

**ĐẠI HỌC QUỐC GIA HÀ NỘI
KHOA LUẬT**

NGUYỄN HỒNG NHUNG

**PHÁP LUẬT VỀ CÔNG TY ĐẦU TƯ
CHỨNG KHOÁN Ở VIỆT NAM**

Chuyên ngành : Luật kinh tế

Mã số : 60 38 50

TÓM TẮT LUẬN VĂN THẠC SĨ LUẬT HỌC

HÀ NỘI - 2009

**Công trình được hoàn thành
tại Khoa Luật - Đại học Quốc gia Hà Nội**

Người hướng dẫn khoa học: TS. Đinh Dũng Sỹ

Phản biện 1:

Phản biện 2:

Luận văn được bảo vệ tại Hội đồng chấm luận văn, họp tại Khoa Luật - Đại học Quốc gia Hà Nội.

Vào hồi giờ, ngày tháng năm 2009.

**Có thể tìm hiểu luận văn
tại Trung tâm tư liệu - Thư viện Đại học Quốc gia Hà Nội Trung tâm tư liệu - Khoa Luật Đại học
Quốc gia Hà Nội**

MỤC LỤC CỦA LUẬN VĂN

Trang

<i>Trang phụ bìa</i>	
<i>Lời cam đoan</i>	
<i>Mục lục</i>	
MỞ ĐẦU	1
Chương 1: NHỮNG VẤN ĐỀ LÝ LUẬN CƠ BẢN VỀ CÔNG TY ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN	4
1.1. Khái quát về sự hình thành và phát triển của công ty đầu tư chứng khoán	4
1.2. Khái niệm về công ty đầu tư chứng khoán	7
1.2.1. Khái niệm	7
1.2.2. Đặc điểm pháp lý của công ty đầu tư chứng khoán	13
1.2.3. Phân biệt công ty đầu tư chứng khoán và quỹ đầu tư chứng khoán	15
1.3. Đánh giá thực trạng về các công ty có mô hình tổ chức và hoạt động dạng công ty đầu tư chứng khoán trên thị trường Việt Nam	17
1.4. Pháp luật điều chỉnh về tổ chức và hoạt động của công ty đầu tư chứng khoán	20
1.5. Mô hình tổ chức và hoạt động của công ty đầu tư chứng khoán theo pháp luật một số nước	21
1.5.1. Mô hình công ty đầu tư chứng khoán theo pháp luật Mỹ	21
1.5.2. Mô hình công ty đầu tư chứng khoán theo pháp luật Anh	25
1.5.3. Mô hình công ty đầu tư chứng khoán theo pháp luật Nhật Bản	27
1.5.4. Mô hình công ty đầu tư chứng khoán theo pháp luật Hàn Quốc	29
1.5.5. Mô hình công ty đầu tư chứng khoán theo pháp luật Bungari	31
Chương 2: THỰC TRẠNG CÁC QUY ĐỊNH PHÁP LUẬT VỀ CÔNG TY ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN THEO PHÁP LUẬT VIỆT NAM	40
2.1. Mô hình tổ chức và hoạt động của công ty đầu tư chứng khoán theo pháp luật hiện hành	40
2.1.1. Cách thức thành lập	40
2.1.2. Các vấn đề về quản trị công ty	41
2.1.3. Nội dung hoạt động đầu tư của công ty đầu tư chứng khoán	46
2.2. So sánh mô hình tổ chức và hoạt động của công ty đầu tư chứng khoán (theo Luật Chứng khoán) và công ty cổ phần (theo Luật Doanh nghiệp)	47
2.2.1. Cách thức và điều kiện thành lập	47
2.2.2. Tổ chức và hoạt động của công ty	49
2.3. một số bất cập trong các quy định của Luật Chứng khoán về công ty đầu tư chứng khoán	50
2.3.1. Khái niệm công ty đầu tư chứng khoán còn chưa được quy định trong Luật Chứng khoán	50
2.3.2. Quy định về việc đăng ký, chuyển đổi thành công ty đầu tư chứng khoán	52
2.3.3. Bằng các quy định hiện hành, pháp luật đã không khuyến khích việc thành lập công ty đầu tư chứng khoán	54
2.3.4. Quy định hiện hành không đảm bảo cơ sở pháp lý hoàn chỉnh và chặt chẽ cho sự phát triển của công ty đầu tư chứng khoán	59
Chương 3: CÁC GIẢI PHÁP, KIẾN NGHỊ HOÀN THIỆN PHÁP LUẬT VỀ CÔNG TY ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN	66
3.1. Cơ sở của những kiến nghị hoàn thiện pháp luật về công ty đầu tư chứng khoán	66
3.2. Các giải pháp, kiến nghị hoàn thiện pháp luật về công ty đầu tư chứng khoán	68
3.2.1. Cần đưa thêm khái niệm về công ty đầu tư chứng khoán vào phần giải thích từ ngữ tại Điều 6 Luật Chứng khoán	68
3.2.2. Quản lý thống nhất các công ty có mô hình tổ chức và hoạt động dạng công ty đầu tư chứng khoán được thành lập trước ngày Luật Chứng khoán có hiệu lực, cần có quy định về các trường hợp cần chuyển đổi các dạng công ty này sang mô hình công ty đầu tư chứng khoán theo Luật Chứng khoán và các trường hợp chuyển đổi từ quỹ đầu tư chứng khoán sang công ty đầu tư chứng khoán	69
3.2.3. Cần có những quy định sửa đổi bổ sung trong Luật Chứng khoán về tổ chức và hoạt động của công ty đầu tư chứng khoán, trong đó có những quy định cụ thể về vấn đề quản trị công ty	71
3.2.4. Luật Chứng khoán cần có quy định về việc bắt buộc công ty đầu tư chứng khoán phải thuê công ty quản lý quỹ thực hiện quản lý công ty, bỏ hình thức công ty đầu tư chứng khoán tự quản lý	74
3.2.5. Cần có những quy định khuyến khích việc thành lập công ty đầu tư chứng khoán	76

KẾT LUẬN	
DANH MỤC TÀI LIỆU THAM KHẢO	

78
80

MỞ ĐẦU

1. Tính cấp thiết của đề tài

Thị trường chứng khoán là một kênh huy động vốn trung và dài hạn của nền kinh tế. Tham gia trên thị trường chứng khoán có nhiều tổ chức đóng vai trò khác nhau như cơ quan quản lý nhà nước về chứng khoán (với nhiệm vụ quản lý các hoạt động trên thị trường chứng khoán, đảm bảo cho thị trường phát triển lành mạnh, công bằng công khai minh bạch trên cơ sở của pháp luật), Sở giao dịch chứng khoán với các thành viên là các công ty chứng khoán (đóng vai trò làm trung gian trong các hoạt động mua bán và là tác nhân thúc đẩy sự phát triển của thị trường chứng khoán) và các định chế tài chính trung gian (là các tổ chức tài chính làm chức năng như chiếc cầu nối giữa người có vốn và người cần vốn. Các định chế tài chính trung gian bao gồm các công ty chứng khoán, công ty quản lý quỹ, các quỹ đầu tư chứng khoán và công ty đầu tư chứng khoán, ngân hàng giám sát).

Công ty đầu tư chứng khoán, bản chất là một quỹ đầu tư tập thể có vai trò quan trọng trên thị trường chứng khoán. Công ty đầu tư chứng khoán chính là "cầu nối" giữa các nhà đầu tư cá nhân với số vốn nhỏ, kinh nghiệm không nhiều với thị trường chứng khoán, tạo ra một công cụ đầu tư mới thúc đẩy thị trường chứng khoán phát triển.

