



# VẤN ĐỀ CÔNG BỐ THÔNG TIN TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

VỤ PHÁT TRIỂN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN (ỦY BAN CHỨNG KHOÁN NHÀ NƯỚC)

*Thị trường chứng khoán rất nhạy cảm với thông tin. Để có quyết định đúng đắn nhà đầu tư cần được cung cấp thông tin kịp thời, chính xác và có khả năng phân tích thông tin. Sự bất cân xứng thông tin không chỉ ảnh hưởng đến nhà đầu tư mà nó còn tạo hệ quả lâu dài về niềm tin đối với thị trường. Do đó, các nhà lập pháp luôn đặt ra những quy định, biện pháp để đảm bảo độ cân xứng thông tin trên thị trường chứng khoán. Tại Việt Nam, cơ quan quản lý luôn chú trọng sự minh bạch thông tin, hệ thống công bố thông tin ngày càng được hoàn thiện, tiệm cận gần hơn đến thông lệ quốc tế và việc sửa Luật Chứng khoán năm 2019 là minh chứng cho điều này.*

Từ khóa: Thị trường chứng khoán, Luật Chứng khoán, công bố thông tin

## LAW ON SECURITIES AND ISSUES FOR DISCLOSURE OF INFORMATION ON THE SECURITIES MARKET

### Department of Securities market development

*The securities market is very sensitive to information. In order to make the right decision, investors need to be provided with timely, accurate and are capable of analysing information. Information asymmetry affects not only investors but also has long-term consequences on market confidence. Therefore, legislators always set out regulations and measures to ensure the information symmetry in the securities market. In Vietnam, the regulator always focuses on information transparency, the information disclosure system is increasingly completed, closer to international practices, and the amendment of the Law on securities 2019 is a testament to this.*

*Keywords: Securities market, Law on securities, information disclosure*

Ngày nhận bài: 10/2/2020

Ngày hoàn thiện biên tập: 25/2/2020

Ngày duyệt đăng: 10/3/2020

## Luật Chứng khoán năm 2006 và văn bản hướng dẫn về công bố thông tin

Năm 2006, Luật Chứng khoán số 70/2006/QH11 ra đời góp phần hoàn chỉnh thể chế các quy định pháp luật trong hệ thống pháp luật nói chung và thị trường chứng khoán (TTCK) nói riêng, đồng thời tạo bước tiến lớn trong việc nâng cao tính minh bạch của thị trường, đưa ra khái niệm về công ty đại chúng; yêu cầu các công ty đại chúng phải công bố thông tin

(CBTT) (nghĩa vụ này vốn trước đây chỉ thuộc về công ty niêm yết).

Để cụ thể hóa các quy định về CBTT được quy định trong Luật Chứng khoán số 70 và sau này là Luật Chứng khoán sửa đổi số 62 (năm 2010), Bộ Tài chính đã ban hành 04 Thông tư hướng dẫn (Thông tư số 38/2007/TT-BTC, Thông tư số 09/2010/TT-BTC, Thông tư số 52/2012/TT-BTC) và hiện nay là Thông tư số 155/2015/TT-BTC hướng dẫn CBTT trên TTCK.

Nhiều quy định hiện hành tại Thông tư số 155/2015/TT-BTC được nhà đầu tư đánh giá cao như: Rút ngắn thời hạn CBTT, đặc biệt là rút ngắn thời hạn nộp và CBTT các báo cáo tài chính (BCTC) của công ty đại chúng, do thông tin tài chính là thông tin đặc biệt quan trọng với nhà đầu tư (thời hạn báo cáo và CBTT BCTC quý rút xuống còn tối đa 30 ngày so với 45 ngày như trước đây); Yêu cầu công ty đại chúng có trách nhiệm báo cáo tác động về môi trường và xã hội khi CBTT báo cáo thường niên, nhằm nâng cao trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp (DN); Siết chặt nghĩa vụ CBTT của những đối tượng có lợi thế về thông tin như người nội bộ và người có liên quan, hạn chế các trường hợp lách luật diễn ra trên thực tế thị trường (như các giao dịch dưới danh nghĩa công đoàn, đoàn thanh niên...), quy định nghĩa vụ CBTT đặc thù trong các giao dịch hoán đổi chứng chỉ quỹ ETF; Nâng chuẩn CBTT của khối DN chứng khoán, phục vụ mục tiêu tái cấu trúc các tổ chức này; Bổ sung nghĩa vụ CBTT của Sở Giao dịch Chứng khoán (GDCK), Trung tâm Lưu ký chứng khoán (VSD) liên quan đến hoạt động của TTCK phái sinh...

