

BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO

BỘ NỘI VỤ

HỌC VIỆN HÀNH CHÍNH QUỐC GIA

NGUYỄN KHÁNH TOÀN

**QUẢN LÝ NHÀ NƯỚC ĐỐI VỚI
CÔNG TY CHỨNG KHOÁN Ở VIỆT NAM**

TÓM TẮT LUẬN ÁN TIẾN SĨ QUẢN LÝ CÔNG

HÀ NỘI, 2017

Công trình được hoàn thành tại: Học viện Hành chính Quốc gia

Người hướng dẫn khoa học:

1. PGS.TS Trần Văn Giao
2. TS. Nguyễn Ngọc Thao

Phản biện 1:

.....
.....

Phản biện 2:

.....
.....

Phản biện 3:

.....
.....

Luận án sẽ được bảo vệ trước Hội đồng đánh giá luận án cấp Học viện

Địa điểm: Phòng bảo vệ luận án tiến sĩ - Phòng họp.....
Nhà, Học viện Hành chính Quốc gia. Số: 77 - Đường
Nguyễn Chí Thanh - Quận Đống Đa - Hà Nội

Thời gian: vào hồi giờ ngày ... tháng Năm
.....

Có thể tìm hiểu luận án tại Thư viện Quốc gia Việt Nam hoặc
thư viện của Học viện Hành chính Quốc gia.

PHẦN MỞ ĐẦU

1. Lý do chọn đề tài:

1.1. Về lý luận

Việc QLNN đối với CTCK là cần thiết để đảm bảo cho TTCK hoạt động trật tự, công bằng, đúng pháp luật và hỗ trợ doanh nghiệp phát hành dễ dàng tìm đến nguồn vốn dài hạn từ các nhà đầu tư, thúc đẩy quá trình mua bán, giao dịch vốn.

1.2. Về thực tiễn

Công tác QLNN đối với CTCK tại Việt Nam chưa được hình thành rõ nét và có hệ thống. Cơ quan quản lý chủ yếu tập trung vào việc phát triển TTCK, phát triển số lượng của các công ty niêm yết, CTCK.

Căn cứ vào các cơ sở khoa học nêu trên, tác giả chọn đề tài **“Quản lý nhà nước đối với công ty chứng khoán ở Việt Nam”** là phù hợp với chuyên ngành đào tạo và phù hợp với yêu cầu của một luận án Tiến sĩ.

2. Mục đích và nhiệm vụ nghiên cứu:

2.1. Mục đích

Mục đích nghiên cứu của đề tài là làm rõ các vấn đề lý luận và thực trạng hoạt động QLNN đối với CTCK trong giai đoạn vừa qua. Từ đó đúc rút kinh nghiệm, bài học đồng thời đề xuất các giải pháp nhằm định hướng và hoàn thiện công tác quản lý của nhà nước đối với CTCK góp phần xây dựng hệ thống CTCK hoạt động hiệu quả, lành mạnh.

2.2. Nhiệm vụ

Thứ nhất, hệ thống hóa và bổ sung, hoàn thiện những vấn đề lý luận về công tác QLNN đối với CTCK.

Thứ hai, đánh giá thực trạng hoạt động của các CTCK, hoạt động QLNN đối với CTCK Việt Nam.

Thứ ba, xây dựng và đề xuất những giải pháp khả thi nhằm hoàn thiện QLNN đối với CTCK Việt Nam.

3. Đối tượng và phạm vi nghiên cứu

Đối tượng nghiên cứu: Các vấn đề lý luận và thực tiễn về QLNN đối với CTCK.

Phạm vi nghiên cứu: QLNN đối với CTCK ở Việt Nam từ năm 2000-2015. Tác giả giới hạn phạm vi nghiên cứu QLNN đối với CTCK ở hoạt động quản lý của UBCKNN.

4. Phương pháp luận và phương pháp nghiên cứu

- *Phương pháp luận*: Đề tài sử dụng những phương pháp nghiên cứu chung mang tính phương pháp luận dựa trên cơ sở vận dụng những nguyên lý cơ bản của chủ nghĩa duy vật biện chứng và duy vật lịch sử Mác-Lênin, các quan điểm và đường lối chủ trương của Đảng, chính sách và pháp luật của Nhà nước về cải cách và hội nhập kinh tế quốc tế, đặc biệt là hình thành và phát triển thị trường tài chính của Việt Nam.

- *Phương pháp cụ thể*: Luận án sử dụng phương pháp tổng hợp, phân tích và so sánh các số liệu thống kê, nắm bắt thông tin từ các phương tiện thông tin đại chúng. Luận án cũng sử dụng phương pháp chuyên gia bằng hình thức phỏng vấn, trao đổi trực tiếp với các chuyên gia của UBCKNN, Sở giao dịch chứng khoán, các cơ quan quản lý khác và một số trường Đại học.

5. Giả thuyết khoa học và Câu hỏi nghiên cứu:

Giả thuyết đặt ra là việc quản lý theo hàng ngang phải chăng đã hạn chế sự phát triển của các tổ chức kinh doanh chứng khoán cũng như hạn chế sự tham gia của các tổ chức tài chính khác muốn kinh doanh chứng khoán hay không?

Câu hỏi khoa học ở đây là làm thế nào để giải quyết việc triển khai đa dạng hóa hoạt động kinh doanh chứng khoán dựa trên thực trạng hiện nay.

6. Ý nghĩa khoa học và thực tiễn của đề tài

- Đề tài đóng góp những đánh giá, phân tích về QLNN đối với CTCK trong giai đoạn vừa qua. Từ đó rút những bài học, kinh nghiệm trong công tác quản lý để có thể xây dựng, hoàn thiện cơ chế, chính sách pháp luật phục vụ cho việc nâng cao hiệu quả QLNN đối với CTCK trong giai đoạn tới.

- Đề tài cũng chỉ ra những tồn tại của CTCK trong thời gian vừa qua, đề xuất những giải pháp khắc phục, trong đó đề

xuất mô hình hoạt động phù hợp với CTCK nhằm hỗ trợ CTCK phát triển và nâng cao khả năng cạnh tranh trong điều kiện hội nhập kinh tế quốc tế.

- Đề tài đề xuất áp dụng QLNN theo chức năng và các điều kiện cần có để áp dụng mô hình này đối với các tổ chức kinh doanh chứng khoán nhằm phù hợp với thông lệ quốc tế và tạo hành lang phát triển cho các CTCK trong xu hướng hội nhập kinh tế thế giới ngày càng mạnh mẽ.

- Đưa ra các luận cứ khoa học đối với đề xuất UBCKNN giữ vị trí độc lập, trực thuộc Chính phủ không như hiện nay thuộc Bộ Tài chính và sớm thành lập SGDK Việt Nam trên cơ sở hợp nhất Sở GDCK TP Hồ Chí Minh và Sở GDCK Hà Nội.

7. Cấu trúc của Luận án

Ngoài phần mở đầu, kết luận và danh mục tài liệu tham khảo, luận án được kết cấu thành 4 chương:

Chương 1: Tổng quan tình hình nghiên cứu trong và ngoài nước

Chương 2: Cơ sở khoa học về QLNN đối với CTCK

Chương 3: Thực trạng QLNN đối với CTCK ở Việt Nam

Chương 4: Giải pháp hoàn thiện QLNN đối với các CTCK ở Việt Nam

Chương 1: TỔNG QUAN TÌNH HÌNH NGHIÊN CỨU TRONG VÀ NGOÀI NƯỚC

1.1. CÁC HƯỚNG NGHIÊN CỨU CƠ BẢN LIÊN QUAN ĐẾN ĐỀ TÀI NGHIÊN CỨU CỦA LUẬN ÁN

Chứng khoán, TTCK là một trong những chủ đề dành được nhiều sự quan tâm của các nhà nghiên cứu lý luận và thực tiễn ở nước ta trong những năm gần đây. Các tác giả đề cập đến các vấn đề: hình thành, tạo lập và phát triển của TTCK; phát triển các tổ chức tham gia TTCK; phát triển hàng hóa của TTCK; những kiến thức, thường thức về CK; khía cạnh quản lý

TTCK Việt Nam.

1.1.1. Các nghiên cứu trong nước về quản lý nhà nước đối với chứng khoán và thị trường chứng khoán

1.1.1.1. Nghiên cứu các khía cạnh đối với chứng khoán và thị trường chứng khoán

1.1.1.2. Các nghiên cứu, đề xuất chính sách về quản lý nhà nước đối với lĩnh vực chứng khoán

1.1.2. Các nghiên cứu trong nước về công ty chứng khoán và các khía cạnh khác nhau của quản lý nhà nước đối với công ty chứng khoán

1.1.2.1. Nghiên cứu tổng hợp về CTCK

1.1.2.2. Nghiên cứu các khía cạnh khác nhau của QLNN đối với CTCK

1.1.3. Các công trình nghiên cứu ngoài nước về chứng khoán và các khía cạnh quản lý trong chứng khoán

1.1.3.1. Các đề tài nghiên cứu về chứng khoán ngoài nước

1.1.3.2. Một số luận án tiến sĩ thực hiện ở nước ngoài

1.2. ĐÁNH GIÁ CÁC KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU TRONG VÀ NGOÀI NƯỚC

1.2.1. Những giá trị có thể tiếp thu

Các công trình nghiên cứu đã đóng góp rất lớn vào sự phát triển của TTCK nói chung cũng như sự phát triển của các thành phần khác nhau của TTCK nói riêng.

Bên cạnh đó, các công trình nghiên cứu, các đề tài khoa học trong lĩnh vực QLNN về chứng khoán và TTCK cũng trình bày về thực trạng hoạt động, quá trình phát triển của các đối tượng quản lý đồng thời chỉ ra được những nguyên nhân dẫn đến hạn chế, tồn tại trong quá trình quản lý của nhà nước. Từ đó hoạch định chiến lược, xây dựng hệ thống pháp lý tạo hành lang

cho TTCK hoạt động, tạo điều kiện cho các thành phần của thị trường phát triển.

1.2.2. Những vấn đề liên quan đến luận án chưa được đề cập

Với một TTCK mới có hơn 15 năm hoạt động, rất nhiều vấn đề liên quan đến thị trường chưa được đề cập như các sản phẩm mới, các loại hình thị trường, đa dạng hóa các tổ chức trung gian tài chính,... theo thông lệ quốc tế. TTCK Việt Nam không thể tách rời TTCK thế giới nhưng rất nhiều các đối tượng tham gia thị trường, các đối tượng quản lý chưa có đủ các điều kiện về năng lực quản trị, trình độ quản lý, khả năng hạn chế rủi ro hoặc bị bó buộc trong các quy định của cơ quan quản lý dẫn đến khi Việt Nam hội nhập kinh tế ngày càng sâu rộng đã chưa thể thích ứng hay nắm bắt cơ hội để phát triển.

