

BỘ TÀI CHÍNH**CỘNG HÒA XÃ HỘI CHỦ NGHĨA VIỆT NAM
Độc lập - Tự do - Hạnh phúc**

Số: **2904**/BTC-TCNH
V/v thẩm định Nghị định
sửa đổi, bổ sung một số điều
Nghị định số 163/2018/NĐ-CP

Hà Nội, ngày **13** tháng **3** năm 2020

Kính gửi: Bộ Tư pháp.

Ngày 21/11/2019, Văn phòng Chính phủ có công văn số 3439/VPCP-KTTH thông báo ý kiến chỉ đạo của Thủ tướng Chính phủ giao Bộ Tài chính chủ động rà soát, hoàn thiện hoặc kiến nghị cấp có thẩm quyền sửa đổi, bổ sung các quy định pháp luật có liên quan đến phát hành TPDN, trong đó có việc đề xuất sửa đổi, bổ sung Nghị định số 163/2018/NĐ-CP ngày 4/12/2018 của Chính phủ về phát hành trái phiếu doanh nghiệp (Nghị định số 163). Thực hiện chỉ đạo của Thủ tướng Chính phủ, Bộ Tài chính đã xây dựng dự thảo Nghị định sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 163. Theo quy trình soạn thảo văn bản, dự thảo Nghị định đã được lấy ý kiến các Bộ, ngành, Phòng Thương mại công nghiệp Việt Nam, Hiệp hội thị trường trái phiếu Việt Nam, các thành viên của thị trường trái phiếu và đăng tải trên cổng thông tin điện tử của Chính phủ để lấy ý kiến rộng rãi công chúng.

Sau khi tổng hợp ý kiến tham gia, Bộ Tài chính đã hoàn chỉnh lại dự thảo Nghị định và Tờ trình Chính phủ, Bộ Tài chính kính đề nghị Bộ Tư pháp có ý kiến thẩm định. Hồ sơ lấy ý kiến thẩm định bao gồm:

- Các văn bản chỉ đạo của Thủ tướng Chính phủ;
- Dự thảo Tờ trình Chính phủ;
- Dự thảo Nghị định sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 163;
- Báo cáo đánh giá tác động đề xuất chính sách tại dự thảo Nghị định;
- Tổng hợp ý kiến tham gia của các Bộ ngành và giải trình của Cơ quan soạn thảo.

Ý kiến thẩm định của Quý Bộ xin gửi về Bộ Tài chính trước ngày **28/3/2020** để Bộ Tài chính tổng hợp báo cáo Chính phủ.

Trân trọng cảm ơn sự hợp tác của Quý cơ quan./.

Nơi nhận: ✓

- Như trên;
- Lưu: VT, TCNH.(5b)

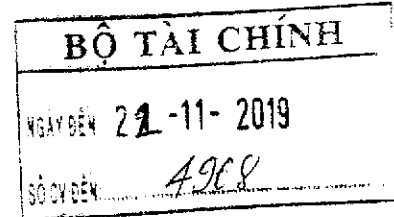
**KT. BỘ TRƯỞNG
THỨ TRƯỞNG**



Huỳnh Quang Hải

Số: 3439 /VPCP-KTTH
V/v tình hình phát hành trái phiếu
doanh nghiệp 10 tháng đầu năm 2019

Hà Nội, ngày 21 tháng 11 năm 2019



Kính gửi: Bộ Tài chính.



Xét đề nghị của Bộ Tài chính tại văn bản số 1391/BTC-TCNH ngày 12 tháng 11 năm 2019 và văn bản số 13960/BTC-TCNH ngày 18 tháng 11 năm 2019 về tình hình phát hành trái phiếu doanh nghiệp 9 tháng và 10 tháng đầu năm 2019, Thủ tướng Chính phủ giao Bộ Tài chính chủ trì, phối hợp với các cơ quan liên quan:

1. Chủ động rà soát, hoàn thiện hoặc kiến nghị cấp có thẩm quyền sửa đổi, bổ sung các quy định pháp luật liên quan đến phát hành trái phiếu doanh nghiệp (trong đó có việc đề xuất sửa đổi, bổ sung Nghị định 163/2018/NĐ-CP ngày 04 tháng 12 năm 2018 của Chính phủ quy định về phát hành trái phiếu doanh nghiệp theo quy định).

2. Chủ động thực hiện các biện pháp cần thiết và kiến nghị, đề xuất các giải pháp tăng cường quản lý, kiểm tra, giám sát việc phát hành và hoạt động của thị trường trái phiếu doanh nghiệp, phòng ngừa các rủi ro phát sinh trên các lĩnh vực, báo cáo Thủ tướng Chính phủ.

Văn phòng Chính phủ thông báo để các cơ quan liên quan biết, thực hiện./

Nơi nhận:

- Như trên;
- Thủ tướng Chính phủ;
- Các Phó Thủ tướng Chính phủ;
- Bộ Tư pháp;
- Ngân hàng Nhà nước Việt Nam;
- VPCP: BTCN, PCN Mai Thị Thu Vân,
Trợ lý Thủ tướng,
các Vụ: TH, PL;
- Lưu: VT, KTTH (3). 22

**KT. BỘ TRƯỞNG, CHỦ NHIỆM
PHÓ CHỦ NHIỆM**



Mai Thị Thu Vân

VĂN PHÒNG CHÍNH PHỦ

CỘNG HÒA XÃ HỘI CHỦ NGHĨA VIỆT NAM
Độc lập - Tự do - Hạnh phúc

Số: 834/VPCP-KTTH
V/v các giải pháp phát triển
thị trường trái phiếu doanh nghiệp

Hà Nội, ngày 06 tháng 02 năm 2020

BỘ TÀI CHÍNH	
NGÀY ĐẾN	06-02-2020
SỐ CV ĐẾN:	10948

Kính gửi:

- Bộ Tài chính;
- Bộ Kế hoạch và Đầu tư;
- Bộ Tư pháp;
- Ngân hàng Nhà nước Việt Nam;
- Ủy ban Giám sát tài chính Quốc gia.

Xét đề nghị của Bộ Tài chính (văn bản số 14900/BTC-TCNH ngày 9 tháng 12 năm 2019); của Ủy ban Giám sát tài chính Quốc gia (văn bản số 41/UBGSTCQG-GSTH.m ngày 16 tháng 12 năm 2019) về việc báo cáo các giải pháp phát triển thị trường trái phiếu doanh nghiệp, Thủ tướng Chính phủ có ý kiến như sau:

1. Giao Bộ Tài chính:

- Tiếp tục thực hiện các giải pháp theo Lộ trình phát triển thị trường trái phiếu tại Quyết định số 1191/QĐ-TTg ngày 14 tháng 8 năm 2017 của Thủ tướng Chính phủ về phê duyệt Lộ trình phát triển thị trường trái phiếu giai đoạn 2017-2020, tầm nhìn đến năm 2030 và Quyết định số 242/QĐ-TTg ngày 28 tháng 2 năm 2019 phê duyệt Đề án cơ cấu lại thị trường chứng khoán và thị trường bảo hiểm giai đoạn 2018-2020 và định hướng đến 2025.

- Chủ trì phối hợp với các cơ quan liên quan đẩy nhanh tiến độ thực hiện các giải pháp tại văn bản số 14900/BTC-TCNH nêu trên; đồng thời nghiên cứu, tiếp thu ý kiến của Ủy ban Giám sát tài chính Quốc gia tại văn bản số 41/UBGSTCQG-GSTH.m nêu trên.

- Việc đề xuất sửa đổi một số điều của Nghị định 163/2018/NĐ-CP của Chính phủ cần thống nhất với các quy định dự kiến sẽ đưa vào Luật Doanh nghiệp (dự kiến trình Quốc hội thông qua vào tháng 6 năm 2020) để có sửa đổi, bổ sung một cách toàn diện.

2. Giao Ngân hàng Nhà nước Việt Nam thực hiện các giải pháp về thị trường tín dụng ngân hàng để hỗ trợ sự phát triển của thị trường trái phiếu doanh nghiệp theo đề xuất của Bộ Tài chính tại văn bản số 14900/BTC-TCNH nêu trên.

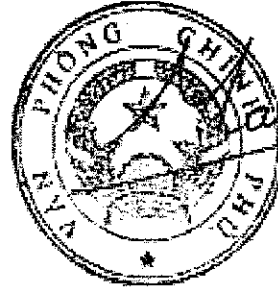
3. Yêu cầu Bộ Tài chính đặc biệt lưu ý các giải pháp nâng cao hiệu quả kiểm soát, phòng ngừa rủi ro, tính công khai minh bạch và trách nhiệm giải trình trong phát triển thị trường trái phiếu doanh nghiệp, không được để hậu quả (xấu) có thể xảy ra.

Văn phòng Chính phủ thông báo đề các Bộ, cơ quan biết, thực hiện./.

**KT. BỘ TRƯỞNG, CHỦ NHIỆM
PHÓ CHỦ NHIỆM**

Nơi nhận:

- Như trên;
- TTgCP, các Phó TTgCP;
- VPCP: BTCN,
 PCN Mai Thị Thu Vân, Trợ lý TTg;
 các Vụ: PL, QHQT, TH;
- Lưu: VT, KTTH (2).



Mai Thị Thu Vân

Số: /TTr-BTC

Hà Nội, ngày tháng năm 2020

TỜ TRÌNH

Về việc ban hành Nghị định sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 163/2018/NĐ-CP ngày 4/12/2018 của Chính phủ về phát hành trái phiếu doanh nghiệp

Kính gửi: Chính phủ

Ngày 21/11/2019, Văn phòng Chính phủ có công văn số 3439/VPCP-KTTH thông báo ý kiến chỉ đạo của Thủ tướng Chính phủ giao Bộ Tài chính chủ động rà soát, hoàn thiện hoặc kiến nghị cấp có thẩm quyền sửa đổi bổ sung các quy định pháp luật có liên quan đến phát hành TPDN, trong đó có việc đề xuất sửa đổi, bổ sung Nghị định số 163/2018/NĐ-CP ngày 4/12/2018 về phát hành trái phiếu doanh nghiệp (Nghị định số 163/2018/NĐ-CP). Ngày 21/11/2019 tại cuộc họp của Ủy ban Thường vụ Quốc hội về rà soát nội dung dự thảo Luật Chứng khoán sửa đổi, Phó Thủ tướng Chính phủ Vương Đình Huệ chỉ đạo giao Bộ Tài chính đánh giá, rà soát để sửa đổi ngay Nghị định số 163/2018/NĐ-CP nhằm tăng cường quản lý giám sát đối với thị trường trái phiếu doanh nghiệp (TPDN).

Ngày 9/12/2019, Bộ Tài chính có công văn số 14900/BTC-TCNH báo cáo Thủ tướng Chính phủ các giải pháp phát triển thị trường trái phiếu doanh nghiệp. Theo đó, Thủ tướng Chính phủ đã có ý kiến chỉ đạo tại công văn số 834/VPCP-KTTH ngày 6/2/2020 của Văn phòng Chính phủ yêu cầu Bộ Tài chính *đặc biệt lưu ý các giải pháp nâng cao hiệu quả kiểm soát, phòng ngừa rủi ro, tính công khai minh bạch và trách nhiệm giải trình trong quá trình phát triển thị trường TPDN, không được để hậu quả xấu có thể xảy ra.*

Thực hiện chỉ đạo của Thủ tướng Chính phủ, Bộ Tài chính đã khẩn trương rà soát, đánh giá và xây dựng dự thảo Nghị định sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 163/2018/NĐ-CP. Theo quy trình soạn thảo văn bản, dự thảo Nghị định đã được lấy ý kiến các Bộ, ngành, các thành viên của thị trường trái phiếu, Hiệp hội thị trường trái phiếu Việt Nam, Phòng Thương mại công nghiệp Việt Nam và đăng tải trên cổng thông tin điện tử của Chính phủ để lấy ý kiến rộng rãi công chúng. Trên cơ sở ý kiến thẩm định của Bộ Tư pháp tại Công văn số ... /BC-BTP ngày ..., Bộ Tài chính đã hoàn thiện dự thảo Nghị định và trình

Chính phủ ban hành Nghị định như sau:

I. Sự cần thiết ban hành Nghị định sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 163/2018/NĐ-CP

1. Đánh giá triển khai Nghị định số 163/2018/NĐ-CP

1.1 Tình hình thị trường TPDN

Thị trường TPDN trong những năm gần đây phát triển nhanh giúp các doanh nghiệp huy động vốn để phát triển sản xuất kinh doanh, giảm dần sự phụ thuộc vào kênh tín dụng ngân hàng; hỗ trợ các ngân hàng thương mại (NHTM) và các doanh nghiệp thuộc mọi lĩnh vực huy động vốn dài hạn để đáp ứng các chỉ tiêu an toàn vốn; định hướng được các khoản đầu tư trung, dài hạn thay vì gửi tiền tiết kiệm ngắn hạn. Quy mô thị trường TPDN có sự tăng trưởng và phát triển nhanh, đến cuối năm 2017 đạt 6,29%GDP, cuối năm 2018 đạt 9,01%GDP, cuối năm 2019 đạt 10,38% GDP (tương đương khoảng 640.000 tỷ đồng, gấp 6 lần năm 2011, riêng trong năm 2019, các doanh nghiệp phát hành trên 315.000 tỷ đồng). Quy mô của thị trường TPDN đã vượt mục tiêu 7%GDP đến năm 2020 tại Quyết định số 1191/QĐ-TTg ngày 14/8/2017 của Thủ tướng Chính phủ phê duyệt Lộ trình phát triển thị trường trái phiếu giai đoạn 2017-2020, tầm nhìn đến năm 2030 (Quyết định số 1191) cho thấy phát hành TPDN đã trở thành kênh huy động vốn ngày càng được các doanh nghiệp quan tâm lựa chọn.

