

**Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam**

**Ủy ban Chứng khoán Nhà nước**

**“Nâng cao Năng lực về Cải thiện Tính  
Công bằng và Minh bạch của Thị  
trường Cổ phiếu Việt Nam  
tại nước Cộng hòa Xã hội Chủ nghĩa  
Việt Nam”**

**Báo cáo Hoàn thành Dự án**

**Tháng Tư 2023**

**Cơ quan Hợp tác Quốc tế Nhật Bản (JICA)**

**Daiwa Institute of Research Ltd.**

<b>GP</b>
<b>JR</b>
<b>23-014</b>

## **Báo cáo Hoàn thành Dự án**

**Tên Dự án: “Nâng cao Năng lực về Cải thiện Tính Công bằng và Minh bạch của Thi trường Cổ phiếu Việt Nam”.**

---

**Ho tên: Phạm Hồng Sơn**

**Vi trí: Giám đốc Dự án**

**Ho tên: Kojima Kazunobu**

**Vi trí: Tư vấn trưởng**

**Ngày trình: 28/4/2023**

<b>Mục lục</b>
----------------

<b>Tóm tắt</b>	<b>5</b>
----------------	----------

<b>I. Thông tin Cơ bản của Dự án</b>	<b>11</b>
--------------------------------------	-----------

1. Quốc gia
2. Tên Dự án
3. Thời gian Thực hiện Dự án (Kế hoạch và Thực tế)
4. Bối cảnh (từ Biên bản Thảo luận (R/D))
5. Mục tiêu Tổng thể và Mục đích (từ Biên bản Thảo luận (R/D))
6. Cơ quan Thực hiện

<b>II. Kết quả của Dự án</b>	<b>14</b>
------------------------------	-----------

1. Kết quả của Dự án
  - 1-1 Đầu vào của phía Nhật Bản (Kế hoạch và Thực tế)
  - 1-2 Đầu vào của phía Việt Nam (Kế hoạch và Thực tế)
  - 1-3 Hoạt động (Kế hoạch và Thực tế)
2. Thành quả của Dự án
  - 2-1 Đầu ra và chỉ số  
(Giá trị mục tiêu và giá trị đạt được tại thời điểm hoàn thành)
  - 2-2 Mục đích Dự án và chỉ số  
(Giá trị mục tiêu và giá trị đạt được tại thời điểm hoàn thành)
3. Lịch sử Điều chỉnh PDM
4. Nội dung khác
  - 4-1 Kết quả Khảo sát từ góc độ Môi trường và Xã hội (nếu có)
  - 4-2 Kết quả Khảo sát từ góc độ Giới/Kiến tạo Hoà bình/Xoá nghèo (nếu có)

<b>III. Kết quả Rà soát Chung</b>	<b>31</b>
-----------------------------------	-----------

1. Kết quả Rà soát dựa trên Tiêu chí Đánh giá DAC
2. Các Yếu tố Chính Ảnh hưởng đến việc Thực hiện và Kết quả
3. Đánh giá kết quả của Quản lý Rủi ro
4. Bài học thu được

#### **IV. Để đạt được các Mục tiêu Tổng thể sau khi Dự án Hoàn thành**

**43**

- 1. Triển vọng đạt được Mục tiêu Tổng thể**
- 2. Kế hoạch Hoạt động và Cơ cấu Thực hiện của phía Việt Nam để đạt được Mục tiêu Tổng thể**
- 3. Khuyến nghị của phía Việt Nam**
- 4. Kế hoạch Theo dõi từ khi kết thúc Dự án đến Đánh giá Hậu kỳ**

#### **Phụ lục**

**48**

**PHỤ LỤC 1: Kết quả của Dự án**

**PHỤ LỤC 2: Danh sách Sản phẩm ngoài Tài liệu Tập huấn**

**PHỤ LỤC 3: PDM (Các phiên bản của PDM)**

#### **Tài liệu đính kèm: Bản photo Các Sản phẩm Chính do Dự án xây dựng**

- 1\_ Rà soát Dự án và Khuyến nghị cho Thách thức Tiếp theo (Một tài liệu do Nhóm Tư vấn chuẩn bị cho hội thảo ngày 21/3/2023)  
(Tiếng Việt, Nhật, Anh)**

## Danh sách Viết tắt

ASEAN	Hiệp hội các Quốc gia Đông Nam Á
C/P	Đối tác
HNX	Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội
HOSE	Sở Giao dịch Chứng khoán TP.HCM
IOSCO	Tổ chức Quốc tế của các Ủy ban Chứng khoán
IPO	Chào bán Lần đầu ra Công chúng
JCC	Ủy ban Điều phối chung
JICA	Cơ quan Hợp tác Quốc tế Nhật Bản
JPX	Tập đoàn Sở giao dịch Chứng khoán Nhật Bản
JSDA	Hiệp hội Ngành Chứng khoán Nhật Bản
MOF	Bộ Tài chính
NTCI	NTC Quốc tế
R/D	Biên bản Thảo luận
SE	Sở giao dịch
SESC	Ủy ban Giám sát Chứng khoán và Giao dịch
SOE	Doanh nghiệp Nhà nước
SRO	Tổ chức Tự quản
SSC	Ủy ban Chứng khoán Nhà nước
UPCoM	Thị trường Công ty Đại chúng Chưa Niêm yết
VBF	Diễn đàn Kinh doanh Việt Nam
VIOD	Viện Thành viên Hội đồng Quản trị Việt Nam
VNX	Sở Giao dịch Chứng khoán Việt Nam
VSDCC	Tổng Công ty Lưu ký và Bù trừ Chứng khoán Việt Nam

## Tóm tắt

### ● **Bối cảnh của Dự án**

- Thị trường chứng khoán Việt Nam đạt được sự phát triển nhanh chóng, đặc biệt về quy mô do thực hiện thành công “Chiến lược Phát triển Thị trường Chứng khoán Việt Nam 2011-2020”. Tính đến cuối năm 2018, qui mô vốn hóa thị trường của các công ty niêm yết là khoảng 3.069 nghìn tỷ đồng (xấp xỉ 17 nghìn tỷ JPY, HOSE: 15 nghìn tỷ JPY, HNX: 2 nghìn tỷ JPY) và số lượng công ty niêm yết là 749 (HOSE: 373, HNX: 376). Ngoài ra, thị trường UPCoM (do HNX vận hành) với khoảng 800 doanh nghiệp đăng ký cũng mở rộng nhanh chóng.
- Dự án diễn ra trong bối cảnh có sự gia tăng đáng kể những vụ việc giao dịch không công bằng, vi phạm pháp luật trên thị trường chứng khoán, cũng như hoạt động công bố thông tin và ý thức bảo vệ nhà đầu tư của các công ty niêm yết/đại chúng còn thấp.
- Chính phủ Việt Nam đề nghị Nhật Bản hỗ trợ kỹ thuật để thúc đẩy hơn nữa tăng trưởng kinh tế và tư nhân hóa doanh nghiệp nhà nước thông qua phát triển thị trường chứng khoán. Và vào tháng 11 năm 2018, hai chính phủ đã đạt được một thỏa thuận về việc thực hiện dự án này.
- Ngoài những điểm nêu trên, có thể coi việc Việt Nam đang trong quá trình sửa đổi Luật Chứng khoán vào năm 2018 cũng như lên kế hoạch tích hợp HOSE và HNX cũng là bối cảnh của dự án này.

### ● **Mục tiêu Tổng thể và Mục đích của Dự án**

- Mục tiêu Tổng thể (sẽ đạt được sau 3 năm hoàn thành dự án)
  - ◇ Tính công bằng và minh bạch của thị trường chứng khoán Việt Nam được cải thiện
    - Mục tiêu Tổng thể tập trung vào tính công bằng và minh bạch của thị trường “cổ phiếu” Việt Nam.
- Mục đích của Dự án
  - ◇ Năng lực của SSC và các Sở giao dịch chứng khoán (SE) trong việc thực hiện các giải pháp nhằm nâng cao tính công bằng, minh bạch của thị trường chứng khoán Việt Nam được tăng cường.

### ● **Kết quả Dự kiến và những Vấn đề Chính Giá định**

- Đầu ra 1: Xây dựng năng lực giám sát thị trường

- ✧ Nghiên cứu và có biện pháp phòng ngừa hiệu quả các giao dịch không công bằng như thao túng thị trường, giao dịch nội gián
- Đầu ra 2: Xây dựng năng lực giám sát các định chế trung gian của thị trường chứng khoán
  - ✧ Các công ty chứng khoán có nghiệp vụ và tài chính lành mạnh, quản lý tài sản của khách hàng một cách phù hợp
- Đầu ra 3: Xây dựng năng lực quản lý niêm yết và chào bán cổ phần ra công chúng
  - ✧ Nâng cấp quy chế niêm yết và quản trị công ty niêm yết, áp dụng phương pháp dựng sổ trong hoạt động chào bán ra công chúng theo Luật Chứng khoán mới
- Đầu ra 4: Nâng cao nhận thức bảo vệ nhà đầu tư của các công ty niêm yết/đại chúng tại Việt Nam
  - ✧ Nâng cấp năng lực quản trị công ty, công bố thông tin và quan hệ nhà đầu tư của doanh nghiệp niêm yết...

- **Kế hoạch Thực hiện Dự án Ban đầu (4/2019 - 3/2022)**

- Khảo sát Cơ sở (4/2019 – 5/2019)
- Xây dựng Năng lực (7/2019 trở đi)
- Thực hiện (2021)

- **Gia hạn Dự án**

- Tháng 9/2021, SSC và JICA thống nhất gia hạn dự án thêm 1 năm vì các lý do sau:
  - ✧ Cần hỗ trợ bổ sung do việc triển khai Luật Chứng khoán mới vào năm 2021 và việc thành lập Sở Giao dịch Chứng khoán Việt Nam (VNX)
  - ✧ Do tác động của dịch COVID-19, các chương trình tập huấn tại Nhật Bản không thể triển khai từ tháng 2/2020 (đến tháng 8/2022)

- **Tác động của COVID-19**

- Tất cả các hoạt động của dự án đã được thực hiện trực tuyến từ tháng 3/2020 đến tháng 7/2022
- Mặc dù có khía cạnh tiêu cực là không thể thực hiện các chương trình gặp mặt trực tiếp, nhưng cũng có khía cạnh tích cực là có thể mời được

nhều chuyên gia và cán bộ có kinh nghiệm của Nhật Bản, những người bình thường khó sang trực tiếp Việt Nam, đứng ra làm giảng viên.

- Vào tháng 10/2021, cơ chế tư vấn trực tuyến “Bàn Tư vấn JICA” (JICA Consultation Desk) đã được thiết lập để thúc đẩy việc trao đổi và thảo luận tương tác liền mạch giữa C/P và Chuyên gia tư vấn.

- **Sơ lược về các Hoạt động Thực tế của Dự án từ tháng 3/2019 – 3/2023**

- Năm thứ 1 (3/2019 – 4/2020)

- ✧ Khảo sát Cơ sở và xây dựng Báo cáo Cơ sở (4-9/2019)
- ✧ Hội thảo Khởi động (6/2019, Hà Nội)
- ✧ 7 chương trình tập huấn (11/2019 - 2/2020)
- ✧ 1 chương trình tập huấn tại Nhật Bản cho Đầu ra 3 (1/2020)
- ✧ Tư vấn soạn thảo Nghị định/Thông tư (12/2019-)

- Năm thứ 2 (5/2020 – 4/2021)

- ✧ Tư vấn soạn thảo Nghị định/Thông tư (-10/2020)
- ✧ Tập huấn trực tuyến cho từng Đầu ra 1, 2, 3, 4 (14 chương trình, 11/2020 – 3/2021)
- ✧ Nghiên cứu và Xây dựng báo cáo về JPX (1-4/2021)

- Năm thứ 3 (5/2021 – 3/2022)

- ✧ Tập huấn trực tuyến cho Đầu ra 1, 2, 3, 4 (7 chương trình, 5/2021-3/2022)
- ✧ Đối thoại chiến lược và thảo luận chính sách với sự tham gia của Cơ quan Dịch vụ Tài chính Nhật Bản (6/2021)
- ✧ Hội thảo qui mô lớn kéo dài 2 ngày cho các công ty Việt Nam về công bố thông tin và IR (9/2021, 564 công ty tham gia)
- ✧ Tư vấn phát triển một cuốn sổ tay về giám sát thị trường
- ✧ Đánh giá dựa trên các Nguyên tắc và Mục tiêu của IOSCO cho thời điểm 2019 (liên quan đến PDM)

- Năm thứ 4 (4/2022 – 3/2023)

- ✧ Xây dựng tài liệu Tổng kết cho từng Đầu ra/chủ đề
- ✧ Các chương trình tập huấn Tổng kết trực tuyến cho Đầu ra 1, 2, 3, 4 (6 chương trình)
- ✧ 3 chương trình tập huấn tại Nhật Bản (mỗi chương trình khoảng 1 tuần, Đầu ra 1/2, Đầu ra 3/4, đoàn Cấp cao)
- ✧ Đánh giá Cuối kỳ dựa trên các Nguyên tắc và Mục tiêu của IOSCO (liên quan đến PDM)



- ✧ Hội thảo Kết thúc Dự án (3/2023)
- ✧ Xây dựng và nộp Báo cáo Hoàn thành Dự án (3/2023)

- **Đánh giá Dự án dựa trên Mục tiêu Dự án và Kết quả Dự kiến**

- **Lĩnh hội kiến thức và bí quyết (know-how)**

- ✧ Mức độ đạt được vượt xa một cách đáng kể kỳ vọng ban đầu với 1) sự tham gia linh hoạt vào các khóa tập huấn trực tuyến của các chuyên gia bên ngoài từ FSA, SESC, JPX và JSDA và 2) các chương trình và tài liệu tập huấn “Tổng kết” bổ sung trong Năm Dự án thứ 4.

- **Nâng cao năng lực thực tiễn**

- ✧ Do Luật Chứng khoán mới và việc thành lập VNX mang đến những thay đổi trong khung pháp lý thị trường và các vụ việc xảy ra vào năm 2022 như thao túng thị trường và phát hành sai luật trái phiếu doanh nghiệp đã tác động đáng kể đến các hoạt động điều tiết trên thị trường chứng khoán Việt Nam, việc ứng dụng những kiến thức và bí quyết được cung cấp trong dự án đã bị trì hoãn và dự kiến sẽ được tiếp tục trong giai đoạn phát triển tiếp theo của dự án.

- **Xem xét và Khuyến nghị cho Thị trường Chứng khoán Việt Nam**

- **Xem xét dựa trên kết quả dự án**

- ✧ Xem xét khả năng mở rộng và phát triển của thị trường Việt Nam, dường như đã đến lúc bắt đầu sử dụng các tổ chức tự quản (SRO) trong việc tăng cường hoạt động quản lý theo qui chế trên thị trường và trong ngành chứng khoán.
- ✧ Để nâng cao tính công bằng, minh bạch, điều quan trọng không chỉ là theo dõi, giám sát thị trường và các công ty chứng khoán, mà còn phải nâng cao chất lượng của các công ty niêm yết và các bên tham gia thị trường.

- **Khuyến nghị về chính sách và biện pháp**

- ✧ **Nâng cao khả năng quản lý thị trường chứng khoán và các hoạt động quản lý theo qui chế trong ngành thông qua việc sử dụng các tổ chức tự quản (SRO) nhằm nâng cao hơn nữa tính công bằng và minh bạch.**
  - Xem xét khả năng mở rộng và phát triển của thị trường Việt Nam, dường như đã đến lúc bắt đầu sử dụng các tổ chức tự quản

(SRO) hoặc bán tự quản (quasi-SROs) để tăng cường hoạt động quản lý theo qui chế trên thị trường và trong ngành chứng khoán.

- Một cơ cấu giám sát trong đó cơ quan quản lý chứng khoán giám sát các SRO đưa ra những quy tắc mà các công ty chứng khoán thành viên phải tuân theo sẽ nâng cao nhận thức về tuân thủ của các công ty chứng khoán cũng như các đại lý kinh doanh chứng khoán.
- Ở nhiều quốc gia, bao gồm cả Nhật Bản, các cơ quan quản lý chứng khoán tìm cách nâng cao hiệu quả và tính lành mạnh của thị trường chứng khoán (bao gồm cả việc ngăn chặn giao dịch không công bằng) bằng cách giám sát các công ty chứng khoán và thị trường thông qua SRO, từ đó nâng cao hiệu quả và tính linh hoạt của các hoạt động quản lý theo qui chế và tăng cường bảo vệ nhà đầu tư.

✧ Giới thiệu phương thức thẩm định niêm yết định tính cũng như tăng cường năng lực của các công ty chứng khoán trong việc chuẩn bị và thực hiện chào bán ra công chúng thông qua “bảo lãnh phát hành” (underwriting) và “dựng sổ” (book building) để nâng cao chất lượng của hoạt động chào bán ra công chúng và chất lượng của các công ty niêm yết.

- Để nâng cao tính công bằng và minh bạch, điều quan trọng là không chỉ là theo dõi, giám sát thị trường và các công ty chứng khoán, mà còn phải nâng cao chất lượng của các công ty niêm yết (bao gồm cả công ty nhà nước đã cổ phần hóa và thoái vốn nhà nước) và các bên tham gia thị trường.
- Thông qua việc giới thiệu phương thức thẩm định niêm yết theo tiêu chuẩn định tính và “thẩm định doanh nghiệp” (due diligence) khi bảo lãnh phát hành, “năng lực tuân thủ”, “năng lực công bố thông tin” và “chất lượng quản lý” của các công ty niêm yết sẽ được cải thiện một cách đáng kể.
- Việc chuyển đổi phương thức chào bán ra công chúng từ hình thức đấu giá sang hình thức bảo lãnh phát hành và dựng sổ được kỳ vọng sẽ nâng cao tỷ lệ thành công trong hoạt động chào bán cổ phiếu ra công chúng, tương tự như các quốc gia khác trong đó có Nhật Bản, tận dụng được lợi thế của công tác tiếp thị tới

nhều nhà đầu tư, bao gồm cả nhà đầu tư nước ngoài.

- ✧ Củng cố hệ thống và quy trình vận hành của các sở giao dịch chứng khoán và VSDCC để tăng cường các chức năng của thị trường
  - Để nâng cấp khả năng "thực thi giao dịch một cách thông suốt", "ghi nhận và truyền tải thông tin giao dịch thị trường một cách đáng tin cậy", "quản lý người tham gia giao dịch" và "quản lý cổ đông", Việt Nam đang kỳ vọng vào các biện pháp tập trung củng cố hệ thống và các qui trình vận hành của các sở giao dịch chứng khoán và Tổng công ty Lưu ký Bù trừ Chứng khoán Việt Nam (VSDCC).
  
- ✧ Khuyến khích các nhà đầu tư tổ chức trong nước hấp thụ những tài sản tài chính đang có xu hướng gia tăng của các cá nhân Việt Nam
  - Kỳ vọng dòng tiền của các nhà đầu tư cá nhân vào thị trường thông qua các nhà đầu tư tổ chức sẽ thúc đẩy việc bảo vệ nhà đầu tư và tạo lập trật tự trên thị trường.

## **I. Thông tin Cơ bản của Dự án**

### **1. Quốc gia**

Cộng hoà Xã hội Chủ nghĩa Việt Nam

### **2. Tên Dự án**

Dự án Nâng cao Năng lực về Cải thiện Tính Công bằng và Minh bạch của Thị trường Cổ phiếu Việt Nam

### **3. Thời gian Thực hiện của Dự án (Kế hoạch và Thực tế)**

(Kế hoạch)

3 (ba) năm từ tháng 1/ 2019 (dự kiến)

(Thực tế)

Tháng 4/2019 – 3/2023

(Quyết định gia hạn)

Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam (SSC) và Cơ quan Hợp tác Quốc tế Nhật Bản (JICA) đã thống nhất gia hạn thời gian thực hiện dự án thêm 1 (một) năm vào tháng 9 năm 2021.

(Lý do gia hạn)

- Xét thấy đây là thời điểm quan trọng về chính sách, như việc ban hành Luật Chứng khoán mới vào năm 2019 (có hiệu lực vào năm 2021) và thành lập Sở Giao dịch Chứng khoán Việt Nam (VNX) vào năm 2021, vẫn cần tiếp tục hỗ trợ để triển khai luật mới và các quy định liên quan, đồng thời hỗ trợ SSC quản lý/giám sát thị trường chứng khoán cũng như VNX mới được thành lập để phù hợp với quá trình cải cách này.
- Do hạn chế đi lại dưới ảnh hưởng của dịch COVID-19, các hoạt động tại Việt Nam và Nhật Bản trước đó đã bị tạm hoãn.

### **4. Bối cảnh**

Trong giai đoạn từ năm 2010 đến nay, một số quy định pháp luật và chiến lược/Kế hoạch quan trọng đã được ban hành và trình Thủ tướng Chính phủ phê duyệt. Năm 2012, Quyết định số 252/QĐ-TTg của Thủ tướng Chính phủ về “Chiến lược phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam 2011-2020” được ban hành. Chiến lược đưa ra tầm nhìn dài hạn và rõ ràng về phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam; tăng quy mô thị trường (vốn hóa thị trường), nâng cao hiệu quả và sức cạnh tranh, tăng cường công tác giám sát và cuối cùng là tham gia vào thị trường ASEAN và quốc tế.

Việc tiến hành cổ phần hóa, thoái vốn doanh nghiệp nhà nước (SOE) một cách thông suốt là vấn đề cực kỳ quan trọng đối với sự phát triển của thị trường chứng khoán Việt Nam. Tuy nhiên, cho đến nay, có rất ít nhà đầu tư tổ chức, bao gồm cả nhà đầu tư nước ngoài, có thể tham gia vào hoạt động thoái vốn tại các SOE ở Việt Nam và đây được coi là một trong những nguyên nhân chính khiến tốc độ cổ phần hóa bị chậm trong những năm gần đây.

Trong tình hình đó, JICA được yêu cầu hỗ trợ để thị trường chứng khoán Việt Nam có thể phát triển theo chiến lược. Một số SOE lớn sắp cổ phần hóa trong thời gian tới, việc phát triển thị trường chứng khoán để hỗ trợ tăng trưởng bền vững của nền kinh tế trở thành một yêu cầu bức thiết.

## **5. Mục tiêu Tổng thể và Mục đích của Dự án**

(Mục tiêu Tổng thể)

Tính công bằng và minh bạch của thị trường chứng khoán Việt Nam được cải thiện.

Lưu ý: Mục tiêu Tổng thể tập trung vào tính công bằng và minh bạch của thị trường “cổ phiếu” Việt Nam.

(Mục đích của Dự án)

[Ban đầu]

Năng lực của SSC và các Sở giao dịch chứng khoán (SE) trong việc thực hiện các giải pháp cải thiện tính công bằng và minh bạch của thị trường chứng khoán Việt Nam được tăng cường.

Ghi chú: Các Sở giao dịch chứng khoán là Sở Giao dịch Chứng khoán TP.HCM (HOSE) và Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX).

[Sau khi điều chỉnh vào tháng 9/2021]

Năng lực của SSC, VNX, HOSE và HNX trong việc thực hiện các giải pháp cải thiện tính công bằng và minh bạch của thị trường chứng khoán Việt Nam được tăng cường.

## **6. Cơ quan Thực hiện**

(Cơ quan Thực hiện)

Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam (SSC)

(Nhóm Mục tiêu)

Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam (SSC)

Sở Giao dịch Chứng khoán TP.HCM (HOSE)

Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX)

Sở Giao dịch Chứng khoán Việt Nam (VNX) (\* được bổ sung vào tháng 9/2021)

## II. Kết quả của Dự án

### 1. Kết quả của Dự án

#### 1-1 Đầu vào của phía Nhật Bản (Kế hoạch và Thực tế)

##### (1) Con số đầu vào của phía Nhật Bản:

(Kế hoạch) 360 triệu yên Nhật Bản

(Thực tế) 389 triệu yên Nhật Bản (TBC)

##### (2) Phái cử Chuyên gia:

(Kế hoạch)

- Lên kế hoạch phái cử Chuyên gia về Giám sát Thị trường, Giám sát các Định chế Trung gian Thị trường, Điều kiện Niêm yết, IR và một điều phối viên tập huấn với con số đầu vào dự kiến là 90 “tháng lao động” (Man Month) cho 3 năm.

(Thực tế)

- Một nhóm chuyên gia/tư vấn đã tham gia từ tháng 3/2019 và bao gồm 12 (mười hai) thành viên: (i) Quản lý Dự án/Khung Pháp lý và Quy định của Thị trường Vốn, (ii) Phát triển Thị trường Vốn, (iii) Giám sát Thị trường 1, (iv) Giám sát Thị trường 2, (v) Giám sát các Định chế Trung gian Thị trường 1, (vi) Giám sát các Định chế Trung gian Thị trường 2, (vii) Giám sát các Định chế Trung gian Thị trường 3, (viii) Điều kiện Niêm yết 1, (ix) Điều kiện Niêm yết 2, (x) Quản lý Niêm yết, (xi) Trách nhiệm Bảo vệ Nhà đầu tư và (xii) Điều phối viên/Lập kế hoạch tập huấn.
- Đầu vào tổng cộng là 111,21 tháng lao động cho 4 năm (thời gian dự án được gia hạn thêm 1 năm) (cần xác nhận)
  - ✧ Khảo sát Cơ sở: 4 đợt Khảo sát Cơ sở tại Hà Nội và TP.HCM vào năm 2019 (mỗi đợt 2-3 tuần)
  - ✧ Chương trình Tập huấn: 34 đợt tiến hành chương trình tập huấn bao gồm cả các chương trình được thực hiện trực tuyến dưới ảnh hưởng của việc hạn chế đi lại do dịch COVID-19 từ tháng 2/2020
    - Phái cử trực tiếp: 8 đợt (khoảng một tuần mỗi đợt)
    - Thực hiện trực tuyến: 26 đợt (nửa ngày mỗi đợt)
  - ✧ Hội thảo dưới dạng Seminar/workshop:
    - 1 Hội thảo Khởi động vào tháng 6/ 2019 (Hà Nội)
    - 3 hội thảo trực tuyến
      - 2 hội thảo nhắm đến các công ty niêm yết/đại chúng của Việt Nam vào năm 2021

- 1 hội thảo về giám sát thị trường vào tháng 12/2022
- 1 buổi đối thoại chiến lược giữa cơ quan quản lý của Việt Nam và Nhật Bản và các sở giao dịch vào tháng 6/2021
- 1 Hội thảo Kết thúc vào tháng 3/2023 (Hà Nội)
- ✧ Tư vấn:
  - Tư vấn trực tuyến liên mạch 6 tháng cho SSC về việc soạn thảo các Nghị định và Thông tư mới vào năm 2020.
  - Tư vấn ban đầu dưới hình thức trực tuyến cho SSC về xây dựng sổ tay giám sát thị trường vào tháng 7/2021
  - Tư vấn liên mạch thông qua Bàn Tư vấn JICA (JCD) bắt đầu vào tháng 10/2021
- ✧ Giải thích về sự khác biệt giữa kế hoạch và kết quả thực tế:
  - Dự án được tiến hành trực tuyến từ tháng 2/2020 đến tháng 8/2022 do những khó khăn đi lại trong đại dịch toàn cầu COVID-19.
    - Đối với các chương trình tập huấn trực tuyến, Tư vấn đã mời tổng cộng khoảng 30 chuyên gia và cán bộ có kinh nghiệm của Cơ quan Dịch vụ Tài chính (FSA), Ủy ban Giám sát Chứng khoán và Giao dịch (SESC), Tập đoàn Sở Giao dịch Nhật Bản (JPX), Cơ quan Quy chế Giao dịch Nhật Bản (JPX-R) và Hiệp hội Ngành Chứng khoán Nhật Bản (JSDA) để cung cấp các bài giảng và tư vấn. Nếu các chương trình được thực hiện trực tiếp tại Việt Nam, rất khó để các chuyên gia này tham gia.

