

**BỘ TÀI CHÍNH**

**CỘNG HOÀ XÃ HỘI CHỦ NGHĨA VIỆT NAM**  
**Độc lập – Tự do – Hạnh phúc**

Số: /BC-BTC

Hà Nội, ngày tháng năm 2025

**DỰ THẢO**

**BÁO CÁO**

**Tổng kết việc thi hành Nghị định số 153/2020/NĐ-CP ngày 31/12/2020 của Chính phủ 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 (được sửa đổi, bổ sung bởi Nghị định số 65/2022/NĐ-CP và Nghị định số 08/2023/NĐ-CP)**

Thực hiện quy định của Luật Ban hành văn bản quy phạm pháp luật, Bộ Tài chính đã tiến hành tổng kết việc thi hành Nghị định số 153/2020/NĐ-CP ngày 31/12/2020 của Chính phủ 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 (được sửa đổi, bổ sung bởi Nghị định số 65/2022/NĐ-CP và Nghị định số 08/2023/NĐ-CP). Kết quả như sau:

**I. BỐI CẢNH THỰC HIỆN TỔNG KẾT**

**1. Bối cảnh**

Ngày 31/12/2020, Chính phủ đã ban hành Nghị định số 153/2020/NĐ-CP ngày 31/12/2020 của Chính phủ 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 (Nghị định số 153/2020/NĐ-CP), có hiệu lực thi hành từ ngày 01/01/2021 (thay thế Nghị định số 163/2018/NĐ-CP ngày 04/12/2018 của Chính phủ quy định về phát hành trái phiếu doanh nghiệp và Nghị định số 81/2020/NĐ-CP ngày 09/7/2020 sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 163/2018/NĐ-CP). Ngày 16/9/2022, Chính phủ đã ban hành Nghị định số 65/2022/NĐ-CP sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 153/2020/NĐ-CP, có hiệu lực thi hành từ ngày 16/9/2022 (Nghị định số 65/2022/NĐ-CP). Ngày 05/3/2023, Chính phủ đã ban hành Nghị định số 08/2023/NĐ-CP sửa đổi, bổ sung và ngưng hiệu lực thi hành một số điều tại các Nghị định 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, có hiệu lực từ ngày 05/3/2023 (Nghị định số 08/2023/NĐ-CP).

Nghị định số 153/2020/NĐ-CP và 02 Nghị định sửa đổi, bổ sung có vai trò quan trọng trong tạo khung pháp lý ngày càng hoàn thiện cho hoạt động của thị trường trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ (TPDNRL).

Để tiếp tục nâng cao chất lượng hoạt động của thị trường TPDNRL, Bộ Tài chính đã tham mưu trình Chính phủ báo cáo Quốc hội ban hành Luật số 56/2024/QH15 sửa đổi, bổ sung một số Luật, bao gồm sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Chứng khoán (Luật sửa đổi Luật Chứng khoán), Luật số 76/2025/QH15 sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Doanh nghiệp (Luật sửa đổi Luật Doanh nghiệp). Tại Luật số 56/2024/QH15 đã sửa đổi, bổ sung các quy định liên quan đến TPDNRL gồm: (i) Bổ sung điều kiện chào bán TPDN riêng lẻ là cá nhân phải có xếp hạng tín nhiệm và tài sản đảm/bảo lãnh thanh toán của tổ chức tín dụng (ii) Tăng cường trách nhiệm của tổ chức cung cấp dịch vụ liên quan đến hồ sơ chào bán TPDN riêng lẻ. Tại Luật sửa Luật Doanh nghiệp đã sửa đổi, bổ sung các quy định liên quan đến TPDN riêng lẻ gồm: (i) Quy định về nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp mua TPDN riêng lẻ áp dụng theo quy định của pháp luật chứng khoán, (ii) Quy định về tỷ lệ vốn vay so với vốn chủ sở hữu đối với điều kiện phát hành (ngoại trừ một số loại hình doanh nghiệp).

