

**THỦ TỤC PHÁT HÀNH CHỨNG QUYỀN CÓ BẢO ĐẢM THEO PHÁP LUẬT  
VIỆT NAM VÀ MỘT SỐ KHUYẾN NGHỊ**

**NGUYỄN THANH TRUYỀN\***

*Ngày nhận bài: 11/03/2024*

*Ngày phản biện: 20/05/2024*

*Ngày đăng bài: 30/06/2024*

***Tóm tắt:***

Phát hành chứng quyền có bảo đảm là hoạt động của công ty chứng khoán nhằm tạo ra sản phẩm chứng quyền có bảo đảm hoàn chỉnh trên thực tế và đưa vào giao dịch trên thị trường chứng khoán. Đây là một quy trình phức tạp với sự tham gia của nhiều chủ thể khác nhau, đòi hỏi tính chính xác và sự tuân thủ pháp luật rất lớn. Do đó, thủ tục phát hành chứng quyền có bảo đảm được pháp luật điều chỉnh khá chi tiết nhằm hạn chế những sai sót, kiểm soát những sản phẩm đã phát hành và đảm bảo an toàn cho các chủ thể liên quan. Bài viết sẽ hệ thống, phân tích các quy định pháp luật hiện hành về thủ tục phát hành chứng quyền có bảo đảm tại Việt Nam và đề xuất một số khuyến nghị hoàn thiện.

***Từ khóa:***

Thủ tục, chứng quyền có bảo đảm, phát hành chứng quyền có bảo đảm, thị trường chứng khoán.

***Abstract:***

Issuing covered warrants is an activity of a securities company to create a complete covered warrant product in reality and put it into trade on the stock market. This is a complex process with the participation of many different entities, requiring great accuracy and compliance with the law. Therefore, the procedure for issuing covered warrants is regulated in quite detail by law to limit errors, control issued products, and ensure safety for related entities. This article will system, analyze current legal regulations on procedures for issuing secured warrants in Vietnam, and propose some recommendations.

***Keywords:***

Procedures, covered warrants, covered warrant issuance, stock market.

**1. Đặt vấn đề**

---

\* Ths.LS., Công ty cổ phần Tân Phú Việt Nam; Email: thanhtruyen261296@gmail.com.

Sau hơn 20 năm hoạt động, thị trường chứng khoán Việt Nam đã trở thành một trong những thị trường chứng khoán có tốc độ tăng trưởng nhanh trên thế giới, thu hút sự quan tâm rất lớn của các nhà đầu tư trong và ngoài nước<sup>1</sup>. Việc phát hành chứng quyền có bảo đảm có ý nghĩa quan trọng tạo ra công cụ đầu tư mới cho thị trường chứng khoán, đồng thời cũng là phương thức để tổ chức phát hành trực tiếp huy động, quản trị và hoạch định nguồn vốn, nâng cao năng lực tài chính, thực hiện các chiến lược kinh doanh và khắc phục những khó khăn mà tổ chức phát hành phải đối mặt trong quá trình hoạt động. Để đảm bảo được tính liên tục và minh bạch trong việc lập phương án và thực hiện phát hành chứng quyền có bảo đảm, pháp luật Việt Nam đã quy định chi tiết về thủ tục phát hành chứng quyền có bảo đảm như: quy định cụ thể các bước trong quá trình phát hành chứng quyền có bảo đảm, xác định rõ chủ thể có nghĩa vụ xây dựng và thực hiện phát hành chứng quyền có bảo đảm, cơ quan có thẩm quyền quản lý thực hiện. Theo đó, mỗi khâu trong quy trình phát hành chứng quyền có bảo đảm được pháp luật quy định cụ thể về nội dung thực hiện, điều kiện và hồ sơ yêu cầu để đảm bảo không xảy ra sai sót, làm ảnh hưởng đến kết quả chung của mỗi đợt phát hành chứng quyền có bảo đảm.

