

CÁC LOẠI HÌNH QUỸ ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN TRONG LUẬT CHỨNG KHOÁN NĂM 2019

NGUYỄN VINH HUNG* - NGUYỄN HẢI AN**

Từ thực tiễn hoạt động của quỹ đầu tư chứng khoán cho thấy, các quy định pháp luật vẫn đang tồn tại không ít hạn chế, bất cập. Chính vì vậy, bài viết nghiên cứu về các loại hình quỹ đầu tư chứng khoán trong Luật Chứng khoán năm 2019, từ đó, chỉ ra hạn chế, bất cập và đề xuất một số kiến nghị nhằm hoàn thiện các quy định pháp luật về quỹ đầu tư chứng khoán.

Từ khóa: Quỹ đầu tư, nhà đầu tư, Luật Chứng khoán, cổ đông, chứng khoán.

Ngày nhận bài: 26/12/2021; Biên tập xong: 28/12/2021; Duyệt đăng: 28/12/2021

From what we can see from their real-life operating, a lot of limits and problems in regulations still exists. Therefore, the article researches on the different types of Securities investment funds in the 2019 Law on Securities, in order to point out some limitations and shortcomings and propose for recommendations to improve the law on Securities investment funds.

Keywords: Investment fund, investor, Law on Securities, shareholder, stock.

1. Đặt vấn đề

Hiện nay, “hầu hết các quốc gia có nền kinh tế phát triển đều có sự tồn tại và đóng góp rất lớn của thị trường chứng khoán”¹. Trong đó, vai trò của quỹ đầu tư chứng khoán ngày càng trở nên quan trọng. Bởi lẽ, mô hình đầu tư chứng khoán tập thể này giúp cho các nhà đầu tư còn non kinh nghiệm hay chỉ có nguồn vốn tương đối hạn hẹp vẫn có thể tối ưu hóa việc sử dụng đồng vốn khi cùng tham gia đầu tư chung với rất nhiều nhà đầu tư khác. Đây cũng là những ưu điểm nổi trội của hình thức quỹ đầu tư chứng khoán vốn dĩ ngày càng phổ biến tại Việt Nam. Chính vì vậy, Luật Chứng khoán năm 2019 vẫn tiếp tục dành khá nhiều nội dung quan trọng để điều chỉnh về loại hình quỹ đầu tư chứng khoán. Tuy nhiên, từ thực tiễn kinh doanh chứng khoán tại Việt Nam trong một số năm gần đây cho thấy, thực trạng hoạt động của các

quỹ đầu tư chứng khoán vẫn chứa đựng nhiều rủi ro và quyền, lợi ích hợp pháp của không ít nhà đầu tư vẫn chưa được đảm bảo. Từ đó, việc nghiên cứu các quy định về loại hình quỹ đầu tư chứng khoán trong Luật Chứng khoán năm 2019 càng trở nên cần thiết và rất quan trọng.

2. Các loại hình quỹ đầu tư chứng khoán

Thị trường chứng khoán “là kênh dẫn vốn trực tiếp cho nền kinh tế”² hay là “nơi phân phối các nguồn vốn và có khả năng sinh lợi nhuận rất tốt cho các nhà đầu tư”³. Mặc dù vậy, “các rủi ro từ đầu tư chứng khoán rất đa dạng, phức tạp”⁴,

* Tiến sĩ, Khoa Luật, Đại học Quốc gia Hà Nội

** Học viên cao học K26, Khoa Luật, Đại học Quốc gia Hà Nội

² Nguyễn Văn Tuyên (Chủ biên, 2008), *Giáo trình Luật Chứng khoán*, Nxb. Giáo dục, tr. 6

³ Nguyễn Vinh Hưng (2019), *Các loại hình chứng khoán phái sinh*, Tạp chí Nghiên cứu lập pháp, số 08, tr. 26

⁴ Nguyễn Vinh Hưng (2021), *Giải pháp nhằm bảo đảm an toàn, ổn định trong hoạt động của công ty chứng khoán*, Tạp chí Quản lý Nhà nước, số 7, tr. 87