Luật sửa đổi Luật Chứng khoán, Luật sửa đổi Luật Doanh nghiệp đã có một số quy định mới về phát hành TPDN riêng lẻ, theo đó cần thiết phải xây dựng Nghị định về chào bán, giao dịch TPDN riêng lẻ tại thị trường trong nước và TPDN ra thị trường quốc tế để hướng dẫn quy định của hai Luật và phù hợp với sự phát triển của thị trường trong giai đoạn hiện nay.

## **2. Quá trình thực hiện tổng kết**

Thực hiện quy định của Luật Ban hành văn bản quy phạm pháp luật về yêu cầu đánh giá việc thực hiện văn bản quy phạm pháp luật làm cơ sở sửa đổi, bổ sung, thay thế hoặc ban hành văn bản mới, Bộ Tài chính đã chỉ đạo các đơn vị liên quan tổ chức tổng kết, đánh giá việc thi hành Nghị định số 153/2020/NĐ-CP ((được sửa đổi, bổ sung một số điều theo Nghị định số 65/2022/NĐ-CP và Nghị định số 08/2023/NĐ-CP) với các nội dung trọng tâm sau:

- Tổ chức khảo sát, thu thập ý kiến từ các cơ quan, đơn vị, các thành viên của thị trường TPDNRL; thống kê số liệu về tình hình hoạt động của thị trường TPDNRL từ năm 2021 đến thời điểm xây dựng báo cáo.

- Đánh giá những kết quả đạt được, những khó khăn, vướng mắc và bất cập trong quá trình tổ chức thực hiện các nghị định nêu trên; rà soát chủ trương, đường lối, chính sách của Đảng, Nhà nước, Chính phủ đối với thị trường TPDNRL, yêu cầu phát triển đối với thị trường, thực tiễn hoạt động để đề xuất phương hướng sửa đổi, bổ sung nghị định để đảm bảo sự thống nhất, đồng bộ trong hệ thống pháp luật, tăng cường hiệu quả hoạt động của thị trường TPDNRL theo đúng định hướng của Đảng, Nhà nước, Chính phủ. Công tác tổng kết được hoàn tất vào thời điểm xây dựng hồ sơ Nghị định, bảo đảm căn cứ thực tiễn và cơ sở lý luận để xây

dự thảo Nghị định phù hợp với tình hình phát triển của thị trường TPDNRL trong giai đoạn mới.

## **II. KẾT QUẢ THỰC HIỆN**

### **1. Công tác chỉ đạo, triển khai và tổ chức thi hành văn bản quy phạm pháp luật**

- Triển khai Nghị định số 153/2020/NĐ-CP, Nghị định số 65/2022/NĐ-CP, Bộ Tài chính đã ban hành các Thông tư hướng dẫn về chế độ công bố thông tin và chế độ báo cáo về chào bán, giao dịch TPDNRL và hoạt động đăng ký, lưu ký, thanh toán, giao dịch TPDNRL. Đồng thời, theo nhiệm vụ được giao tại Nghị định, Sở giao dịch chứng khoán (SGDCK) Việt Nam (VNX) và Tổng công ty Lưu ký và Bù trừ chứng khoán Việt Nam (VSDC) đã ban hành các Quy chế để triển khai hoạt động thị trường bao gồm: (i) Quy chế vận hành chuyên trang thông tin về TPDNRL, (ii) Quy chế thành viên giao dịch TPDNRL, (iii) Quy chế giao dịch TPDNRL trên hệ thống giao dịch tại SGDCK Hà Nội (HNX); (iv) Quy chế đăng ký, lưu ký và thanh toán giao dịch TPDNRL... Theo đó, khuôn khổ pháp lý và cơ chế chính sách cho hoạt động của thị trường TPDNRL đã từng bước được ban hành từ Luật, Nghị định đến Thông tư và các Quy chế của VNX, VSDC.