- Nhằm hỗ trợ và phát triển doanh nghiệp theo tinh thần Nghị quyết số 35/NQ-CP của Chính phủ, từng bước phát triển cân bằng giữa thị trường vốn và thị trường tín dụng ngân hàng, Chính phủ đã ban hành Nghị định số 163/2018/NĐ-CP. Theo đánh giá của các doanh nghiệp, các chuyên gia và thành viên của thị trường trái phiếu, Nghị định số 163/2018/NĐ-CP đã góp phần tháo gỡ khó khăn cho các doanh nghiệp trong việc huy động vốn để phát triển sản xuất kinh doanh, tác động tích cực đến sự phát triển của thị trường TPDN, nâng cao tính chủ động trong việc huy động vốn và tăng cường tính công khai, minh bạch trong quá trình huy động vốn trái phiếu của doanh nghiệp, bảo vệ quyền và lợi ích của nhà đầu tư.

- Để đáp ứng nhu cầu huy động vốn phát triển sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp trong bối cảnh tăng trưởng tín dụng có xu hướng chậm lại, từ khi Nghị định số 163/2018/NĐ-CP có hiệu lực thi hành đến hết năm 2019 đã có 848 đợt phát hành TPDN với khối lượng phát hành thực tế là 259.377 tỷ đồng. Tổ chức tín dụng hiện đang là nhà phát hành lớn nhất với 40% khối lượng trái phiếu phát hành, các doanh nghiệp bất động sản chiếm 19% khối lượng phát hành, các doanh nghiệp chứng khoán chiếm 2,5%, các doanh nghiệp xây dựng, dịch vụ, sản xuất và các doanh nghiệp khác chiếm 38,5% khối lượng phát hành. Cơ sở nhà đầu tư trên thị trường TPDN ngày càng đa dạng, bên cạnh các công ty

chứng khoán và tổ chức tín dụng (chiếm 63% khối lượng phát hành sơ cấp), tỷ lệ mua trái phiếu của các quỹ đầu tư, doanh nghiệp bảo hiểm, các nhà đầu tư khác ngày một tăng lên, kể cả nhà đầu tư cá nhân. Các ngân hàng thương mại và công ty chứng khoán có thể mua sau đó bán lại trái phiếu trên thị trường thứ cấp. Kỳ hạn phát hành bình quân TPDN năm 2019 đạt 4,1 năm, cho thấy các doanh nghiệp đã lựa chọn phát hành trái phiếu để huy động vốn trung, dài hạn.

1.2 Đánh giá hạn chế, tồn tại: Sự phát triển của thị trường TPDN là nhằm đáp ứng nhu cầu huy động vốn của mọi loại hình doanh nghiệp. Tuy nhiên, trong thời gian gần đây các doanh nghiệp đã có sự dịch chuyển vốn huy động từ kênh tín dụng ngân hàng sang kênh phát hành trái phiếu với khối lượng lớn cho thấy dấu hiệu của sự phát triển “nóng”. Bên cạnh đó, ngoài các nhà đầu tư có khả năng phân tích và chấp nhận rủi ro, có một số nhà đầu tư cá nhân mua theo tâm lý đám đông, chỉ quan tâm đến lãi suất. Trên cơ sở tổng hợp tình hình phát hành TPDN riêng lẻ và qua công tác quản lý, giám sát, Bộ Tài chính nhận thấy còn một số hạn chế, tồn tại trong sự phát triển của thị trường TPDN, cụ thể như sau:

1.2.1. Về đối tượng nhà đầu tư TPDN riêng lẻ

- Luật Chứng khoán hiện hành (Luật Chứng khoán năm 2006 và Luật sửa đổi, bổ sung Luật Chứng khoán năm 2010) quy định phát hành riêng lẻ là phát hành cho dưới 100 nhà đầu tư, không kể nhà đầu tư chuyên nghiệp. Qua quá trình giám sát, Bộ Tài chính nhận thấy có hiện tượng “lách” quy định về phát hành ra công chúng thông qua việc phát hành riêng lẻ sau đó phân phối rộng rãi trên thị trường thứ cấp. Do đó, để hạn chế hiện tượng này, năm 2018 Nghị định số 163/2018/NĐ-CP đã bổ sung quy định về hạn chế giao dịch trong phạm vi dưới 100 nhà đầu tư không kể nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp trong vòng 1 năm kể từ ngày phát hành.

- Tuy nhiên, quy định tại Nghị định số 163/2018/NĐ-CP chưa hạn chế hoàn toàn việc phân phối và giao dịch trên 100 nhà đầu tư, bao gồm các nhà đầu tư cá nhân nhỏ, lẻ do sau thời hạn 1 năm, các trái phiếu sẽ được giao dịch trong phạm vi trên 100 nhà đầu tư.

- Sự gia tăng của nhà đầu tư cá nhân gồm cả nhà đầu tư cá nhân nhỏ, lẻ khi chưa tiếp cận đầy đủ thông tin về mục đích phát hành, tình hình tài chính, khả năng trả nợ, đồng thời lại thiếu khả năng phân tích, đánh giá là rất rủi ro cho các nhà đầu tư này. Trường hợp doanh nghiệp phát hành không thực hiện được các cam kết với nhà đầu tư thì phạm vi bị ảnh hưởng lớn, gây bất ổn cho thị trường tài chính và xã hội.

- Trên cơ sở phân tích các bất cập của Luật Chứng khoán năm 2006 và Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Chứng khoán năm 2010, Luật

Chứng khoán mới được Quốc hội thông qua (Luật Chứng khoán năm 2019) quy định TPDN riêng lẻ chỉ được phép phát hành và giao dịch giữa các nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp, bao gồm nhà đầu tư có tổ chức và nhà đầu tư cá nhân chuyên nghiệp. Luật Chứng khoán năm 2019 sẽ có hiệu lực thi hành từ 1/1/2021, Luật Doanh nghiệp sửa đổi hiện chưa được Quốc hội thông qua (dự kiến sẽ được thông qua tại kỳ họp tháng 6/2020 và có hiệu lực từ 1/1/2021), nên chưa thể áp dụng ngay quy định TPDN riêng lẻ chỉ phát hành cho các nhà đầu tư chuyên nghiệp trong năm 2020.

1.2.2. Về quy mô phát hành trái phiếu của doanh nghiệp

- Quy định hiện hành của pháp luật chứng khoán và pháp luật doanh nghiệp không hạn chế khối lượng huy động vốn của doanh nghiệp qua phát hành trái phiếu.

- Thực tế triển khai thời gian qua, theo thống kê từ báo cáo kết quả phát hành trái phiếu doanh nghiệp trong năm 2019 có 16 doanh nghiệp phát hành từ 10 đợt trở lên, trong đó có những doanh nghiệp chia nhỏ quy mô và phát hành trên 50 đợt; nhà đầu tư chủ yếu của các trái phiếu này là nhà đầu tư cá nhân. Trong số các doanh nghiệp phát hành, có hiện tượng doanh nghiệp phát hành lớn hơn nhiều lần vốn chủ sở hữu và một số doanh nghiệp thực hiện phát hành trái phiếu theo mô hình sản phẩm chứng khoán hóa. Đối với mô hình sản phẩm chứng khoán hóa, Bộ Tài chính đã báo cáo Thủ tướng Chính phủ tại báo cáo về tình hình phát hành TPDN trong năm 2019 về việc các doanh nghiệp vận dụng quy định tại Luật Dân sự do pháp luật chứng khoán chưa có hướng dẫn cụ thể về hình thức này. Hiện nay, Bộ Tài chính (Ủy ban Chứng khoán Nhà nước) đang nghiên cứu xây dựng khung pháp lý đối với loại hình chứng khoán hóa này.

Việc huy động với khối lượng lớn trái phiếu so với quy mô vốn của doanh nghiệp sẽ có rủi ro đối với cả doanh nghiệp và nhà đầu tư trái phiếu. Do đó cần thiết phải bổ sung quy định về hạn mức phát hành trong bối cảnh còn cho phép nhà đầu tư cá nhân mua TPDN riêng lẻ.

1.2.3. Về mục đích phát hành

- Nghị định số 163/2018/NĐ-CP quy định doanh nghiệp được phát hành trái phiếu cho các mục đích: (i) thực hiện các chương trình, dự án đầu tư; (ii) tăng quy mô vốn hoạt động; (iii) tái cơ cấu các khoản nợ của chính doanh nghiệp. Đồng thời, Nghị định cũng quy định về việc doanh nghiệp phải nêu cụ thể mục đích phát hành tại phương án phát hành trái phiếu và công bố thông tin cho nhà đầu tư.

- Thực tế triển khai cho thấy khi phát hành trái phiếu để huy động vốn các doanh nghiệp không nêu rõ về mục đích phát hành, chưa gắn mục đích phát hành với nhu cầu huy động và sử dụng vốn trái phiếu; một số doanh nghiệp thực

hiện mua lại trước hạn nhiều lần trong đó có trái phiếu được mua lại chỉ sau khi phát hành từ 1-2 tháng, không gắn với mục tiêu huy động vốn dài hạn khi phát hành trái phiếu. Do mục tiêu không rõ ràng nên nhà đầu tư, đặc biệt là nhà đầu tư cá nhân khó khăn trong việc theo dõi, giám sát mục đích sử dụng vốn của doanh nghiệp.

1.2.4. Về lãi suất phát hành

- Quy định của pháp luật hiện hành không giới hạn về mức lãi suất huy động trái phiếu của doanh nghiệp. Lãi suất phát hành trái phiếu do doanh nghiệp phát hành và nhà đầu tư tự thỏa thuận.

- Tuy nhiên, thời gian gần đây có hiện tượng một số doanh nghiệp phát hành trái phiếu với lãi suất cao, nhất là các doanh nghiệp bất động sản. Việc phát hành trái phiếu với lãi suất cao có thể tác động tiêu cực đến mặt bằng lãi suất trên thị trường, gây rủi ro cho cả doanh nghiệp phát hành và nhà đầu tư.

1.2.5. Về công bố thông tin

- Theo quy định tại Nghị định số 163/2018/NĐ-CP, từ 01/2/2019, doanh nghiệp phát hành TPDN phải công bố thông tin đầy đủ cho nhà đầu tư và Sở GDCK Hà Nội để Sở GDCK Hà Nội tổng hợp, công bố thông tin về tình hình phát hành TPDN trên chuyên trang thông tin về TPDN và thực hiện báo cáo cho cơ quan quản lý.

- Thực tế triển khai cho thấy một số doanh nghiệp phát hành TPDN công bố thông tin chưa đúng thời hạn, nội dung công bố thông tin chưa chi tiết, đầy đủ; chuyên trang thông tin của Sở GDCK Hà Nội chưa hoàn toàn phù hợp với tính chất phát hành riêng lẻ, một số thông tin phục vụ cho yêu cầu quản lý giám sát còn thiếu như (i) thông tin về tình hình giao dịch trái phiếu sau phát hành (ii) thông tin về tình hình mua trái phiếu của từng loại hình nhà đầu tư. Bên cạnh đó, chế độ báo cáo cũng cần phải hoàn thiện để đáp ứng yêu cầu quản lý.

1.2.6. Về cơ chế quản lý giám sát

Theo quy định của pháp luật hiện hành, quy định về xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực chứng khoán và thị trường chứng khoán tập trung vào phát hành ra công chúng và phát hành riêng lẻ của công ty đại chúng, chưa bao quát được toàn bộ hành vi vi phạm về phát hành TPDN riêng lẻ như (i) vi phạm của các tổ chức tư vấn phát hành, đại lý phát hành, bảo lãnh phát hành, lưu ký khi cung cấp dịch vụ về TPDN (ii) vi phạm liên quan đến đầu tư, giao dịch TPDN và công bố thông tin về TPDN vừa thiếu vừa chưa đồng bộ.

2. Sự cần thiết xây dựng, ban hành Nghị định sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 163

- Theo quy định của Luật Chứng khoán năm 2019, phát hành TPDN riêng

lẻ của công ty không phải là công ty đại chúng thực hiện theo quy định của Luật Doanh nghiệp và pháp luật có liên quan, Luật Chứng khoán năm 2019 có hiệu lực thi hành từ 01/01/2021. Luật Doanh nghiệp năm 2014 (Điều 127) chưa quy định về điều kiện, quy trình, thủ tục phát hành trái phiếu riêng lẻ; dự thảo Luật Doanh nghiệp sửa đổi đang trong quá trình xây dựng trình Quốc hội và chưa được thông qua, dự kiến sẽ có hiệu lực từ 1/1/2021.

