

QUY ĐỊNH CỦA PHÁP LUẬT VIỆT NAM VỀ CÔNG TY QUẢN LÝ QUỸ ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN: BẤT CẬP VÀ MỘT SỐ KIẾN NGHỊ HOÀN THIỆN

NGUYỄN THỊ QUỲNH ANH*

Sự phát triển mạnh mẽ của thị trường chứng khoán kéo theo sự ra đời của công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán. Công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán ra đời đóng vai trò là đại diện theo ủy quyền của khách hàng ủy thác, quỹ, công ty đầu tư chứng khoán; thay mặt cho khách hàng để thực hiện quyền sở hữu đối với tài sản của khách hàng ủy thác một cách trung thực và cẩn trọng. Hiện nay, pháp luật Việt Nam đã có những quy định cụ thể nhằm điều chỉnh hoạt động công ty quản lý quỹ. Tuy nhiên, quá trình hoạt động vẫn còn tồn tại những bất cập. Bài viết phân tích, làm rõ các quy định pháp luật và những bất cập trong hoạt động của công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán, đưa ra những kiến nghị xây dựng và hoàn thiện pháp luật về hoạt động của công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán tại Việt Nam.

Từ khóa: Đầu tư chứng khoán; quỹ đầu tư chứng khoán; quản lý quỹ; công ty quản lý quỹ đầu tư; thị trường chứng khoán.

The strong development of the stock market has led to the establishment of securities investment fund management companies. Such companies are set up to act as authorized representatives of entrusted customers, funds, and securities investment companies; on behalf of customers to exercise ownership rights over the assets of entrusted customers in an honest and prudent manner. Currently, Vietnamese law has specific regulations on fund management companies' activities. However, there are still shortcomings in the operation. The article analyzes and clarifies the legal provisions and shortcomings in the operation of the securities investment fund management companies, and makes recommendations on the development and improvement of the law on their operation in Vietnam.

Keywords: Securities investment; securities investment funds; fund management; investment fund management companies; stock market.

NGÀY NHẬN: 16/9/2023 NGÀY PHẢN BIỆN, ĐÁNH GIÁ: 18/10/2023 NGÀY DUYỆT: 17/11/2023

DOI: <https://doi.org/10.59394/qlnn.334.2023.681>

1. Khái quát về công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán

Khoản 36 Điều 4 Luật Chứng khoán năm 2019 quy định: “Quản lý quỹ đầu tư chứng khoán là hoạt động quản lý trong việc mua,

bán, nắm giữ chứng khoán và các tài sản khác của quỹ đầu tư chứng khoán”; khoản 3 Điều 2 Thông tư số 99/2020/TT-BTC ngày

* TS, Đại học Quốc gia Hà Nội

16/11/2020 của Bộ Tài chính hướng dẫn về hoạt động của công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán giải thích: “Công ty quản lý quỹ là doanh nghiệp được Ủy ban Chứng khoán nhà nước cấp giấy phép thành lập và hoạt động kinh doanh chứng khoán, thực hiện nghiệp vụ quản lý quỹ đầu tư chứng khoán, quản lý danh mục đầu tư chứng khoán và tư vấn đầu tư chứng khoán”. Như vậy, công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán là doanh nghiệp được tổ chức theo mô hình công ty cổ phần hoặc công ty trách nhiệm hữu hạn được thành lập để hoạt động quản lý quỹ và một số hoạt động kinh doanh khác theo quy định của *Luật Chứng khoán* và các văn bản pháp luật khác có liên quan. Do đó, công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán có những đặc điểm sau:

Thứ nhất, công ty quản lý quỹ được thành lập và hoạt động theo sự cho phép của Ủy ban Chứng khoán nhà nước. Việc cấp phép nhằm mục đích thẩm tra, đánh giá năng lực dự kiến của công ty trước khi được thành lập, bảo đảm công ty thực hiện tốt chức năng của mình, tránh gây thiệt hại cho nhà đầu tư khi đi vào hoạt động chính thức.