- Ngay sau khi các Nghị định và Thông tư được ban hành, Bộ Tài chính đã thực hiện công bố, tuyên truyền phổ biến pháp luật trên Cổng thông tin điện tử của Bộ Tài chính, tổ chức hội nghị tập huấn chính sách; liên tục có các bài báo, trả lời phỏng vấn nhằm tuyên truyền, phổ biến các chính sách về chào bán và giao dịch TPDNRL.

- Trên cơ sở đánh giá tình hình thực thi pháp luật, Bộ Tài chính đã tham mưu trình Chính phủ trình Quốc hội ban hành Luật số 56/2024/QH15 sửa đổi, bổ sung một số Luật, trong đó đã sửa đổi, bổ sung các quy định liên quan đến đối tượng tham gia đầu tư và tổ chức cung cấp dịch vụ về TPDNRL theo hướng chỉ cho phép nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp là cá nhân tham gia mua TPDNRL có xếp hạng tín nhiệm và tài sản đảm/bảo lãnh thanh toán của tổ chức tín dụng và tăng cường trách nhiệm của tổ chức cung cấp dịch vụ liên quan đến hồ sơ chào bán TPDN riêng lẻ. Đồng thời, Bộ Tài chính đã tham mưu trình Chính phủ trình Quốc hội ban hành Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Doanh nghiệp (Luật số 76/2025/QH15), trong đó đã sửa đổi các quy định về TPDNRL gồm: bổ sung điều kiện về tỷ lệ an toàn vốn khi chào bán TPDN riêng lẻ; quy định đối tượng mua, giao dịch, chuyển nhượng TPDNRL theo pháp luật chứng khoán để đảm bảo thống nhất quy định về đối tượng tham gia đầu tư TPDNRL.

### **2. Kết quả thi hành**

#### **2.1. Thực trạng hoạt động của thị trường TPDNRL**

Theo số liệu thống kê của Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội cho thấy:

Trong giai đoạn 2021 - 2024, khối lượng phát hành TPDNRL là 1,68 triệu tỷ đồng, trong đó năm 2021 là 605,9 nghìn tỷ đồng, năm 2022 là 337,1 nghìn tỷ đồng tương đương 55,6% khối lượng của năm 2021. Năm 2022 khối lượng phát hành TPDNRL sụt giảm do ảnh hưởng của thị trường tài chính quốc tế và trong nước, đã làm sụt giảm niềm tin của nhà đầu tư. Trước diễn biến của thị trường, Chính phủ đã chỉ đạo triển khai đồng bộ các giải pháp để ổn định thị trường, theo đó kể từ Quý II/2023 tình hình thị trường TPDNRL có dấu hiệu cải thiện, khối lượng phát hành TPDNRL năm 2023 là 296,8 nghìn tỷ đồng, đến năm 2024 tăng 1,48 lần là 437,9 nghìn tỷ đồng. Trong 10 tháng đầu năm 2025, có 386 đợt phát hành TPDNRL với khối lượng khoảng 441,7 nghìn tỷ đồng, gấp 1,4 lần so với cùng kỳ năm 2024. Việc các doanh nghiệp huy động vốn thông qua phát hành TPDNRL đã góp phần giảm áp lực cung ứng vốn của kênh tín dụng ngân hàng theo đúng chủ trương của Đảng, Chính phủ.