## **2. Thực trạng pháp luật hiện hành về thủ tục phát hành chứng quyền có bảo đảm tại Việt Nam**

### **2.1. Hồ sơ phát hành chứng quyền có bảo đảm**

Trong đợt phát hành chứng quyền có bảo đảm lần đầu tiên, tổ chức phát hành chuẩn bị hồ sơ đăng ký chào bán chứng quyền theo quy định tại Khoản 4 Điều 4 Thông tư số 107/2016/TT-BTC ngày 29 tháng 6 năm 2016 của Bộ Tài chính hướng dẫn chào bán và giao dịch chứng quyền có bảo đảm (Thông tư số 107/2016/TT-BTC) với số lượng một bộ gốc gửi trực tiếp hoặc gửi qua đường bưu điện kèm theo tệp thông tin điện tử đến Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, bao gồm:

(i) Giấy đăng ký chào bán chứng quyền theo Phụ lục số 01 ban hành kèm theo Thông tư số 107/2016/TT-BTC;

(ii) Biên bản họp và Nghị quyết Đại hội đồng cổ đông hoặc Hội đồng thành viên hoặc Quyết định của chủ sở hữu thông qua Điều lệ công ty, trong đó có điều khoản về quyền của người sở hữu chứng quyền, đáp ứng quy định tại Thông tư số 107/2016/TT-

---

<sup>1</sup> Lê Anh, “Quy mô vốn hóa thị trường chứng khoán Việt Nam đạt 3,9 triệu tỷ đồng”, <http://baochinhphu.vn/Thi-truong/Quy-mo-von-hoa-thi-truong-chung-khoan-Viet-Nam-dat-39-trieu-ty-dong/358840.vgp>, 23/02/2024.

BTC và quy định pháp luật liên quan; thông qua chủ trương chào bán chứng quyền và tổng giá trị chứng quyền được phép chào bán hoặc tỷ lệ giá trị chứng quyền được phép chào bán so với giá trị vốn khả dụng của công ty; thông qua phương án bảo đảm thanh toán và các nghĩa vụ của tổ chức phát hành đối với người sở hữu chứng quyền trong trường hợp tổ chức phát hành bị mất khả năng thanh toán, hợp nhất, sáp nhập, giải thể, phá sản;

(iii) Quyết định Hội đồng quản trị hoặc Quyết định Hội đồng thành viên hoặc Quyết định của chủ sở hữu công ty thông qua quyết định chào bán chứng quyền. Quyết định này phải bao gồm các thông tin chi tiết về đợt chào bán (loại chứng quyền, kiểu chứng quyền, chứng khoán cơ sở, giá trị của đợt chào bán, giá chào bán, số lượng chứng quyền chào bán, giá thực hiện (chỉ số thực hiện), thời hạn của chứng quyền, ngày niêm yết dự kiến và các thông tin khác có liên quan);

(iv) Các quy trình nghiệp vụ, quy trình kiểm soát nội bộ, quy trình quản trị rủi ro, phương án bảo đảm thanh toán cho người sở hữu chứng quyền và phương án phòng ngừa rủi ro với nội dung theo mẫu do Ủy ban Chứng khoán Nhà nước ban hành; mô tả hệ thống quản lý rủi ro trong hoạt động phát hành chứng quyền;

(v) Bản cáo bạch theo mẫu tại Phụ lục số 02 của Thông tư số 107/2016/TT-BTC; các tài liệu quảng cáo và thông tin giới thiệu về chứng quyền (nếu có);

(vi) Hợp đồng nguyên tắc về việc tiếp nhận tài sản bảo đảm thanh toán ký với ngân hàng lưu ký hoặc văn bản cam kết bảo lãnh thanh toán của ngân hàng lưu ký.

Trường hợp tổ chức phát hành chào bán chứng quyền có bảo đảm bổ sung hoặc các đợt chào bán lần đầu đối với sản phẩm chứng quyền có bảo đảm khác thì pháp luật hiện nay yêu cầu các hồ sơ sau<sup>2</sup>:

(i) Giấy đăng ký chào bán chứng quyền theo Phụ lục số 01 ban hành kèm theo Thông tư số 107/2016/TT-BTC;

(ii) Quyết định Hội đồng quản trị hoặc Quyết định Hội đồng thành viên hoặc Quyết định của chủ sở hữu công ty thông qua quyết định chào bán chứng quyền. Quyết định này phải bao gồm các thông tin chi tiết về đợt chào bán (loại chứng quyền, kiểu chứng quyền, chứng khoán cơ sở, giá trị của đợt chào bán, giá chào bán, số lượng chứng quyền chào bán, giá thực hiện (chỉ số thực hiện), thời hạn của chứng quyền, ngày niêm yết dự kiến và các thông tin khác có liên quan);

---

<sup>2</sup> Khoản 5 Điều 4 Thông tư số 107/2016/TT-BTC.

