

# XỬ PHẠT VI PHẠM HÀNH CHÍNH ĐỐI VỚI HOẠT ĐỘNG CHÀO BÁN TRÁI PHIẾU CỦA DOANH NGHIỆP

**Phan Phương Nam\***

*\*TS. Phó Trưởng Khoa Luật Thương mại, Trường Đại học Luật Tp. Hồ Chí Minh.*

## Thông tin bài viết:

*Từ khóa:* Trái phiếu, xử phạt vi phạm hành chính, chào bán trái phiếu doanh nghiệp.

## Lịch sử bài viết:

Nhận bài : 08/3/2021  
Biên tập : 17/3/2021  
Duyệt bài : 19/3/2021

## Article Information:

*Keywords:* Bonds, sanctioning administrative violations, corporate bond offerings.

## Article History:

Received : 08 Mar. 2021  
Edited : 17 Mar. 2021  
Approved : 19 Mar. 2021

## Tóm tắt:

Trái phiếu đã và đang chứng minh là một trong các kênh huy động vốn hiệu quả cho doanh nghiệp. Các quy định của pháp luật về hoạt động này cũng đã có nhiều thay đổi nhằm đáp ứng nhu cầu của doanh nghiệp và đảm bảo sự phát triển ổn định của thị trường chứng khoán. Tuy nhiên, không phải doanh nghiệp nào cũng tuân thủ theo đúng các quy định của pháp luật nên các chế tài đã được thiết lập nhằm xử lý các hoạt động vi phạm pháp luật về vấn đề này. Trong phạm vi bài viết này, tác giả trình bày, phân tích các quy định của pháp luật về xử phạt vi phạm hành chính đối với hoạt động chào bán trái phiếu của doanh nghiệp và đề xuất kiến nghị hoàn thiện.

## Abstract:

Corporate bond offerings have proven to be one of the effective capital mobilization channels for firms. Accordingly, the legal provisions on these activities have also amended many times to meet the needs of firms and ensure the stable development of the stock market. However, the businesses all unlikely comply with the legal regulations, so the sanctions are given to handle activities violating the law on inevitable. This article studies the inadequacies and gives recommendations to improve the legal regulations on sanctioning of administrative violations for the corporate bond offering.

Trong năm 2019, quy mô của thị trường trái phiếu doanh nghiệp có sự tăng trưởng mạnh so với các năm trước, tăng khoảng 31,2% so với năm 2018, đạt khoảng 10,85% GDP năm 2019<sup>1</sup>. Sự tăng trưởng này xuất phát từ những ưu điểm của hoạt động huy động vốn thông qua kênh trái phiếu so với các kênh huy động vốn khác. Qua đó, các

doanh nghiệp ngày càng có nhu cầu phát hành trái phiếu để mở rộng sản xuất kinh doanh làm cho thị trường trái phiếu doanh nghiệp có rất nhiều tiềm năng để phát triển<sup>2</sup>. Tuy nhiên, quá trình phát triển thị trường trái phiếu doanh nghiệp đã và đang bộc lộ một số vấn đề như: quy mô của thị trường nhỏ, thị trường thứ cấp chưa phát triển,

<sup>1</sup> Diệu Thiện, “Thị trường trái phiếu Việt Nam trên đà phát triển nhanh, bền vững”, <http://thoibaotaichinhvietnam.vn/pages/nhip-song-tai-chinh/2020-11-09/thi-truong-trai-phiieu-viet-nam-tren-da-phat-trien-nhanh-ben-vung-94840.aspx>, truy cập ngày 31/01/2021.

<sup>2</sup> Đỗ Doãn, “Thúc đẩy thị trường trái phiếu doanh nghiệp phát triển”, <http://thoibaotaichinhvietnam.vn/pages/tien-te-bao-hiem/2020-11-11/thuc-day-thi-truong-trai-phiieu-doanh-nghiep-phat-trien-95015.aspx>, truy cập ngày 01/02/2021.

thanh khoản của trái phiếu doanh nghiệp còn thấp, tính công khai minh bạch còn hạn chế... Bên cạnh đó, mặc dù Nghị định số 156/2020/NĐ-CP ngày 31/12/2020 của Chính phủ quy định xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực chứng khoán và thị trường chứng khoán (Nghị định số 156) được ban hành nhằm từng bước hoàn thiện các nội dung xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực này, nhưng một số quy định của Nghị định này vẫn còn bất cập, chưa tạo điều kiện cho thị trường trái phiếu doanh nghiệp phát triển.