Về cơ cấu phát hành TPDNRL theo tổ chức phát hành, tại thời điểm 31/12/2024, khối lượng trái phiếu do tổ chức tín dụng phát hành chiếm 66% (tăng 9,7% so với cơ cấu cuối năm 2023 và tăng 19,8% so với năm 2021), doanh nghiệp bất động sản chiếm 22,4% (giảm 7,2% so với cơ cấu cuối năm 2023 và giảm 10,8% so với năm 2021), doanh nghiệp trong các lĩnh vực còn lại chiếm 11,6%. Trong 10 tháng đầu năm 2025, lớn nhất là các tổ chức tín dụng chiếm 66,3% (giảm 6,4 điểm phần trăm so với cùng kỳ năm 2024 là 72,7%); tiếp theo là các doanh nghiệp bất động sản chiếm 26,1% (tăng 8,4 điểm phần trăm so với tỷ trọng phát hành của khối này so với cùng kỳ năm 2024 là 17,7%). Các tổ chức phát hành còn lại có tỷ trọng phát hành chiếm 7,6%.

Về cơ cấu nhà đầu tư mua TPDNRL trên thị trường sơ cấp, trong năm 2024, nhà đầu tư chính mua TPDNRL là các nhà đầu tư tổ chức (chiếm 96% tổng giá trị phát hành, trong đó nhóm các tổ chức có tỷ trọng mua lớn nhất với 60,3% giá trị phát hành); các nhà đầu tư cá nhân mua 4,0% (giảm so với mức 7,8% cuối năm 2023). Trên thị trường thứ cấp, tính theo dư nợ tại thời điểm 31/12/2024, nhà đầu tư tổ chức nắm giữ 81,9%, nhà đầu tư cá nhân nắm giữ 18,1% (giảm 10,1% so với cuối năm 2023, và giảm 12,8% so với năm 2021). Trong 10 tháng đầu năm 2025, nhà đầu tư chính mua TPDNRL tiếp tục là các nhà đầu tư tổ chức (chiếm 96,3% tổng giá trị phát hành, trong đó nhóm các tổ chức tín dụng có tỷ trọng mua lớn nhất, chiếm 57% giá trị phát hành); các nhà đầu tư cá nhân mua 3,7% (so với mức 4,4% so với cùng kỳ năm 2024).

Về giao dịch TPDNRL trên hệ thống giao dịch, cùng với sự phát triển của thị trường TPDNRL, hệ thống giao dịch TPDNRL đi vào hoạt động từ ngày 19/07/2023 đã góp phần tiêu chuẩn hóa giao dịch TPDNRL. Tổng giá trị giao dịch trên hệ thống năm 2024 đạt khoảng 1 triệu tỷ đồng, giá trị giao dịch bình quân đạt khoảng 4,3 nghìn tỷ đồng/phiên; tổng giá trị giao dịch trên hệ thống 5 tháng đầu năm 2025 đạt khoảng 486,4 nghìn tỷ đồng, giá trị giao dịch bình quân phiên đạt khoảng 4,96 nghìn tỷ đồng/phiên. Tại cuối ngày 31/10/2025, có 1.440

mã trái phiếu của 264 tổ chức phát hành đang được ghi nhận trên hệ thống giao dịch TPDNRL của Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội với giá trị đạt gần 1,2 triệu tỷ đồng; tổng giá trị giao dịch trên hệ thống 10 tháng đầu năm 2025 đạt khoảng 1.109 nghìn tỷ đồng, giá trị giao dịch bình quân phiên đạt khoảng 5,4 nghìn tỷ đồng/phiên. Khối lượng lưu hành TPDNRL tính đến cuối ngày 31/10/2025 là 1,14 triệu tỷ đồng (khoảng 9,8% GDP năm 2024).

## **2.2. Đánh giá**

### *a) Mặt được:*

- Việc ban hành Nghị định số 153/2020/NĐ-CP, Nghị định số 65/2022/NĐ-CP, Nghị định số 08/2023/NĐ-CP cùng với các Thông tư hướng dẫn về công bố thông tin, về giao dịch (Thông tư số 122/2020/TT-BTC ngày 31/12/2020 của Bộ trưởng Bộ Tài chính về chế độ công bố thông tin, chế độ báo cáo, được thay thế bởi Thông tư số 76/2024/TT-BTC; Thông tư số 30/2023/TT-BTC ngày 17/5/2023 của Bộ trưởng Bộ Tài chính hướng dẫn việc đăng ký, lưu ký, thực hiện quyền, chuyển quyền sở hữu, thanh toán giao dịch và tổ chức thị trường giao dịch TPDNRL) đã tạo cơ sở pháp lý đồng bộ cho hoạt động chào bán, phát hành, giao dịch TPDNRL, góp phần thực thi cơ chế, chính sách, pháp luật về TPDNRL theo các mục tiêu chính sách đề ra.