(iii) Bản cáo bạch theo mẫu tại Phụ lục số 02 của Thông tư số 107/2016/TT-BTC; các tài liệu quảng cáo và thông tin giới thiệu về chứng quyền (nếu có);

(iv) Các tài liệu còn lại quy định tại khoản 4 Điều 4 Thông tư số 107/2016/TT-BTC nếu có nội dung mới sửa đổi, bổ sung hoặc thông tin liên quan mới phát sinh.

Tác giả nhận thấy hồ sơ phát hành chứng quyền có bảo đảm được pháp luật hiện nay quy định tương đối rõ ràng, đầy đủ, có tính khoa học, đảm bảo tính công khai, minh bạch đối với các thông tin liên quan đến hoạt động phát hành chứng quyền có bảo đảm. Cụ thể:

Thứ nhất, việc quy định phân biệt giữa hồ sơ phát hành lần đầu tiên với lần phát hành bổ sung hoặc các đợt chào bán lần đầu đối với sản phẩm chứng quyền khác theo Thông tư số 107/2016/TT-BTC hiện nay là hoàn toàn hợp lý. Hồ sơ yêu cầu cho việc phát hành chứng quyền có bảo đảm lần đầu tiên của tổ chức phát hành sẽ phức tạp hơn và đòi hỏi tính chính xác cao. Trường hợp tổ chức phát hành phát hành bổ sung hoặc thực hiện các đợt chào bán lần đầu đối với sản phẩm chứng quyền khác thì chỉ cần cung cấp một số hồ sơ nhất định và chỉ bổ sung kèm theo nếu có nội dung mới sửa đổi, bổ sung hoặc thông tin liên quan phát sinh. Quy định này vừa đảm bảo tính thống nhất trong hồ sơ vừa đơn giản thủ tục hành chính trong hoạt động phát hành chứng quyền có bảo đảm vì các thông tin về tổ chức phát hành và các đợt phát hành của tổ chức phát hành đều được cơ quan Nhà nước lưu giữ trên hệ thống điện tử. Quy định này giúp tiết kiệm thời gian, chi phí chuẩn bị hồ sơ cho tổ chức phát hành cũng như thuận lợi cho Ủy ban Chứng khoán Nhà nước trong việc kiểm tra và thẩm định hồ sơ phát hành chứng quyền có bảo đảm.

Thứ hai, pháp luật hiện hành quy định cụ thể các văn bản mẫu, hồ sơ mẫu nhằm đảm bảo tính thống nhất về mặt hình thức và nội dung khi tổ chức phát hành cung cấp hồ sơ phát hành chứng quyền có bảo đảm. Về nguyên tắc, đây là các mẫu chung do cơ quan Nhà nước có thẩm quyền ban hành và tổ chức phát hành phải sử dụng mẫu văn bản này khi nộp hồ sơ xin cấp giấy chứng nhận chào bán chứng quyền. Trường hợp tổ chức phát hành sử dụng không đúng mẫu yêu cầu hoặc điền thông tin không đầy đủ, không chính xác thì Ủy ban Chứng khoán Nhà nước có nghĩa vụ ra văn bản từ chối và yêu cầu, hướng dẫn tổ chức phát hành bổ sung hồ sơ hợp lệ theo quy định. ngoài ra, việc quy định bắt buộc áp dụng văn bản mẫu còn giúp đảm bảo cho công tác quản lý của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, phục vụ hoạt động công khai thông tin cũng như tránh việc đưa ra các thông tin mập mờ vì tổ chức phát hành luôn có xu hướng đưa các thông tin có lợi cho mình, không đưa ra các

thông tin bất lợi hoặc đưa thông tin không đầy đủ, không chính xác làm ảnh hưởng đến nhà đầu tư và thị trường chứng khoán.

Thứ ba, nội dung thể hiện trong hồ sơ phát hành chứng quyền có bảo đảm bao quát được hết các vấn đề liên quan đến hoạt động phát hành chứng quyền có bảo đảm. Điềm qua nội dung về hồ sơ yêu cầu cho hoạt động phát hành chứng quyền có bảo đảm, thông qua tên gọi cũng như đi sâu vào nội dung các hồ sơ, các vấn đề Ủy ban Chứng khoán Nhà nước yêu cầu tổ chức phát hành cung cấp khi phát hành chứng quyền có bảo đảm là khá toàn diện và bao quát từ nội dung thông tin chứng quyền, thông tin đợt chào bán, các quy trình nghiệp vụ, phương án kèm theo và một số thông tin, tài liệu quan trọng khác. Để chuẩn bị một bộ hồ sơ xin cấp giấy chứng nhận chào bán chứng quyền thì tổ chức phát hành phải nghiên cứu rất kỹ về quy trình kỹ thuật phát hành chứng quyền có bảo đảm, tìm hiểu và nắm rõ các quy định pháp luật về phát hành chứng quyền có bảo đảm, công tác chuẩn bị cho hoạt động phát hành chứng quyền có bảo đảm phải đã hoàn tất và sẵn sàng đưa vào vận hành mới có thể cung cấp các thông tin chính xác, đảm bảo tính khả thi, phù hợp với các quy định pháp luật hiện hành và điều kiện thực tế của tổ chức phát hành.