Thị trường chứng khoán Việt Nam còn khá mới mẻ, trải qua hơn 9 năm hình thành và phát triển. Trong khoảng thời gian ấy thị trường đã chứng kiến và ghi nhận sự phát triển không ngừng của hàng hóa trên thị trường, một lượng vốn không nhỏ đã được huy động đóng góp vào sự phát triển chung của nền kinh tế, cùng với đó là sự phát triển không ngừng của các công ty chứng khoán, công ty quản lý quỹ, các quỹ đầu tư chứng khoán là những nhân tố góp phần không nhỏ vào sự phát triển chung của thị trường. Luật Chứng khoán ra đời đã ghi nhận một loại hình công ty mới đó là công ty đầu tư chứng khoán. Tuy nhiên, các quy định của pháp luật chưa đủ để phát huy hết vai trò của công ty đầu tư chứng khoán. Để công ty đầu tư chứng khoán thực sự phát huy được vai trò quan trọng của mình trên thị trường chứng khoán cần nghiên cứu và làm rõ những bất cập trong các quy định của pháp luật Việt Nam hiện hành về công ty đầu tư chứng khoán và tìm ra hướng hoàn thiện mảng pháp luật này.

Vì lý do trên, tôi đã chọn và nghiên cứu đề tài "***Pháp luật về công ty đầu tư chứng khoán ở Việt Nam***" cho luận văn tốt nghiệp của mình.

2. Mục đích nghiên cứu

- Làm sáng tỏ một số vấn đề lý luận về công ty đầu tư chứng khoán.
- Phân tích và làm rõ một số nội dung cơ bản của pháp luật Việt Nam về công ty đầu tư chứng khoán, từ đó tìm ra những hạn chế của các quy định pháp luật hiện hành về vấn đề này.
- Trên cơ sở tham khảo pháp luật một số nước trên thế giới điều chỉnh về công ty đầu tư chứng khoán để đưa ra một số đề xuất nhằm hoàn thiện pháp luật Việt Nam điều chỉnh về công ty đầu tư chứng khoán.

3. Phạm vi nghiên cứu.

- Nghiên cứu các quy định của pháp luật Việt Nam về công ty đầu tư chứng khoán
- So sánh đối chiếu các quy định về công ty đầu tư chứng khoán trong Luật Chứng khoán và các quy định về công ty cổ phần trong Luật Doanh nghiệp.

- Tham khảo kinh nghiệm các nước trong việc điều chỉnh công ty đầu tư chứng khoán.

4. Phương pháp nghiên cứu

- Đề tài sử dụng phương pháp luận của chủ nghĩa duy vật biện chứng, theo tư tưởng quan điểm của Đảng và Nhà nước về phương hướng xây dựng và phát triển thị trường chứng khoán ở Việt Nam, đồng thời sử dụng các phương pháp phân tích, so sánh, tổng hợp...

5. Tình hình nghiên cứu đề tài

Các nghiên cứu trước đây về pháp luật điều chỉnh về công ty đầu tư chứng khoán được thực hiện trong giai đoạn thị trường chứng khoán Việt Nam mới được thành lập. Từ khi Luật Chứng khoán ra đời chưa có thêm một nghiên cứu nào cụ thể, toàn diện về những bất cập của pháp luật hiện hành về công ty đầu tư chứng khoán. Hoặc có nghiên cứu nhưng chỉ đề cập tới các quy định về công ty đầu tư chứng khoán một cách đơn giản, lồng ghép trong các nghiên cứu về các dạng quỹ đầu tư khác nhau trên thị trường chứng khoán.

Vì vậy, việc nghiên cứu sâu, cụ thể về định chế tài chính này về trên các mặt cơ bản như mô hình, cơ cấu tổ chức và hoạt động là việc làm vừa có ý nghĩa lý luận và giá trị thực tiễn cao.

6. Kết cấu của luận văn

Ngoài phần mở đầu, kết luận và danh mục tài liệu tham khảo, nội dung của luận văn gồm 3 chương:

Chương 1: Những vấn đề lý luận cơ bản về công ty đầu tư chứng khoán.

Chương 2: Thực trạng các quy định pháp luật về công ty đầu tư chứng khoán theo pháp luật Việt Nam.

Chương 3: Các giải pháp, kiến nghị hoàn thiện pháp luật về công ty đầu tư chứng khoán.

Chương 1

NHỮNG VẤN ĐỀ LÝ LUẬN CƠ BẢN VỀ CÔNG TY ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN

1.1. Khái quát về sự hình thành và phát triển của Công ty đầu tư chứng khoán

Sự hình thành và phát triển của Công ty đầu tư chứng khoán gắn liền với sự hình thành và phát triển của loại hình quỹ đầu tư chứng khoán.

Ở Mỹ, các tổ chức đầu tư tập thể có tên gọi chung là công ty đầu tư chứng khoán và gồm ba loại. Đó là quỹ tương hỗ (Mutual fund), quỹ đầu tư dạng đóng (Closer-end funds) và quỹ tín thác đầu tư đơn vị Units (Unit investment Trusts). Ngoài ra, ở Mỹ còn có một phương tiện đầu tư thứ tư ít được nhắc đến đó là công ty phát hành chứng chỉ ghi mệnh giá (Face Amount Certificate Company).

Ở Anh, công cụ đầu tư tập thể được biết đến bao gồm quỹ tín thác đầu tư (Investment Trusts) được thành lập năm 1868 và Quỹ tín thác đơn vị (Unit Trust) thành lập năm 1931 và nhiều loại khác nữa.

Ở Canada, đầu tư tập thể được thừa nhận dưới một hình thức duy nhất là quỹ thu nhập (Income Funds).

Ở Newtherlands và Bỉ (Belgium), có ba công cụ đầu tư tập thể được thừa nhận gồm công ty đầu tư có vốn thay đổi (BEVEK-Investment company with variable capital), công ty đầu tư có vốn cố định (BEVAK-Investment company with fixed capital) và công ty đầu tư dạng đóng (PRIVAK-closed-end investment company).

Mỗi nước có một hoặc nhiều loại hình đầu tư tập thể khác nhau nhưng tựu chung lại có hai loại hình phổ biến nhất là quỹ đầu tư chứng khoán và công ty đầu tư chứng khoán.

Ở Việt Nam, đầu tư tập thể được pháp luật thừa nhận dưới hai hình thức: quỹ đầu tư chứng khoán và công ty đầu tư chứng khoán. Tuy nhiên, lịch sử hình thành và phát triển quỹ đầu tư chứng khoán công ty đầu tư chứng khoán ở Việt Nam chưa được một thập kỷ. Từ khi thị trường chứng khoán Việt Nam hình thành năm 2000 đến nay, chưa có một công ty đầu tư chứng khoán nào được thành lập; còn mãi cho tới năm 2004, quỹ đầu tư chứng khoán đầu tiên ở Việt Nam mới được khai sinh. Đó là quỹ đầu tư chứng khoán VF1, do công ty liên doanh quản lý quỹ đầu tư chứng khoán Việt Nam VFM thành lập.

1.2. Khái niệm về công ty đầu tư chứng khoán

1.2.1. Khái niệm

Công ty đầu tư chứng khoán là một quỹ đầu tư được tổ chức dưới hình thức công ty - quỹ có tư cách pháp nhân. Công ty đầu tư chứng khoán được thành lập dưới hình thức công ty cổ phần, huy động vốn của nhà đầu tư để tiến hành hoạt động đầu tư chủ yếu vào chứng khoán.

