

Số: /TT-BC

Hà Nội, ngày tháng năm 2022

TỜ TRÌNH

Về việc ban hành Nghị định của Chính phủ sửa đổi, bổ sung Nghị định số 65/2022/NĐ-CP sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 153/2020/NĐ-CP quy định về chào bán, giao dịch trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ tại thị trường trong nước và chào bán trái phiếu ra thị trường quốc tế

Kính gửi: Chính phủ.

Thực hiện chủ trương của Đảng và Quốc hội về phát triển thị trường trái phiếu minh bạch, bền vững, triển khai quy định tại Luật Chứng khoán năm 2019 và Luật Doanh nghiệp năm 2020, Chính phủ đã ban hành Nghị định số 153/2020/NĐ-CP ngày 31/12/2020 quy định về chào bán, giao dịch trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ tại thị trường trong nước và chào bán trái phiếu ra thị trường quốc tế (Nghị định số 153/2020/NĐ-CP) và Nghị định số 65/2022/NĐ-CP ngày 16/9/2022 sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 153/2020/NĐ-CP (Nghị định số 65/2022/NĐ-CP).

Tại Nghị quyết số 143/NQ-CP ngày 04/11/2022 về Phiên họp Chính phủ thường kỳ tháng 10 năm 2022, Chính phủ chỉ đạo Bộ Tài chính phối hợp với các cơ quan, địa phương để rà soát, kịp thời tháo gỡ khó khăn, vướng mắc trong quá trình thực hiện, ổn định thị trường trái phiếu doanh nghiệp, báo cáo Chính phủ để sửa đổi Nghị định số 65/2022/NĐ-CP ngày 16/9/2022 sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 153/2020/NĐ-CP quy định về chào bán, giao dịch trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ tại thị trường trong nước và chào bán trái phiếu doanh nghiệp ra thị trường quốc tế (nếu cần thiết). Tiếp theo đó, Thủ tướng Chính phủ đã có các văn bản chỉ đạo khẩn trương thực hiện nhiệm vụ này.

Sau khi lấy ý kiến các Bộ, ngành có liên quan, đối tượng chịu tác động và các chuyên gia, nhà khoa học (Bộ Tư pháp, NHNN, Bộ KHĐT, Bộ Công an, Thanh tra Chính phủ, Kiểm toán Nhà nước, Ủy ban Giám sát tài chính quốc gia, Hiệp hội Thị trường trái phiếu Việt Nam, Liên đoàn Thương mại và Công nghiệp Việt Nam) theo quy trình soạn thảo văn bản quy phạm pháp luật, Bộ Tài chính xin trình Chính phủ ban hành Nghị định sửa đổi, bổ sung Nghị định số 65 như sau:

I. Sự cần thiết ban hành Nghị định sửa đổi, bổ sung Nghị định số

65/2022/NĐ-CP

- Ngày 16/9/2022, Chính phủ đã ban hành Nghị định số 65 sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 153 theo nguyên tắc (i) tuân thủ điều kiện phát hành trái phiếu quy định tại Luật Chứng khoán, Luật Doanh nghiệp, (ii) bổ sung các quy định theo thẩm quyền của Chính phủ để tiếp tục phát triển thị trường TPDN minh bạch, bền vững, bảo vệ quyền lợi cho cả doanh nghiệp phát hành và nhà đầu tư, khắc phục bất cập trên thị trường thời gian vừa qua. Đồng thời, Nghị định cũng tăng cường quản lý, giám sát bao gồm cả giám sát liên thông giữa lĩnh vực thị trường tài chính, lĩnh vực tín dụng ngân hàng và các lĩnh vực khác của nền kinh tế. Các nội dung cơ bản của Nghị định bao gồm: (i) **Về điều kiện phát hành và hồ sơ chào bán:** tuân thủ quy định tại Luật Chứng khoán và Luật Doanh nghiệp, bổ sung quy định hồ sơ chào bán trái phiếu bao gồm kết quả xếp hạng tín nhiệm, hợp đồng ký kết với đại diện người sở hữu trái phiếu trong trường hợp chào bán cho nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp là cá nhân và xác nhận của ngân hàng thương mại về việc mở tài khoản nhận tiền mua trái phiếu; (ii) **Về trách nhiệm của doanh nghiệp phát hành,** yêu cầu doanh nghiệp phát hành phải mua lại trước hạn bắt buộc khi vi phạm phương án phát hành (trong đó có phương án sử dụng vốn) hoặc vi phạm pháp luật; trước và sau khi phát hành phải có công bố thông tin về khả năng đảm bảo thanh toán, báo cáo kiểm toán tình hình tài chính và kiểm toán tình hình sử dụng vốn theo mục đích phát hành đã được công bố; bổ sung quy định tài sản bảo đảm của trái phiếu phải được định giá và đăng ký biện pháp bảo đảm; (iii) **Về trách nhiệm của nhà đầu tư, nâng cao tính chuyên nghiệp của nhà đầu tư** khi mua TPDN riêng lẻ thông qua quy định về xác định tư cách nhà đầu tư, yêu cầu nhà đầu tư phải đọc, hiểu và ký văn bản xác nhận đã tiếp cận đầy đủ các tài liệu về trái phiếu dự kiến mua và hiểu biết pháp luật, chấp nhận rủi ro về TPDN riêng lẻ (cả trên thị trường sơ cấp và thứ cấp); nhà đầu tư không được phép bán hoặc cùng góp vốn đầu tư trái phiếu với nhà đầu tư không phải là nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp; (iv) **Về trách nhiệm của các tổ chức cung cấp dịch vụ, bổ sung quy định nhằm tăng cường tính minh bạch và tuân thủ pháp luật của các tổ chức cung cấp dịch vụ:** Nghị định quy định đại lý phát hành là công ty chứng khoán được UBCKNN cấp phép hoặc ngân hàng thương mại được NHNN cấp phép; tổ chức đầu thầu, bảo lãnh, đại lý phát hành phải xác nhận về việc doanh nghiệp phát hành đã nhận đủ tiền thu từ phát hành trái phiếu; tổ chức cung cấp dịch vụ không được là người có liên quan của doanh nghiệp phát hành; bổ sung trách nhiệm cụ thể của các tổ chức cung cấp dịch vụ, trường hợp các tổ chức này vi phạm quy định của pháp luật thì tùy theo tính chất và mức độ sẽ bị xử lý theo quy định; (v) **Bổ sung quy định để thiết lập thị trường giao dịch có tổ chức,** doanh nghiệp phát hành TPDN riêng lẻ phải lưu ký tập trung tại Tổng công ty LKBTC, sau đó đăng ký giao dịch tại Sở GDCK; (vi) **Hoàn thiện quy định về**

cơ chế quản lý, giám sát, bổ sung trách nhiệm giám sát của Sở GDCK, Tổng công ty LKBTC và trách nhiệm của UBCKNN trong việc quản lý, giám sát và thanh, kiểm tra, xử lý vi phạm. Bộ Tài chính có trách nhiệm đánh giá việc thực hiện cơ chế chính sách; quản lý, giám sát tổ chức kiểm toán, doanh nghiệp thẩm định giá khi cung cấp dịch vụ liên quan đến TPĐN; NHNN có trách nhiệm giám sát các tổ chức tín dụng khi cấp phép cho các tổ chức này cung cấp dịch vụ đấu thầu, đại lý phát hành trái phiếu.

- Diễn biến thị trường tài chính, tiền tệ trong nước trước và sau thời điểm ban hành Nghị định số 65/2022/NĐ-CP như sau:

+ Từ sau vụ việc Tân Hoàng Minh, khối lượng phát hành TPĐN giảm và khối lượng mua lại tăng¹. Từ sau khi Nghị định số 65 được ban hành và có hiệu lực thi hành (ngày 16/9/2022) đến 30/11/2022, các doanh nghiệp đã phát hành được gần 7 nghìn tỷ đồng, trong đó khối lượng phát hành của doanh nghiệp xây dựng chiếm 15,63%, doanh nghiệp sản xuất, dịch vụ chiếm 19,52%, tổ chức tín dụng chiếm 9,69%, doanh nghiệp bất động sản chiếm 9,07% và lĩnh vực khác chiếm 46,1% khối lượng phát hành. Từ tháng 09/2022, thị trường TPĐN bị tác động mạnh bởi khó khăn của thị trường tiền tệ khi lãi suất tăng mạnh, tỷ giá VND so với USD tăng mạnh². Đặc biệt từ ngày 06/10/2022, sau vụ việc Vạn Thịnh Phát và Ngân hàng SCB, diễn biến trên thị trường tài chính, tiền tệ, đặc biệt là thị trường chứng khoán, thị trường trái phiếu tiếp tục khó khăn.