- Kể từ khi Nghị định số 153/2020/NĐ-CP có hiệu lực thi hành, thị trường TPDNRL dần trở thành một trong các kênh huy động vốn phục vụ sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp.

- Cơ chế hoạt động trên nguyên tắc tự phát hành, tự chịu trách nhiệm của doanh nghiệp phát hành phù hợp với tính chất của TPDNRL là nghĩa vụ nợ của doanh nghiệp phát hành với người mua (trái chủ).

- Việc ban hành các Nghị định số 65/2022/NĐ-CP và Nghị định số 08/2023/NĐ-CP đã từng bước hoàn thiện quy định về TPDNRL, giúp tăng cường bảo vệ quyền và lợi ích hợp pháp của tổ chức, cá nhân tham gia thị trường TPDNRL, tăng cường điều kiện, yêu cầu đối với hoạt động chào bán, sử dụng vốn huy động được thông qua yêu cầu báo cáo sử dụng vốn phải được kiểm toán bởi tổ chức kiểm toán có lợi ích công chúng; trái phiếu cũng được đưa vào giao dịch tập trung trên hệ thống giao dịch, tạo thuận lợi cho nhà đầu tư giao dịch, cũng như giúp nắm bắt thông tin về lưu chuyển của các trái phiếu còn dư nợ.

- Hệ thống pháp luật liên quan như pháp luật chứng khoán, pháp luật doanh nghiệp cũng tiếp tục được sửa đổi, bổ sung các quy định kiểm soát về đối tượng tham gia mua đối với mỗi loại trái phiếu, giúp giảm rủi ro cho nhà đầu tư cá nhân.

### *b) Tồn tại, bất cập:*

Thị trường TPDNRL được hình thành, tạo nên một trong các kênh huy động vốn cho các doanh nghiệp. Tuy nhiên, vẫn còn các tồn tại, bất cập như:

- Hoạt động của thị trường TPDNRL dần ổn định, được kiểm soát chặt chẽ hơn với các quy định chặt chẽ về các hoạt động chào bán, giao dịch TPDNRL. Tuy nhiên, từ năm 2024 đến nay, pháp luật doanh nghiệp, pháp luật chứng khoán đã có nhiều sửa đổi, bổ sung (Luật số 56/2024/QH15 sửa đổi các Luật trong đó có Luật Chứng khoán, Luật Doanh nghiệp 2025, Nghị định số 245/2025/NĐ-CP sửa đổi bổ sung Nghị định số 155/2020/NĐ-CP quy định chi tiết thi hành Luật Chứng khoán), Đảng và Nhà nước cũng đưa ra nhiều chủ trương, định hướng lớn về phát triển kinh tế. Trong khi đó, Nghị định về chào bán, giao dịch TPDNRL được xây dựng trên cơ sở tham chiếu các quy định pháp luật doanh nghiệp, chứng khoán trước đây cần được rà soát, đánh giá để có sửa đổi, bổ sung kịp thời nhằm thực hiện các chủ trương, đường lối, chính sách mới, cũng như đảm bảo thống nhất, đồng bộ với hệ thống pháp luật.