¹ Nguyễn Vinh Hưng (2019), *Vai trò của chứng khoán phái sinh đối với thị trường chứng khoán Việt Nam*, Tạp chí Dân chủ và Pháp luật, số 12, tr. 24-25

đặc biệt đối với các nhà đầu tư mới tham gia thị trường hoặc còn thiếu hiểu biết về chứng khoán. Chính vì để hạn chế bớt rủi ro và phát huy tốt nhất sức mạnh của hình thức đầu tư tập thể, quỹ đầu tư chứng khoán (quỹ tương hỗ - mutual fund) ra đời và thu hút được đông đảo các nhà đầu tư tham gia. Trong đó, về “bản chất của quỹ đầu tư là hình thức đầu tư tập thể, số đông nhà đầu tư cùng góp một lượng vốn đủ lớn để thực hiện các hoạt động đầu tư mạo hiểm”⁵. Bởi lẽ, “đầu tư tập thể là hình thức đầu tư cho phép các nhà đầu tư với nguồn vốn eo hẹp có thể tham gia vào thị trường vốn thông qua việc tạo lập quỹ tiền chung hình thành từ vốn góp của nhiều nhà đầu tư, sau đó quỹ sẽ được sử dụng để đầu tư vào các loại chứng khoán và có thể đầu tư cả vào các loại tài sản khác nhằm thu lời”⁶. Nên quỹ đầu tư chứng khoán là hình thức đầu tư tiến tiến, hiện đại, vì phát huy, khai thác được sức mạnh tập thể của các nhà đầu tư.

Tại Việt Nam, loại hình quỹ đầu tư chứng khoán đã được quy định kể từ Luật Chứng khoán năm 2006 (sửa đổi, bổ sung năm 2010) và sau này, tiếp tục được Luật Chứng khoán năm 2019 quy định chi tiết, đầy đủ hơn. Trong đó, căn cứ khoản 1 Điều 99 của Luật Chứng khoán năm 2019, các loại hình quỹ đầu tư chứng khoán được tổ chức thành hai loại hình cơ bản đó chính là: Quỹ đại chúng và quỹ thành viên.

* Về quỹ đại chúng

Quỹ đại chúng là quỹ đầu tư chứng khoán thực hiện chào bán chứng chỉ quỹ ra công chúng.⁷ Do quỹ đại chúng “huy

động vốn từ nhiều nhà đầu tư nên hoạt động đầu tư của quỹ đại chúng phải tuân thủ rất nhiều hạn chế nghiêm ngặt của pháp luật”⁸. Về hình thức huy động vốn của quỹ đại chúng “được thực hiện thông qua những đợt phát hành chứng chỉ quỹ ra công chúng”⁹. Mô hình quỹ đại chúng gần giống như loại hình công ty cổ phần khi nguồn vốn được huy động từ công chúng thông qua việc phát hành chứng chỉ quỹ hay cổ phiếu. Theo quy định của Luật Chứng khoán năm 2019, quỹ đại chúng chỉ có thể được thành lập khi có ít nhất 100 nhà đầu tư (không kể nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp) mua chứng chỉ quỹ (trừ quỹ hoán đổi danh mục) và tổng giá trị chứng chỉ quỹ đã bán đạt ít nhất là 50 tỷ đồng¹⁰. Qua đó cho thấy, đây là mô hình đầu tư tập thể và kêu gọi nguồn vốn góp từ mọi nhà đầu tư khác nhau. Theo quy định của Luật Chứng khoán năm 2019¹¹, quỹ đại chúng tồn tại dưới hai hình thức đó là: (i) *Quỹ mở* và (ii) *Quỹ đóng*.