+ Khó khăn của thị trường TPĐN hiện nay gồm: (i) khối lượng phát hành trái phiếu mới sụt giảm; (ii) khối lượng mua lại tăng và có hiện tượng nhà đầu tư bán lại trái phiếu; (iii) khối lượng trái phiếu đến hạn trong thời gian tới lớn, doanh nghiệp có khó khăn về dòng tiền để cân đối nguồn lực thanh toán các nghĩa vụ nợ đến hạn và huy động vốn cho hoạt động sản xuất, kinh doanh.

+ Nguyên nhân chủ yếu của tình hình trên là do: (i) sai phạm của một số doanh nghiệp khi bị cơ quan điều tra phát hiện và một số tin không chính thống, tin thất thiệt gây ảnh hưởng tiêu cực đến thị trường và niềm tin của nhà đầu tư; (ii) thanh khoản của cả nền kinh tế gặp khó khăn nên doanh nghiệp gặp khó khăn trong sản xuất kinh doanh và cân đối dòng tiền; (iii) lãi suất ngân hàng

¹ Khối lượng phát hành TPĐN quý I là đạt 134,8 nghìn tỷ đồng, quý II là 122,4 nghìn tỷ đồng, quý III là 65,9 nghìn tỷ đồng; về mua lại, khối lượng trái phiếu mua lại trước hạn đến hết tháng 10/2022 là 152,5 nghìn tỷ đồng, tăng 49,6% so với cùng kỳ năm 2021.

² NHNN đã điều chỉnh lãi suất 2 lần, với tổng mức tăng là 2%; đồng thời nâng tỷ giá VND/USD; trên thị trường tiền tệ, lãi suất huy động tiền gửi đã tăng lên mức 8 - 9% đối với kỳ hạn 12 tháng (có ngân hàng huy động 11%). Lãi suất cho vay qua thị trường mở là 6% với kỳ hạn 7 ngày (tăng 3,5% so với đầu năm). Lãi suất cho vay liên ngân hàng kỳ hạn qua đêm có thời điểm tăng lên mức 8,35% và thanh khoản bị thiếu hụt cục bộ, các NHTM lớn không cho vay NHTM nhỏ, nếu cho vay thì với tài sản bảo đảm ở mức chiết khấu cao và chỉ cho vay tối 7 ngày, lãi suất cho vay của các TCTD lên trên 14%. Ngày 17/10/2022, NHNN nâng biên độ tỷ giá giao ngay VND/USD của các NHTM lên 5% (từ mức 3% trước đây) so với tỷ giá trung tâm; ngày 24/10/2022, NHNN tăng tỷ giá bán ngoại tệ lên 24.870 VND/USD (tăng khoảng 7,42% so với đầu năm, gồm 6 lần điều chỉnh tăng); tỷ giá tham khảo ở VCB ở mức 24.722 - 24.872 VND/USD (tăng 8,5% so với đầu năm). M₂ tăng bằng ½ so với năm ngoái.

tăng mạnh trong thời gian ngắn dẫn đến xu hướng dịch chuyển dòng vốn từ thị trường chứng khoán sang kênh ngân hàng, nhà đầu tư bán lại TPĐN để chuyển sang gửi tiền tiết kiệm ngân hàng với lãi suất cao.

- Do nguyên nhân chủ yếu của thị trường hiện nay là xử lý vấn đề về niềm tin và thanh khoản của thị trường nên Bộ Tài chính đã tổ chức buổi làm với các doanh nghiệp phát hành có dư nợ trái phiếu lớn và một số công ty chứng khoán (ngày 23/11/2022) về các khó khăn, vướng mắc của thị trường để kiến nghị Chính phủ, Thủ tướng Chính phủ và cấp có thẩm quyền các giải pháp vĩ mô về chính sách tiền tệ, vấn đề truyền thông, thanh kiểm tra và tổ chức thị trường để lấy lại niềm tin và tháo gỡ khó khăn thanh khoản cho thị trường. Riêng về vấn đề pháp lý, Bộ Tài chính đã chỉ đạo UBCKNN nghiên cứu, rà soát Luật Chứng khoán và phối hợp với Bộ Kế hoạch và Đầu tư rà soát Luật Doanh nghiệp để sửa đổi các nội dung về nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp và điều kiện phát hành TPĐN riêng lẻ. Về quy định tại Nghị định số 65, các doanh nghiệp phát hành, thành viên thị trường và các chuyên gia đánh giá định hướng của Nghị định là tốt trong trung, dài hạn. Tuy nhiên do nền kinh tế gặp khó khăn về thanh khoản và niềm tin của thị trường bị ảnh hưởng, các doanh nghiệp gặp khó khăn trong việc cân đối nguồn tiền cho sản xuất kinh doanh, thanh toán các nghĩa vụ nợ đến hạn trong năm 2022-2023 nên Chính phủ và Thủ tướng Chính phủ đã có chỉ đạo Bộ Tài chính nghiên cứu, đánh giá, để xuất điều chỉnh lộ trình áp dụng quy định tại Nghị định số 65 trong bối cảnh hiện nay.