### 1. Những hạn chế, bất cập trong quy định về xử phạt đối với hoạt động chào bán chứng khoán của doanh nghiệp

*Thứ nhất*, văn bản pháp luật quy định về xử phạt trong hoạt động chào bán trái phiếu của doanh nghiệp chưa nhất quán trong việc sử dụng thuật ngữ “chào bán” và “phát hành”. Có thể nói, bắt đầu từ Luật CK năm 2006, các văn bản pháp luật đã có sự thống nhất sử dụng thuật ngữ “chào bán” khi nói về hoạt động huy động vốn của tổ chức phát hành thông qua thị trường chứng khoán (TTCK); còn thuật ngữ “phát hành” được sử dụng gắn liền với “tổ chức” để chỉ về chủ thể thực hiện hoạt động huy động vốn trên TTCK. Tuy nhiên, Luật CK năm 2019 và Nghị định số 156 đã không nhất quán khi sử dụng các thuật ngữ này. Cụ thể, tại khoản 21 Điều 4, khoản 6 Điều 31, điểm b, d khoản 3 Điều 36, điểm d khoản 2 Điều 120 Luật CK năm 2019, Điều 1, 2, 3, 4, 6 và Điều 8 Nghị định số 156, các thuật ngữ “chào bán” và “phát hành” lại “đi chung với

nhau” như là một cách biểu hiện rằng hai thuật ngữ này là một.

*Thứ hai*, các quy định về xử phạt đối với hành vi vi phạm trong hoạt động chào bán chứng khoán riêng lẻ còn nhiều bất cập và chưa bao quát toàn bộ các hành vi vi phạm trong lĩnh vực này. Điều này thể hiện ở các nội dung sau:

*Một là*, pháp luật hiện hành chưa quy định về chế tài đối với hành vi vi phạm của tổ chức tư vấn về hồ sơ chào bán trái phiếu. Điểm d khoản 1 Điều 10 Nghị định số 163/2018/NĐ-CP quy định về phát hành trái phiếu doanh nghiệp (Nghị định số 163) được sửa đổi, bổ sung bởi khoản 3 Điều 1 Nghị định số 81/2020/NĐ-CP quy định, doanh nghiệp phát hành trái phiếu riêng lẻ phải “*ký hợp đồng tư vấn với tổ chức tư vấn về hồ sơ phát hành trái phiếu*”. Tuy nhiên, trường hợp tổ chức tư vấn về hồ sơ phát hành trái phiếu có hành vi vi phạm (tư vấn sai cho tổ chức phát hành, hỗ trợ tổ chức phát hành đưa ra các thông tin trong hồ sơ đăng ký...) thì chưa có quy định về biện pháp chế tài đối với chủ thể này. Có thể có ý kiến cho rằng, việc quy định chế tài là không cần thiết vì tổ chức này sẽ phải chịu các trách nhiệm tài chính theo hợp đồng đã ký với doanh nghiệp phát hành trái phiếu và đồng thời chịu chế tài quy định tại điểm a khoản 3 Điều 8 Nghị định số 156<sup>3</sup>. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng, điểm a khoản 3 Điều 8 Nghị định số 156 quy định xử lý đối với doanh nghiệp lập hồ sơ chào bán trái phiếu riêng lẻ mà không quy định để

<sup>3</sup> Điểm a khoản 3 Điều 8 Nghị định số 156/2020/NĐ-CP quy định: “3. Phạt tiền từ 100.000.000 đồng đến 150.000.000 đồng đối với một trong các hành vi vi phạm sau:

a) Không sửa đổi, bổ sung hồ sơ đăng ký chào bán, phát hành chứng khoán riêng lẻ khi phát hiện thông tin không chính xác hoặc bỏ sót nội dung theo quy định phải có trong hồ sơ hoặc khi phát sinh thông tin liên quan đến hồ sơ đã nộp hoặc hồ sơ đã trình tổ chức, cá nhân có thẩm quyền”.