Thứ tư, pháp luật hiện hành cho phép tổ chức phát hành tự do quy định nội dung tại một số văn bản/tài liệu khi phát hành chứng quyền có bảo đảm trong khuôn khổ pháp luật. Theo đó, các quy trình nghiệp vụ (bao gồm quy trình về đăng ký chào bán, đăng ký lưu ký, niêm yết, tạo lập thị trường, phòng ngừa rủi ro, thực hiện chứng quyền) và quy trình kiểm soát nội bộ do tổ chức phát hành tự xây dựng đảm bảo phù hợp với quy định pháp luật và đặc điểm hoạt động của Công ty. Tuy nhiên các văn bản này phải đảm bảo các quy định pháp luật cho phép về phát hành chứng quyền có bảo đảm, phù hợp với hoạt động tổ chức phát hành, đúng với Quyết định Hội đồng quản trị hoặc Hội đồng thành viên hoặc Chủ sở hữu công ty thông qua quyết định chào bán chứng quyền có bảo đảm và phải có sự thống nhất với nội dung các văn bản còn lại khi điều chỉnh cùng một vấn đề hoặc có liên quan. Quy định này thể hiện tính độc lập, tự quyết của tổ chức phát hành nhằm phát huy khả năng hoạch định, quản trị của các tổ chức phát hành, tăng tính cạnh tranh giữa các tổ chức phát hành.

Tuy nhiên, khi nghiên cứu tổng thể các quy định pháp luật hiện nay về hồ sơ phát hành chứng quyền có bảo đảm, tác giả nhận thấy vẫn tồn tại một số bất cập cần phải tiếp tục bổ sung, hoàn thiện. Cụ thể, mẫu hợp đồng chuyển nhượng chứng quyền có bảo đảm

hiện nay chưa được pháp luật ghi nhận, các bên ký kết và thực hiện chuyển nhượng theo hợp đồng tự do thỏa thuận nên dẫn đến tình trạng không đảm bảo về quyền lợi cho các bên, nhất là đối với nhà đầu tư. Đồng thời, tác giả nhận thấy một số hồ sơ như điều lệ, báo cáo tài chính, báo cáo tỷ lệ an toàn tài chính, hợp đồng nguyên tắc ký quỹ của tổ chức phát hành thường không hoặc ít có sự thay đổi trong các đợt phát hành chứng quyền có bảo đảm trong cùng một năm nên pháp luật cần xem xét bổ sung quy định các hồ sơ không cần nộp khi tổ chức phát hành đã thực hiện chào bán chứng quyền có bảo đảm trong năm để hạn chế thời gian, chi phí cho tổ chức phát hành. Bên cạnh đó, mẫu quy trình nghiệp vụ như quy trình đăng ký chào bán, đăng ký lưu ký, niêm yết, tạo lập thị trường, phòng ngừa rủi ro, thực hiện chứng quyền và quy trình kiểm soát nội bộ của tổ chức phát hành hiện nay chưa được ban hành cụ thể dẫn đến việc thực hiện của tổ chức phát hành không thống nhất, chưa đảm bảo nội dung và cũng gây khó khăn trong công tác xét duyệt hồ sơ phát hành chứng quyền có bảo đảm của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước. Ngoài ra, theo tác giả chữ ký của ngân hàng lưu ký tại phần cuối của bản cáo bạch chào bán chứng quyền có bảo đảm là không cần thiết vì nội dung bản cáo bạch là do tổ chức phát hành lập và tự chịu trách nhiệm trước pháp luật.