Chương 2: CƠ SỞ KHOA HỌC VỀ QUẢN LÝ NHÀ NƯỚC ĐỐI VỚI CÔNG TY CHỨNG KHOÁN

2.1. TỔNG QUAN VỀ THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VÀ CÔNG TY CHỨNG KHOÁN

2.1.1. Một số nội dung cơ bản về thị trường chứng khoán

2.1.1.1. Bản chất và chức năng

- Bản chất của TTCK

TTCK là nơi tập trung và phân phối các nguồn vốn tiết kiệm.

TTCK là định chế tài chính trực tiếp.

TTCK thực chất là quá trình vận động của tư bản tiền tệ sang tư bản kinh doanh. TTCK là nơi mua bán các quyền về sở hữu tư bản, là hình thức phát triển cao của nền sản xuất hàng hóa.

- Chức năng của TTCK
 - + TTCK tạo ra một kênh huy động vốn trung và dài hạn cho nền kinh tế
 - + TTCK tham gia phân phối lại thu nhập quốc dân
 - + TTCK là kênh giao lưu vốn trong nước và nước ngoài
 - + TTCK điều hoà phân bổ vốn đầu tư xã hội giữa các lĩnh vực, ngành nghề, doanh nghiệp
 - + TTCK cung cấp một chỉ báo và một môi trường điều tiết vĩ mô
 - + TTCK cung cấp tính thanh khoản cho nhà đầu tư
 - + TTCK có chức năng định giá thị trường DN có cổ phiếu giao dịch

2.1.1.2. Các nguyên tắc hoạt động cơ bản

TTCK hoạt động theo ba nguyên tắc cơ bản: công khai, trung gian, đấu giá.

2.1.1.3. Cấu trúc và phân loại cơ bản các thị trường

- Thị trường sơ cấp và thứ cấp
- Thị trường tập trung và phi tập trung
- Thị trường cổ phiếu, trái phiếu và các công cụ phái sinh

2.1.1.4. Các chủ thể tham gia trên thị trường chứng khoán

1. Nhà phát hành

Các doanh nghiệp là chủ thể quan trọng trên TTCK. Các doanh nghiệp cung cấp các loại hàng hoá quan trọng cho TTCK.

2. Nhà đầu tư

Là những người có tiền, thực hiện việc mua bán, trao đổi chứng khoán trên TTCK để tìm kiếm lợi nhuận. Nhà đầu tư bao gồm nhà đầu tư cá nhân và nhà đầu tư có tổ chức.

3. Các tổ chức có liên quan đến TTCK

- Các định chế tài chính:
- Tổ chức định mức tín nhiệm

2.1.2. Khái quát về công ty chứng khoán

2.1.2.1. Khái niệm, đặc điểm của công ty chứng khoán

Hiện nay, tại Luật chứng khoán Việt Nam không có định nghĩa về CTCK. Tuy nhiên, theo Thông tư 210/2012/TT-BTC ngày 30/11/2012 của Bộ Tài chính hướng dẫn về thành lập và hoạt động CTCK thì CTCK là “doanh nghiệp hoạt động kinh doanh chứng khoán, thực hiện một, một số hoặc toàn bộ các nghiệp vụ: môi giới chứng khoán, tự doanh chứng khoán, bảo lãnh phát hành chứng khoán, tư vấn đầu tư chứng khoán”.

Từ định nghĩa nêu trên, có thể khái quát các đặc điểm pháp lý cơ bản của CTCK nói chung như sau:

Một là, CTCK là loại hình 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, CTCK được tổ chức dưới hình thức pháp lý là công ty cổ phần, công ty trách nhiệm hữu hạn hoặc công ty hợp danh. Ở Việt Nam đặc trưng này của CTCK được chỉ rõ trong Luật chứng khoán.

Ba là, CTCK có hoạt động kinh doanh chính, thường xuyên và mang tính nghề nghiệp là kinh doanh dịch vụ chứng khoán trên thị trường chứng khoán.

2.1.2.2. Vai trò của CTCK trên TTCK

CTCK đã thể hiện vai trò quan trọng đối với TTCK nói chung và các chủ thể tham gia TTCK nói riêng, cụ thể như sau:

Thứ nhất, CTCK tạo ra cơ chế huy động vốn cho doanh nghiệp và nền kinh tế.

Thứ hai, CTCK góp phần ổn định giá cả chứng khoán

trên thị trường.

Thứ ba, CTCK góp phần tạo ra sản phẩm và dịch vụ mới trên thị trường.

Thứ tư, CTCK giúp cơ quan quản lý thị trường quản lý, giám sát các hoạt động trên thị trường một cách có hiệu quả.

Thứ năm, CTCK góp phần giảm chi phí giao dịch, giảm rủi ro và nâng cao hiệu quả đầu tư cho các nhà đầu tư.

2.1.2.3. Mô hình tổ chức và hoạt động của CTCK

- CTCK tổng hợp
- CTCK chuyên môn hóa
- Ngân hàng đầu tư
- + Mô hình ngân hàng đầu tư chuyên biệt
- + Mô hình ngân hàng tổng hợp

2.1.2.4. Hình thức pháp lý của các CTCK

Công ty Trách nhiệm hữu hạn (TNHH)

Công ty cổ phần

Công ty hợp danh

2.1.2.5. Các nghiệp vụ và hoạt động cơ bản của CTCK

1. Nghiệp vụ môi giới
2. Nghiệp vụ tự doanh
3. Nghiệp vụ bảo lãnh phát hành
4. Nghiệp vụ tư vấn đầu tư chứng khoán
5. Hoạt động quản lý danh mục đầu tư - (ủy thác đầu tư)
6. Hoạt động tư vấn cho tổ chức phát hành (tư vấn tài chính)

7. Hoạt động lưu ký chứng khoán

8. Hoạt động cho vay

9. Hoạt động cầm cố chứng khoán

10. Hoạt động quản lý quỹ

11. Hoạt động cung cấp thông tin

12. Hoạt động ứng trước tiền bán chứng khoán

2.1.2.6. Nguyên tắc đạo đức và nguyên tắc tài chính đối với CTCK

- Nguyên tắc đạo đức nghề nghiệp
- Nguyên tắc tài chính
- + Xuất phát từ đặc điểm của CTCK là phải đáp ứng về vốn pháp định cho hoạt động kinh doanh nên trong quá trình kinh doanh CTCK phải đảm bảo nguồn tài chính trong cam kết kinh doanh chứng khoán với khách hàng

- + Đảm bảo các yêu cầu về vốn, cơ cấu vốn và nguyên tắc hạch toán, báo cáo theo qui định của pháp luật.

- + Do CTCK có thể thực hiện cùng một lúc nhiều nghiệp vụ trên TTCK như nghiệp vụ môi giới, quản lý danh mục đầu tư và tự doanh nên công ty phải tách biệt tiền và chứng khoán của khách hàng với tài sản của công ty.

2.2. QUẢN LÝ NHÀ NƯỚC ĐỐI VỚI CÔNG TY CHỨNG KHOÁN

2.2.1. Khái niệm quản lý nhà nước đối với công ty chứng khoán

QLNN đối với CTCK là sự tác động có tổ chức, có định hướng của cơ quan quản lý vào các CTCK nhằm đạt mục tiêu duy trì, phát triển CTCK, bảo vệ nhà đầu tư cũng như huy động vốn cho doanh nghiệp thông qua việc sử dụng hệ thống các công cụ và chính sách.

Từ quan niệm QLNN đối với CTCK như trên có thể rút ra nhận xét cơ bản sau:

- Theo cách tiếp cận hệ thống, mọi tổ chức (cơ quan quản lý, CTCK) đều có thể được xem như một hệ thống bao gồm hai phân hệ: chủ thể quản lý và đối tượng quản lý.

- Chủ thể QLNN đối với CTCK là các cơ quan nhà nước:

từ Quốc hội là cơ quan lập pháp thông qua và ban hành Luật tạo lập căn cứ pháp lý cho quản lý; Chính phủ là cơ quan hành pháp ban hành Nghị định, Quyết định cụ thể hóa các văn bản dưới luật và tổ chức các cơ quan chuyên môn để thực hiện chức năng quản lý. Ở Việt Nam, UBCKNN là cơ quan trực tiếp thay mặt Chính phủ thực hiện chức năng QLNN đối với CTCK. Bên cạnh đó Chính phủ đã giao cho các Bộ, ngành có liên quan như Bộ Kế hoạch và Đầu tư, NHNN... thực hiện những nhiệm vụ liên quan đến QLNN đối với CTCK.

- Đối tượng quản lý là các CTCK và các hoạt động của CTCK.

- Mục tiêu của QLNN đối với CTCK là nhằm bảo đảm CTCK phát triển an toàn, ổn định để góp phần đạt được những mục tiêu nhất định.

- Các phương pháp QLNN đối với CTCK thường sử dụng là phương pháp kinh tế, phương pháp hành chính, phương pháp giáo dục thuyết phục và kết hợp giữa các phương pháp đó.

2.2.2. Vai trò của quản lý nhà nước đối với công ty chứng khoán

Thứ nhất, tạo lập và hoàn thiện khuôn khổ pháp luật để quản lý giám sát hoạt động của các CTCK.

Thứ hai, tạo lập môi trường thuận lợi cho các hoạt động của CTCK

Thứ ba, tổ chức quản lý và định hướng hoạt động CTCK

Thứ tư, hỗ trợ phát triển CTCK

2.2.3. Mục tiêu quản lý nhà nước đối với công ty chứng khoán

- Phát triển, duy trì một cách an toàn, lành mạnh cho hệ thống các CTCK.

- Bảo vệ quyền và lợi ích hợp pháp của nhà đầu tư chứng

khoán mở tài khoản tại CTCK. Duy trì và nâng cao lòng tin của nhà đầu tư đối với hệ thống CTCK.

- Đảm bảo tính hiệu quả, minh bạch và thực hiện đúng vai trò trung gian tài chính của CTCK. Thực hiện hiệu quả việc hỗ trợ doanh nghiệp trong huy động vốn.