- Các quy định về hoạt động chào bán, công bố thông tin, về quyền và nghĩa vụ các bên liên quan... cần rà soát, đánh giá để có điều chỉnh phù hợp hơn với xu hướng, thực tiễn thị trường. Việc doanh nghiệp thay đổi phương án sử dụng vốn nhằm tối ưu dòng tiền trong hoạt động sản xuất kinh doanh khi chưa đến thời điểm giải ngân theo tiến độ là nhu cầu thực tiễn trong hoạt động doanh nghiệp nhưng chưa có quy định về việc thay đổi.

- Đối với các doanh nghiệp phát hành là chủ thể có nghĩa vụ chủ yếu trên thị trường, từ nghĩa vụ thanh toán gốc, lãi, đến đảm bảo tuân thủ pháp luật trong mọi hoạt động liên quan đến TPDNRL thì cần làm rõ hơn trách nhiệm của Hội đồng quản trị, Hội đồng thành viên, Chủ sở hữu, của người đại diện theo pháp luật trong đảm bảo doanh nghiệp tuân thủ pháp luật, phải chịu trách nhiệm liên đới của người quản lý doanh nghiệp theo pháp luật doanh nghiệp để tăng cường trách nhiệm giám sát, đảm bảo doanh nghiệp thực hiện đúng pháp luật, thực hiện nghĩa vụ với nhà đầu tư, với các cơ quan, tổ chức liên quan.

- Điều kiện, hồ sơ chào bán trái phiếu không chuyên đổi, không kèm theo chứng quyền hiện đang mới chỉ phân tách điều kiện giữa doanh nghiệp thông thường với doanh nghiệp là công ty chứng khoán, công ty quản lý quỹ, trong khi công ty đại chúng là loại hình doanh nghiệp phải đáp ứng điều kiện nhất định, chịu sự quản lý giám sát của cơ quan quản lý chuyên ngành, phải thực hiện công bố thông tin và minh bạch, có thể quy định điều kiện chào bán khác với doanh nghiệp không phải đại chúng.

- Cơ chế kiểm soát, quản lý đối với thị trường TPDNRL cũng cần được điều chỉnh theo hướng vừa đảm bảo nguyên tắc tự phát hành, tự chịu trách nhiệm của doanh nghiệp phát hành, vừa đảm bảo làm rõ hơn vai trò, trách nhiệm, quyền hạn của các cơ quan quản lý nhà nước có liên quan phù hợp với tổ chức bộ máy chính quyền hiện nay theo hướng phân cấp, phân quyền quản lý, giám sát, kiểm soát, thanh tra, kiểm tra, xử lý vi phạm cho các cơ quan quản lý các tỉnh/thành để quản lý đối với doanh nghiệp ngay tại các địa phương.

### **III. ĐỀ XUẤT, KIẾN NGHỊ**

Xuất phát từ cơ sở pháp lý và thực tiễn nêu trên, việc xem xét ban hành Nghị định thay thế Nghị định số 153/2020/NĐ-CP được sửa đổi, bổ sung một số điều theo Nghị định số 65/2022/NĐ-CP, Nghị định số 08/2023/NĐ-CP là thực sự cần thiết. Nghị định sửa đổi phải đảm bảo phù hợp, thống nhất với pháp luật doanh nghiệp, pháp luật chứng khoán và pháp luật có liên quan mới để đảm bảo tính thực thi, hiệu quả.

Trên cơ sở tổng kết, đánh giá tình hình thi hành các Nghị định, Bộ Tài chính đề xuất xây dựng Nghị định thay thế Nghị định số 153/2020/NĐ-CP được sửa đổi, bổ sung một số điều theo Nghị định số 65/2022/NĐ-CP, Nghị định số 08/2023/NĐ-CP./.

***Nơi nhận:***

- Chính phủ (để báo cáo);
- Bộ trưởng (để báo cáo);
- Bộ Tư pháp (để thẩm định);
- Văn phòng Chính phủ (để báo cáo);
- Lưu: VT, UBCK (06b).

**KT. BỘ TRƯỞNG  
THỨ TRƯỞNG**

**Nguyễn Đức Chi**