áp dụng cho tổ chức tư vấn. Ngoài ra, vấn đề trách nhiệm tài chính của tổ chức tư vấn với doanh nghiệp phát hành trái phiếu thực chất chỉ là sự thỏa thuận giữa các bên. Tuy nhiên, nếu tổ chức tư vấn hồ sơ vi phạm sẽ làm ảnh hưởng không chỉ đến hoạt động huy động vốn của doanh nghiệp phát hành trái phiếu, mà còn ảnh hưởng chung đến sự phát triển của TTCK sơ cấp nói chung. Vì vậy, cần áp dụng biện pháp chế tài đối với hành vi vi phạm của tổ chức tư vấn về hồ sơ chào bán trái phiếu nhằm phòng ngừa hành vi vi phạm có thể xảy ra trong tương lai.

*Hai là*, pháp luật hiện hành chưa quy định chế tài đối với hành vi vi phạm nghĩa vụ liên quan đến báo cáo tiến độ sử dụng vốn sau chào bán CK. Điểm a khoản 1 Điều 9 Nghị định số 155/2020/NĐ-CP quy định: “*Định kỳ 06 tháng kể từ ngày kết thúc đợt chào bán, ngày kết thúc đợt phát hành cho đến khi giải ngân hết số tiền huy động được, tổ chức phát hành phải báo cáo Ủy ban Chứng khoán Nhà nước về tiến độ sử dụng vốn, số tiền thu được từ đợt chào bán, đợt phát hành để thực hiện dự án...*”. Đây là nghĩa vụ mà tổ chức phát hành CK phải tuân thủ. Tuy nhiên, Nghị định số 156 lại không có quy định xử phạt đối với hành vi này. Tác giả cho rằng, cần phải có chế tài xử lý hành vi này vì nó đã và đang làm ảnh hưởng đến tính công khai, minh bạch của thị trường. Khi tổ chức phát hành CK thực hiện nghiêm túc nghĩa vụ công bố thông tin và báo cáo cho Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (UBCKNN) sẽ giảm thiểu được những sai phạm, giúp UBCKNN có biện pháp xử lý kịp thời những sai phạm nếu có, góp phần bảo vệ quyền lợi của nhà đầu tư.

Theo đó, tác giả cho rằng, cần bổ sung hành vi vi phạm này thành một điểm trong khoản 2 Điều 10 Nghị định số 156, vì hành vi này có mức vi phạm gần tương đương với hành vi được quy định tại điểm c khoản 2 Điều 10 của Nghị định này<sup>4</sup>.

*Ba là*, quy định xử lý hành vi vi phạm trong hoạt động đăng ký, lưu ký trái phiếu chào bán, phát hành riêng lẻ là chưa hợp lý. Khoản 1 Điều 16 Nghị định số 163 quy định: “*Trong vòng 10 ngày làm việc sau khi kết thúc đợt phát hành, trái phiếu doanh nghiệp phải được đăng ký, lưu ký tại tổ chức lưu ký được phép để quản lý số lượng nhà đầu tư theo quy định ...*”. Quy định này cho thấy, việc đăng ký, lưu ký trái phiếu là trách nhiệm của doanh nghiệp phát hành trái phiếu. Bên cạnh đó, điểm đ khoản 2 Điều 8 Nghị định số 156 quy định: “*Phạt tiền từ 70.000.000 đồng đến 100.000.000 đồng đối với một trong các hành vi vi phạm sau: ...đ) Không thực hiện đăng ký, lưu ký trái phiếu chào bán, phát hành riêng lẻ hoặc thực hiện đăng ký, lưu ký trái phiếu chào bán, phát hành riêng lẻ không đúng thời hạn theo quy định*”. Tuy nhiên, hai hành vi nêu trên vi phạm với các mức độ khác nhau, so với hành vi “thực hiện đăng ký, lưu ký trái phiếu chào bán, phát hành riêng lẻ không đúng thời hạn theo quy định”, hành vi “không thực hiện đăng ký, lưu ký trái phiếu chào bán, phát hành riêng lẻ” là nguy hiểm, nghiêm trọng và ảnh hưởng rất lớn đến nhà đầu tư. Do vậy, việc xử lý chung một mức đối với hai hành vi vi phạm này là điều hoàn toàn không hợp lý.

*Thứ ba*, bất cập trong quy định về xử phạt vi phạm hành chính đối với các hoạt

<sup>4</sup> Tại khoản 1 Điều 9 Nghị định số 155/2020/NĐ-CP thì hai hành vi này được quy định liên tiếp nhau.