(i) *Quỹ mở* là quỹ đại chúng mà chứng chỉ quỹ được chào bán ra công chúng phải được mua lại theo yêu cầu của nhà đầu tư¹². Không những vậy, “quỹ mở có quyền phát hành thêm chứng chỉ quỹ mới. Còn quỹ đóng, chứng chỉ quỹ được phát hành một lần với một số lượng nhất định ra công chúng”¹³. Công việc quản lý quỹ mở và cả quỹ đóng đều được tiến hành bởi công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán dưới sự điều chỉnh chặt chẽ của các quy định pháp luật chứng khoán. Về bản chất,

⁵ Lê Thị Thu Thủy (Chủ biên, 2015), *Giáo trình pháp luật về thị trường chứng khoán*, Nxb. Đại học Quốc gia Hà Nội, tr. 324

⁶ Trường Đại học Luật Hà Nội (2012), *Giáo trình Luật Chứng khoán*, Nxb. Công an nhân dân, tr. 253

⁷ Khoản 38 Điều 4 của Luật Chứng khoán năm 2019

⁸ Phạm Thế Anh (2007), *Hướng dẫn đầu tư trên thị trường chứng khoán*, Nxb. Thanh niên, tr. 35

⁹ Phạm Thế Anh (2007), *Hướng dẫn đầu tư trên thị trường chứng khoán*, sđd, tr. 35

¹⁰ Khoản 1 Điều 108 của Luật Chứng khoán năm 2019

¹¹ Khoản 2 Điều 99 của Luật Chứng khoán năm 2019

¹² Khoản 39 Điều 4 của Luật Chứng khoán năm 2019

¹³ Lê Thị Thu Thủy (Chủ biên, 2015), *Giáo trình pháp luật về thị trường chứng khoán*, sđd, tr. 266

“công ty đầu tư chứng khoán là công ty được thành lập từ vốn góp của các nhà đầu tư và sử dụng số vốn góp đó để đầu tư chủ yếu vào chứng khoán nhằm tìm kiếm lợi nhuận”¹⁴. Tuy nhiên, khác với quỹ đầu tư chứng khoán, “công ty đầu tư chứng khoán là tổ chức có tư cách pháp nhân, có tổ chức bộ máy hoàn chỉnh trong khi đó, quỹ đầu tư chứng khoán không có tư cách pháp nhân mà chỉ đơn giản là một lượng tiền”¹⁵. Với đặc thù của quỹ mở, vốn của quỹ này thường biến động theo từng ngày giao dịch, bởi lẽ, hành vi bán lại chứng chỉ quỹ của nhà đầu tư cho quỹ xác định theo các giá trị khác nhau trong từng ngày giao dịch nên có thể làm cho vốn của quỹ thay đổi liên tục. Về nguyên tắc, “các giao dịch mua bán chứng chỉ quỹ được thực hiện trực tiếp với công ty quản lý quỹ và các chứng chỉ quỹ không được niêm yết trên thị trường chứng khoán”¹⁶.

(ii) *Quỹ đóng* (quỹ này còn có tên là quỹ giao dịch trên thị trường quỹ hoặc qua quầy - OTC¹⁷) là quỹ đại chúng mà chứng chỉ quỹ đã chào bán ra công chúng không được mua lại theo yêu cầu của nhà đầu tư¹⁸. Như vậy, sự khác biệt cơ bản và rất quan trọng giữa quỹ mở và quỹ đóng là việc chứng chỉ quỹ có được mua lại hoặc không được mua lại theo yêu cầu của nhà đầu tư. Do đó, việc các nhà đầu tư lựa chọn quỹ mở ít nhiều mang lại những lợi thế nhất định so với việc tham gia quỹ đóng. Trên thực tế, hiện nay, phần lớn các quỹ đại chúng “là các quỹ mô hình quỹ

mở”¹⁹. Mặc dù vậy, “nhà đầu tư có thể bán lại chứng chỉ quỹ đầu tư trên thị trường thứ cấp”²⁰.

