



MỘT SỐ VẤN ĐỀ PHÁP LÝ VỀ CÔNG BỐ THÔNG TIN TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Nguyễn Phương Thảo¹

Tóm tắt: Minh bạch và công khai thông tin là một trong những nguyên tắc quan trọng trong tổ chức và hoạt động của thị trường chứng khoán. Chính vì vậy, ở bất kỳ quốc gia nào, công bố thông tin luôn được coi là một nghĩa vụ quan trọng mà các chủ thể tham gia thị trường chứng khoán cần phải đảm bảo. Luật chứng khoán năm 2019 và Thông tư 96/2020/TT-BTC ngày 16/11/2020 của Bộ trưởng Bộ Tài chính hướng dẫn công bố thông tin trên thị trường chứng khoán ra đời với rất nhiều quy định mới về công bố thông tin được kỳ vọng sẽ góp phần tạo điều kiện cho thị trường chứng khoán Việt Nam phát triển bền vững hơn, minh bạch hơn. Thông qua bài viết, tác giả sẽ tập trung phân tích và đánh giá một số quy định mới nổi bật của hai văn bản này, đồng thời, đưa ra một số kiến nghị nhằm đảm bảo tính thực thi cho pháp luật về công bố thông tin trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong tương lai gần.

Từ khóa: Công bố thông tin, thị trường chứng khoán, pháp luật chứng khoán.

Nhận bài: 15/03/2021; Hoàn thành biên tập: 18/03/2021; Duyệt đăng: 26/03/2021.

Abstract: Transparency and disclosure are very important principles in the organization and operation of the stock market. Therefore, in any country, information disclosure is always considered an important obligation that the subjects participating in the stock market need to ensure. Securities Law in 2019 and Circular 96/2020/TT-BTC on information disclosure on the stock market are born with many new regulations on information disclosure that are expected to create a sustainable development of the Vietnam stock market. Through the article, the author will focus on analyzing and evaluating the new legal regulations of these two documents, and at the same time giving some recommendations to ensure the enforcement of the law on information disclosure of the Vietnam stock market in near future.

Keywords: Information disclosure, stock market, securities law.

Date of receipt: 15/03/2021; Date of revision: 18/03/2021; Date of approval: 26/03/2021.

Với việc đánh giá đúng về tầm quan trọng của hệ thống thông tin đối với sự tồn tại và phát triển của thị trường chứng khoán (TTCK), các quy định của pháp luật Việt Nam về công bố thông tin (CBTT) trên thị trường chứng khoán ngày càng được hoàn thiện, tiệm cận gần hơn với thông lệ quốc tế và đáp ứng tốt hơn với sự nhạy cảm của thị trường. Sự ra đời của Luật chứng khoán năm 2019 và Thông tư 96/2020/TT-BTC đã phần nào phản ánh những thay đổi tích cực đó.

1. Những quy định mới về công bố thông tin trong Luật chứng khoán năm 2019 và Thông tư 96/2020/TT-BTC

Minh bạch và công khai thông tin là một trong những nguyên tắc quan trọng trong tổ chức và hoạt động của TTCK. Chính vì vậy, ở bất kỳ quốc gia nào có TTCK, CBTT luôn được coi là

một trong những nghĩa vụ quan trọng của các chủ thể tham gia thị trường.

Trước đây tại Việt Nam, Luật chứng khoán năm 2006 và Luật sửa đổi, bổ sung năm 2010 đã có những quy định cơ bản về hoạt động CBTT trên TTCK Việt Nam. Những quy định này điều chỉnh một số vấn đề về chủ thể CBTT, nội dung thông tin cần công bố và các phương thức CBTT trên TTCK. Tuy nhiên, trải qua 13 năm thi hành, các quy định về CBTT trong Luật chứng khoán và các văn bản hướng dẫn thi hành (Thông tư 38/2007/TT-BTC, Thông tư 09/2010/TT-BTC, Thông tư 52/2012/TT-BTC và Thông tư 155/2015/TT-BTC) đã lần lượt bộc lộ bất cập, hạn chế, tiêu biểu như: chưa bao quát hết tất cả chủ thể có nghĩa vụ CBTT, các nội dung thông tin cần công bố còn chưa đầy đủ, chưa theo kịp

¹ Khoa Luật - Học viện Ngân hàng.

với tình hình phát triển của thị trường; nhiều quy định CBTT không còn phù hợp với thực tế... Chính vì vậy, Luật chứng khoán năm 2019 và Thông tư 96/2020/TT-BTC về CBTT trên TTCK đã sửa đổi quy định về CBTT một cách toàn diện hơn nhằm giải quyết những bất cập, hạn chế của pháp luật hiện hành, đồng thời tiếp cận với thông lệ quốc tế. Cụ thể như sau:

Thứ nhất, về đối tượng công bố thông tin.