động chào trái phiếu ra công chúng. Cụ thể như sau:

Một là, quy định về xử lý đối với hành vi thay đổi mục đích hoặc phương án sử dụng số tiền thu được từ đợt chào bán trái phiếu ra công chúng là chưa hợp lý. Điểm b khoản 4 Điều 10 Nghị định số 156 quy định: *“Phạt tiền từ 300.000.000 đồng đến 400.000.000 đồng đối với một trong các hành vi vi phạm sau: ...b) Thay đổi mục đích hoặc phương án sử dụng số tiền thu được từ đợt chào bán chứng khoán ra công chúng nhưng không thông qua Đại hội đồng cổ đông (ĐHĐCĐ) hoặc khi chưa được HĐQT ủy quyền thực hiện hoặc thay đổi phương án sử dụng số tiền thu được từ đợt chào bán chứng khoán ra công chúng với giá trị thay đổi từ 50% trở lên số tiền thu được từ đợt chào bán, trừ trường hợp chào bán trái phiếu không chuyển đổi, không kèm chứng quyền theo phương án được Hội đồng quản trị (HĐQT) thông qua; sử dụng số tiền thu được từ đợt chào bán chứng khoán ra công chúng không đúng với mục đích, phương án đã được HĐQT thông qua hoặc nội dung đã công bố thông tin cho nhà đầu tư hoặc nội dung đã báo cáo UBCKNN”*. Tuy nhiên, chứng khoán được chào bán ra công chúng không chỉ là cổ phiếu mà còn có các loại chứng khoán khác như trái phiếu, chứng chỉ quỹ đầu tư. Quy định trên chỉ phù hợp với việc chào bán cổ phiếu ra công chúng mà không phù hợp với hoạt động chào bán trái phiếu ra công chúng. Bởi vì, theo quy định của điểm c khoản 3 Điều 15 Luật CK năm 2019, một trong các điều kiện chào bán trái phiếu ra công chúng là: *“có phương án phát hành, phương án sử dụng và trả nợ vốn thu được từ đợt chào bán được HĐQT hoặc*

*HĐQT hoặc Hội đồng thành viên (HDTV) hoặc chủ sở hữu công ty thông qua”*. Tuy nhiên, theo nguyên lý chủ thể nào thông qua thì chủ thể đó được quyền thay đổi quyết định của mình, nếu chủ thể thông qua nội dung trên (ĐHĐCĐ hoặc HĐQT hoặc HDTV hoặc Chủ sở hữu) là cơ quan nào thì cơ quan đó được quyền thay đổi. Do vậy, việc xác định chỉ có HĐQT (hoặc HĐQT trong trường hợp chào bán trái phiếu không chuyển đổi, không kèm chứng quyền theo phương án được HĐQT thông qua) mới có thẩm quyền này và những việc thay đổi mục đích hoặc phương án sử dụng do các cơ quan khác quyết định đều sai là không chính xác, mâu thuẫn với nội dung quy định của Điều 15 Luật CK năm 2019.

Hai là, quy định về biện pháp khắc phục hậu quả khi vi phạm trong hoạt động phát hành trái phiếu ra công chúng là chưa hợp lý. Theo điểm a, b khoản 5 Điều 9 Nghị định số 156 xác định biện pháp khắc phục hậu quả đối với các hành vi vi phạm trong hoạt động chào bán trái phiếu ra công chúng là, *“hoàn trả cho nhà đầu tư tiền mua chứng khoán hoặc tiền đặt cọc (nếu có) cộng thêm tiền lãi tính theo lãi suất tiền gửi không kỳ hạn của ngân hàng mà tổ chức, cá nhân vi phạm mở tài khoản thu tiền mua chứng khoán hoặc tiền đặt cọc tại thời điểm quyết định áp dụng biện pháp này có hiệu lực thi hành”*. Tuy nhiên, khi so sánh quy định này với quy định xử lý đối với hoạt động chào bán chứng khoán riêng lẻ thì thấy hai quy định này có độ “vênh” nhất định. Bởi lẽ, khi quy định xử lý hành vi tương tự trong hoạt động chào bán chứng khoán riêng lẻ thì tổ chức phát hành phải *“hoàn trả cho nhà đầu tư tiền mua chứng khoán hoặc tiền đặt cọc*