## ***2.2. Thời gian giải quyết hồ sơ phát hành chứng quyền có bảo đảm***

Theo quy định tại khoản 8 Điều 4 Thông tư số 107/2016/TT-BTC, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước xem xét cấp giấy chứng nhận chào bán chứng quyền cho tổ chức phát hành đối với đợt chào bán chứng quyền lần đầu trong thời hạn 20 ngày làm việc kể từ ngày nhận được bộ hồ sơ hợp lệ. Đối với đợt chào bán chứng quyền bổ sung, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước xem xét cấp giấy chứng nhận chào bán chứng quyền cho tổ chức phát hành trong thời hạn 10 ngày làm việc kể từ ngày nhận được bộ hồ sơ hợp lệ. Trường hợp từ chối cấp, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước phải trả lời bằng văn bản và nêu rõ lý do. Có thể thấy, thời gian giải quyết hồ sơ phát hành chứng quyền có bảo đảm hiện nay được pháp luật quy định cụ thể, tuy nhiên, thời gian này được đánh giá là khá dài gây ảnh hưởng đến kế hoạch kinh doanh, giới thiệu, chào bán chứng quyền có bảo đảm của tổ chức phát hành. Trong khi đó, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước khi nhận được các hồ sơ ban đầu đã có thời gian dài để xem xét và điều chỉnh để hướng dẫn tổ chức phát hành hoàn thiện hồ sơ. Hơn thế, vì Ủy ban Chứng khoán Nhà nước chỉ tính thời gian để cấp giấy chứng nhận chào bán chứng quyền tính từ thời điểm nhận được đầy đủ hồ sơ hợp lệ nên trường hợp nếu hồ sơ bị

yêu cầu bổ sung nhiều lần thì thời gian sẽ kéo dài rất lâu và ảnh hưởng nghiêm trọng đến hoạt động của tổ chức phát hành, làm mất đi nhiều cơ hội để tìm kiếm nhà đầu tư, nhất là đối với thị trường chứng khoán Việt Nam là thị trường mới, cần sự nhanh chóng, chủ động của tổ chức phát hành.

### ***2.3. Nghĩa vụ thực hiện công bố thông tin***

Hoạt động phát hành chứng quyền có bảo đảm gắn liền với nghĩa vụ công bố thông tin của hai chủ thể là Ủy ban Chứng khoán Nhà nước và tổ chức phát hành. Theo quy định tại Khoản 9 Điều 4 Thông tư số 107/2016/TT-BTC, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước có trách nhiệm công bố thông tin về việc cấp giấy chứng nhận chào bán chứng quyền trên trang điện tử của mình trong vòng 24 giờ kể từ khi cấp giấy chứng nhận chào bán chứng quyền cho tổ chức phát hành. Đồng thời, tổ chức phát hành có nghĩa vụ phải công bố bản cáo bạch và bản thông báo phát hành theo Phụ lục số 03 ban hành kèm theo Thông tư số 107/2016/TT-BTC trên trang thông tin điện tử của Sở Giao dịch chứng khoán và của tổ chức phát hành trong thời hạn 03 ngày làm việc kể từ ngày được Ủy ban Chứng khoán Nhà nước cấp giấy chứng nhận chào bán chứng quyền<sup>3</sup>. Sau khi hoàn thành thủ tục công bố bản cáo bạch và bản thông báo phát hành, tổ chức phát hành chứng quyền có bảo đảm mới được phép chính thức chào bán chứng quyền có bảo đảm cho nhà đầu tư. tổ chức phát hành bằng hoạt động công bố thông tin có trách nhiệm công bố chi tiết các thông tin về giấy chứng nhận chào bán chứng quyền được Ủy ban Chứng khoán Nhà nước cấp thông qua bản cáo bạch và bản thông báo phát hành để giúp nhà đầu tư nắm rõ hơn về thông tin chứng quyền có bảo đảm, đảm bảo thông tin được công khai, tất cả các chủ thể đều có thể tiếp cận. Do đó, quy định yêu cầu về công bố thông tin tại điều khoản này là hoàn toàn phù hợp.

### ***2.4. Nghĩa vụ thực hiện các hoạt động bảo đảm thanh toán cho chứng quyền có bảo đảm***

Theo quy định tại Điều 5 Thông tư số 107/2016/TT-BTC trong thời hạn 03 ngày làm việc kể từ ngày được cấp giấy chứng nhận chào bán chứng quyền, tổ chức phát hành phải tiến hành hoạt động bảo đảm thanh toán bằng cách ký quỹ tại ngân hàng lưu ký với giá trị ký quỹ tối thiểu là 50% giá trị đợt chào bán hoặc có văn bản xác nhận bảo lãnh thanh toán của ngân hàng lưu ký. Tài sản bảo đảm thanh toán ở đây có thể gồm: tiền hoặc chứng chỉ

---

<sup>3</sup> Xem thêm khoản 11 Điều 4 Thông tư số 107/2016/TT-BTC.