### (3) Tiếp nhận học viên tập huấn tại Japan/Nước thứ ba:

(Kế hoạch)

- Ban đầu lên kế hoạch tiếp nhận 10 người một năm để tập huấn liên quan đến Giám sát Thị trường, Giám sát các Định chế Trung gian Thị trường và các Điều kiện Niêm yết.

(Thực tế)

- Tiếp nhận học viên tập huấn trong các chương trình tập huấn tại Nhật Bản: 4 đợt, 61 người
  - ✧ Tập huấn về quản lý Niêm yết và chào bán ra công chúng tại Việt Nam vào tháng 1/2020: 16 học viên (SSC:6, HOSE:5, HNX:5)
  - ✧ Tập huấn Tổng kết về Giám sát Thị trường (Đầu ra 1) và Giám sát



các Công ty Chứng khoán (Đầu ra 2) vào tháng 8/2022: 20 học viên (SSC:10, VNX: HOSE:5, HNX:5)

- ✧ Khoá Tập huấn Nâng cao về Quản lý Niêm yết/Chào bán ra Công chúng (Đầu ra 3) và Nâng cao Ý thức Bảo vệ Nhà đầu tư (Đầu ra 4) vào tháng 11/2022: 15 học viên (SSC:9, VNX:1, HOSE:3, HNX:2)
- ✧ Đoàn cán bộ Cấp cao đối thoại với thị trường chứng khoán Nhật Bản vào tháng 1/2023: 10 học viên (SSC:7, VNX:1, HOSE:1, HNX:1)

(4) Cung cấp Thiết bị: Không.

(5) Chi phí hoạt động ngoài nước:

(Thực tế) 0.9 triệu JPY (tạm tính)

1-2 Đầu vào của phía Việt Nam (Kế hoạch và Thực tế)

(Kế hoạch)

1. Phân công nhân sự đối tác (Giám đốc Dự án, Chủ nhiệm Dự án, Điều phối viên, các thành viên tổ công tác)
2. Chi phí thường xuyên (ví dụ: chi phí đi lại cho hội thảo trong nước cho nhân viên đầu mối, thù lao và tiền lương làm thêm giờ (nếu có) cho nhân viên đầu mối và các chi phí khác mà JICA không gánh)
3. Không gian văn phòng làm việc cho tư vấn/chuyên gia Nhật Bản (nếu cần)
4. Cung cấp các thông tin cần thiết và có tác động đến dự án khi cần thiết (ví dụ: kế hoạch pháp lý liên quan, kế hoạch sáp nhập các sở giao dịch chứng khoán, v.v...)

(Thực tế)

1. Phân công về phía đối tác:

- Giám đốc Dự án: Phó Chủ tịch SSC
- Phó Giám đốc Dự án: Vụ trưởng, Vụ Hợp tác Quốc tế (ICD) của SSC
- Chủ nhiệm Dự án: Vụ phó, ICD của SSC
- Ban Quản lý Dự án (PMU) 14 người (SSC:12, HOSE:1, HNX:1)
  - ✧ Giám đốc Dự án
  - ✧ Phó Giám đốc Dự án
  - ✧ Chủ nhiệm Dự án
  - ✧ Điều phối viên Dự án: Chuyên viên, ICD, SSC
  - ✧ Kế toán Dự án: Chuyên viên, Vụ Tài vụ - Quản trị, SSC
  - ✧ Vụ phó, Vụ Giám sát Thị trường Chứng khoán, SSC

- ❖ Phó Thanh tra, Thanh tra, SSC
- ❖ Vụ phó, Vụ Giám sát Công ty Đại chúng, SSC
- ❖ Vụ phó, Vụ Quản lý Kinh doanh Chứng khoán, SSC
- ❖ Vụ trưởng, Vụ Quản lý các công ty Quản lý quỹ và Quỹ đầu tư chứng khoán, SSC
- ❖ Vụ phó, Vụ Phát triển Thị trường, SSC
- ❖ Vụ phó, Vụ Quản lý Chào bán Chứng khoán, SSC
- ❖ Phó Tổng Giám đốc, HOSE
- ❖ Phó Tổng Giám đốc, HNX
- Nhóm Làm việc 24 người (SSC:8, HOSE:9, HNX:7)
- 2. Cung cấp văn phòng: không
- 3. Các hạng mục khác được tài trợ bởi chính phủ đối tác: 145.175USD
- 4. Cung cấp thông tin:
  - SSC đã cung cấp các bản dự thảo Nghị định và Thông tư cho Tư vấn để nhận tư vấn vào tháng 6/2020.
  - SSC đã cung cấp Báo cáo Hoạt động vào Nửa đầu năm 2022 cho Tư vấn để tham khảo cho đánh giá dựa trên các Nguyên tắc của IOSCO.

### 1-3 Hoạt động (Kế hoạch và Thực tế)

#### (Kế hoạch)

- Đầu ra 1: Năng lực của SSC và các SE trong việc giám sát thị trường bao gồm cả thanh tra được tăng cường.
- Đầu ra 2: Năng lực của SSE và các SE trong việc giám sát các định chế trung gian thị trường để bảo vệ quyền lợi của khách hàng một cách công bằng nhằm đảm bảo sự lành mạnh của thị trường được tăng cường.
- Đầu ra 3: Năng lực của SSC và các SE trong quản lý niêm yết và quản lý chào bán ra công chúng thông qua yêu cầu áp dụng phương pháp Dựng sổ để đảm bảo chất lượng thị trường tốt hơn với các mã phù hợp được tăng cường.
- Đầu ra 4: Nhận thức về “trách nhiệm bảo vệ nhà đầu tư” của cấp quản lý thuộc từng nhóm tổ chức phát hành như công ty đã niêm yết, công ty đã đăng ký trên sàn UPCoM, công ty đã IPO và các bên liên quan được nâng cao.

#### (Thực tế)

- Không có thay đổi đáng kể trong các hoạt động đã được lên kế hoạch

trong tháng 11/2018.

➤ Đầu ra 1:

- ❖ 1-1 Phân tích sâu hơn về tình hình và thách thức hiện tại: Đã hoàn thành những phân tích ban đầu với cuộc Khảo sát Cơ sở vào năm 2019, và vẫn tiếp tục phân tích sau đó. Để chuẩn bị cho các chương trình tập huấn Tổng kết trong Năm Dự án thứ 4, các chuyên gia Tư vấn đã rà soát lại tình hình và những thách thức hiện tại.
- ❖ 1-2 Làm rõ các chủ đề nghiên cứu nhằm góp phần giải quyết các thách thức và xây dựng kế hoạch cho các chương trình tập huấn: Kế hoạch ban đầu được lên ngay sau cuộc Khảo sát Cơ sở và liên tục được cập nhật, bổ sung dựa trên việc khảo sát nhu cầu với phía Việt Nam tương ứng với những phát triển của thị trường Việt Nam và tiến độ dự án. Trong Năm thứ 4, các chuyên gia Tư vấn đã tiến hành chương trình tập huấn Tổng kết để rà soát và ứng dụng những kiến thức và bí quyết được cung cấp trong dự án cho sự phát triển của thị trường chứng khoán Việt Nam trong tương lai.
- ❖ 1-3 Nghiên cứu/tìm hiểu các quy định, cách thức sắp xếp và kiến thức thực tiễn của Nhật Bản và các quốc gia khác: Đã hoàn thành thông qua việc triển khai các chương trình tập huấn trực tuyến với sự hợp tác của FSA, SESC, JPX và JSDA.
- ❖ 1-4 Xây dựng các quy định pháp lý liên quan dựa trên kết quả của các hoạt động 1-1, 1-2: Đã hoàn thành vào cuối năm 2020 thông qua việc tư vấn cho SSC soạn thảo các Nghị định/Thông tư liên quan theo Luật Chứng khoán mới 2019 (ban hành tháng 1/2021).
- ❖ 1-5 Sửa đổi các quy định nội bộ và/hoặc sổ tay hướng dẫn liên quan, đổi mới cơ cấu tổ chức, v.v...: Chuyên gia Tư vấn đã hỗ trợ SSC xây dựng Sổ tay Giám sát Thị trường mới. Về việc sắp xếp cơ cấu tổ chức, có thể phía Việt Nam sẽ có nhu cầu sau khi VNX đi vào vận hành thực sự.
- ❖ 1-6 Thực hiện giám sát thị trường dựa trên các quy định pháp luật được xây dựng/sửa đổi và các quy tắc, hướng dẫn nội bộ sửa đổi: Dự kiến C/P sẽ đạt được sau này. Lý do không thể thực hiện trong thời gian dự án là do một số vụ việc giao dịch không công bằng nghiêm trọng đã xảy ra vào năm 2022, và phía Việt Nam đã phải tiến hành ứng phó với các vụ việc này cũng như rà soát lại các qui định đã có.

- Đầu ra 2:
  - ✧ 2-1 Nghiên cứu/tìm hiểu các quy định giám sát, cơ cấu tổ chức và kiến thức thực tiễn... của Nhật Bản: Đã hoàn thành thông qua việc triển khai các chương trình tập huấn trực tuyến với sự hợp tác của FSA, SESC, JPX và JSDA.
  - ✧ 2-2 Xem xét các biện pháp bao gồm giám sát các định chế trung gian thị trường dựa trên mức độ rủi ro, v.v...: Việc giám sát các định chế trung gian thị trường dựa trên mức độ rủi ro, v.v... đã được thảo luận và xem xét dựa trên kết quả Khảo sát Cơ sở và các bài giảng của FSA và SESC. Hướng tới giai đoạn Tổng kết được lên kế hoạch cho Năm Dự án thứ 4, các chuyên gia Tư vấn đã rà soát lại nội dung thảo luận để đưa ra được các đề xuất chính sách.
  - ✧ 2-3 Đánh giá tính khả thi và hiệu quả của các biện pháp được xem xét và soạn thảo kế hoạch với lộ trình thực hiện thông qua việc thảo luận chặt chẽ với các định chế trung gian thị trường: Dự kiến đạt được thông qua việc xây dựng Chiến lược phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam 2021-2030 mà chuyên gia Tư vấn đã tham gia rà soát nội dung và đưa ra khuyến nghị.
  - ✧ 2-4 Thực hiện các biện pháp được xem xét trong Hoạt động 2-2 và 2-3: Dự kiến sẽ đạt được trong tương lai. Lý do không thể thực hiện được trong thời gian dự án là vì: giải pháp được đưa ra chủ yếu sử dụng các tổ chức tự quản, và giải pháp này không thể chỉ được nhận thức trong nội bộ các cơ quan quản lý và sở giao dịch chứng khoán, mà đòi hỏi cần có những quyết định chính sách ở cấp cao, công tác lên kế hoạch và qui trình mang tính dài hạn liên quan đến các công ty chứng khoán.
- Đầu ra 3:
  - ✧ 3-1 Nghiên cứu về vấn đề quản lý niêm yết của Nhật Bản và các quốc gia khác như các chủ đề về phân bảng thị trường, tiêu chí niêm yết, thẩm định niêm yết, v.v...: Đối với các quy chế và thông lệ niêm yết của Nhật Bản, các chuyên gia của JPX và Tư vấn không chỉ nghiên cứu mà còn tiến hành nhiều bài giảng và tổ chức thảo luận. Đối với các quốc gia khác, chuyên gia Tư vấn đã xây dựng Báo cáo về “Cấu trúc thị trường và Quy chế niêm yết của các Sở giao dịch chứng khoán Thế giới” và cung cấp vào tháng 10/2021, đồng thời triển khai một bài giảng và tổ chức thảo luận vào tháng 12/2021.



- ACGS) năm 2017 và Giải thưởng Doanh nghiệp niêm yết Việt Nam trên HOSE và HNX năm 2018, và nhận thấy rằng các quy tắc liên quan đến quản trị công ty đã không được tuân thủ tốt, đặc biệt là trong các vấn đề về công bố thông tin và hội đồng quản trị. Tỷ lệ tuân thủ Bộ Quy tắc Quản trị Công ty có xu hướng cao hơn đối với các công ty lớn hơn. Điểm ACGS của Việt Nam năm 2019 (điểm mới nhất hiện có) cải thiện đáng kể lên 54,55 từ 41,30 năm 2017.

- ✧ 4-2 Rà soát những chương trình đã có về nâng cao nhận thức do SSC, VNX, HOSE và HNX tiến hành: đã rà soát ở thời điểm năm 2019 thông qua cuộc Khảo sát Cơ sở, và sau đó tiếp tục cập nhật với các nguồn thông tin bao gồm ACGS và Giải thưởng Doanh nghiệp niêm yết Việt Nam như mô tả ở trên. Cần lưu ý rằng HOSE và HNX đã có những nỗ lực đáng kể trong các hoạt động tuyên dương bao gồm Giải thưởng Doanh nghiệp niêm yết Việt Nam hàng năm. Nhìn vào đánh giá của các công ty đoạt giải, có thể suy ra rằng nhận thức về bảo vệ nhà đầu tư ngày càng tăng lên, đặc biệt là ở các công ty lớn.
- ✧ 4-3 Điều chỉnh các chương trình nâng cao nhận thức cho từng nhóm tổ chức phát hành để phù hợp với nhu cầu đã xác định trong Hoạt động 4-1: Với sự hợp tác của Tư vấn, các chương trình nâng cao nhận thức của C/P như về quản trị công ty và quy tắc công bố thông tin đã được triển khai tốt và tích cực. Để đạt được mục đích của Đầu ra 4, điều quan trọng và cần thiết hơn là nâng cao chất lượng của các công ty niêm yết/đăng ký thông qua cải cách cổ phần hóa và thực hiện hoạt động niêm yết/chào bán ra công chúng theo chuẩn mực toàn cầu.
- ✧ 4-4 Thực hiện các chương trình nâng cao nhận thức cho ban lãnh đạo của từng nhóm tổ chức phát hành: Hai hội thảo trực tuyến về "Tăng cường hoạt động quan hệ với nhà đầu tư/cổ đông" đã được tổ chức thành công vào tháng 9/2021 với sự hợp tác của C/P. Một hội thảo hướng đến các công ty niêm yết trên HOSE/HNX (291 công ty tham gia) và một hội thảo còn lại dành cho các công ty đăng ký trên UPCoM và các công ty đại chúng khác (273 công ty tham gia).

## **2. Thành quả của Dự án**

### **2-1 Đầu ra và chỉ số**

(Giá trị mục tiêu và giá trị thực tế đạt được khi hoàn thành)

- Đầu ra 1: Năng lực của SSC và các Sở giao dịch (SE) trong việc giám sát thị trường bao gồm cả thanh tra được tăng cường.
  - 1-1. 90% hoặc hơn 90% số cán bộ có liên quan của SSC, VNX, HOSE và HNX tham gia các khóa tập huấn, hội thảo dạng workshop và hội thảo dạng seminar về giám sát thị trường bao gồm cả thanh tra.
    - ✧ Hơn 90% cán bộ có liên quan của SSC và các Sở giao dịch (SE) đã tham gia (đạt).
      - Số lượng cán bộ có liên quan tại cuộc Khảo sát Cơ sở năm 2019 là 153 người (SSC:80, HNX:40, HOSE:33, VNX:-) và tổng số người tham gia các buổi tập huấn (không bao gồm tư vấn và hội thảo) là 357 người (243%). Được biết, các nhân sự liên quan của VNX chủ yếu được điều chuyển từ HNX và HOSE.
      - (Lưu ý: Chỉ số này được đánh giá bằng tổng số người tham gia, trong đó để cho thuận tiện, chúng tôi tính cả sự tham gia của cùng một cán bộ vì khó kiểm tra xem có bao nhiêu cán bộ đã tham gia so với con số cơ sở. Trong khi đó, chắc chắn rằng hầu hết các cán bộ có liên quan đã tham gia tập huấn ít nhất một lần trong giai đoạn dự án).
  - 1-2. Những người tham gia các khóa tập huấn, hội thảo dạng workshop và hội thảo dạng seminar trong Dự án được trang bị kiến thức thực tiễn về giám sát thị trường, bao gồm cả thanh tra, ở mức độ đủ để sử dụng những kiến thức đó trong công việc hàng ngày của họ. (Chỉ số định hướng Lĩnh hội).
    - ✧ Người tham gia các chương trình tập huấn... được trang bị đầy đủ kiến thức thực tiễn (đạt)
      - Ngoài các buổi tập huấn tự tổ chức, các chuyên gia Tư vấn đã tổ chức và điều hành 7 bài giảng trực tuyến và chương trình tập huấn 1 tuần tại Nhật Bản với các giảng viên là các chuyên gia và cán bộ có kinh nghiệm của SESC, JPX/JPX-R, JSDA.
      - Theo kết quả khảo sát bằng hỏi của chương trình tập huấn tại Nhật Bản cho Đầu ra 1/Đầu ra 2 vào tháng 8/2022, 100% câu trả lời cho các câu hỏi liên quan đến Lĩnh hội đều có phản hồi tích cực (trong đó khoảng 75% đưa ra đánh giá ở mức độ cao nhất).
  - 1-3. SSC, VNX, HOSE và HNX theo quyền hạn tương ứng chuẩn bị các biên pháp và giải pháp dựa trên các Nghị định và Thông tư của Luật Chứng khoán mới để tăng cường giám sát thị trường bao gồm cả thanh

tra (Chỉ số định hướng Hành động).

- ◇ Mỗi C/P đã và đang chuẩn bị các biện pháp và giải pháp cũng như sổ tay/hướng dẫn dựa trên các Nghị định và Thông tư mới mà chuyên gia Tư vấn đã hỗ trợ soạn thảo. Chuyên gia Tư vấn đã và đang hỗ trợ xây dựng sổ tay khi có yêu cầu. (đang tiến hành (chưa đạt))
- ◇ Do chịu ảnh hưởng một phần từ nhiều vụ việc giao dịch không công bằng mang tính nghiêm trọng xảy ra trong năm 2022, Việt Nam đang chuẩn bị sửa đổi Luật Chứng khoán, nên có thể cho rằng việc xây dựng các biện pháp và giải pháp của các C/P tương ứng với quyền hạn của từng đơn vị sẽ mất nhiều thời gian hơn thời gian so với giả định ban đầu.
- ◇ Cần lưu ý rằng các giải pháp có thể đạt được trong phạm vi trách nhiệm của mỗi C/P là hạn chế do trong dự án này, Tư vấn đã đề xuất thành lập và sử dụng tổ chức tự quản như một phương tiện thực thi cần thiết để thực hiện các biện pháp và giải pháp.
- 1-4. SSC, VNX, HOSE, HNX theo quyền hạn tương ứng áp dụng và thực hiện các biện pháp, giải pháp trên (Chỉ số định hướng Hành động).
  - ◇ Dự kiến các C/P sẽ đạt được trong tương lai do những chính sách và biện pháp dựa trên 1-3 sẽ được áp dụng sau khi Chiến lược phát triển mới đến năm 2030 được phê duyệt và Luật được sửa đổi. (không đạt)
- Đầu ra 2: Nâng cao năng lực của SSC và các Sở giao dịch chứng khoán trong việc giám sát các định chế trung gian thị trường nhằm bảo vệ lợi ích của khách hàng một cách công bằng hướng đến đảm bảo sự lành mạnh của thị trường.
  - 2-1. 90% hoặc hơn 90% cán bộ có liên quan của SSC, VNX, HOSE, HNX tham gia các khóa tập huấn, hội thảo về giám sát các định chế trung gian thị trường.
    - ◇ Hơn 90% cán bộ có liên quan của SSC và các Sở giao dịch chứng khoán đã tham gia (đạt).
      - Cuộc Khảo sát Cơ sở năm 2019 ước tính số lượng cán bộ có liên quan là dưới 50 người (SSC:21, HNX:11, HOSE: 11-15(e), VNX:-) và tổng số người tham gia các buổi tập huấn (không bao gồm các buổi tư vấn và hội thảo) là 262 người (hơn 524%(e)). Được biết, các nhân sự liên quan của VNX chủ yếu được điều



chuyển từ HNX và HOSE.

(Lưu ý: Chỉ số này được đánh giá bằng tổng số người tham gia, trong đó để thuận tiện, chúng tôi cũng tính sự tham gia của cùng một nhân viên vì khó kiểm tra xem có bao nhiêu cán bộ đã tham gia so với con số khảo sát cơ sở. Trong khi đó, chắc chắn hầu hết các cán bộ có liên quan đã tham gia tập huấn ít nhất một lần trong thời gian dự án.)

➤ 2-2. Những người tham gia các khóa tập huấn, hội thảo dạng workshop và hội thảo dạng seminar được tiến hành trong Dự án được trang bị kiến thức thực tiễn về giám sát các định chế trung gian thị trường ở mức độ đủ để sử dụng những kiến thức đó trong công việc hàng ngày của họ. (Chỉ số định hướng Lĩnh hội).

✧ Những người tham gia các chương trình tập huấn,... được cung cấp một cách đầy đủ kiến thức thực tiễn (đạt)

- Ngoài các buổi tập huấn do chính chuyên gia Tư vấn tiến hành, Tư vấn đã tổ chức và điều hành 6 bài giảng trực tuyến và chương trình tập huấn 1 tuần tại Nhật Bản với giảng viên là các chuyên gia và cán bộ có kinh nghiệm của SESC, JPX/JPX-R, JSDA.
- Theo kết quả khảo sát bảng hỏi của chương trình tập huấn tại Nhật Bản cho Đầu ra 1/Đầu ra 2 vào tháng 8/2022, 100% câu trả lời cho các câu hỏi liên quan đến vấn đề Lĩnh hội là tích cực (trong đó khoảng 75% đánh giá ở mức độ cao nhất).

➤ 2-3. SSC, VNX, HOSE và HNX Các biện pháp và giải pháp dựa trên các Nghị định và Thông tư của Luật Chứng khoán mới để tăng cường hoạt động giám sát các định chế trung gian thị trường ứng cấp theo chức năng tương ứng (Chỉ số định hướng Hành động).

✧ Mỗi C/P đã và đang chuẩn bị các biện pháp, giải pháp cũng như sổ tay/hướng dẫn dựa trên các Nghị định và Thông tư mới mà Tư vấn đã hỗ trợ soạn thảo. Tư vấn đã và đang hỗ trợ tạo sổ tay khi cần thiết. (đang tiến hành (chưa đạt))

✧ Như đã trình bày trong mục 1-3, Luật Chứng khoán sắp được rà soát, do đó có thể cho rằng việc xây dựng các biện pháp và giải pháp sẽ mất nhiều thời gian hơn so với giả định ban đầu.

✧ Cần lưu ý rằng các giải pháp có thể đạt được trong phạm vi trách nhiệm của mỗi C/P là hạn chế do trong dự án này, Tư vấn đã đề xuất thành lập và sử dụng tổ chức tự quản như một cơ quan thực thi cần

thiết cho các biện pháp và giải pháp cơ bản.

➤ 2-4. SSC, VNX, HOSE và HNX theo quyền hạn tương ứng áp dụng và thực hiện các biện pháp và giải pháp trên (Chỉ số định hướng Hành động).

- ✧ Dự kiến các C/P sẽ đạt được trong tương lai do những chính sách và biện pháp dựa trên 1-3 sẽ được áp dụng sau khi Chiến lược phát triển mới đến năm 2030 được phê duyệt và Luật được sửa đổi. (không đạt)

• Đầu ra 3: Năng lực của SSC và các Sở giao dịch chứng khoán trong quản lý niêm yết và quản lý chào bán ra công chúng trong việc bắt buộc thực hiện phương pháp Dựng sổ để đảm bảo chất lượng tốt hơn của thị trường với các mã phù hợp được tăng cường.

➤ 3-1. 90% hoặc hơn 90% số cán bộ có liên quan của SSC, VNX, HOSE, HNX tham gia các khóa tập huấn, hội thảo dạng workshop và hội thảo dạng seminar về quản lý niêm yết, quản lý chào bán cổ phiếu ra công chúng tập trung vào phương pháp Dựng sổ.

- ✧ Hơn 90% cán bộ có liên quan của SSC và các Sở giao dịch chứng khoán đã tham gia các bài giảng về quản lý niêm yết và chào bán ra công chúng bằng phương pháp Dựng sổ (đạt)

- Cuộc Khảo sát Cơ sở năm 2019 ước tính số lượng cán bộ có liên quan là dưới 100 người (SSC:30-50(e), HNX:27, HOSE:30, VNX:-) và tổng số người tham gia các buổi tập huấn (không bao gồm các buổi tư vấn và hội thảo) là 462 người (hơn 420%(e)). Được biết, các nhân sự liên quan của VNX chủ yếu được điều chuyển từ HNX và HOSE.

(Lưu ý: Chỉ số này được đánh giá bằng tổng số người tham gia, trong đó để thuận tiện, chúng tôi cũng tính sự tham gia của cùng một nhân viên vì khó kiểm tra xem có bao nhiêu cán bộ đã tham gia so với con số khảo sát cơ sở. Trong khi đó, chắc chắn hầu hết các cán bộ có liên quan đã tham gia tập huấn ít nhất một lần trong thời gian dự án.)

➤ 3-2. Những người tham gia các khóa tập huấn, hội thảo dạng workshop và hội thảo dạng seminar được tiến hành trong Dự án được trang bị những kiến thức thực tiễn về quản lý niêm yết và quản lý chào bán ra công chúng tập trung vào phương pháp Dựng sổ ở mức độ đủ để sử dụng những kiến thức đó trong công việc hàng ngày của họ. (Chỉ số định hướng Lĩnh hội).