(nếu có) cộng thêm tiền lãi tính theo lãi suất ghi trên trái phiếu hoặc lãi suất tiền gửi không kỳ hạn của ngân hàng mà tổ chức, cá nhân vi phạm mở tài khoản thu tiền mua chứng khoán hoặc tiền đặt cọc”<sup>5</sup>. Việc xác định biện pháp khắc phục hậu quả đối với các hành vi vi phạm trong hoạt động chào bán trái phiếu riêng lẻ có quy định rằng có thể “cộng thêm tiền lãi tính theo lãi suất ghi trên trái phiếu” bên cạnh lãi suất tiền gửi không kỳ hạn sẽ là hợp lý hơn so với việc xác định biện pháp khắc phục hậu quả đối với các hành vi vi phạm trong hoạt động chào bán trái phiếu ra công chúng. Vì trái phiếu là chứng khoán nợ nên có thể trên trái phiếu đã ghi rõ lãi suất phải trả và do tổ chức phát hành đã có hành vi vi phạm làm mất cơ hội đầu tư của nhà đầu tư nên có trách nhiệm bồi thường phần thiệt hại tương ứng là điều hợp lý. Do đó, việc không có ghi nhận trong quy định xử lý đối với hành vi vi phạm trong hoạt động chào bán chứng khoán ra công chúng nội dung này là chưa hợp lý và chưa thuyết phục. Vì vậy, quy định này cần phải được sửa đổi để đảm bảo sự phù hợp, bình đẳng trong việc xử lý các hành vi vi phạm.

## 2. Kiến nghị hoàn thiện

*Thứ nhất*, cần nhất quán sử dụng thuật ngữ “chào bán” và “phát hành” trong các văn bản về xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực TTCK nói riêng và văn bản pháp luật quy định về TTCK nói chung. Theo đó, khi nào nói về hoạt động này với tư cách là hoạt động huy động vốn của chủ thể cần vốn thì dùng từ “chào bán” (như chào bán chứng khoán) còn khi nào đề cập đến chủ thể thực hiện hoạt động này thì dùng từ

“phát hành” (như tổ chức phát hành). Điều này vừa đảm bảo tính nhất quán, rành mạch, rõ ràng trong quy định còn góp phần nâng cao giá trị các quy định của pháp luật.

*Thứ hai*, hoàn thiện quy định về xử phạt đối với hành vi vi phạm trong hoạt động chào bán chứng khoán riêng lẻ. Cụ thể:

*Một là*, hoàn thiện quy định hành vi vi phạm của tổ chức tư vấn về hồ sơ phát hành trái phiếu. Theo tác giả, cần bổ sung quy định về xử phạt vi phạm hành chính với những yêu cầu sau về vấn đề này:

i) *Quy định mức xử phạt tiền cụ thể với hành vi vi phạm này*. Theo đó, mức xử phạt hành vi vi phạm này sẽ tương ứng với hành vi vi phạm được xác định tại khoản 3 Điều 8 Nghị định số 156/2020/NĐ-CP vì tính chất và mức độ ảnh hưởng của hành vi vi phạm đến TTCK và nhà đầu tư là tương đương với các hành vi vi phạm được quy định tại khoản này.

ii) *Bổ sung thêm hình phạt bổ sung đối với tổ chức tư vấn vi phạm*. Theo đó, bổ sung hình phạt bổ sung cấm thực hiện hoạt động này trong thời gian nhất định (có thể từ 3 đến 6 tháng). Quy định trên được đưa ra nhằm đảm bảo các công ty thực hiện tư vấn càng phải thận trọng, thực hiện hoạt động công việc một cách có trách nhiệm hơn vì nếu không thì không chỉ họ bị phạt tiền mà còn bị cấm hoạt động càng làm ảnh hưởng đến tài chính của họ.

iii) *Quy định trên cần đảm bảo sự bao quát hết các chủ thể có thể bị xử lý*. Bởi lẽ, khoản 3 Điều 15 Nghị định số 163/2018/NĐ-CP đã được sửa đổi bởi khoản 7 Điều 1

<sup>5</sup> Điểm a khoản 9 Điều 8 Nghị định số 156.