* Về quỹ thành viên

Đây là quỹ đầu tư chứng khoán có số lượng thành viên tham gia góp vốn từ tối thiểu 02 đến tối đa 99 thành viên và chỉ bao gồm thành viên là nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp²¹. So với quy định về quỹ thành viên của Luật Chứng khoán năm 2006 (sửa đổi, bổ sung năm 2010), quy định của Luật Chứng khoán năm 2019 đã có sự thay đổi rất quan trọng khi nâng mức giới hạn số lượng thành viên tối đa của quỹ từ 30 pháp nhân ban đầu lên thành 99 nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp. Mặt khác, Luật Chứng khoán năm 2019 cũng đã bỏ yêu cầu thành viên góp vốn vào quỹ thành viên chỉ có thể bao gồm thành viên là tổ chức (pháp nhân)²² nên vì vậy, các cá nhân (thể nhân)²³ có đủ điều kiện để được xác định là nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp đều có thể được tham gia đầu tư vào quỹ thành viên. Tuy nhiên, việc giới hạn số lượng thành viên tối đa của quỹ thành viên trong Luật Chứng khoán năm 2019 thì vẫn cần tiếp tục xem xét, bàn luận, vì chưa phù hợp với thực tiễn hoạt động kinh doanh trên thị trường chứng khoán Việt Nam hiện nay. Việc thành lập, quản lý, điều hành quỹ thành viên tương tự như quỹ đại chúng và đều do công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán thực hiện²⁴.

¹⁴ Trường Đại học Luật Hà Nội (2012), *Giáo trình Luật Chứng khoán*, sđd, tr. 259

¹⁵ Trường Đại học Luật Hà Nội (2012), *Giáo trình Luật Chứng khoán*, sđd, tr. 260

¹⁶ Nguyễn Văn Tuyển (Chủ biên, 2008), *Giáo trình Luật Chứng khoán*, sđd, tr. 33

¹⁷ Phạm Thế Anh (2007), *Hướng dẫn đầu tư trên thị trường chứng khoán*, sđd, tr. 40

¹⁸ Khoản 40 Điều 4 của Luật Chứng khoán năm 2019

¹⁹ Phạm Thế Anh (2007), *Hướng dẫn đầu tư trên thị trường chứng khoán*, sđd, tr. 39

²⁰ Lê Thị Thu Thủy (Chủ biên, 2015), *Giáo trình pháp luật về thị trường chứng khoán*, sđd, tr. 266

²¹ Khoản 41 Điều 4 của Luật Chứng khoán năm 2019

²² Điểm b khoản 2 Điều 95 của Luật Chứng khoán năm 2006 (sửa đổi, bổ sung năm 2010)

²³ Các điểm c, d và đ Điều 11 của Luật Chứng khoán năm 2019

²⁴ Khoản 1 và khoản 2 Điều 100 của Luật Chứng khoán năm 2019

Ngoài ra, liên quan đến các hoạt động thành lập, quản lý, điều hành của các loại hình quỹ đầu tư chứng khoán và công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán thì không thể không nói tới vai trò và mức độ tham gia của ngân hàng giám sát. Về bản chất, “ngân hàng giám sát là ngân hàng thương mại” và có chức năng “thực hiện việc giám sát các hoạt động của công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán trong phạm vi liên quan tới quỹ đại chúng”²⁵. Thông thường ngân hàng giám sát tham gia ngay từ khi các quỹ đầu tư chứng khoán chuẩn bị được thành lập trên cơ sở phối hợp và giám sát đối với công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán. Tuy nhiên, điều này làm cho quyền lợi của ngân hàng giám sát và công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán dường như gắn bó mật thiết và rất chặt chẽ với nhau. Đây cũng là vấn đề cần phải xem xét thêm, vì để đảm bảo sự độc lập, vô tư, khách quan trong hoạt động giám sát quỹ đầu tư chứng khoán của ngân hàng giám sát.