Thứ hai, hoạt động của công ty mang những đặc trưng sau: (1) Về chủ thể, hoạt động quản lý quỹ đầu tư chứng khoán được thực hiện bởi công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán; (2) Về nội dung hoạt động quản lý quỹ đầu tư chứng khoán được tiến hành một cách thường xuyên và chuyên nghiệp bởi công ty quản lý quỹ, theo sự ủy thác của tập thể các nhà đầu tư; (3) Về hình thức, hoạt động quản lý quỹ đầu tư chứng khoán luôn luôn và chỉ được thực hiện thông qua hình thức pháp lý là hợp đồng dịch vụ quản lý quỹ đầu tư chứng khoán.

Thứ ba, về mô hình quản lý của công ty. Được chia thành 2 mô hình: *công ty trách nhiệm hữu hạn* và *công ty cổ phần*. Công ty trách nhiệm hữu hạn quản lý quỹ đầu tư chứng khoán là mô hình công ty được thành lập dưới hình thức công ty trách nhiệm hữu

hạn một hoặc nhiều thành viên nên không được quyền phát hành cổ phiếu để huy động vốn trong khi mô hình công ty cổ phần thì được phát hành cổ phiếu để huy động vốn. Tổ chức, cá nhân muốn thành lập công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán phải được Ủy ban Chứng khoán nhà nước cấp giấy phép thành lập và hoạt động. Với số vốn pháp định của công ty quản lý quỹ đầu tư là 25 tỷ đồng¹.

2. Quy định pháp luật Việt Nam về công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán

Một là, quy định pháp luật về thành lập và cơ cấu tổ chức của công ty quản lý quỹ.

Theo Điều 75 và khoản 2 Điều 76 *Luật Chứng khoán* năm 2019, tổ chức, cá nhân muốn thành lập công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán phải được Ủy ban Chứng khoán nhà nước cấp giấy phép thành lập và hoạt động kinh doanh khi đáp ứng đủ những điều kiện sau:

(1) *Về vốn.* Luật quy định việc góp vốn điều lệ vào công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán phải bằng đơn vị tiền tệ Việt Nam là Đồng; vốn điều lệ tối thiểu để được cấp Giấy phép thành lập và hoạt động kinh doanh chứng khoán của công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán tại Việt Nam theo quy định của Chính phủ (khoản 1 Điều 75 *Luật Chứng khoán*) với số vốn điều lệ tối thiểu của công ty quản lý quỹ, vốn tối thiểu cấp cho chi nhánh công ty quản lý quỹ nước ngoài tại Việt Nam là 25 tỷ đồng (khoản 3 Điều 175 Nghị định số 155/2020/NĐ-CP ngày 31/12/2020 của Chính phủ quy định chi tiết thi hành một số điều của *Luật Chứng khoán*).

(2) *Về cổ đông, thành viên góp vốn.* Đối với cổ đông, thành viên góp vốn trong nước là cá nhân phải không thuộc các trường hợp không được quyền thành lập và quản lý doanh nghiệp tại Việt Nam theo quy định của *Luật Doanh nghiệp*. Trường hợp là tổ chức thì phải có tư cách pháp nhân và đang hoạt động hợp pháp; hoạt động kinh doanh

có lãi trong 2 năm liên trước năm đề nghị cấp giấy phép; báo cáo tài chính năm gần nhất phải được kiểm toán với ý kiến chấp nhận toàn phần (điểm a, b, khoản 2 Điều 74 *Luật Chứng khoán*).

Trường hợp cổ đông, thành viên góp vốn là nhà đầu tư nước ngoài thì phải được cấp phép và có thời gian hoạt động liên tục trong lĩnh vực ngân hàng, chứng khoán, bảo hiểm trong thời hạn 2 năm liên trước năm tham gia góp vốn thành lập, mua cổ phần, phần vốn góp; cơ quan cấp phép của nước nguyên xứ và Ủy ban Chứng khoán nhà nước đã ký kết thỏa thuận hợp tác song phương hoặc đa phương về trao đổi thông tin, hợp tác quản lý, thanh tra, giám sát hoạt động về chứng khoán và thị trường chứng khoán; hoạt động kinh doanh có lãi trong 2 năm liên trước năm tham gia góp vốn thành lập, mua cổ phần, phần vốn góp và báo cáo tài chính năm gần nhất phải được kiểm toán với ý kiến chấp nhận toàn phần (Điều 77 *Luật Chứng khoán*).