- ✧ Những người tham gia các chương trình tập huấn,... được cung cấp đầy đủ kiến thức thực tế (đạt).
  - Tất cả các chương trình tập huấn đều được lên kế hoạch và thực hiện tỉ mỉ bởi các thành viên của Nhóm Tư vấn giàu kinh nghiệm thực tế tại TSE/JPX và các ngân hàng đầu tư.
  - Theo kết quả khảo sát bằng hỏi của chương trình tập huấn tại Nhật Bản cho Đầu ra 3/Đầu ra 4 vào tháng 11/2022, 100% câu trả lời cho các câu hỏi liên quan đến vấn đề Lĩnh hội là tích cực (trong đó khoảng 75% đánh giá ở mức độ cao nhất).
  - Trong khi đó, họ [học viên – ND] được cho là không có đủ cơ hội sử dụng những kiến thức đó trong công việc hàng ngày vì những lý do sau: 1) Việc thẩm định niêm yết theo các điều kiện định tính chưa được áp dụng tại Việt Nam, 2) Việc chào bán ra công chúng bằng hình thức bảo lãnh phát hành/dựng sổ chưa được tiến hành tại Việt Nam, 3) Trong công việc hàng ngày, họ không thể sử dụng được những kiến thức về các vấn đề như cấu trúc thị trường chứng khoán cơ sở và quy chế niêm yết của các sở giao dịch chứng khoán nước ngoài.
- 3-3. SSC, VNX, HOSE và HNX theo quyền hạn tương ứng cung cấp các biện pháp và giải pháp dựa trên các Nghị định và Thông tư của Luật Chứng khoán mới để cải thiện công tác quản lý niêm yết và quản lý chào bán ra công chúng tập trung vào phương pháp Dựng sổ (Chỉ số định hướng Hành động).
  - ✧ Các biện pháp, giải pháp đã được đưa một phần vào các Nghị định, Thông tư mới mà Tư vấn hỗ trợ soạn thảo (đạt một phần).
    - Các biện pháp và giải pháp có thể xử lý theo Luật Chứng khoán cũ đã được đưa vào Nghị định và Thông tư mới, tuy nhiên các biện pháp và giải pháp cần phát triển mới như “thẩm định niêm yết định tính” và “bảo lãnh phát hành/dựng sổ theo chuẩn mực quốc tế” không được đưa vào.
    - Liên quan đến vấn đề tái cấu trúc thị trường chứng khoán cơ sở, bước đầu tiên là bước tích hợp các cổ phiếu niêm yết vào HOSE sẽ được hoàn thành vào năm 2025.
    - Để giới thiệu phương pháp “dựng sổ” vào hoạt động chào bán ra công chúng ở Việt Nam, cần có quyết sách chuyển phương thức chào bán ra công chúng từ hình thức “đấu giá” sang “bảo lãnh

phát hành” để làm tiền đề cho “dựng số”.

➤ 3-4. SSC, VNX, HOSE và HNX theo quyền hạn tương ứng áp dụng và thực hiện các biện pháp và giải pháp trên (Chỉ số định hướng Hành động).

- ✧ Các biện pháp và giải pháp dự kiến sẽ được C/P áp dụng một cách phù hợp sau khi đã có quyết định về Chiến lược Phát triển 2021-2030 và những thủ tục pháp lý cần thiết. Cũng cần lưu ý các biện pháp và giải pháp không thể được áp dụng nếu không có sự hợp tác của các công ty chứng khoán và các chuyên gia có liên quan như luật sư, kiểm toán, v.v. (không đạt)

• Đầu ra 4: Nhận thức về “trách nhiệm bảo vệ nhà đầu tư” của cấp quản lý từng nhóm tổ chức phát hành như các công ty đã niêm yết, công ty đã đăng ký UPCoM, công ty đã IPO và các bên liên quan được cải thiện.

➤ 4-1. Số lượng cán bộ điều hành/nhân viên của các công ty niêm yết tham gia các chương trình nâng cao nhận thức về công bố thông tin, quản trị công ty và các chương trình khác.

- Công ty niêm yết: hơn 120 công ty tham dự.
- Công ty đăng ký UPCoM: hơn 30 công ty tham dự.
- ✧ Về mục tiêu số lượng cán bộ điều hành/nhân viên tham gia các chương trình nâng cao nhận thức (120 công ty niêm yết và 30 công ty đăng ký UPCoM và công ty đại chúng khác) đã đạt được thông qua hội thảo trực tuyến được mô tả ở trên vào tháng 9 năm 2021 với sự tham gia của 291 công ty niêm yết và 273 công ty đăng ký UPCoM và công ty đại chúng khác. (đạt)

➤ 4-2. Những người tham gia các chương trình nâng cao nhận thức đã nhận thức một cách đầy đủ về trách nhiệm bảo vệ nhà đầu tư.

- ✧ Có thể coi là đã đạt theo phản hồi tích cực tại hội thảo trực tuyến trên (đạt)
  - Dưới đây là một số ý kiến phản hồi tiêu biểu:
    - Mong ban tổ chức có nhiều hội thảo giúp tháo gỡ vướng mắc cho công ty trong công tác công bố thông tin cũng như quản trị công ty, kết nối với cổ đông và nhà đầu tư.
    - Nội dung hội thảo rất thiết thực, hy vọng sẽ có nhiều hội thảo hơn nữa dành cho các công ty đại chúng.
    - Nội dung hội thảo rất hay và bổ ích cho doanh nghiệp. Phản hồi đáp của Đào và Linh rất cởi mở và rõ ràng. Xin cảm ơn ban tổ chức đã tổ chức chương trình này.

- Tôi ủng hộ ý tưởng thành lập Hiệp hội IR Việt Nam. Cảm ơn ban tổ chức!
- Hiện nay có rất nhiều quy định pháp luật được ban hành nên không tránh khỏi những khó khăn trong quá trình triển khai và tuân thủ, vì vậy rất mong có được một cuộc đối thoại trực tiếp như thế này.

## 2-2 Mục đích Dự án và Chỉ số

(Giá trị mục tiêu và các giá trị thực tế đạt được khi hoàn thành)

- 1-1. 90% hoặc hơn 90% số cán bộ có liên quan của SSC, VNX, HOSE và HNX tham gia các khóa tập huấn, hội thảo dạng workshop và hội thảo dạng seminar về tính công bằng và minh bạch của thị trường chứng khoán Việt Nam.
  - Đã đạt được tỷ lệ phần trăm mục tiêu là 90%.
- 1-2. Những người tham gia các khóa tập huấn, hội thảo dạng workshop và hội thảo dạng seminar được thực hiện trong Dự án được trang bị kiến thức thực tiễn ở mức độ đủ để sử dụng những kiến thức đó trong công việc hàng ngày của họ. (Chỉ số định hướng Lĩnh hội).
  - Đã đạt do những người tham dự đã được các chuyên gia Tư vấn và chuyên gia của JPX, JSDA, FSA, SESC, v.v... truyền đạt kiến thức thực tiễn.
- 2-1. SSC, VNX, HOSE và HNX theo quyền hạn tương ứng chuẩn bị các biện pháp và giải pháp dựa trên các Nghị định và Thông tư của Luật Chứng khoán mới để cải thiện tính công bằng và minh bạch của thị trường chứng khoán Việt Nam (Chỉ số định hướng Hành động).
  - Các biện pháp và giải pháp nhằm cải thiện tính công bằng và minh bạch sẽ được thảo luận dựa trên Luật Chứng khoán mới và Chiến lược Phát triển Thị trường Chứng khoán Việt Nam 2021-2030 sẽ được ban hành trong nửa đầu năm 2023. Các chuyên gia Tư vấn đã hỗ trợ soạn thảo các Nghị định/Thông tư trong Năm Dự án thứ 2, cũng như đã và đang tiếp tục hỗ trợ xây dựng các hướng dẫn/sổ tay để SSC và các Sở giao dịch chứng khoán có thể chuẩn bị các biện pháp đó (đang trong quá trình (chưa đạt))
- 2-2. SSC, VNX, HOSE và HNX theo quyền hạn tương ứng áp dụng và thực hiện các biện pháp và giải pháp trên (Chỉ số định hướng Hành động).
  - Các biện pháp và giải pháp cần được áp dụng và thực hiện từ năm 2021

trở đi dựa trên kết quả của mục 2-1 nêu trên và Chiến lược Phát triển mới 2021-2030 dự kiến sẽ được phê duyệt trong năm 2023. (chưa đạt)

### 3. Lịch sử Điều chỉnh PDM

- Tại thời điểm sửa đổi lần thứ nhất Biên bản Thảo luận (R/D) được ký vào ngày 1 tháng 9 năm 2021, PDM đã được sửa đổi vì các mục đích/lý do sau:
  - Gia hạn 1 (một) năm thời gian dự án đến tháng 3 năm 2023
  - Bổ sung VNX vào nhóm đối tượng;
  - Sửa đổi các Chỉ số Có thể Kiểm chứng Khách quan của Mục tiêu Tổng thể; và những sửa đổi nhỏ khác.
- Lịch sử các Chỉ số Có thể Kiểm chứng Khách quan của Mục tiêu Tổng thể
  - Các Chỉ số Có thể Kiểm chứng Khách quan được thiết lập trong PDM gốc (PDM Phiên bản 0 (5 tháng 11 năm 2018)) như sau:
    - ✧ 1. Tỷ lệ doanh nghiệp niêm yết tuân thủ đầy đủ quy định về công bố thông tin tăng lên xx % (đường cơ sở: xx% (2016))
    - ✧ 2. Có thể quan sát được i) hoặc ii)
      - i) Kết quả tự đánh giá việc thực hiện các Mục tiêu và Nguyên tắc của IOSCO liên quan đến tính công bằng và minh bạch của thị trường chứng khoán Việt Nam được cải thiện.
        - Báo cáo tự đánh giá do SSC chuẩn bị (đánh giá được tiến hành bằng cách sử dụng tài liệu Hướng dẫn Phương pháp luận của IOSCO để đánh giá việc Thực hiện các Mục tiêu và Nguyên tắc của Quy chế Chứng khoán)
        - ii) Trong một số tài liệu nghiên cứu quan sát thị trường chứng khoán Việt Nam được xuất bản bởi các tổ chức nghiên cứu tài chính lớn và/hoặc Nhóm Công tác Thị trường Vốn của Diễn đàn Doanh nghiệp Việt Nam (CMWG/VBF) có Tuyên bố tích cực thể hiện sự cải thiện trong trung hạn về tính công bằng và minh bạch
  - Đường cơ sở của chỉ số No.1 được thiết lập dựa trên kết quả khảo sát cơ sở tại cuộc họp JCC lần thứ nhất được tổ chức vào tháng 9 năm 2019 như sau:
    - ✧ 1. Tỷ lệ doanh nghiệp niêm yết tuân thủ đầy đủ quy định về công bố thông tin tăng lên xx % (đường cơ sở: 76% (2018))
  - Những điều chỉnh sau đã được tiến hành tại cuộc họp JCC lần thứ hai tổ chức vào tháng 6 năm 2020:
    - ✧ Mục tiêu của chỉ số No.1 được thiết lập như sau:

1. Tỷ lệ doanh nghiệp niêm yết tuân thủ đầy đủ quy định về công bố thông tin (những công ty đã công bố Báo cáo Thường niên đúng hạn) tăng lên 86% (đầu kỳ: 76% (2018))
- ✧ Do SSC yêu cầu phía Tư vấn hỗ trợ tự đánh giá việc thực hiện các Mục tiêu và Nguyên tắc của IOSCO nên chỉ số No.2 đã được điều chỉnh như sau:
    2. Có thể quan sát được i) hoặc ii)
      - i) Kết quả tự đánh giá việc thực hiện các Mục tiêu và Nguyên tắc của IOSCO liên quan đến tính công bằng và minh bạch của thị trường chứng khoán Việt Nam được cải thiện.
        - Các chuyên gia Tư vấn sẽ phối hợp với SSC, các Sở giao dịch chứng khoán lập báo cáo đánh giá dựa trên các biện pháp chính sách mới của Luật Chứng khoán mới  
(Lưu ý: việc đánh giá được tiến hành bằng cách sử dụng tài liệu Hướng dẫn Phương pháp luận của IOSCO để đánh giá việc Thực hiện các Mục tiêu và Nguyên tắc của Quy chế Chứng khoán)
    - Tại lần sửa đổi thứ nhất vào tháng 9 năm 2021 văn bản PDM Phiên bản 2 (ngày 1 tháng 9 năm 2021), các nội dung sửa đổi nói trên đã được phản ánh và chỉ số No.2 đã được sửa đổi bổ sung như sau:
      - ✧ 2. Kết quả tự đánh giá việc thực hiện các Mục tiêu và Nguyên tắc của IOSCO liên quan đến tính công bằng và minh bạch của thị trường chứng khoán Việt Nam được cải thiện.
        - Nội dung ii) đã được xoá vì đã đạt được sự đồng thuận tại cuộc họp JCC rằng tính khách quan và độ chắc chắn của việc thu thập thông tin rõ ràng là kém hơn so với các đánh giá dựa trên các nguyên tắc của IOSCO.

#### 4. Khác

4-1 Kết quả Khảo sát từ góc độ Môi trường và Xã hội (nếu có): Không

4-2 Kết quả Khảo sát từ góc độ Giới/Kiến tạo Hoà bình/Xoá nghèo (nếu có):  
Không

### III. Kết quả Rà soát Chung

#### 1. Kết quả Rà soát dựa trên Tiêu chí Đánh giá DAC

##### (1) Mức độ liên quan: Rất cao

- Tính nhất quán với Chính sách Phát triển: Rất cao
  - ✓ Sau khoảng 20 năm kể từ khi bắt đầu giao dịch vào năm 2000, thị trường chứng khoán Việt Nam đã phát triển ổn định thành thị trường quy mô trung bình với tiềm năng tăng trưởng cao theo kế hoạch của chính phủ.
  - ✓ Dự án được lên kế hoạch ở thời điểm gần cuối của “Chiến lược Phát triển Thị trường Chứng khoán Việt Nam 2011-2020”, khi có thể kiểm chứng được những thành tựu cũng như thách thức đặt ra cho Chiến lược, do đó “Tính nhất quán với Chính sách Phát triển” là rất cao.
    - Mặc dù thị trường chứng khoán Việt Nam đã đạt được sự mở rộng về số lượng theo Chiến lược Phát triển 2011-2020, nhưng các vấn đề về chất lượng như mức độ phổ biến của giao dịch không công bằng và việc vi phạm các quy định về công bố thông tin đã gia tăng đáng kể. Trong bối cảnh đó, chắc chắn rằng các chiến lược phát triển trong tương lai sẽ phải chuyển sang giải quyết các vấn đề về mặt định tính, và nội dung cũng như kết quả của dự án này rất phù hợp.
    - Chiến lược Phát triển Thị trường Chứng khoán Việt Nam 2021-2030, chưa được công bố, được cho là sẽ bao gồm các chủ đề như “tăng cường giám sát thị trường”, “nâng cao năng lực của các định chế trung gian thị trường chứng khoán” và “nâng cấp thị trường theo chuẩn mực quốc tế” là rất phù hợp với dự án này.
- Tính nhất quán với Nhu cầu Phát triển: Rất cao
  - ✓ Với bối cảnh như trình bày ở trên, dự án được đánh giá là đã được lên kế hoạch vào thời điểm rất thích hợp và có nội dung đáp ứng tốt nhu cầu của sự mở rộng, phức tạp hoá và quốc tế hóa mà thị trường chứng khoán Việt Nam được kỳ vọng sẽ đạt được với Chiến lược Phát triển đến năm 2030.
    - Dự án đã tiếp cận một cách phù hợp các vấn đề đặc trưng sau đây của thị trường chứng khoán Việt Nam tại thời điểm bắt đầu triển khai dự án:
      - ✧ Sự gia tăng các giao dịch không công bằng (Đầu ra 1)
      - ✧ Có quá nhiều công ty chứng khoán so với quy mô của thị



- trường (Đầu ra 2)
- ✧ Năng lực công bố thông tin của các công ty niêm yết (Đầu ra 3/4)
- ✧ Thẩm định niêm yết chưa xét đến điều kiện định tính (Đầu ra 3)
- ✧ Phương thức chào bán ra công chúng không dựa trên bảo lãnh phát hành/dựng số là không phù hợp với chuẩn mực quốc tế (Đầu ra 3)
- ✧ Cần nâng cao hơn nữa nhận thức về bảo vệ nhà đầu tư của các công ty niêm yết/đại chúng (Đầu ra 4)
- ✓ Trong quá trình triển khai dự án, các chuyên gia Tư vấn đã cung cấp tư vấn và khuyến nghị chính sách cho “Chiến lược Phát triển Thị trường Chứng khoán Việt Nam” tiếp theo, đồng thời tổ chức đối thoại chiến lược giữa SSC, các Sở giao dịch chứng khoán và Bộ Tài chính của phía Việt Nam với Cơ quan Dịch vụ Tài chính Nhật Bản, JICA, JPX và nhóm Tư vấn.

· Tính phù hợp của Kế hoạch và Cách thức Tiếp cận Dự án: Phương pháp “tiếp cận từ dưới lên trên” (bottom-up) theo kế hoạch chưa phải là hoàn toàn phù hợp, tuy nhiên cách “tiếp cận một nửa từ trên xuống” (quasi-top-down) đã được sử dụng để đề xuất một số giải pháp và biện pháp cơ bản trong quá trình thực hiện dự án.

- ✓ Dự án này về cơ bản được thiết kế dựa trên “cách tiếp cận từ dưới lên trên”, trong đó “cung cấp kiến thức và bí quyết cho nhiều cán bộ của các đơn vị thụ hưởng (SSC, SE)” và “đề nâng cao năng lực vận hành của từng đơn vị thụ hưởng bằng cách sử dụng kiến thức nâng cao”.
- ✓ Tuy nhiên, có thể cho rằng “cách tiếp cận từ dưới lên trên” có giới hạn trong việc đạt được Mục tiêu Tổng thể của dự án là “cải thiện tính công bằng và minh bạch của thị trường chứng khoán Việt Nam”.
  - ✧ Chẳng hạn, việc nâng cao năng lực theo dõi, giám sát các hoạt động không công bằng đương nhiên cũng quan trọng, tuy nhiên, nếu nhìn nhận từ góc độ cơ bản, việc xây dựng cơ chế giúp giảm thiểu những công ty và cá nhân có xu hướng tham gia vào các hoạt động đó còn đóng vai trò quan trọng hơn nhiều trong việc cải thiện tính công bằng và minh bạch của toàn bộ thị trường chứng khoán.

- ✓ Để xây dựng những cơ chế mới như “tái cấu trúc phân bảng thị trường”, “giới thiệu về thẩm định niêm yết định tính”, “tận dụng tổ chức tự quản như một cơ cấu mang tính cưỡng chế” và “giới thiệu chào bán ra công chúng bằng phương thức bảo lãnh/dựng sổ dựa trên chuẩn mực quốc tế”, có thể cho rằng “cách tiếp cận từ trên xuống dưới” (top-down) có hiệu quả hơn so với “cách tiếp cận từ dưới lên trên”.
- ✓ Cùng với việc triển khai các chương trình tập huấn theo “cách tiếp cận từ dưới lên trên”, các chuyên gia Tư vấn cũng đã cố gắng giải thích sự cần thiết của các biện pháp mang tính căn cơ thông qua hoạt động tư vấn cho việc soạn thảo các Nghị định và Thông tư mới, cũng như tổ chức các buổi đối thoại chiến lược với sự tham gia của Cơ quan Dịch vụ Tài chính Nhật Bản.

**(2) Tính gắn kết: Được quản lý một cách phù hợp**

- Phối hợp với các dự án khác của JICA:
  - ✓ Trong lĩnh vực thị trường cổ phiếu, JICA đang triển khai Chương trình Đồng Sáng tạo Tri thức (KCCP), “Phát triển Sở Giao dịch Chứng khoán”. JICA đã sử dụng KCCP như một cơ hội đào tạo bổ sung cho C/P.
- Phối hợp với các dự án khác:
  - ✓ Các tổ chức khác ngoài JICA đang hỗ trợ phát triển thị trường trái phiếu Việt Nam (Bộ Tài chính và Ngân hàng Trung ương của các quốc gia ASEAN+3 (Trung Quốc, Nhật Bản và Hàn Quốc)) và trong lĩnh vực quản trị doanh nghiệp (IFC), v.v... Dự án này đã được vận hành song song với việc kiểm tra tính nhất quán với các hoạt động khác.
  - ✓ SSC đã có mối quan hệ lâu dài với Cơ quan Dịch vụ Tài chính Nhật Bản (JFSA) kể từ năm 2014 khi hai bên thống nhất Thư Trao đổi (EOL) về hợp tác trong tương lai. Trong dự án này, JFSA đã có bài thuyết trình quan trọng tại các cuộc hội thảo khởi động và kết thúc Dự án được tổ chức lần lượt vào tháng 6 năm 2019 và tháng 3 năm 2023 cũng như hợp tác nâng cao năng lực và tư vấn cho phía Việt Nam. Ngoài ra, dự án này đã tổ chức buổi “Đối thoại chiến lược giữa Việt Nam và Nhật Bản” với sự tham gia của JFSA thông qua hình thức trực tuyến vào tháng 6/2021.
- Tính nhất quán với các khuôn khổ toàn cầu:

- ✓ Dự án này đã lấy các mục tiêu và nguyên tắc của Tổ chức Ủy ban Chứng khoán Quốc tế (IOSCO) làm tiêu chí đánh giá dự án và tiến hành đánh giá hai lần, vào năm 2019 khi bắt đầu dự án và vào năm 2022 khi gần kết thúc dự án. Theo dự kiến, tình hình giám sát chứng khoán của Việt Nam và các kết quả của dự án sẽ tiếp tục được đánh giá dựa trên các mục tiêu và nguyên tắc của IOSCO.

### (3) Hiệu quả: **Cao**

- Mức độ đạt được mục đích của dự án: 85% - 90% (Cao)
  - ✓ SSC và Tư vấn thống nhất rằng các hoạt động được lên kế hoạch đã được tiến hành một cách chắc chắn với Đầu vào ở mức độ cao bao gồm các hoạt động tư vấn bổ sung và nhiều sản phẩm được cung cấp hoặc theo yêu cầu từ phía Việt Nam hoặc do Tư vấn tự nguyện cung cấp.
  - ✓ SSC đánh giá mức độ hiệu quả của dự án là 90% với các nhận xét như sau:
    - ✧ Các hoạt động của dự án được tiến hành một cách nhiệt tình và gần như hoàn hảo theo đúng kế hoạch với các Đầu ra và sản phẩm phong phú.
    - ✧ Chưa có một dự án nào có nhiều ý kiến đóng góp từ chuyên gia như dự án này. Hơn nữa, tất cả các bài giảng và tài liệu đều đã được dịch sang tiếng Việt.
    - ✧ Lý do duy nhất của việc đánh giá trừ 10% là do các hoạt động gặp mặt trực tiếp đã bị giảm bớt do tình hình đi lại khó khăn bởi sự lây lan của COVID-19 trên toàn thế giới kể từ đầu năm 2020.
    - ✧ Thay vì các hoạt động trực tiếp, dự án đã cung cấp nhiều bài giảng trực tuyến có giá trị của các chuyên gia từ FSA, SESC, JPX và JSDA.
    - ✧ Thông qua dự án này, SSC đã có thể thiết lập và củng cố mối quan hệ tốt đẹp với FSA và các tổ chức khác, những đơn vị được kỳ vọng sẽ trở thành đối tác thảo luận và tham vấn đáng tin cậy nhằm đạt được mục đích và mục tiêu tổng thể của dự án trong tương lai.
    - ✧ Một trong những Đầu ra dự kiến ban đầu là xây dựng một sở tay giám sát thị trường chưa được hoàn thành do ảnh hưởng của COVID-19 và thay đổi nhân sự phía Việt Nam.
  - ✓ Tư vấn đánh giá mức độ hiệu quả của dự án là 85% với ý kiến như

sau:

- ✧ Mục đích theo định hướng Lĩnh hội của dự án đã đạt được hơn 100% (có thể nói là 110%) với các bài giảng trực tuyến có giá trị cao của nhiều chuyên gia Nhật Bản từ FSA, SESC, JPX và JSDA, tư vấn soạn thảo Nghị định và Thông tư, tư vấn liên mạch tại Bàn tư vấn JICA (JCD, do Tư vấn thiết lập vào tháng 10 năm 2021) và các chương trình tập huấn Tổng kết được thực hiện vào năm thứ 4.
- ✧ Mặt khác, mục đích định hướng Hành động như chuẩn bị và áp dụng các biện pháp và giải pháp chưa được hoàn thành, dẫn đến kết quả đánh giá trừ 25%, đồng nghĩa với việc đã thực hiện được một nửa quy trình.
  - Các thảo luận và đề xuất về các biện pháp và giải pháp đã được cung cấp và thảo luận kỹ lưỡng, tuy nhiên phía Việt Nam phải đối mặt với các vấn đề nghiêm trọng trước mắt như sự gia tăng các giao dịch không công bằng, phát hành trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ bất hợp pháp và không có đủ thời gian và nguồn lực để hoàn thành mục đích của dự án.
  - Cũng cần lưu ý rằng hầu hết các biện pháp và giải pháp như “thiết lập và sử dụng tổ chức tự quản (SRO) để giám sát thị trường và giám sát các định chế trung gian thị trường”, “giới thiệu kiểm tra niêm yết định tính”, “giới thiệu bảo lãnh phát hành và dựng sổ” đòi hỏi những quyết định chính trị và các hành động pháp lý ở tầm cao hơn nữa, cũng như đòi hỏi sự tham gia sâu rộng của các bên tham gia thị trường cũng như những chuyên gia khác như luật sư và học giả nghiên cứu.