2.2.4. Nội dung quản lý nhà nước đối với công ty chứng khoán

QLNN đối với CTCK được xem xét trên các giác độ sau:

Giác độ thứ nhất, theo chức năng QLNN: CTCK là một lĩnh vực hoạt động kinh doanh có điều kiện, đóng vai trò quan trọng là trung gian tài chính, trung gian kết nối nhà đầu tư với các nhà phát hành và đòi hỏi phải được quản lý theo các chức năng sau: Về hoạch định; Về tổ chức; Về giám sát; Về cưỡng chế, thực thi; Về cung cấp dịch vụ công và theo chức năng tài chính:

CTCK là tác nhân quan trọng thúc đẩy sự phát triển của nền kinh tế nói chung và của TTCK nói riêng. Nhờ các CTCK mà chứng khoán được lưu thông từ nhà phát hành tới người đầu tư và có tính thanh khoản, qua đó huy động nguồn vốn từ nơi nhàn rỗi để phân bổ vào những nơi sử dụng có hiệu quả.

Giác độ thứ ba, quản lý theo các tổ chức kinh doanh chứng khoán

Hoạt động của TTCK trước hết cần những đối tượng môi giới trung gian, đó là các CTCK - một định chế tài chính trên TTCK, có nghiệp vụ chuyên môn, đội ngũ nhân viên lành nghề và bộ máy tổ chức phù hợp để thực hiện vai trò trung gian môi giới mua - bán chứng khoán, tư vấn đầu tư và thực hiện một số dịch vụ khác cho cả người đầu tư lẫn tổ chức phát hành.

2.2.5. Phương pháp quản lý nhà nước đối với công ty chứng khoán

Phương pháp hành chính.

Phương pháp kinh tế.

Phương pháp giáo dục, thuyết phục.

2.2.6. Các nhân tố ảnh hưởng đến quản lý nhà nước đối với công ty chứng khoán

2.2.6.1. Thể chế chính trị

2.2.6.2. Khung pháp lý

2.2.6.3. Môi trường kinh tế vĩ mô

2.2.6.4. Năng lực nhận thức và trình độ quản lý của cơ quan quản lý

2.2.6.5. Môi trường quốc tế

2.3. KINH NGHIỆM CỦA MỘT SỐ NƯỚC VÀ BÀI HỌC RÚT RA

2.3.1. Quản lý nhà nước đối với công ty chứng khoán ở một số quốc gia

2.3.1.1. Hoa Kỳ

2.3.1.2. Hàn Quốc

2.3.1.3. Trung Quốc

2.3.1.4. Nhật Bản

2.3.1.5. Thái Lan

2.3.2. Bài học về quản lý nhà nước đối với công ty chứng khoán

2.3.2.1. Về khung pháp lý

Chính phủ của các nước đều chú trọng việc xây dựng và hoàn thiện khung pháp lý về TTCK trong đó có CTCK bởi lẽ đây là một trong những điều kiện quan trọng và không thể thiếu được để phát triển TTCK. Thực tế cho thấy, sau khi khung pháp lý về chứng khoán & TTCK được xây dựng khá đầy đủ với sự ra đời của luật chứng khoán thì TTCK của các nước mới có thể thực sự hoàn thiện và phát triển (Trung Quốc, Thái Lan, Hàn

Quốc, Mỹ,...).

2.3.2.2. Về tổ chức bộ máy QLNN đối với CTCK

Có thể khái quát thành 3 dạng mô hình cơ bản:

- Mô hình trực thuộc: mô hình tổ chức cơ quan QLNN như là một Vụ, Cục trực thuộc một Bộ như trực thuộc Bộ Kinh tế - tài chính, Bộ kinh tế - thương mại, Bộ Tài chính, Ngân hàng trung ương.

- Mô hình độc lập tương đối: mô hình cơ quan QLNN được tổ chức dưới dạng là một Hội đồng tương đối độc lập bao gồm các thành viên kiêm nhiệm đại diện cho các Bộ, ngành có liên quan như Bộ Tài chính, Bộ Tư pháp, Ngân hàng trung ương.

- Mô hình độc lập hoàn toàn: Mô hình cơ quan QLNN là một cơ quan trực thuộc Chính phủ được tổ chức dưới dạng một Hội đồng tương tự như mô hình độc lập kể trên nhưng hoàn toàn độc lập với các cơ quan khác thuộc Chính phủ.

2.3.2.3. Về chính sách và công cụ quản lý

Tuỳ thuộc vào đặc điểm kinh tế, xã hội, yêu cầu hội nhập và tình hình TTCK ở mỗi nước mà Chính phủ có thể đưa ra lộ trình và chính sách mở cửa thích hợp. Tiến trình mở cửa TTCK phổ biến ở các nước (Hàn Quốc, Thái Lan, Trung Quốc,...).

2.3.2.4. Về thanh tra, giám sát

Phần lớn luật pháp của các nước đều đề cao thẩm quyền của cơ quan quản lý đầu ngành chứng khoán & TTCK trong việc giám sát, thanh tra và xử lý các vi phạm trên TTCK. Luật chứng khoán của nhiều nước (Mỹ, Nhật Bản, Trung Quốc, Thái Lan,...) cho phép UBCK có thẩm quyền đầy đủ trong giám sát, thanh tra, điều tra, tố tụng hình sự và cưỡng chế thực thi pháp luật.

Chương 3: THỰC TRẠNG QUẢN LÝ NHÀ NƯỚC ĐỐI VỚI CÔNG TY CHỨNG KHOÁN Ở VIỆT NAM

3.1. KHÁI QUÁT CHUNG VỀ THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

3.1.1. Quá trình hình thành thị trường chứng khoán Việt Nam

3.1.2. Các giai đoạn phát triển của thị trường chứng khoán Việt Nam

3.2. THỰC TRẠNG HOẠT ĐỘNG CỦA CÁC CÔNG TY CHỨNG KHOÁN

3.2.1. Mô hình công ty chứng khoán ở Việt Nam

Theo Luật chứng khoán Việt Nam, CTCK được tổ chức dưới hình thức công ty trách nhiệm hữu hạn hoặc công ty cổ phần hoạt động theo quy định của Luật doanh nghiệp. Nếu phân loại theo hình thức sở hữu, các CTCK tại Việt Nam được phân ra thành 4 loại hình sau: Sở hữu tư nhân; Sở hữu của các Ngân hàng quốc doanh, các Ngân hàng ngoài quốc doanh, doanh nghiệp nhà nước; Có vốn góp của nhà đầu tư nước ngoài; CTCK nước ngoài.

3.2.2. Tình hình hoạt động của các công ty chứng khoán

Toàn thị trường đã có 105 CTCK được cấp phép. Tính đến ngày 31/12/2015, thị trường còn 99 CTCK với 110 Chi nhánh, 52 Phòng giao dịch, 06 Văn phòng đại diện chủ yếu tập trung tại các thành phố lớn như TP.HCM, Hà Nội. Trong số 87/99 CTCK có báo cáo kiểm toán có 8 công ty TNHH, 49 công ty cổ phần chưa đại chúng, 10 công ty đại chúng chưa niêm yết và 20 công ty đã niêm yết. Vốn điều lệ của các CTCK là 41.611 tỷ đồng. Trong đó có 55 CTCK có vốn điều lệ dưới 300 tỷ đồng, 33 CTCK có vốn điều lệ từ 300 – 1000 tỷ đồng,

11 CTCK có vốn điều lệ trên 1000 tỷ đồng. Trong số 5 CTCK nước ngoài chỉ có 01 CTCK có vốn điều lệ trên 1000 tỷ đồng, 02 CTCK có vốn điều lệ từ 300-1000 tỷ đồng. Tổng số người lao động tại các CTCK là 7.387 người trong đó, số lượng người có chứng chỉ hành nghề là 3.185 người. UBCKNN đã cấp 5.569 chứng chỉ trong đó, có 3.315 chứng chỉ môi giới và 2.254 chứng chỉ phân tích.

Số tài khoản giao dịch chứng khoán tại các CTCK tính đến ngày 31/12/2015 là 1.510.864 tài khoản (trong đó có 17.877 tài khoản của nhà đầu tư nước ngoài).

Về kết quả kinh doanh: Với chức năng là tổ chức trung gian trên TTCK, kết quả kinh doanh của các CTCK phụ thuộc nhiều vào tình hình thị trường. Khi thị trường chứng khoán tăng trưởng, quy mô giao dịch lớn, hầu hết các CTCK có lãi (qua nghiệp vụ tự doanh, môi giới), nhiều CTCK có lãi cao. Nhưng khi TTCK giảm giá mạnh, quy mô giao dịch thấp, nhiều công ty lỗ do phí môi giới thu được ít, phải trích lập dự phòng giảm giá chứng khoán đầu tư, đặc biệt là những công ty nhỏ, thị phần môi giới thấp càng khó khăn trong việc đảm bảo chi phí hoạt động, hiện có khoảng trên 20 CTCK chiếm 70% thị phần môi giới và 10 CTCK lớn nhất chiếm trên 60% thị phần môi giới chứng khoán.

Về Công tác quản trị: Theo Quy chế tổ chức và hoạt động CTCK ban hành kèm theo Quyết định số 27/2007/QĐ-BTC của Bộ Tài chính, CTCK có nghĩa vụ quản trị công ty được thực hiện theo Điều lệ mẫu được soạn thảo theo thông lệ quốc tế do Tổ chức tài chính quốc tế (IFC) khuyến nghị; trường hợp CTCK niêm yết thì điều lệ công ty thực hiện theo Điều lệ mẫu của công ty niêm yết; thành viên Hội đồng quản trị, thành viên Hội đồng thành viên của CTCK không được

đồng thời là thành viên Hội đồng quản trị, thành viên Hội đồng thành viên của CTCK khác; thành viên Ban giám đốc không được làm việc cho CTCK, công ty quản lý quỹ khác; CTCK phải thiết lập hệ thống kiểm soát nội bộ trực thuộc Tổng giám đốc để giúp Tổng giám đốc trong việc giám sát tuân thủ các các bộ phận chuyên môn trong quá trình hoạt động.

Về người hành nghề kinh doanh chứng khoán: Tổng số người có chứng chỉ hành nghề chứng khoán tại các CTCK không ngừng tăng lên từ năm 2006 là 336 người đến năm 2010 là 2.845 người và đến 2015 là 5.569 chứng chỉ.

3.2.3. Những kết quả đạt được

Qua hơn 15 năm hoạt động cùng với TTCK, các CTCK ở Việt Nam đã dần khẳng định được vai trò và vị trí của mình trên thị trường. Những đóng góp của các CTCK cho sự phát triển của thị trường là không thể phủ nhận. Trong quá trình hoạt động các CTCK đã đạt được những thành quả nhất định trong các hoạt động kinh doanh nói chung cũng như trong từng hoạt động nghiệp vụ cụ thể.