Bên cạnh đó, trên thị trường chứng khoán còn có một số loại quỹ khác như quỹ hỗ trợ thanh toán và quỹ bù trừ²⁶. Mặc dù vậy, cả hai loại quỹ này đều không phải là quỹ đầu tư chứng khoán. Bởi lẽ, chúng được thành lập và hoạt động chủ yếu nhằm thực hiện một số mục tiêu như để thanh toán thay cho các thành viên lưu ký khi các thành viên này tạm thời mất khả năng thanh toán các giao dịch chứng khoán hay với mục đích bồi thường thiệt hại. Ngoài ra, thị trường chứng khoán Việt Nam còn tồn tại những mô hình quỹ như quỹ hoán đổi danh mục (là quỹ mở hình thành từ việc tiếp nhận, hoán đổi danh mục

chứng khoán cơ cấu lấy chứng chỉ quỹ); quỹ đầu tư bất động sản (là quỹ đầu tư chứng khoán được đầu tư chủ yếu vào bất động sản và chứng khoán của tổ chức phát hành là tổ chức kinh doanh bất động sản)²⁷.

Tóm lại, “quỹ đầu tư chứng khoán là một tổ chức đầu tư chuyên nghiệp hình thành từ vốn góp của nhà đầu tư”²⁸ và khá phù hợp với các nhà đầu tư tại Việt Nam. Mặt khác, thị trường quỹ đầu tư chứng khoán tại Việt Nam cũng đã bắt đầu phát triển tương đối đa dạng với nhiều loại quỹ khác nhau. Chính vì vậy, pháp luật chứng khoán cần có sự điều chỉnh phù hợp để các loại hình quỹ đầu tư chứng khoán vừa có thể phát triển nhanh chóng, mạnh mẽ nhưng vẫn phải đảm bảo sự an toàn cho các nhà đầu tư và thị trường chứng khoán Việt Nam.

3. Một số kiến nghị hoàn thiện quy định pháp luật về quỹ đầu tư chứng khoán

Có thể khẳng định, nếu biết khai thác và phát huy các ưu thế của quỹ đầu tư chứng khoán thì có thể huy động thêm được những nguồn vốn rất lớn cho thị trường chứng khoán. Tuy nhiên, muốn làm được điều này thì trước hết, hệ thống quy định pháp luật điều chỉnh về loại hình quỹ đầu tư chứng khoán phải thực sự hoàn thiện và khắc phục được các hạn chế, bất cập. Từ đó, nhóm tác giả cho rằng, để loại hình quỹ đầu tư chứng khoán ngày càng hiệu quả, an toàn và bảo vệ quyền, lợi ích hợp pháp cho các nhà đầu tư thì cần xem xét các giải pháp như sau:

Thứ nhất, cần cho phép Đại hội nhà đầu tư quỹ đầu tư chứng khoán (ĐHNĐTQĐTCK) có quyền quyết định

²⁵ Điều 116 của Luật Chứng khoán năm 2019

²⁶ Điều 66 và Điều 67 của Luật Chứng khoán năm 2019

²⁷ Khoản 42 và khoản 43 của Điều 4, Luật Chứng khoán năm 2019

²⁸ Nguyễn Văn Tuyển (Chủ biên, 2008), *Giáo trình Luật Chứng khoán*, sđd, tr. 32

việc lựa chọn ngân hàng giám sát để giám sát hoạt động của công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán

Căn cứ khoản 1 Điều 102 của Luật Chứng khoán năm 2019 thì ĐHNĐTQĐTCK bao gồm tất cả các nhà đầu tư và là cơ quan quyết định cao nhất của quỹ đầu tư chứng khoán. Hay có thể ví von ĐHNĐTQĐTCK giống như Đại hội đồng cổ đông của công ty cổ phần. Mặc dù vậy, đây lại không phải là cơ quan hoạt động thường xuyên mà công việc quản lý, điều hành quỹ đầu tư chứng khoán thuộc về công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán. Về nguyên tắc, ĐHNĐTQĐTCK có quyền quyết định thay đổi công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán và quyết định thay đổi ngân hàng giám sát, thế nhưng, ngay khi mới bắt đầu thành lập quỹ đầu tư chứng khoán thì công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán thường đã tự lựa chọn các ngân hàng giám sát để thực hiện chức năng giám sát hoạt động của công ty này. Do đó, trên thực tế, thông thường, nếu ĐHNĐTQĐTCK phát hiện sự bất ổn thì mới quyết định thay đổi ngân hàng giám sát. Biết được điều này nên công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán thường chỉ lựa chọn các ngân hàng giám sát đã có mối quan hệ làm ăn gần gũi, thân quen để cùng trở thành “ê kíp” cho dễ phối hợp làm việc. Tất nhiên, không thể tránh được việc giữa hai tổ chức này luôn có sự nhường nhịn và giúp đỡ để cùng có lợi cho cả đôi bên. Tuy vậy, điều này lại có thể gây ảnh hưởng nghiêm trọng đến quyền, lợi ích hợp pháp cho các nhà đầu tư của quỹ đầu tư chứng khoán nếu công ty quản lý quỹ đầu tư và ngân hàng giám sát cố tình thông đồng để gian lận, tư lợi. Trong các trường hợp này, ngân hàng giám sát không khác gì cánh tay nối dài của công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán. Nói cách khác, việc hai tổ chức này bắt tay hợp tác có thể làm giảm đi tính độc lập, khách