#### **(4) Hiệu năng: Tương đối cao**

- Có thể đánh giá Hiệu năng của Dự án là tương đối cao vì việc gia hạn dự án là do những nguyên nhân bất khả kháng và chi phí dự án gần như bằng với kế hoạch, cụ thể như sau:
  - ✓ Chi phí dự án
    - ✧ Chi phí thực tế của dự án gần như tương tự với kế hoạch. Sở dĩ chi phí thực tế nhiều hơn một chút so với kế hoạch là do thời gian thực hiện dự án được kéo dài.
      - (Kế hoạch)
        - 360 triệu JPY

- (Thực tế)
  - 389 triệu JPY
- ✓ Thời gian Dự án
  - ✧ Thời gian Dự án đã được kéo dài một năm đến tháng 4 năm 2023 do những nguyên nhân bất khả kháng như sau:
    - (Kế hoạch)
      - 3 (ba) năm từ tháng 1 năm 2019 (dự tính)
    - (Thực tế)
      - Tháng 4 năm 2019 – tháng 3 năm 2023
    - (Quyết định gia hạn)
      - SSC và JICA đã đồng ý gia hạn 1 (một) năm thời gian dự án vào tháng 9 năm 2021.
    - (Lý do gia hạn)
      - Xét thấy đây là thời điểm quan trọng về chính sách, như việc ban hành Luật Chứng khoán mới vào năm 2019 (có hiệu lực vào năm 2021) và thành lập Sở Giao dịch Chứng khoán Việt Nam (VNX) vào năm 2021, vẫn cần tiếp tục hỗ trợ để triển khai luật mới và các quy định liên quan, đồng thời hỗ trợ SSC quản lý/giám sát thị trường chứng khoán cũng như VNX mới được thành lập để phù hợp với quá trình cải cách này.
      - Do hạn chế đi lại dưới ảnh hưởng của dịch COVID-19, các hoạt động tại Việt Nam và Nhật Bản trước đó đã bị tạm hoãn.
- ✓ Mối quan hệ nhân quả
  - ✧ Các hoạt động của dự án đã được lên kế hoạch hợp lý và bổ sung một cách đồng bộ với sự phát triển của thị trường Việt Nam nhằm tạo ra những đầu ra cao hơn, và được thực hiện tốt kể cả các hoạt động thay thế bằng cách sử dụng các công cụ trực tuyến ngay cả trong bối cảnh đại dịch COVID-19.
  - ✧ Các hoạt động bổ sung chính vốn không có trong kế hoạch ban đầu là:
    - Tư vấn cho SSC trong việc soạn thảo Nghị định, Thông tư hướng dẫn Luật Chứng khoán mới 2019 theo yêu cầu của SSC (05 – 10/2020)
    - Xây dựng Sách Thông tin Công bố về Tập đoàn Sở Giao dịch

Nhật Bản (JPX) (tháng 4/2021, chuyên gia Tư vấn viên tự nguyện xây dựng để thảo luận về tổ chức và hoạt động của VNX)

- Tổ chức Đối thoại Chiến lược với FSA (tháng 6/2021)
- Xây dựng Đánh giá về việc thực hiện một số Nguyên tắc IOSCO đã được lựa chọn (cho các thời điểm năm 2019 và 2022) (tháng 10/2021 đến tháng 3/2023)
- Xây dựng tài liệu Tổng kết cho mỗi Đầu ra (Tháng 4/2022)
- Các chương trình tập huấn tổng kết cho từng Đầu ra (Tháng 7-12/2022)

✧ Các đầu vào của dự án đã được cung cấp một cách kịp thời và hầu như nằm trong ngân sách dự lập bao gồm cả những hoạt động bổ sung nêu trên.

#### **(5) Tác động: Cao**

- Triển vọng đạt được Mục tiêu Tổng thể: Rất tích cực
  - ✓ Dự án đã cung cấp những kiến thức và bí quyết giúp cải thiện tính công bằng và minh bạch của thị trường chứng khoán Việt Nam, góp phần xây dựng khung pháp lý theo Luật Chứng khoán mới và xây dựng chiến lược phát triển thị trường chứng khoán tiếp theo đến năm 2030.
  - ✓ Có thể kết luận là Mục tiêu Tổng thể sẽ đạt được bằng cách tận dụng những đóng góp này.
  - ✓ Tuy nhiên, cần lưu ý rằng “tính công bằng” và “minh bạch” không phải là những mục tiêu mang tính chất sẽ đạt được và hoàn thành. Khi thị trường phát triển, những vấn đề về “tính công bằng” và “minh bạch” lại theo đó phát sinh, và các cơ quan quản lý chứng khoán phải tiếp tục giải quyết những vấn đề này.
- Mối quan hệ nhân quả: Mục đích của dự án chỉ được coi là một giá đình thông thường để đạt được Mục tiêu tổng thể
  - ✓ Như đã trình bày trong mục III. 1. (1), sáng kiến tiếp cận từ trên xuống dưới là rất quan trọng để đạt được Mục tiêu Tổng thể. Trong khi đó, như đã được nêu ra trong phần Mục đích Dự án, các mục đích xây dựng năng lực, hoàn thiện khung pháp lý và cải thiện nghiệp vụ của các cơ quan quản lý chứng khoán đã được thiết lập một cách phù hợp để hiện thực hoá sáng kiến tiếp cận từ trên xuống dưới.
  - ✓ Như đã lưu ý ở trên, các cơ quan quản lý chứng khoán luôn phải đối

mặt với những thách thức mới về tính “công bằng” và “minh bạch”. Do đó, sẽ là phù hợp khi cho rằng điều kiện để gắn kết mục đích của dự án với việc đạt được mục tiêu tổng thể là chính phủ Việt Nam sẽ thực hiện các chính sách cần thiết để cải thiện tính công bằng và minh bạch của thị trường chứng khoán.

- Hiệu ứng gợn sóng
  - ✓ Cải thiện tính công bằng và minh bạch của thị trường chứng khoán Việt Nam dự kiến sẽ có những tác động sau:
    - ✧ Dòng vốn trong và ngoài nước đổ vào thị trường chứng khoán sẽ tăng lên, góp phần phát triển nền kinh tế thị trường định hướng xã hội chủ nghĩa mà Việt Nam đang hướng tới.
    - ✧ Việc mở rộng thị trường chứng khoán Việt Nam sẽ góp phần hình thành tài sản cho người dân Việt Nam và gia tăng tài sản quốc gia.
    - ✧ Hoạt động cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước được kỳ vọng sẽ tiến triển.
    - ✧ Sẽ có tác dụng tích cực trong việc nâng cao uy tín quốc tế của thị trường chứng khoán Việt Nam.

## **(6) Tính bền vững: Cao**

- Khía cạnh Chính sách và thể chế
  - ✓ Vì thị trường cổ phiếu được coi là một phần không thể thiếu trong nền kinh tế thị trường định hướng xã hội chủ nghĩa của Việt Nam, nên có thể hình dung trong tương lai vẫn không thể thiếu vắng được vai trò lãnh đạo và hỗ trợ của nhà nước.
- Cơ cấu và kỹ năng của cơ quan thực thi
  - ✓ Bộ máy tổ chức của đơn vị thực hiện vững chắc, đảm bảo nguồn nhân lực có năng lực cao đảm bảo tính bền vững và phát huy tác dụng của dự án trong tương lai.
- Tài chính của cơ quan thực thi
  - ✓ Vì cơ quan chính phủ phụ trách thị trường chứng khoán, nên có thể giả định rằng có rất ít rủi ro xảy ra các vấn đề tài chính.

## **2. Các Yếu tố Chính Ảnh hưởng Quá trình Thực hiện và Kết quả**

- Mặc dù không nằm trong kế hoạch khi bắt đầu dự án, nhưng từ tháng 2/2020 đến tháng 8/2022, do sự lây lan của COVID-19 trên toàn cầu, các hoạt động trực tiếp tại Việt Nam và Nhật Bản đã bị tạm dừng.

- Do đó, các khóa tập huấn và hội thảo tại chỗ theo kế hoạch ban đầu đã được chuyển sang tiến hành trực tuyến.
- Nhờ đó, các hoạt động của dự án đã được thực hiện đúng chất lượng và số lượng như kế hoạch ban đầu thông qua việc triển khai các chương trình tập huấn, tổ chức hội thảo và tư vấn trực tuyến.
- Với tầm nhìn là hoạt động đi lại sẽ được nối lại, dự án đã được gia hạn thêm một năm, cho phép thực hiện ba chương trình tập huấn mỗi chương trình kéo dài 1 tuần tại Nhật Bản, tổ chức cuộc họp JCC lần cuối và hội thảo kết thúc dự án tại Việt Nam, cũng như các chương trình tập huấn tổng kết kéo dài 6 tháng cho mỗi đầu ra.

### 3. Đánh giá kết quả Quản lý Rủi ro Dự án

- Hoạt động giao tiếp để triển khai dự án thông suốt:
  - ✓ Liên quan đến quản lý dự án, C/P Việt Nam và các chuyên gia Tư vấn bao gồm cả điều phối viên bản địa đã kết nối hết sức chặt chẽ.
  - ✓ Hầu như không có vấn đề gì đứng từ góc độ quản lý rủi ro, nhưng ngay cả khi có bất kỳ vấn đề nào, các bên cũng đã thiết lập được cơ chế giao tiếp cho phép phản hồi một cách đầy đủ.
  - ✓ Đảm bảo được sự kết nối chặt chẽ tương tự giữa Văn phòng JICA Việt Nam/Tổng Hành dinh JICA và các chuyên gia Tư vấn. Hơn nữa, các bên liên quan đã tổ chức các cuộc họp hàng tháng để thảo luận và xác nhận các vấn đề của dự án và không có vấn đề quản lý rủi ro nghiêm trọng nào xảy ra.
- Quản lý tri thức:
  - ✓ Các nhóm làm việc tương ứng với từng đầu ra đã được thiết lập và các nhóm đã hoàn thành trách nhiệm trong việc tập hợp và chia sẻ trong nội bộ những kiến thức và kinh nghiệm được cung cấp thông qua dự án.
  - ✓ Ngoài những nội dung trên, các chuyên gia Tư vấn đã chuẩn bị tài liệu Tổng kết để hỗ trợ cho việc quản lý tri thức của phía Việt Nam.

### 4. Bài học thu được

#### Bài học Quan trọng:

- ✓ Dự án này cũng như phương pháp đánh giá của nó được thiết kế dựa trên ý tưởng rằng có thể đạt được toàn bộ những cơ chế và sự vận hành thị trường mà các quốc gia tài chính tiên tiến như Nhật Bản



và Hoa Kỳ đã xây dựng trong nhiều thập kỷ bằng cách đào tạo cơ quan quản lý và các sở giao dịch chứng khoán, sửa đổi các qui định pháp luật, và sửa đổi hoặc tạo ra các tài liệu hướng dẫn và sổ tay.

- ✓ Tuy nhiên, các vấn đề đặt ra cho từng Đầu ra của dự án này đều đòi hỏi phải có những nỗ lực mới mang tính toàn diện và dài hạn như "thành lập và sử dụng các tổ chức tự quản", "giới thiệu thẩm định niềm yết định tính", "giới thiệu bảo lãnh phát hành trong chào bán ra công chúng" và "tái cấu trúc thị trường chứng khoán."
- ✓ Rõ ràng, các biện pháp cơ bản trên sẽ không thể thực hiện được trong một sớm một chiều bằng cách xây dựng và áp dụng các tài liệu hướng dẫn và sổ tay.
- ✓ Để diễn đạt chính xác kết quả của dự án này, có thể nói: "Sau khi cung cấp những kinh nghiệm và bí quyết thực tiễn của Nhật Bản và thế giới, dự án này đã đưa ra những thảo luận về các vấn đề của thị trường chứng khoán Việt Nam nói chung và làm rõ các biện pháp và giải pháp. Các kế hoạch chi tiết và cách tiếp cận để đạt được mục tiêu tổng thể đòi hỏi phải có được những quyết định chính trị và hành động pháp lý ở tầm cao hơn trong quá trình thực hiện Chiến lược Phát triển Thị trường Chứng khoán Việt Nam đến năm 2030".

· Bài học vận hành:

- ✓ Đối với các dự án hỗ trợ kỹ thuật trong lĩnh vực tài chính và thị trường vốn, sự kết hợp tối ưu giữa các hoạt động trực tiếp và trực tuyến sẽ tối đa hóa hiệu quả.
  - Dự án này đã tận dụng khoảng thời gian không thể thực hiện các hoạt động trực tiếp do ảnh hưởng của COVID-19, và đã mời nhiều chuyên gia và cán bộ có kinh nghiệm của Nhật Bản tham gia giảng bài và thảo luận trực tuyến. Hầu hết các chuyên gia này không thể tham gia vào kế hoạch ban đầu, vốn được xây dựng chỉ dựa trên các hoạt động gặp mặt trực tiếp.
- ✓ Khi thực hiện dự án hỗ trợ kỹ thuật tại Việt Nam, dự án sẽ thành công hơn nếu ngôn ngữ sử dụng là phiên dịch và biên dịch tiếng Việt - Nhật chứ không phải tiếng Anh.
  - Ở giai đoạn bắt đầu dự án này, các hoạt động ở Việt Nam được tiến hành bằng tiếng Anh, nhưng Tư vấn không chắc những người tham gia tập huấn có thấu hiểu nội dung hay không, vì vậy Tư vấn đã quyết định chuyển sang sử dụng phiên dịch Việt-Nhật

và dịch các tài liệu sang tiếng Việt. Kết quả là mức độ lý giải, thảo luận và hỏi đáp của những người tham gia đã được cải thiện đáng kể.

## **5. Hiệu quả**

- Để ứng phó với đại dịch toàn cầu COVID-19 diễn ra từ đầu năm 2020, nhóm tư vấn đã đề xuất với JICA và SSC chuyển sang hình thức quản lý dự án có sự lồng ghép một cách chủ động các hoạt động trực tuyến. JICA và SSC đã xem xét một cách tích cực đề xuất của tư vấn và phê duyệt kế hoạch dự án mới. Nhờ đó, dự án này đã mời được nhiều chuyên gia và cán bộ có kinh nghiệm từ FSA, SESC, JPX, JSDA, v.v..., những người vốn rất khó tham gia các hoạt động trực tiếp tại Việt Nam, đóng vai trò là giảng viên của các chương trình tập huấn trực tuyến. Điều này góp phần nâng cao một cách đáng kể giá trị của dự án.
- Tháng 9 năm 2021, JICA và SSC đã đồng ý gia hạn dự án thêm một năm. Điều này giúp dự án có đủ thời gian để tổng kết một lượng lớn thông tin đầu vào do các chuyên gia và tư vấn bên ngoài cung cấp thông qua các khóa tập huấn và tư vấn trực tuyến, hơn nữa dự án cũng có thể thực hiện được ba chương trình đào tạo tại Nhật Bản, bao gồm một đoàn công tác cấp cao do lãnh đạo cấp cao của mỗi C/P dẫn đầu. Kết quả là, những kiến thức và bí quyết do dự án này cung cấp đã được bắt rễ tại Việt Nam, đồng thời, dự án cũng đã có thể xây dựng được những cơ hội tương tác có giá trị giữa phía Việt Nam với các cơ quan quản lý của Nhật Bản và các bên tham gia thị trường.

## **6. Giá trị Gia tăng**

- Dự án này không tập trung vào những chủ đề xác định mà bao hàm độ rộng và độ sâu mà ngay từ góc nhìn của các chuyên gia thị trường vận hành dự án cũng đã không thể hình dung được. Nói cách khác, R/D của dự án này kêu gọi nâng cấp gần như toàn bộ thị trường chứng khoán Việt Nam. Đương nhiên, trong những khảo sát chi tiết dựa trên 4 Đầu ra trong cuộc Khảo sát Cơ sở được thực hiện vào năm 2019, ít nhất ba vấn đề và/hoặc chủ đề chính đã được xác định cho mỗi Đầu ra để thực hiện. Kết quả là, dự án đã bao phủ nhiều lĩnh vực cùng một lúc và thu hẹp thành công những vấn đề quan trọng nhất cho sự phát triển tiếp theo của thị trường chứng khoán Việt Nam. Đây là một thành tựu có giá trị của dự

án này, cho dù cố ý hay không. Hợp tác kỹ thuật trong tương lai được kỳ vọng sẽ góp phần vào sự phát triển của thị trường chứng khoán Việt Nam thông qua việc tập trung vào các vấn đề và chủ đề xác định và mang tính quan trọng nhất.

## **IV. Để đạt được các Mục tiêu Tổng thể sau khi Dự án Hoàn thành**

### **1. Triển vọng đạt được Mục tiêu Tổng thể**

- Mục tiêu Tổng thể “cải thiện tính công bằng, minh bạch của thị trường chứng khoán Việt Nam” rất có triển vọng đạt được.
- Lý do cho triển vọng tích cực nói trên là:
  - ✓ Với việc ban hành Luật Chứng khoán mới vào năm 2019 và thành lập Sở Giao dịch Chứng khoán Việt Nam vào năm 2021, một khuôn khổ pháp lý và thị trường đã được xây dựng để cải thiện tính công bằng và minh bạch của thị trường chứng khoán Việt Nam trong tương lai.
  - ✓ Các Nghị định, Thông tư mà dự án này hỗ trợ soạn thảo và các khuyến nghị cho chiến lược phát triển thị trường chứng khoán đến năm 2030 cũng được kỳ vọng sẽ góp phần đạt được Mục tiêu Tổng thể.
  - ✓ Thông qua dự án này, có thể thấy SSC và các Sở giao dịch chứng khoán đã được chia sẻ kinh nghiệm của các thị trường tài chính tiên tiến trong đó có Nhật Bản trong việc cải thiện tính công bằng, minh bạch của thị trường chứng khoán.
- Liên quan đến phần Lưu ý về Mục tiêu Tổng thể “Mục tiêu tổng thể tập trung vào tính công bằng và minh bạch của thị trường “cổ phiếu” Việt Nam”, có thể kỳ vọng tính công bằng và minh bạch của thị trường trái phiếu Việt Nam cũng như thị trường phái sinh sẽ được thúc đẩy nhờ cải thiện chất lượng các tổ chức phát hành chứng khoán Việt Nam.
- 

### **2. Kế hoạch Vận hành và Cơ cấu Thực hiện của phía Việt Nam để đạt được Mục tiêu Tổng thể**

- Dự kiến phía Việt Nam sẽ thực hiện theo cơ cấu sau theo kế hoạch được dựa trên “Chiến lược Phát triển Thị trường Chứng khoán Việt Nam 2021-2030” vốn phản ánh kết quả của dự án này.
  - ✓ SSC với tư cách là cơ quan quản lý thị trường và ngành chứng khoán
  - ✓ VNX, với tư cách là công ty mẹ của HOSE và HNX, chịu trách nhiệm về chiến lược, vận hành và quản lý toàn bộ thị trường chứng khoán và các thành viên tham gia thị trường dưới sự giám sát của SSC.
  - ✓ HOSE và HNX sẽ chịu trách nhiệm vận hành thị trường và các sản phẩm bao gồm các công ty niêm yết cũng như quản lý các bên tham

gia thị trường theo quyền hạn của mình dưới sự giám sát của SSC và VNX.

### 3. Khuyến nghị cho phía Việt Nam

- Tăng cường năng lực cưỡng chế đối với thị trường chứng khoán và các hoạt động quản lý ngành thông qua việc sử dụng các tổ chức tự quản (SRO) dưới sự giám sát của cơ quan quản lý nhằm cải thiện hơn nữa tính công bằng và minh bạch.
  - Để tham khảo, các tổ chức tự quản (SRO) nên có những chức năng như sau:
    - ✧ Thiết lập các quy tắc tự quản về tuân thủ nội bộ, quản lý khách hàng, hoạt động thị trường (giao dịch thị trường, bảo lãnh phát hành, v.v...), v.v...
    - ✧ Thanh tra các công ty chứng khoán dựa trên việc tuân thủ nguyên tắc tự quản
    - ✧ Quản lý chứng chỉ của nhân viên môi giới chứng khoán
  - Cần lưu ý rằng việc thành lập một tổ chức tự quản và để nó có thể thực hiện đầy đủ chức năng tự quản của mình đòi hỏi phải lập kế hoạch cẩn thận và một quy trình chuẩn bị từng bước. Trong quá trình này, điều quan trọng là các cơ quan chức năng, các sở giao dịch chứng khoán và các công ty chứng khoán lớn phải tiến hành thông qua quá trình tư vấn kỹ lưỡng.
- Giới thiệu thẩm định niêm yết định tính cũng như tăng cường năng lực của các công ty chứng khoán trong việc chuẩn bị và thực hiện các đợt chào bán ra công chúng thông qua bảo lãnh phát hành và dựng sổ để nâng cấp chất lượng các đợt chào bán ra công chúng và các công ty niêm yết.
- Củng cố hệ thống và quy trình hoạt động của các sở giao dịch chứng khoán và VSDCC (Tổng công ty Lưu ký và Bù trừ Chứng khoán Việt Nam) để tăng cường các chức năng của thị trường
- Thúc đẩy các nhà đầu tư tổ chức trong nước hấp thụ tài sản tài chính ngày càng tăng của các cá nhân Việt Nam.
  - Do nguồn quỹ quan trọng nhất đối với các nhà đầu tư tổ chức là các nguồn tiền cá nhân nhằm mục đích hình thành tài sản cho cuộc sống sau khi nghỉ hưu, nên việc thiết lập và tăng cường hệ thống hưu trí là rất cần thiết.
  - Tại Việt Nam, nơi dân số đang già đi nhanh chóng trong thời gian tới,

việc tăng cường hệ thống hưu trí được coi là đặc biệt quan trọng.

#### **4. Kế hoạch Theo dõi từ khi kết thúc Dự án đến khi Đánh giá Hậu kỳ**

- Nhóm Tư vấn JICA đã chuẩn bị một báo cáo về giám sát chứng khoán của Việt Nam dựa trên các nguyên tắc của IOSCO liên quan đến PDM của dự án này.
- Sau khi dự án hoàn thành, dự kiến SSC sẽ phối hợp với VNX, HOSE, HNX tiến hành giám sát và tự đánh giá khoảng 1 năm 1 lần dựa trên báo cáo.

(Tham khảo: Trích từ “Tóm tắt điều hành” của Báo cáo đánh giá cuối cùng Về việc thực hiện các nguyên tắc IOSCO đã chọn (Đối với thị trường chứng khoán))

- Tổng quan
  - Trong thập kỷ 2011 - 2020, thị trường cổ phiếu Việt Nam đã có những bước phát triển vượt bậc cả về quy mô và chất lượng.
  - Với Luật Chứng khoán, các Nghị định và Thông tư mới có hiệu lực vào năm 2021, hệ thống pháp luật liên quan đến thị trường chứng khoán Việt Nam đã được nâng cấp đáng kể để thị trường phát triển hơn nữa.
  - Ngoài ra, Sở Giao dịch Chứng khoán Việt Nam (VNX) được thành lập vào năm 2021 nhằm củng cố khuôn khổ cho sự phát triển hơn nữa và hiệu quả của thị trường chứng khoán.
  - Cải cách hệ thống pháp lý và khung giám sát trong năm 2021 được kỳ vọng sẽ đóng vai trò là động lực hiện thực hóa Chiến lược phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam giai đoạn 2021-2030 sẽ được phê duyệt trong thời gian tới.
  - Từ quan điểm của các Mục tiêu và Nguyên tắc của IOSCO, việc xây dựng “Khung pháp lý” để giám sát thị trường chứng khoán đã được tăng cường đáng kể từ năm 2019 đến năm 2022.
  - Đối với thị trường cổ phiếu Việt Nam, thách thức chính trong thời gian tới được nhận định là “Hiệu quả hoạt động” của các hoạt động quản lý đồng thời nâng cấp hệ thống pháp luật phù hợp với sự mở rộng và tiến trình quốc tế hóa của thị trường.
- Cân nhắc về những thách thức lớn tiếp theo dựa trên các Mục tiêu và Nguyên tắc của IOSCO

- Tăng cường hiệu quả điều tra giao dịch không công bằng
  - ✧ Xây dựng cơ chế nhận diện tài khoản nhà đầu tư và nắm bắt thông tin giao dịch (đặc biệt là phát hiện giao dịch nội gián)
  - ✧ Liên quan đến việc phát hiện giao dịch nội gián tại Nhật Bản, thông tin nội gián theo FIEA có mối liên hệ chặt chẽ với các quy định về công bố thông tin của JPX. Do đó, điều tra ban đầu về giao dịch nội gián có thể được bắt đầu ngay sau khi thông tin đó được công bố.
- Nâng cao tính tuân thủ và nâng cao năng lực hoạt động của các công ty chứng khoán
  - ✧ Quản lý tài khoản nhà đầu tư (Tách bạch tài khoản, định danh)
 

"Công ty chứng khoán phải quản lý tách bạch tiền gửi giao dịch chứng khoán của từng khách hàng, tách bạch tiền của khách hàng với tiền của công ty chứng khoán." (Điều 17, Thông tư 121/2020/TT-BTC).
  - ✧ Tăng cường chức năng tuân thủ nội bộ và cam kết của tổ chức nhằm loại bỏ các giao dịch không công bằng
  - ✧ Nâng cao ý thức tuân thủ của nhân viên kinh doanh
    - ✓ Mặc dù quy định hiện hành yêu cầu phải có sự tách biệt, độc lập giữa các bộ phận tự doanh/môi giới/tư vấn đầu tư, nhưng nhiều ý kiến cho rằng nhân viên, lãnh đạo bộ phận tự doanh có thể biết trước nhà đầu tư thông thường về nhiều thông tin quan trọng, như thông tin về tỷ lệ vay ký quỹ cao của các nhà đầu tư.
    - ✓ Việc không thể thiếu là cần nâng cao tính tuân thủ của các công ty môi giới, công ty chứng khoán và nâng cao vai trò của các tổ chức tự quản, hiệp hội ngành chứng khoán trong việc quản lý thành viên.
  - ✧ Khả năng tư vấn cho các đợt chào bán công khai và niêm yết bao gồm thẩm định bảo lãnh phát hành
- Nâng cao chất lượng của các doanh nghiệp niêm yết (chất lượng quản trị, công bố thông tin, tuân thủ nội bộ)
  - ✧ Giới thiệu về Thẩm định niêm yết định tính (đặc biệt là về "tính lành mạnh trong quản lý", "hệ thống quản lý nội bộ" và "năng lực công bố thông tin")

- ✧ Cân nhắc lựa chọn DNNN cổ phần hóa và niêm yết trên quan điểm thị trường (câu chuyện vốn chủ sở hữu, định giá và thanh khoản)  
Việc đa dạng hóa các phương thức bán vốn, cũng như bán vốn bằng các phương thức đang được sử dụng rộng rãi như dựng sổ, bảo lãnh phát hành được cho là sẽ thúc đẩy quá trình cổ phần hóa DNNN vốn đang bị trì hoãn vì nhiều lý do như ảnh hưởng của dịch COVID-19 kéo dài.
- ✧ IPO thông qua bảo lãnh phát hành: Thẩm định bảo lãnh phát hành bao gồm thẩm định công bố thông tin của các công ty chứng khoán (“thẩm định chi tiết”)  
Đã có thông tư hướng dẫn về phương pháp dựng sổ (Thông tư số 21/2019/TT-BTC) nhưng trên thực tế chưa có đợt bảo lãnh phát hành theo phương thức dựng sổ nào được triển khai.
- ✧ Quản lý niêm yết bởi sở giao dịch chứng khoán (Quản lý công bố thông tin, hoạt động giáo dục)
- ✧ Nâng cao năng lực của các chuyên gia liên quan đến thị trường chứng khoán (kế toán, luật sư)



## **Phụ lục 1: Kết quả của Dự án**

### **1. Danh sách nhóm Tư vấn JICA (12 người và 1 điều phối viên bản địa)**

(\*Thành viên ban đầu, +Thành viên vào cuối dự án) (OP=Đầu ra)

(Viện Nghiên cứu Daiwa)

Ông Sugishita Ryota\* (Quản lý Dự án, 3/2019 – 4/2020)

Ông Nakamura Masahiro\* (OP3)

Ông Kojima Kazunobu+ (OP3) (Quản lý Dự án, 5/2020 – 4/2023)

Ông Tashiro Daisuke\* + (OP2)

Ông Nakanishi Akifumi (OP2)

Bà Karasawa Yu\* (Lập kế hoạch)

Ông Aoba Ryo (Lập kế hoạch)

Ông Agata Kentaro+ (Lập kế hoạch)

Bà Vũ Thanh Thủy+ (OP2)

(Diễn đàn Kinh tế Nhật Bản – Việt Nam)

Ông Sakakibara Takashi\* + (OP3)

(Đại học Quốc tế học Kanda)

Ông Adachi Seiji\* + (OP3)

(Tập đoàn Sở giao dịch Nhật Bản)

Ông Nakamura Hiroshi\* (OP1)

Ông Miwa Mitsuo (OP1)

Ông Takada Masahiro+ (OP1)

Ông Hosomi Ikuo\* + (OP3)

Ông Yamamoto Yuichiro\* + (OP2)

Ông Ise Naoharu\* (OP3)

Ông Yamashita Haruyuki+ (OP3)

(Viện Nghiên cứu Nomura)

Ông Mizuno Kengo\* + (OP4)

(NTC International)

Ông Tsurutani Manabu\* + (OP1)

(Điều phối viên bản địa)  
Bà Nguyễn Thị Ngọc Thủy\*  
Ông Phạm Lê Huy+

## **2. Danh sách Đối tác (4 cơ quan)**

### Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam

Giám đốc Dự án: Ông Phạm Hồng Sơn, Phó Chủ tịch  
Phó Giám đốc Dự án: Ông Vũ Chí Dũng, Vụ trưởng, Vụ Hợp tác Quốc tế  
Chủ nhiệm Dự án: Ông Nguyễn Hoàng An, Vụ phó, Vụ Hợp tác Quốc tế

### Sở giao dịch chứng khoán TP.HCM

Bà Trần Anh Đào, Tổng Giám đốc (Phó Tổng Giám đốc, - 4/2022)

### Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội

Ông Nguyễn Tuấn Anh, Phó Tổng Giám đốc

### Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam

[Ông Nguyễn Quang Thương, Phó Tổng Giám đốc]

## **3. Tổng kết Quá trình Tham gia của các Chuyên gia Bên ngoài (Tập huấn trực tuyến, Tập huấn tại Nhật Bản, Hội thảo trực tuyến, Tư vấn trực tuyến)**

Cơ quan Dịch vụ Tài chính Nhật Bản: 5 người

Ủy ban Giám sát Chứng khoán và Giao dịch: 6 người

Tập đoàn Sở giao dịch Nhật Bản: 6 người

Hiệp hội Ngành Chứng khoán Nhật Bản: 9 người

\* Về số lượng thành viên cho từng đợt tập huấn, v.v..., xin tham khảo mục 5. Danh sách các đợt tập huấn và Tài liệu Tập huấn.