"Quỹ" trong tiếng Việt được hiểu là số tiền góp lại để làm một việc gì đó. Quỹ đầu tư bản thân nó thể hiện được mục đích số tiền góp lại nhằm tiến hành đầu tư. Trong các tài liệu khác nhau cũng như trong các văn bản pháp lý của các nước có ngành quỹ đầu tư phát triển, người ta đưa ra nhiều cách định nghĩa về quỹ đầu tư tập thể với phạm vi khái niệm rộng hẹp cũng như những tiêu chí khác nhau. Do bản chất hoạt động của mình, quỹ đầu tư đã trở thành một phần quan trọng của mọi thị trường chứng khoán và các nhà đầu tư nhỏ ít kinh nghiệm thường dựa vào các định chế này để tham gia đầu tư trên thị trường.

Các quỹ đầu tư - trong đó công ty đầu tư chứng khoán là một hình thức của quỹ giữ vai trò quan trọng không những đối với nhà đầu tư, doanh nghiệp và cả thị trường chứng khoán.

Các quỹ đầu tư tại Mỹ được định nghĩa là các tổ chức tài chính phi ngân hàng thu nhận tiền từ một số lượng lớn nhà đầu tư và tiến hành đầu tư số vốn đó vào các tài sản tài chính có tính thanh khoản dưới dạng tiền tệ và các công cụ của thị trường tài chính.

Các quỹ đầu tư tại Anh được coi là mọi hình thái về tài sản hoặc bất kỳ loại nào với mục đích và cho phép những người tham gia hoặc thu lợi nhuận phát sinh từ việc mua, giữ, quản lý hoặc xử lý tài sản hoặc tiền được thanh toán từ lợi nhuận hoặc thu nhập đó.

Các quỹ đầu tư tại Nhật Bản được xem là một sản phẩm được hình thành nhằm đầu tư số tiền tập hợp được từ một số lớn các nhà đầu tư vào thị trường chứng khoán (cổ phiếu và trái phiếu), tập trung dưới sự quản lý của những người không phải là người đầu tư và phân phối lợi nhuận thu được từ các khoản đầu tư cho các nhà đầu tư theo tỷ lệ vốn mà họ góp vào quỹ.

Theo định nghĩa của Trung Quốc, quỹ đầu tư tập thể là một phương pháp đầu tư tập thể vào chứng khoán chủ yếu bằng việc thu hút vốn của người đầu tư thông qua phát hành các đơn vị quỹ. Vốn được ủy thác cho các tổ chức giám sát quỹ và được những người điều hành quỹ quản lý và đầu tư vào các công cụ tài chính như cổ phiếu và trái phiếu.

Tuy ở từng nước khác nhau, vai trò của chúng cũng thể hiện khác nhau nhưng vai trò đó được thể hiện ở các đóng góp quan trọng đối với nhà đầu tư và đối với quá trình phát triển của thị trường chứng khoán.

1.2.2. Đặc điểm pháp lý của công ty đầu tư chứng khoán

Đặc điểm pháp lý cơ bản của các quỹ đầu tư dạng pháp nhân - công ty đầu tư chứng khoán là quỹ là một pháp nhân đầy đủ, tức là một công ty được hình thành theo quy định pháp luật của từng nước và cơ quan điều hành cao nhất của quỹ là hội đồng quản trị quỹ.

Các nhà đầu tư góp vốn vào quỹ trở thành các cổ đông trong công ty và họ có quyền bầu ra các thành viên hội đồng quản trị.

Đối với mô hình công ty đầu tư đi thuê người quản lý, người quản lý quỹ có nhiệm vụ phân tích đầu tư, tiến hành hoạt động đầu tư phù hợp với mục tiêu do quỹ đề ra dưới sự giám sát của hội đồng quản trị của công ty đầu tư. Trong mô hình này, người quản lý quỹ hoạt động như một nhà tư vấn đầu tư do công ty đầu tư thuê quản lý đầu tư và họ được hưởng phí một tỷ lệ nhất định từ hoạt động quản lý đầu tư đó. Công ty đầu tư chứng khoán là một pháp nhân đặc biệt. Thực chất công ty đầu tư chứng khoán thành lập hoàn toàn không tiến hành bất kỳ loại hình kinh doanh nào, hoàn toàn chỉ là công ty trên giấy tờ thực hiện việc giám sát thông qua Hội đồng quản trị đối với các tổ chức khác (tổ chức tư vấn đầu tư, tổ chức bảo quản tài sản) thay mặt mình thực hiện việc đầu tư. Ngoài ra Hội đồng quản trị của công ty đầu tư có thể thuê thêm một tổ chức chuyên quản trị hành chính.

1.2.3. Phân biệt công ty đầu tư chứng khoán và quỹ đầu tư chứng khoán

Công ty đầu tư chứng khoán và quỹ đầu tư chứng khoán có những điểm khác biệt sau đây:

Thứ nhất, sự có mặt của công ty quản lý quỹ trong quá trình hoạt động của công ty đầu tư chứng khoán không phải là yêu cầu bắt buộc như đối với quỹ đầu tư chứng khoán. *Thứ hai*, để thành lập công ty đầu tư chứng khoán, các cổ đông sáng lập công ty đầu tư chứng khoán sẽ đứng ra đảm nhiệm việc huy động vốn hoặc do công ty quản lý quỹ đứng ra thành lập. *Thứ ba*, nhà đầu tư khi góp vốn vào công ty đầu tư chứng khoán sẽ trở thành cổ đông của công ty.

Những đặc điểm của công ty đầu tư chứng khoán cho thấy công ty đầu tư chứng khoán có những ưu điểm hơn hẳn so với quỹ đầu tư chứng khoán

1.3. Đánh giá thực trạng về các công ty có mô hình tổ chức và hoạt động dạng công ty đầu tư chứng khoán trên thị trường Việt Nam

Trên thực tế hiện nay có nhiều những công ty được thành lập để đầu tư vào chứng khoán hoặc đã đầu tư phần lớn vốn theo quy định của pháp luật vào chứng khoán. Các công ty này được thành lập và hoạt động trước ngày Luật Chứng khoán có hiệu lực và đăng ký thành lập theo quy định của Luật Doanh nghiệp. Hoạt động của các công ty này không khác gì so với hoạt động của công ty đầu tư chứng khoán tự quản lý vốn,

hoạt động đầu tư vào chứng khoán bằng phần lớn tài sản của công ty lại chỉ được coi là hoạt động đầu tư tài chính thông thường trong các công ty cổ phần.

Theo quy định tại Điều 28 Nghị định 14 thì một công ty phải hội tụ đủ cả hai yếu tố theo quy định tại Khoản 1 Điều 97 Luật Chứng khoán thì cần phải có nghĩa vụ đăng ký lại thành mô hình công ty đầu tư chứng khoán và áp dụng Luật Chứng khoán trong hoạt động của mình. Như vậy sẽ tạo ra tình trạng bỏ lọt, không đưa vào quản lý rất nhiều những công ty cổ phần dạng công ty đầu tư chứng khoán như đã nêu trên.

1.4. Pháp luật điều chỉnh về tổ chức và hoạt động của công ty đầu tư chứng khoán

Pháp luật chứng khoán từ khi mới ra đời (Nghị định 48/1998/NĐ-CP ngày 14 tháng 11 năm 1998 của Chính phủ về chứng khoán và thị trường chứng khoán - gọi tắt là Nghị định 48) mới chỉ ghi nhận quỹ đầu tư chứng khoán được thành lập và hoạt động trên thị trường chứng khoán Việt Nam, hoàn toàn không ghi nhận loại hình công ty đầu tư chứng khoán.

Nghị định 144/2003/NĐ-CP về chứng khoán và thị trường chứng khoán (gọi tắt là Nghị định 144) thay thế Nghị định 48 cũng chưa ghi nhận loại hình công ty đầu tư chứng khoán.

