trực tiếp với bản thân nhà đầu tư. Việc thực hiện quyền của người sở hữu chứng khoán tại trung tâm lưu kí chứng khoán trở nên khá phức tạp do trung tâm lưu kí còn phải tập hợp số liệu của người đầu tư không chỉ thông qua thành viên lưu kí mà còn từ chính nhà đầu tư.

Thứ hai: Mô hình quản lí tài khoản thành viên lưu kí.

Đây còn được gọi là mô hình quản lí hai cấp, theo đó, người sở hữu chứng khoán mở tài khoản và kí gửi chứng khoán của mình tại thành viên lưu kí; thành viên lưu kí có trách nhiệm tái lưu kí chứng khoán tại trung tâm lưu kí. Đây là mô hình đang được áp dụng phổ biến do những tiện ích mà nó mang lại. Việc quản lí hai cấp cho phép trung tâm lưu kí chỉ phải làm việc với các thành viên lưu kí. Trung tâm lưu kí tiến hành phản ánh các nghiệp vụ phát sinh vào tài khoản của thành viên lưu kí và thành viên lưu kí phản ánh vào tài khoản của người sở hữu chứng khoán, điều này giúp cho việc xây dựng hệ thống xử lí tại trung tâm lưu kí đơn giản hơn, tiết kiệm được nhiều chi phí so với mô hình quản lí tài khoản hỗn hợp. Tuy nhiên, điểm bất cập là ở chỗ nó không đáp ứng được nhu cầu quản lí tài khoản của từng nhà đầu tư nhất là trong việc bán khống chứng khoán.

Thứ ba: Mô hình quản lí trực tiếp tài khoản của nhà đầu tư.

Mô hình này cho phép người sở hữu chứng khoán mở tài khoản trực tiếp tại trung tâm lưu kí. Thành viên lưu kí làm trung gian cho việc thanh toán tiền và chứng khoán và

việc thanh toán bù trừ chứng khoán được thực hiện trực tiếp ngay trên tài khoản của nhà đầu tư. Các quyền của người sở hữu chứng khoán được chuyển trực tiếp đến tài khoản của người sở hữu chứng khoán và thông báo qua thành viên lưu kí. Mô hình này yêu cầu một hệ thống xử lí phức tạp và chỉ thích hợp với các thị trường nhỏ mà ở đó số lượng các nhà đầu tư không quá lớn. Ở một thị trường lớn bao gồm hàng triệu tài khoản của nhà đầu tư thì hoạt động thanh toán của trung tâm lưu kí theo mô hình trên sẽ rất phức tạp. Tuy nhiên, khi hệ thống công nghệ thông tin ứng dụng vào hoạt động của trung tâm lưu kí chứng khoán ngày càng hoàn thiện, những khó khăn trong khâu thanh toán được xử lí, mô hình này được dự đoán là sẽ đáp ứng tốt các dịch vụ mua bán chứng khoán qua Internet. Trung tâm lưu kí chứng khoán có thể giúp cơ quan quản lí nhà nước về chứng khoán và thị trường chứng khoán theo dõi và quản lí chặt chẽ việc bán khống hay mua bán nội gián thông qua hệ thống xử lí thông tin của trung tâm. Thành viên lưu kí trở thành "người" theo dõi tài khoản cho nhà đầu tư. Trung tâm lưu kí có thể đáp ứng yêu cầu cung cấp danh sách các cổ đông lưu kí vào bất kì thời điểm nào trong ngày làm việc. Như vậy, cho dù số lượng chứng khoán lưu kí ngày càng tăng thì lượng công việc cần phải xử lí của trung tâm lưu kí khi thực hiện quyền của người sở hữu chứng khoán cũng không bị quá tải.