#### 4. Tổng kết các Hoạt động Dự án (theo trình tự thời gian)

##### Tổng kết các Hoạt động Dự án (3/2019 – 3/2023, theo trình tự thời gian)

Màu đỏ: Tập huấn và Hội thảo, Màu xanh: Tư vấn, Màu xanh da trời: Sản phẩm dự án

Tháng	Đầu ra 1	Đầu ra 2	Đầu ra 3	Đầu ra 4	Sự kiện, v.v...
<b>(2019)</b> <b>(Năm thứ 1)</b> <b>Tháng 3</b>	Nghiên cứu chuẩn bị cho Khảo sát Cơ sở	Nghiên cứu chuẩn bị cho Khảo sát Cơ sở	Nghiên cứu chuẩn bị cho Khảo sát Cơ sở	Nghiên cứu chuẩn bị cho Khảo sát Cơ sở	
<b>Tháng 4</b>	<u>Khảo sát Cơ sở tại Việt Nam</u>	<u>Khảo sát Cơ sở tại Việt Nam</u>	<u>Khảo sát Cơ sở tại Việt Nam</u>	<u>Khảo sát Cơ sở tại Việt Nam</u>	
<b>Tháng 5</b>	Như trên	Như trên	Như trên	Như trên	
<b>Tháng 6</b>	Như trên	Như trên	Như trên	Như trên	20/6, Hội thảo Khởi động Dự án, tại Khách sạn Melia (Hà Nội), với sự tham gia của JFSA
<b>Tháng 7</b>	Soạn thảo Báo cáo Khảo sát Cơ sở	Soạn thảo Báo cáo Khảo sát Cơ sở	Soạn thảo Báo cáo Khảo sát Cơ sở	Soạn thảo Báo cáo Khảo sát Cơ sở	
<b>Tháng 8</b>	Như trên	Như trên	Như trên	Như trên	
<b>Tháng 9</b>	Như trên	Như trên	Như trên	Như trên	11/9, JCC #1 (Hà Nội) - <a href="#">Nộp Báo cáo Khảo sát Đầu kỳ</a>
<b>Tháng 10</b>	Phát triển các chương trình tập huấn	Phát triển các chương trình tập huấn	Phát triển các chương trình tập huấn	Phát triển các chương trình tập huấn	Tổng nhất các chương trình tập huấn cho từng Đầu ra
<b>Tháng 11</b>	Tập huấn tại Việt Nam (NTCI)		Tập huấn tại Nhật Bản (JPX, DIR) Tư vấn cho HOSE về Cấu trúc Thị trường (-12/2019)		
<b>Tháng 12</b>	Tập huấn tại Việt Nam (NTCI) Tư vấn sơ bộ cho SSC về việc soạn thảo Nghị định và		Tập huấn tại Việt Nam (JPX, DIR) Tư vấn sơ bộ cho SSC về việc soạn thảo Nghị định và		

Tháng	Đầu ra 1	Đầu ra 2	Đầu ra 3	Đầu ra 4	Sự kiện, v.v...
	Thông tư		Thông tư		
<b>(2020)</b> <b>Tháng 1</b>			Tập huấn tại Nhật Bản (JPX, JSDA, DIR) Đề xuất về Nghị định Chung cho Chào bán ra Công chúng và Niêm yết		
<b>Tháng 2</b>	Tập huấn tại Việt Nam (NTCI) Tư vấn cho SSC về việc soạn thảo Nghị định và Thông tư	Tập huấn tại Việt Nam (DIR)		Tập huấn tại Việt Nam (NRI)	<u>Do tác động của</u> <u>COVID-19, các hoạt</u> <u>động đòi hỏi đi lại từ</u> <u>cuối tháng 2/2020 bị tạm</u> <u>dừng (- 8/2022)</u>
<b>Tháng 3</b>			Theo sát việc tư vấn về việc soạn thảo Nghị định và Thông tư		Phát triển phương thức quản lý và các kế hoạch theo hình thức trực tuyến dưới ảnh hưởng của COVID- 19
<b>Tháng 4</b>					Như trên
<b>(Năm thứ</b> <b>2)</b> <b>Tháng 5</b>	Tư vấn Trực tuyến cho SSC về việc soạn thảo Nghị định và Thông tư	Tư vấn Trực tuyến cho SSC về việc soạn thảo Nghị định và Thông tư	Tư vấn Trực tuyến cho SSC về việc soạn thảo Nghị định và Thông tư	Tư vấn Trực tuyến cho SSC về việc soạn thảo Nghị định và Thông tư	21/5, JCC #2 (trực tuyến) - Thống nhất về việc tư vấn soạn thảo các Nghị định và Thông tư mới dưới Luật Chứng khoán mới của năm 2019
<b>Tháng 6</b>	Như trên	Như trên	Như trên	Như trên	
<b>Tháng 7</b>	Như trên	Như trên	Như trên	Như trên	
<b>Tháng 8</b>	Như trên	Như trên	Như trên Đợt tập huấn kéo dài 2 ngày về	Như trên	

Tháng	Đầu ra 1	Đầu ra 2	Đầu ra 3	Đầu ra 4	Sự kiện, v.v...
			Nghị định Chung (dựa trên các <u>khuyến nghị</u> <u>Chính sách của</u> <u>nhóm Tư vấn</u> )		
<b>Tháng 9</b>	Như trên	Như trên	Như trên	Như trên	
<b>Tháng 10</b>	Như trên 4 đợt tập huấn (2 của SESC, 2 của JPXR)	Như trên	Như trên	Như trên	Theo sát tư vấn về việc soạn thảo Nghị định/Thông tư
<b>Tháng 11</b>					Như trên
<b>Tháng 12</b>		Tập huấn trực tuyến (JPXR)			Như trên 8/12, JCC lần 3 (trực tuyến) - Chỉnh sửa kế hoạch dự án tập trung vào hoạt động tập huấn và tư vấn trực tuyến đã được thống nhất - Thống nhất về việc Tư vấn lập báo cáo đánh giá việc thực hiện các nguyên tắc IOSCO tại Việt Nam (có liên quan đến PDM) - SSC đề xuất gia hạn dự án -
<b>(2021) Tháng 1</b>		Tập huấn trực tuyến (JSDA)	Tập huấn trực tuyến (JPX)	Tập huấn trực tuyến (NRI)	
<b>Tháng 2</b>					Tiến hành khảo sát về

Tháng	Đầu ra 1	Đầu ra 2	Đầu ra 3	Đầu ra 4	Sự kiện, v.v...
					Tập đoàn JPX Group (phục vụ thảo luận liên quan đến VNX)
<b>Tháng 3</b>	2 đợt tập huấn trực tuyến (SESC)	Tập huấn trực tuyến (FSA)	3 đợt tập huấn trực tuyến (2 của JPX, 1 của DIR)		Soạn thảo Báo cáo Khảo sát về JPX
(Năm thứ 3) <b>Tháng 4</b>					20/4, JCC lần 4 (trực tuyến) - <a href="#">Nộp Báo cáo Khảo sát về JPX</a>
<b>Tháng 5</b>			Tập huấn trực tuyến (DIR)		
<b>Tháng 6</b>					<u>22/6. Thảo luận trực tuyến về Chiến lược Phát triển Thị trường Chứng khoán tiếp theo giai đoạn 2021-2030 (lãnh đạo FSA tham dự)</u>
<b>Tháng 7</b>	Tư vấn trực tuyến cho SSC về việc phát triển Sở tay Giám sát Thị trường (NTCI, SESC, JPX, DIR)				Khởi động việc đánh giá việc thực hiện dựa trên các Nguyên tắc IOSCO cho thời điểm 2019 (Khảo sát cơ sở cho báo cáo)
<b>Tháng 8</b>		Tập huấn trực tuyến (SESC)	Tập huấn trực tuyến (JPX)		Khởi động khảo sát về cấu trúc thị trường và quy chế niêm yết của các sở giao dịch chứng khoán lớn để thảo luận về cấu trúc thị trường của thị trường chứng khoán Việt Nam (-

Tháng	Đầu ra 1	Đầu ra 2	Đầu ra 3	Đầu ra 4	Sự kiện, v.v...
					10/2021)
<b>Tháng 9</b>				Hội thảo trực tuyến 2 ngày về Công bố Thông tin và Quan hệ Nhà đầu tư (564 công ty Việt Nam tham dự)	(JICA và SSC thống nhất về việc gia hạn dự án thêm 1 năm)
<b>Tháng 10</b>					28/10, JCC lần 5 (trực tuyến) <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nộp Báo cáo về Cấu trúc Thị trường và Quy chế Niêm yết của các Sở giao dịch chứng khoán trên Thế giới</li> <li>- Nộp Báo cáo Tiến độ về đánh giá cơ sở IOSCO (cho thời điểm năm 2019)</li> </ul> <u>Thiết lập Bàn Tư vấn JICA (JCD) nhằm tương tác liền mạch giữa các C/P và Tư vấn</u>
<b>Tháng 11</b>					(Đối thoại chiến lược giữa FSA và SSC)
<b>Tháng 12</b>			2 đợt tập huấn trực tuyến (1 của JPX, 1 của DIR)		
<b>(2022) Tháng 1</b>					24/1, Họp JCC Giữa kỳ Thảo luận các hoạt động dự án cho thời gian gia hạn <u>Khởi động xây dựng tài</u>

Tháng	Đầu ra 1	Đầu ra 2	Đầu ra 3	Đầu ra 4	Sự kiện, v.v...
					liên Tổng kết cho các Đầu ra và chủ đề (- 4/2022)
<b>Tháng 2</b>					Tiếp tục xây dựng tài liệu Tổng kếts
<b>Tháng 3</b>		Tập huấn trực tuyến (DIR)		Tập huấn trực tuyến (NRI)	Như trên
(Năm thứ 4) <b>Tháng 4</b>	Nộp các tài liệu Tổng kết	Nộp các tài liệu Tổng kết	Nộp các tài liệu Tổng kết	Nộp các tài liệu Tổng kết	20/4, JCC lần 6 (trực tuyến) - Nộp Báo cáo Đánh giá Cơ sở IOSCO (cho thời điểm năm 2019)
<b>Tháng 5</b>	Tập huấn Tổng kết và tư vấn (- 12/2022)	Tập huấn Tổng kết và tư vấn (- 12/2022)	Tập huấn Tổng kết và tư vấn (- 12/2022)	Tập huấn Tổng kết và tư vấn (- 12/2022)	Khởi động đánh giá IOSCO cho thời điểm năm 2022 (đánh giá cuối kỳ)
<b>Tháng 6</b>	Như trên	Như trên	Như trên	Như trên	
<b>Tháng 7</b>	Như trên	Như trên	Như trên Tập huấn Tổng kết trực tuyến (JPX, DIR)	Như trên	
<b>Tháng 8</b>	Như trên Chương trình tập huấn tại Nhật Bản 1 tuần	Như trên Chương trình tập huấn tại Nhật Bản 1 tuần	Như trên	Như trên	
<b>Tháng 9</b>	Như trên	Như trên	Như trên	Như trên	
<b>Tháng 10</b>	Như trên	Như trên	Như trên	Như trên	
<b>Tháng 11</b>	Như trên	Như trên	Như trên	Như trên	1/11, JCC lần 7 - Thảo luận về lịch trình và các sự kiện hướng đến hoàn thành dự án vào tháng 3/2023



Tháng	Đầu ra 1	Đầu ra 2	Đầu ra 3	Đầu ra 4	Sự kiện, v.v...
<b>Tháng 12</b>	Như trên <a href="#">Tập huấn trực tuyến (SESC)</a> <a href="#">Hội thảo trực tuyến về Giám sát Thi trường tại Nhật Bản (SESC)</a>	2 đợt tập huấn trực tuyến (FSA, SESC, JSDA, JPX)	Như trên	Như trên	
<b>(2023) Tháng 1</b>	<a href="#">Chương trình Đoàn Cán bộ Cấp cao thăm Nhật Bản (FSA, JICA, JPX, JSDA, v.v...)</a>	<a href="#">Chương trình Đoàn Cán bộ Cấp cao thăm Nhật Bản (FSA, JICA, JPX, JSDA, v.v...)</a>	<a href="#">Chương trình Đoàn Cán bộ Cấp cao thăm Nhật Bản (FSA, JICA, JPX, JSDA, v.v...)</a>	<a href="#">Chương trình Đoàn Cán bộ Cấp cao thăm Nhật Bản (FSA, JICA, JPX, JSDA, v.v...)</a>	*Đoàn Cán bộ Cấp cao thăm Nhật Bản nhằm 1) đối thoại cấp cao với các cơ quan quản lý và các bên liên quan của Việt Nam và Nhật Bản, 2) rà soát dự án và phương hướng hợp tác tương lai
<b>Tháng 2</b>					Chuẩn bị cho sự kiện kết thúc và các tài liệu
<b>Tháng 3</b>					20/3, JCC lần 8 tại Hà Nội - <a href="#">Nộp Báo cáo Hoàn thành Dự án (PCR)</a> - <a href="#">Nộp Đánh giá Cuối kỳ IOSCO</a> 21/3, <a href="#">Hội thảo Kết thúc Dự án</a> - <a href="#">tại KS Hotel Du Parc ở Hà Nội với sự tham gia của FSA</a> -

## 5. Danh sách các đợt Tập huấn và Tài liệu Tập huấn List of Training Programs and Documents

Programs and Documents	Outside Experts	Documents (VN)	Language	Related Output
1 Training: Output 1 Market Surveillance - 1 (Insider trading) (NTCI, November 2019)	0	Tập huấn: Đầu ra 1: Giám sát Thị trường - 1	EN, VN	Output 1
2 Training: Output 3 Listing Administration and Public Offering Management (DIR, November 2019)	0	Tập huấn: Đầu ra 3: Quản lý niêm yết và chào bán công khai	EN, VN	Output 3
3 Training: Output 1: Market Surveillance - 2 (Market manipulation) (NTCI, December 2019)	0	Chương trình đào tạo: Đầu ra 1: Giám sát thị trường - 2	EN, VN	Output 1
4 Training: Listing Classification and Listing Examination of Tokyo Stock Exchange (JPX, December 2019)	0	Phân loại niêm yết và Thẩm định niêm yết của Sở giao dịch chứng khoán Tokyo	EN, VN	Output 3
5 Training: What is the Qualitative Listing Standard? Its Function and Effects (December 2019)	0	Tiểu luận thẩm định niêm yết định tính là gì Chức năng và hiệu quả của nó	JP, VN	Output 3
6 Japan Training: Market Segmentation of TSE (JPX, January 2020)	0	PHÂN CHIA THỊ TRƯỜNG CỦA SỞ GIAO DỊCH CHỨNG KHOẢN TOKYO	JP, VN	Output 3
7 Japan Training: Market Integration after the Establishment of JPX (JPX, January 2020)	0	VỀ HOẠT ĐỘNG HỢP NHẤT THỊ TRƯỜNG CÙNG VỚI SỰ RA ĐỜI CỦA JAPAN EXCHANGE GROUP	JP, VN	Output 3
8 Japan Training: Listing Examination (Qualitative Listing Examination) (JPX, January 2020)	0	KHAI QUÁT VỀ THẨM ĐỊNH NIÊM YẾT (THẨM ĐỊNH ĐỊNH TÍNH)	JP, VN	Output 3
9 Japan Training: Disclosure and Listing Management (JPX, January 2020)	0	Quy định về CBBT đối với công ty niêm yết Chế tài đối với công ty niêm yết	JP/EN, VN	Output 3
10 Japan Training: Outline of JSDA (JSDA, January 2020)	2	Khai quát về Hiệp hội Nhà kinh doanh chứng khoán Nhật Bản (JSDA)	EN, VN	Output 2, 3
11 Japan Training: JSDA's Self-regulatory Rules related to IPO (JSDA, January 2020)	2	Quy định về quy chế tự chủ của Hiệp hội Nhà kinh doanh chứng khoán Nhật Bản (JSDA) liên quan đến chào bán cổ phiếu lần đầu	JP, VN	Output 3
12 Japan Training: How to plan and execute an IPO using "Book building" method (DIR, January 2020)	0	Cách lập kế hoạch và thực hiện IPO bằng phương thức "Dự số"	EN, VN	Output 3
13 Japan Training: Privatization equity offering in Japan (DIR, January 2020)	0	Chào bán cổ phiếu có phần hóa tại Nhật	EN, VN	Output 3
14 Training: Output 1: Market Surveillance - 3 (Discussion) (NTCI, February 2020)	0	Đào tạo: Đầu ra 1: Giám sát thị trường - 3	EN, VN	Output 1
15 Training: Output 2: Supervision of Securities Companies (DIR, February 2020)	0	Đào tạo: Đầu ra 2: Giám sát các Công ty chứng khoán	EN, VN	Output 2
16 Training: Output 4 : Investor Relations Advocacy in Japan (NRI, February 2020)	0	Đào tạo: Đầu ra 4 : Những tổ chức hỗ trợ Quan hệ nhà đầu tư tại Nhật Bản	EN, VN	Output 4
17 Online Training: Outline of surveillance in SESC (SESC, October 2020)	3	Tổng quan về Giám sát thị trường của Ủy ban giám sát (SESC)	JP, VN	Output 1
18 Online Training: Realized Profit, AMP and Fine (SESC, October 2020)	3	Thu lợi bất chính, AMP và Phạt tiền (SESC)	EN, VN	Output 1
19 Online Training: A Brief Explanation of Market Surveillance at Japan Exchange Regulation (JPX-R, October 2020)	1	Giải thích ngắn gọn về Giám sát Thị trường tại Quy chế Sở Giao dịch Chứng khoán Nhật Bản (JPX-R)	EN, VN	Output 1
20 Online Training: Inspection on Trading Participants (JPX/JPX-R, December 2020)	2	Giám sát: Người tham gia giao dịch (JPX/JPX-R)	EN, VN	Output 2
21 Online Training: Self-Regulation and JSDA (JSDA, January 2021)	3	Tự quản và JSDA (JSDA)	EN, VN	Output 2
22 Online Training: Outline of Qualitative Listing Examination - 1 (JPX, January 2021)	0	Khai quát về thẩm định định tính - 1 (JPX)	JP, VN	Output 3
23 Online Training: Japan's Corporate Governance Code (NRI, January 2021)	0	Quy tắc Quản trị Công ty của Nhật Bản (NRI)	JP, VN	Output 4
24 Online Training: MARKET OVERSIGHT & MISCONDUCT CASES - Cooperating closely with JPX-R (SESC, March 2021)	3	TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG & CÁC VỤ VIỆC VI PHẠM - Hợp tác chặt chẽ với JPX-R (SESC)	EN, VN	Output 1
25 Online Training: Market Supervision Framework in Japan (SESC, March 2021)	3	Hệ thống Giám sát Thị trường của Nhật Bản (SESC)	JP, VN	Output 1
26 Online Training: Regulatory Framework of Supervision of Financial Services Companies (FSA, March 2021)	2	Hệ thống giám sát các nhà điều hành kinh doanh sản phẩm tài chính (FSA)	JP, VN	Output 2
27 Online Training: Outline of Practice and Regulations of Supervision of Securities Companies (FSA, March 2021)	2	Tổng quan về Giám sát và Quy chế hoạt động của Công ty chứng khoán (FSA)	JP, VN	Output 2
28 Online Training: Restructuring of Cash Equity Market of TSE (JPX, March 2021)	0	Đánh giá Phần khác: Thị trường (JPX)	JP, VN	Output 3
29 Online Training: Outline of Qualitative Listing Examination - 2 (JPX, March 2021)	0	Khai quát về Thẩm định Định tính - 2 (Tính linh mạnh trong Quản lý Doanh nghiệp) (JPX)	JP, VN	Output 3
30 Online Training: Public Offering by Book Building and Listing Management in accordance with the New Securities Law (DIR, March 2021)	0	Chào bán công khai và Quản lý niêm yết theo Luật Chứng khoán mới (đồng thời, dự số) (DIR)	JP, VN	Output 3
31 Online Training: Public Offering by Book Building and Listing Management in accordance with the New Securities Law (Follow-up) (DIR, May 2021)	0	Chào bán công khai và Quản lý niêm yết theo Luật Chứng khoán mới (đồng thời, dự số) (Follow-up)	JP, VN	Output 3
32 Online Training: JSDA's Self-Regulatory Rules related to Underwriting and Book Building (DIR, May 2021)	0	Quy tắc Bảo lãnh phát hành/Dự số của Hiệp hội ngành chứng khoán Nhật Bản (DIR)	EN, VN	Output 3
33 Online Training: Outline of Inspection of Securities Companies (SESC, August 2021)	1	Tổng quan về Thanh tra Chứng khoán (SESC)	JP, VN	Output 2
34 Online Training: Outline of Qualitative Listing Examination - 3 (JPX, August 2021)	0	KHAI QUÁT VỀ ĐIỀU KIỆN ĐỊNH TÍNH - 3 - Tính hiệu lực của hệ thống Quản trị Công ty và Kiểm soát Nói bô của doanh nghiệp (JPX)	JP, VN	Output 3
35 Online Training: Outline of Qualitative Listing Examination - 4 (JPX, December 2021)	0	KHAI QUÁT VỀ ĐIỀU KIỆN ĐỊNH TÍNH - 4 ~ Công bố thông tin doanh nghiệp một cách đúng đắn	JP, VN	Output 3
36 Online Training: Investor Protection and Role of Regulator (DIR, March 2022)	0	Bảo vệ Nhà đầu tư và Vai trò của Cơ quan quản lý (DIR)	EN, VN	Output 2
37 Online Training: TSE's Market Restructuring and Information Disclosure (NRI, March 2022)	0	Công bố thông tin theo phân hạng thị trường mới TSE (NRI)	JP, VN	Output 4
38 Wrap-up Materials for Output 1 (NTCI, SESC, JPX, DIR, April 2022)	5	Đầu ra 1: Giám sát Thị trường, Tổng quan Chương trình Đào tạo (NTCI, SESC, JPX, DIR)	EN/JP, VN	Output 1
39 Wrap-up Materials for Output 2 (FSA, SESC, JPX-R, JSDA, DIR, April 2022)	7	Đầu ra 2: Giám sát các trung gian thị trường, Tổng quan Chương trình Đào tạo (FSA, SESC, JPX-R, DIR)	EN/JP, VN	Output 2
40 Wrap-up Material for Output 3 - Listing Examination (JPX, DIR, April 2022)	0	Đầu Ra 3: Khai quát về thẩm định niêm yết định tính trên Sở giao dịch chứng khoán Tokyo (JPX, DIR)	EN/JP, VN	Output 3
41 Wrap-up Material for Output 3 - Market Structure and Listing Rules of World's Stock Exchanges (DIR, April 2022)	0	Đầu Ra 3: Phân hạng thị trường và quy chế niêm yết của các sở giao dịch chứng khoán lớn trên thế giới	JP, VN	Output 3
42 Wrap-up Material for Output 3 - Public Offering Management - Underwriting and Book Building (DIR, April 2022)	0	Đầu Ra 3: Quản lý Chào bán Cổ phiếu ra Công chúng - Bảo lãnh phát hành và Dự số (DIR)	EN/JP, VN	Output 3
43 Online Wrap-up Training: Market Restructuring of TSE (JPX, July 2022)	0	Tổ chức lại thị trường của Sở giao dịch chứng khoán Tokyo	JP, VN	Output 3
44 Japan Training: Special Program on "Japan's Corporate Bond Market - Supervision and Regulations" (NRI, August 2022)	0	Đào tạo đặc biệt "Hệ thống pháp luật và giám sát thị trường trái phiếu doanh nghiệp tại thị trường Nhật Bản" (NRI)	JP, VN	Output 1.2
45 Japan Training: Framework of Securities Companies Supervision in Japan (FSA, JSDA, JPX, August 2022)	5	Khung giám sát các công ty chứng khoán Nhật Bản (FSA, JSDA, JPX)	JP/EN, VN	Output 2
46 Japan Training: Framework of Market Monitoring and Supervision in Japan (SESC, JPX, JSDA)	7	Cơ chế giám sát thị trường của Nhật Bản (SESC, JPX, JSDA)	JP/EN, VN	Output 1
47 Japan Training: Inspection of Securities Companies in Japan (SESC, JSDA, JPX)	5	Kiểm tra tài chủ/Giám sát từ xa của các công ty chứng khoán (SESC, JSDA, JPX)	JP/EN, VN	Output 2
48 Japan Training: Regulations and Supervision on Insider Trading in Japan (SESC, JPX)	5	Cơ chế giám sát và các quy định về giao dịch nội gián của Nhật Bản (SESC, JPX)	JP/EN, VN	Output 1
49 Japan Training - ETF Connectivity 1 (proposal by JPX on alliance between Vietnamese and Japanese stock exchanges, August 2022)	1	n.a.	EN	n.a.
50 Japan Training: Role of JSDA in Financial Market 1 Focusing on Corporate Bond Market (JSDA, August 2022)	4	n.a.	EN	Output 1,2,3,4
51 Follow-up of Japan Training: Result of Inspection of Securities Companies in Fiscal 2021 (JSDA, September 2022)	2	VỀ KẾT QUẢ KIỂM TRA HỘI VIÊN NĂM 2021 (JSDA)	JP, VN	Output 2
52 Japan Training: Introduction of JPX and Cash Equity Market Structure (JPX, November 2022)	0	Tổ chức lại thị trường của Sở giao dịch chứng khoán Tokyo (JPX)	JP, VN	Output 3
53 Japan Training: Qualitative Listing Examination I (JPX, November 2022)	0	Thẩm định Niêm yết Định tính I (JPX)	JP, VN	Output 3
54 Japan Training: Disclosure and IR Activities of Listed Companies in Japan (NRI, November 2022)	0	Công bố thông tin và Hoạt động IR của các Công ty Niêm yết (NRI)	JP, VN	Output 4
55 Japan Training: Qualitative Listing Examination II (JPX, November 2022)	0	Thẩm định Niêm yết Định tính II (JPX)	JP, VN	Output 3
56 Japan Training: Public Offering Management Based on International Standard (DIR, November 2022)	0	Quản lý chào bán cổ phiếu ra công chúng theo chuẩn mực quốc tế (DIR)	JP/EN, VN	Output 3
57 Japan Training - ETF Connectivity 2 (proposal by JPX, November 2022)	1	n.a.	EN	n.a.
58 Japan Training: Role of JSDA in Financial Market 2 Focusing on Recent Discussion on IPO Pricing (JSDA, November 2022)	4	n.a.	EN	Output 1,2,3,4
59 Online Training: Market Supervision Framework and Practice in Japan (SESC, JPX, December 2022)	5	Khung giám sát thị trường và Thực tiễn tại Nhật Bản (SESC, JPX)	JP/EN, VN	Output 1
60 Online Training: Supervision of Market Intermediaries (Output 2-1) (FSA, JSDA, JPX, December 2022)	5	Giám sát các trung gian thị trường (Đầu ra 2-1) (FSA, JSDA, JPX)	JP/EN, VN	Output 2
61 Online Training: Supervision of Market Intermediaries (Output 2-2) (SESC, JSDA, JPX, December 2022)	4	Giám sát các trung gian thị trường (Đầu ra 2-2) (SESC, JSDA, JPX, December 2022)	JP/EN, VN	Output 2
62 Online Training: On Result of the Inspection of Member Firms FY2021 (JSDA, December 2022)	2	VỀ KẾT QUẢ KIỂM TRA HỘI VIÊN NĂM 2021 (JSDA)	JP, VN	Output 2
63 Japan Training (High-level mission): Overview and Results of the Project (DIR, January 2023)	0	Tổng quan và Kết quả Dự án (DIR)	JP, EN, VN	Output 1,2,3,4
64 Japan Training (High-level mission): Outline of JSDA (JSDA, January 2023)	6	n.a.	EN	Output 1,2,3,4
65 Japan Training (High-level mission) - ETF Connectivity 3 (proposal by JPX, January 2023)	2	n.a.	EN	n.a.