Nghị định số 81/2020/NĐ-CP quy định: tổ chức tư vấn về hồ sơ phát hành trái phiếu là công ty chứng khoán, tổ chức tín dụng và các định chế tài chính khác được phép cung cấp dịch vụ tư vấn hồ sơ phát hành trái phiếu theo quy định của pháp luật. Vì vậy, tác giả kiến nghị khi quy định vấn đề này cần sử dụng cụm từ “chủ thể cung cấp dịch vụ tư vấn phát hành trái phiếu” để đảm bảo tính bao quát hơn và chính xác hơn trong hoạt động xử phạt.

*Hai là*, pháp luật cần bổ sung chế tài đối với hành vi tổ chức phát hành không thực hiện nghĩa vụ báo cáo UBCKNN về tiến độ sử dụng vốn, số tiền thu được từ đợt chào bán, đợt phát hành để thực hiện dự án... hoặc không công bố thông tin trên Trang thông tin điện tử của tổ chức phát hành (nếu có), SGDCK trong thời hạn quy định. Theo đó, tác giả kiến nghị chế tài đối với hành vi vi phạm này như sau:

i) Cảnh cáo nếu đây là hành vi vi phạm lần đầu. Bởi lẽ, trong các hình thức xử phạt chính có biện pháp này và hành vi vi phạm chưa đến mức quá nghiêm trọng để xử phạt với hình thức cao hơn.

ii) Phạt tiền nếu đó là hành vi tái phạm. Theo đó, mức phạt tiền này cần phải tương ứng với hành vi vi phạm của tổ chức phát hành khi tổ chức phát hành không công bố báo cáo sử dụng vốn, số tiền thu được từ đợt chào bán, đợt phát hành để thực hiện dự án được kiểm toán bởi tổ chức kiểm toán được chấp thuận tại cuộc họp ĐHĐCĐ thường niên, HĐQT, báo cáo chủ sở hữu công ty hoặc thuyết minh chi tiết việc sử dụng vốn,

số tiền thu được từ đợt chào bán, đợt phát hành để thực hiện dự án trong báo cáo tài chính năm được kiểm toán xác nhận<sup>6</sup>. Bởi lẽ, hành vi này đã và đang vi phạm có mức độ ảnh hưởng tương đương với hành vi vi phạm trên nên cần phải áp dụng mức chế tài tương tự.

*Ba là*, tác giả kiến nghị cần sự xử lý khác nhau trong hành vi vi phạm nghĩa vụ đăng ký, lưu ký trái phiếu chào bán, phát hành riêng lẻ của tổ chức phát hành. Theo đó, nên đưa hành vi vi phạm “thực hiện đăng ký, lưu ký trái phiếu chào bán, phát hành riêng lẻ không đúng thời hạn theo quy định” vào mức phạt nhẹ hơn một bậc so với hành vi “không thực hiện đăng ký, lưu ký trái phiếu chào bán, phát hành riêng lẻ”. Sự phân hoá trên thể hiện rõ sự chính xác, bảo đảm công bằng<sup>7</sup> trong việc xử phạt vi phạm. Đồng thời, việc quy định như trên nhằm tránh sự chây lười của tổ chức phát hành khi đã chậm thực hiện việc đăng ký, lưu ký chứng khoán phát hành riêng lẻ thì cứ để “từ từ” vì dù sao cũng bị xử lý với mức độ như nhau và điều này gián tiếp làm ảnh hưởng đến quyền lợi của nhà đầu tư vào chứng khoán đó.

*Thứ ba*, cần hoàn thiện các quy định về xử phạt vi phạm hành chính đối với hành vi vi phạm đối với hoạt động chào bán trái phiếu ra công chúng. Cụ thể:

*Một là*, cần hoàn thiện quy định về xử phạt đối với hành vi vi phạm của chủ thể thực hiện hoạt động bảo lãnh phát hành trái phiếu ra công chúng. Đối với bất cập về nội dung này, theo tác giả cần sửa đổi, bổ sung quy định về xử phạt đối với chủ thể

<sup>6</sup> Hành vi vi phạm này đang được áp dụng chế tài là: “Phạt tiền từ 50.000.000 đồng đến 70.000.000 đồng” theo quy định tại điểm c khoản 1 Điều 8 Nghị định số 156/2020/NĐ-CP.