II. Quá trình, nguyên tắc và nội dung dự thảo Nghị định

1. Quá trình xây dựng Nghị định

- Ngày 04/11/2022, tại Nghị quyết số 143/NQ-CP về Phiên họp Chính phủ thường kỳ tháng 10 năm 2022, Chính phủ giao Bộ Tài chính chủ trì, phối hợp với các cơ quan, địa phương rà soát, báo cáo Thủ tướng Chính phủ để sửa đổi Nghị định số 65. Tiếp theo đó, tại các Thông báo chỉ đạo, Lãnh đạo Chính phủ giao Bộ Tài chính chủ trì, phối hợp với Bộ Tư pháp để xuất việc sửa đổi Nghị định số 65 (nhận định sát với tình hình thực tế; kiến nghị giải pháp của cơ quan quản lý nhà nước, doanh nghiệp phát hành)³.

- Ngày 23/11/2022, Bộ Tài chính tổ chức họp với 32 doanh nghiệp phát hành và 7 công ty chứng khoán. Trong đó các doanh nghiệp cũng nhận định thị trường bị ảnh hưởng bởi niềm tin và thanh khoản. Đối với Nghị định số 65, một số doanh nghiệp kiến nghị trước mắt có thể xem xét điều chỉnh lộ trình áp dụng

³ Về việc nghiên cứu sửa đổi Nghị định số 65, Nghị quyết số 143/NQ-CP ngày 04/11/2022 của Chính phủ giao Bộ Tài chính: “Tập trung triển khai thực hiện Nghị định số 65/2022/NĐ-CP sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 153/2020/NĐ-CP quy định về chào bán, giao dịch trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ tại thị trường trong nước và chào bán trái phiếu doanh nghiệp ra thị trường quốc tế; rà soát, kịp thời tháo gỡ khó khăn, vướng mắc trong quá trình thực hiện, ổn định thị trường trái phiếu doanh nghiệp, báo cáo Chính phủ để sửa đổi (nếu cần thiết)”.

quy định về xác định nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp và hướng dẫn việc doanh nghiệp gia hạn, hoán đổi trái phiếu.

- Ngày 05/12/2022, Bộ Tài chính tổ chức cuộc họp của Tổ công tác của Thủ tướng Chính phủ về ổn định thị trường chứng khoán, thị trường trái phiếu doanh nghiệp. Tại buổi họp, các đơn vị tham dự đề nghị Bộ Tài chính lấy ý kiến đối với dự thảo Nghị định sửa đổi, bổ sung Nghị định số 65. Đồng thời, có ý kiến đề nghị bổ sung việc hoàn thiện quy định về thời gian phân phối trái phiếu tại Nghị định số 65 (khoản 7, khoản 8 Điều 1).

- Về trình tự, thủ tục xây dựng và ban hành Nghị định:

+ Ngày 05/12/2022, Bộ Tài chính đã có Công văn số 12769/BTC-TCNH trình Thủ tướng Chính phủ phê duyệt chủ trương cho phép xây dựng và ban hành Nghị định sửa đổi, bổ sung Nghị định số 65 theo trình tự, thủ tục rút gọn.

+ Ngày 05/12/2022, Văn phòng Chính phủ đã có Công văn số 8172/VPCP-KTTH thông báo ý kiến chỉ đạo của Phó Thủ tướng Lê Minh Khái: “Đồng ý với đề nghị của Bộ Tài chính tại văn bản số 12769/BTC-TCNH. Bộ Tài chính chủ trì, phối hợp với các Bộ, cơ quan liên quan thực hiện đánh giá tác động của chính sách; lấy ý kiến đầy đủ đối tượng chịu sự tác động; bảo đảm đúng quy định pháp luật để phát triển thị trường trái phiếu hoạt động an toàn, lành mạnh và minh bạch; trình Chính phủ trước ngày 20/12/2022”.