## PHỤ LỤC 2: Danh sách các Sản phẩm Dự án ngoài Tài liệu Tập huấn

### Danh sách các Báo cáo đã nộp

	Documents	Documents (VN)	Language	Related Output
1	Report: Baseline Survey Report (DIR, September 2019)	Báo cáo Khảo sát Đầu kỳ	EN, VN, JP	Output 1, 2, 3, 4
2	Discussion points for Listing Rules and Decrees / Circulars Based on the New Securities Law (DIR, December 2019)	Tài liệu thảo luận: Những vấn đề về chế độ miễn yết và nghị định sửa đổi theo Luật chứng khoán sửa đổi	JP, VN	Output 3
3	Memo on Market Segmentation and Listing Standards (DIR, December 2019)	n.a.	EN	Output 3
4	(JPX) Overview of the Market Structure Review / Outline of the New Market Segments (JPX, August 2020)	n.a.	EN	Output 3
5	Answers and Comments to Questions by SSC Public Offering Dept. (DIR, July 2020)	n.a.	EN	Output 3
6	Output 3 Discussion memo for the online meeting on 12-13 August (DIR, August 2020)	Biên bản thảo luận – Đầu ra 3 (Ngày 12, 13 Tháng 8 2020)	JP/EN, VN	Output 3
7	Simultaneous Procedure of Book-building and Listing (based on new Securities Law) (DIR, 13 August 2020)	n.a.	EN	Output 3
8	TSE Listing Guidebook 2019	n.a.	EN	Output 3
9	Report: Survey on JPX Group (JPX/DIR)	n.a.	EN	Output 1, 2, 3, 4
10	Report: Market Structure and Listing Rules of World's Stock Exchanges (DIR, August 2021)	Phân bảng thị trường và quy chế miễn yết của các sở giao dịch chứng khoán lớn trên thế giới (DIR)	JP, VN	Output 3
11	Report: Preliminary Assessment Report on the Implementation of Selected IOSCO Principles in 2019 (DIR, April 2022)	Báo cáo Đánh giá Sơ bộ về việc Thực hiện một số Nguyên tắc của Tổ chức Quốc tế các Ủy ban Chứng khoán IOSCO năm 2019 (DIR)	EN, VN	Output 1,2,3,4
12	Report: Final Assessment Report on the Implementation of Selected IOSCO Principles (DIR, March 2023)	to come	EN, VN	Output 1,2,3,4
13	Report: Project Completion Report (DIR, March 2023)	to come	EN, JPN, VN	Output 1,2,3,4

### Danh sách các Tài liệu đã chuẩn bị để Tư vấn

	Documents	Documents (VN)	Language	Related Output
1	Discussion material on Baseline Survey Output 1 (NTCI, July 2019)	n.a.	EN	Output 1
2	Discussion material on Baseline Survey Output 2 (DIR, July 2019)	n.a.	EN	Output 2
3	Discussion material on Baseline Survey Output 3 (DIR, July 2019)	n.a.	EN	Output 3
4	Proposal regarding new rules on PO and listing under the new Law (DIR, January 2020)	Đề xuất liên quan đến những quy định mới về chào bán công khai và niêm yết theo Luật mới	EN, VN	Output 3
5	Consultant's comments on issues raised by SSC (on PO and listing rules) (DIR, March 2020)	Ý kiến của Nhóm tư vấn đối với từng vấn đề (Chào bán ra công chúng và niêm yết cổ phiếu)	EN, VN	Output 3
6	Consultant's comments on revision of Decree 58 and Circular 155 on Insider Trading (NTCI, March 2020)	Ý kiến sửa đổi Nghị định 58 và Thông tư 155 về Giao dịch nội gián	EN, VN	Output 1
7	Consultant's comments on revision of Decree 58 on Market Manipulation (NTCI, March 2020)	Bình luận sửa đổi Nghị định 58 về Thao túng thị trường	EN, VN	Output 1
8	Recommendation to the decree and circular with regard to unfair trading (NTCI, March 2020)	n.a.	EN	Output 1
9	Comments on draft Circulars related to Output 1 (NTCI, October 2020)	n.a.	EN	Output 1
10	Comments on draft Decree related to Output 2 (DIR, July 2020)	n.a.	EN	Output 2
11	Initial Comments on DECREE STIPULATING IN DETAIL AND GUIDING THE IMPLEMENTATION OF A NUMBER OF ARTICLES OF THE SECURITIES LAW (DIR, June 2020)	n.a.	EN	Output 3
12	Comments of draft Decree on Corporate Governance (NRI, May, August 2020)	n.a.	EN	Output 4
13	Policy Recommendation: On Development Strategy of Vietnamese Securities Market 2021-2030 - Proposals and Policy Recommendations - (DIR, June 2021)	ĐỀ XUẤT VÀ KHUYẾN NGHỊ GIẢI PHÁP ĐỐI VỚI - CHIẾN LƯỢC PHÁT TRIỂN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM 2021-2030 (DIR)	JP, VN	Output 1, 2, 3, 4

### Danh sách các Tài liệu Tập huấn

	Documents	Documents (VN)	Language	Related Output
1	Seminar Material: Investor relations and awareness raising activities in Japan (NRI, September 2021)	Hoạt động quan hệ nhà đầu tư và nâng cao nhận thức tại Nhật Bản (NRI)	JP, VN	Output 4
2	Online seminar on "Market Monitoring" (Da Lat - Tokyo): Market Supervision Framework and Practice in Japan (SESC, December 2022)	Khung giám sát thị trường và Thực tiễn tại Nhật Bản (SESC)	JP/EN, VN	Output 1

# PHỤ LỤC 3: PDM

## PDM Phiên bản 1 (11/9/2019)

Project Design Matrix					
<b>Appendix 6</b> <b>Project Title: The Project for Capacity Building on Improving Fairness and Transparency of Vietnamese Equity Market</b> <b>Implementing Agency: State Securities Commission of Viet Nam (SSC)</b> <b>Target Group: SSC, Ho Chi Minh Stock Exchange (HOSE), Hanoi Stock Exchange (HNX)</b> <b>Period of Project: 3 (three) years from March 2019</b> <b>Project Site: Hanoi, Ho Chi Minh City</b>				<b>Version 1-3</b> <b>Dated 11 September 2019</b>	
Narrative Summary	Objectively Verifiable Indicators	Means of Verification	Important Assumption	For Semi-annual Monitoring	
				Achievement	Remarks
<b>Overall Goal</b> Fairness and transparency of Vietnamese securities market is improved. **Note 1	1. Ratio of listed companies which sufficiently comply with disclosure regulations (those that publish Annual Report on time) is increased to xx%(baseline 70% 2018). **Note 2 2. Either i) or ii) is observed: i) Result of self-assessment on implementation of IOSCO's Objectives and Principles related to Vietnamese equity market fairness and transparency is improved ii) Positive statement demonstrating mid-term enhancement in fairness and transparency of Vietnamese equity market is observed in several research papers published by major financial research institutions and/or Capital Markets Working Group of Vietnam Business Forum (CMWG/VBF).	1. Statistical reports presented by SSC, HOSE and HNX 2. i) Self-assessment report prepared by SSC (assessment is conducted using the IOSCO's Methodology guidebook for assessing implementation of the IOSCO's Objectives and Principles of Securities Regulation) **Note 3 ii) Publications of the institutions (such as MSCI, FTSE or others), and publications of the CMWG/VBF	HOSE and HNX can provide statistics on percentage share of those with submitted an annual report by the deadline among VN-ALL index constituent companies once a year. SSC is willing to evaluate itself for compliance of IOSCO's guidelines.		
<b>Project Purpose</b> Capacity of SSC and Stock Exchanges (SEs) in implementing measures to improve fairness and transparency of Vietnamese equity market is strengthened.	1-1. 80% or more of related staffs of SSC and SEs participate in trainings, workshops and seminars on fairness and transparency of Vietnamese equity market. 1-2. Participants in the trainings, workshops and seminars conducted during the Project are equipped with practical knowledge enough to utilize such knowledge in their daily works. (Comprehension-oriented indicator). 2-1. Measures and solutions to improve fairness and transparency of Vietnamese equity market are prepared by SSC and SEs according to their respective mandates(Action-oriented indicator). 2-2. Measures and solutions above are applied and implemented by SSC and SEs according to their respective mandates(Action-oriented indicators).**Note 4	1-1. Post-training/workshop/seminar reports, interview with SSC and SEs 1-2. Post-training/workshop reports), comprehension survey of training participants, interview with SSC and SEs 2-1. The Project Monitoring Sheet (semi-annual), JCC Minute of Meeting (semi-annual) 2-2. The Project Monitoring Sheet (semi-annual), JCC Minute of Meeting (semi-annual)	Vietnamese government continue to implement policies to improve fairness and transparency of the equity market.	(State the progress of achievement of the Project Purpose based on the progress of achievements of the Outputs.)	
<b>1. Capacity related to 'Fairness'</b> Capacity of SSE and SEs in market surveillance including inspection is strengthened.	1-1. 90% or more of related staffs of SSC and SEs participate in trainings, workshops and seminars on market surveillance including inspection. 1-2. Participants in the trainings, workshops and seminars conducted during the Project are equipped with practical knowledge of market surveillance including inspection enough to utilize such knowledge in their daily works. (Comprehension-oriented indicator). 2-1. Measures and solutions to improve market surveillance including inspection are prepared by SSC and SEs according to their respective mandates (Action-oriented indicator). 2-2. Measures and solutions above are applied and implemented by SSC and SEs according to their respective mandates (Action-oriented indicators). **Note 4	1-1. Post-training/workshop/seminar reports 1-2. Post-training/workshop reports), comprehension survey of training participants, interview with SSC and SEs 2-1. The Project Monitoring Sheet (semi-annual), JCC Minute of Meeting (semi-annual) 2-2. The Project Monitoring Sheet (semi-annual), JCC Minute of Meeting (semi-annual)		(State the progress of achievement of the Project Purpose based on the progress of achievements of the Outputs.)	
<b>Working Group (Tentative):</b> -SSC: Relevant Departments (Market Surveillance Dept., Inspection Dept., (Public Company Surveillance Dept.)) -HOSE: Trading Surveillance Dept. -HNX: Market Surveillance Dept.					
<b>2. Capacity related to 'Fairness and Transparency'</b> Capacity of SSC, HOSE and HNX in supervising market intermediaries to protect interest of investors in fair manner beyond securing soundness of the market is strengthened.	2-1. 90% or more of related staffs of SSC and SEs participate in trainings, workshops and seminars on supervising market intermediaries. 2-2. Participants in the trainings, workshops and seminars conducted during the Project are equipped with practical knowledge of supervising market intermediaries enough to utilize such knowledge in their daily works. (Comprehension-oriented indicator). 3-1. Measures and solutions to improve supervising of market intermediaries are provided by SSC and SEs according to their respective mandates (Action-oriented indicator). 3-2. Measures and solutions above are applied and implemented by SSC and SEs according to their respective mandates (Action-oriented indicators). **Note 4	2-1. Post-training/workshop/seminar reports 2-2. Post-training/workshop reports), comprehension survey of training participants, interview with SSC and SEs 3-1. The Project Monitoring Sheet (semi-annual), JCC Minute of Meeting (semi-annual) 3-2. The Project Monitoring Sheet (semi-annual), JCC Minute of Meeting (semi-annual)		(State the progress of achievement of the Project Purpose based on the progress of achievements of the Outputs.)	
<b>Working Group (Tentative):</b> -SSC: Relevant Departments (Securities Business Management Dept., Inspection Dept., Fund Managers & Securities Investment Facilitation Management Dept.) -HOSE: Member Regulation Dept. -HNX: Member Regulation Dept.					
<b>3. Capacity related to 'Fairness and Transparency'</b> Capacity of SSC, HOSE and HNX in listing administration and public offering management based on Book-Building method to ensure better market quality with appropriate tickers* is strengthened. (* Appropriate tickers here suggests ticker that is eligible in terms of fair price formation, maintenance of appropriate transaction and investor protection)	3-1. 80% or more of related staffs of SSC and SEs participate in trainings, workshops and seminars on listing administration and public offering management focusing on Book-Building method. 3-2. Participants in the trainings, workshops and seminars conducted during the Project are equipped with practical knowledge of listing administration and public offering management focusing on Book-Building method enough to utilize such knowledge in their daily works. (Comprehension-oriented indicator). 3-3. Measures and solutions to improve listing administration and public offering management focusing on Book-Building method are prepared by SSC and SEs according to their respective mandates (Action-oriented indicator). 3-4. Measures and solutions above are applied and implemented by SSC and SEs according to their respective mandates (Action-oriented indicators). **Note 4	3-1. Post-training/workshop/seminar reports 3-2. Post-training/workshop reports), comprehension survey of training participants, interview with SSC and SEs 3-3. Project Monitoring Sheet (semi-annual), JCC Minute of Meeting (semi-annual) 3-4. The Project Monitoring Sheet (semi-annual), JCC Minute of Meeting (semi-annual)		(State the progress of achievement of the Project Purpose based on the progress of achievements of the Outputs.)	
<b>Working Group (Tentative):</b> -SSC: Relevant Departments (Market Development Dept., Public Offering Management Dept., Public Company Surveillance Dept.) -HOSE: Listing and Disclosure Dept. -HNX: Listing Appraisal Dept., Listing Management Dept.					
<b>4. Capacity related to 'Fairness and Transparency'</b> Awareness of 'responsibility on investor protection' of management level of each issuer group such as post-listed, pre-listed, UPCoM registered and post-IPO companies and related stakeholders, is improved. (Topics may include basic roles and responsibility of share issuers, corporate governance, disclosures, etc.)	4-1. Number of executives/staffs of listed companies attend awareness raising programs on information disclosure, corporate governance, and others. **Note 8 - Post-listed companies at HOSE: More than xx attend. - Post-listed companies at HNX: More than xx attend. - UPCoM registered companies: More than xx attend. - Post-IPO companies (other than UPCoM registered): More than xx attend. - Pre-IPO companies: More than xx attend. 4-2. Participants who attended awareness raising programs become sufficiently aware on responsibility on investor protection.	4-1. Post-programs reports 4-2. Comprehension survey result (Questionnaire survey) of the programs participants.		(State the progress of achievement of the Project Purpose based on the progress of achievements of the Outputs.)	
<b>Working Group (Tentative):</b> -SSC: Relevant Departments (Public Company Surveillance Dept., Market Development Dept., Public Offering Management Dept.) -HOSE: Corporate Communication Dept., Listing and Disclosure Dept. -HNX: Research Dept., Listing Appraisal Dept., Listing Management Dept., Market Strategy Dept.					
Activities	Inputs		Important Assumption		
<b>Activities under output 1-</b> 1-1 To further analyze current situation and challenges (including detailed regulations, organizational arrangements/frameworks of market surveillance, workflow, division of responsibility among related organizations, etc.) in market surveillance, and classify challenges into categories by certain criteria (severity by the market, urgency to solve, etc.) 1-2 To clarify prioritized study topics to contribute to solving the analyzed challenges, and develop the plan of training programs for Activity 1-3 1-3 To research/study Japanese and other countries' regulations, organizational arrangements and practical knowledge on market surveillance (in forms of study tours in abroad and/or workshops in Vietnam and other forms) 1-4 To develop related legal/regulatory based on the results of activities 1-1 and 1-2 1-5 To review related internal regulation and/or manuals, and renew organizational arrangements and work-flow in each organization (SSC, HOSE and HNX), based on the results of activities 1-1 and 1-2 1-6 To implement market surveillance based on the developed/amended legal regulations and revised internal regulations and manuals	<b>The Japanese Side</b> Japanese Side 1. Dispatch consultant/experts team (Apr. May, Jun and Jul) 2. Kick-off Seminar in Vietnam, with attendance by JFA	<b>The Vietnamese Side</b> Vietnamese Side 1. Assistant of counterpart personnel (Project Director, Project Manager, coordinator, working group members) 2. Recurrent expenditures (e.g. travel cost for domestic workshops for counterpart personnel, remuneration and over-time salary (if any) for counterpart personnel and other cost that JICA does not bear). 3. Office space for Japanese consultants/experts (if necessary) 4. Provision of information relevant and impactful to the Project as necessary (e.g. related legislative plans, plan of merger of stock exchanges, etc.)			
<b>Activities under output 2-</b> 2-1 To research/study Japanese supervision regulations, organizational arrangements and practical knowledge (including operational code, various thematic self-regulations issued by the Japanese industry association) (informs of study tours in abroad and/or workshops in Vietnam and other forms) 2-2 To consider measures including supervision of market intermediaries based on the level of risks, protection of clients' assets, enabling market intermediaries to operate its business to protect interest of clients in fair manner 2-3 To assess feasibility and effectiveness of the considered measures and draft an implementation plan of such measures with timeline through close discussion with the market intermediaries 2-4 To implement the measures such as developing regulations, operational guidelines/manuals and sensitization activities to intermediaries considered under Activity 2-2 and 2-3					
<b>Activities under output 3-</b> 3-1 To research Japanese and other countries' listing administration such as topics on market segmentation, listing criteria, listing examination (including know-how on pre-consultation/guidance for listing applicants), listing management (in forms of study tours in abroad and/or workshops in Vietnam and other forms) 3-2 To consider measures, where applicable, to improve listing administration and public offering to ensure better market quality with appropriate discussion with related stakeholders 3-3 To assess feasibility and effectiveness of the considered measures and draft an implementation plan of such measures with timeline through close discussion with related stakeholders 3-4 To implement the measures including developing and/or revising manuals/guidelines considered under Activity 3-2 and 3-3 3-5 To research/study Japanese Book-Building methods					
<b>Activities under output 4-</b> 4-1 To identify themes and topics that each issuer group needs to strengthen awareness of responsibility on investor protection 4-2 To review existing training awareness program conducted by SSC, HOSE and HNX 4-3 To modify awareness raising programs for each issuer group to fit the needs identified under Activity 4-1 4-4 To conduct awareness raising programs for management level of each issuer group					
<b>Note 1:</b> Overall Goal focuses on fairness and transparency of Vietnamese "equity" market. <b>Note 2:</b> The baseline data will be provided by SSC, HOSE, HNX at the timing of commencement of the Project (before the R/D signing). <b>Note 3:</b> For the baseline assessment will be conducted jointly by SSC (and SEs) and the consultants team after 1st dispatch of the consultant. The referential material for the assessment is IOSCO's "Methodology guidebook for assessing implementation of the IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation" (dated May 2017). In case the guidebook is revised after the baseline assessment, the both parties will discuss with version should be used for the assessment. <b>Note 4:</b> "Measures and Solutions" (tangible and visible outputs) here are expected to be concrete, feasible and effective actions taken by SSC and SEs after internal closed consultation with the Project's consultants, internal and external stakeholders. For example, for SSC, developing/amending legal documents are counted as measures and solutions. In such legal document development/amendment procedure, "making a proposal/recommendation to develop/amend such legal documents", which is the 1st step of legal document development, could be counted as one of concrete action that SSC takes to prepare measures and solutions for each thematic issue. Further actions to develop/amend the legal documents, the Project must follow the designated legal documents-making procedures and schedule set by the authority of the Government of Vietnam. For SEs, improving operational rules and practice under its mandates are counted as measures and solutions. These "Measure and Solutions" should be concretized based on discussion among JICA, SSC, HOSE and HNX in accordance with the progress of the Project's activities and agreed by each party. Tentative examples of the "Measures and Solutions" are illustrated in the following Notes. <b>Note 5:</b> In Market Surveillance: The tangible outputs under the Output 1 are tentatively exemplified: i) developing/amending internal operational manual/guidelines, changing surveillance indicators and patterns to detect suspicious trading's, renew organizational arrangement and work-flow to improve its daily work on market surveillance (under SSC's and SEs mandates). In concretizing process of the tangible output, each party must examine the feasibility, schedule (time-line), decision-maker, stakeholders (particularly write the market intermediaries) involved in developing such output. <b>Note 6:</b> In Supervision of Market Intermediaries: The tangible outputs under the Output 2 are tentatively exemplified: i) developing/amending legal documents to improve supervision of market intermediaries such as detailed guidelines/rules for promoting/enforcement of separate management of client's asset, rules on compliance, code of conduct, etc. (under SSC's mandates), ii) stock exchange's rules/guidance to apply for the registered members companies on related issues and etc. (under SEs mandates). In concretizing process of the tangible output, each party must examine the feasibility, schedule (time-line), decision-maker, stakeholders involved in developing such output. <b>Note 7:</b> In Listing Administration and Public Offering Management: The tangible outputs under the Output 3 are tentatively exemplified: i) amending the listing related regulations such as listing examination of de-listing rules (under SSC's mandates), ii) stock exchange's operational guidelines on examinations of applicant companies for listing strengthening consultation function for applicant companies (under SEs mandates). In concretizing process of the tangible output, each party must examine the feasibility, schedule (time-line), decision-maker, stakeholders involved in developing such output. <b>Note 8:</b> target number "XX" will be examined and set during activities 4.1 & 4.2 after the Project's commencement.					