Ở Việt Nam, qua 5 năm hình thành và phát triển thị trường chứng khoán, hệ thống đăng kí, lưu kí, thanh toán bù trừ chứng khoán cũng từng bước được tạo lập và hoàn thiện. Ngay từ khi thị trường chứng khoán mới ra đời, trong các văn bản pháp luật về chứng khoán và thị trường chứng khoán đã ghi nhận sự cần thiết phải điều chỉnh hoạt động đăng kí, lưu kí, thanh toán bù trừ chứng khoán thông qua việc quy định các chủ thể có quyền và nghĩa vụ trong hoạt động đăng kí, lưu kí, thanh toán bù trừ chứng khoán, quy trình thực hiện việc đăng kí, lưu kí, thanh toán bù trừ chứng khoán... Có thể tìm thấy các quy định đó tại những văn bản pháp luật chung quy định về chứng khoán và thị trường chứng khoán như: Nghị định số 48/1998/NĐ-CP ngày 11/7/1998 của Chính phủ về chứng khoán và thị trường chứng khoán; Nghị định số 144/2003/NĐ-CP ngày 28/11/2003 của Chính phủ về chứng khoán và thị trường chứng khoán (thay thế Nghị định số 48/1998/NĐ-CP). Bên cạnh đó, cơ quan nhà nước có thẩm quyền cũng ban hành một số văn bản quy phạm pháp luật nhằm điều chỉnh riêng hoạt động đăng kí, lưu kí chứng khoán như: Quyết định số 05/1999/QĐ-UBCK ngày 27/3/1999 của Chủ tịch Uỷ ban chứng khoán ban hành Quy chế thanh toán bù trừ và đăng kí chứng khoán; Quyết định số 43/2000/QĐ-UBCK ngày 14/5/2000 về việc sửa đổi bổ sung Quyết định số 05/1999/QĐ-UBCK ngày 27/3/1999. Gần đây, hai văn bản này đã được thay thế bởi Quyết định số 60/2004/QĐ-BTC ngày 15/7/2004 của Bộ trưởng Bộ tài chính về việc ban hành quy chế đăng kí, lưu kí, bù trừ và thanh toán chứng khoán, sửa đổi, bổ sung bằng Quyết định số 72/2005/QĐ-BTC ngày 21/10/2005.

Các quy định này đã tạo khuôn khổ pháp

lí cho hoạt động đăng kí, lưu kí, thanh toán bù trừ chứng khoán. Theo đó, trong điều kiện trung tâm lưu kí chứng khoán chưa ra đời (dù đã được ghi nhận về mặt pháp lí trong các văn bản pháp luật nói trên), hệ thống đăng kí, lưu kí, thanh toán bù trừ chứng khoán là một bộ phận trực thuộc trung tâm giao dịch chứng khoán. Ở giai đoạn thị trường chứng khoán Việt Nam còn mới mẻ, lượng hàng hoá trên thị trường chưa thật phong phú thì hệ thống đó có thể đảm nhiệm tốt chức năng quản lí tài khoản, thực hiện thanh toán bù trừ cho các giao dịch, giúp thị trường vận hành ổn định. Tuy nhiên, nhu cầu thành lập trung tâm lưu kí chứng khoán độc lập để hoàn thiện dịch vụ hỗ trợ cho việc hoàn tất các giao dịch chứng khoán là đòi hỏi tất yếu của thị trường trong quá trình phát triển.

Hoạt động của trung tâm lưu kí sẽ giúp nâng cao khả năng kiểm soát rủi ro liên quan tới từng nghiệp vụ có tính chất khác nhau, nâng cao tính chuyên môn hoá; tiêu chuẩn hoá các nghiệp vụ hỗ trợ hoàn tất giao dịch trên thị trường chứng khoán; góp phần hình thành đồng bộ kết cấu hạ tầng của thị trường chứng khoán Việt Nam, tránh được lãng phí về tài chính cũng như nhân lực phát sinh từ việc đầu tư riêng biệt cho từng thị trường như trước đây; giảm thiểu chi phí cho các tổ chức trung gian và người đầu tư; tạo thuận lợi cho việc thúc đẩy tiến trình hội nhập của thị trường chứng khoán Việt Nam vào thị trường tài chính trong khu vực và trên thế giới. Bên cạnh đó, nhà đầu tư nước ngoài sẽ có điều kiện thuận lợi hơn trong việc tham gia vào thị trường chứng khoán Việt Nam do được cung cấp các dịch vụ liên quan tới giao dịch chứng khoán qua tổ chức lưu kí toàn cầu hay thông qua quan hệ đại lí giữa trung tâm lưu kí chứng khoán trong nước và trung tâm lưu kí chứng khoán nước ngoài.