(3) *Về cơ cấu cổ đông, thành viên góp vốn.* Có tối thiểu 2 cổ đông sáng lập, thành viên góp vốn là tổ chức đáp ứng điều kiện theo pháp luật. Trường hợp công ty quản lý quỹ được tổ chức dưới hình thức công ty trách nhiệm hữu hạn một thành viên, chủ sở hữu phải là ngân hàng thương mại hoặc doanh nghiệp bảo hiểm hoặc công ty chứng khoán hoặc tổ chức nước ngoài; tổng tỷ lệ vốn góp của các tổ chức tối thiểu là 65% vốn điều lệ, trong đó các tổ chức là ngân hàng thương mại, doanh nghiệp bảo hiểm, công ty chứng khoán sở hữu tối thiểu là 30% vốn điều lệ; cổ đông, thành viên góp vốn sở hữu từ 10% trở lên vốn điều lệ của 1 công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán và người có liên quan của cổ đông, thành viên góp vốn đó (nếu có) không sở hữu trên 5% vốn điều lệ của 1 công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán khác².

(4) *Về cơ sở vật chất.* Công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán thành lập phải đáp ứng

điều kiện về trụ sở làm việc; có đủ cơ sở vật chất, kỹ thuật, trang thiết bị văn phòng, hệ thống công nghệ phù hợp quy trình nghiệp vụ về hoạt động kinh doanh chứng khoán diễn ra thuận lợi.

(5) *Về nhân sự.* Thành viên ban giám đốc (ban tổng giám đốc) và những nhân viên hành nghề quản lý quỹ phải đáp ứng tiêu chuẩn nghề nghiệp do luật quy định như phải có chứng chỉ hành nghề quản lý quỹ do Ủy ban Chứng khoán nhà nước cấp, phải có kinh nghiệm trong lĩnh vực tài chính ngân hàng, không bị xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực chứng khoán và thị trường chứng khoán thời hạn 6 tháng gần nhất tính đến thời điểm nộp hồ sơ...

Ngoài ra, pháp luật cũng quy định việc thành lập công ty quản lý quỹ có vốn đầu tư nước ngoài. Việc thành lập công ty quản lý quỹ nước ngoài tại Việt Nam phải đáp ứng đủ các điều kiện về vốn cấp cho chi nhánh tại Việt Nam; bảo đảm cơ sở vật chất; được cơ quan quản lý, giám sát trong lĩnh vực chứng khoán ở nước nguyên xứ cấp phép hoạt động quản lý quỹ đại chúng và được chấp thuận thành lập chi nhánh tại Việt Nam... (khoản 2 Điều 76 *Luật Chứng khoán*) thì công ty quản lý quỹ nước ngoài sẽ được thành lập và chỉ được lập một chi nhánh tại Việt Nam theo quy định pháp luật.

Sau khi nhận hồ sơ xin cấp phép thành lập và hoạt động, gồm đầy đủ các giấy tờ hợp lệ thì trong thời hạn 30 ngày, Ủy ban Chứng khoán nhà nước sẽ cấp hoặc từ chối cấp giấy phép thành lập và hoạt động kinh doanh chứng khoán, Giấy chứng nhận đăng ký hoạt động. Trường hợp từ chối, Ủy ban Chứng khoán nhà nước phải giải thích rõ lý do bằng văn bản.

Công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán được thành lập dưới hình thức công ty trách nhiệm hữu hạn hoặc công ty cổ phần nên cơ cấu tổ chức công ty sẽ chịu sự điều chỉnh của *Luật Doanh nghiệp*. Do đó, cơ cấu tổ chức

hoạt động của công ty quản lý quỹ tuân theo quy định về *Luật Chứng khoán, Luật Doanh nghiệp* và thực hiện đúng các chỉ dẫn trong Thông tư số 99/2020/TT-BTC.

Hai là, quy định pháp luật về hoạt động của công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán.

(1) Về hoạt động quản lý quỹ đầu tư chứng khoán.

Theo *Luật Chứng khoán* năm 2019, trong mối quan hệ với quỹ đầu tư chứng khoán, công ty quản lý quỹ có những nghĩa vụ: thực hiện hoạt động quản lý quỹ, quản lý danh mục đầu tư chứng khoán theo quy định pháp luật, điều lệ quỹ và hợp đồng. Công ty quản lý quỹ phải xác định giá trị tài sản ròng của quỹ đầu tư chứng khoán (theo Điều 106 Điều lệ quỹ đầu tư chứng khoán) và hợp đồng ký với khách hàng ủy thác đầu tư. Khi quản lý tài sản ủy thác, công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán phải lưu ký toàn bộ tài sản ủy thác, bảo đảm nguyên tắc độc lập và tách biệt tới từng khách hàng ủy thác, tách biệt tài sản ủy thác và tài sản của công ty quản lý quỹ. Tuân thủ những nghĩa vụ khác theo quy định tại khoản 1 Điều 90 *Luật Chứng khoán* hoặc điều lệ quỹ.