tiền gửi hoặc bảo lãnh thanh toán của ngân hàng lưu ký. Tài sản bảo đảm thanh toán là tiền hoặc chứng chỉ tiền gửi phải được ký quỹ tại ngân hàng lưu ký trong suốt thời gian có hiệu lực của chứng quyền và duy trì tối thiểu là 50% giá trị chứng quyền đã phát hành, không tính số chứng quyền đã hủy niêm yết. Tài sản này không được dùng để cầm cố, thế chấp, làm tài sản đảm bảo cho các khoản vay hoặc các nghĩa vụ tài chính khác của tổ chức phát hành hay của bất cứ bên thứ ba khác.

Việc quy định pháp luật về nghĩa vụ thực hiện các hoạt động bảo đảm thanh toán cho chứng quyền có bảo đảm trong quy trình phát hành chứng quyền có bảo đảm của tổ chức phát hành là quy định rất cần thiết và phù hợp với tình hình thực tế. hoạt động phát hành chứng quyền có bảo đảm là một hoạt động tài chính phức tạp nên đặt ra yêu cầu pháp luật phải có nghĩa vụ bảo vệ cho nhà đầu tư cũng như đảm bảo được khả năng vận hành hiệu quả chứng quyền có bảo đảm, tránh các rủi ro về kinh tế, pháp lý làm ảnh hưởng chung đến tổ chức phát hành và thị trường chứng khoán. Trên cơ sở đó, pháp luật hiện hành quy định rất cụ thể về nội dung thực hiện các hoạt động bảo đảm thanh toán: lựa chọn hình thức, yêu cầu thực hiện, thời hạn, quy trình thực hiện cũng như kết quả thực hiện. Mục đích của việc ký quỹ này nhằm phòng ngừa rủi ro, đảm bảo thanh toán, tạo sự tin tưởng cho nhà đầu tư cũng như đảm bảo cho sự ổn định của tổ chức phát hành, thị trường chứng khoán.

Theo tác giả, với tình hình Việt Nam hiện nay, mức ký quỹ khi phát hành chứng quyền có bảo đảm theo quy định là phù hợp, tuy nhiên, mức ký quỹ khá cao này cũng tạo ra các gánh nặng tài chính cho các tổ chức phát hành, ảnh hưởng lớn đến sự phát triển của thị trường chứng quyền có bảo đảm Việt Nam. Vì vậy, trong tương lai pháp luật cần xem xét giảm dần mức ký quỹ và hướng đến việc loại bỏ điều kiện ký quỹ theo thông lệ quốc tế để giảm bớt gánh nặng tài chính và khuyến khích các thị trường chứng khoán tăng cường phát hành chứng quyền có bảo đảm, phát huy tính tự chủ, tự chịu trách nhiệm cũng như vai trò giám sát của cơ quan quản lý.

### **3. Một số khuyến nghị hoàn thiện pháp luật về thủ tục phát hành chứng quyền có bảo đảm tại Việt Nam**

Nghiên cứu các quy định pháp luật về thủ tục phát hành chứng quyền có bảo đảm kết hợp với kết quả phát hành chứng quyền có bảo đảm trên thực tế, tác giả nhận thấy pháp



luật nên sửa đổi, bổ sung các nội dung dưới đây để hoàn thiện hành lang pháp lý về thủ tục phát hành chứng quyền có bảo đảm:

Thứ nhất, hoàn thiện các quy định pháp luật về hồ sơ phát hành chứng quyền có bảo đảm.

Một là, pháp luật cần bổ sung quy định về các mẫu hợp đồng chuyển nhượng giữa tổ chức phát hành và nhà đầu tư, giữa các nhà đầu tư với nhau nhằm đảm bảo cân bằng quyền và nghĩa vụ của nhà đầu tư và tổ chức phát hành trong quá trình chuyển nhượng chứng quyền có bảo đảm, đảm bảo không có sự thay đổi quyền và nghĩa vụ của tổ chức phát hành và nhà đầu tư khi có sự thay đổi chủ sở hữu chứng quyền có bảo đảm. Theo đó, Khoản 4 Điều 4 Thông tư số 107/2016/TT-BTC cần bổ sung quy định như sau:

*“Điều 4. Hồ sơ, thủ tục đăng ký chào bán chứng quyền*

*4. Hồ sơ đăng ký chào bán chứng quyền bao gồm:*

*f) Mẫu hợp đồng chuyển nhượng mẫu giữa tổ chức phát hành và nhà đầu tư, mẫu hợp đồng chuyển nhượng giữa các nhà đầu tư.”*