Trước những yêu cầu đó, ngày 27/7/2005, Thủ tướng Chính phủ đã ban hành Quyết định số 189/2005/QĐ-TTg về việc thành lập trung tâm lưu kí chứng khoán với chức năng chủ yếu là tổ chức quản lí, điều hành hoạt động đăng kí, lưu kí, thanh toán bù trừ chứng khoán và cung cấp các dịch vụ hỗ trợ cho việc giao dịch mua bán chứng khoán. Bước đầu, trung tâm lưu kí chứng khoán được xác định là đơn vị sự nghiệp có thu, có tư cách pháp nhân và trực thuộc Uỷ ban chứng khoán Nhà nước nhưng trong tương lai, để hoạt động thật sự hiệu quả và phù hợp với thông lệ quốc tế, trung tâm lưu kí chứng khoán sẽ là một pháp nhân thành lập và hoạt động theo mô hình thành viên hoặc cổ phần có sự góp vốn của sở giao dịch chứng khoán/trung tâm giao dịch chứng khoán và các tổ chức lưu kí dưới sự quản lí và giám sát của Uỷ ban chứng khoán nhà nước. Mô hình này một mặt đảm bảo tính chủ động trong hoạt động của trung tâm lưu kí chứng khoán mặt khác thu hút được vốn đầu tư của các tổ chức khác trên thị trường trong việc phát triển các nghiệp vụ hỗ trợ cho việc hoàn tất các giao dịch chứng khoán. Theo lộ trình được Luật chứng khoán ghi nhận, trung tâm lưu kí chứng khoán thành lập theo Quyết định số 189/2005/QĐ-TTg ngày 20/7/2005 của Thủ tướng Chính phủ phải thực hiện thủ tục chuyển đổi thành mô hình công ti trách nhiệm hữu hạn hoặc công ti cổ phần trong

vòng 18 tháng, tính từ ngày 01/01/2007.

Nhiệm vụ chủ yếu của trung tâm lưu kí là:

- Cung cấp các dịch vụ đăng kí, lưu kí chứng khoán phát hành ra công chúng và cung cấp dịch vụ bù trừ, thanh toán các giao dịch niêm yết;

- Giám sát các hoạt động đăng kí, lưu kí, bù trừ và thanh toán các giao dịch của các thành viên lưu kí;

- Đăng kí giao dịch bảo đảm với các hợp đồng cầm cố chứng khoán lưu kí tập trung tại trung tâm lưu kí chứng khoán;

- Cung cấp danh sách người sở hữu chứng khoán cho tổ chức phát hành có chứng khoán đăng kí, lưu kí;

- Cung cấp cho các thành viên lưu kí thông tin về tài khoản lưu kí chứng khoán của thành viên lưu kí tại trung tâm lưu kí chứng khoán;

- Cung cấp đầy đủ và kịp thời cho ngân hàng chỉ định thanh toán các chứng từ cần thiết để thực hiện thanh toán tiền liên quan đến các giao dịch chứng khoán;

- Thông báo kịp thời cho thành viên lưu kí về kết quả bù trừ và thanh toán các giao dịch chứng khoán có liên quan đến thành viên lưu kí;

- Quản lí và sử dụng quỹ hỗ trợ thanh toán để hỗ trợ kịp thời cho thành viên lưu kí trong trường hợp thành viên lưu kí mất khả năng thanh toán.

Sự ra đời của trung tâm lưu kí chứng khoán là bước đi tất yếu và là tín hiệu tốt của thị trường chứng khoán Việt Nam ở giai đoạn hiện nay đồng thời có ý nghĩa quan trọng trong hoạt động giao lưu vốn trên thị trường tài chính quốc tế. Đặc biệt, kể từ 1/5/2006, sự kiện trung tâm lưu kí chứng khoán chính thức đi vào hoạt động[(2)] sẽ thật sự là động thái tích cực cho việc hoàn thiện đồng bộ kết cấu hạ tầng của thị trường chứng khoán Việt Nam. Song, bên cạnh việc hoàn thiện tổ chức và hoạt động của trung tâm lưu kí chứng khoán với tư cách là chủ thể có chức năng tổ chức, quản lí và giám sát hoạt động đăng kí, lưu kí, bù trừ, thanh toán chứng khoán thì cũng không thể không đề cập vai trò của các thành viên lưu kí.

Theo quy định của pháp luật hiện hành, việc lưu kí chứng khoán của khách hàng được quản lí theo hai cấp: Khách hàng lưu kí chứng khoán tại thành viên lưu kí và thành viên lưu kí tái lưu kí chứng khoán của khách hàng tại trung tâm lưu kí. Để bảo vệ quyền lợi của khách hàng, phòng ngừa nguy cơ gian lận, pháp luật quy định thành viên lưu kí phải mở tài khoản lưu kí chứng khoán của khách hàng tách biệt với tài khoản lưu kí chứng khoán của chính thành viên lưu kí. Mỗi khách hàng chỉ được phép mở tài khoản lưu kí chứng khoán và thực hiện giao dịch thông qua tài khoản này; chứng khoán của khách hàng do trung tâm lưu kí chứng khoán hoặc các thành viên lưu kí nắm giữ là tài sản của người sở hữu và không nằm trong khối tài sản của trung tâm lưu kí chứng khoán hay của thành viên lưu kí; thành viên lưu kí, trung tâm lưu kí chứng khoán không được sử dụng chứng khoán trong tài khoản lưu kí của khách hàng để thanh toán cho các nghĩa vụ của thành viên lưu kí hay trung tâm lưu kí chứng khoán... Những quy định này cùng với các quy định về điều kiện trở thành thành viên lưu kí đối với các công ti chứng