3.2.4. Những tồn tại và hạn chế

- Số lượng các CTCK tăng quá nhanh, không bảo đảm hiệu quả hoạt động, tiềm ẩn rủi ro hệ thống
- Năng lực của các CTCK còn hạn chế
- Thiếu đa dạng hóa và chuyên môn hóa trong cơ cấu cạnh tranh

3.2.5. Nguyên nhân

- Tiềm lực vốn yếu.
- Khả năng thu hút vốn hạn chế.
- Không đa dạng hóa và chuyên môn hóa trong cung cấp dịch vụ.
- Chịu chi phí quản lý cao và cào bằng.

- Năng lực tổ chức và trình độ chuyên môn còn hạn chế

3.3. THỰC TRẠNG QUẢN LÝ NHÀ NƯỚC ĐỐI VỚI CÔNG TY CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

3.3.1. Về khung pháp lý cho quản lý nhà nước đối với công ty chứng khoán

Luật chứng khoán sửa đổi, bổ sung năm 2010 đã đáp ứng nhu cầu bức thiết cho các hoạt động của chứng khoán và TTCK khi mà tốc độ phát triển của thị trường quá nhanh. Nhiều vấn đề của công tác QLNN trở nên lạc hậu, không theo kịp các hoạt động của TTCK và CTCK. Đề hướng dẫn Luật chứng khoán sửa đổi, bổ sung, Chính phủ đã ban hành Nghị định 58/2012/NĐ-CP ngày 20/7/2012.

Thông tư 210 ngày 30/11/2012 của Bộ Tài chính ra đời trong bối cảnh TTCK cũng như các thành viên thị trường vấp phải rất nhiều vấn đề do suy thoái kinh tế ảnh hưởng.

3.3.2. Về bộ máy quản lý nhà nước đối với các công ty chứng khoán

Ngày 8/10/2015, Thủ tướng Chính phủ ban hành Quyết định số 48/2015/QĐ-TTg thay thế Quyết định số 112/QĐ-TTg. Quyết định này thay đổi cơ cấu tổ chức với việc bổ sung thêm 01 Vụ là Vụ Giám sát công ty đại chúng và đổi tên Vụ Quản lý phát hành chứng khoán thành Vụ Quản lý chào bán chứng khoán.

3.3.3. Về cung cấp dịch vụ công đối với công ty chứng khoán

Dịch vụ công là hoạt động của các cơ quan nhà nước trong việc thực thi chức năng quản lý hành chính nhà nước và bảo đảm cung ứng các hàng hóa công cộng phục vụ nhu cầu, lợi ích chung thiết yếu của xã hội.

3.3.4. Về giám sát hoạt động đối với công ty chứng

khoán

3.3.4.1. Các cấp giám sát

Cấp giám sát thứ nhất: Thông qua tổ chức trung gian, như: SGDCK, Trung tâm lưu ký chứng khoán, trong phạm vi hoạt động nghiệp vụ của mình trên cơ sở quy chế thành viên, quy chế niêm yết, quy chế giao dịch, quy chế công bố thông tin, đăng ký, lưu ký, dữ liệu và báo cáo để phát hiện các vi phạm, giúp UBCKNN thực hiện theo dõi, kiểm tra và xử lý. Các SGDCK, Trung tâm Lưu ký Chứng khoán phải xây dựng cơ sở dữ liệu, các tiêu chí cảnh báo và giám sát cùng với chế độ báo cáo định kỳ và đột xuất.

Cấp giám sát thứ hai: UBCKNN giám sát sự tuân thủ của mọi thành viên thị trường đối với Luật Chứng khoán và các văn bản hướng dẫn Luật. Nhiệm vụ giám sát của UBCKNN hiện được thực hiện bởi Vụ Quản lý kinh doanh; Vụ Quản lý các công ty quản lý quỹ và quỹ đầu tư chứng khoán; Vụ Quản lý phát hành; Vụ Giám sát TTCK.

3.3.4.2. Giám sát rủi ro đối với công ty chứng khoán

Giám sát rủi ro là giám sát sức khỏe tài chính của các tổ chức trung gian thị trường, mà cụ thể ở đây là giám sát chỉ tiêu an toàn tài chính của các tổ chức kinh doanh chứng khoán theo Thông tư số 226/2010/TT-BTC, ngày 31/12/2010 quy định chỉ tiêu an toàn tài chính và biện pháp xử lý đối với các tổ chức kinh doanh chứng khoán không đáp ứng chỉ tiêu an toàn tài chính và Thông tư số 165/2012/TT-BTC, ngày 09/10/2012 sửa đổi, bổ sung một số điều của Thông tư số 226/2010/TT-BTC.

3.3.4.3. Giám sát tuân thủ đối với CTCK

Hoạt động giám sát tuân thủ các CTCK chủ yếu dựa trên chế độ báo cáo, công bố thông tin định kỳ hoặc bất thường và các đợt kiểm tra trực tiếp. Đối với hoạt động giám sát các

CTCK, một nội dung quan trọng đó là việc cảnh báo, ngăn ngừa nhằm hạn chế nguy cơ đổ vỡ, ảnh hưởng đến các nhà đầu tư chứng khoán.

3.3.4.4. Giám sát giao dịch đối với công ty chứng khoán

UBCKNN giám sát hoạt động của CTCK trong việc giao dịch và cung cấp dịch vụ liên quan đến giao dịch chứng khoán theo quy định của pháp luật. Trên cơ sở báo cáo giám sát giao dịch của SGDCK và các nguồn thông tin khác, UBCKNN phân tích sâu để phát hiện các giao dịch thao túng thị trường, các giao dịch sử dụng thông tin nội bộ và các hành vi vi phạm quy định pháp luật về chứng khoán và TTCK liên quan đến hoạt động giao dịch chứng khoán để có biện pháp ngăn chặn, xử lý kịp thời.

Trên thực tế, UBCKNN không trực tiếp giám sát hoạt động giao dịch của CTCK mà thông qua phương thức nhận dữ liệu giao dịch do các SGDCK cung cấp, thực hiện phân tích, đánh giá đối với các giao dịch chứng khoán có dấu hiệu bất thường. Ngoài ra, UBCKNN giám sát giao dịch dựa trên thông tin từ các nguồn khác như: Báo cáo giám sát giao dịch chứng khoán của SGDCK; Báo cáo của các công ty đại chúng, CTCK, VSD; Báo cáo của các tổ chức niêm yết, đăng ký giao dịch; Báo cáo, phản ánh của các tổ chức, cá nhân tham gia giao dịch trên TTCK; Các nguồn tin trên các phương tiện thông tin đại chúng, tin đồn; Các nguồn thông tin khác.

3.3.5. Về cưỡng chế thực thi, xử lý vi phạm công ty chứng khoán

Để áp dụng đúng và thống nhất các quy định của Bộ luật Hình sự về các tội phạm trong lĩnh vực thuế, tài chính - kế toán và chứng khoán, Bộ Tư pháp, Bộ Công an, Tòa án nhân dân tối

cao, Viện Kiểm sát nhân dân tối cao, Bộ Tài chính thống nhất hướng dẫn bằng Thông tư liên tịch số 10/2013/TTLT-BTP-BCA-TANDTC-VKSNDTC-BTC ngày 26/6/2013.

Luật xử lý vi phạm hành chính số 15/2012/QH13 ngày 20/6/2012 có hiệu lực thi hành từ ngày 01 tháng 7 năm 2013. Căn cứ trên Luật này và Luật Chứng khoán, Luật Doanh nghiệp, Chính phủ ban hành Nghị định số 108/2013/NĐ-CP ngày 23/9/2013 quy định xử phạt hành chính trong lĩnh vực chứng khoán và TTCK.

3.3.6. Về hợp tác quốc tế

UBCKNN đã từng bước mở rộng quan hệ đối ngoại, hợp tác quốc tế để có được sự trợ giúp quốc tế hữu ích trong quản lý và phát triển CTCK. Một trong những dấu mốc ấn tượng là ngày 18/9/2013, tại Luxembourg, UBCKNN trở thành thành viên ký kết đầy đủ Biên bản ghi nhớ đa phương của Tổ chức Quốc tế các Ủy ban Chứng khoán (IOSCO). Sự kiện này là một thành công lớn của ngành Chứng khoán Việt Nam, góp phần đưa đất nước ta hội nhập sâu hơn vào thị trường vốn quốc tế.

3.4. ĐÁNH GIÁ THỰC TRẠNG QUẢN LÝ NHÀ NƯỚC ĐỐI VỚI CÔNG TY CHỨNG KHOÁN Ở VIỆT NAM

3.4.1. Kết quả đạt được

- 3.4.1.1. Xây dựng hệ thống khung pháp lý
- 3.4.1.2. Hình thành tổ chức bộ máy quản lý nhà nước
- 3.4.1.3. Thành tựu giám sát công ty chứng khoán
- 3.4.1.4. Hoàn thiện các công cụ cưỡng chế thực thi, xử lý vi phạm công ty chứng khoán

3.4.2. Một số hạn chế và các vấn đề đặt ra trong quản lý nhà nước đối với công ty chứng khoán

- 3.4.2.1. Hoạch định chiến lược, định hướng phát triển

công ty chứng khoán còn chậm và chưa được rõ ràng

Chiến lược phát triển TTCK Việt Nam giai đoạn 2011 – 2020 do Thủ tướng Chính phủ phê duyệt ngày 1/3/2012 tại Quyết định số 252/QĐ-TTg. Quyết định này được ban hành quá chậm so với thực tế phát triển của TTCK.

3.4.2.2. Về xây dựng và hoàn thiện khung pháp lý quản lý công ty chứng khoán chưa đáp ứng được yêu cầu thực tiễn

Phạm vi điều chỉnh của Luật Chứng khoán còn hẹp, mới bao hàm những nội dung cơ bản nhất, các hoạt động giao dịch cũng như hệ thống quản lý đơn giản và chưa đáp ứng được yêu cầu thực tiễn; việc xây dựng và hoàn thiện các văn bản hướng dẫn Luật chứng khoán còn chậm; hệ thống quy định pháp lý chưa linh hoạt, hạn chế khả năng phản ứng nhanh trước biến động thị trường của cơ quan QLNN ...