Bên cạnh đó, pháp luật cũng hạn chế hoạt động của công ty quản lý quỹ với mục đích bảo đảm sự an toàn tài chính cho nhà đầu tư tại Điều 91 *Luật Chứng Khoán* và Điều 11 Thông tư số 99/2020/TT-BTC.

(2) Về hoạt động quản lý danh mục đầu tư.

Trước hết, khi quản lý danh mục đầu tư, công ty quản lý quỹ và nhà đầu tư sẽ phải giao kết hợp đồng quản lý đầu tư nhằm thể hiện sự thỏa thuận bằng văn bản giữa công ty quản lý quỹ và nhà đầu tư để ủy thác cho công ty quản lý quỹ thực hiện việc đầu tư chứng khoán bằng tài sản của chính nhà đầu tư, phù hợp với chiến lược đầu tư đã thỏa thuận. Trường hợp khách hàng ủy thác là tổ chức, hợp đồng ủy thác đầu tư phải được ký bởi đại diện theo pháp luật của khách hàng ủy thác hoặc đại diện theo ủy quyền kèm

theo văn bản ủy quyền được lập theo quy định pháp luật. Tại khoản 2 Điều 16 Thông tư số 99/2020/TT-BTC cũng yêu cầu hợp đồng quản lý đầu tư bảo đảm không có các điều khoản nhằm tạo điều kiện cho công ty quản lý quỹ trốn tránh nghĩa vụ pháp lý bồi thường cho khách hàng ủy thác trong trường hợp do lỗi hoặc do hành vi sai phạm có chủ ý của công ty; không có các điều khoản nhằm hạn chế phạm vi bồi thường, trách nhiệm tài chính của công ty đối với khách hàng ủy thác mà không có lý do chính đáng...

Đối với hoạt động quản lý danh mục đầu tư gián tiếp ra nước ngoài, công ty quản lý quỹ thực hiện sau khi được Ủy ban Chứng khoán nhà nước chấp thuận và được Ngân hàng Nhà nước Việt Nam cấp hạn mức nhận ủy thác đầu tư gián tiếp ra nước ngoài và quá trình hoạt động cũng phải tuân thủ theo quy định về hoạt động quản lý danh mục đầu tư chứng khoán, về pháp luật đầu tư, pháp luật ngân hàng được quy định tại Điều 17 Thông tư số 99/2020/TT-BTC.

(3) Hoạt động tư vấn đầu tư chứng khoán.

Khoản 1 Điều 22 Thông tư số 99/2020/TT-BTC, hoạt động tư vấn đầu tư chứng khoán gồm hai nội dung: tư vấn cho khách hàng về chính sách đầu tư, chiến thuật giao dịch và phát hành ra công chúng các ấn phẩm về đầu tư chứng khoán sau khi được cấp phép theo quy định pháp luật. Đặc biệt, trong hoạt động tư vấn, công ty quản lý quỹ, nhân viên tư vấn không được tư vấn cho khách hàng đầu tư vào tài sản mà chưa cung cấp đầy đủ thông tin về tài sản, tổ chức phát hành; không môi giới giao dịch mua, bán; không môi giới giao dịch vay, mượn tài sản giữa khách hàng với công ty quản lý quỹ hoặc với bên thứ ba...³.

3. Những vấn đề bất cập và một số kiến nghị hoàn thiện pháp luật về tổ chức và hoạt động của công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán

Thực tế hiện nay, trong quá trình xây

dựng, ban hành, áp dụng các quy định về thành lập, quản lý và hoạt động của công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán vẫn còn tồn tại những bất cập sau:

Thứ nhất, vốn pháp định của công ty quản lý quỹ là 25 tỷ đồng, trong khi mức vốn tối thiểu để thành lập các quỹ đầu tư chứng khoán thường là 50 tỷ đồng. Như vậy, có thể xảy ra trường hợp, một công ty quản lý quỹ có mức vốn 25 tỷ đồng nhưng quản lý một quỹ hoặc nhiều quỹ đầu tư có mức vốn cao hơn so với tài sản của nó; gây rủi ro lớn đối với nhà đầu tư góp vốn.