- Thực hiện chỉ đạo của Chính phủ, Thủ tướng Chính phủ, ngày ... Bộ Tài chính đã có Công văn số ... lấy ý kiến Bộ Tư pháp, NHNN, Bộ KHĐT, Bộ Công an, Thanh tra Chính phủ, Kiểm toán Nhà nước, Ủy ban Giám sát tài chính quốc gia, Hiệp hội Thị trường trái phiếu doanh nghiệp Việt Nam, Liên đoàn Thương mại và Công nghiệp Việt Nam (VCCI) và các chuyên gia, nhà khoa học đối với dự thảo Nghị định.

- Trên cơ sở tổng hợp ý kiến tham gia của các Bộ, ngành, ngày ..., Bộ Tài chính đã có Công văn số ... gửi lấy ý kiến thẩm định của Bộ Tư pháp. Ngày ..., Bộ Tư pháp có ý kiến thẩm định tại Báo cáo số ... đối với dự thảo Nghị định, trên cơ sở ý kiến thẩm định Bộ Tài chính đã hoàn thiện dự thảo Nghị định để trình Chính phủ ban hành.

2. Nguyên tắc ban hành Nghị định: Nghị định sửa đổi Nghị định số 65 được ban hành để thị trường có thời gian điều chỉnh lại và doanh nghiệp có thể cân đối nguồn tiền trong ngắn hạn, góp phần vượt qua giai đoạn nền kinh tế gặp khó khăn về thanh khoản như hiện nay. Về định hướng trung và dài hạn, để phát triển thị trường TPDN minh bạch, bền vững cần có lộ trình để tiếp tục triển khai quy định tại Nghị định số 65 và rà soát, sửa đổi tận gốc quy định về nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp và điều kiện phát hành TPDN riêng lẻ tại Luật Doanh nghiệp và Luật Chứng khoán.

3. Nội dung cơ bản của dự thảo Nghị định

3.1. Về kết cấu: Dự thảo Nghị định sửa đổi, bổ sung Nghị định số 65 gồm 2 Điều, trong đó:

- Điều 1 quy định về các nội dung sửa đổi tại Nghị định số 65.
- Điều 2 quy định về hiệu lực thi hành và trách nhiệm thi hành Nghị định.

3.2. Nội dung cơ bản của Nghị định

3.2.1. Giãn thời gian thực hiện trong vòng 01 năm đối với quy định về xác định tư cách nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp tại Nghị định số 65

- Nghị định 65 (khoản 6 Điều 1) quy định nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp phải đảm bảo danh mục nắm giữ có giá trị trung bình từ 2 tỷ đồng tối thiểu trong vòng 180 ngày bằng tài sản của nhà đầu tư, không bao gồm tiền vay.

- Trong bối cảnh khó khăn về thanh khoản như hiện nay, việc giãn thời gian thực hiện (hoãn thực hiện) quy định về nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp trong 01 năm theo ý kiến của một số doanh nghiệp có thể duy trì được nhu cầu mua TPĐN của các nhà đầu tư có tiềm lực tài chính nhưng chưa tích lũy được thời gian 180 ngày để đáp ứng quy định nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp của Nghị định 65. Tuy nhiên, khi lãi suất phát hành TPĐN tăng mạnh (thường tăng cao hơn lãi suất huy động tiền gửi tiết kiệm của NHTM) thì có thể một bộ phận nhà đầu tư cá nhân vì ham lãi suất cao, thiếu hiểu biết về pháp luật, theo chào mời vẫn cố gắng chứng minh bằng mọi cách trở thành nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp để mua TPĐN riêng lẻ. Khi trái phiếu có rủi ro, doanh nghiệp phát hành không có khả năng thanh toán gốc, lãi trái phiếu thì bộ phận nhà đầu tư này có thể sẽ tổ chức biểu tình, yêu cầu cơ quan quản lý nhà nước xử lý, gây ảnh hưởng đến trật tự xã hội.

- Bộ Tài chính trình Chính phủ 02 phương án:

+ **Phương án 1:** Hoãn thực hiện trong vòng 01 năm đối với quy định về xác định tư cách nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp. Từ ngày 01/1/2024 sẽ tiếp tục thực hiện các quy định này.

Ưu điểm của phương án này là thị trường có thêm thời gian để điều chỉnh và có thể duy trì cầu đầu tư trái phiếu từ nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp là cá nhân, đặc biệt trong bối cảnh thanh khoản thị trường gặp khó khăn như hiện nay. Trong thời gian qua, các vụ việc xử lý vi phạm trên thị trường đã giúp nhà đầu tư đánh giá được tốt hơn nên sẽ hạn chế việc nhà đầu tư vì ham lãi suất cao mà không quan tâm đến rủi ro, đầu tư vào TPĐN.