So với Luật chứng khoán năm 2006 và Luật sửa đổi, bổ sung năm 2010, Luật chứng khoán năm 2019 bổ sung nhiều đối tượng có nghĩa vụ CBTT. Trên cơ sở đó, Điều 2 Thông tư 96/2020/TT-BTC quy định khá toàn diện các đối tượng có nghĩa vụ CBTT bao gồm: Công ty đại chúng; tổ chức phát hành trái phiếu doanh nghiệp ra công chúng; tổ chức phát hành thực hiện chào bán cổ phiếu lần đầu ra công chúng; tổ chức niêm yết trái phiếu doanh nghiệp; công ty chứng khoán, công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán; chi nhánh công ty chứng khoán nước ngoài tại Việt Nam và chi nhánh công ty quản lý quỹ nước ngoài tại Việt Nam; văn phòng đại diện công ty chứng khoán và công ty quản lý quỹ nước ngoài tại Việt Nam; quỹ đại chúng, công ty đầu tư chứng khoán đại chúng; sở giao dịch chứng khoán Việt Nam và công ty con, Tổng công ty lưu ký và bù trừ chứng khoán Việt Nam; nhà đầu tư thuộc đối tượng công bố thông tin theo quy định pháp luật và các cơ quan, tổ chức, cá nhân khác có liên quan đến hoạt động CBTT trên TTCK.

Việc mở rộng và quy định chi tiết hơn về các đối tượng CBTT trong Luật chứng khoán năm 2019 và Thông tư 96/2020/TT-BTC đã đảm bảo tính tập trung và toàn diện hơn đáng kể của pháp luật. Đây chính là điều kiện tiên quyết cho việc minh bạch hóa thông tin về chứng khoán và TTCK Việt Nam.

Thứ hai, về nguyên tắc công bố thông tin.

Luật chứng khoán năm 2019 và Thông tư 96/2020/TT-BTC đều dành riêng một điều để quy định về “Nguyên tắc CBTT”, trong đó thể hiện những nguyên tắc cơ bản mà các chủ thể cần tuân thủ, đảm bảo cho hoạt động CBTT đạt được hiệu quả². Theo đó, hoạt động CBTT hiện nay phải đảm bảo những nguyên tắc sau đây:

Việc CBTT phải đầy đủ, chính xác, kịp thời.

Đối tượng CBTT phải chịu trách nhiệm trước pháp luật về nội dung thông tin công bố; phải công bố kịp thời, đầy đủ nội dung thay đổi và lý do thay đổi trong trường hợp có sự thay đổi so với thông tin đã công bố.

Bên cạnh nghĩa vụ CBTT theo quy định, các đối tượng CBTT phải báo cáo Ủy ban chứng khoán nhà nước và tổ chức nơi chứng khoán đó niêm yết và đăng ký giao dịch về nội dung thông tin công bố.

Việc CBTT của tổ chức phải do người đại diện theo pháp luật hoặc người được ủy quyền công bố thông tin thực hiện; việc CBTT của cá nhân do cá nhân tự thực hiện hoặc ủy quyền cho tổ chức hoặc cá nhân khác thực hiện.

Đối tượng công bố thông tin có trách nhiệm bảo quản, lưu giữ thông tin đã công bố, báo cáo theo quy định của pháp luật. Riêng đối với thời hạn lưu giữ thông tin đã công bố, Thông tư 96/2020/TT-BTC quy định: a) Các thông tin công bố định kỳ, thông tin về việc đăng ký công ty đại chúng phải được lưu giữ dưới dạng văn bản (nếu có) và dữ liệu điện tử tối thiểu 10 năm. Các thông tin này phải được lưu giữ và truy cập được trên trang thông tin điện tử của đối tượng công bố thông tin tối thiểu là 05 năm; b) Các thông tin công bố bất thường, theo yêu cầu hoặc các hoạt động khác phải được lưu giữ và truy cập được trên trang thông tin điện tử của đối tượng công bố thông tin tối thiểu là 05 năm.