quan, vô tư và sự hiệu quả trong hoạt động giám sát của ngân hàng giám sát đối với công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán. Cho dù ĐHNĐTQĐTCK có quyền quyết định thay đổi ngân hàng giám sát thế nhưng, quyền và lợi ích hợp pháp của các nhà đầu tư ít nhiều đã bị ảnh hưởng và việc thay đổi thường khá rắc rối, phức tạp, vì bắt buộc phải trải qua nhiều thủ tục rườm rà. Từ đó, theo nhóm tác giả, cần sửa đổi lại quy định hiện nay theo hướng quy định ĐHNĐTQĐTCK phải quyết định ngân hàng giám sát để đảm bảo tính độc lập, khách quan đối với việc giám sát hoạt động của công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán. Trong mọi trường hợp, công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán đều không có quyền lựa chọn hay thậm chí giới thiệu ngân hàng giám sát. Có như vậy, hoạt động của hai cơ quan này mới đảm bảo sự độc lập, khách quan, vô tư và hiệu quả giám sát mới được nâng cao, rõ ràng, minh bạch.

Thứ hai, cần bỏ quy định khống chế số lượng thành viên tối đa của loại hình quỹ thành viên

Theo quy định hiện nay²⁹, quỹ thành viên phải đáp ứng yêu cầu có từ 02 đến 99 thành viên góp vốn và các thành viên góp vốn đều phải là các nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp. Tuy nhiên, nhóm tác giả cho rằng, quy định này chưa thật sự hợp lý và phù hợp với thực tiễn kinh doanh chứng khoán tại Việt Nam hiện nay. Điều này là bởi, so với Luật Chứng khoán năm 2006 (sửa đổi, bổ sung năm 2010), đối tượng được xác định là nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp đã được mở rộng thêm khá nhiều. Nếu như trước đây nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp chỉ có thể là các ngân hàng thương mại, công ty tài chính, công ty cho thuê tài chính, tổ

²⁹ Điểm b, khoản 2, Điều 113 của Luật Chứng khoán năm 2019.