<sup>7</sup> Điểm b khoản 1 Điều 3 Luật Xử lý vi phạm hành chính năm 2012.

này theo quy định trong Nghị định số 156 như sau: “Phạt tiền từ 150.000.000 đồng đến 200.000.000 đồng đối với tổ chức bảo lãnh phát hành khi thực hiện một trong các hành vi vi phạm sau: ...b) Thực hiện bảo lãnh phát hành chứng khoán ra công chúng vi phạm quy định tại khoản 2 Điều 17 Luật Chứng khoán”. Bởi vì, nếu áp dụng việc sửa đổi trên thì các văn bản pháp quy không cần phải giải thích thuật ngữ “cam kết chắc chắn” cũng như quy định trên đảm bảo sự chặt chẽ, rõ ràng và tương thích hoàn toàn giữa các quy định của pháp luật.

*Hai là*, cần điều chỉnh quy định xử lý đối với hành vi thay đổi mục đích hoặc phương án sử dụng vốn từ đợt chào bán chứng khoán ra công chúng cho phù hợp hơn. Theo đó, căn cứ vào quy định tại điểm c khoản 3 Điều 15 Luật Chứng khoán năm 2019 thì ĐHĐCĐ hoặc HĐQT hoặc HĐQTV hoặc chủ sở hữu công ty có quyền thông qua phương án phát hành, phương án sử dụng và trả nợ vốn thu được từ đợt chào bán chứng khoán ra công chúng nên sửa đổi quy định tại điểm b khoản 4 Điều 10 Nghị định số 156/2020/NĐ-CP thành như sau: “Phạt tiền từ 300.000.000 đồng đến 400.000.000 đồng đối với một trong các hành vi vi phạm sau: ...b) Thay đổi mục đích hoặc phương án sử dụng số tiền thu được từ đợt chào bán chứng khoán ra công chúng nhưng không thông qua ĐHĐCĐ hoặc khi chưa được ĐHĐCĐ ủy quyền thực hiện hoặc thay đổi phương án sử dụng số tiền thu được từ đợt chào bán chứng khoán ra công chúng với giá trị thay đổi từ 50% trở lên số tiền thu được từ đợt chào bán, trừ trường hợp chào bán trái phiếu không chuyển đổi, không kèm chứng quyền theo phương án

được HĐQT *hoặc* HĐQTV *hoặc* Chủ sở hữu công ty thông qua; sử dụng số tiền thu được từ đợt chào bán chứng khoán ra công chúng không đúng với mục đích, phương án đã được ĐHĐCĐ *hoặc* Hội đồng quản trị *hoặc* HĐQTV *hoặc* Chủ sở hữu công ty thông qua hoặc nội dung đã công bố thông tin cho nhà đầu tư hoặc nội dung đã báo cáo UBCKNN” nhằm đảm bảo tính tương thích và không xung đột của các quy định pháp luật trong nội dung này.

*Ba là*, cần sửa đổi quy định về biện pháp khắc phục đối với hành vi vi phạm về hồ sơ đăng ký chào bán chứng khoán ra công chúng tại Việt Nam và hành vi vi phạm quy định về thực hiện chào bán chứng khoán ra công chúng tại Việt Nam. Theo đó, tác giả kiến nghị cần bổ sung vào biện pháp khắc phục hậu quả của những hành vi vi phạm này như sau: “hoàn trả cho nhà đầu tư tiền mua chứng khoán hoặc tiền đặt cọc (nếu có) cộng thêm *tiền lãi tính theo lãi suất ghi trên trái phiếu (nếu có)* hoặc lãi suất tiền gửi không kỳ hạn của ngân hàng mà tổ chức, cá nhân vi phạm mở tài khoản thu tiền mua chứng khoán hoặc tiền đặt cọc tại thời điểm quyết định áp dụng biện pháp này có hiệu lực thì hành trong thời hạn 15 ngày kể từ ngày nhận được yêu cầu của nhà đầu tư...”. Quy định này đảm bảo được các vấn đề sau: i) Đảm bảo sự công bằng khi những hành vi vi phạm tương tự sẽ bị áp dụng các chế tài tương tự; ii) Đảm bảo sự phù hợp trong bản chất của các chứng khoán phát hành. Theo đó, trái phiếu là chứng khoán nợ nên cần phải chi trả theo lãi suất đã thoả thuận (nếu có) trừ khi không thể xác định được mức lãi suất này thì mới áp dụng lãi suất không kỳ hạn ■