Đánh giá về quy định mới trên đây của Luật chứng khoán năm 2019 và Thông tư 96/2020/TT-BTC, tác giả cho rằng đây là một thay đổi mang tính tích cực. Việc xác định được các nguyên tắc cơ bản và quan trọng nhất của hoạt động CBTT chính là một trong những yếu tố quyết định tính hiệu quả của hoạt động này, cả về góc độ quản lý và góc độ thực thi pháp luật. Vấn đề đặt ra tiếp đó sẽ là làm sao để ngày càng xác định chính xác và đúng đắn hơn những nguyên tắc mang tính bản chất và đóng vai trò cốt lõi đối với hoạt động CBTT trên TTCK.

Tuy nhiên, cũng chính vì tầm quan trọng và giá trị của những nguyên tắc cơ bản trong hoạt động CBTT mà tác giả cho rằng nhà làm luật nên cân nhắc thay đổi trật tự các điều luật. Cụ thể,

² Xem thêm quy định tại Điều 119 Luật chứng khoán năm 2019 và Điều 4 Thông tư 96/2020/TT-BTC.



nguyên tắc trong hoạt động CBTT cần được xác định là nội dung đầu tiên khi quy định về hoạt động CBTT nhằm làm nền tảng cơ sở cho những hoạt động cụ thể của cơ quan quản lý và của các đối tượng CBTT (hiện nay, trong Luật chứng khoán năm 2019, quy định về nguyên tắc CBTT được đặt sau quy định về đối tượng CBTT).

Thứ ba, về nội dung thông tin cần công bố.

So với Luật chứng khoán năm 2006, Luật chứng khoán năm 2019 xác định chi tiết, cụ thể hơn cho từng nhóm đối tượng về nội dung thông tin công bố theo hướng: luật hóa nhiều nội dung CBTT cơ bản đã được áp dụng ổn định tại văn bản dưới luật, đồng thời bảo đảm sự thống nhất với các quy định của pháp luật có liên quan. Luật quy định cụ thể nghĩa vụ CBTT định kỳ, bất thường và theo yêu cầu (của Ủy ban chứng khoán nhà nước, Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam và công ty con) đối với công ty đại chúng; tổ chức phát hành trái phiếu doanh nghiệp ra công chúng; tổ chức phát hành trái phiếu doanh nghiệp ra công chúng; quỹ đại chúng; công ty đầu tư chứng khoán đại chúng³. Trên cơ sở quy định của Luật chứng khoán năm 2019, Thông tư 96/2020/TT-BTC quy định rất rõ ràng về từng nghĩa vụ và các loại thông tin mà các đối tượng CBTT nêu trên có nghĩa vụ phải thực hiện công bố.

Việc quy định chi tiết như hiện nay chắc chắn sẽ tạo điều kiện thuận lợi hơn rất nhiều cho việc thực thi pháp luật của các đối tượng CBTT, qua đó, góp phần xây dựng sự minh bạch, rõ ràng trong hoạt động quản lý nhà nước về chứng khoán và TTCK. Mặt khác, các quy định tại Luật chứng khoán năm 2019 vẫn đảm bảo tính linh hoạt nhất định khi chỉ quy định những nghĩa vụ CBTT cơ bản, còn lại giao cho Bộ Tài chính hướng dẫn cụ thể thông qua Thông tư hướng dẫn thi hành.

Thứ tư, về thẩm quyền của Ủy ban chứng khoán nhà nước liên quan đến công bố thông tin.