Ngày 29 tháng 6 năm 2006 Quốc hội khóa XI đã thông qua Luật Chứng khoán, luật này có hiệu lực từ ngày 01 tháng 01 năm 2007. Cùng với đó là Nghị định số 14/2007/NĐ-CP của Chính phủ quy định chi tiết thi hành một số điều của Luật Chứng khoán. Luật đã ghi nhận loại hình công ty đầu tư chứng khoán tại Chương VII Mục 3 Điều 96, 97 và Chương V Nghị định 14/2007/NĐ-CP hướng dẫn thi hành một số điều của Luật Chứng khoán.

1.5. Mô hình tổ chức và hoạt động của công ty đầu tư chứng khoán theo pháp luật một số nước

1.5.1. Mô hình công ty đầu tư chứng khoán theo pháp luật Mỹ

+ Công ty quản lý (Management Company)

Thực chất đây là một loại quỹ được tổ chức dưới dạng một công ty, phát hành cổ phần phổ thông ra công chúng. Bản thân công ty không trực tiếp thực hiện hoạt động đầu tư mà phải sử dụng nhà tư vấn đầu tư, hay người quản lý đầu tư để quyết định loại chứng khoán nào được đưa vào mục tiêu đầu tư của quỹ. Công ty đầu tư loại này có hội đồng quản trị thay mặt các cổ đông thực hiện việc giám sát đầu tư và ký kết các hợp đồng liên quan tới hoạt động đầu tư của quỹ với các tổ chức khác.

+ Đơn vị tín thác đầu tư (Unit Investment Trust)

Đây là dạng quỹ đầu tư được tổ chức theo kiểu "Hợp đồng tín thác" (Trust indenture) thay vì lập công ty, Quỹ phát hành "đơn vị chứng chỉ hưởng lợi" thể hiện cho phần lợi ích đối với các loại chứng khoán trong quỹ.

1.5.2. Mô hình công ty đầu tư chứng khoán theo pháp luật Anh

Tại Anh tồn tại cả hai loại hình quỹ đầu tư dạng công ty và dạng hợp đồng. Các quỹ đầu tư ở Anh tồn tại dưới hai loại hình: quỹ tín thác đầu tư và quỹ tín thác đơn vị.

+ Quỹ tín thác đầu tư (ITCs) là loại hình công ty trách nhiệm hữu hạn mà không phải là hình thức khác dưới khía cạnh pháp lý. ITCs được biết đến như quỹ đầu tư dạng đóng. Những nhà đầu tư trong ITCs mua cổ phiếu phổ thông của ITCs và sau đó các khoản thu nhập của họ được trả theo dạng cổ tức và lãi hoặc lãi vốn từ các cổ phiếu

của họ. ITCs sử dụng tiền của các cổ đông để đầu tư vào các danh mục chứng khoán chuyên dụng hoặc đã được đa dạng hóa.

+ Quỹ tín thác đơn vị:

Quỹ tín thác đầu tư được biết đến như là quỹ mở (trái với ITCs là quỹ đóng) bởi vì quy mô của một quỹ khác nhau theo số chứng chỉ được phát hành. Nếu một nhà đầu tư muốn đầu tư vào quỹ, những chứng chỉ mới sẽ được phát hành để đáp ứng nhu cầu và người quản lý quỹ đầu tư tiền đó (trừ đi phí trả trước là phí quản lý) vào chứng khoán để tăng quy mô của danh mục đầu tư. Nếu nhà đầu tư không muốn đầu tư nữa, họ sẽ bán lại chứng chỉ quỹ đầu tư của mình cho những nhà quản lý quỹ và quỹ sẽ rút bớt lại quy mô của mình vì tiền đã được trả lại, nhà quản lý theo nguyên tắc phải bán một phần danh mục đầu tư của mình để mua lại chứng chỉ từ nhà đầu tư. Những nhà quản lý quỹ mua và bán chứng chỉ của quỹ tại mức giá trị cơ sở của danh mục đầu tư, với danh mục đầu tư được định giá trên cơ sở hàng ngày.

1.5.3. Mô hình công ty đầu tư chứng khoán theo pháp luật Nhật Bản

Hai loại hình quỹ đầu tư tại Nhật là quỹ tín thác kiểu hợp đồng và quỹ tín thác kiểu công ty được lần lượt gọi là quỹ tín thác đầu tư chứng khoán và công ty đầu tư chứng khoán.

Quỹ tín thác kiểu hợp đồng là quỹ mà quản lý tài sản của quỹ theo hợp đồng được ký giữa một công ty quản lý và những người đầu tư tham gia quỹ và không thành lập pháp nhân. Quỹ tín thác kiểu công ty là một công ty được thành lập vì mục đích đầu tư của quỹ. Về mặt kỹ thuật, quỹ tín thác kiểu hợp đồng được gọi là "Quỹ tín thác đầu tư chứng khoán" và quỹ kiểu công ty gọi là "Công ty đầu tư chứng khoán".

1.5.4. Mô hình công ty đầu tư chứng khoán theo pháp luật Hàn Quốc

Hiện nay, Hàn Quốc đã cho phép tồn tại cả hai loại hình quỹ đầu tư: tín thác đầu tư chứng khoán dạng hợp đồng và quỹ đầu tư dạng công ty.

+ Quỹ tín thác đầu tư chứng khoán là loại hình quỹ phát triển từ những năm đầu hoạt động của thị trường chứng khoán Hàn Quốc. Các quỹ này hoạt động tương tự như các quỹ tín thác dạng hợp đồng kiểu Anh.

+ Công ty đầu tư chứng khoán (SIC) là loại hình quỹ đầu tư dạng hợp đồng theo kiểu quỹ đầu tư của Mỹ, được phép hoạt động tại Hàn Quốc từ năm 1998. Các công ty đầu tư chứng khoán có hình thức pháp lý tương tự như các công ty đầu tư của Mỹ

1.5.5. Mô hình công ty đầu tư chứng khoán theo pháp luật Bungari

Pháp luật Bungari có những quy định khá cụ thể về loại hình công ty đầu tư chứng khoán. Luật Chứng khoán Bungari có một chương riêng về loại hình công ty này. Theo Luật Chứng khoán Bungari:

"Công ty đầu tư là một công ty cổ phần hoạt động trong lĩnh vực đầu tư tiền mặt vào chứng khoán và dựa trên nguyên tắc đa dạng hóa rủi ro bằng vốn huy động thông qua phát hành cổ phiếu ra công chúng".

Công ty đầu tư được tổ chức theo quy định tại Bộ luật Thương mại.

Theo quy định, công ty đầu tư có thể là công ty dạng mở hoặc công ty kết thúc dạng đóng.

- Vốn của công ty phải hoàn toàn bằng tiền mặt

- Tối thiểu 25% vốn phải được huy động đủ ngay trong ngày nộp hồ sơ xin phép hoạt động, phần còn lại phải góp đủ trong ngày nhận giấy phép hoạt động.

- Các thành viên của Ban Giám đốc và Ban Giám sát Công ty đầu tư phải đáp ứng được các quy định theo Điều 60 của Luật Chứng khoán Bungari.

- Hoạt động của Công ty đầu tư dạng mở theo hình thức công ty cổ phần chịu sự quản lý của Công ty đầu tư quản lý theo hợp đồng, trong khi một Công ty đầu tư dạng đóng có thể chịu sự quản lý của Công ty quản lý hoặc chính Ban Giám đốc công ty đầu tư.

- Công ty đầu tư có thể chấm dứt hợp đồng với công ty quản lý sau khi thông báo trước 3 tháng.