Luật Chứng khoán năm 2006 và Thông tư số 155/2015/TT-BTC cùng một số văn bản pháp luật khác như Nghị định số 60/2015/ĐNĐ-CP, Nghị định

số 71/2017/NĐ-CP về quản trị công ty áp dụng đối với công ty đại chúng, Nghị định số 108/2013/NĐ-CP về xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực chứng khoán và TTCK... đã tạo ra khung pháp lý tương đối đầy đủ điều chỉnh hoạt động CBTT trên TTCK. Sự thay đổi của pháp luật về CBTT đã phản ánh được mức độ phát triển, các yêu cầu về CBTT trong các giai đoạn phát triển khác nhau của TTCK, góp phần nâng cao tính minh bạch, thúc đẩy thị trường chứng khoán phát triển bền vững.

### **Thực tiễn thi hành nghĩa vụ công bố thông tin trên thị trường chứng khoán**

TTCK từ những ngày đầu chỉ với 2 công ty niêm yết, đến tháng 02/2020 đã có 1.622 mã cổ phiếu, chứng chỉ quỹ niêm yết/đăng ký giao dịch (ĐKKD) trên 2 SGDCCK (Trong đó có 750 cổ phiếu, chứng chỉ quỹ niêm yết trên 2 Sở GDCK và 872 cổ phiếu ĐKGD trên UPCoM). Quy mô niêm yết, ĐKGD của thị trường đạt gần 1.402 nghìn tỷ đồng, tăng 16% so với cuối năm 2018. Quy mô vốn hóa của thị trường tăng mạnh, đạt 4.384 nghìn tỷ đồng, tăng 10,7% so với cuối năm 2018, tương đương 79,2% GDP năm 2018 và 72,6% GDP năm 2019.

Quy mô thị trường và quy mô DN tăng, đi cùng với đó là ý thức tuân thủ nghĩa vụ CBTT của DN cũng ngày càng cao. Nhiều DN không chỉ chú trọng CBTT các thông tin tài chính mà còn CBTT các thông tin phi tài chính, CBTT các thông tin khác ngoài phạm vi yêu cầu của Thông tư số 155/2015/TT-BTC. DN cũng đã nhận thức được tầm quan trọng của phát triển bền vững và trách nhiệm đối với cộng đồng, xã hội và thể hiện nó tương đối đầy đủ trong báo cáo thường niên. Các công ty niêm yết cũng đã có tiến bộ nhất định trong CBTT về thực hành quản trị công ty tại DN. Theo báo cáo đánh giá quản trị công ty, điểm CBTT đã được cải thiện từ mức đáp ứng 64,5% các tiêu chí về CBTT trong năm 2018 và tăng lên mức 69,4% trong năm 2019. Công ty niêm yết đã có sự tiến bộ trong việc thực thi vai trò trách nhiệm của Hội đồng quản trị đã đáp ứng 49,7% các tiêu chí về vai trò trách nhiệm Hội đồng quản trị trong năm 2019 (tăng từ mức 46,4% trong năm 2018). Đây là điều đáng rất đáng ghi nhận vì TTCK Việt Nam đang trong giai đoạn thực hiện nâng hạng thị trường, đòi hỏi thị trường và DN phải minh bạch hơn nữa mới có thể cải thiện được “điểm số” trong mắt nhà đầu tư nước ngoài.

Tuy nhiên, bên cạnh những kết quả đã đạt được, vẫn còn một số tổ chức, cá nhân chưa coi trọng trách nhiệm CBTT. Các vi phạm về CBTT vẫn chiếm tỷ trọng lớn trong các vi phạm trên TTCK. Trong năm