Nhược điểm của phương án này là có thể sẽ có một số lượng nhà đầu tư thiếu hiểu biết tiếp tục mua TPĐN vì ham lãi suất cao mà không đánh giá đầy đủ rủi ro của trái phiếu, dẫn đến khó thanh lọc, nâng cao chất lượng nhà đầu tư

chuyên nghiệp để giải quyết những rủi ro thời gian trước đây. Do đó, để thực hiện chính sách này, dự kiến cơ quan quản lý nhà nước cần tiếp tục thực hiện các giải pháp (i) thông tin, tuyên truyền, cảnh báo nhà đầu tư cần tìm hiểu kỹ quy định của pháp luật, đánh giá đầy đủ rủi ro của doanh nghiệp phát hành và quy định của pháp luật, đánh giá đầy đủ rủi ro của doanh nghiệp phát hành và trái phiếu trước khi mua, hiểu rõ bản chất của TPĐN phát hành riêng lẻ và chịu trách nhiệm khi quyết định đầu tư mua trái phiếu; (ii) tăng cường quản lý giám sát thông qua Sở GDCK, TTKCK và các tổ chức cung cấp dịch vụ liên quan đến TPĐN (tổ chức tư vấn hồ sơ, phân phối, lưu ký trái phiếu) để ngăn chặn, xử lý các hành vi vi phạm quy định của pháp luật phân phối TPĐN cho nhà đầu tư cá nhân. Hiệu quả của các giải pháp này phụ thuộc phần lớn vào ý thức của nhà đầu tư, đặc biệt là nhà đầu tư cá nhân; khi lãi suất trái phiếu được đẩy lên cao (thường vượt cao hơn lãi suất huy động tiền gửi tiết kiệm ngân hàng) thì nhà đầu tư có xu hướng ham lãi suất mà không đánh giá đến rủi ro. Mặt khác, ngày 05/12/2022 NHNN đã điều chỉnh chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng định hướng cho năm nay với mức tăng 1,5 – 2%; nên thanh khoản của thị trường tài chính đã được cải thiện một phần.

+ Phương án 2: Tiếp tục thực hiện quy định tại Nghị định số 65 về việc xác định tư cách nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp.

Ưu điểm của phương án này là phù hợp với bản chất của phát hành TPĐN riêng lẻ và mục tiêu khi ban hành Nghị định số 65, hướng đến nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp có tổ chức và giảm thiểu rủi ro phân phối, chào mời nhà đầu tư cá nhân mua trái phiếu. Theo đó, đảm bảo tính an toàn và bền vững của cầu đầu tư TPĐN, ngăn ngừa phát sinh các vụ việc lừa đảo nhà đầu tư phải xử lý hình sự gây nhiều hệ lụy.

Nhược điểm là trước mắt, nhu cầu mua TPĐN của nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp là cá nhân có thể giảm.

- Trong bối cảnh thanh khoản thị trường gặp khó khăn như hiện nay, để hỗ trợ doanh nghiệp giải quyết các khó khăn trước mắt về thanh khoản và thanh toán các trái phiếu đến hạn năm 2023-2024, Bộ Tài chính trình Chính phủ nghiên về Phương án 1, hoãn thực hiện quy định tại Nghị định số 65 về xác định tư cách nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp trong vòng 01 năm.

3.2.2. Giãn thời gian thực hiện trong vòng 01 năm đối với quy định yêu cầu xếp hạng tín nhiệm bắt buộc và quy định giảm thời gian phân phối trái phiếu tại Nghị định số 65

a) Về quy định yêu cầu xếp hạng tín nhiệm bắt buộc

- Nghị định số 65 (khoản 8 điều 1) yêu cầu hồ sơ chào bán trái phiếu của doanh nghiệp phải có kết quả xếp hạng tín nhiệm đối với doanh nghiệp phát hành trái phiếu nếu doanh nghiệp phát hành thuộc các trường hợp phải xếp hạng

tín nhiệm từ ngày 01/01/2023⁴.

- Trong bối cảnh doanh nghiệp gặp khó khăn trong việc huy động vốn phục vụ hoạt động sản xuất, kinh doanh, trong khi việc thực hiện xếp hạng tín nhiệm phải mất một khoảng thời gian nhất định và tăng thêm chi phí phát hành của doanh nghiệp. Do đó, Bộ Tài chính trình Chính phủ cho phép hoãn thực hiện quy định về yêu cầu bắt buộc xếp hạng tín nhiệm trong 01 năm, từ ngày 01/1/2024 sẽ thực hiện quy định này. Đối với TPĐN chào bán ra công chúng, vẫn thực hiện theo lộ trình tại Nghị định số 155/2020/NĐ-CP, phải xếp hạng tín nhiệm từ ngày 01/1/2023.