- Một công ty đầu tư không được tự chuyển đổi thành kiểu công ty khác hoặc công ty thương mại, hoặc thay đổi hoạt động của công ty. Việc chuyển đổi được tiến hành dưới sự cho phép của Ủy ban.

- Bất cứ việc chuyển đổi nào như sáp nhập, mua đứt, phân chia hay chia tách cũng như kết thúc hoạt động đối với công ty đầu tư đều phải tiến hành với sự cho phép của Ủy ban. Các văn bản dưới luật quy định về các điều kiện và thủ tục tiến hành việc chuyển đổi và kết thúc hoạt động của Công ty đầu tư như đề cập ở trên. Ủy ban sẽ chỉ định người thanh toán và ủy thác trông coi Công ty đầu tư.

Chương 2

THỰC TRẠNG CÁC QUY ĐỊNH PHÁP LUẬT VỀ CÔNG TY ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN THEO PHÁP LUẬT VIỆT NAM

2.1. Mô hình tổ chức và hoạt động của công ty đầu tư chứng khoán theo pháp luật hiện hành.

2.1.1. Cách thức thành lập

Công ty đầu tư chứng khoán là một doanh nghiệp được thành lập dưới hình thức công ty cổ phần theo quy định của Luật Doanh nghiệp và chỉ được thành lập bởi một hình thức duy nhất là công ty cổ phần.

Vốn của công ty đầu tư chứng khoán được chia thành nhiều phần bằng nhau. Việc góp vốn vào công ty được thực hiện bằng việc mua cổ phần.

Việc thành lập công ty đầu tư chứng khoán do các cổ đông đảm nhiệm hoặc do công ty quản lý quỹ đảm nhiệm. Cơ quan cấp phép thành lập và hoạt động đối với công ty đầu tư chứng khoán là Ủy ban Chứng khoán Nhà nước.

Việc thành lập công ty đầu tư chứng khoán đại chúng được thực hiện qua hai giai đoạn: chào bán cổ phiếu ra công chúng và thành lập công ty.

Trước khi cổ đông sáng lập hoặc công ty quản lý quỹ nộp hồ sơ đề nghị cấp Giấy phép thành lập và hoạt động cho Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, các cổ đông phải góp đủ vốn vào công ty đầu tư chứng khoán và số tiền này phải được gửi tại tài khoản phong tỏa mở tại ngân hàng.

Ngoài ra, để được cấp Giấy phép thành lập và hoạt động, Tổng giám đốc hoặc Giám đốc và các nhân viên nghiệp vụ kinh doanh chứng khoán đối với công ty đầu tư chứng khoán tự quản lý vốn đầu tư phải có chứng chỉ hành nghề chứng khoán.

2.1.2. Các vấn đề về quản trị công ty

Công ty quản lý quỹ là một bên không bắt buộc phải có trong hoạt động của công ty đầu tư chứng khoán. Theo pháp luật Việt Nam, công ty đầu tư chứng khoán có thể tự

quản lý vốn đầu tư hoặc ủy thác cho một công ty quản lý quỹ quản lý hoặc thuê công ty quản lý quỹ tư vấn đầu tư và tự mình thực hiện giao dịch. Trong trường hợp công ty đầu tư chứng khoán không tự mình quản lý vốn đầu tư và ủy thác cho một công ty quản lý quỹ thì vai trò và trách nhiệm của công ty quản lý quỹ ở đây tương tự như vai trò và trách nhiệm của công ty quản lý quỹ đối với quỹ đầu tư chứng khoán.

Pháp luật về chứng khoán và thị trường chứng khoán hiện nay chưa có quy định một cách cụ thể hoặc quy định các nguyên tắc về quản trị công ty trong công ty đầu tư chứng khoán tự quản lý.

❖ Công ty đầu tư chứng khoán tự quản lý: Đối với mô hình công ty đầu tư chứng khoán tự quản lý thì hoạt động của toàn bộ bộ máy của công ty giống như một công ty cổ phần.

❖ Công ty đầu tư chứng khoán thuê công ty quản lý quỹ quản lý: Mô hình công ty đầu tư chứng khoán ủy thác đầu tư - tức là thuê công ty quản lý quỹ quản lý vốn hoặc thuê công ty quản lý quỹ tư vấn đầu tư có một số đặc điểm khác. Ngoài những vấn đề chung như các công ty cổ phần khác, công ty đầu tư thuê công ty quản lý quỹ quản lý vốn đầu tư có mối quan hệ chặt chẽ với công ty quản lý quỹ được thuê quản lý hoặc tư vấn đầu tư

2.1.3. Nội dung hoạt động đầu tư của công ty đầu tư chứng khoán

Hoạt động đầu tư của công ty không thể đa dạng như một công ty cổ phần thông thường. Hoạt động đầu tư của công ty đầu tư bị bó gọn trong một số lĩnh vực nhất định theo những tỷ lệ nhất định. Mục đích của các nhà đầu tư (các cổ đông) tham gia vào công ty đầu tư chứng khoán là tối đa hóa lợi nhuận bằng việc đầu tư vào chứng khoán. Việc bảo toàn vốn và tài sản giảm thiểu rủi ro cho các cổ đông là yếu tố quan trọng hàng đầu. Các cổ đông tham gia vào công ty đầu tư chứng khoán là những người ít kinh nghiệm, không chuyên nghiệp và với một lượng vốn nhỏ và muốn tham gia vào thị trường chứng khoán. Mục đích chính của các cổ đông là đầu tư chứng khoán vì vậy, các quy định về hạn chế đối với công ty đầu tư chứng khoán nhằm đảm bảo mục đích này của các cổ đông được thực hiện.

2.2. So sánh mô hình tổ chức và hoạt động của công ty đầu tư chứng khoán (theo Luật Chứng khoán) và công ty cổ phần (theo luật doanh nghiệp)

2.2.1. Cách thức và điều kiện thành lập

Công ty đầu tư chứng khoán chịu sự điều chỉnh của Luật Doanh nghiệp và Luật Chứng khoán. Cơ quan cấp đăng ký kinh doanh đối với các công ty cổ phần là các Sở Kế hoạch và đầu tư tại các tỉnh, thành phố. Về cơ bản, hồ sơ và điều kiện đăng lý thành lập doanh nghiệp theo Luật Doanh nghiệp đơn giản hơn nhiều so với việc thành lập công ty đầu tư chứng khoán tại Ủy ban Chứng khoán Nhà nước.

Các điều kiện để được cấp giấy đăng ký kinh doanh đối với công ty đầu tư chứng khoán chặt chẽ hơn bao gồm hai nội dung: vốn và nhân sự.

2.2.2. Tổ chức và hoạt động của công ty

Công ty đầu tư chứng khoán được thành lập dưới hình thức công ty cổ phần. Tuy nhiên, Luật Chứng khoán cho phép công ty đầu tư chứng khoán được lựa chọn giữa hai hình thức tự quản lý hoặc thuê một công ty khác quản lý. Khi thành lập, Giám đốc (Tổng giám đốc) và các nhân viên nghiệp vụ phải có chứng chỉ hành nghề chứng khoán công ty đầu tư chứng khoán. Điều này chỉ phù hợp trong trường hợp công ty đầu tư chứng khoán tự quản lý vốn và tài sản mà thôi. Đối với trường hợp công ty đầu tư chứng khoán đi thuê công ty khác quản lý vốn và tài sản thì việc Giám đốc (Tổng Giám đốc) có chứng chỉ hành nghề

kinh doanh chứng khoán là không cần thiết, thậm chí đối với mô hình công ty này còn không cần tới các nhân viên hành nghề.