# PDM Phiên bản 2 (1/9/2021, Bản sửa đổi lần 1 của R/D)

Project Title: The Project for Capacity Building on Improving Fairness and Transparency of Vietnamese Equity Market		Project Design Matrix		Version 2					
Implementing Agency: State Securities Commission of Viet Nam (SSC)				Dated 1 September 2021					
Target Group: SSC, Hanoi Stock Exchange (HNX), Ho Chi Minh Stock Exchange (HOSE), Hanoi Stock Exchange (HNA)									
Period of Project: April 2019 - 31st March 2021									
Project Site: Hanoi, Ho Chi Minh City									
Narrative Summary		Objectively Verifiable Indicators		Means of Verification					
Overall Goal		Fairness and transparency of Vietnamese securities market is improved. <sup>Note 1</sup>		Statistical reports presented by SSC, <u>VN, HOSE and HNX</u> , <u>Note 2</u>					
Project Purpose <sup>Note 4, Note 5</sup>		Capacity of SSC, <u>VN, HOSE and HNX</u> and <u>SSC</u> in market surveillance including inspection is improved. <sup>Note 6</sup>		1. Post-training workshop/seminar reports, interview with SSC, <u>VN, HOSE and HNX</u> websites					
Outputs <sup>Note 7</sup>		1. Capacity related to 'Fairness'		1.1. 90% of more of related staffs of SSC, <u>VN, HOSE and HNX</u> and <u>SSC</u> participate in trainings, workshops and seminars on supervising market intermediaries to protect investors					
Activities		The Japanese Side		The Vietnamese Side					
Note 1: Overall Goal focuses on fairness and transparency of Vietnamese 'equity' market.		Note 2: The baseline data will be provided by SSC, HOSE, HNX at the timing of commencement of the Project. Below the R/D original.		Note 3: For the baseline assessment will be conducted jointly by SSC (and HNX, HOSE and SSC) and the consultants team after 1st dispatch of the consultant. The relevant material for the assessment is ESQCA's 'Methodology guidebook for assessing implementation of the ESQCA Objectives and Principles of Securities Regulation' (dated May 2017), in case the guidebook is revised after the baseline assessment, the both parties will discuss with regard to its use for the assessment.					
Note 4: As for VN, after its organization and staffing arrangement is completed, SSC will discuss with VN on how to involve VN in the project.		Note 5: Japan training will not be possible at least until March 2022 because of JICA's policy on Covid-19.		Note 6: 'Measures and Solutions' should be conceptualized based on discussion among JICA, SSC, HOSE and HNX in accordance with the progress of the Project's activities and agreed by the project. Tentative examples of the 'Measures and Solutions' are illustrated in the following Notes.					
Note 7: 'Measures and Solutions' should be conceptualized based on discussion among JICA, SSC, HOSE and HNX in accordance with the progress of the Project's activities and agreed by the project. Tentative examples of the 'Measures and Solutions' are illustrated in the following Notes.		Note 8: 'Measures and Solutions' should be conceptualized based on discussion among JICA, SSC, HOSE and HNX in accordance with the progress of the Project's activities and agreed by the project. Tentative examples of the 'Measures and Solutions' are illustrated in the following Notes.		Note 9: 'Measures and Solutions' should be conceptualized based on discussion among JICA, SSC, HOSE and HNX in accordance with the progress of the Project's activities and agreed by the project. Tentative examples of the 'Measures and Solutions' are illustrated in the following Notes.					
<p><b>Overall Goal</b></p> <p>Fairness and transparency of Vietnamese securities market is improved. <sup>Note 1</sup></p>		<p><b>Objectively Verifiable Indicators</b></p> <p>1. Ratio of listed companies which sufficiently comply with disclosure regulations (those that publish Annual Report on time) is increased to <u>82%</u>(baseline: 20% (2018)). <u>Note 2</u></p> <p>2. <u>Result of self-assessment on implementation of ESQCA's Objectives and Principles related to Vietnamese equity market fairness and transparency is improved.</u></p> <p><u>Results is observed in several research papers published by major financial research institutions and/or Capital Markets Working Group of Vietnam Business Forum (VBMWG).</u></p>		<p><b>Means of Verification</b></p> <p>1. Statistical reports presented by SSC, <u>VN, HOSE and HNX</u>, <u>Note 2</u></p> <p>2. <u>Consultant will prepare an assessment report on Implementation of ESQCA Objectives and Principles in cooperation with SSC, VN, HOSE and HNX.</u></p> <p>3. <u>Assessment is conducted using the ESQCA's Methodology guidebook for assessing implementation of the ESQCA Objectives and Principles of Securities Regulation (7/2016).</u></p> <p>4. <u>Publication of the activities (such as ANCI, FTSE or others).</u></p>		<p><b>Important Assumption</b></p> <p>Vietnamese government continues to implement policies to improve fairness and transparency of the equity market.</p>		<p><b>For Semi-annual Monitoring</b></p> <p><b>Achievement</b></p> <p><b>Remarks</b></p>	
<p><b>Project Purpose <sup>Note 4, Note 5</sup></b></p> <p>Capacity of SSC, <u>VN, HOSE and HNX</u> and <u>SSC</u> in market surveillance including inspection is improved. <sup>Note 6</sup></p>		<p>1.1. 90% of more of related staffs of SSC, <u>VN, HOSE and HNX</u> and <u>SSC</u> participate in trainings, workshops and seminars on supervising market intermediaries to protect investors</p> <p>1.2. Participants in the trainings, workshops and seminars conducted during the Project are equipped with practical knowledge of market surveillance including inspection enough to utilize such knowledge in their daily works. (Comprehension-oriented indicator)</p> <p>2.1. Measures and solutions based on <u>Decrees and Circulars under new Law on Securities</u> to improve fairness and transparency of Vietnamese equity market are prepared by SSC, <u>VN, HOSE and HNX</u> and <u>SSC</u> according to their respective mandates (Action-oriented indicator) <sup>Note 4</sup></p> <p>2.2. Measures and solutions above are applied and implemented by SSC, <u>VN, HOSE and HNX</u> and <u>SSC</u> according to their respective mandates (Action-oriented indicator) <sup>Note 4</sup></p>		<p>1.1. Post-training workshop/seminar reports, interview with SSC, <u>VN, HOSE and HNX</u> websites</p> <p>1.2. Post-training workshop reports, comprehension survey of training participants, interview with SSC, <u>VN, HOSE and HNX</u> and <u>SSC</u></p> <p>1.3. Project Monitoring Sheet (semi-annual), JCC Minute of Meeting (semi-annual)</p> <p>1.4. The Project Monitoring Sheet (semi-annual), JCC Minute of Meeting (semi-annual)</p>		<p>1.1. Post-training workshop/seminar reports</p> <p>1.2. Post-training workshop reports, comprehension survey of training participants, interview with SSC, <u>VN, HOSE and HNX</u> and <u>SSC</u></p> <p>1.3. Project Monitoring Sheet (semi-annual), JCC Minute of Meeting (semi-annual)</p> <p>1.4. The Project Monitoring Sheet (semi-annual), JCC Minute of Meeting (semi-annual)</p>			
<p><b>Outputs <sup>Note 7</sup></b></p> <p>1. Capacity related to 'Fairness'</p> <p>Capacity of SSC, <u>VN, HOSE and HNX</u> and <u>SSC</u> in market surveillance including inspection is improved.</p> <p>Working Group (Territorial):</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>SSC: Relevant Departments (Market Surveillance Dept., Inspection Dept., Public Company Surveillance Dept.)</li> <li>VN: Relevant Departments</li> <li>HOSE: Trading Surveillance Dept.</li> <li>HNX: Market Surveillance Dept.</li> </ul> <p>2. Capacity related to 'Fairness and Transparency'</p> <p>Capacity of SSC, <u>VN, HOSE and HNX</u> and <u>SSC</u> in supervising market intermediaries to protect investors</p> <p>Working Group (Territorial):</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>SSC: Relevant Departments (Securities Business Management Dept., Inspection Dept., Fund Managers &amp; Securities Investment Fund Management Dept.)</li> <li>VN: Relevant Departments</li> <li>HOSE: Member Regulation Dept.</li> <li>HNX: Member Regulation Dept.</li> </ul> <p>3. Capacity related to 'Fairness and Transparency'</p> <p>Capacity of SSC, <u>VN, HOSE and HNX</u> and <u>SSC</u> in listing administration and public offering management focusing on Book-Building method</p> <p>4. Capacity related to 'Fairness and Transparency'</p> <p>Awareness of 'responsibility on investor protection' of management level of each issuer group such as listed companies, IPOCM registered and post-IPO companies and related stakeholders is improved.</p>		<p>1.1. 90% of more of related staffs of SSC, <u>VN, HOSE and HNX</u> and <u>SSC</u> participate in trainings, workshops and seminars on supervising market intermediaries to protect investors</p> <p>1.2. Participants in the trainings, workshops and seminars conducted during the Project are equipped with practical knowledge of supervising market intermediaries enough to utilize such knowledge in their daily works. (Comprehension-oriented indicator)</p> <p>1.3. Measures and solutions based on <u>Decrees and Circulars under new Law on Securities</u> to improve supervising of market intermediaries are prepared by SSC, <u>VN, HOSE and HNX</u> and <u>SSC</u> according to their respective mandates (Action-oriented indicator) <sup>Note 4</sup></p> <p>1.4. Measures and solutions above are applied and implemented by SSC, <u>VN, HOSE and HNX</u> and <u>SSC</u> according to their respective mandates (Action-oriented indicator) <sup>Note 4</sup></p> <p>2.1. 90% of more of related staffs of SSC, <u>VN, HOSE and HNX</u> and <u>SSC</u> participate in trainings, workshops and seminars on supervising market intermediaries to protect investors</p> <p>2.2. Participants in the trainings, workshops and seminars conducted during the Project are equipped with practical knowledge of supervising market intermediaries enough to utilize such knowledge in their daily works. (Comprehension-oriented indicator)</p> <p>2.3. Measures and solutions based on <u>Decrees and Circulars under new Law on Securities</u> to improve supervising of market intermediaries are prepared by SSC, <u>VN, HOSE and HNX</u> and <u>SSC</u> according to their respective mandates (Action-oriented indicator) <sup>Note 4</sup></p> <p>2.4. Measures and solutions above are applied and implemented by SSC, <u>VN, HOSE and HNX</u> and <u>SSC</u> according to their respective mandates (Action-oriented indicator) <sup>Note 4</sup></p> <p>3.1. 50% of more of related staffs of SSC, <u>VN, HOSE and HNX</u> and <u>SSC</u> participate in trainings, workshops and seminars on listing administration and public offering management focusing on Book-Building method</p> <p>3.2. Participants in the trainings, workshops and seminars conducted during the Project are equipped with practical knowledge of listing administration and public offering management focusing on Book-Building method enough to utilize such knowledge in their daily works. (Comprehension-oriented indicator)</p> <p>3.3. Measures and solutions based on <u>Decrees and Circulars under new Law on Securities</u> to improve listing administration and public offering management focusing on Book-Building method are prepared by SSC, <u>VN, HOSE and HNX</u> and <u>SSC</u> according to their respective mandates (Action-oriented indicator) <sup>Note 4</sup></p> <p>3.4. Measures and solutions above are applied and implemented by SSC, <u>VN, HOSE and HNX</u> and <u>SSC</u> according to their respective mandates (Action-oriented indicator) <sup>Note 4</sup></p> <p>4.1. Number of executives/staffs of listed companies attend awareness raising programs on information disclosure, corporate governance, and others. <sup>Note 8</sup></p> <p>4.2. Awareness raising programs on information disclosure, corporate governance, and others. <sup>Note 8</sup></p> <p>4.3. LPMCM registered companies: More than 10 attend</p> <p>4.4. IPOCM registered companies: More than 10 attend</p> <p>4.5. LPMCM registered companies: More than 10 attend</p> <p>4.6. IPOCM registered companies: More than 10 attend</p> <p>4.7. LPMCM registered companies: More than 10 attend</p> <p>4.8. IPOCM registered companies: More than 10 attend</p> <p>4.9. LPMCM registered companies: More than 10 attend</p> <p>4.10. IPOCM registered companies: More than 10 attend</p> <p>4.11. LPMCM registered companies: More than 10 attend</p> <p>4.12. IPOCM registered companies: More than 10 attend</p> <p>4.13. LPMCM registered companies: More than 10 attend</p> <p>4.14. IPOCM registered companies: More than 10 attend</p> <p>4.15. LPMCM registered companies: More than 10 attend</p> <p>4.16. IPOCM registered companies: More than 10 attend</p> <p>4.17. LPMCM registered companies: More than 10 attend</p> <p>4.18. IPOCM registered companies: More than 10 attend</p> <p>4.19. LPMCM registered companies: More than 10 attend</p> <p>4.20. IPOCM registered companies: More than 10 attend</p>		<p>1.1. Post-training workshop/seminar reports</p> <p>1.2. Post-training workshop reports, comprehension survey of training participants, interview with SSC, <u>VN, HOSE and HNX</u> and <u>SSC</u></p> <p>1.3. Project Monitoring Sheet (semi-annual), JCC Minute of Meeting (semi-annual)</p> <p>1.4. The Project Monitoring Sheet (semi-annual), JCC Minute of Meeting (semi-annual)</p> <p>1.5. Design paper, project progress report, interview with SSC, <u>VN, HOSE and HNX</u> and <u>SSC</u></p> <p>2.1. Post-training workshop/seminar reports</p> <p>2.2. Post-training workshop reports, comprehension survey of training participants, interview with SSC, <u>VN, HOSE and HNX</u> and <u>SSC</u></p> <p>2.3. Project Monitoring Sheet (semi-annual), JCC Minute of Meeting (semi-annual)</p> <p>2.4. The Project Monitoring Sheet (semi-annual), JCC Minute of Meeting (semi-annual)</p> <p>3.1. Post-training workshop/seminar reports</p> <p>3.2. Post-training workshop reports, comprehension survey of training participants, interview with SSC, <u>VN, HOSE and HNX</u> and <u>SSC</u></p> <p>3.3. Project Monitoring Sheet (semi-annual), JCC Minute of Meeting (semi-annual)</p> <p>3.4. The Project Monitoring Sheet (semi-annual), JCC Minute of Meeting (semi-annual)</p> <p>3.5. Design paper, project progress report, interview with SSC, <u>VN, HOSE and HNX</u> and <u>SSC</u></p> <p>4.1. Post-training reports</p> <p>4.2. Comprehension survey result (Questionnaire survey) of the project participants</p>					
<p><b>Activities</b></p> <p>1-1 To further analyze current situation and challenges (including detailed regulations, organizational arrangements, framework of market surveillance, workflow, division of responsibility among related organizations, etc.) in market surveillance, and classify challenges into categories by certain criteria (severity to the market, readiness to solve, etc.)</p> <p>1-2 To clarify priority issues regarding market surveillance to solve the analyzed challenges, and develop the plan of training programs for Activity 1-3</p> <p>1-3 To research Japanese and other countries' regulations, organizational arrangements and practical knowledge on the market surveillance (in forms of study tours in abroad and/or workshops in Vietnam and other forms)</p> <p>1-4 To develop related legal regulations based on the results of activities 1-1 and 1-2</p> <p>1-5 To revise related internal regulation and manuals, and renew organizational arrangement and work-flow in each organization (SSC, <u>VN, HOSE and HNX</u>), based on the results of activities 1-1 and 1-2</p> <p>1-6 To implement market surveillance based on the developed/updated legal regulations and revised internal regulations and manuals. <sup>Note 10, 11</sup></p> <p>2-1 To research Japanese, awareness supervision regulations, organizational arrangements and practical knowledge (including operational code, various thematic self-regulations issued by the Japanese industry association) (informs of study tours in abroad and/or workshops in Vietnam and other forms)</p> <p>2-2 To consider measures including supervision of market intermediaries based on the level of risks, protection of clients' assets, and other market intermediaries to separate its business to protect interest of clients in fair manner. <sup>Note 11, 14</sup></p> <p>2-3 To assess feasibility and effectiveness of the considered measures and draft an implementation plan of such measures with timeline through close discussion with related stakeholders. <sup>Note 12, 14</sup></p> <p>2-4 To implement the measures such as developing regulations, operational guidelines/manuals and presentation activities to intermediaries considered under Activity 2-2 and 2-3</p> <p>3-1 To research Japanese and other countries' listing administration such as topics on market segmentation, listing criteria, listing examination (including know-how pre-consultations/guidance for listing applicants), listing management (in forms of study tours in abroad and/or workshops in Vietnam and other forms)</p> <p>3-2 To consider measures, where applicable, to improve listing administration and public offering to ensure better market quality with appropriate discussion with related stakeholders. <sup>Note 12, 14</sup></p> <p>3-3 To assess feasibility and effectiveness of the considered measures and draft an implementation plan of such measures with timeline through close discussion with related stakeholders.</p> <p>3-4 To implement the measures including developing and/or revising manuals/guidelines considered under Activity 3-2 and 3-3</p> <p>3-5 To research Japanese, awareness Book-Building methods</p> <p>4-1 To identify themes and topics that each issuer group needs to strengthen awareness of responsibility on investor protection</p> <p>4-2 To review existing listing awareness program conducted by SSC, <u>VN, HOSE and HNX</u></p> <p>4-3 To modify awareness raising programs for each issuer group to fit the needs identified under Activity 4-1</p> <p>4-4 To conduct awareness raising programs for management level of each issuer group</p>		<p><b>The Japanese Side</b></p> <p>Japanese Side</p> <p>1. Dispatch consultant/experts team (Apr. 2019, Jun and Jul)</p> <p>2. Trainings on demand (study tours)</p> <p>3. Trainings on demand (study tours)</p> <p>4. Planned and organized 4th JCC Seminar in Vietnam, with attendance by JFA</p> <p>5. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>6. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>7. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>8. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>9. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>10. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>11. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>12. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>13. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>14. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>15. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>16. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>17. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>18. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>19. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>20. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>21. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>22. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>23. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>24. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>25. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>26. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>27. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>28. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>29. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>30. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>31. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>32. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>33. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>34. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>35. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>36. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>37. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>38. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>39. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>40. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>41. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>42. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>43. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>44. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>45. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>46. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>47. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>48. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>49. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p> <p>50. Consultant to be dispatched to Japan (Oct. 2019)</p>		<p><b>The Vietnamese Side</b></p> <p>1. Assignment of counterpart personnel (Project Director, Project Manager, coordinator, working group members)</p> <p>2. Recurrent expenditures (e.g. travel cost for domestic workshops for counterpart personnel, remuneration and over-time salary (if any) for counterpart personnel and other cost that JICA does not bear.)</p> <p>3. Office space for Japanese-consultants' reports of necessary study</p> <p>4. Provision of information relevant and impactful to the Project as necessary (e.g. related legislative plans, plan of merger of stock exchanges, etc.)</p> <p>5. Participation in trainings in Vietnam, Japan and via online</p> <p>6. Support of SSC, HNX, HOSE and HNA's awareness "Needs Checklist"</p> <p>7. Drafted new Decrees and Circulars (SSC)</p>		<p><b>Important Assumption</b></p> <p>Vietnamese government continues to implement policies to improve fairness and transparency of the equity market.</p>			
				<p><b>Pre-Conditions</b></p>					
				<p><b>Issues and countermeasures</b></p>					

Dự án Nâng cao Năng lực về Cải thiện tính Công bằng và Minh bạch của Thị trường Cổ phiếu Việt Nam  
**Chiến lược Phát triển Thị trường Chứng khoán Việt Nam 2021- 2030**  
— Thách thức và Tầm nhìn —

**Đánh giá Dự án và Khuyến nghị cho những Thách thức Tiếp theo**

---

**Ngày 21 tháng ba 2023**

**Nhóm Tư vấn JICA  
Kazunobu Kojima**

# Mục lục

---

	<b>Trang</b>
1. Bối cảnh và đầu ra dự kiến của dự án	2
2. Đề cương dự án	3
3. Quy trình nghiệp vụ theo kế hoạch ban đầu của dự án (tháng 4/2019 - tháng 3/2022)	4
4. Tổng quan các hoạt động dự án đã thực hiện (tháng 4/2019 - tháng 3/2023)	5
5. Đánh giá các mục tiêu và đầu ra của dự án	7
6. Cân nhắc dựa trên đầu ra dự án	9
7. Vận dụng tổ chức tự quản (SRO)	10
8. Đẩy mạnh thị trường cổ phiếu (Thị trường sơ cấp)	11
9. Khuyến nghị về chính sách và biện pháp theo đầu ra của dự án	12
Tham khảo: Minh họa Compliance WAN	13
Tham khảo: Mô tả niềm yết gắn liền với chào bán công khai tại Việt Nam	14
Tham khảo: Sản phẩm chuyển giao chính của dự án (Major Project Deliverables and Submitted Documents)	15

# 1. Bối cảnh và Đầu ra dự kiến của dự án

- Thị trường cổ phiếu Việt Nam đạt được sự phát triển kinh tế vượt bậc, nhanh chóng đặc biệt là về quy mô do kiên trì thực hiện “Chiến lược phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam 2011-2020”. Tính đến năm 2018, giá trị vốn hóa thị trường của các doanh nghiệp niêm yết là khoảng 3.069 nghìn tỷ đồng (xấp xỉ 17 nghìn tỷ yên, HOSE: 15 nghìn tỷ yên, HNX: 2 nghìn tỷ yên) và số lượng doanh nghiệp niêm yết là 749, ngoài ra, thị trường UPCoM (do HNX vận hành) với 804 doanh nghiệp đăng ký giao dịch cũng mở rộng nhanh chóng.
- Bối cảnh ra đời của dự án này là nhận thức về các vấn đề như giao dịch không công bằng trên thị trường chứng khoán, hành vi vi phạm pháp luật của các CTCK, yếu kém trong CBTT của doanh nghiệp niêm yết, ý thức bảo vệ nhà đầu tư của các lãnh đạo doanh nghiệp chưa cao là những vấn đề đáng chú ý trong năm 2018.
- Chính phủ Việt Nam đã đề nghị Chính phủ Nhật Bản cung cấp những hỗ trợ kỹ thuật nhằm phát triển đất nước thông qua tăng trưởng kinh tế và đẩy mạnh hơn nữa việc cổ phần hóa các doanh nghiệp nhà nước. Chính phủ Nhật Bản và Việt Nam đã đạt được thỏa thuận về việc thực hiện dự án này vào tháng 11 năm 2018.
- Vào thời điểm thỏa thuận trên, Việt Nam đang trong quá trình sửa đổi Luật Chứng khoán (ban hành vào tháng 11/2019, có hiệu lực vào tháng 1/2021), ngoài ra, kế hoạch sáp nhập và tổ chức lại HOSE và HNX cũng là bối cảnh của dự án này. (Năm 2021, Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam (VNX) được thành lập với tư cách là công ty mẹ của HOSE và HNX).

	Đầu ra dự kiến của dự án	Vấn đề dự kiến
<b>Đầu ra 1</b>	Tăng cường năng lực giám sát thị trường cổ phiếu	Phát hiện và phòng ngừa các hành vi giao dịch không công bằng ( thao túng thị trường, giao dịch nội gián,...), v.v. nội gián
<b>Đầu ra 2</b>	Tăng cường năng lực quản lý, giám sát đối với công ty chứng khoán	Tính lành mạnh về tài chính và hoạt động, bảo toàn tài sản của khách hàng, v.v.
<b>Đầu ra 3</b>	Xây dựng, hoàn thiện và tăng cường năng lực thực thi hệ thống chào bán công khai và niêm yết	Xây dựng, hoàn thiện hệ thống niêm yết theo luật chứng khoán mới, dựng sổ, v.v.
<b>Đầu ra 4</b>	Nâng cao nhận thức bảo vệ nhà đầu tư của các nhà quản lý	Tăng cường quản trị công ty, công bố thông tin, IR, v.v.



## 2. Đề cương dự án

<b>Tên dự án</b>	Dự án Nâng cao Năng lực về Cải thiện tính Công bằng và Minh bạch của Thị trường Cổ phiếu Việt Nam Project for Capacity Building on Improving Fairness and Transparency of Vietnamese Equity Market
<b>Giai đoạn dự án</b>	Tháng 4 năm 2019 – Tháng 3 năm 2023 * *Vào tháng 9 năm 2021, JICA và UBCKNN đã đồng ý gia hạn dự án và năm thứ tư đã được thiết lập.
<b>Mục tiêu tổng thể và Mục đích của dự án</b>	<u>Mục tiêu tổng thể</u> : Tính Công bằng và Minh bạch của thị trường chứng khoán Việt Nam được cải thiện (đạt được sau 3 năm kể từ khi hoàn thành dự án) <u>Mục đích của dự án</u> : Nâng cao năng lực của UBCKNN, VNX, HOSE và HNX trong việc thực hiện các giải pháp nâng cao tính công bằng và minh bạch của thị trường cổ phiếu Việt Nam.
<b>Đối tác tại Việt Nam</b>	Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (SSC) Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam (VNX) *Từ tháng 9 năm 2021 Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội (HNX)
<b>Nhóm Tư vấn</b>	Mười hai thành viên gồm 11 người Nhật và 1 người Việt Nam Điều phối viên người Việt Nam

### 3. Quy trình nghiệp vụ theo kế hoạch ban đầu của dự án (tháng 4/2019 - tháng 3/2022)

	<b>Đầu ra 1 Giám sát thị trường</b>	<b>Đầu ra 2 Giám sát các CTCK</b>	<b>Đầu ra 3 Thẩm định và Quản lý niêm yết</b>	<b>Đầu ra 4 Ý thức của lãnh đạo doanh nghiệp</b>
<b>Nghiên cứu cơ bản</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) Luật pháp, quy tắc, hướng dẫn, sổ tay, v.v.</li> <li>2) Sắp xếp tổ chức</li> <li>3) Quy trình hoạt động</li> <li>4) Tình hình thực thi và vận hành thực tế</li> <li>5) Xác định vấn đề</li> <li>6) Các vấn đề ưu tiên mà Dự án cần giải quyết</li> </ol>			<ol style="list-style-type: none"> <li>1) Luật pháp, quy tắc, v.v.</li> <li>2) Rà soát các chương trình nâng cao nhận thức hiện tại</li> <li>3) Xác định vấn đề</li> </ol>
<b>Tập huấn Tư vấn</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) Xây dựng chương trình tập huấn</li> <li>2) Tập huấn tại Việt Nam</li> <li>3) Tập huấn tại Nhật Bản</li> <li>4) Nâng cấp các hướng dẫn và sổ tay</li> <li>5) Tư vấn sắp xếp tổ chức và quy trình làm việc</li> </ol>			<ol style="list-style-type: none"> <li>1) Nâng cấp các chương trình nâng cao nhận thức hiện tại</li> <li>2) Hội thảo dành cho tổ chức phát hành</li> </ol>
<b>Hỗ trợ vận hành</b>	Hỗ trợ vận hành thực tế dựa trên các hướng dẫn và sổ tay được nâng cấp			Hội thảo cho các nhà đầu tư nước ngoài

## 4. Tổng quan các hoạt động dự án đã thực hiện (tháng 4/2019 - tháng 3/2023)

Năm dự án	Hoạt động chính	Nhận xét
<p><b>Năm 1</b> 3/2019 – 4/2020</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Khảo sát cơ bản/Xây dựng báo cáo khảo sát (4-9/2019)</li> <li>● Hội thảo khởi động (Tháng 6/2019, Hà Nội, có sự tham dự của FSA)</li> <li>● Tập huấn tại VN 7 lần (mỗi đầu ra, 11/2019~)</li> <li>● Tập huấn tại NB 1 lần (đầu ra 3, 1/2020, 1 tuần)</li> <li>● Tư vấn xây dựng nghị định/thông tư (12/2019~)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ <u>Nghiên cứu cơ bản</u>: Thực hiện 3 chuyến đi nghiên cứu tại Việt Nam để khảo sát và phỏng vấn trên diện rộng với từng đối tác, các CTCK, các doanh nghiệp niêm yết, v.v.</li> <li>✓ <u>Hội thảo Khởi động</u>: Được tổ chức tại khách sạn Melia Hà Nội. 150 người tham gia và bài phát biểu quan trọng của FSA.</li> <li>✓ <u>COVID-19</u>: Kể từ 3/2020, các hoạt động qua chuyến bay đã bị tạm dừng do COVID-19 (đến 8/2022)</li> </ul>
<p><b>Năm 2</b> 5/2020 – 4/2021</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Tư vấn xây dựng nghị định/thông tư (~10/2020)</li> <li>● 14 buổi tập huấn trực tuyến (mỗi đầu ra)</li> <li>● Gửi khảo sát/báo cáo về JPX (4/2021)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ <u>Tham vấn soạn thảo Nghị định/Thông tư</u>: Tư vấn soạn thảo Nghị định, v.v. theo Luật Chứng khoán mới.</li> <li>✓ <u>Đào tạo trực tuyến</u>: Hơn 10 chuyên gia của FSA, SESC, JPX, JSDA đã tham gia với tư cách là diễn giả.</li> <li>✓ <u>Báo cáo về JPX</u>: Một báo cáo dài 160 trang được tạo bằng cách thu thập và chỉnh sửa thông tin công khai của JPX.</li> </ul>
<p><b>Năm 3</b> 5/2021 – 3/2022</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Tập huấn trực tuyến 7 lần (mỗi đầu ra)</li> <li>● Hội thảo quy mô lớn dành cho doanh nghiệp (9/2021, CBTT và IR)</li> <li>● Đối thoại chiến lược với FSA, khuyến nghị chính sách (6/2021)</li> <li>● Hỗ trợ xây dựng sổ tay (giám sát thị trường)</li> <li>● Xây dựng đánh giá dựa trên các nguyên tắc của IOSCO (PDM)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ <u>Hội thảo dành cho doanh nghiệp Việt Nam</u>: Hội thảo kéo dài hai ngày với sự tham gia của 564 công ty Việt Nam. Các diễn giả đến từ HOSE, HNX, các chuyên gia cũng như doanh nghiệp niêm yết trên HOSE.</li> <li>✓ <u>Đối thoại chiến lược với FSA, đề xuất chính sách</u>: Chủ đề là Chiến lược phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam 2021-2030 đang được xây dựng. FSA giới thiệu các sáng kiến gần đây của Nhật Bản tập trung vào tài chính bền vững</li> </ul>
<p><b>Năm 4</b> 4/2022 – 3/2023</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Xây dựng tài liệu tổng kết cho từng đầu ra/chủ đề</li> <li>● Tập huấn tổng kết trực tuyến 6 lần (từng đầu ra)</li> <li>● Tập huấn tại Nhật Bản 3 lần (theo đầu ra và nhiệm vụ quản lý)</li> <li>● Hội thảo tổng kết (dự kiến vào 3/2023, có sự tham dự của FSA)</li> <li>● Hoàn thành và nộp đánh giá dựa trên các nguyên tắc IOSCO (PDM)</li> <li>● Xây dựng và nộp báo cáo hoàn thành dự án v.v.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ <u>Tài liệu tổng kết</u>: Cập nhật và chỉnh sửa các tài liệu tập huấn trước đây để tạo ra 5 tài liệu tổng kết cho từng đầu ra và chủ đề. Dùng cho tập huấn trực tuyến, tập huấn tại Nhật Bản.</li> <li>✓ <u>Tập huấn tại Nhật</u>: Tiến hành vào tháng 8, 11 năm 2022 và tháng 1 năm 2023. Hoạt động thông qua các chuyến bay đầu tiên kể từ tháng 2 năm 2020.</li> <li>✓ <u>Hội thảo Bế mạc</u>: Sẽ được tổ chức tại Hà Nội vào tháng 3 năm 2023. Dự kiến sẽ có bài phát biểu quan trọng của FSA và thuyết minh về thị trường chứng khoán Việt Nam của UBCKNN.</li> </ul>