Hai là, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước nên xem xét quy định về các hồ sơ không cần nộp khi tổ chức phát hành đã thực hiện chào bán chứng quyền có bảo đảm trong năm. theo đó, các hồ sơ như điều lệ, báo cáo tài chính, báo cáo tỷ lệ an toàn tài chính, hợp đồng nguyên tắc ký quỹ thường không hoặc ít có sự thay đổi trong các đợt phát hành chứng quyền có bảo đảm trong cùng một năm. Vì vậy, trường hợp không có sự thay đổi trong tất cả các đợt phát hành chứng quyền có bảo đảm trong cùng một năm nhưng tổ chức phát hành vẫn phải nộp các loại hồ sơ này làm thủ tục thêm nhiều hồ sơ và tốn kém kinh phí. Bên cạnh đó, chứng chỉ hành nghề cá nhân tại bộ phận quản lý rủi ro yêu cầu phải sao y chứng thực trong hồ sơ đăng ký chào bán là không cần thiết vì danh sách và chứng chỉ này do Ủy ban Chứng khoán Nhà nước cấp và quản lý.

Ba là, pháp luật cũng cần bổ sung các mẫu quy trình nghiệp vụ, quy trình kiểm soát nội bộ của tổ chức phát hành trong phụ lục ban hành kèm theo Quyết định số 72/QĐ-UBCK ngày 18 tháng 01 năm 2018 của Chủ tịch Ủy ban Chứng khoán Nhà nước về việc ban hành Quy chế hướng dẫn chào bán và phòng ngừa rủi ro chứng quyền có bảo đảm. Bên cạnh các mẫu quy trình quản trị rủi ro của tổ chức phát hành chứng quyền có bảo đảm, mẫu phương án bảo đảm thanh toán cho người sở hữu chứng quyền và phương án phòng ngừa rủi ro cho chứng quyền đã được quy định, việc bổ sung các mẫu quy trình nghiệp vụ, quy

trình kiểm soát nội bộ của tổ chức phát hành nhằm đảm bảo tính thống nhất trong nội dung và dễ dàng cho cơ quan Nhà nước trong công tác xét duyệt cấp giấy chứng nhận chào bán chứng quyền. Đồng thời, phân chữ ký của ngân hàng lưu ký tại Bản cáo bạch theo yêu cầu hiện nay là không cần thiết vì bản cáo bạch là văn bản do tổ chức phát hành lập và chịu trách nhiệm về toàn bộ nội dung nên việc yêu cầu chữ ký của ngân hàng lưu ký là chưa phù hợp. Do đó, cần xem xét bỏ nội dung này để bản cáo bạch đảm bảo đúng bản chất, nội dung phản ánh.

Thứ hai, cần rút ngắn thời gian xử lý hồ sơ đăng ký chào bán chứng quyền của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước tại khoản 8 Điều 4 Thông tư số 107/2016/TT-BTC. Theo đó, thời gian xử lý hồ sơ của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước cần giảm xuống còn 12 ngày làm việc kể từ ngày nhận được bộ hồ sơ hợp lệ đối với chứng quyền có bảo đảm chào bán lần đầu và 05 ngày làm việc kể từ ngày nhận được bộ hồ sơ hợp lệ trong trường hợp đợt chào bán chứng quyền bổ sung nhằm hỗ trợ tổ chức phát hành, thúc đẩy nhanh hoạt động của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước và cũng phù hợp với tình hình thực tế, cụ thể:

*“Điều 4. Hồ sơ, thủ tục đăng ký chào bán chứng quyền*

*8. Đối với đợt chào bán chứng quyền lần đầu, trong thời hạn 12 ngày làm việc kể từ ngày nhận được bộ hồ sơ hợp lệ theo quy định tại khoản 4, khoản 5 Điều này, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước xem xét cấp giấy chứng nhận chào bán chứng quyền cho tổ chức phát hành. Trường hợp từ chối, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước phải trả lời bằng văn bản và nêu rõ lý do.*

*Đối với đợt chào bán chứng quyền bổ sung, trong thời hạn 05 ngày làm việc kể từ ngày nhận được bộ hồ sơ hợp lệ theo quy định tại khoản 5 Điều này, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước xem xét cấp giấy chứng nhận chào bán chứng quyền cho tổ chức phát hành. Trường hợp từ chối, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước phải trả lời bằng văn bản và nêu rõ lý do.”*