- Kinh nghiệm phát triển thị trường TPDN tại một số nước cho thấy, ngay từ những giai đoạn đầu phát triển, cần có điều chỉnh về chính sách theo hướng triển khai các giải pháp hành chính nhằm (i) tăng cường sự quản lý, giám sát của các cơ quan quản lý không phân biệt loại hình tổ chức phát hành (bao gồm cả công ty đại chúng và không đại chúng); (ii) quy định rõ phát hành và giao dịch TPDN riêng lẻ chỉ trong phạm vi các nhà đầu tư chuyên nghiệp; (iii) doanh nghiệp phát hành phải thực hiện công bố thông tin trước và sau khi phát hành. Thị trường TPDN của Trung Quốc phát triển rất nhanh trong thời gian qua gần đây đã bộc lộ nhiều rủi ro khi tăng trưởng kinh tế suy giảm, dẫn đến nhiều doanh nghiệp phát hành trái phiếu không trả được nợ.

- Trong bối cảnh thị trường TPDN đang phát triển nhanh, nhằm khắc phục những hạn chế, tồn tại trong triển khai thực hiện thời gian qua, hạn chế các trường hợp doanh nghiệp “lách” quy định của pháp luật trong phát hành trái phiếu, Bộ Tài chính trình Chính phủ cho phép sửa đổi, bổ sung ngay một số điều của Nghị định số 163/2018/NĐ-CP để khắc phục các hạn chế nêu tại mục 1.2 Phần I trên đây và áp dụng ngay trong năm 2020.

Việc xây dựng và trình Chính phủ ban hành dự thảo Nghị định vừa hạn chế rủi ro cho doanh nghiệp phát hành và nhà đầu tư trong quá trình phát hành TPDN riêng lẻ để huy động vốn, vừa thúc đẩy các doanh nghiệp phát hành trái phiếu ra công chúng và niêm yết, giao dịch trên thị trường chứng khoán phù hợp với chủ trương mở rộng thị trường chính thức, thu hẹp thị trường tự do để đảm bảo sự quản lý, giám sát của Nhà nước. Theo đó, góp phần phát triển thị trường TPDN theo hướng an toàn, hiệu quả theo Lộ trình phát triển thị trường trái phiếu được Thủ tướng Chính phủ ban hành tại Quyết định số 1191 và Quyết định số 242/QĐ-TTg ngày 28/2/2019 phê duyệt Đề án cơ cấu lại thị trường chứng khoán, thị trường bảo hiểm đến năm 2020, định hướng đến năm 2025.

- Song song với tiến trình sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 163, Bộ Tài chính đang đánh giá tổng thể để xây dựng dự thảo Nghị định thay thế Nghị định số 163/2018/NĐ-CP trình Chính phủ ban hành khi Luật Doanh nghiệp sửa đổi được Quốc hội thông qua.

Bộ Tài chính trình kèm theo Báo cáo đánh giá tác động của việc đề xuất sửa đổi các quy định tại Nghị định số 163/2018/NĐ-CP.

II. Quá trình xây dựng Nghị định

- Trong tháng 8, tháng 9/2019, Bộ Tài chính đã phối hợp với NHNN tổ chức đoàn kiểm tra liên Bộ về việc triển khai Nghị định số 163/2018/NĐ-CP tình hình phát hành TPDN.

- Căn cứ báo cáo tổng hợp định kỳ về tình hình phát hành TPDN của Sở GDCK Hà Nội, của NHNN và kết quả kiểm tra tại các doanh nghiệp, Bộ Tài chính đã có công văn số 1391/BTC-TCNH ngày 12/11/2019, công văn số 13960/BTC-TCNH ngày 18/11/2019 báo cáo Thủ tướng Chính phủ về tình hình triển khai Nghị định số 163/2018/NĐ-CP và kiến nghị các giải pháp chính sách.

- Thực hiện chỉ đạo của Thủ tướng Chính phủ, Phó Thủ tướng Chính phủ tại công văn số 3439/VPCP-KTTH ngày 21/11/2019, Bộ Tài chính đã xây dựng dự thảo Nghị định sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 163/2018/NĐ-CP theo quy trình xây dựng văn bản quy phạm pháp luật và lấy ý kiến các Bộ ngành có liên quan (NHNN, Bộ KH&ĐT, Bộ Tư pháp, Bộ Nội vụ, Bộ Ngoại giao, Bộ Giao thông vận tải, Bộ Xây dựng, Phòng Thương mại và công nghiệp Việt Nam, Hiệp hội thị trường trái phiếu Việt Nam).

- Ngày ..., Bộ Tư pháp có ý kiến thẩm định tại Báo cáo số .../BC-BTP 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.

III. Nội dung cơ bản của dự thảo Nghị định

1. Dự thảo Nghị định bổ sung, sửa đổi một số điều của Nghị định số 163/2018/NĐ-CP gồm 02 điều, trong đó:

- Điều 1 quy định về các nội dung sửa đổi tại Nghị định số 163/2018/NĐ-CP.

- Điều 2 quy định về hiệu lực thi hành, tổ chức thực hiện (bao gồm điều khoản chuyển tiếp đối với các trái phiếu phát hành theo Nghị định số 163/2018/NĐ-CP đang lưu hành) và trách nhiệm thi hành Nghị định.

2. Nội dung cơ bản của dự thảo Nghị định:

2.1. Về đối tượng nhà đầu tư và giao dịch TPDN riêng lẻ

Để bảo vệ nhà đầu tư, hạn chế việc doanh nghiệp tăng cường phát hành trái phiếu cho các nhà đầu tư cá nhân nhỏ, lẻ không có kinh nghiệm đầu tư và khả năng phân tích rủi ro, Bộ Tài chính kiến nghị sửa đổi theo hướng việc giao dịch TPDN riêng lẻ chỉ được thực hiện trong phạm vi nhà 100 đầu tư không kể nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp trong suốt vòng đời của trái phiếu (quy định tại Nghị định số 163/2018/NĐ-CP chỉ giới hạn trong vòng 1 năm kể từ ngày phát hành).

2.2. Về việc nâng cao điều kiện phát hành trái phiếu

Để hạn chế tình trạng doanh nghiệp phát hành trái phiếu với quy mô lớn, gây rủi ro khi huy động sản xuất kinh doanh gặp khó khăn, tác động đến sự ổn định của thị trường tài chính, đồng thời khắc phục các hạn chế nêu trên, Bộ Tài chính đề xuất bổ sung các quy định sau tại dự thảo Nghị định:

- Về giới hạn khối lượng phát hành: Bổ sung quy định doanh nghiệp phát hành phải đảm bảo dư nợ TPDN phát hành riêng lẻ tại thời điểm phát hành không vượt quá 05 lần vốn chủ sở hữu; riêng các tổ chức tín dụng thực hiện theo quy định của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (điểm i, khoản 3 Điều 1). Theo đó, trường hợp doanh nghiệp muốn phát hành trái phiếu vượt quá 05 lần vốn chủ sở hữu thì có thể lựa chọn phát hành ra công chúng với tiêu chuẩn, điều kiện cao hơn và công khai, minh bạch hơn.

- Về khoảng cách giữa các đợt phát hành: Bổ sung quy định các đợt phát hành phải cách nhau tối thiểu 6 tháng, trái phiếu phát hành trong mỗi đợt phát hành phải có cùng điều kiện, điều khoản; riêng đối với các tổ chức tín dụng phát hành trái phiếu không áp dụng điều kiện về khoảng cách giữa các đợt phát hành (điểm k, khoản 3 Điều 1).

- Về việc bắt buộc sử dụng tổ chức tư vấn khi phát hành trái phiếu: Bổ sung quy định doanh nghiệp phát hành phải có tổ chức tư vấn về hồ sơ phát hành trái phiếu, trừ trường hợp doanh nghiệp phát hành là tổ chức được cung cấp dịch vụ tư vấn hồ sơ phát hành trái phiếu (điểm d khoản 3 Điều 1). Tổ chức tư vấn hồ sơ phát hành trái phiếu theo quy định của dự thảo Nghị định là công ty chứng khoán, tổ chức tín dụng hoặc các định chế tài chính được cung cấp dịch vụ tư vấn phát hành chứng khoán theo quy định của pháp luật về chứng khoán.

- Về lãi suất phát hành: Bổ sung quy định lãi suất phát hành trái phiếu không được vượt quá mức lãi suất theo quy định tại Điều 468 Luật Dân sự năm 2015, theo đó, lãi suất phát hành trái phiếu tại thị trường trong nước không được vượt quá 20%/năm.

2.3. Về hồ sơ phát hành TPDN riêng lẻ

- Dự thảo Nghị định bổ sung quy định doanh nghiệp phải nêu cụ thể mục đích phát hành trái phiếu trong hồ sơ phát hành để nhà đầu tư có thể giám sát doanh nghiệp trong quá trình sử dụng vốn (khoản 6 Điều 1).

- Đối với quy định về báo cáo tài chính trong hồ sơ phát hành trái phiếu, tiếp cận Luật Chứng khoán năm 2019 (Điều 20), dự thảo Nghị định quy định theo hướng: Báo cáo tài chính năm được kiểm toán có ý kiến chấp nhận toàn phần; trường hợp có ý kiến ngoại trừ thì khoản ngoại trừ không ảnh hưởng đến điều kiện phát hành, doanh nghiệp phát hành phải có tài liệu giải thích hợp lý và có xác nhận của tổ chức kiểm toán về ảnh hưởng của việc ngoại trừ. Quy định

này nhằm bảo vệ nhà đầu tư, đồng thời cũng tạo sự đồng bộ trong các quy định của pháp luật.

2.4. Về chế độ công bố thông tin và báo cáo

- Về chế độ công bố thông tin: Trên cơ sở tiếp thu ý kiến của doanh nghiệp phát hành trái phiếu, quy định về chế độ công bố thông tin và báo cáo của Nghị định số 163/2018/NĐ-CP được sửa đổi nhằm khắc phục những vướng mắc trong triển khai thực hiện thời gian qua, tăng tính công khai, minh bạch trong quá trình phát hành TPDN, cụ thể là (i) rút ngắn thời gian công bố thông tin trước đợt phát hành từ tối thiểu 10 ngày làm việc xuống tối thiểu 03 ngày làm việc phù hợp với thời gian đàm phán của doanh nghiệp phát hành với nhà đầu tư (ii) quy định cụ thể nội dung công bố thông tin định kỳ (iii) giao Bộ Tài chính hướng dẫn về thời hạn, nội dung, biểu mẫu công bố thông tin của doanh nghiệp phát hành và việc công bố thông tin trên chuyên trang thông tin về TPDN tại Sở GDCK Hà Nội.

- Về chế độ báo cáo: Để có thông tin đầy đủ, đồng bộ từ khâu phát hành đến khâu giao dịch TPDN phục vụ cho việc quản lý, giám sát thị trường TPDN, Bộ Tài chính trình Chính phủ cho phép sửa đổi, bổ sung chế độ báo cáo quy định tại Nghị định số 163/2018/NĐ-CP theo hướng (i) bổ sung quy định về cung cấp thông tin sau giao dịch TPDN của tổ chức lưu ký đối với Sở GDCK để tiến tới thiết lập thị trường giao dịch đối với TPDN phát hành riêng lẻ (ii) bổ sung quy định về báo cáo của tổ chức tư vấn phát hành (iii) giao Bộ Tài chính hướng dẫn cụ thể về chế độ báo cáo để đáp ứng yêu cầu quản lý.

2.5. Về cơ chế quản lý, giám sát

Dự thảo Nghị định bổ sung quy định về nguyên tắc xử lý vi phạm trong việc phát hành TPDN riêng lẻ tại thị trường trong nước thực hiện theo pháp luật về xử phạt hành vi vi phạm hành chính trong lĩnh vực chứng khoán để làm cơ sở cho việc rà soát, bổ sung, sửa đổi các hành vi vi phạm và chế tài xử phạt đối với các vi phạm về phát hành TPDN riêng lẻ.

IV. Ý kiến tham gia của các Bộ, ngành

1. Các Bộ, ngành và thành viên thị trường trái phiếu thống nhất với sự cần thiết ban hành Nghị định sửa đổi, bổ sung Nghị định số 163/2018/NĐ-CP để tăng cường tính công khai, minh bạch và nâng cao hiệu quả quản lý giám sát trên thị trường TPDN, hạn chế các rủi ro cho nhà đầu tư. Các ý kiến tham gia hợp lý của các Bộ, ngành và thành viên thị trường trái phiếu đã được Bộ Tài chính tiếp thu tại Tờ trình và dự thảo Nghị định. Theo đó, các ý kiến về báo cáo tài chính, tổ chức tư vấn phát hành, hạn mức phát hành, nội dung công bố thông tin, báo cáo của doanh nghiệp phát hành và tổ chức lưu ký... của các thành viên thị trường đã được Bộ Tài chính tiếp thu, hoàn thiện tại dự thảo Nghị định.

2. Đối với một số ý kiến khác, Bộ Tài chính báo cáo Chính phủ như sau:

2.1. NHNN có ý kiến đề nghị Bộ Tài chính nghiên cứu có những quy định điều kiện phát hành và quản lý chặt chẽ đối với các doanh nghiệp phát hành trái phiếu để đầu tư vào lĩnh vực bất động sản.