- Thực hiện phương án này chưa đạt được mục tiêu khi sửa Nghị định 65 là tăng tính công khai, minh bạch của thị trường. Tuy nhiên về phía doanh nghiệp, để củng cố niềm tin của nhà đầu tư và tăng tính hấp dẫn của trái phiếu khi minh bạch hóa hơn tình hình tài chính, khả năng trả nợ của doanh nghiệp thông qua công bố hệ số tín nhiệm, doanh nghiệp vẫn có thể chủ động tự nguyện thực hiện xếp hạng tín nhiệm. Trong thời gian tới Bộ Tài chính sẽ tăng cường tuyên truyền về định mức tín nhiệm, đồng thời sẽ triển khai, cấp phép bổ sung các doanh nghiệp xếp hạng tín nhiệm theo quy định của pháp luật để cung ứng các dịch vụ cho thị trường⁵.

b) Về quy định giảm thời gian phân phối trái phiếu

- Nghị định số 65 (khoản 7, khoản 8 Điều 1) quy định thời gian phân phối trái phiếu của từng đợt chào bán không vượt quá 30 ngày (quy định trước đây tại Nghị định số 153 là 90 ngày).

- Quy định về thời gian phân phối trái phiếu như trên nhằm nâng cao tính chuyên nghiệp của nhà đầu tư mua trái phiếu, hướng đến nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp có tổ chức. Một số doanh nghiệp có ý kiến đề nghị hoãn việc thực hiện quy định giảm thời gian phân phối trái phiếu tại Nghị định số 65 (khoản 7, khoản 8 Điều 1).

- Trong bối cảnh thị trường gặp khó khăn về thanh khoản, doanh nghiệp cần cân đối và huy động các nguồn lực để thanh toán các nghĩa vụ nợ đến hạn giai đoạn 2023-2024, Bộ Tài chính trình Chính phủ hoãn thực hiện quy định về giảm thời gian phân phối trái phiếu tại Nghị định số 65 trong vòng 01 năm. Theo đó việc phân phối trái phiếu của từng đợt là 90 ngày. Kể từ ngày 01/1/2024,

⁴ Khoản 2 Điều 19 và khoản 3 Điều 310 Nghị định số 155/2020/NĐ-CP quy định các trường hợp chào bán TPĐN ra công chúng phải xếp hạng tín nhiệm gồm: (i) Tổng giá trị trái phiếu huy động trong mỗi 12 tháng lớn hơn 500 tỷ đồng và lớn hơn 50% vốn chủ sở hữu; hoặc (ii) Tổng dư nợ trái phiếu lớn hơn 100% vốn chủ sở hữu. Thời gian áp dụng là từ ngày 01/1/2023.

⁵ Theo Quyết định số 507/QĐ-TTg ngày 17/4/2015 của TTCP, đến năm 2030 xem xét cấp phép cho tối đa 5 doanh nghiệp cung cấp dịch vụ xếp hạng tín nhiệm. Hiện nay, Bộ Tài chính đã cấp phép cho 02 doanh nghiệp và đang phối hợp với các Bộ, ngành để rà soát, thẩm định hồ sơ cấp phép đối với các doanh nghiệp khác theo quy định.

doanh nghiệp sẽ tiếp tục thực hiện theo quy định tại Nghị định số 65, giảm thời gian phân phối từng đợt xuống còn 30 ngày. Quy định này phù hợp với chính sách hoàn việc xác định tư cách nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp, hướng đến nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp cá nhân mua TPĐN riêng lẻ.

3.2.3. Về việc cho phép các trái phiếu đã phát hành trước đây được kéo dài kỳ hạn của trái phiếu

- Nghị định số 65 quy định đối với TPĐN đã phát hành trước khi Nghị định có hiệu lực thi hành và còn dư nợ thì “doanh nghiệp không được thay đổi kỳ hạn của trái phiếu đã phát hành”. Quy định này tại Nghị định số 65 đã được thực hiện từ năm 2020 do hệ thống pháp luật về phát hành TPĐN được hoàn thiện qua từng giai đoạn để tiến tới việc phát hành trái phiếu chuẩn cho nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp theo quy định tại Luật Chứng khoán, Luật Doanh nghiệp.