Mục đích hoạt động của công ty đầu tư chứng khoán chỉ là đầu tư vào chứng khoán. Số vốn mà các cổ đông góp vào công ty đầu tư được đầu tư vào chứng khoán mà không phải thực hiện các hoạt động sản xuất kinh doanh, cung cấp dịch vụ...

2.3. Một số bất cập trong các quy định của Luật Chứng khoán về Công ty đầu tư chứng khoán

2.3.1. Khái niệm công ty đầu tư chứng khoán còn chưa được quy định trong Luật Chứng khoán

Luật Chứng khoán không đưa ra khái niệm công ty đầu tư chứng khoán và không có điều khoản nào ghi nhận công ty đầu tư chứng khoán là một dạng quỹ đầu tư chứng khoán có tư cách pháp nhân. Điều này dẫn đến sự khác nhau trong cách hiểu về các quy định của Luật Chứng khoán và công ty đầu tư chứng khoán, đồng thời không phù hợp với xu thế chung trên thế giới quy định về công ty đầu tư chứng khoán.

Pháp luật nhiều nước đều ghi nhận công ty đầu tư chứng khoán là một dạng quỹ đầu tư chứng khoán.

2.3.2. Quy định về việc đăng ký, chuyển đổi thành công ty đầu tư chứng khoán

Khoản 1 Điều 28 Nghị định 14 quy định "Doanh nghiệp thành lập trước thời điểm Luật Chứng khoán có hiệu lực đáp ứng quy định tại Khoản 1 Điều 97 Luật Chứng khoán có nghĩa vụ thực hiện thủ tục đăng ký lại theo mô hình công ty đầu tư chứng khoán trong thời hạn một năm kể từ ngày Luật Chứng khoán có hiệu lực thi hành theo hướng dẫn của Bộ Tài chính".

Quy định trên chưa bao quát hết các trường hợp có thể chuyển đổi thành công ty đầu tư chứng khoán và ngược lại.

Quy định trên cũng không bao quát hết các trường hợp có thể chuyển đổi thành công ty đầu tư chứng khoán, chẳng hạn quỹ đầu tư chứng khoán chuyển đổi thành công ty đầu tư chứng khoán và ngược lại. Đồng thời, vì phạm vi hẹp của quy định mà Luật Chứng khoán đã bỏ sót một số công ty mặc dù không phải là công ty đầu tư chứng khoán nhưng đã thực hiện đầu tư một số lượng vốn lớn vào chứng khoán, trường hợp này công ty cũng phải chuyển đổi thành công ty đầu tư chứng khoán.

Tuy nhiên, ngay cả quy định về chứng chỉ hành nghề chứng khoán tại điều Luật này cũng mâu thuẫn với Khoản 5 Điều 79 Luật Chứng khoán khi quy định chứng chỉ hành nghề chứng khoán chỉ có giá trị khi người được cấp chứng chỉ làm việc tại một công ty chứng khoán hoặc công ty quản lý quỹ và được công ty thông báo với Ủy ban Chứng khoán nhà nước". Theo đó, người có chứng chỉ hành nghề chứng khoán nếu không làm việc cho công ty chứng khoán hoặc công ty quản lý quỹ thì chứng chỉ của người đó không có giá trị về mặt pháp lý. Phải nhìn nhận rằng đây chính là thiếu sót của Luật Chứng khoán

2.3.3. Bằng các quy định hiện hành, pháp luật đã không khuyến khích việc thành lập công ty đầu tư chứng khoán

Theo quy định tại Khoản 1 Điều 96 Luật Chứng khoán: Công ty đầu tư chứng khoán được tổ chức dưới hình thức công ty cổ phần theo quy định của Luật Doanh nghiệp năm 2005. Theo Luật Doanh nghiệp năm 2005 công ty đầu tư chứng khoán phải thực hiện đầy đủ nghĩa vụ của một doanh nghiệp trong đó có nghĩa vụ "kê khai thuế, nộp thuế" Điều 9. Công ty đầu tư chứng khoán là hình thức đầu tư tập thể có tư cách pháp nhân lần đầu tiên

được thừa nhận trong Luật Chứng khoán và đến thời điểm hiện nay vẫn chưa có một công ty đầu tư chứng khoán Việt Nam nào được thành lập. Trong khi đó, nhà nước chưa có chính sách ưu đãi, miễn giảm thuế thu nhập doanh nghiệp đối với loại hình công ty này. Điều đó không khuyến khích việc thành lập công ty đầu tư chứng khoán. Chế độ miễn thuế cho công ty đầu tư chứng khoán đã được Mỹ áp dụng theo quy định của Luật Công ty đầu tư 1940.

Sau 3 năm thực hiện Luật Chứng khoán vẫn chưa có văn bản hướng dẫn cụ thể về việc thành lập và hoạt động của công ty đầu tư chứng khoán.

2.3.4. Quy định hiện hành không đảm bảo cơ sở pháp lý hoàn chỉnh và chặt chẽ cho sự phát triển của công ty đầu tư chứng khoán

❖ Quy định về phạm vi hoạt động đầu tư của công ty đầu tư chứng khoán không thống nhất trong một điều luật, do đó có sự mâu thuẫn giữa các điều luật liên quan đến phạm vi hoạt động của loại hình công ty này.

❖ Pháp luật thiếu đi sự ghi nhận và không quy định rõ trong Luật Chứng khoán hình thức công ty đầu tư chứng khoán 100% vốn nước ngoài tại Việt Nam.

Tuy nhiên, do Luật Chứng khoán không ghi nhận về mặt pháp lý cũng như quy định liên quan thiếu sự rõ ràng về hình thức công ty đầu tư chứng khoán 100% vốn nước ngoài tại Việt Nam nên dễ dẫn đến cách hiểu rằng pháp luật không cho phép công ty đầu tư chứng khoán nước ngoài hoặc quỹ đầu tư chứng khoán dạng pháp nhân được thành lập công ty đầu tư chứng khoán 100% vốn nước ngoài tại Việt Nam.

❖ Pháp luật hiện hành chưa có những quy định riêng biệt về quản trị công ty đối với loại hình công ty đầu tư chứng khoán

Công ty đầu tư chứng khoán là công ty với những đặc thù riêng về hoạt động. Trong cơ cấu tổ chức của loại hình công ty đầu tư cũng cần có những quy định đặc thù về quản trị công ty cho phù hợp và giảm bớt những chi phí trong công ty.

Chương 3

CÁC GIẢI PHÁP, KIẾN NGHỊ HOÀN THIỆN PHÁP LUẬT VỀ CÔNG TY ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN

3.1. Cơ sở của những kiến nghị hoàn thiện pháp luật về công ty đầu tư chứng khoán

Có thể nhận thấy, nếu có những quy định pháp luật phù hợp điều chỉnh loại hình công ty đầu tư chứng khoán sẽ tác động tích cực không chỉ nhà đầu tư, công ty đầu tư chứng khoán mà cả thị trường và toàn bộ nền kinh tế nói chung.

Đối với nhà đầu tư, pháp luật tạo cơ sở đầy đủ và cần thiết để bảo vệ quyền lợi cho họ. Đối với chính công ty đầu tư chứng khoán, nếu quy định của pháp luật phù hợp sẽ giúp hình thức đầu tư tập thể này tổ chức và vận hành có hiệu quả, lành mạnh; thu hút nhiều nhà đầu tư trong nước và nước ngoài tham gia thành lập công ty đầu tư chứng khoán. Đối với thị trường chứng khoán, công ty đầu tư chứng khoán là những định chế tài chính trung gian không thể thiếu vắng trên thị trường này.