khoán, các ngân hàng thương mại cho thấy pháp luật điều chỉnh rất chặt chẽ hoạt động đăng kí, lưu kí, thanh toán bù trừ chứng khoán nói riêng, hoạt động lưu kí chứng khoán nói chung. Hiện nay, có khoảng 25.000 tài khoản giao dịch của các nhà đầu tư là tổ chức, cá nhân trong và ngoài nước mở tại 14 công ti chứng khoán; khoảng 300 loại chứng khoán được niêm yết, đăng kí giao dịch tại hai thị trường giao dịch là Hà Nội và thành phố Hồ Chí Minh với gần 40 loại cổ phiếu, khoảng 260 trái phiếu và một loại chứng chỉ quỹ đầu tư.(3) Số chứng khoán này đã và đang được các nhà đầu tư giao dịch trên thị trường chứng khoán. Thời gian tới, khi số lượng các công ti cổ phần tăng lên đáng kể, lượng hàng hoá cung cấp cho thị trường chứng khoán ngày càng phong phú thì tương ứng với nó, nhu cầu về dịch vụ đăng kí, lưu kí, thanh toán bù trừ chứng khoán là rất lớn. Trong khi đó, hiện tại, ở Việt Nam, tính đến 31/5/2006, bên cạnh các công ti chứng khoán được phép hoạt động lưu kí mới có 6 ngân hàng được cấp phép thực hiện nghiệp vụ này bao gồm: Ngân hàng Hồng Kông-Thượng Hải chi nhánh thành phố Hồ Chí Minh, Ngân hàng Standard Chartered chi nhánh Hà Nội, Ngân hàng Deutsche Bank AG chi nhánh TP. Hồ Chí Minh, Ngân hàng Ngoại thương Việt Nam, Ngân hàng đầu tư và phát triển và Ngân hàng Citibank chi nhánh Hà Nội. Như vậy, có thể thấy số lượng các ngân hàng thương mại được phép cung cấp dịch vụ lưu kí chứng khoán chưa nhiều, tập trung vào một số ngân hàng thương mại lớn thuộc sở hữu nhà nước và chi nhánh ngân hàng nước ngoài. Phần lớn các ngân hàng đang hoạt động tại Việt Nam chưa tham gia vào việc cung cấp dịch vụ lưu kí chứng khoán cho khách hàng mặc dù hoạt động này xét về mặt hình thức không khác gì so với hoạt động nhận gửi giữ tài sản của khách hàng - một hoạt động dịch vụ ngân hàng truyền thống. Điều này xuất phát một phần từ các quy định của pháp luật trong lĩnh vực này khá chặt chẽ, một phần do các ngân hàng chưa đủ điều kiện về nhân lực, vật lực để cung cấp dịch vụ lưu kí và thanh toán các giao dịch chứng khoán cho khách hàng. Tuy nhiên, trong tương lai, cùng với việc giảm bớt các điều kiện, thủ tục để được cấp giấy chứng nhận đăng kí hoạt động lưu kí chứng khoán quy định trong Luật chứng khoán năm 2006 so với quy định tại Nghị định số 144/2003/NĐ-CP, các ngân hàng thương mại sẽ có nhiều cơ hội hơn trong việc tiếp cận với dịch vụ này và cũng có nghĩa là nhà đầu tư sẽ có nhiều sự lựa chọn một tổ chức lưu kí chứng khoán cho mình.