Về nội dung này, Bộ Tài chính có ý kiến như sau: Dự thảo Nghị định đã bổ sung các quy định nhằm nâng cao điều kiện phát hành, quản lý chặt chẽ việc phát hành trái phiếu riêng lẻ của mọi loại hình doanh nghiệp bao gồm cả doanh nghiệp bất động sản theo các nội dung đã báo cáo trên. Do đó, ý kiến của NHNN đã được thể hiện.

2.2. Bộ KH&ĐT đề nghị sửa đổi quy định về phạm vi phát hành riêng lẻ và quy trình, thủ tục phát hành theo quy định tại Luật Chứng khoán năm 2019.

Về nội dung này, Bộ Tài chính có ý kiến như sau: Như đã báo cáo tại mục 1.2.1 phần I của Tờ trình, việc xây dựng Nghị định này nhằm sớm áp dụng các quy định về nâng cao điều kiện phát hành, tăng cường công bố thông tin của doanh nghiệp phát hành trái phiếu nhằm tăng cường quản lý giám sát đối với thị trường TPDN ngay trong năm 2020 theo chỉ đạo của Thủ tướng Chính phủ trong bối cảnh Luật Chứng khoán năm 2019 chưa có hiệu lực thi hành, Luật Doanh nghiệp sửa đổi chưa được Quốc hội thông qua. Ngay tại thời điểm hiện nay chưa thể áp dụng các quy định của Luật Chứng khoán năm 2019 về phạm vi giao dịch TPDN riêng lẻ do Luật này có hiệu lực từ 01/01/2021.

Song song với việc xây dựng Nghị định sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 163/2018/NĐ-CP, Bộ Tài chính cũng đang xây dựng Nghị định thay thế Nghị định số 163 hướng dẫn Luật Chứng khoán và Luật Doanh nghiệp sửa đổi theo quy trình xây dựng văn bản quy phạm pháp luật để trình Chính phủ ban hành. Theo đó, ý kiến của Bộ KH&ĐT sẽ được thể hiện tại dự thảo Nghị định thay thế Nghị định số 163/2018/NĐ-CP.

2.3. Bộ Tư pháp có ý kiến cần nhắc quy định hạn chế giao dịch trái phiếu riêng lẻ trong phạm vi 100 nhà đầu tư không kể nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp trong suốt vòng đời của trái phiếu theo hướng ngoại lệ cho một số trường hợp, trong đó có trường hợp doanh nghiệp phát hành trái phiếu riêng lẻ đã chuyển thành công ty đại chúng. Hiệp hội thị trường trái phiếu và một số thành viên thị trường đề nghị không quy định về hạn chế phạm vi giao dịch trong suốt vòng đời trái phiếu hoặc xem xét áp dụng hạn chế sau 2-3 năm.

Về nội dung này, Bộ Tài chính có ý kiến như sau:

- Quy định về phạm vi phát hành, giao dịch TPDN riêng lẻ tại Nghị định số 163 không phân biệt giữa doanh nghiệp phát hành là công ty đại chúng hoặc không đại chúng, mọi loại hình doanh nghiệp khi phát hành TPDN riêng lẻ đều phải tuân thủ quy định này để đảm bảo tính đồng bộ, thống nhất trong thực thi

pháp luật. Do vậy, Bộ Tài chính đề nghị giữ nguyên quy định của dự thảo Nghị định mà không quy định theo hướng ngoại lệ đối với một số trường hợp.

- Về việc xem xét không hạn chế giao dịch trái phiếu hoặc chỉ hạn chế trong 2-3 năm, Nghị định số 163 đã quy định hạn chế giao dịch TPDN riêng lẻ trong phạm vi dưới 100 nhà đầu tư không kể nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp trong vòng 01 năm, tuy nhiên trên thực tế, quy định này chưa khắc phục được việc doanh nghiệp phát hành riêng lẻ cho dưới 100 nhà đầu tư cá nhân sau đó bán rộng ra số lượng lớn nhà đầu tư sau 01 năm bị hạn chế. Luật Chứng khoán mới được ban hành (Luật Chứng khoán năm 2019) đã quy định phát hành riêng lẻ chỉ cho nhà đầu tư chuyên nghiệp nhưng có hiệu lực từ ngày 01/01/2021. Do vậy, để có thể hạn chế ngay tình trạng trên, tại dự thảo Nghị định quy định theo hướng trái phiếu phát hành riêng lẻ bị hạn chế giao dịch trong phạm vi 100 nhà đầu tư trong suốt vòng đời của trái phiếu. Đồng thời, tại dự thảo Nghị định thay thế Nghị định 163 để hướng dẫn Luật Chứng khoán sẽ quy định TPDN phát hành riêng lẻ chỉ được giao dịch giữa các nhà đầu tư chuyên nghiệp để thống nhất với quy định của Luật Chứng khoán năm 2019. Theo đó, Bộ Tài chính trình Chính phủ quy định như dự thảo Nghị định.

2.4. Bộ Tư pháp và một số thành viên thị trường có ý kiến đề nghị cân nhắc không bổ sung quy định hạn mức phát hành TPDN riêng lẻ (tối đa bằng 3 lần vốn chủ sở hữu). Phòng Thương mại và công nghiệp Việt Nam, Hiệp hội thị trường trái phiếu Việt Nam thống nhất quan điểm của Bộ Tài chính bổ sung quy định về hạn mức phát hành nhưng đề nghị xem xét nâng lên 5 lần vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp tương tự tỷ lệ cho vay dự án của các tổ chức tín dụng.

Về nội dung này, Bộ Tài chính có ý kiến như sau:

- Như đã báo cáo tại mục 1.2.2 phần I của Tờ trình, để hạn chế rủi ro cho cả doanh nghiệp phát hành và nhà đầu tư mua TPDN riêng lẻ trong bối cảnh thị trường TPDN tăng trưởng nhanh, nhà đầu tư mua trái phiếu bao gồm cả nhà đầu tư cá nhân nhỏ, lẻ, dự thảo Nghị định bổ sung quy định về hạn mức phát hành TPDN riêng lẻ. Tiếp thu ý kiến của Hiệp hội thị trường trái phiếu Việt Nam, Phòng Thương mại công nghiệp Việt Nam, dự thảo Nghị định quy định dư nợ TPDN riêng lẻ so với vốn chủ sở hữu không quá 5 lần tương đương với quy định tỷ lệ vốn chủ sở hữu doanh nghiệp phải đáp ứng khi vay vốn ngân hàng để thực hiện dự án (tối thiểu 15% đến 20%).

- Quy định này không hạn chế khả năng huy động vốn của doanh nghiệp, trường hợp doanh nghiệp có nhu cầu huy động vốn vượt quá 5 lần vốn chủ sở hữu có thể lựa chọn phát hành trái phiếu ra công chúng. Đồng thời, tiếp thu ý kiến của NHNN và các thành viên thị trường, dự thảo Nghị định quy định đối với tổ chức tín dụng thực hiện theo hướng dẫn của NHNN do các tổ chức này có

đặc thù huy động trái phiếu thường xuyên để tăng quy mô vốn hoạt động như ý kiến của các thành viên thị trường trái phiếu.

2.5. Một số thành viên thị trường có ý kiến đề nghị cân nhắc điều kiện về khoảng cách giữa các đợt phát hành (6 tháng) và quy định về trái phiếu trong một đợt phát hành phải có cùng điều kiện, điều khoản. NHNN đề nghị bổ sung quy định loại trừ đối với tổ chức tín dụng.

Về nội dung này, Bộ Tài chính có ý kiến như sau: Như báo cáo nêu trên, để lách việc hạn chế nhà đầu tư cá nhân và hạn chế giao dịch, có tình trạng doanh nghiệp chia nhỏ các đợt phát hành và mỗi đợt tiếp tục chia thành nhiều mã với khối lượng nhỏ để bán trái phiếu cho các nhà đầu tư cá nhân nhỏ, lẻ. Nhằm khắc phục tình trạng này, dự thảo Nghị định đã bổ sung quy định về khoảng cách giữa các đợt phát hành là 6 tháng và trái phiếu trong 1 đợt phát hành phải có cùng điều kiện, điều khoản. Các quy định này nhằm hạn chế rủi ro cho cả doanh nghiệp phát hành và nhà đầu tư mua trái phiếu. Tiếp thu ý kiến của NHNN dự thảo Nghị định không áp dụng điều kiện này đối với các tổ chức tín dụng để phù hợp với tính chất huy động vốn của tổ chức tín dụng.

2.6. Một số thành viên thị trường đề nghị không quy định rõ về mục đích phát hành trái phiếu để sử dụng vốn cho dự án hoặc tăng quy mô vốn hoạt động hoặc quy định ngoại trừ đối với các tổ chức tín dụng.

Về nội dung này, Bộ Tài chính có ý kiến như sau: Việc bổ sung quy định doanh nghiệp phát hành trái phiếu phải công bố thông tin cụ thể về mục đích phát hành trái phiếu tại dự thảo Nghị định là nhằm nâng cao tính tự chủ, tự chịu trách nhiệm của doanh nghiệp đối với nhà đầu tư; theo đó nhà đầu tư có thể giám sát được việc sử dụng vốn trái phiếu của doanh nghiệp, tăng cường hơn nữa tính công khai, minh bạch của doanh nghiệp trong quá trình huy động vốn. NHNN thống nhất với việc bổ sung quy định này tại dự thảo Nghị định, do vậy Bộ Tài chính trình Chính phủ giữ nguyên quy định tại dự thảo Nghị định.

2.7. Một số tổ chức lưu ký là các NHTM, công ty chứng khoán có ý kiến đề nghị không quy định về trách nhiệm thực hiện báo cáo giao dịch trong vòng 24 giờ kể từ khi phát sinh giao dịch cho Sở GDCK để đơn giản hóa thủ tục và tránh tạo thêm áp lực báo cáo cho tổ chức lưu ký và có thể phát sinh chi phí của tổ chức lưu ký, từ đó gây tăng chi phí phát hành của tổ chức phát hành.

Về nội dung này, Bộ Tài chính có ý kiến như sau: Để có thông tin đầy đủ từ khâu phát hành đến giao dịch TPDN riêng lẻ phục vụ cho yêu cầu quản lý và tiến tới hình thành thị trường giao dịch TPDN riêng lẻ dành riêng cho nhà đầu tư chuyên nghiệp, dự thảo Nghị định bổ sung quy định yêu cầu các tổ chức lưu ký báo cáo sau khi phát sinh giao dịch trái phiếu như quy định của các nước ASEAN +3. Đồng thời, trên cơ sở cân nhắc quy định này, dự thảo Nghị định đã

chỉnh sửa lại theo hướng tổ chức lưu ký trái phiếu có trách nhiệm báo cáo cho Sở GDCK trong vòng một ngày làm việc sau khi hoàn tất giao dịch chuyển nhượng trái phiếu. Quy định này sẽ là cơ sở để nâng cấp chuyên trang thông tin về TPDN tại Sở GDCK Hà Nội theo hướng bao gồm cả thông tin về tình hình phát hành, giao dịch TPDN riêng lẻ sau khi phát hành như thông lệ các nước trong khu vực.

(Bảng tổng hợp tiếp thu, giải trình ý kiến trình kèm).

V. Ý kiến thẩm định của Bộ Tư pháp

VI. Kiến nghị: Bộ Tài chính trình Chính phủ xem xét ban hành Nghị định sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 163/2018/NĐ-CP ngay trong quý II/2020 để sớm triển khai thực hiện, nhằm kịp thời hạn chế các rủi ro trên thị trường TPDN, bảo vệ quyền và lợi ích của nhà đầu tư. Việc sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 163/2018/NĐ-CP là giải pháp mang tính cấp bách để nâng cao hiệu quả quản lý giám sát việc phát hành TPDN, phòng ngừa rủi ro, tăng tính công khai, minh bạch và trách nhiệm giải trình trong quá trình phát triển thị trường TPDN, tránh để hậu quả xấu có thể xảy ra theo đúng chỉ đạo của Thủ tướng Chính phủ, hướng tới mục tiêu phát triển thị trường TPDN an toàn, bền vững.

Bộ Tài chính trình kèm (i) Dự thảo Nghị định sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 163/2018/NĐ-CP quy định về phát hành trái phiếu doanh nghiệp (ii) Báo cáo đánh giá tác động đối với các chính sách bổ sung, sửa đổi tại dự thảo Nghị định (iii) Bảng tổng hợp ý kiến tham gia của các Bộ, ngành và các thành viên của thị trường trái phiếu.

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 (12b)

BỘ TRƯỞNG

Đinh Tiến Dũng

Số: /2020/NĐ-CP

Hà Nội, ngày tháng năm 2020

NGHỊ ĐỊNH

Sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 163/2018/NĐ-CP ngày 4 tháng 12 năm 2018 quy định về phát hành trái phiếu doanh nghiệp

Căn cứ Luật Tổ chức Chính phủ ngày 19 tháng 6 năm 2015;
Căn cứ Luật Doanh nghiệp ngày 26 tháng 11 năm 2014;
Căn cứ Luật Chứng khoán ngày 29 tháng 6 năm 2006;
Căn cứ Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Chứng khoán ngày 24 tháng 11 năm 2010;
Căn cứ Luật các Tổ chức tín dụng ngày 16 tháng 6 năm 2010;
Căn cứ Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Các tổ chức tín dụng ngày 20 tháng 11 năm 2017;
Theo đề nghị của Bộ trưởng Bộ Tài chính,
Chính phủ ban hành Nghị định sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 163/2018/NĐ-CP ngày 4 tháng 12 năm 2018 quy định về phát hành trái phiếu doanh nghiệp (sau đây gọi là Nghị định số 163/2018/NĐ-CP).