3.2. Các giải pháp, kiến nghị hoàn thiện pháp luật về công ty đầu tư chứng khoán

3.2.1. Cần đưa thêm khái niệm về công ty đầu tư chứng khoán vào Phần Giải thích từ ngữ tại Điều 6 Luật Chứng khoán

Luật Chứng khoán hiện hành chưa có một khái niệm về công ty đầu tư chứng khoán. Loại hình công ty đầu tư chứng khoán lần đầu tiên được ghi nhận tại Luật Chứng khoán. Pháp luật mới chỉ quy định ở dạng tổ chức và hoạt động của công ty đầu tư chứng khoán mà chưa có một khái niệm về loại hình công ty này để có thể nhận dạng và hình dung về công ty đầu tư chứng khoán. Trên thực tế, chưa có một công ty đầu tư chứng khoán nào được thành lập tại Việt Nam. Mô hình công ty đầu tư chứng khoán còn khá mới mẻ và lạ lẫm với nhà đầu tư và các cơ quan quản lý. Luật Chứng khoán mới chỉ có quy định về mô hình tổ chức của công ty và hàng loạt các quy định về điều kiện thành lập.

Chính vì vậy, Điều 6 Luật Chứng khoán có thể đưa thêm khái niệm về công ty đầu tư chứng khoán như sau: "Công ty đầu tư chứng khoán là quỹ đầu tư, được tổ chức dưới hình thức công ty cổ phần theo quy định của Luật Doanh nghiệp, được đầu tư vốn góp vào chứng khoán, giấy tờ có giá và các dạng tài sản khác".

Khái niệm nói trên đã khái quát được đặc điểm cơ bản, mô hình tổ chức và hoạt động của công ty đầu tư chứng khoán, giúp có cái nhìn bao quát ban đầu về loại hình công ty này.

3.2.2. Quản lý thống nhất các công ty có mô hình tổ chức và hoạt động dạng công ty đầu tư chứng khoán được thành lập trước ngày Luật Chứng khoán có hiệu lực, cần có quy định về các trường hợp cần chuyển đổi các dạng công ty này sang mô hình công ty đầu tư chứng khoán theo Luật Chứng khoán và các trường hợp chuyển đổi từ quỹ đầu tư chứng khoán sang công ty đầu tư chứng khoán.

Thứ nhất, cần quản lý thống nhất các công ty có mô hình tổ chức và hoạt động dạng công ty đầu tư chứng khoán được thành lập trước ngày Luật Chứng khoán có hiệu lực. Để nâng cao tính minh bạch của thị trường chứng khoán, đảm bảo hiệu quả của hoạt động quản lý nhà nước trong lĩnh vực chứng khoán cần quy định: đối với những doanh nghiệp có mức vốn dưới 50 tỷ đồng Việt Nam, nhưng đã đầu tư số vốn tự có vào chứng khoán với tỷ lệ theo quy định của pháp luật cũng phải đăng ký lại để hoạt động theo mô hình công ty đầu tư chứng khoán. Cần có sự rà soát tổng thể các hoạt động của các dạng công ty hoạt động dưới hình thức công ty tài chính. Điều này sẽ tạo ra những rủi ro nhất định cho thị trường chứng khoán nói chung và các nhà đầu tư nói riêng. Hoạt động đầu tư của công ty đầu tư chứng khoán chịu nhiều những quy định chặt chẽ như đối với quỹ đầu tư để nhằm bảo vệ nhà đầu tư khi tham gia vào công ty đầu tư chứng khoán bởi họ là những nhà đầu tư nhỏ với số vốn ít và kinh nghiệm không nhiều hoặc không có kinh nghiệm trên thị trường chứng khoán.

Thứ hai, cần có quy định về các trường hợp cần chuyển đổi các dạng công ty này sang mô hình công ty đầu tư chứng khoán theo Luật Chứng khoán và các trường hợp chuyển đổi từ quỹ đầu tư chứng khoán sang công ty đầu tư chứng khoán. Giữa quỹ đầu tư chứng khoán và công ty đầu tư chứng khoán có một số điểm tương đồng.

Nội dung cho phép chuyển đổi từ mô hình quỹ đầu tư sang dạng công ty đầu tư chứng khoán và ngược lại nên được quy định nguyên tắc trong luật. Đối với thủ tục chuyển đổi, điều kiện, hồ sơ về việc chuyển đổi có thể được quy định trong các văn bản dưới luật để có thể hướng dẫn một cách cụ thể và chi tiết hơn. Những nội dung về việc chuyển đổi cần quy định theo hướng thuận tiện nhất, tạo điều kiện cho quỹ đầu tư chứng khoán và công ty đầu tư chứng khoán nhanh chóng đi vào hoạt động có hiệu quả sau khi chuyển đổi.

3.2.3. Cần có những quy định sửa đổi bổ sung trong Luật Chứng khoán về tổ chức và hoạt động của công ty đầu tư chứng khoán, trong đó có những quy định cụ thể về vấn đề quản trị công ty

Luật Chứng khoán được Quốc hội thông qua ngày 29 tháng 6 năm 2006 và có hiệu lực từ ngày 01 tháng 01 năm 2008. Điều 97 Khoản 3 Luật Chứng khoán quy định: "Chính phủ quy định cụ thể việc thành lập, tổ chức, hoạt động của công ty đầu tư chứng khoán". Đồng thời Khoản 6 Điều 21 Nghị định 14 cũng có quy định: "Bộ Tài chính quy định cụ thể về tổ chức và hoạt động của công ty đầu tư chứng khoán". Như vậy, Nghị định 14 không đưa ra những quy định cụ thể về tổ chức và hoạt động của công ty đầu tư chứng khoán mà giao lại cho Bộ Tài chính thực hiện việc này. Cả hai văn bản này chỉ nêu lên một khái niệm đơn giản về công ty đầu tư chứng khoán mà chưa có những quy định cụ thể để có thể hiểu về bản chất, cơ cấu tổ chức và hoạt động vận hành của công ty đầu tư chứng khoán. Luật Chứng khoán đã có hiệu lực thi hành được hơn hai năm mà Bộ Tài chính vẫn chưa đưa ra văn bản hướng dẫn cụ thể về tổ chức và hoạt động của công ty đầu tư chứng khoán, trong đó quan trọng nhất là các vấn đề về quản trị công ty-cơ sở để có thể vận hành được loại hình công ty hết sức mới mẻ này ở Việt Nam.

Một số nội dung có thể sửa đổi, quy định cụ thể ngay tại Luật Chứng khoán, ngoài ra một số nội dung khác có thể được đưa xuống các văn bản hướng dẫn.

Thứ nhất, Luật Chứng khoán cần có những quy định cụ thể đối với vấn đề quản trị công ty. Quy định tại điều 97 Luật Chứng khoán có thể sửa là:

" Điều 97a. 1. Công ty đầu tư chứng khoán có cơ cấu quản lý một cấp là Hội đồng quản trị.

2. Hội đồng quản trị có trách nhiệm giám sát việc thực hiện các chính sách đầu tư của công ty, việc tuân thủ các hạn chế về đầu tư, tuân thủ các điều kiện của Hợp đồng quản lý đầu tư giữa công ty đầu tư chứng khoán và công ty quản lý quỹ, tuân thủ các điều kiện Hợp đồng giám sát giữa công ty quản lý quỹ và ngân hàng giám sát, và tuân thủ các quy định của Luật này.