3.4.2.3. Vị thế, cấu trúc bộ máy quản lý nhà nước đối với công ty chứng khoán còn bất cập

Tổ chức bộ máy QLNN đối với CTCK ở Việt Nam là sản phẩm chủ quan của các nhà quản lý, không phải từ nhu cầu phát triển. Bên cạnh đó, việc chuyển UBCKNN vào Bộ Tài chính đã làm địa vị pháp lý của UBCKNN trong hệ thống cơ quan công quyền của Nhà nước bị giảm đi, ảnh hưởng đến tính độc lập và làm hạn chế quyền hành của UBCKNN trong thực hiện chức năng QLNN, làm giảm tính chủ động của UBCKNN và gia tăng tính phức tạp về thủ tục hành chính trong quá trình ban hành các chính sách, chế độ quản lý.

3.4.2.4. Giám sát, thanh tra, xử lý vi phạm công ty chứng khoán bị hạn chế về thẩm quyền

Công tác thanh tra, giám sát và xử lý vi phạm còn có nhiều khó khăn do phạm vi, đối tượng thanh tra, kiểm tra đa dạng gồm nhiều loại hình tổ chức và cá nhân liên quan đến hoạt

động chứng khoán và TTCK. Cùng với sự phát triển của TTCK, phạm vi, đối tượng của hoạt động thanh tra, kiểm tra trong lĩnh vực chứng khoán ngày càng mở rộng, do vậy số lượng đối tượng và khối lượng công việc thanh tra, kiểm tra là rất lớn.

3.4.2.5. Việc tái cấu trúc công ty chứng khoán chưa được triệt để

Đề án tái cấu trúc CTCK được ban hành kèm theo Quyết định số 62/QĐ-UBCK ngày 10/01/2012 nhằm nâng cao chất lượng hoạt động, năng lực tài chính, quản trị doanh nghiệp và khả năng kiểm soát rủi ro của các CTCK. Trên cơ sở đó, từng bước thu hẹp số lượng các CTCK; Tăng cường khả năng, hiệu quả quản lý, giám sát đối với hoạt động CTCK; Mở cửa thị trường dịch vụ tài chính theo lộ trình hội nhập đã cam kết.

Chương 4: GIẢI PHÁP HOÀN THIỆN QUẢN LÝ NHÀ NƯỚC ĐỐI VỚI CÁC CÔNG TY CHỨNG KHOÁN Ở VIỆT NAM

4.1. ĐỊNH HƯỚNG QUẢN LÝ NHÀ NƯỚC ĐỐI VỚI CÔNG TY CHỨNG KHOÁN Ở VIỆT NAM

4.1.1. Quan điểm và mục tiêu

Như vậy, trên phương diện QLNN đối với CTCK, trên cơ sở xem xét Chiến lược phát triển TTCK, Đề án tái cấu trúc CTCK, tác giả đưa ra 02 mục tiêu chính gồm: (i) Tăng cường công tác QLNN đối với quản trị rủi ro CTCK (ii) Nâng cao khả năng cạnh tranh trên cơ sở đa dạng hóa hoạt động nghiệp vụ của CTCK.

4.1.2. Định hướng và yêu cầu

Trên cơ sở định hướng chung về phát triển TTCK và CTCK, dựa vào mục tiêu chính về QLNN đối với CTCK đặt ra

cùng với việc xem xét, đánh giá công tác QLNN đối với CTCK Việt Nam thời gian vừa qua, tác giả đề xuất định hướng quản lý nhà nước đối với CTCK như sau:

Thứ nhất, chuyển dần công tác quản lý nhà nước từ tổ chức sang quản lý theo chức năng tài chính để CTCK hoạt động đa dạng trong cung cấp sản phẩm, dịch vụ và phục vụ nhiều đối tượng khách hàng khác nhau.

Thứ hai, xây dựng cơ chế chính sách quản lý thông qua giám sát trên cơ sở rủi ro phù hợp mô hình quản lý theo chức năng tài chính đối với các CTCK nhằm xây dựng khối CTCK có hệ thống quản trị công ty tốt, có năng lực tài chính, áp dụng toàn diện công nghệ thông tin trong hoạt động.

4.2. HỆ THỐNG CÁC GIẢI PHÁP NHẪM HOÀN THIỆN QUẢN LÝ NHÀ NƯỚC ĐỐI VỚI CÔNG TY CHỨNG KHOÁN Ở VIỆT NAM

4.2.1. Hoàn thiện bộ máy quản lý nhà nước

4.2.1.1. Hoàn thiện cơ quan quản lý đứng đầu

Cần tách UBCKNN ra khỏi Bộ tài chính, xác định UBCKNN là cơ quan độc lập trực thuộc Chính phủ, có thẩm quyền ban hành các văn bản qui phạm pháp luật liên quan tới hoạt động của thị trường chứng khoán.

4.2.1.2. Tái cấu trúc Sở giao dịch chứng khoán

Tái cấu trúc tổ chức TTCK là một nội dung quan trọng, có ảnh hưởng lớn không chỉ với TTCK nói riêng, CTCK nói chung mà còn cả với thị trường tài chính và nền kinh tế. Vì vậy, việc tổ chức lại TTCK trên cơ sở sắp xếp lại HSX và HNX cần được nghiên cứu tổng thể, đánh giá đúng thực tế phát triển của TTCK Việt Nam để có bước đi và lộ trình phù hợp nhất.

4.2.1.3. Nâng cao chất lượng nguồn nhân lực quản lý nhà nước

Lĩnh vực chứng khoán là một lĩnh vực còn mới tại Việt Nam, đòi hỏi đội ngũ cán bộ quản lý phải có sự chuyên môn hóa cao, sự hiểu biết không chỉ trong lĩnh vực công tác mà cả kiến thức toàn diện vĩ mô và vi mô, về sự vận hành của nền kinh tế, những quan hệ nhân quả trong hoạt động thị trường, sử dụng thành thạo ngoại ngữ và tin học, có tư tưởng đạo đức vững vàng...

4.2.1.4. Chú trọng áp dụng công nghệ thông tin trong ngành chứng khoán

Hầu hết mọi hoạt động của ngành chứng khoán đều được thực hiện trên hệ thống mạng máy tính và hệ thống này cũng đã giúp cho công tác quản lý dữ liệu được thực hiện nhanh chóng. Trong bối cảnh TTCK phát triển nhanh và mạnh thời gian qua, UBCKNN cần phải luôn chú trọng đầu tư và ứng dụng công nghệ thông tin để theo kịp và đáp ứng được yêu cầu phát triển của TTCK.

4.2.2. Hoàn thiện khung pháp lý và công cụ định hướng

4.2.2.1. Tạo hành lang pháp lý cho sự thay đổi mô hình hoạt động của công ty chứng khoán

4.2.2.2. Từng bước xây dựng ngân hàng đầu tư

4.2.2.3. Hoàn thiện khung pháp lý về giám sát trên cơ sở rủi ro

4.2.3. Hoàn thiện công tác giám sát, thanh tra

Với mục tiêu hướng tới một TTCK công bằng, minh bạch, phát triển ổn định và bền vững, trong thời gian qua, bên cạnh việc làm tốt vai trò của cơ quan quản lý trong việc duy trì và phát triển thị trường, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước đã chú trọng nhiều đến công tác thanh tra, giám sát thị trường và đã thu được những kết quả nhất định.

4.2.4. Tăng cường hội nhập kinh tế quốc tế

Lĩnh vực chứng khoán là lĩnh vực tất yếu phải tham gia hội nhập kinh tế quốc tế do Việt Nam là nước đi sau, TTCK mới hoạt động 15 năm so với hàng trăm năm của nhiều nước trên thế giới. Quá trình hội nhập cũng xóa bỏ những khác biệt về chứng khoán & TTCK của quốc gia khác nhau, gắn thị trường của mỗi nước trở thành bộ phận của thị trường thế giới.

KẾT LUẬN

Mặc dù tình hình kinh tế thế giới và trong nước còn nhiều khó khăn nhưng tiến trình hội nhập của ngành chứng khoán Việt Nam trong những năm qua đã có nhiều điểm sáng, ngành chứng khoán Việt Nam hiện diện ngày một rõ nét và sâu sắc hơn trên bản đồ chứng khoán thế giới. Bước tiến hội nhập này vừa đưa bạn bè quốc tế đến Việt Nam, vừa giúp hình ảnh thị trường và doanh nghiệp Việt Nam vươn ra tầm thế giới.

Trong bối cảnh đó, CTCK với vai trò là tổ chức trung gian tài chính có vị trí quan trọng trong hệ thống các tổ chức tài chính và trên TTCK. Việc hệ thống hóa các cơ sở lý luận và cơ sở khoa học đối với hoạt động của CTCK cũng như công tác QLNN đối với CTCK của đề tài nghiên cứu đã góp phần xác lập vị thế chắc chắn của nó trong tiến trình phát triển của TTCK. Căn cứ các cơ sở khoa học này, đề tài đề xuất các giải pháp mang tính đồng bộ đối với việc chuyển đổi mô hình quản lý từ cơ sở tổ chức sang mô hình quản lý theo chức năng tài chính nhằm áp dụng cho các CTCK hiện đại theo mô hình ngân hàng đầu tư. Đề tài cũng gợi ý những điều kiện cần thiết, những bước đi cụ thể nhằm hoàn thiện khuôn khổ pháp lý, hoàn thiện bộ máy QLNN cũng như hoàn thiện công tác thanh tra, giám sát.

DANH MỤC CÔNG TRÌNH CỦA TÁC GIẢ

1.	Nguyễn Khánh Toàn (2012), Thị trường chứng khoán Việt Nam trong vòng xoáy của suy thoái kinh tế thế giới, Tạp chí tài chính tháng 7/2012, Bộ Tài chính.
2.	Nguyễn Khánh Toàn (2014), Nghiên cứu tiêu chí xếp hạng Công ty Chứng khoán thành viên, Sở Giao dịch chứng khoán Hà Nội, UBCKNN.
3.	Nguyễn Khánh Toàn (2015), Xây dựng khuôn khổ pháp lý cho Ngân hàng đầu tư, Tạp chí tài chính kỳ 2, tháng 10/2015 (619) , Bộ Tài chính.
4.	Nguyễn Khánh Toàn (2015), Hệ thống văn bản pháp luật trong quản lý nhà nước đối với công ty chứng khoán ở Việt Nam, Tạp chí Quản lý nhà nước số 238, tháng 11/2015, Học viện Hành chính Quốc gia.
5.	Nguyễn Khánh Toàn (2015), Định hướng giám sát mô hình ngân hàng đầu tư ở Việt Nam, Tạp chí Tài chính kỳ 2, tháng 11/2015 (621), Bộ Tài chính.