chức kinh doanh bảo hiểm, tổ chức kinh doanh chứng khoán thì hiện nay còn bao gồm công ty có vốn điều lệ đã góp đạt trên 100 tỷ, người có chứng chỉ hành nghề chứng khoán, cá nhân có thu nhập chịu thuế năm gần nhất tối thiểu 01 tỷ và cá nhân nắm giữ danh mục chứng khoán có giá trị tối thiểu 02 tỷ đồng tại thời điểm được xác định là nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp...³⁰ Do đó, về nguyên tắc, những chủ thể cá nhân này đều có quyền tham gia góp vốn vào quỹ thành viên. Vì thế, số lượng thành viên của quỹ thành viên có thể rất lớn và không thể biết khi nào các thành viên này chuyển nhượng một phần hoặc toàn bộ phần vốn góp của họ... Nên quy định theo hướng khống chế số lượng thành viên tối đa của quỹ có thể gây những khó khăn, phức tạp cho quỹ và làm cản trở sự mở rộng và phát triển của quỹ. Có thể dụng ý của nhà làm luật là muốn tránh trường hợp có những quỹ sẽ có quá đông thành viên tham gia và gây ra tình trạng xuất hiện những “ông trùm” trên thị trường chứng khoán. Tuy nhiên, ngay như với quy định của Luật Chứng khoán năm 2006 (sửa đổi, bổ sung năm 2010) thì tối đa quỹ chỉ có 30 thành viên và đều phải là pháp nhân. Vậy giả thiết chỉ tối đa 30 pháp nhân nhưng nếu tất cả thành viên đều là những công ty có giá trị vốn hóa rất lớn trên thị trường chứng khoán thì sự liên kết dù chỉ 30 thành viên cũng đã quá đủ để gây ra sự ảnh hưởng, tác động mạnh mẽ lên toàn bộ thị trường chứng khoán. Minh chứng như nhóm VN30 chỉ bao gồm 30 công ty niêm yết nhưng “chiếm đến 80% tổng giá trị vốn hóa thị trường và 60% tổng giá trị giao dịch toàn thị trường”³¹. Từ đó, nhóm tác

³⁰ Khoản 11, Điều 6 của Luật Chứng khoán năm 2006 (sửa đổi, bổ sung năm 2010) và Điều 11 của Luật Chứng khoán năm 2019.

³¹ Báo điện tử Bitcoin Vietnam News (2021), *Chỉ số VN30 là gì? Danh sách 30 công ty hàng đầu tại Việt Nam*.

giả cho rằng, nên bỏ quy định số lượng thành viên tối đa của quỹ thành viên. Điều này sẽ giúp cho quỹ thành viên dễ dàng thu hút và mời gọi thành viên tham gia. Hơn nữa, một nguyên lý hoạt động đối với loại hình quỹ tương hỗ đó chính là, “sẽ đóng cửa đối với các nhà đầu tư mới khi quỹ đó đã phát triển quá lớn để có thể quản lý một cách hiệu quả”³². Do vậy, nên cho phép quỹ thành viên được tự do điều chỉnh số lượng thành viên tham gia thì sẽ phù hợp và hiệu quả hơn./.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Phạm Thế Anh (2007), *Hướng dẫn đầu tư trên thị trường chứng khoán*, Nxb. Thanh niên;
2. Báo điện tử Bitcoin Vietnam News (2021), *Chỉ số VN30 là gì? Danh sách 30 công ty hàng đầu tại Việt Nam*, nguồn truy cập: <https://bitcoinvietnamnews.com/vn30-la-gi>;
3. Nguyễn Vinh Hưng (2019), *Các loại hình chứng khoán phái sinh*, Tạp chí Nghiên cứu lập pháp, số 08;
4. Nguyễn Vinh Hưng (2019), *Vai trò của chứng khoán phái sinh đối với thị trường chứng khoán Việt Nam*, Dân chủ và Pháp luật, số 12;
5. Nguyễn Vinh Hưng (2021), *Giải pháp nhằm bảo đảm an toàn, ổn định trong hoạt động của công ty chứng khoán*, Tạp chí Quản lý Nhà nước, số 7;
6. Luật Chứng khoán năm 2006 (sửa đổi, bổ sung năm 2010);
7. Luật Chứng khoán năm 2019;
8. Lê Thị Thu Thủy (Chủ biên, 2015), *Giáo trình pháp luật về thị trường chứng khoán*, Nxb. Đại học Quốc gia Hà Nội;
9. Nguyễn Văn Tuyển (Chủ biên, 2008), *Giáo trình Luật Chứng khoán*, Nxb. Giáo dục;
10. Trường Đại học Luật Hà Nội (2012), *Giáo trình Luật Chứng khoán*, Nxb. Công an nhân dân.

Nguồn truy cập: <https://bitcoinvietnamnews.com/vn30-la-gi>

³² Phạm Thế Anh (2007), *Hướng dẫn đầu tư trên thị trường chứng khoán*, sđd, tr. 39