2019, UBCKNN đã ban hành 462 quyết định xử phạt vi phạm hành chính với tổng số tiền phạt là hơn 28 tỷ đồng. Đa phần các vi phạm pháp luật này liên quan đến vi phạm về chế độ báo cáo, CBTT... TTCK vẫn còn tồn tại những DN vi phạm nghiêm trọng nghĩa vụ CBTT như kết quả kinh doanh “đột ngột” chuyển từ lãi sang lỗ sau kiểm toán, tình trạng giao dịch chứng khoán mà không CBTT của người nội bộ... gây ảnh hưởng nghiêm trọng đến quyền lợi của nhà đầu tư... Nhiều DN bị hủy niêm yết do vi phạm nghĩa vụ về CBTT. Thực tế này xuất phát cả từ nguyên nhân khách quan và chủ quan như: từ văn bản pháp quy (một số quy định về CBTT hiện nay còn chưa rõ ràng khiến các DN lúng túng trong thực thi); hệ thống CBTT còn chưa đồng bộ giữa UBCKNN và Sở GDCK; ý thức tuân thủ pháp luật của một số DN còn hạn chế... Bên cạnh đó, nhiều quy định cần sửa đổi, bổ sung để đáp ứng mục tiêu nâng hạng thị trường. Những vấn đề thực tiễn trên đòi hỏi cơ quan quản lý cần có những động thái tích cực hơn nữa để minh bạch TTCK, ổn định niềm tin của nhà đầu tư. Chính vì thế, Luật Chứng khoán năm 2019 đã có nhiều nội dung sửa đổi liên quan đến vấn đề này.

### **Điểm mới về công bố thông tin của Luật Chứng khoán năm 2019**

Trước đây, Luật Chứng khoán năm 2006 và Luật sửa đổi, bổ sung năm 2010 đã có những quy định cơ bản về hoạt động CBTT cho TTCK, trong đó xác định về chủ thể, nội dung thông tin cần công bố, phương thức CBTT trên TTCK. Tuy nhiên, các quy định này còn hạn chế 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 với tình hình phát triển của thị trường; nhiều quy định CBTT không còn phù hợp với thực tế. Vì vậy, Luật Chứng khoán năm 2019 đã sửa đổi quy định về CBTT một cách toàn diện và bổ sung một số quy định (hiện mới chỉ được quy định tại Thông tư số 155/2015/TT-BTC), nhằm giải quyết các bất cập, hạn chế của Luật hiện hành, đồng thời tiếp cận với thông lệ quốc tế. Cụ thể:

*Về đối tượng CBTT:* Luật bổ sung nhiều đối tượng có nghĩa vụ CBTT như: tổ chức phát hành trái phiếu DN ra công chúng; tổ chức niêm yết trái phiếu DN; CBTT về quỹ đại chúng, công ty đầu tư chứng khoán đại chúng; CBTT của nhóm người có liên quan, nhóm nhà đầu tư nước ngoài có liên quan sở hữu từ 5% trở lên số cổ phiếu có quyền biểu quyết của công ty đại chúng; nhà đầu tư, nhóm người có liên quan sở hữu từ 5% trở lên chứng chỉ quỹ của quỹ đóng; cổ đông



sáng lập trong thời gian bị hạn chế chuyển nhượng của công ty đại chúng, công ty đầu tư chứng khoán đại chúng; người nội bộ và người có liên quan của người nội bộ.

Luật Chứng khoán năm 2019 dành riêng 1 Điều 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 quả.

**Theo báo cáo đánh giá quản trị công ty, điểm công bố thông tin trên thị trường chứng khoán Việt Nam đã được cải thiện từ mức đáp ứng 64,5% các tiêu chí về công bố thông tin trong năm 2018 và tăng lên mức 69,4% trong năm 2019. Công ty niêm yết đã có sự tiến bộ trong việc thực thi vai trò trách nhiệm của Hội đồng quản trị, đã đáp ứng 49,7% các tiêu chí về vai trò trách nhiệm Hội đồng quản trị tính trong năm 2019 (tăng từ mức 46,4% trong năm 2018).**