Thứ ba, pháp luật cần giảm mức ký quỹ cho tổ chức phát hành khi phát hành chứng quyền có bảo đảm. Tham khảo pháp luật Hồng Kông, HKEx đưa ra các quy định tổ chức phát hành không cần ký quỹ trong các trường hợp cụ thể: (1) Giá trị tài sản ròng từ 2 tỷ HKD trở lên ở thời điểm công bố mới nhất và đã được kiểm toán, đồng thời phải duy trì giá trị tài sản ròng tối thiểu là 2 tỷ HKD và phải có thông báo ngay khi giá trị tài sản ròng giảm xuống dưới mức quy định; (2) Có mức xếp hạng tín nhiệm nằm trong 3 mức cao nhất

của cơ quan xếp hạng tín nhiệm được công nhận bởi Sở giao dịch chứng khoán; (3) Chịu sự điều tiết của Cơ quan Tiền tệ Hồng Kông, hoặc các quy định của nước ngoài được HKEx chấp thuận... Các tổ chức phát hành phải là tổ chức niêm yết tại các Sở giao dịch chứng khoán trước khi đưa chứng quyền có bảo đảm lên niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán<sup>4</sup>. Trên cơ sở tham khảo quy định pháp luật nước ngoài về ký quỹ bảo đảm phát hành chứng quyền có bảo đảm, pháp luật Việt Nam cần giảm dần mức ký quỹ này và hướng đến việc quy định cụ thể các trường hợp tổ chức phát hành không cần phải ký quỹ khi phát hành chứng quyền có bảo đảm. Việc giảm mức ký quỹ và hướng đến loại bỏ yêu cầu ký quỹ có ý nghĩa quan trọng đối với tổ chức phát hành, thúc đẩy hoạt động phát hành chứng quyền có bảo đảm phát triển, tuy nhiên vấn đề này cần phải được nghiên cứu kỹ lưỡng tránh tình trạng tổ chức phát hành lạm dụng sự mở rộng của pháp luật để thao túng và gây ảnh hưởng xấu đến thị trường chứng khoán.

#### **4. Kết luận**

Nghiên cứu pháp luật về thủ tục phát hành chứng quyền có bảo đảm tại Việt Nam có ý nghĩa quan trọng đối với sự phát triển lâu dài và bền vững của chứng quyền có bảo đảm nói riêng và thị trường chứng khoán nói chung. Vấn đề đảm bảo an toàn hành lang pháp lý sẽ giúp việc phát hành chứng quyền có bảo đảm được thực hiện một cách hiệu quả, giúp các tổ chức phát hành, nhà đầu tư cũng như các chủ thể liên quan khác an tâm khi tham gia giao dịch. Đồng thời việc nghiên cứu và hoàn thiện pháp luật về thủ tục phát hành chứng quyền có bảo đảm cũng là căn cứ quan trọng để mở rộng phát triển quy mô chứng quyền có bảo đảm, là bàn đạp để ra đời và phát triển các loại sản phẩm phái sinh khác trong tương lai.

#### **DANH MỤC TÀI LIỆU THAM KHẢO**

1. Luật Chứng khoán năm 2019
2. Thông tư số 107/2016/TT-BTC ngày 29 tháng 6 năm 2016 của Bộ Tài chính hướng dẫn chào bán và giao dịch chứng quyền có bảo đảm;

---

<sup>4</sup> Sở Giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE), Thị trường chứng quyền trên thế giới - Ngược dòng lịch sử, <https://m.tinnhanhchungkhoan.vn/thi-truong-chung-quyen-tren-the-gioi-nguoc-dong-lich-su-post146228.amp>, truy cập ngày 23/02/2024.

3. Sở Giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE), Thị trường chứng quyền trên thế giới - Ngược dòng lịch sử, truy cập tại

<https://m.tinnhanhchungkhoan.vn/thi-truong-chung-quyen-tren-the-gioi-nguoc-dong-lich-su-post146228.amp>, ngày truy cập 23/02/2024;

4. Lê Anh, “*Quy mô vốn hóa thị trường chứng khoán Việt Nam đạt 3,9 triệu tỷ đồng*”, truy cập tại <http://baochinhphu.vn/Thi-truong/Quy-mo-von-hoa-thi-truong-chung-khoan-Viet-Nam-dat-39-trieu-ty-dong/358840.vgp>, ngày truy cập 23/02/2024;

5. Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, truy cập tại <http://www.ssc.gov.vn/>, ngày truy cập 23/02/2024.