Điều 1. Sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 163/2018/NĐ-CP như sau:

1. Bổ sung Khoản 4 Điều 3 như sau:

"4. Các hành vi vi phạm về phát hành trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ tại thị trường trong nước của các tổ chức, cá nhân có liên quan bị xử phạt theo quy định về xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực chứng khoán và thị trường chứng khoán."

2. Sửa đổi Khoản 6 và Khoản 8 Điều 6 như sau:

"6. Lãi suất danh nghĩa trái phiếu

a) Lãi suất danh nghĩa trái phiếu có thể xác định theo một trong các phương thức: lãi suất cố định cho cả kỳ hạn trái phiếu; lãi suất thả nổi; hoặc kết hợp giữa lãi suất cố định và thả nổi;

b) Trường hợp lãi suất danh nghĩa là lãi suất thả nổi, doanh nghiệp phát hành phải nêu cụ thể cơ sở tham chiếu để xác định lãi suất danh nghĩa tại

phương án phát hành và công bố thông tin cho nhà đầu tư mua trái phiếu về cơ sở tham chiếu được sử dụng;

c) Doanh nghiệp quyết định lãi suất danh nghĩa cho từng đợt phát hành phù hợp với tình hình tài chính và khả năng thanh toán nợ, đảm bảo lãi suất phát hành trái phiếu tại thị trường trong nước không được vượt quá mức lãi suất quy định tại Điều 468 Luật Dân sự năm 2015. Lãi suất trái phiếu do tổ chức tín dụng phát hành ngoài việc tuân thủ quy định tại Nghị định này phải phù hợp với quy định về lãi suất của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam”.

"8. Giao dịch trái phiếu: Trái phiếu doanh nghiệp phát hành tại thị trường trong nước bị hạn chế giao dịch trong phạm vi dưới một trăm (100) nhà đầu tư không kể nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp, trừ trường hợp theo quyết định của Tòa án hoặc thừa kế theo quy định của pháp luật. Ngoài quy định tại Điều này, trái phiếu doanh nghiệp chuyển đổi hoặc trái phiếu kèm chứng quyền bị hạn chế chuyển nhượng theo quy định tại Khoản 2 Điều 10 Nghị định này. Trái phiếu doanh nghiệp phát hành ra thị trường quốc tế thực hiện theo quy định về giao dịch tại thị trường phát hành."

3. Sửa đổi Khoản 1 Điều 10 như sau:

"1. Đối với trái phiếu không chuyển đổi hoặc trái phiếu không kèm theo chứng quyền:

a) Doanh nghiệp phát hành là công ty cổ phần hoặc công ty trách nhiệm hữu hạn được thành lập và hoạt động theo pháp luật Việt Nam.

b) Có thời gian hoạt động tối thiểu từ 01 năm kể từ ngày được cấp lần đầu Giấy chứng nhận đăng ký doanh nghiệp hoặc Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh hoặc Giấy phép có giá trị tương đương theo quy định của pháp luật. Đối với doanh nghiệp được tổ chức lại hoặc chuyển đổi, thời gian hoạt động được tính là thời gian hoạt động của doanh nghiệp bị chia (trong trường hợp chia doanh nghiệp), thời gian hoạt động của doanh nghiệp bị tách (trong trường hợp tách doanh nghiệp), thời gian hoạt động dài nhất trong số các doanh nghiệp bị hợp nhất (trong trường hợp hợp nhất doanh nghiệp), thời gian hoạt động của doanh nghiệp nhận sáp nhập (trong trường hợp sáp nhập công ty), thời gian hoạt động của doanh nghiệp trước và sau khi chuyển đổi (trong trường hợp chuyển đổi công ty).

c) Có báo cáo tài chính năm trước liền kề của năm phát hành được kiểm toán bởi tổ chức kiểm toán đủ điều kiện theo quy định tại khoản 7 Điều 4 Nghị định này.

d) Ký hợp đồng tư vấn với tổ chức tư vấn về hồ sơ phát hành trái phiếu theo quy định tại Khoản 3 Điều 15 Nghị định này, trừ trường hợp doanh nghiệp phát hành là tổ chức được phép cung cấp dịch vụ tư vấn hồ sơ phát hành trái phiếu theo quy định của pháp luật chứng khoán.

d) Đảm bảo tuân thủ giới hạn về số lượng nhà đầu tư khi phát hành trái phiếu theo quy định tại Khoản 2 Điều 4 Nghị định này.

e) Có phương án phát hành trái phiếu được cấp có thẩm quyền phê duyệt và chấp thuận theo quy định tại Điều 14 Nghị định này.

g) Thanh toán đầy đủ cả gốc và lãi của trái phiếu đã phát hành trong ba (03) năm liên tiếp trước đợt phát hành trái phiếu (nếu có).

h) Đáp ứng các tỷ lệ an toàn tài chính, tỷ lệ bảo đảm an toàn trong hoạt động theo quy định của pháp luật chuyên ngành.

i) Đảm bảo dư nợ trái phiếu doanh nghiệp phát hành riêng lẻ tại thời điểm phát hành không vượt quá năm (05) lần vốn chủ sở hữu theo báo cáo tài chính quý gần nhất tại thời điểm phát hành được cấp có thẩm quyền phê duyệt. Riêng các tổ chức tín dụng thực hiện theo quy định của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam.

k) Mỗi đợt phát hành phải hoàn thành trong thời hạn 90 ngày kể từ ngày công bố thông tin trước khi phát hành; đợt phát hành sau phải cách đợt phát hành trước tối thiểu sáu (06) tháng, trái phiếu phát hành trong một đợt phát hành phải có cùng điều kiện, điều khoản; riêng đối với tổ chức tín dụng thực hiện theo hướng dẫn của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam.”

4. Sửa đổi điểm b Khoản 2 Điều 10 như sau:

"b) Đáp ứng các điều kiện phát hành quy định tại điểm b, điểm c, điểm d, điểm đ, điểm e, điểm g, điểm h, điểm i, điểm k Khoản 1 Điều này;"

5. Sửa đổi Khoản 1 và Khoản 3 Điều 13 như sau:

"1. Hồ sơ phát hành trái phiếu do doanh nghiệp phát hành chuẩn bị, bao gồm:

a) Phương án phát hành trái phiếu theo quy định tại Khoản 1 Điều 14 Nghị định này;

b) Bản công bố thông tin về đợt phát hành trái phiếu theo Phụ lục 1 ban hành kèm theo Nghị định này;

c) Hợp đồng ký kết giữa doanh nghiệp phát hành với các tổ chức cung cấp dịch vụ liên quan đến đợt phát hành trái phiếu;

d) Báo cáo tài chính năm trước liền kề của năm phát hành được kiểm toán;

đ) Kết quả xếp hạng tín nhiệm của tổ chức xếp hạng tín nhiệm đối với doanh nghiệp phát hành trái phiếu và loại trái phiếu phát hành (nếu có).

e) Cam kết của nhà đầu tư về việc đã tiếp cận đầy đủ nội dung công bố thông tin trước khi phát hành và hiểu rõ các rủi ro khi mua trái phiếu.”

“3. Báo cáo tài chính năm trước liền kề của năm phát hành trong hồ sơ phát hành trái phiếu quy định tại Điểm d Khoản 1 Điều này phải được kiểm toán bởi tổ chức kiểm toán đủ điều kiện theo quy định tại Khoản 7 Điều 4 Nghị định này. Ý kiến kiểm toán đối với báo cáo tài chính là ý kiến chấp nhận toàn phần, trường hợp ý kiến kiểm toán là ý kiến ngoại trừ thì khoản ngoại trừ không ảnh hưởng đến điều kiện phát hành; doanh nghiệp phát hành phải có tài liệu giải thích hợp lý và có xác nhận của tổ chức kiểm toán về ảnh hưởng của việc ngoại trừ.

a) Trường hợp doanh nghiệp phát hành trái phiếu trong vòng 90 ngày kể từ ngày kết thúc năm tài chính mà chưa có báo cáo tài chính được kiểm toán năm trước liền kề của năm phát hành, hoặc chưa có báo cáo tài chính hợp nhất được kiểm toán năm trước liền kề của năm phát hành, doanh nghiệp sử dụng báo cáo tài chính bán niên hoặc báo cáo tài chính chín (09) tháng của năm tài chính trước liền kề được soát xét hoặc kiểm toán bởi Kiểm toán Nhà nước hoặc tổ chức kiểm toán đủ điều kiện theo quy định tại Khoản 7 Điều 4 Nghị định này. Chậm nhất là 20 ngày kể từ ngày có kết quả kiểm toán báo cáo tài chính năm, doanh nghiệp phát hành phải công bố thông tin cho nhà đầu tư sở hữu trái phiếu.

b) Trường hợp doanh nghiệp phát hành trái phiếu là công ty mẹ, báo cáo tài chính được kiểm toán gồm báo cáo tài chính hợp nhất được kiểm toán của năm trước liền kề năm phát hành và báo cáo tài chính được kiểm toán của công ty mẹ năm trước liền kề năm phát hành.”

6. Sửa đổi điểm b Khoản 1 Điều 14 như sau:

"b) Mục đích phát hành trái phiếu, trong đó nêu cụ thể doanh nghiệp sử dụng nguồn vốn từ phát hành trái phiếu cho dự án đầu tư (các thông tin cụ thể về dự án đầu tư); hoặc để tăng quy mô vốn hoạt động (nêu cụ thể mục đích sử dụng nguồn vốn từ phát hành trái phiếu cho hoạt động sản xuất, kinh doanh nào của doanh nghiệp); hoặc cơ cấu lại khoản nợ (tên khoản nợ, giá trị và kỳ hạn vay nợ)."

7. Bổ sung điểm đ Khoản 2 Điều 14 như sau:

"đ) Việc ủy quyền phê duyệt phương án phát hành trái phiếu hoặc ủy quyền thay đổi điều kiện, điều khoản của trái phiếu thực hiện theo Điều lệ của công ty về việc ủy quyền.”

8. Sửa đổi Khoản 3 Điều 15 như sau:

“3. Tổ chức tư vấn về hồ sơ phát hành trái phiếu là công ty chứng khoán, tổ chức tín dụng và các định chế tài chính khác được phép cung cấp dịch vụ tư vấn hồ sơ phát hành trái phiếu theo quy định của pháp luật chứng khoán. Khi cung cấp dịch vụ, tổ chức tư vấn phát hành có trách nhiệm rà soát việc đáp ứng đầy đủ quy định về điều kiện phát hành và hồ sơ phát hành trái phiếu của doanh nghiệp phát hành quy định tại Điều 10, Điều 11 và Điều 13 của Nghị định này và pháp luật chứng khoán.”

9. Bổ sung Khoản 5 Điều 21 như sau:

"5. Bộ Tài chính hướng dẫn cụ thể về chế độ công bố thông tin đối với doanh nghiệp phát hành và tổ chức lưu ký trái phiếu."

10. Sửa đổi Khoản 1, Khoản 2 Điều 22 như sau:

"1. Tối thiểu ba (03) ngày làm việc trước ngày dự kiến tổ chức đợt phát hành trái phiếu, doanh nghiệp phát hành thực hiện công bố thông tin trước đợt phát hành cho các nhà đầu tư đăng ký mua trái phiếu và gửi nội dung công bố thông tin cho Sở Giao dịch Chứng khoán.

a) Nội dung công bố thông tin trước đợt phát hành theo Mẫu tại Phụ lục I ban hành kèm theo Nghị định này;

b) Riêng đối với phát hành trái phiếu xanh, ngoài nội dung công bố thông tin theo quy định tại điểm a Khoản này, doanh nghiệp phát hành phải công bố thông tin về quy trình quản lý, giải ngân vốn từ phát hành trái phiếu xanh theo quy định tại Khoản 4 Điều 5 Nghị định này;

c) Doanh nghiệp phát hành gửi nội dung công bố thông tin trước đợt phát hành đến các nhà đầu tư đăng ký mua trái phiếu và Sở Giao dịch Chứng khoán theo hình thức hồ sơ giấy hoặc hồ sơ điện tử.

2. Đối với doanh nghiệp phát hành trái phiếu cho nhiều đợt phát hành:

a) Đối với đợt phát hành lần đầu, việc công bố thông tin trước khi phát hành thực hiện theo quy định tại Khoản 1 Điều này.

b) Đối với đợt phát hành sau, tối thiểu ba (03) ngày làm việc trước đợt phát hành trái phiếu, doanh nghiệp bổ sung các tài liệu theo quy định tại Khoản 2 Điều 13 Nghị định này để gửi cho nhà đầu tư đăng ký mua trái phiếu đồng thời gửi Sở Giao dịch Chứng khoán."