Đối với nội dung thông tin cần công bố, Luật Chứng khoán năm 2019 xác định chi tiết hơn, cụ thể hơn cho từng nhóm đối tượng so với Luật hiện hành. Theo đó, luật hóa nhiều nội dung CBTT cơ bản đã được áp dụng ổn định tại văn bản dưới luật (Thông tư số 155/2015/TT-BTC), đồng thời bảo đảm thống nhất với các quy định pháp luật có liên quan (Luật DN 2014, Bộ luật Dân sự 2015...). Luật quy định cụ thể nghĩa vụ CBTT định kỳ, bất thường của công ty đại chúng, tổ chức kinh doanh chứng khoán, tổ chức niêm yết trái phiếu DN, quỹ đại chúng, công ty đầu tư chứng khoán đại chúng... Việc quy định chi tiết tạo điều kiện trong thực thi của các đối tượng áp dụng, cũng như tạo sự minh bạch, rõ ràng trong hoạt động quản lý nhà nước. Tuy nhiên, các quy định vẫn đảm bảo linh hoạt (chỉ quy định nghĩa vụ CBTT cơ bản, còn lại giao Bộ Tài chính hướng dẫn cụ thể), đảm bảo đáp ứng yêu cầu minh bạch của thị trường. Bên cạnh đó, một nội dung hoàn toàn mới tại Luật Chứng khoán năm 2019 là đã quy định các nguyên tắc, nội dung quản trị công ty áp dụng đối với công ty đại chúng. Điều này góp phần vào mục tiêu minh bạch hóa, nâng chất lượng hàng hóa trên TTCK.

*Về thẩm quyền của UBCKNN:* Luật Chứng khoán năm 2019 bổ sung quyền của UBCKNN được 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 hoặc yêu cầu tổ chức, cá nhân giải trình, đến làm việc liên quan đến nội dung thanh tra, kiểm tra; Yêu cầu tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng tại Việt Nam 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 cấm trong hoạt động chứng khoán và TTCK theo quy định trình tự, thủ tục yêu cầu và cung cấp thông tin của pháp luật về các tổ chức tín dụng; Yêu cầu DN viễn thông cung cấp tên, địa chỉ, số máy gọi, số máy được gọi, thời gian gọi để xác minh, xử lý các hành vi bị cấm. Các quy định mới này sẽ nâng cao hiệu quả giám sát thị trường của UBCKNN, 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.

Các quy định của Luật Chứng khoán năm 2019 đã tạo hành lang pháp lý cơ bản giúp TTCK phát triển lành mạnh, bền vững, minh bạch. Hiện nay, UBCKNN đang xây dựng các nghị định và thông tư hướng dẫn Luật, trong đó có Thông tư hướng dẫn về CBTT. Thông tư sẽ xử lý các vướng mắc thực tiễn hiện nay, đồng thời bổ sung nhiều nội dung mới như CBTT theo phân bảng niêm yết, phù hợp với mô hình tái cấu trúc Sở GDCK; Bổ sung nghĩa vụ CBTT bất thường của công ty đại chúng như khi bị xử phạt vi phạm hành chính về bảo vệ môi trường, sở hữu trí tuệ, CBTT về ngày giao dịch đầu tiên đối với các cổ phiếu phát hành thêm hoặc khi có quyết định đầu tư ra nước ngoài của công ty đại chúng... Bên cạnh đó, cơ quan quản lý dự kiến cũng quy định bổ sung một số hệ quả khi công ty vi phạm CBTT. Các chế tài xử phạt vi phạm về CBTT được tăng lên tương ứng với mức xử lý vi phạm tối đa. Các quy định này kỳ vọng sẽ tạo tính răn đe, nâng cao ý thức tuân thủ nghĩa vụ CBTT trên TTCK. Ngoài ra, UBCKNN đang chỉ đạo các Sở GDCK, Trung tâm Lưu ký Chứng khoán Việt Nam xây dựng hệ thống công nghệ thông tin mới. Hệ thống này sẽ tích hợp các nội dung về CBTT, giúp doanh nghiệp CBTT nhanh chóng thuận lợi hơn; đồng thời tạo điều kiện cho nhà đầu tư tiếp cận thông tin dễ dàng hơn.

#### Tài liệu tham khảo:

1. Luật Chứng khoán số 70/2006/QH11 và Luật số 62/2010/QH12 sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Chứng khoán;
2. Luật Chứng khoán số 54/2019/QH14 ngày 26/11/2019;
3. Thông tư số 155/2015/TT-BTC ngày 06/10/2015 của Bộ trưởng Bộ Tài chính hướng dẫn công bố thông tin trên thị trường chứng khoán;
4. Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, Báo cáo Hội nghị phát triển thị trường chứng khoán 2010.

#### Thông tin tác giả:

Vụ phát triển thị trường Chứng khoán, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước  
Email: ngapham.law@gmail.com