MINISTRY OF EDUCATION AND
TRAINING

MINISTRY OF HOME
AFFAIRS

NATIONAL ACADEMY OF PUBLIC ADMINISTRATION

NGUYEN KHANH TOAN

**STATE MANAGEMENT OF SECURITIES
COMPANIES**

SUMMARY OF DOCTORAL THESIS
IN PUBLIC MANAGEMENT

The thesis is completed at: National Academy of Public Administration

Scientific supervisor:

3. Assoc. Prof., Dr. Tran Van Giao

4. Dr. Nguyen Ngoc Thao

Opponent 1:

.....

.....

Opponent 2:

.....

.....

PREAMBLE

1. Reason for choosing the topic:

1.1. Theoretical aspect

State management of securities companies is necessary to ensure that the securities market operates in an orderly, fair and lawful manner and supports the issuing enterprises to easily find long-term capital from the investors. This is necessary for promoting the purchase and sale process as well as for capital transactions.

1.2. Practical aspect

State management of securities companies in Vietnam has not been formulated clearly and systematically. Regulators mainly focus on the development of the stock market, the development of the number of listed companies and securities companies.

Based on the above mentioned scientific basis, the author chooses the topic "**State management of securities companies in Vietnam**" which is suitable with the training major and in accordance with the requirements of a doctoral thesis.

2. Research purposes and tasks:

2.1. Purposes

The purpose of the research is to clarify theoretical and practical issues of state management of securities companies in the past period. From that, the author can draw experience and lessons, propose measures to guide and perfect the state management of the securities companies, contributing to the establishment of a system of effective and healthy securities companies.

2.2. Tasks

First, it is necessary to systematize, supplement and perfect

the theoretical issues on state management of the securities companies.

Second, it is necessary to evaluate the current status of securities companies as well as state management of securities companies in Vietnam.

Third, it is necessary to develop and propose possible solutions to improve the state management of the securities companies in Vietnam.

3. Object and scope of the research

Research object: Theoretical and practical issues on state management of the securities companies.

Research scope: State management of securities companies in Vietnam from 2000 to 2015. The author limits the scope of state management of the securities companies to the management activities of the State Securities Commission.

4. Methodology and Research Methods

- *Methodology*: The author uses methodological common methods based on the application of the basic principles of Marxist-Leninist dialectical materialism and materialism, the Party's views and guidelines, the State's policies and laws on international economic reform and integration, especially on establishment and development of the financial market of Vietnam.

- *Research Methods*: The author uses the methods of synthesizing, analyzing and comparing statistics and captures information from the mass media. The author also uses expert methods in the form of interviews, direct communication with experts from the State Securities Commission, stock exchanges, other regulators and some universities.

5. Scientific hypothesis and research question:

The hypothesis is that horizontal management restricts the development of securities business organizations and restricts the involvement of other financial institutions that wish to trade in securities.

The scientific problem here is how to address the diversification of securities business based on the current situation.

6. The scientific and practical significance of the topic

- The topic contributes to the assessment and analysis of state management of securities companies in the past period. From that, the management lessons can be drawn up so that legal mechanisms and policies can be developed and perfected for improving the effectiveness of state management over securities companies in the future.

- The topic also points out the shortcomings of the securities companies in the recent past, proposes solutions and operating models suitable for the securities companies for improvement of competitiveness in the context of international economic integration.

- The topic proposes the application of state management by function, conditions required to apply this model to securities business organizations in order to conform with international practices and create development corridors for securities companies in the trend of increasingly strong economic integration in the world.

- The topic provides scientific arguments for the proposal that the State Securities Commission should be independent under the Government, not under the control of the Ministry of Finance. The topic proposes the Vietnam Stock Exchange should be established soon on the basis of Consolidated Ho Chi

Minh City Stock Exchange and Hanoi Stock Exchange.

7. Structure of the thesis

In addition to the preamble, conclusion and references, the thesis is structured in four chapters:

Chapter 1: Overview of research in and outside the country

Chapter 2: Scientific bases of state management of securities companies

Chapter 3: Current state of the state management of securities companies in Vietnam

Chapter 4: Solutions to perfect the state management of securities companies in Vietnam

Chapter 1: OVERVIEW OF INTERNATIONAL AND NATIONAL RESEARCH

1.1. BASIC RESEARCH DIRECTIONS RELATED TO THE RESEARCH TOPIC OF THE THESIS

Securities and stock market are one of the topics that have attracted much interest of theoretical and practical researchers in our country in recent years. The authors cover the issues of formation, creation and development of the stock market; development of organizations in the stock market; commodity market development; knowledge of securities; aspect of securities market management in Vietnam.

1.1.1. National studies on state management of securities and securities market

1.1.1.1. Study aspects for securities and securities market

1.1.1.2. Studies and proposals for policies on state management of the securities sector

1.1.2. Domestic studies of securities companies, and various aspects of state management of securities companies

1.1.2.1. Comprehensive research on securities companies

1.1.2.2. Study different aspects of state management of securities companies

1.1.3. Overseas studies of securities and aspects of management in securities

1.1.3.1. Research topics on foreign securities

1.1.3.2. Some doctoral dissertations performed abroad

1.2. EVALUATION OF RESULTS OF INTERNATIONAL AND NATIONAL RESEARCH

1.2.1. Possible values

The research has contributed greatly to the development of the stock market in general as well as the development of various components of the stock market in particular.

In addition, research works and scientific topics in the field of state management of securities and securities market also show the status of activities, the development process of the management objects, the causes leading to limitations and shortcomings in the state management of the stock market. From that, the strategies are made and the legal system is developed to create a corridor for the stock market to operate, creating conditions for the market components to develop.

1.2.2. Problems related to the thesis that have not been mentioned

With a new stock market that has more than 15 years of operation, many market-related issues have not yet been addressed such as new products, market types, diversification of financial intermediaries, ... according to international practice. Vietnam stock market can not be separated from the world

stock market, but many market participants and management objects do not have sufficient conditions on management capacity, management level and ability to mitigate the risks. Many market participants are bound by regulations of the regulator. This leads to a weakness of the Vietnam stock market. In the context of the deepening integration of Vietnam, the local stock market has not been able to adapt or seize opportunities for development.

Chapter 2: SCIENTIFIC BASES ON STATE MANAGEMENT OF SECURITIES COMPANIES

2.1. OVERVIEW OF SECURITIES MARKET AND SECURITIES COMPANIES

2.1.1. Some basic content about the stock market

2.1.1.1. Nature and function

- The nature of the stock market

The stock market is the place to concentrate and distribute savings.

The stock market is a direct financial institution.

The stock market is essentially the process of mobilizing money capital into business capital. The stock market is the place where the rights of capital ownership are traded. It is a form of high development of commodity production.

- Functions of the stock market

+ The stock market creates a channel for mobilizing medium- and long-term capital for the economy.

+ The stock market is involved in the redistribution of national income.

+ The stock market is a channel for exchanging capital at home and abroad.

+ The stock market regulates the allocation of social investment capital among sectors and businesses.

+ The stock market provides an indicator and a macro regulatory environment.

+ The stock market provides liquidity to investors.

+ The stock market has the function of evaluating the market of enterprises having traded shares.

2.1.1.2. Basic operating principles

The stock market operates under three basic principles: publicity, intermediation, auction.

2.1.1.3. Structure and basic classification of markets

- Primary and secondary markets

- Centralized and decentralized market

- Stock market, bond market, and derivatives market

2.1.1.4. Entities involved in the stock market

1. Issuers

Businesses are important stakeholders in the stock market. Businesses provide important commodities for the stock market.

2. Investors

Investors are people who have money and carry out the purchase and exchange of securities on the stock market to seek profit. Investors include individual investors and institutional investors.

3. Institutions related to the stock market

- Financial institutions

- Credit rating institutions

2.1.2. Overview of securities companies

2.1.2.1. Concept, characteristics of securities companies

At present, under the Securities Law of Vietnam, there is

no definition of securities companies. However, according to Circular No. 210/2012/TT-BTC dated November 30, 2012 of the Ministry of Finance guiding the establishment and operation of securities companies, securities companies are "securities business enterprises who carry out one, several or all of the operations such as securities brokerage, securities dealing, securities underwriting, securities investment consultancy.

From the definition above, it is possible to generalize the basic legal characteristics of securities companies in general as follows:

Firstly, the securities companies are the type of enterprise established, operating on the basis of the Securities Law and other relevant laws.

Secondly, securities companies are organized under the legal form of joint-stock companies, limited liability companies or partnerships. In Vietnam, this characteristic of the securities companies is specified in the Securities Law.

Thirdly, securities companies have their principal, regular and professional business activities of trading in securities services on the securities market.

2.1.2.2. The role of the securities companies in the stock market

Securities companies have played an important role in the stock market in general and the players in the stock market in particular as follows:

First, securities companies create mechanisms to mobilize capital for businesses and the economy.

Second, securities companies contribute to stabilizing stock prices in the market.

Third, securities companies contribute to the creation of

new products and services on the market.

Fourth, securities companies help market management agencies effectively manage and monitor activities in the market.

Fifth, securities companies help reduce transaction costs, reduce risk and improve investment efficiency for investors.

2.1.2.3. Model of organization and operation of securities companies

- General securities companies
- Specialized securities companies
- Investment banks
- + Specialized investment banking model
- + Integrated banking model

2.1.2.4. Legal form of securities companies

Limited Liability Company (Limited)

Joint stock company

Partnerships

2.1.2.5. Basic operations and operations of the securities companies

1. Brokerage business
2. Self-employment
3. Issue guarantee
4. Securities investment consultancy
5. Portfolio management - (investment trust)
6. Advisory activities for issuers (financial consultancy)
7. Securities depository activities
8. Lending operations
9. Securities mortgage activities
10. Fund management activities
11. Supply of the information

12. Advance payment for sale of the securities

2.1.2.6. Ethical and financial principles for securities companies

- Principles of professional ethics

- Financial principles

- + Because securities companies must meet the legal capital for business activities, securities companies must ensure the financial source in the course of business, in the commitment to securities business with customers.

- + Securities companies must ensure the capital requirements, capital structure and principles of cost accounting and reporting according to the provisions of law.

- + Since the securities companies can perform several securities activities simultaneously on the stock market, such as brokerage, portfolio management and self-employment, the securities companies must separate the customers' money and securities from the company assets.