11. Sửa đổi quy định tại điểm b Khoản 2 Điều 24 như sau:

"b) Báo cáo sử dụng vốn; tình hình sử dụng vốn từ nguồn huy động trái phiếu, tiến độ giải ngân; tiến độ thực hiện dự án (nếu có). Riêng đối với phát hành trái phiếu xanh theo quy định tại khoản 4 Điều 5 Nghị định này bao gồm báo cáo sử dụng vốn có ý kiến soát xét của tổ chức kiểm toán, báo cáo đánh giá tác động đến môi trường, báo cáo tiến độ giải ngân, tiến độ thực hiện dự án (nếu có).

12. Sửa đổi Khoản 1 Điều 29 như sau:

"1. Sở Giao dịch Chứng khoán theo phân công của Bộ Tài chính có trách nhiệm tổng hợp thông tin về trái phiếu doanh nghiệp, xây dựng và vận hành chuyên trang thông tin về trái phiếu doanh nghiệp để công bố thông tin theo quy định tại Điều 21, Điều 22, Điều 23, Điều 24, Điều 25, Điều 26, Điều 27 và Điều 28 của Nghị định này và hướng dẫn của Bộ Tài chính."

13. Sửa đổi Điều 30 như sau:

“Điều 30. Báo cáo của Sở Giao dịch Chứng khoán, tổ chức lưu ký và tổ chức tư vấn phát hành về tình hình phát hành trái phiếu doanh nghiệp

1. Sở Giao dịch Chứng khoán thực hiện chế độ báo cáo định kỳ hàng tháng, hàng quý, năm về tình hình phát hành, giao dịch trái phiếu doanh nghiệp, gồm phát hành tại thị trường trong nước và phát hành ra thị trường quốc tế theo hướng dẫn của Bộ Tài chính. Nội dung báo cáo của Sở Giao dịch chứng khoán bao gồm:

a) Số lượng doanh nghiệp phát hành trái phiếu trong đó chi tiết về loại hình doanh nghiệp gồm: công ty đại chúng, công ty cổ phần chưa đại chúng, công ty trách nhiệm hữu hạn; số đợt phát hành trái phiếu, trong đó bao gồm phát hành trái phiếu chuyển đổi, phát hành trái phiếu có bảo đảm, phát hành trái phiếu kèm theo chứng quyền, phát hành trái phiếu xanh;

b) Điều kiện, điều khoản chính của trái phiếu dự kiến phát hành và kết quả phát hành;

c) Lãi suất phát hành bình quân của từng kỳ hạn;

d) Thị trường, địa điểm tổ chức phát hành;

đ) Báo cáo về tình hình đăng ký, lưu ký, giao dịch trái phiếu doanh nghiệp, nội dung gồm:

- Số lượng doanh nghiệp đăng ký, lưu ký trái phiếu và khối lượng trái phiếu đăng ký, lưu ký trong kỳ; số lượng trái phiếu giao dịch trong kỳ.

- Tình hình thanh toán gốc, lãi trái phiếu;

- Số lượng nhà đầu tư sở hữu trái phiếu đối với từng mã trái phiếu được đăng ký.

2. Tổ chức lưu ký có trách nhiệm cung cấp thông tin cho Sở Giao dịch chứng khoán trong vòng 01 (một) ngày làm việc sau khi hoàn tất giao dịch trái phiếu. Tổ chức lưu ký cung cấp thông tin định kỳ hàng tháng, hàng quý, năm về tình hình đăng ký, lưu ký trái phiếu cho Sở Giao dịch chứng khoán để Sở Giao dịch Chứng khoán tổng hợp báo cáo Bộ Tài chính theo quy định tại Khoản 1 Điều này.

3. Tổ chức tư vấn phát hành trái phiếu thực hiện chế độ báo cáo định kỳ sáu (06) tháng và hàng năm cho Ủy ban Chứng khoán Nhà nước và Bộ Tài chính về tình hình tư vấn phát hành trái phiếu doanh nghiệp.

4. Bộ Tài chính hướng dẫn chế độ báo cáo của Sở Giao dịch chứng khoán, tổ chức lưu ký và tổ chức tư vấn phát hành trái phiếu theo quy định tại Khoản 1, Khoản 2 và Khoản 3 Điều này.”

14. Sửa đổi Điều 36 như sau:

“1. Thực hiện cung cấp dịch vụ tư vấn phát hành, tổ chức đấu thầu, đại lý, bảo lãnh phát hành cho doanh nghiệp phát hành trái phiếu theo hợp đồng cung cấp dịch vụ đã ký kết, quy định tại Nghị định này và pháp luật chứng khoán.

2. Rà soát việc tuân thủ quy định về giới hạn số lượng nhà đầu tư theo quy định tại Khoản 2 Điều 4 và Khoản 8 Điều 6 Nghị định này, quy định về điều kiện phát hành và hồ sơ phát hành tại Điều 10, Điều 11 và Điều 14 Nghị định này.”

15. Sửa đổi Khoản 2 Điều 37 như sau:

“2. Thực hiện cung cấp thông tin định kỳ về tình hình lưu ký, giao dịch trái phiếu và việc sở hữu trái phiếu doanh nghiệp của các nhà đầu tư cho Sở Giao dịch Chứng khoán theo quy định tại Điều 30 Nghị định này.”

Điều 2. Tổ chức thực hiện

1. Nghị định này có hiệu lực thi hành kể từ ngày thángnăm 2020.

2. Trái phiếu doanh nghiệp phát hành trước khi Nghị định này có hiệu lực thi hành tiếp tục thực hiện theo điều kiện, điều khoản của phương án phát hành đã công bố thông tin cho nhà đầu tư; thực hiện việc lưu ký, báo cáo, công bố thông tin định kỳ và tuân thủ trách nhiệm của doanh nghiệp phát hành trái phiếu theo quy định tại Nghị định này và hướng dẫn của Bộ Tài chính.

3. Các Bộ trưởng, Thủ trưởng cơ quan ngang Bộ, Thủ trưởng cơ quan thuộc Chính phủ, Chủ tịch Ủy ban nhân dân tỉnh, thành phố trực thuộc Trung ương; Hội đồng quản trị, Hội đồng thành viên, Tổng giám đốc, Giám đốc các doanh nghiệp phát hành trái phiếu chịu trách nhiệm thi hành Nghị định này./.

Nơi nhận:

- Ban Bí thư Trung ương Đảng,
- Thủ tướng, các PTT Chính phủ,
- Các Bộ, cơ quan ngang Bộ, cơ quan thuộc Chính phủ,
- HĐND, UBND các tỉnh, thành phố trực thuộc TW,
- Văn phòng Trung ương và các Ban của Đảng,
- Văn phòng Tổng bí thư,
- Văn phòng Quốc hội,
- Văn phòng Chủ tịch nước,
- Viện kiểm sát nhân dân tối cao,
- Tòa án nhân dân tối cao,
- Cơ quan Trung ương của các đoàn thể,
- Công báo, Website Chính phủ, Website Bộ Tài chính,
- VPCP: BTCN, các PCN, các Vụ, Cục, các đơn vị trực thuộc,
- Lưu: Văn thư, KTTH (b).

TM. CHÍNH PHỦ
THỦ TƯỚNG

Nguyễn Xuân Phúc

Hà Nội, ngày tháng năm 2020

**BÁO CÁO ĐÁNH GIÁ TÁC ĐỘNG CỦA CHÍNH SÁCH TẠI
NGHỊ ĐỊNH SỬA ĐỔI, BỔ SUNG MỘT SỐ ĐIỀU CỦA NGHỊ ĐỊNH SỐ
163/2018/NĐ-CP NGÀY 4/12/2018 VỀ PHÁT HÀNH
TRÁI PHIẾU DOANH NGHIỆP**

Ngày 21/11/2019, Văn phòng Chính phủ có công văn số 3439/VPCP-KTTH thông báo ý kiến chỉ đạo của Thủ tướng Chính phủ giao Bộ Tài chính chủ động rà soát, hoàn thiện hoặc kiến nghị cấp có thẩm quyền sửa đổi bổ sung các quy định pháp luật có liên quan đến phát hành TPDN trong đó có việc đề xuất sửa đổi, bổ sung Nghị định số 163/2018/NĐ-CP ngày 4/12/2018 về phát hành trái phiếu doanh nghiệp (Nghị định số 163) theo quy định. Triển khai chỉ đạo của Thủ tướng Chính phủ, Bộ Tài chính đã đánh giá việc triển khai thực hiện Nghị định số 163 và đề xuất Chính phủ cho phép xây dựng, ban hành Nghị định sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 163. Bộ Tài chính xin báo cáo đánh giá tác động việc ban hành Nghị định này như sau:

I. Tổng quan về những hạn chế hiện tại đối với chính sách về phát hành trái phiếu doanh nghiệp

1. Bối cảnh xây dựng chính sách

Ngày 4/12/2018, Chính phủ ban hành Nghị định số 163/2018/NĐ-CP về phát hành trái phiếu doanh nghiệp nhằm hỗ trợ và phát triển doanh nghiệp theo tinh thần Nghị quyết số 35/NQ-CP ngày 16/05/2016 của Chính phủ về hỗ trợ và phát triển doanh nghiệp đến năm 2020. Tại Nghị định số 163, quy định về điều kiện phát hành, hồ sơ phát hành, thẩm quyền phê duyệt, chấp thuận phương án phát hành được đổi mới theo hướng thuận lợi cho doanh nghiệp tiếp cận kênh trái phiếu để huy động vốn. Nghị định bỏ điều kiện doanh nghiệp phát hành có lãi năm liền kề trước, nhưng yêu cầu doanh nghiệp không có nợ gốc, lãi trái phiếu quá hạn trong 03 năm liền trước, thắt chặt về thời gian giao dịch và thực hiện cơ chế công bố thông tin đầy đủ để tăng cường công khai, minh bạch trong quá trình huy động vốn trái phiếu.

Trong bối cảnh tăng trưởng tín dụng ngân hàng được điều hành chặt chẽ, việc ban hành Nghị định số 163 đã góp phần tạo điều kiện thuận lợi cho các doanh nghiệp đẩy mạnh huy động vốn để phát triển sản xuất kinh doanh trên thị trường vốn thông qua phát hành trái phiếu doanh nghiệp. Theo đó, Nghị định số 163 về phát hành trái phiếu doanh nghiệp đã tác động tích cực đến sự phát triển của thị trường trái phiếu, nâng cao tính chủ động cho doanh nghiệp trong việc

huy động vốn trái phiếu và tăng cường cơ chế báo cáo, công bố thông tin của thị trường.

- Từ khi Nghị định số 163 có hiệu lực thi hành đến hết năm 2019 đã có gần 850 đợt phát hành TPDN với khối lượng phát hành thực tế là 259.377 tỷ đồng. Dự nợ TPDN riêng lẻ phát hành trong nước năm 2019 tương đương 9,72% GDP tăng 32% so với năm 2018 (8,57% GDP), vượt mục tiêu đặt ra tại Quyết định số 1191/QĐ-TTg ngày 14/8/2017 của Thủ tướng Chính phủ phê duyệt Lộ trình phát triển thị trường trái phiếu giai đoạn 2017-2020, tầm nhìn đến năm 2030 (Quyết định số 1191), cho thấy phát hành TPDN đã trở thành kênh huy động vốn ngày càng được các doanh nghiệp quan tâm lựa chọn. Tổ chức tín dụng hiện đang là nhà phát hành lớn nhất với 40% khối lượng trái phiếu phát hành, các doanh nghiệp bất động sản chiếm 19% khối lượng phát hành, các doanh nghiệp chứng khoán chiếm 2,5%, các doanh nghiệp xây dựng, dịch vụ, sản xuất và các doanh nghiệp khác chiếm 38,5% khối lượng phát hành. Cơ sở nhà đầu tư trên thị trường TPDN ngày càng đa dạng, bên cạnh các công ty chứng khoán và tổ chức tín dụng (chiếm 63% khối lượng phát hành sơ cấp), tỷ lệ mua trái phiếu của các quỹ đầu tư, doanh nghiệp bảo hiểm, các nhà đầu tư khác cũng tăng so với năm 2018, trong đó nhà đầu tư cá nhân đang có xu hướng tăng mua TPDN. Kỳ hạn phát hành bình quân TPDN năm 2019 đạt 4,1 năm, cho thấy các doanh nghiệp đã lựa chọn phát hành trái phiếu để huy động vốn trung, dài hạn.

Mặc dù đạt được những kết quả bước đầu, tuy nhiên sự phát triển nhanh trong thời gian vừa qua cũng đi kèm những hiện tượng gây tác động tiêu cực tới hoạt động của thị trường. Trên cơ sở tổng hợp tình hình phát hành TPDN và qua kiểm tra trực tiếp tại một số tổ chức phát hành, tổ chức cung cấp dịch vụ tư vấn phát hành, có thể thấy nhiều hình thức huy động vốn qua phát hành trái phiếu đang được các doanh nghiệp triển khai trong đó có thể bao gồm cả hình thức không minh bạch, lợi dụng phát hành trái phiếu cho các mục tiêu đặc biệt của doanh nghiệp. Bên cạnh đó, sự gia tăng của nhà đầu tư cá nhân trên thị trường TPDN trong khi chưa tiếp cận đầy đủ thông tin về mục đích phát hành, tình hình tài chính, khả năng trả nợ, tài sản đảm bảo của TPDN, đồng thời thiếu khả năng phân tích, đánh giá sẽ dẫn đến rủi ro cho các nhà đầu tư này. Trường hợp doanh nghiệp phát hành gặp khó khăn trong sản xuất kinh doanh, dẫn đến không thực hiện đầy đủ các cam kết với nhà đầu tư (mua lại trước hạn theo thỏa thuận, thanh toán gốc, lãi TPDN) thì phạm vi bị ảnh hưởng lớn, gây bất ổn cho thị trường tài chính và xã hội, ảnh hưởng đến lòng tin của nhà đầu tư đối với thị trường TPDN nói riêng, thị trường vốn, thị trường trái phiếu nói chung.