Thứ hai, mối quan hệ giữa công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán với công ty chứng khoán, ngân hàng thương mại..., vẫn còn những khúc mắc trong việc quản lý tài sản của các nhà đầu tư và trong chính hoạt động của các chủ thể này; gây mất an toàn đối với hoạt động đầu tư của các nhà đầu tư trên thị trường chứng khoán, gây tâm lý e ngại đối với các nhà đầu tư khi tham gia vào thị trường chứng khoán ở nước ta.

Thứ ba, năng lực quản lý của công ty quản lý quỹ tại Việt Nam còn hạn chế khi chưa bảo đảm và cân bằng được quyền lợi hợp pháp cơ bản nhất của nhà đầu tư.

Thứ tư, sự tuân thủ pháp luật của các công ty quản lý quỹ trên thực tế còn chưa cao. Vẫn có những vụ xử phạt vi phạm hành chính đối với công ty quản lý quỹ⁴ liên quan đến việc không tuân thủ quy định pháp luật chứng khoán, pháp luật doanh nghiệp về quản trị.

Từ những vấn đề bất cập nêu trên, cần thực hiện một số giải pháp sau:

Một là, sửa đổi quy định pháp luật về mức vốn pháp định đối với ngành quản lý quỹ lên ít nhất bằng với mức vốn tối thiểu để lập quỹ và bổ sung thêm quy định trong trường hợp một công ty quản lý quỹ quản lý nhiều quỹ đầu tư thì phải có vốn điều lệ ít nhất bằng tổng mức vốn của các quỹ mà nó quản lý.

Hai là, tiếp tục hoàn thiện cơ chế pháp lý bảo đảm công khai, minh bạch thông tin trên thị trường chứng khoán. Các thông tin cần cập nhật đầy đủ hơn như số liệu thống kê vi phạm của công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán đối với quyền lợi của nhà đầu tư và tình hình xử lý vi phạm, công khai báo cáo thường niên của Ủy ban Chứng khoán nhà nước, trong đó có các thông tin tổng quát về các công ty quản lý quỹ, quỹ đầu tư chứng khoán.

Ba là, Ủy ban Chứng khoán nhà nước cần thắt chặt hơn nữa về công tác thanh tra, kiểm tra điều kiện hoạt động của công ty quản lý quỹ nhằm nhanh chóng phát hiện những sai phạm để kịp thời xử lý, khắc phục, bảo đảm quyền lợi tốt nhất cho nhà đầu tư.

Bốn là, tiếp tục hoàn thiện các nguyên tắc, khuôn khổ pháp lý về thành lập, tổ chức hoạt động của công ty quản lý quỹ để thúc đẩy thị trường chứng khoán phát triển sâu rộng theo hướng minh bạch, đồng bộ, đảm bảo quyền lợi cho nhà đầu tư và phù hợp với chuẩn mực quốc tế□

Chú thích:

1. Khoản 3 Điều 175 Nghị định số 155/2020/NĐ-CP ngày 31/12/2020 của Chính phủ quy định chi tiết thi hành một số điều của luật chứng khoán.

2. Điều 75 và khoản 2 Điều 76 Luật Chứng khoán năm 2019.

3. Điều 23 Thông tư số 99/2020/TT-BTC ngày 16/11/2020 của Bộ trưởng Bộ Tài chính về hướng dẫn về hoạt động của công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán.

4. Xử phạt vi phạm hành chính 2 công ty quản lý quỹ. <https://thitruongtaichinhliente.vn>, ngày 24/10/2022.

Tài liệu tham khảo:

1. Luật Doanh nghiệp năm 2020.

2. Lê Thị Thu Thủy (chủ biên). *Giáo trình Pháp luật về thị trường chứng khoán*. Trường Đại học Luật - Đại học Quốc gia Hà Nội. H. NXB Đại học Quốc gia Hà Nội, 2017.

3. Trường Đại học Luật Hà Nội. *Giáo trình Luật Chứng khoán*. H. NXB Công an nhân dân, 2021.