2.2. STATE MANAGEMENT OF SECURITIES COMPANIES

2.2.1. The concept of state management for securities companies

State management of securities companies is the organized and directional impact of management agencies on securities companies in order to achieve the objectives of maintaining and developing securities companies, protecting the investors, and mobilizing the capital for the enterprises through the use of instruments and policies.

From the concept of state management of securities companies as above, we can draw the following basic comment:

- According to the system approach, all organizations

(management agencies, securities companies) can be considered as a system consisting of two groups: managers and managed objects.

- State management entities for securities companies are state agencies: The National Assembly (the Legislature adopts and promulgates the Law establishing the legal basis for the management); The Government (the executive body that issues a decree, decides the concretization of legal documents, and organizes professional bodies to perform the management function. In Vietnam, the State Securities Commission is the direct agency acting on behalf of the Government to perform the function of state management of securities companies. In addition, the Government has assigned relevant ministries and branches such as the Ministry of Planning and Investment, State Bank of Vietnam to carry out the tasks related to state management of securities companies.

- Subjects of management are securities companies and activities of securities companies.

- The objective of state management for securities companies is to ensure that securities companies develop safely and stably in order to achieve certain objectives.

- State management methods for securities companies are often used as economic methods, administrative methods, persuasive methods and combinations of those methods.

2.2.2. The role of state management in securities companies

First, create and perfect the legal framework to supervise the operation of securities companies.

Second, create a favorable environment for securities companies

Third, organize management and operation orientation securities companies

Fourth, support the development of securities companies

2.2.3. Objectives of state management of securities companies

- Develop, maintain a safe and healthy system of securities companies.

- Protect the legitimate rights and interests of securities investors who open accounts at securities companies; maintain and enhance investor confidence in the securities companies' system.

- Ensure efficiency, transparency and proper role of financial intermediation of securities companies; effectively assist businesses in raising capital.

2.2.4. State management contents of securities companies

State management of securities companies is considered in the following aspects:

The first aspect: management by the state management functions

Securities companies are a conditional business area, playing the important role of a financial intermediary to connect investors with the share issuers. Securities companies must be managed according to the following functions:

- Planning:

- On organization:

- On supervision:

- On coercion, enforcement:

- On the provision of public services:

The second aspect: management by financial functions

Securities companies are important factors promoting the development of the economy in general and of the stock market in particular. Thanks to securities companies, the stock is circulated from the issuers to the investors and is liquid, thereby mobilizing capital for efficient capital distribution and use.

The third aspect: management by securities business organizations

The operation of the securities market needs the intermediaries, namely securities companies - a financial institution in the stock market, employing skilled professionals, skillful staff and an organizational apparatus suitable for the intermediary role of securities brokerage, investment consultancy, and other services for both investors and issuers.

2.2.5. State management method for securities companies

Administrative method.

Economic method.

Educational and persuasive method.

2.2.6. Factors affecting the state management of securities companies

2.2.6.1. Political institutions

2.2.6.2. Legal framework

2.2.6.3. Macroeconomic environment

2.2.6.4. Cognitive capacity and management level of the regulatory authority

2.2.6.5. International environment

2.3. EXPERIENCES OF SOME COUNTRIES AND LESSONS LEARNED

2.3.1. State management of securities companies in some countries

2.3.1.1. USA

2.3.1.2. Korea

2.3.1.3. China

2.3.1.4. Japan

2.3.1.5. Thailand

2.3.2. Lessons related to the state management of securities companies

2.3.2.1. Legal framework

Governments of all countries attach importance to the development and improvement of the legal framework of the stock market, including securities companies, because this is one of the important and indispensable conditions to develop the stock market. In fact, after the legal framework on securities and stock market was built quite fully with the introduction of securities laws, the stock market of new countries can really improve and develop (China, Thailand, Korea, USA ...).

2.3.2.2. Organization of state management apparatus for securities companies

The state management apparatus can be generalized into 3 basic models:

- Dependent model: The organizational model of the State management agency as a department under one ministry, such as the Ministry of Economy and Finance, the Ministry of Economy and Trade, the Ministry of Finance and the central bank.

- Relative independence model: The model of state management agency is organized as a relatively independent Council composed of plural-of-office members representing the concerned ministries and branches, such as the Ministry of Finance, Ministry of Justice, the Central Bank.

- Complete independence model: The model of state

management agency is an agency under the Government organized in the form of a council similar to the above mentioned independent model but completely independent from other agencies in the Government.

2.3.2.3. Policies and management tools

Depending on the economic and social characteristics, integration requirements and stock market situation in each country, the Government can set appropriate roadmap and policies. The process of opening up the stock market is common in countries (Korea, Thailand, China, etc.).

2.3.2.4. Inspection and supervision

Most of the laws of the countries have advanced the authority of the the securities industry and securities market regulator to oversee, inspect and handle violations on the stock market. Securities laws of many countries (USA, Japan, China, Thailand) allow the competent securities commission to monitor, inspect, investigate, prosecute and enforce the law.

Chapter 3: CURRENT STATE OF STATE ADMINISTRATION OF SECURITIES COMPANIES IN VIETNAM

3.1. OVERVIEW OF THE VIETNAM SECURITIES MARKET

3.1.1. The formation of Vietnam stock market

3.1.2. Stages of development of Vietnam stock market

3.2. CURRENT STATUS OF SECURITIES COMPANIES

3.2.1. Model of securities companies in Vietnam

According to the Law on Securities of Vietnam, securities companies are organized in the form of a limited liability company or a joint stock company operating under the provisions of the Enterprise Law. If classified by ownership, securities companies in Vietnam are classified into four

categories:

- Private ownership;
- Ownership of state-owned banks, non-state-owned banks, state-owned enterprises;
- Capital contribution of foreign investors;
- Foreign securities companies.

3.2.2. Performance of securities companies

The whole market has 105 licensed securities companies. Up to 31/12/2015, the market had 99 securities companies with 110 branches, 52 sub-branches, 06 representative offices mainly in big cities such as Ho Chi Minh City and Hanoi. Out of the 87/99 securities companies with audit reports, there are 8 limited companies, 49 non-public joint stock companies, 10 unlisted public companies, and 20 listed companies. Chartered capital of securities companies is VND 41,611 billion. Of which, 55 securities companies have chartered capital of less than VND 300 billion, 33 securities companies have charter capital of VND 300-1,000 billion, and 11 securities companies have charter capital of over VND 1,000 billion. Of the 5 foreign securities companies, only one securities company has chartered capital of more than one trillion VND, two securities companies have chartered capital of VND 300-1,000 billion. The total number of employees at securities companies is 7,387, of which the number of practicing certificate holders is 3,185. The State Securities Commission has issued 5,569 certificates (3,315 broker certificates and 2,254 analysis certificates).

The number of securities trading accounts at securities companies as of 31/12/2015 is 1,510,864 accounts (including 17,877 accounts of foreign investors).

Regarding business results: As an intermediary in the stock market, the results of securities companies depend on the market situation. As the stock market grows and the scale of

large transactions is big, then most securities companies are profitable (through self-employment and brokerage operations) and many securities companies are highly profitable. But when the stock market is down sharply and the scale of transactions is low, many companies have suffered losses because brokerage fees are small. In this case, securities companies, especially small companies with a small market share, have to set up provisions for devaluation of investment securities. The smaller the market share is, the more difficult it is to maintain operating costs. There are currently over 20 securities companies, accounting for 70% of the brokerage market share, and the top 10 securities companies, accounting for over 60% of the brokerage market share.

Regarding management: According to the Regulation on organization and operation of securities companies, issued together with Decision No. 27/2007/QD-BTC of the Ministry of Finance, securities companies are obliged to administer the company. This is in accordance with the Standard Charter, which is drawn up in accordance with international practices recommended by the International Finance Corporation (IFC). In the case of listed securities companies, the charter of the company shall be in accordance with the standard charter of the listed company. A member of the board of management or a member of the members' council of a securities company must not concurrently be a member of the board of management or a member of the members' council of another securities company. A member of the Board of Directors is not allowed to work for another securities company or a fund management company. A securities company must establish an internal control system under the General Director to assist the General Director in overseeing the compliance of the specialized sections in the operation.

About securities business practitioners: The total number of securities practitioners in securities companies has increased from 336 in 2006 to 2,845 in 2010 and 5,569 in 2015.

3.2.3. Achievements

Over the past 15 years with the stock market, securities companies in Vietnam have gradually asserted their role and position in the market. The contributions of securities companies to the development of the stock market are undeniable. During the operation, securities companies have achieved certain results in business activities as well as in specific business activities.

3.2.4. Shortcomings

- The number of securities companies increases too rapidly, not ensuring operational efficiency, having potential systemic risks
- The capacity of securities companies is limited
- Lack of diversification and specialization in the competitive structure

3.2.5. Reasons

- Weak capital potential.
- Limited ability to attract capital.
- No diversification and specialization in service delivery.
- High management costs.
- Organizational capacity and qualifications are limited

3.3. CURRENT STATE OF STATE MANAGEMENT OF VIETNAM SECURITIES COMPANIES

3.3.1. Legal framework for state management of securities companies

The amended and supplemented securities law of 2010 has met the urgent need for securities and securities market activities as the pace of market development is too rapid. Many issues of state management become outdated, failing to keep

pace with the activities of the stock market and securities companies. In order to guide the amended Securities Law, the Government issued Decree 58/2012/ND-CP dated 20/7/2012.

Circular 210 dated 30/11/2012 of the Ministry of Finance was born in the context of the stock market as well as market members faced with many problems caused by the economic downturn.

3.3.2. State management apparatus for securities companies

On October 8, 2015, the Prime Minister issued Decision No. 48/2015/QĐ-TTg replacing Decision 112/QĐ-TTg. This decision changed the organizational structure with the addition of one department (Department of Supervision of Public Companies) and renamed the Department of Securities Issuance Management to Department of Management of Securities Offering.

3.3.3. Provision of public services to securities companies

Public service is the activity of state agencies in the performance of state administrative management functions and the provision of public goods serving essential social needs and interests.

3.3.4. Supervision activities of securities companies

3.3.4.1. Supervision levels

The first level of supervision: Through the intermediary organizations, such as the stock exchange, the Securities Depository Center, within the scope of their professional operations on the basis of membership regulations, trading regulations, regulations on disclosure, registration, depository, data and reporting to detect violations, help the State Securities Commission to monitor, inspect and handle violations. Securities exchanges and securities depository centers must set

up database, alert and monitoring criteria together with regular and irregular reporting.