Trong năm 2018 và năm 2019, việc các doanh nghiệp phát hành trái phiếu tại Trung Quốc không trả được nợ là vấn đề đang được các nhà đầu tư trong nước, nước ngoài và các tổ chức tài chính quốc tế luôn quan sát, theo dõi. Trong bối cảnh tăng trưởng kinh tế Trung Quốc suy giảm, sản xuất kinh doanh khó

khẩn, các doanh nghiệp vay nợ quá nhiều không có khả năng trả nợ sẽ bị phá sản, ảnh hưởng dây chuyền trên thị trường tài chính và rủi ro cho nhà đầu tư. Sự tăng trưởng và phát triển “nóng” của thị trường TPDN tiềm ẩn rất nhiều rủi ro, mà các nước đang phát triển thị trường TPDN như Việt Nam phải lưu tâm để có giải pháp phù hợp.

Trong bối cảnh thị trường TPDN trong nước đang phát triển nhanh, nhằm khắc phục những hạn chế, tồn tại trong triển khai thực hiện thời gian qua, hạn chế các trường hợp doanh nghiệp “lách” quy định của pháp luật trong phát hành trái phiếu, Bộ Tài chính trình Chính phủ cho phép sửa đổi, bổ sung ngay một số điều của Nghị định số 163/2018/NĐ-CP để khắc phục các hạn chế nêu tại mục 1.2 Phần I trên đây và áp dụng ngay trong năm 2020. Việc xây dựng và trình Chính phủ ban hành dự thảo Nghị định vừa hạn chế rủi ro cho doanh nghiệp phát hành và nhà đầu tư trong quá trình phát hành TPDN riêng lẻ để huy động vốn, vừa thúc đẩy các doanh nghiệp phát hành trái phiếu ra công chúng và niềm yết, giao dịch trên thị trường chứng khoán phù hợp với chủ trương mở rộng thị trường chính thức, thu hẹp thị trường tự do để đảm bảo sự quản lý, giám sát của Nhà nước. Theo đó, góp phần phát triển thị trường TPDN theo hướng an toàn, hiệu quả theo Lộ trình phát triển thị trường trái phiếu được Thủ tướng Chính phủ ban hành tại Quyết định số 1191 và Quyết định số 242/QĐ-TTg ngày 28/2/2019 phê duyệt Đề án cơ cấu lại thị trường chứng khoán, thị trường bảo hiểm đến năm 2020, định hướng đến năm 2025.

2. Mục tiêu sửa đổi, bổ sung chính sách

Trong bối cảnh đang có sự dịch chuyển vốn huy động từ kênh tín dụng ngân hàng sang phát hành trái phiếu, thị trường TPDN phát triển “nóng” với nhiều hình thức đang được triển khai, trong đó bao gồm cả hình thức không minh bạch, lợi dụng phát hành trái phiếu cho mục tiêu “đặc biệt” của doanh nghiệp; nhằm tăng cường tính công khai, minh bạch trong việc huy động vốn, tăng cường khả năng quản lý giám sát, giảm thiểu rủi ro, bảo vệ lợi ích của nhà đầu tư, hướng tới mục tiêu phát triển thị trường TPDN an toàn, bền vững; từ bài học kinh nghiệm của thị trường TPDN Trung Quốc, Bộ Tài chính trình Chính phủ cho phép sửa đổi, bổ sung ngay một số điều của Nghị định số 163. Việc sửa đổi ngay một số điều, khoản tại Nghị định số 163 cũng thúc đẩy các doanh nghiệp huy động vốn theo phương thức phát hành ra công chúng và niềm yết, giao dịch trên thị trường chứng khoán, phù hợp với định hướng mở rộng thị trường chính thức, thu hẹp thị trường tự do để đảm bảo sự quản lý, giám sát của Nhà nước. Đây cũng là định hướng phát triển thị trường trái phiếu doanh nghiệp an toàn, minh bạch, hoạt động hiệu quả đã được Thủ tướng Chính phủ phê duyệt tại Quyết định số 1191 và Quyết định số 242/QĐ-TTg ngày 28/2/2019 phê duyệt Đề án cơ cấu lại thị trường chứng khoán, thị trường bảo hiểm đến năm 2020, định hướng đến năm 2025.

Triển khai thực hiện giải pháp phát triển thị trường TPDN của Chính phủ theo hướng tăng cường công khai, minh bạch, bảo vệ quyền lợi nhà đầu tư, Bộ Tài chính đề xuất xây dựng Nghị định của Chính phủ sửa đổi, bổ sung một số

điều của Nghị định số 163 đảm bảo tuân thủ các nguyên tắc:

- Phù hợp với Luật Chứng khoán hiện hành và tiếp cận các quy định mới tại Luật Chứng khoán số 54/QH14 ngày 26/11/2019 để đảm bảo tính thống nhất, đồng bộ.

- Tăng cường tính công khai, minh bạch trong quá trình huy động vốn trái phiếu, hạn chế rủi ro cho cả doanh nghiệp phát hành và nhà đầu tư trên trong bối cảnh gia tăng nhà đầu tư cá nhân nhỏ, lẻ trên thị trường TPDN.

- Ngăn chặn hiện tượng các doanh nghiệp phát hành trái phiếu để huy động vốn không minh bạch, Nghị định sửa đổi, bổ sung Nghị định số 163 được xây dựng theo hướng quy định chặt về điều kiện phát hành TPDN riêng lẻ, tăng cường chế độ công bố thông tin, báo cáo.

- Việc xây dựng Nghị định được thực hiện phù hợp với Luật Chứng khoán năm 2010 và tiếp cận các quy định mới tại Luật Chứng khoán năm 2019 để đảm bảo tính đồng bộ. Đồng thời, góp phần thúc đẩy các doanh nghiệp huy động vốn thông qua phát hành trái phiếu ra công chúng, tăng cường công khai, minh bạch trên thị trường TPDN nói riêng, thị trường vốn, thị trường trái phiếu nói chung.

Trên cơ sở Luật Chứng khoán năm 2019 và Luật Doanh nghiệp sửa đổi được ban hành, Bộ Tài chính sẽ đánh giá và xây dựng Nghị định thay thế Nghị định số 163 một cách tổng thể.

II. Đánh giá tác động của chính sách

1. Bổ sung quy định về phạm vi giao dịch trái phiếu riêng lẻ

Thực trạng:

- Luật Chứng khoán năm 2010 quy định phát hành riêng lẻ là phát hành cho dưới (100) nhà đầu tư, không kể nhà đầu tư chuyên nghiệp và không sử dụng phương tiện thông tin đại chúng hoặc Internet, đồng thời chưa quy định về phạm vi giao dịch chứng khoán riêng lẻ.

- Nghị định số 163 quy định về số lượng 100 nhà đầu tư không kể nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp đối với phát hành TPDN riêng lẻ như quy định của Luật Chứng khoán hiện hành. Đối với giao dịch TPDN riêng lẻ, Nghị định số 163 quy định trái phiếu bị hạn chế giao dịch trong phạm vi 100 nhà đầu tư không kể nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp trong vòng 1 năm kể từ ngày hoàn thành đợt phát hành (Khoản 2 Điều 4 và Khoản 8 Điều 6). Mặc dù đã có quy định về hạn chế giao dịch tại Nghị định số 163, tuy nhiên trên thực tế, quy định này chưa khắc phục được việc doanh nghiệp phát hành riêng lẻ cho dưới 100 nhà đầu tư cá nhân sau đó bán rộng ra số lượng lớn nhà đầu tư sau 1 năm bị hạn chế.

- Với sự tăng trưởng, phát triển nhanh của thị trường TPDN, xu hướng nhà đầu tư cá nhân tham gia mua TPDN ngày càng tăng. Bên cạnh nhà đầu tư cá nhân có tiềm lực tài chính, có kinh nghiệm đầu tư còn có các nhà đầu tư nhỏ, lẻ năng lực tài chính hạn chế và không có kinh nghiệm đầu tư. Trong khi đó, một

số doanh nghiệp phát hành và tổ chức cung cấp dịch vụ tập trung chào bán TPDN phát hành riêng lẻ cho nhà đầu tư cá nhân. Qua kiểm tra có hiện tượng doanh nghiệp chia nhỏ thành nhiều đợt phát hành và nhiều mã trái phiếu để vẫn đáp ứng số lượng 100 nhà đầu tư. Sự gia tăng của nhà đầu tư cá nhân gồm cả nhà đầu tư cá nhân nhỏ, lẻ trong khi chưa tiếp cận đầy đủ thông tin về mục đích phát hành, tình hình tài chính, khả năng trả nợ, đặc điểm của trái phiếu, đồng thời thiếu khả năng phân tích, đánh giá tiềm ẩn nhiều rủi ro cho các nhà đầu tư này. Trường hợp doanh nghiệp phát hành gặp khó khăn trong sản xuất kinh doanh, dẫn đến không thực hiện đầy đủ hoặc không thực hiện được các cam kết với nhà đầu tư (mua lại trước hạn theo thỏa thuận, thanh toán gốc, lãi TPDN) thì phạm vi bị ảnh hưởng lớn, gây bất ổn cho thị trường tài chính và xã hội, ảnh hưởng đến lòng tin của nhà đầu tư đối với thị trường TPDN nói riêng, thị trường vốn nói chung. Do đó, cần thiết phải phải có quy định về phạm vi giao dịch TPDN riêng lẻ để bảo vệ các nhà đầu tư cá nhân.

Giải pháp: Bổ sung quy định về phạm vi giao dịch TPDN riêng lẻ

Đánh giá tác động của giải pháp:

Theo thông lệ các nước, phạm vi phát hành và giao dịch TPDN riêng lẻ chỉ giới hạn trong các nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp, đây cũng là quy định tại Luật Chứng khoán mới vừa được Quốc hội thông qua đối với phát hành TPDN riêng lẻ của công ty đại chúng; đối với phát hành TPDN riêng lẻ của công ty không phải là công ty đại chúng thực hiện theo Luật Doanh nghiệp và pháp luật có liên quan. Hiện tại, Luật Chứng khoán mới chưa có hiệu lực thi hành, Luật Doanh nghiệp chưa được Quốc hội thông qua nên chưa thể quy định ngày giới hạn như trên. Để tách bạch giữa phát hành ra công chúng và phát hành riêng lẻ, giảm thiểu rủi ro cho nhà đầu tư cá nhân nhỏ lẻ, dự thảo Nghị định bổ sung quy định về phạm vi giao dịch TPDN riêng lẻ theo hướng TPDN riêng lẻ bị hạn chế trong phạm vi 100 nhà đầu tư trong suốt vòng đời của trái phiếu. Đồng thời, tại dự thảo Nghị định thay thế Nghị định 163 để hướng dẫn Luật Chứng khoán sẽ quy định TPDN phát hành riêng lẻ chỉ được giao dịch giữa các nhà đầu tư chuyên nghiệp để thống nhất với quy định của Luật Chứng khoán năm 2019 có hiệu lực thi hành từ 1/1/2021.

2. Bổ sung về điều kiện phát hành và hồ sơ phát hành của doanh nghiệp

Thực trạng:

Quy định tại Nghị định số 163 đã tạo điều kiện cho các doanh nghiệp huy động vốn trái phiếu, bên cạnh những tác động tích cực, đã có hiện tượng các doanh nghiệp tập trung phát hành cho nhà đầu tư cá nhân thông qua việc chia nhỏ làm nhiều đợt phát hành gồm nhiều mã, theo đó vẫn đáp ứng quy định của Luật Chứng khoán hiện hành (số lượng nhà đầu tư cá nhân là dưới 100 nhà đầu tư, không kể nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp). Đồng thời có hiện tượng doanh nghiệp phát hành trái phiếu thành nhiều đợt không gắn với nhu cầu huy động vốn cho sản xuất kinh doanh; doanh nghiệp có quy mô nhỏ, vốn chủ sở

hữu thấp phát hành TPDN với khối lượng lớn tiềm ẩn nhiều rủi ro cho cả doanh nghiệp phát hành và nhà đầu tư mua trái phiếu; doanh nghiệp phát hành trái phiếu với lãi suất quá cao, phá vỡ mặt bằng lãi suất trên thị trường. Theo đó, cần thiết phải quy định về tần suất phát hành TPDN riêng lẻ, bổ sung quy định giới hạn dư nợ huy động vốn trái phiếu tính trên vốn chủ sở hữu, bổ sung quy định về giới hạn lãi suất phát hành trái phiếu nhằm hạn chế rủi ro cho cả doanh nghiệp phát hành và nhà đầu tư, hạn chế việc sử dụng kênh phát hành TPDN cho việc huy động vốn, sử dụng vốn không minh bạch.

a) Về giới hạn khối lượng phát hành:

Giải pháp:

Phương án 1: Bổ sung quy định về khối lượng trái phiếu được phát hành đảm bảo dư nợ trái phiếu phát hành riêng lẻ không vượt qua 5 lần vốn chủ sở hữu theo báo cáo tài chính quý gần nhất được cấp có thẩm quyền phê duyệt.