Qua thực tế áp dụng pháp luật, có thể thấy rằng những quy định tại Luật chứng khoán năm 2006 về thẩm quyền của Ủy ban chứng khoán nhà nước (UBCKNN) trong thanh tra, kiểm tra, xử lý vi phạm chưa đáp ứng được yêu cầu trong quản lý, giám sát và cưỡng chế thực thi pháp luật

trên TTCK. Tình trạng đó phản ánh sự thiếu thống nhất trong việc đảm bảo các nguyên tắc quản lý TTCK của Tổ chức quốc tế các Ủy ban chứng khoán (IOSCO) mà Việt Nam là thành viên và chưa phù hợp với thông lệ quốc tế. Pháp luật của hầu hết các quốc gia có TTCK phát triển (như Nhật Bản, Malaysia, Thái Lan, Mỹ, Anh, Úc, Singapore,...) đều trao cho UBCK thẩm quyền trong việc yêu cầu các cá nhân, tổ chức cung cấp thông tin; yêu cầu giải trình, cung cấp tài liệu... Do không có những thẩm quyền này cho nên trong những năm gần đây, UBCKNN gặp rất nhiều khó khăn trong việc thu thập thông tin, xác minh và xử lý kịp thời các hành vi vi phạm pháp luật nghiêm trọng trên TTCK như giao dịch nội bộ, thao túng thị trường...

Xuất phát từ thực tế đó, Luật chứng khoán năm 2019 đã bổ sung quyền của UBCKNN được: a) Yêu cầu cơ quan, tổ chức, cá nhân có thông tin, tài liệu, dữ liệu liên quan đến nội dung thanh tra, kiểm tra cung cấp thông tin, tài liệu, dữ liệu đó hoặc yêu cầu tổ chức, cá nhân giải trình, đến làm việc liên quan đến nội dung thanh tra, kiểm tra; b) Yêu cầu tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài cung cấp thông tin liên quan đến giao dịch trên tài khoản của khách hàng đối với các trường hợp có dấu hiệu thực hiện hành vi bị nghiêm cấm quy định tại Điều 12 của Luật chứng khoán; c) Yêu cầu doanh nghiệp viễn thông cung cấp tên, địa chỉ, số máy gọi, số máy được gọi, thời gian gọi để xác minh, xử lý hành vi bị nghiêm cấm quy định tại Điều 12 của Luật chứng khoán⁴. Những quy định mới này chắc chắn sẽ góp phần nâng cao hiệu quả giám sát thị trường của UBCKNN và là cơ sở để xác định các hành vi gian lận, đầu cơ, thao túng thị trường trong hoạt động đầu tư chứng khoán, từ đó giúp thị trường hoạt động hiệu quả, minh bạch hơn.

2. Một số vấn đề tồn tại và kiến nghị nhằm đảm bảo tính thực thi của pháp luật về công bố thông tin trên thị trường chứng khoán Việt Nam

Thứ nhất, xây dựng bộ chỉ số minh bạch thông tin đối với công ty niêm yết.

Để góp phần khuyến khích các công ty niêm yết thực hiện tốt hoạt động CBTT, hàng năm, sở

³ Xem thêm các quy định tại các điều từ Điều 120 đến Điều 128 Luật chứng khoán năm 2019.

⁴ Xem thêm quy định tại Điều 130 Luật chứng khoán năm 2019.

giao dịch chứng khoán (SGDCK) Thành phố Hồ Chí Minh và SGDCK thành phố Hà Nội định kỳ tổ chức chấm điểm báo cáo thường niên của các công ty niêm yết. Các doanh nghiệp được chọn vinh danh được chia thành ba nhóm: nhóm vốn hóa lớn, nhóm vốn hóa vừa và nhóm vốn hóa nhỏ để đảm bảo tính đồng đều. Tuy nhiên, hệ thống pháp luật về CBTT cũng như thực tế cho thấy những thông tin được cung cấp trong báo cáo thường niên của các doanh nghiệp không đủ để đánh giá mức độ minh bạch của doanh nghiệp đó. Theo thông lệ quốc tế và kinh nghiệm của nhiều quốc gia có TTCK phát triển, cần có một bộ chỉ số riêng về minh bạch thông tin để làm cơ sở đánh giá tính công khai, minh bạch thông tin trên thị trường của các doanh nghiệp niêm yết (ví dụ: Chỉ số Transparency and Disclosure – T&D của Hoa Kỳ, Chỉ số Governance and Transparency Index – GTI của Singapore, Hệ thống xếp hạng Information Disclosure and Transparency Ranking System – IDTRS của Đài Loan,...)⁵. Việc xây dựng chỉ số minh bạch thông tin giúp nhà đầu tư nhận thức rõ hơn về tổ chức và hoạt động của công ty, đồng thời, cải thiện đáng kể mức độ minh bạch thông tin trên TTCK.