The second level of supervision: The State Securities Commission monitors the compliance of all market participants with the Law on Securities and the guiding documents. The supervisory task of the State Securities Commission is currently carried out by the Department of Business Management; Department of Management of Fund Management Companies and Securities Investment Funds; Department of Release Management; Stock Market Supervision Department.

3.3.4.2. Risk supervision for securities companies

Risk monitoring is the monitoring of the financial health of market intermediaries, specifically the monitoring of financial security of securities business organizations in accordance with Circular No. 226/2010/TT-BTC dated 31/12/2010 regulating the financial safety criteria and measures to deal with securities business organizations that do not meet financial safety criteria and Circular No. 165/2012/TT-BTC, dated 09/10/2012, amending and supplementing some articles of Circular No. 226/2010/TT-BTC.

3.3.4.3. Monitoring of the compliance by securities companies

Compliance with securities companies is mainly based on reporting, periodic or extraordinary information disclosure, and direct audits. For the supervision of securities companies, an important content is the warning, prevention in order to limit the risk of breakdown affecting the securities investors.

3.3.4.4. Supervision of transactions for securities companies

The State Securities Commission shall supervise the operation of securities companies in the transaction and provision of services related to securities transactions in

accordance with the provisions of law. On the basis of the transaction monitoring report of the stock exchange and other sources, the State Securities Commission will conduct the in-depth analysis to detect transactions manipulating the market, transactions using the internal information and acts of violating the law provisions on securities and securities market related to securities trading activities in order to work out measures to prevent and handle them in time.

Actually, the State Securities Commission does not directly supervise trading activities of securities companies but supervise them indirectly through the method of receiving transaction data provided by stock exchanges and through analysis of abnormal securities transactions. In addition, the State Securities Commission supervises transactions based on information from other sources, such as stock market monitoring reports; reports of public companies, securities companies, VSDs; reports of organizations listed and registered for transactions; reports of organizations and individuals participating in transactions on the securities market; sources on the mass media, rumors; other sources of information.

3.3.5. Enforcement coercion; handling of securities companies' violations

In order to correctly and uniformly apply the provisions of the Criminal Code on crimes in the field of tax, finance-accounting and securities, the Ministry of Justice, the Ministry of Public Security, the Supreme People's Court, Ministry of Finance unanimously guided by Joint Circular No. 10/2013/TTLT-BTP-BCA-TANDTC-VKSNDTC-BTC dated 26/6/2013.

The Law No. 15/2012/QH13 dated June 20, 2012 on handling of administrative offenses is effective from July 1, 2013. Pursuant to this Law and the Law on Securities, the Law

on Enterprises, the Government issued Decree No. 108/2013/ND-CP dated 23/9/2013 regulating the administrative sanctions in the field of securities and securities market.

3.3.6. International cooperation

The State Securities Commission has gradually expanded its external relations and international cooperation in order to obtain international assistance in the management and development of securities companies. One of the impressive milestones is that on September 18, 2013 in Luxembourg, the State Securities Commission became a full member to sign the Multilateral Memorandum of Understanding of the International Organization of Securities Commissions (IOSCO). This event is a great success of the Vietnam Securities Industry, contributing to our country's integration into the international capital market.

3.4. EVALUATION OF STATE MANAGEMENT ACTIVITIES OF SECURITIES COMPANIES IN VIETNAM

3.4.1. Results

3.4.1.1. Development of the legal framework

3.4.1.2. Formation of the state management apparatus

3.4.1.3. Achievements from supervision of securities companies

3.4.1.4. Perfection of the enforcement tools to handle breaches of securities companies

3.4.2. Some limitations and issues raised in state management of securities companies

3.4.2.1. Strategic planning, development orientation of securities companies is slow and unclear

Vietnam Securities Market Development Strategy for the 2011-2020 period approved by the Prime Minister on 1/3/2012 in Decision No. 252/QD-TTg. This decision was issued too late compared to the real development of the stock market.

3.4.2.2. The development and improvement of legal framework for management of securities companies has not met the practical requirements

The scope of regulation of the Law on Securities is narrow, including the most basic contents, trading activities. Management system is simple and fails to meet the practical requirements. The drafting and finalization of guiding documents is still slow. The regulatory system is not flexible, limiting the ability to react quickly to market fluctuations of state management agencies.

3.4.2.3. The position, structure of state management apparatus for securities companies is inadequate

The state management apparatus for securities companies in Vietnam is the subjective product of the managers that is not stemmed from the development needs. In addition, the transfer of the State Securities Commission to the Ministry of Finance has diminished the legal status of the State Securities Commission in the state's system of public offices, affecting independence and Restricting the authority of the State Securities Commission in exercising its state management functions, reducing the autonomy of the State Securities Commission and increasing administrative procedural complexity in the issuance process. Policies, management regimes.

3.4.2.4. Supervision, inspection and handling of breaches of securities companies are limited in terms of authority

Inspection, supervision and handling of violations are also difficult due to the wide scope and scope of inspection and examination of various types of organizations and individuals involved in securities and securities market activities. feeling all. Along with the development of the securities market, the scope of inspection and examination activities in the field of

securities has been expanded so that the number of subjects and the workload of inspection and examination is comprehensive.

3.4.2.5. The restructuring of securities companies has not been thorough

The restructuring plan of the securities companies was issued in conjunction with the Decision No. 62/QĐ-UBND dated January 10, 2012 to improve the quality of operations, financial capability, corporate governance and ability to control risks of securities companies. On that basis, the number of securities companies will decrease and the capability and effectiveness of management and supervision of securities companies' activities will be enhanced. In addition, the financial services market according to the committed integration roadmap will be opened.

Chapter 4: SOLUTIONS FOR STATE MANAGEMENT FOR VIETNAMESE SECURITIES COMPANIES

4.1. STATE MANAGEMENT TOWARDS SECURITIES COMPANIES IN VIETNAM

4.1.1. Views and goals

Thus, in terms of state management of securities companies, on the basis of reviewing the Securities Market Development Strategy as well as the plan on restructuring of securities companies, the author sets out two main objectives: (i) Strengthening the state management of securities companies' risk management; (ii) Enhancing competitiveness on the basis of diversification of professional operations of securities companies.

4.1.2. Orientation and requirements

Based on the general direction of developing securities

market and securities companies as well as on the main objective of state management of securities companies posed with the review and evaluation of the state management of Vietnamese securities companies in the past time, the author proposes the direction of state management of securities companies as follows:

Firstly, the state management should be conducted on the basis of financial management, instead of organization, so that securities companies can diversify their products and services and serve different customers.

Secondly, a management policy mechanism must be established through risk-based supervision in line with the financial management model for securities companies in order to build a securities company with a good corporate governance system, excellent financial capacity, comprehensive application of information technology in the operation.

4.2. SYSTEM OF SOLUTIONS TO IMPLEMENT STATE MANAGEMENT OF SECURITIES COMPANIES IN VIETNAM

4.2.1. Perfection of state management apparatus

4.2.1.1. Perfection of the top management agency

It is necessary to separate the State Securities Commission from the Ministry of Finance and determine that the State Securities Commission is an independent body under the Government and competent to promulgate legal documents related to the operation of the stock market.

4.2.1.2. Restructuring of the Stock Exchange

Restructuring of the stock market is an important aspect that has a great impact not only on the stock market in particular but also on securities companies and the economy as a whole. Therefore, the reorganization of the stock market on the basis of rearrangement of the HSX and HNX should be studied

thoroughly, assessing the real development of the stock market in Vietnam in order to have appropriate steps and routes. Best.

4.2.1.3. Improvement of the quality of human resources in the state management

The securities sector is a new field in Vietnam, requiring management staff to be highly specialized, knowledgeable not only in the field of work but also comprehensive knowledge about macro-economics and micro-economics, about the operation of the economy, causal relationships in market operations, proficiency in foreign languages and computer science, strong moral thoughts, etc.

4.2.1.4. Importance attached to the application of information technology in the securities industry

Most of the securities industry's operations are carried out on the computer network and this system has also made the management of the data flow fast. In the context of a fast and strong stock market, the State Securities Commission must always invest in and apply information technology to keep up with and meet the stock market development requirements.

4.2.2. Perfection of the legal framework and directional tools

4.2.2.1. Creating a legal corridor for the change of operation model of securities companies

4.2.2.2. Developing the investment bank

4.2.2.3. Perfecting the legal framework for risk-based monitoring

4.2.3. Perfection of the supervision and inspection

Towards a fair, transparent, stable and sustainable stock market, in addition to good role of the regulator in maintaining and developing the market, the State Securities Commission has paid much attention to the inspection and supervision of the market and has obtained certain results.

4.2.4. Strengthening of international economic integration

The securities sector is an indispensable field to participate in international economic integration. As Vietnam is a developing country, the stock market has been operating for 15 years in comparison with hundreds of years of many countries in the world. The integration process also removes the differences in securities and securities markets of different countries, linking each country's market to a part of the world market.

CONCLUSION

Despite the difficulties in the domestic and international economic situation, the integration process of the securities industry in Vietnam has seen many bright spots in the past years on the world stock map. This step of integration has brought international friends to Vietnam and helped the image of Vietnam's market and enterprises to reach the world.

In that context, securities companies, as financial intermediaries, play an important role in the financial institutions system and in the stock market. The systematization of theoretical and scientific basis for the operation of the securities companies as well as the state management of the securities companies of the research project has contributed to establishing the firm position in the process of development of the stock market. Based on these scientific bases, the author proposes synchronous solutions to the transformation of the management model from organizational basis to the financial management model for applying to securities companies under

investment banking model. The author also suggests the necessary conditions, concrete steps to improve the legal framework, improve the state management apparatus as well as improve the inspection and supervision.

LIST OF THE WORKS OF THE AUTHOR

1. Nguyen Khanh Toan (2012), Vietnam stock market in the vicissitudes of the world economic recession, Financial Review July 2012, Ministry of Finance.
2. Nguyen Khanh Toan (2014), Research Criteria for Ranking Member Securities companies, Hanoi Stock Exchange, State Securities Commission.
3. Nguyen Khanh Toan (2015), Formation of the legal framework for investment bank, Financial Magazine period 2, October 2015 (619), Ministry of Finance.
4. Nguyen Khanh Toan (2015), Legal System for State Management of Securities Companies in Vietnam, Journal of State Management No. 238, November 2015, National Academy of Public Administration.
5. Nguyen Khanh Toan (2015), Orientation for Supervision of Investment Bank Models in Vietnam, Second Financial Review, November 2015 (621), Ministry of Finance.