## 4. Tổng quan các hoạt động dự án đã thực hiện (Tình hình thực hiện dự án)



## 5. Đánh giá các mục tiêu và đầu ra của dự án

Mục	Nội dung
Mục đích Dự án	Nâng cao năng lực của UBCKNN, VNX, HOSE và HNX để thực hiện các giải pháp nâng cao tính công bằng, minh bạch của thị trường cổ phiếu Việt Nam
Mục tiêu	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ “Tiếp thu kiến thức và bí quyết thực tiễn”</li><li>✓ “Cải thiện và nâng cao hệ thống và quy trình vận hành”</li></ul>
Đánh giá và Nhận xét	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ <u>Tiếp thu kiến thức và bí quyết</u>: Đạt được thành quả vượt xa dự kiến ban đầu<ul style="list-style-type: none"><li>• Cơ quan Dịch vụ Tài chính Nhật Bản, Ủy ban Giám sát Chứng khoán và Giao dịch, Tập đoàn Sở giao dịch Nhật Bản (JPX), Hiệp hội ngành Chứng khoán Nhật Bản đã tham gia nhiều hơn dự kiến ban đầu thông qua tập huấn trực tuyến.</li><li>• Có thể triển khai đầy đủ khóa tập huấn tổng kết do thời gian dự án được kéo dài.</li></ul></li><li>✓ <u>Cải thiện và nâng cao hệ thống và quy trình làm việc</u>: Mặc dù việc xây dựng và hoàn thiện về mặt hệ thống pháp luật được tiến triển, những vẫn còn tồn tại vấn đề trong quá trình thực hiện nhiệm vụ<ul style="list-style-type: none"><li>• Việc thực thi luật chứng khoán mới, hệ thống pháp luật theo sự ra đời của VNX, trùng với giai đoạn chuyển tiếp của hệ thống thị trường.</li><li>• Việc thường xuyên xảy ra các vụ thao túng thị trường, phát hành trái phiếu doanh nghiệp không công bằng vào năm 2022 trên thị trường chứng khoán Việt Nam, cũng làm ảnh hưởng đến tiến trình đẩy mạnh nỗ lực thực thi.</li></ul></li></ul>

## 5. Đánh giá các mục tiêu và đầu ra của dự án

	Đầu ra dự kiến dự án	Mục tiêu đặt ra và chủ đề chính của từng đầu ra	Thành tích và nhận xét
<b>Đầu ra 1</b>	Tăng cường năng lực giám sát thị trường cổ phiếu liên quan đến các giao dịch không công bằng, v.v.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nắm bắt hiện trạng và vấn đề trong giám sát thị trường</li> <li>Học hỏi các hệ thống và thực tiễn ở Nhật Bản và các nước khác</li> <li>Xây dựng, hoàn thiện hệ thống pháp luật về giao dịch không công bằng</li> <li>Xây dựng, hoàn thiện sổ tay thực thi cho UBCKNN và các SGD</li> <li>Nghiệp vụ theo hệ thống pháp luật, quy trình thực thi mới</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Các vấn đề đã được xác định thông qua Khảo sát cơ bản và các chương trình đào tạo dựa trên khảo sát này đã được triển khai đầy đủ.</li> <li>✓ Góp phần xây dựng khung pháp lý mới thông qua tham vấn soạn thảo các Nghị định, Thông tư theo Luật mới.</li> <li>✓ Cung cấp tư vấn ban đầu về việc lập sổ tay giám sát thị trường, nhưng vẫn chưa hoàn thiện.</li> </ul>
<b>Đầu ra 2</b>	Tăng cường năng lực quản lý, giám sát công ty chứng khoán	<ul style="list-style-type: none"> <li>Học hỏi hệ thống giám sát công ty chứng khoán của Nhật</li> <li>Học hỏi việc giám sát công ty chứng khoán dựa trên rủi ro</li> <li>Cân nhắc biện pháp giám sát công ty chứng khoán</li> <li>Giới thiệu áp dụng biện pháp giám sát công ty chứng khoán</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Các vấn đề đã được xác định thông qua Khảo sát cơ bản và các chương trình tập huấn dựa trên khảo sát này đã được triển khai đầy đủ.</li> <li>✓ Góp phần xây dựng khung pháp lý mới thông qua tham vấn soạn thảo các Nghị định, Thông tư theo Luật mới.</li> <li>✓ Việc đưa ra các biện pháp giám sát công ty chứng khoán được xem là vấn đề trong tương lai.</li> </ul>
<b>Đầu ra 3</b>	Xây dựng, hoàn thiện và nâng cao năng lực thực thi hệ thống chào bán cổ phiếu ra công chúng và niêm yết	<ul style="list-style-type: none"> <li>Học hỏi cấu trúc thị trường, điều kiện niêm yết, thẩm định niêm yết của Nhật Bản và các nước</li> <li>Cân nhắc áp dụng các biện pháp tham khảo các nước bao gồm cả Nhật Bản</li> <li>Xây dựng, hoàn thiện sổ tay hướng dẫn, v.v.</li> <li>Học hỏi phương thức dựng sổ trong chào bán công khai</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ JPX và các chuyên gia đã cung cấp đầy đủ các khóa đào tạo và tài liệu về cấu trúc thị trường, tiêu chí niêm yết và thẩm định niêm yết.</li> <li>✓ Đóng góp vào sự phát triển của khung pháp lý bằng cách đề xuất các biện pháp chính sách thông qua tham vấn soạn thảo Nghị định, v.v.</li> <li>✓ Đưa ra các đề xuất về việc giới thiệu thông lệ chuẩn mực quốc tế và thảo luận về việc áp dụng tại Việt Nam.</li> <li>✓ Thực hiện các khóa tập huấn về bảo lãnh phát hành và xây dựng sổ sách, đồng thời đề xuất và thảo luận về các khả năng áp dụng thực tiễn theo luật Chứng khoán mới của Việt Nam.</li> </ul>
<b>Đầu ra 4</b>	Nâng cao ý thức bảo vệ nhà đầu tư của ban lãnh đạo (Quản trị doanh nghiệp, công bố thông tin, v.v.)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nắm bắt các vấn đề thúc đẩy việc bảo vệ nhà đầu tư</li> <li>Đánh giá về ý thức của các lãnh đạo doanh nghiệp hiện nay của các SGD</li> <li>Tăng cường hoạt động nâng cao nhận thức cho các lãnh đạo doanh nghiệp</li> <li>Hoạt động nâng cao nhận thức cho các công ty niêm yết, công ty đại chúng</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Nắm bắt các vấn đề liên quan giữa các doanh nghiệp niêm yết cũng như hoạt động nâng cao nhận thức của các SGD, v.v. thông qua Khảo sát cơ bản.</li> <li>✓ Đóng góp vào sự phát triển của khung pháp lý bằng cách đề xuất các biện pháp chính sách thông qua tham vấn soạn thảo Nghị định, v.v.</li> <li>✓ Tổ chức hội thảo lớn về “Công bố thông tin và IR” dành cho doanh nghiệp niêm yết và công ty đại chúng với sự phối hợp của UBCKNN và SGDCK với 573 doanh nghiệp tham gia.</li> </ul>

## 6. Cân nhắc dựa trên đầu ra dự án

Mục	Mô tả
Đầu ra dự kiến của dự án	Nâng cao năng lực về cải thiện tính công bằng và minh bạch của thị trường cổ phiếu
Cân nhắc dựa trên đầu ra dự án	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Cân nhắc đến dự kiến mở rộng và phát triển của thị trường Việt Nam, có vẻ như đã đến lúc bắt đầu sử dụng các tổ chức tự quản (SRO) trong việc thực thi các hoạt động quản lý trên thị trường và ngành chứng khoán.</li><li>✓ Để nâng cao tính công bằng và minh bạch, điều quan trọng không chỉ là theo dõi, giám sát thị trường và công ty chứng khoán mà còn phải nâng cao chất lượng của các doanh nghiệp niêm yết và các thành viên tham gia thị trường.</li></ul>
Khuyến nghị về chính sách và biện pháp	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ <u>Vận dụng tổ chức tự quản (SRO) trong ngành chứng khoán</u><ul style="list-style-type: none"><li>• Nhằm nâng cao hơn nữa tính công bằng và minh bạch của thị trường chứng khoán Việt Nam, cần vận dụng các tổ chức tự quản của ngành chứng khoán để tăng cường hoạt động quản lý và giám sát của các cơ quan chức năng</li></ul></li><li>✓ <u>Tăng cường chức năng của thị trường phát hành cổ phiếu (thị trường sơ cấp)</u><ul style="list-style-type: none"><li>• Thông qua việc giới thiệu áp dụng "thẩm định niêm yết định tính" và "chào bán cổ phiếu ra công chứng bằng phương thức bảo lãnh phát hành / dựng sổ theo chuẩn mực quốc tế", có thể "nâng cao chất lượng công ty niêm yết", "tăng số lượng chào bán cổ phiếu ra công chứng và niêm yết, gia tăng tỷ lệ thành công"<ul style="list-style-type: none"><li>➤ Số lượng doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam là 749 (HOSE373, HNX376) vào tháng 12 năm 2018. Tính đến tháng 3 năm 2023, có 758 công ty (HOSE416, HNX342). Số lượng doanh nghiệp đăng ký giao dịch trên UPCoM tăng nhẹ từ 804 lên 858 so với cùng kỳ.</li></ul></li></ul></li></ul>

## 7. Vận dụng tổ chức tự quản (SRO)

- Một tổ chức tự quản lý ngành chứng khoán (SRO) cần có các chức năng cơ bản sau:
  - ✧ Xây dựng các quy tắc tự quản liên quan đến tuân thủ nội bộ, quản lý khách hàng, các nghiệp vụ thị trường, v.v. (giao dịch thị trường, hoạt động bảo lãnh phát hành, v.v.) của các công ty chứng khoán
  - ✧ Kiểm tra các thành viên liên quan đến việc thực thi các nghiệp vụ theo quy định và việc tuân thủ của họ dựa trên các quy tắc tự quản
  - ✧ Quản lý chứng chỉ tư cách của các nhân viên kinh doanh chứng khoán

### ● Missions and Outline of JSDA

The Missions of the JSDA are to contribute to the protection of investors by ensuring fair and smooth trading in securities or other transactions by Association Members and to promote the sound development of the Japanese financial instruments business

The Japan Securities Dealers Association (JSDA) is an association functioning as a self-regulatory organization (SRO) and as an interlocutor for the securities industry. Its legal status is as a Financial Instruments Firms Association authorized by the Prime Minister, pursuant to Article 67-2, Paragraph 2, of the Financial Instruments and Exchange Act (FIEA). Today JSDA comprises about 500 members consisting of securities firms, banks, and other financial institutions operating securities businesses in Japan.

As a fully empowered SRO, the JSDA extensively regulates market intermediaries. Its self-regulatory functions encompass rulemaking, enforcement, inspection, disciplinary action, accreditation of sales representatives, and dispute mediation.

The JSDA also provides vehicles for policy dialogue among the industry, the government, and other related parties; conducts and promotes investor education; and implements studies to further activate the market.



## 8. Đẩy mạnh thị trường cổ phiếu (Thị trường sơ cấp)

- Để đẩy mạnh thị trường chứng khoán, có hai mục đích sau:
  - ✧ Nâng cao chất lượng doanh nghiệp niêm yết, bằng việc tăng cường thẩm định (thẩm định chi tiết) khi "niêm yết cổ phiếu" và "chào bán cổ phiếu ra công chúng"
  - ✧ Bằng việc giới thiệu "phương thức bảo lãnh phát hành/dựng sổ" khi chào bán cổ phiếu ra công chúng, tạo điều kiện thuận lợi để tổ chức phát hành và bên bán huy động vốn, gia tăng cơ hội mua cho nhà đầu tư bao gồm cả người nước ngoài

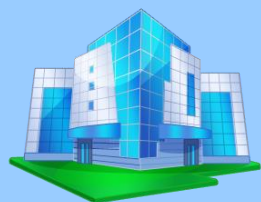
Biện pháp	Nội dung	Đầu ra dự kiến
Tăng cường thẩm định chi tiết	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Giới thiệu thẩm định niêm yết định tính</li> <li>● Thực hiện thẩm định bảo lãnh phát hành và thẩm định công bố thông tin bởi các CTCK bảo lãnh phát hành               <ul style="list-style-type: none"> <li>• Giới thiệu bảo lãnh phát hành là tiên đề</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Các công ty có chất lượng cao về "tính lành mạnh trong hoạt động kinh doanh", "CG/quản lý nội bộ", "năng lực công bố thông tin", "tiềm năng tăng trưởng" được lựa chọn</li> <li>✓ Phòng ngừa các giao dịch không công bằng</li> </ul>
Giới thiệu phương thức bảo lãnh phát hành/dựng sổ	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Chuyển phương thức chào bán cổ phiếu ra công chúng từ "đấu thầu" sang "bảo lãnh phát hành"</li> <li>● Phát hành cổ phiếu gắn liền với việc chấp thuận niêm yết của sở giao dịch</li> <li>● CTCK bảo lãnh phát hành tiến hành "thẩm định" và "tiếp thị", thực hiện việc dựng sổ và xác định "giá phát hành" và "phân bổ"</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Xác suất chào bán công khai thành công tăng lên               <ul style="list-style-type: none"> <li>• Cũng có lợi trong xử lý cổ phiếu của DNNN</li> </ul> </li> <li>✓ Mang đến cơ hội mua cho nhiều nhà đầu tư, bao gồm cả người nước ngoài</li> <li>✓ Xác định công bằng giá phát hành phản ánh các điều kiện thị trường</li> <li>✓ Hình thành giá ổn định sau chào bán công khai</li> </ul>

## 9. Khuyến nghị về chính sách và biện pháp theo đầu ra của dự án

	Đầu ra dự kiến	Đề xuất chính sách, biện pháp
<b>Đầu ra 1</b>	Tăng cường năng lực giám sát thị trường cổ phiếu liên quan đến các giao dịch không công bằng, v.v.	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Giới thiệu biện pháp dựa trên kiểm chứng hệ thống công bố thông tin và các biện pháp phòng ngừa (J-IRISS, v.v.)</li> <li>✓ Vận dụng tổ chức tự quản (SRO)               <ul style="list-style-type: none"> <li>• Xây dựng khung giám sát thị trường thông qua hợp tác giữa cơ quan chức năng, sở giao dịch chứng khoán và công ty chứng khoán (trương tự như Compliance WAN tại Nhật Bản)</li> </ul> </li> <li>✓ Nâng cao chất lượng doanh nghiệp niêm yết (giới thiệu thẩm định niêm yết định tính)</li> </ul>
<b>Đầu ra 2</b>	Tăng cường năng lực quản lý, giám sát công ty chứng khoán	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Vận dụng tổ chức tự quản (SRO)               <ul style="list-style-type: none"> <li>• Tăng cường kiểm soát nội bộ với các công ty chứng khoán và quản lý tài khoản khách hàng để thúc đẩy việc bảo vệ nhà đầu tư</li> <li>• Nâng cao tính tuân thủ của nhân viên kinh doanh chứng khoán và phòng ngừa các giao dịch không công bằng, v.v.</li> </ul> </li> <li>✓ Phát triển các nhà đầu tư tổ chức trong nước và thúc đẩy quá trình hình thành tài sản dài hạn của công dân Việt Nam cũng tích lũy tài sản quốc gia trong nước.</li> </ul>
<b>Đầu ra 3</b>	Xây dựng, hoàn thiện và nâng cao năng lực thực thi hệ thống chào bán cổ phiếu ra công chúng và niêm yết	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Nâng cao chất lượng doanh nghiệp niêm yết thông qua giới thiệu thẩm định niêm yết định tính</li> <li>✓ Giới thiệu phương thức bảo lãnh phát hành/dùng sổ cho chào bán cổ phiếu ra công chúng (chuyển từ đấu thầu)               <ul style="list-style-type: none"> <li>• Tạo thuận lợi cho việc chào bán cổ phiếu ra công chúng thông qua kết quả của việc “thẩm định” và “tiếp thị” bởi các CTCK</li> <li>• Cho phép nhiều nhà đầu tư tham gia, kể cả người nước ngoài</li> <li>• Xây dựng cơ chế hợp tác với các chuyên gia như luật sư và kế toán, nhằm tăng cường năng lực của các công ty chứng khoán</li> </ul> </li> <li>✓ Xây dựng “thị trường blue chip” bao gồm các cổ phiếu có chất lượng cao và có tính thanh khoản cao               <ul style="list-style-type: none"> <li>• Giúp nhà đầu tư nước ngoài và cá nhân trong nước dễ dàng lựa chọn cổ phiếu chất lượng cao</li> </ul> </li> </ul>
<b>Đầu ra 4</b>	Nâng cao ý thức bảo vệ nhà đầu tư của ban lãnh đạo (Quản trị doanh nghiệp, công bố thông tin, v.v.)	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Nâng cao chất lượng doanh nghiệp niêm yết thông qua giới thiệu thẩm định niêm yết định tính</li> <li>✓ Rà soát cấu trúc của thị trường chứng khoán, hệ thống công bố thông tin và việc áp dụng Bộ Nguyên tắc Quản trị Công ty, v.v.</li> </ul>

## Minh họa Compliance WAN

CTCK toàn quốc



Ủy Ban Giám sát Chứng khoán/  
(Chi nhánh) Sở Tài Chính



Yêu cầu gửi dữ liệu

Gửi dữ liệu

Gửi dữ liệu  
Yêu cầu gửi dữ liệu



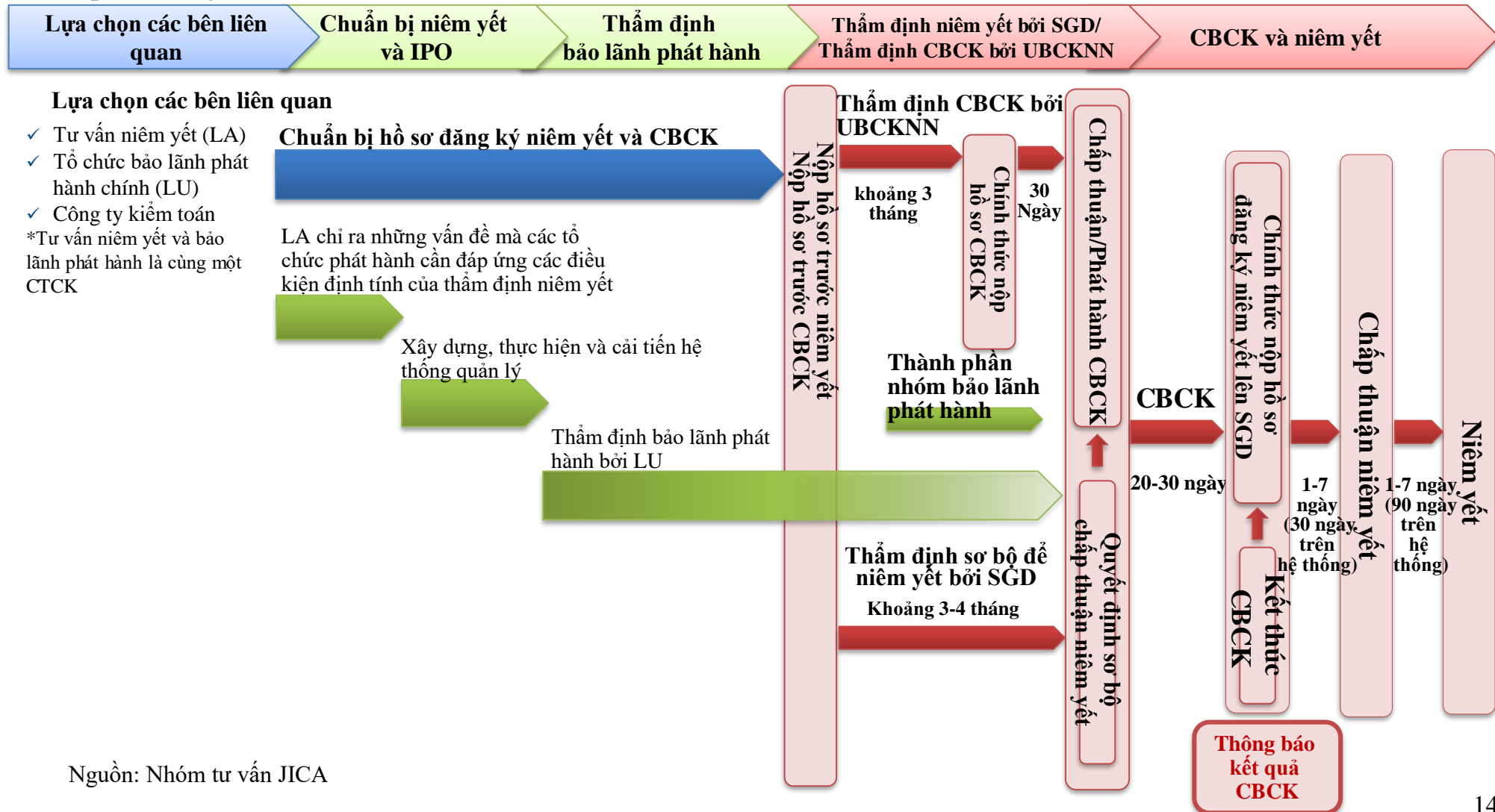
Gửi các loại  
Yêu cầu gửi các loại

Sở Giao dịch/Hiệp hội ngành chứng khoán Nhật Bản



# Tham khảo: Mô tả niêm yết gắn liền với chào bán công khai tại Việt Nam

- Sơ đồ dưới đây là minh họa cơ bản về thủ tục niêm yết gắn liền với chào bán công khai tại Việt Nam.
- Vai trò của các công ty chứng khoán với tư cách là tư vấn niêm yết và nhà bảo lãnh phát hành chính là rất quan trọng.



## Tham khảo: Sản phẩm chuyển giao chính của dự án, các tài liệu đã cung cấp

Tài liệu	Ngày	Ngôn ngữ	Mô tả
Báo cáo khảo sát cơ bản	9/2019	Tiếng Anh Tiếng Việt Tiếng Nhật	Báo cáo khi thực hiện nghiên cứu, phân tích và rút ra vấn đề theo từng đầu ra trong 6 tháng khi bắt đầu dự án vào năm 2019. Khoảng 140 trang.
Văn bản lấy ý kiến xây dựng nghị định, thông tư của Chính phủ	6/2020 -10/2020	Tiếng Anh	Trong quá trình xây dựng các nghị định và thông tư của chính phủ theo luật chứng khoán mới ban hành vào tháng 11 năm 2019, các chuyên gia tư vấn đã thẩm định 16 dự thảo và đưa ra ý kiến, nhận xét và cung cấp tài liệu tham khảo như luật và quy định của Nhật Bản
Khảo sát về JPX Group	4/2021	Tiếng Anh	Một tập tài liệu (khoảng 150 trang) tóm tắt toàn diện về CBTT và các liên kết có liên quan về cơ cấu tổ chức, lịch sử, quy tắc, hướng dẫn thực thi của JPX. Làm tài liệu tham khảo để vận hành sở giao dịch sau khi VNX được thành lập.
Khuyến nghị về chính sách và biện pháp cho “Chiến lược phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam 2021-2030”	6/2021	Tiếng Việt Tiếng Nhật	Các đề xuất gồm 5 chính sách và 12 biện pháp được tạo ra hướng tới đối thoại chiến lược với Cơ quan dịch vụ tài chính Nhật Bản vào tháng 6 năm 2021
Tài liệu Tổng kết cho từng Đầu ra và Chủ đề (5 tài liệu)	4/2022	Tiếng Việt Tiếng Nhật / Tiếng Anh	Một tập tài liệu được thêm vào các tóm tắt và khuyến nghị v.v. được biên soạn theo từng đầu ra và chủ đề, dựa trên các tài liệu tập huấn đã được thực hiện trong vòng 3 năm kể từ năm 2019. Sử dụng trong tập huấn tổng kết và định hình kết quả tập huấn, được lập ra với mục đích thảo luận về các chính sách và các biện pháp trong tương lai (khoảng 50-100 trang mỗi tài liệu)
Báo cáo đánh giá dựa trên các Nguyên tắc và Mục tiêu của IOSCO (thời điểm năm 2019 và 2022)	4/2022 - 3/2023	Tiếng Việt Tiếng Anh	Liên quan đến các chỉ số PDM, đánh giá tình hình thực hiện tại Việt Nam, đối với 23 trong số 38 Nguyên tắc của IOSCO có liên quan đến dự án (khoảng 100 trang)
Báo cáo Hoàn thành Dự án (PCR)	3/2023	Tiếng Anh Tiếng Việt Tiếng Nhật	Báo cáo hoàn thành toàn bộ dự án