Tại Việt Nam, hiện chưa có bất kỳ một bộ chỉ số minh bạch thông tin nào được chính thức sử dụng để đo lường và đánh giá mức độ minh bạch của các doanh nghiệp niêm yết⁶. Chính vì vậy, bên cạnh việc hoàn thiện hệ thống pháp luật về chứng khoán và TTCK nói chung và pháp luật về CBTT trên TTCK nói riêng, đề tăng cường mức độ hiệu quả của quá trình thực hiện pháp luật thì việc xây dựng, hoàn thiện một bộ chỉ số như vậy là điều thực sự cần thiết. Điều đó không chỉ đảm bảo đáp ứng nhu cầu của thị trường, của doanh nghiệp niêm yết và đặc biệt là các nhà đầu

tư mà còn đảm bảo tính phù hợp, thích ứng với xu hướng chung của thế giới.

Thứ hai, hoàn thiện hệ thống công bố thông tin của Ủy ban chứng khoán nhà nước và các Sở giao dịch chứng khoán.

Hiện nay, UBCKNN đang sử dụng hệ thống CBTT dành cho công ty đại chúng IDS Pro, SGDCK Hà Nội triển khai hệ thống CBTT tự động CIMS và SGDCK Thành phố Hồ Chí Minh sử dụng CBTT điện tử riêng. Giữa các hệ thống CBTT của các tổ chức nêu trên chưa thực sự đồng bộ dẫn đến việc cùng một thông tin công bố, các doanh nghiệp phải thực hiện các cách thức khác nhau để báo cáo và CBTT. Đây là một vấn đề nhức nhối bởi không chỉ gây mất thời gian và chi phí cho doanh nghiệp mà trong rất nhiều trường hợp còn làm xuất hiện sự vênh lệch về mặt thời điểm nhận được thông tin công bố giữa các hệ thống, dẫn đến khó khăn cho cơ quan quản lý trong việc đánh giá hoạt động CBTT của các công ty.

Chính vì vậy, việc xây dựng và hoàn thiện một hệ thống CBTT số hóa để đồng bộ hoặc liên thông giữa những hệ thống CBTT của các đơn vị nói trên là một trong những giải pháp thiết thực nhằm giảm tải khối lượng công việc và gia tăng độ chính xác trong quá trình giám sát, xử lý thông tin và đánh giá của UBCKNN, các SGDCK. Không chỉ thế, về phía doanh nghiệp, quá trình CBTT cũng sẽ thuận lợi và tối ưu hơn.

Thứ ba, nâng cao chất lượng công bố thông tin của nhóm cổ phiếu VN30⁷.

Thực tế cho thấy rằng, khi quan sát và đánh giá TTCK Việt Nam, nhóm VN30 thường được xem như một trong những chỉ số cơ bản và quan trọng hàng đầu. Do vậy, nên chăng cần đưa ra một số phương án nhằm tạo ra một nhóm “hình
(Xem tiếp trang 18)

⁵ Phạm Thị Hằng Nga (2014), *Công bố thông tin của công ty đại chúng trên thị trường chứng khoán theo pháp luật Việt Nam*, Luận văn thạc sỹ luật học, Khoa Luật – Đại học Quốc gia Hà Nội, tr.97.

⁶ Trương Đông Lộc, Nguyễn Thị Kim Anh (2017), “Xây dựng chỉ số minh bạch và công bố thông tin cho các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam”, <<http://tapchinganhang.com.vn/xay-dung-chi-so-minh-bach-va-cong-bo-thong-tin-cong-ty-niem-yet-tren-thi-truong-chung-khoan-viet-nam.htm>>, xem ngày 01/3/2021.

⁷ VN30 là nhóm các cổ phiếu có vốn hóa lớn trong bộ chỉ số được Sở giao dịch Chứng Khoán – TPHCM (HOSE) triển khai từ ngày 06/02/2012 với mục đích tổng hợp các mã cổ phiếu hàng đầu trên TTCK Việt Nam về giá trị vốn hóa và tính thanh khoản. Chỉ số VN30 được tính theo phương pháp giá trị vốn hóa thị trường, bao gồm 30 cổ phiếu thành phần, đại diện cho hoạt động của 30 công ty được niêm yết trên sàn HOSE, chiếm khoảng 80% tổng giá trị vốn hóa và 60% tổng giá trị giao dịch toàn thị trường.