- Hiện nay thị trường tài chính, tiền tệ gặp khó khăn về thanh khoản, doanh nghiệp khó phát hành trái phiếu mới trong khi lại có áp lực trả nợ đối với các trái phiếu đáo hạn năm 2023-2024 nên để hỗ trợ doanh nghiệp có khả năng huy động vốn để phục vụ hoạt động sản xuất, kinh doanh và cơ cấu lại các khoản nợ, Bộ Tài chính trình Chính phủ bổ sung quy định *cho phép các trái phiếu đã phát hành trước đây còn dư nợ thì được gia hạn; thời gian gia hạn tối đa là 02 năm*. Việc cho phép gia hạn này, về mặt tổng thể thị trường cũng sẽ giúp phân tán khối lượng trái phiếu đáo hạn đạt đỉnh vào năm 2023-2024 (đối với trái phiếu đáo hạn vào 2023-2024, trường hợp doanh nghiệp gặp khó khăn thanh toán thì có thể thỏa thuận với nhà đầu tư để gia hạn sang 2025-2026 để qua giai đoạn đỉnh nợ). Theo đánh giá của các chuyên gia kinh tế giai đoạn tới kinh tế Việt Nam tiếp tục duy trì đà tăng trưởng như hiện nay, theo đó đến giai đoạn năm 2025-2026 doanh nghiệp sẽ cơ bản giải quyết được các khó khăn về thanh khoản và cơ cấu nợ. Việc gia hạn trái phiếu phải được các chủ sở hữu trái phiếu đại diện trên 65% tổng số trái phiếu đang lưu hành chấp thuận (như quy định hiện hành), quy định này thống nhất với quy định đối với trái phiếu chào bán ra công chúng nhằm bảo vệ quyền lợi của nhà đầu tư.

- Ngoài ra, theo quy định của pháp luật dân sự hoặc quy định của pháp luật có liên quan, doanh nghiệp có thể chuyển đổi trái phiếu thành khoản vay hoặc tài sản khác. Việc chuyển đổi trái phiếu thành khoản vay hoặc tài sản khác phù thuộc vào thỏa thuận giữa doanh nghiệp phát hành và nhà đầu tư nắm giữ trái phiếu trên cơ sở các cam kết, điều kiện mà doanh nghiệp phát hành đưa ra đối với từng đối tượng nhà đầu tư. Do đó, để doanh nghiệp có thể lựa chọn các phương thức khác nhau để thanh toán các khoản nợ trái phiếu đến hạn, Bộ Tài chính trình Chính phủ bổ sung quy định doanh nghiệp có thể chuyển đổi trái phiếu thành khoản vay hoặc tài sản khác để thanh toán gốc, lãi trái phiếu theo

quy định của pháp luật dân sự và pháp luật liên quan.

IV. Về nguồn lực thi hành Nghị định: Quy định tại dự thảo Nghị định không làm phát sinh thêm nguồn lực từ phía cơ quan quản lý nhà nước, các đối tượng chịu tác động của Nghị định (doanh nghiệp phát hành, nhà đầu tư mua trái phiếu, Sở Giao dịch Chứng khoán, các tổ chức tư vấn phát hành, cung cấp dịch vụ về TPDN...).

V. Tính tương thích với các điều ước quốc tế: Dự thảo Nghị định không có quy định trái với các điều ước quốc tế mà Việt Nam là thành viên. Tại báo cáo thẩm định, Bộ Tư pháp cho rằng dự thảo Nghị định không có nội dung trực tiếp trái với cam kết quốc tế mà Việt Nam là thành viên.

VI. Ý kiến thẩm định của Bộ Tư pháp:

VII. Kiến nghị: Bộ Tài chính trình Chính phủ xem xét ban hành Nghị định sửa đổi, bổ sung Nghị định số 65/2022/NĐ-CP.

Hồ sơ trình bao gồm: tờ trình Chính phủ; dự thảo Nghị định sau khi tiếp thu ý kiến thẩm định của Bộ Tư pháp; báo cáo giải trình, tiếp thu ý kiến thẩm định của Bộ Tư pháp.

Bộ Tài chính kính trình Chính phủ xem xét, quyết định./.

Nơi nhận:

- Thủ tướng Chính phủ;
- Văn phòng Chính phủ;
- Bộ Tư pháp;
- Lưu: VT, Vụ TCNH (10b).

BỘ TRƯỞNG

Hồ Đức Phớc