Có thể nói, cho đến nay, khi Luật chứng khoán đã được ban hành, thị trường chứng khoán Việt Nam đã tạo lập được cơ sở hạ tầng tương đối đồng bộ với các bộ phận vận hành nhịp nhàng trong khuôn khổ pháp lí đang dần được hoàn thiện. Những tín hiệu ngày càng khả quan từ thị trường là minh chứng rõ nét cho nhận định này. Với tư cách là một bộ phận của thị trường, hoạt động của hệ thống đăng kí, lưu kí, thanh toán bù trừ chứng khoán đã có những đóng góp không nhỏ cho thành công ấy. Tuy nhiên, để hệ thống đáp ứng ngày càng tốt hơn những nhu cầu của thị trường, cơ quan nhà nước có

thẩm quyền cần sớm ban hành các văn bản thống nhất về hoạt động đăng kí, lưu kí, thanh toán bù trừ chứng khoán. Hiện nay, các văn bản điều chỉnh hoạt động đăng kí lưu kí thanh toán bù trừ chứng khoán vẫn ghi nhận vai trò của Trung tâm giao dịch chứng khoán có các hoạt động như một Trung tâm lưu kí chứng khoán. Mặc dù Luật chứng khoán đã ghi nhận một tổ chức duy nhất có chức năng tổ chức, quản lí, giám sát hoạt động đăng kí, lưu kí, thanh toán bù trừ chứng khoán là Trung tâm lưu kí chứng khoán song vì các văn bản hướng dẫn hoạt động đăng kí, lưu kí, thanh toán bù trừ vẫn còn hiệu lực nên dễ dẫn tới cách hiểu rằng song song với Trung tâm lưu kí chứng khoán, Trung tâm giao dịch chứng khoán cũng thực hiện chức năng tương tự, nhất là đối với các nhà đầu tư mới tham gia thị trường. Bởi vậy, cần có văn bản điều chỉnh thống nhất hoạt động đăng kí, lưu kí, thanh toán bù trừ trong đó ghi nhận rõ quy trình đăng kí, lưu kí, thanh toán bù trừ chứng khoán thực hiện bởi Trung tâm lưu kí chứng khoán nhất là trong điều kiện hiện nay khi Trung tâm lưu kí chứng khoán đã chính thức đi vào hoạt động và tiếp nhận toàn bộ nhiệm vụ đăng kí, lưu kí, bù trừ, thanh toán chứng khoán từ hai trung tâm giao dịch chứng khoán Hà Nội và thành phố Hồ Chí Minh.

Bên cạnh đó cần tạo điều kiện thúc đẩy sự tham gia của các ngân hàng thương mại với tư cách là thành viên lưu kí để khách hàng có sự lựa chọn phong phú về nhà cung cấp dịch vụ lưu kí và thanh toán giao dịch, cũng như giúp các thành viên lưu kí có sự đảm bảo hoạt động tốt hơn từ việc hỗ trợ tài chính từ quỹ hỗ trợ thanh toán do các thành viên lưu kí đóng góp để thực hiện thanh toán trong trường hợp tạm thời mất khả năng thanh toán giao dịch. Rõ ràng, số lượng các thành viên lưu kí tăng lên đồng nghĩa với việc quỹ hỗ trợ thanh toán sẽ được tăng cường khả năng về tài chính và từ đó khả năng thanh toán giao dịch chứng khoán cho khách hàng của các thành viên lưu kí cũng được đảm bảo hơn.

Mặt khác, cũng cần tác động về mặt nhận thức đối với nhà đầu tư về tác dụng của hệ thống đăng kí, lưu kí, thanh toán chứng khoán. Cho tới nay, số lượng chứng khoán kí gửi ngày càng tăng do nhận thức của nhà đầu tư về lợi ích của việc đăng kí, lưu kí chứng khoán được nâng cao. Tuy nhiên, vẫn còn một bộ phận không nhỏ người sở hữu chứng khoán giữ thói quen nắm giữ chứng chỉ chứng khoán và chưa thực sự đặt lòng tin vào những lợi ích mà việc đăng kí, lưu kí chứng khoán đem tới. Thêm vào đó, cũng do số lượng các thành viên lưu kí chưa nhiều, phân bố chủ yếu ở các thành phố lớn nên đã cản trở các nhà đầu tư ở những địa phương khác nhau thực hiện việc lưu kí chứng khoán bởi e ngại các chi phí phát sinh cho việc lưu kí tăng lên./.

---

(1). Xem: "*Tìm hiểu về hệ thống đăng kí, lưu kí, bù trừ và thanh toán các giao dịch chứng khoán*", Tạp chí chứng khoán, số 3/2006.

(2). Theo Quyết định số 1602/QĐ-BTC ngày 7/4/2006 của Bộ trưởng Bộ tài chính về việc chuyển giao nhiệm vụ đăng kí, lưu kí, bù trừ và thanh toán chứng khoán từ các trung tâm giao dịch chứng khoán sang trung tâm lưu kí chứng khoán.

(3). Xem: www.ssc.gov.vn