3. Để thực hiện các nghĩa vụ của mình, các thành viên Hội đồng quản trị được thực hiện việc kiểm tra, thanh tra sổ sách, tài khoản và tài liệu có liên quan tới hoạt động giao dịch của công ty đầu tư chứng khoán, công ty quản lý quỹ và ngân hàng giám sát trong hoạt động quản lý tài sản và giám sát hoạt động của quỹ đầu tư. Các thành viên Hội đồng quản trị có quyền yêu cầu Công ty quản lý quỹ, Ngân hàng giám sát cung cấp kịp thời, đầy đủ và chính xác các thông tin cần thiết liên quan đến hoạt động quản lý tài sản của Công ty đầu tư chứng khoán đảm bảo rằng thành viên Hội đồng quản trị có thể thực hiện đầy đủ quyền và nghĩa vụ đối với công ty đầu tư chứng khoán theo quy định của pháp luật".

Quy định một cấp quản lý như trên sẽ giúp công ty đầu tư chứng khoán tập trung trách nhiệm vào một bộ phận giảm thiểu được các chi phí hoạt động của công ty.

Thứ hai, cần quy định công ty đầu tư chứng khoán chỉ có một loại cổ phiếu phổ thông và không được phát hành cổ phiếu ưu đãi, chứng khoán nợ hoặc bất kỳ loại chứng khoán nào khác.

Một số vấn đề khác có thể được quy định chi tiết tại các văn bản hướng dẫn dưới luật như mối quan hệ giữa công ty đầu tư chứng khoán và công ty quản lý quỹ, hệ thống tài chính của công ty, cách tính NAV hay hợp đồng mẫu giữa công ty đầu tư chứng khoán và công ty quản lý quỹ...

3.2.4. Luật Chứng khoán cần có quy định về việc bắt buộc công ty đầu tư chứng khoán phải thuê công ty quản lý quỹ thực hiện quản lý công ty, bỏ hình thức công ty đầu tư chứng khoán tự quản lý

Xuất phát từ bản chất của công ty đầu tư chứng khoán chính là một quỹ đầu tư với dạng pháp nhân, có thể thấy, công ty đầu tư chứng khoán không nên thực hiện tự quản lý tài sản và các hoạt động đầu tư của mình. Vì vậy, mục đích hoạt động của công ty đầu tư chứng khoán luôn phải đảm bảo nguyên tắc "bảo toàn nguồn vốn và tối đa hóa lợi nhuận cho các cổ đông" bằng hoạt động đầu tư vào thị trường chứng khoán. Với tính chuyên nghiệp, kinh nghiệm và uy tín của mình, công ty quản lý quỹ sẽ thực hiện được tốt mục đích này và chỉ thu phí theo hợp đồng ủy thác được ký giữa hai bên. Công ty đầu tư chứng khoán trong trường hợp này chỉ phải trả phí và thưởng cho công ty quản lý quỹ khi thực hiện vượt mức lợi nhuận đề ra (theo thỏa thuận) mà không phải bỏ ra nhiều những khoản chi phí quản lý doanh nghiệp. Điều này càng đảm bảo mục tiêu tối đa hóa lợi nhuận của các cổ đông của công ty. Đồng thời, tính minh bạch trong hoạt động đầu tư của công ty đầu tư chứng khoán được nâng cao khi mọi hoạt động đầu tư của công ty đều được công ty quản lý quỹ báo cáo định kỳ hoặc công ty có thể yêu cầu báo cáo bất thường.

3.2.5. Cần có những quy định khuyến khích việc thành lập công ty đầu tư chứng khoán

Phát triển loại hình công ty đầu tư chứng khoán nhằm tạo cơ hội cho các nhà đầu tư nhỏ với nguồn vốn eo hẹp cũng có thể tham gia thị trường chứng khoán, cung cấp thêm hình thức đầu tư nhằm giảm thiểu rủi ro trong đầu tư cho các nhà đầu tư, thu hút thêm nhiều khoản vốn nhàn rỗi trong xã hội phục vụ cho phát triển kinh tế.

Để khuyến khích việc thành lập công ty đầu tư chứng khoán và tạo điều kiện cho công ty đầu tư chứng khoán phát triển, tương tự như trước đây khi nhà nước áp dụng chế độ ưu đãi thuế đối với các tổ chức niêm yết, đăng ký giao dịch chứng khoán phù hợp với Nghị quyết của Chính phủ về một số giải pháp chủ yếu cần tập trung chỉ đạo, điều hành thực hiện kế hoạch và ngân sách nhà nước năm 2009 - 2010, trong đó có nội dung về khuyến khích ưu đãi thuế đối với các hoạt động chứng khoán, pháp luật cần quy định chế độ ưu đãi thuế thu nhập doanh nghiệp cho công ty đầu tư chứng khoán ở một mức độ và thời gian nhất định. Ngoài ra các điều kiện thành lập cũng cần được đưa ra một cách hợp lý phù hợp với điều kiện và tình hình của thị trường có tính đến các yếu tố khuyến khích và thúc đẩy sự hình thành và phát triển của loại hình công ty đầu tư chứng khoán.

KẾT LUẬN

Trong quyết định của Thủ tướng Chính phủ phê duyệt chiến lược phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam đến năm 2010, một trong những định hướng phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam được nêu ra là: Thiết lập hệ thống các nhà đầu tư có tổ chức bao gồm các ngân hàng thương mại, các công ty chứng khoán, các công ty tài chính, các công ty bảo hiểm, các quỹ hưu trí, quỹ đầu tư... tạo điều kiện cho các tổ chức này tham gia thị trường chứng khoán với vai trò là các nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp và thực hiện chức năng của các nhà tạo lập thị trường. Mở rộng và phát triển các loại hình quỹ đầu tư chứng khoán, tạo điều kiện cho các nhà đầu tư nhỏ, các nhà đầu tư cá nhân tham gia thị trường

Đồng thời trong Quyết định 128/2007/QĐ-TTg ngày 02 tháng 08 năm 2007 của Thủ tướng Chính phủ về việc phê duyệt đề án phát triển thị trường vốn Việt Nam đến năm 2010 và tầm nhìn đến năm 2020 nêu ra nhiều giải pháp để thực hiện đề án này, trong đó có các giải pháp phát triển các định chế trung gian và dịch vụ thị

trường bằng cách tăng số lượng hợp lý, nâng cao chất lượng hoạt động và năng lực tài chính cho các công ty đầu tư chứng khoán; nâng cao tính chuyên nghiệp và chất lượng dịch vụ; đảm bảo tính công khai minh bạch và bình đẳng trên thị trường; phát triển hệ thống nhà đầu tư trong và ngoài nước thông qua đa dạng hóa các loại hình quỹ đầu tư, khuyến khích việc thành lập các quỹ đầu tư ở nước ngoài đầu tư dài hạn vào Việt Nam; khuyến khích đầu tư dài hạn và hạn chế đầu tư ngắn hạn.

Để thực hiện được định hướng phát triển thị trường chứng khoán đối với các hình thức đầu tư tập thể là công ty đầu tư chứng khoán, việc hoàn thiện pháp luật về công ty đầu tư chứng khoán cần được đặt lên hàng đầu.

Trong giai đoạn này, giai đoạn các cơ quan quản lý đang rà soát, đánh giá hiệu quả thi hành Luật Chứng khoán và sửa đổi, bổ sung các quy định của Luật Chứng khoán, một số đề xuất, gợi ý trong luận văn này, hy vọng sẽ là những đề xuất, gợi ý có ý nghĩa nhằm hoàn thiện pháp luật về công ty đầu tư chứng khoán ở Việt Nam, đáp ứng nhu cầu thực tiễn hiện tại và trong tương lai. Hy vọng rằng, loại hình công ty đầu tư chứng khoán sẽ thực sự trở thành một hình thức đầu tư hiệu quả, trở thành kênh huy động vốn thực sự quan trọng đối với nền kinh tế nước ta.