Phương án 2: Giữ nguyên quy định tại Nghị định số 163.

Đánh giá tác động của giải pháp:

- Theo số liệu thống kê của Sở GDCK Hà Nội, trong năm 2019, có 28/217 doanh nghiệp có khối lượng phát hành trái phiếu vượt quá 03 lần vốn chủ sở hữu (chiếm 27,8% tổng khối lượng phát hành), trong đó có hiện tượng doanh nghiệp thực hiện phát hành trái phiếu theo mô hình sản phẩm chứng khoán hóa chưa được quy định tại pháp luật về chứng khoán. Trong số các doanh nghiệp phát hành trái phiếu với khối lượng lớn, một số doanh nghiệp không làm rõ mục đích sử dụng vốn và phương án bố trí nguồn thanh toán gốc, lãi trái phiếu.

- Việc bổ sung điều kiện về giới hạn khối lượng phát hành trái phiếu riêng lẻ theo phương án 1 sẽ hạn chế tình trạng doanh nghiệp có quy mô vốn nhỏ phát hành trái phiếu với khối lượng lớn tiềm ẩn rủi ro cho cả doanh nghiệp phát hành và nhà đầu tư mua trái phiếu, phù hợp với định hướng quản lý tình trạng vốn mỏng và chi phí lãi vay, chuyển giá của các doanh nghiệp có giao dịch liên kết (tương tự như trường hợp một số doanh nghiệp Trung Quốc bị vỡ nợ trái phiếu). Để hạn chế việc doanh nghiệp phát hành trái phiếu riêng lẻ với khối lượng lớn, dự thảo Nghị định bổ sung quy định dư nợ TPDN phát hành riêng lẻ không vượt quá 5 lần vốn chủ sở hữu. Việc bổ sung quy định về hạn mức phát hành TPDN riêng lẻ là cần thiết. Tỷ lệ này cũng tương đương với yêu cầu về vốn chủ sở hữu khi vay vốn ngân hàng (tối thiểu 15% đến 20%).

Quy định trên không hạn chế khả năng huy động vốn của doanh nghiệp, trường hợp doanh nghiệp có nhu cầu huy động vốn vượt quá 3 lần vốn chủ sở hữu có thể lựa chọn phát hành trái phiếu ra công chúng. Đồng thời, quy định đối với TCTD thực hiện theo hướng dẫn của NHNN do các tổ chức này có đặc thù huy động trái phiếu thường xuyên để tăng quy mô vốn hoạt động như ý kiến của các thành viên thị trường trái phiếu.

Bộ Tài chính lựa chọn phương án 1.

b) Về tần suất phát hành:

Giải pháp:

Phương án 1: Bổ sung điều kiện đợt phát hành trái phiếu sau phải cách đợt phát hành trước tối thiểu là 06 tháng và quy định trái phiếu phát hành trong mỗi đợt phát hành phải có cùng điều kiện, điều khoản.

Phương án 2: Không quy định về khoảng cách giữa các đợt phát hành.

Đánh giá tác động của giải pháp:

- Đối với phương án 2: Nghị định số 163 đã bổ sung quy định về phát hành thành nhiều đợt để các doanh nghiệp huy động vốn phù hợp với tiến độ triển khai các dự án sản xuất kinh doanh. Tuy nhiên, một số doanh nghiệp đã thực hiện phát hành trái phiếu rất nhiều đợt trong thời gian ngắn mà không thể hiện rõ mục đích phát hành gắn với nhu cầu sử dụng vốn và giải ngân thành nhiều đợt.

- Đối với phương án 1: Việc bổ sung quy định về khoảng cách giữa các đợt phát hành là 6 tháng sẽ thống nhất với quy định về khoảng cách giữa các đợt phát hành cổ phiếu riêng lẻ và trái phiếu chuyển đổi theo Luật Chứng khoán năm 2010; đồng thời, hạn chế việc các doanh nghiệp chia nhỏ thành nhiều đợt với nhiều đợt với nhiều mã trái phiếu để phát hành cho các nhà đầu tư cá nhân.

Quy định tại dự thảo Nghị định về việc đợt phát hành trái phiếu sau phải cách đợt phát hành trước tối thiểu là 6 tháng, đòi hỏi các doanh nghiệp có phương án huy động và sử dụng vốn rõ ràng trước khi phát hành trái phiếu riêng lẻ; thúc đẩy doanh nghiệp nâng cao năng lực quản trị công ty, có phương án trả nợ gốc, trái phiếu khả thi, giảm thiểu rủi ro cho cả doanh nghiệp phát hành và nhà đầu tư mua trái phiếu. Quy định này tại dự thảo Nghị định chỉ áp dụng đối với phát hành TPDN riêng lẻ. Trong bối cảnh kinh tế vĩ mô ổn định, lãi suất trên thị trường trái phiếu, thị trường tiền tệ không có nhiều biến động, quy định về khoảng cách giữa các đợt phát hành trái phiếu riêng lẻ tại dự thảo Nghị định không có tác động, ảnh hưởng đến chi phí huy động vốn của doanh nghiệp, do bên cạnh phát hành trái phiếu riêng lẻ, doanh nghiệp có thể lựa chọn phát hành ra công chúng hoặc vay vốn ngân hàng.

Việc bổ sung quy định về đợt phát hành trái phiếu sau phải cách đợt phát hành trước tối thiểu 6 tháng và trái phiếu trong 1 đợt phát hành phải có cùng điều kiện, điều khoản không áp dụng đối với doanh nghiệp phát hành là các TCTD là những tổ chức phát hành chính, có nhu cầu huy động vốn thường xuyên trên thị trường. Do đó, không có tác động quá nhiều đến nhóm doanh nghiệp này.

Bộ Tài chính lựa chọn phương án 1.

c) Về lãi suất phát hành

Giải pháp: Bổ sung quy định về trần lãi suất phát hành theo quy định tại Điều 468 Luật Dân sự năm 2015.

Đánh giá tác động của giải pháp:

- Nghị định số 163 quy định lãi suất do tổ chức phát hành tự quyết định phù hợp với khả năng trả nợ và thực hiện các nghĩa vụ với nhà đầu tư. Tuy nhiên, trong thời gian vừa qua, thị trường xuất hiện một số hiện tượng doanh nghiệp phát hành và thông báo việc phát hành trái phiếu với lãi suất cao (từ 14%/năm trở lên). Việc phát hành lãi suất cao sẽ ảnh hưởng đến nghĩa vụ trả nợ của doanh nghiệp, đồng thời, công bố thông tin về mức lãi suất phát hành lên tới 18-20%/năm cũng sẽ ảnh hưởng đến tâm lý thị trường và mặt bằng lãi suất huy động trên thị trường vốn.

- Đối với lãi suất vay vốn, Luật Dân sự năm 2015 (Khoản 1 Điều 468) quy định mức lãi suất theo thỏa thuận không được vượt quá 20%/năm. Việc bổ sung quy định về mức trần lãi suất vừa đảm bảo phù hợp với các quy định hiện hành tại pháp luật dân sự, vừa nhằm hạn chế việc doanh nghiệp phát hành với lãi suất quá cao, ảnh hưởng tiêu cực đến hoạt động của thị trường vốn.

d) Về việc sử dụng tổ chức tư vấn phát hành

Giải pháp:

Phương án 1: Bổ sung quy định doanh nghiệp phát hành TPDN riêng lẻ phải có tổ chức tư vấn phát hành là công ty chứng khoán, tổ chức tín dụng được phép thực hiện hoạt động tư vấn phát hành theo quy định của pháp luật về chứng khoán, trừ trường hợp tổ chức phát hành là tổ chức được cung cấp dịch vụ tư vấn hồ sơ phát hành trái phiếu theo quy định tại pháp luật về chứng khoán.

Phương án 2: Các doanh nghiệp phát hành trái phiếu phải được tư vấn bởi tổ chức tư vấn là công ty chứng khoán thực hiện hoạt động tư vấn phát hành theo quy định của pháp luật về chứng khoán.

Đánh giá tác động của giải pháp:

- Nghị định số 163 quy định về hoạt động của tổ chức tư vấn phát hành đối với việc phát hành TPDN riêng lẻ nhưng chưa quy định cụ thể về vai trò, trách nhiệm của các tổ chức này đối với phương án phát hành và quá trình phát hành trái phiếu. Đồng thời hiện hành cũng chưa có cơ chế quản lý đối với các tổ chức này để tăng cường quản lý giám sát thị trường TPDN và bảo vệ nhà đầu tư.

- Thực tế triển khai cho thấy doanh nghiệp phát hành trái phiếu đều ký kết hợp đồng với tổ chức tư vấn phát hành (công ty chứng khoán, ngân hàng thương mại) để xây dựng phương án phát hành và rà soát hồ sơ phát hành, nhưng chưa có sự ràng buộc trách nhiệm giữa tổ chức tư vấn với doanh nghiệp trong quá trình phát hành trái phiếu. Để chuẩn hóa việc phát hành TPDN, gắn trách nhiệm của tổ chức tư vấn phát hành với việc phát hành TPDN riêng lẻ, Phương án 1 bổ sung điều kiện doanh nghiệp phải có tổ chức tư vấn phát hành là công ty chứng khoán, tổ chức tín dụng được cung cấp dịch vụ tư vấn hồ sơ phát hành TPDN theo pháp luật chứng khoán và bổ sung quy định khi các tổ chức tư vấn cung cấp dịch vụ thì chịu sự quản lý, giám sát của UBCKNN. Đây là cơ sở để bổ sung chế

tài xử phạt đối với các tổ chức cung cấp dịch vụ khi có hành vi vi phạm trong cung cấp dịch vụ TPDN.

- Trường hợp quy định theo phương án 2: các công ty chứng khoán, NHTM khi phát hành trái phiếu cũng phải thuê tổ chức tư vấn là công ty chứng khoán trong khi thực tế các công ty chứng khoán được phép cung cấp dịch vụ tư vấn phát hành và đầu tư chứng khoán. Phương án này sẽ tăng chi phí cho tổ chức phát hành là các công ty chứng khoán, NHTM.

Bộ Tài chính lựa chọn phương án 1.

e) Về báo cáo tài chính trong hồ sơ phát hành

Giải pháp:

Phương án 1: Sửa đổi quy định tại Khoản 3 Điều 13 của Nghị định số 163 theo hướng báo cáo tài chính năm trước liền kề của năm phát hành trong hồ sơ phát hành trái phiếu là báo cáo kiểm toán được chấp thuận toàn phần hoặc có ý kiến ngoại trừ không ảnh hưởng đến điều kiện phát hành và phải có tài liệu giải thích và có xác nhận của tổ chức kiểm toán về ảnh hưởng của việc ngoại trừ.

Bổ sung quy định trường hợp doanh nghiệp phát hành trái phiếu trong vòng 90 ngày kể từ ngày kết thúc năm tài chính mà chưa có báo cáo tài chính được kiểm toán năm trước liền kề của năm phát hành, hoặc chưa có báo cáo tài chính hợp nhất được kiểm toán năm trước liền kề của năm phát hành, doanh nghiệp sử dụng báo cáo tài chính bán niên hoặc báo cáo tài chính chín (09) tháng của năm tài chính trước liền kề được được soát xét hoặc kiểm toán bởi Kiểm toán Nhà nước hoặc tổ chức kiểm toán đủ điều kiện theo quy định tại Khoản 7 Điều 4 Nghị định này. Chậm nhất là 20 ngày kể từ ngày có kết quả kiểm toán báo cáo tài chính năm, doanh nghiệp phát hành phải công bố thông tin cho nhà đầu tư sở hữu trái phiếu.

Phương án 2: Giữ nguyên quy định tại Nghị định số 163.

Đánh giá tác động của giải pháp:

- Nghị định số 163 quy định theo hướng báo cáo tài chính được kiểm toán năm trước liền kề năm phát hành là báo cáo chấp thuận toàn phần hoặc có ý kiến ngoại trừ, trường hợp ý kiến kiểm toán là ý kiến ngoại trừ thì doanh nghiệp phải giải thích về yếu tố ngoại trừ và ảnh hưởng của yếu tố này đến khả năng trả nợ gốc, lãi trái phiếu của doanh nghiệp.

- Phương án 1: Sửa đổi quy định về báo cáo tài chính theo Điều 20 Luật Chứng khoán năm 2019 như sau: Báo cáo tài chính năm được kiểm toán có ý kiến chấp nhận toàn phần; trường hợp có ý kiến ngoại trừ thì khoản ngoại trừ không ảnh hưởng đến điều kiện phát hành, doanh nghiệp phát hành phải có tài liệu giải thích hợp lý và có xác nhận của tổ chức kiểm toán về ảnh hưởng của việc ngoại trừ. Quy định này nhằm nâng cao tiêu chuẩn về báo cáo tài chính trong hồ sơ phát hành trái phiếu.

- Phương án 2: Hiện tại đa phần các báo cáo tài chính bán niên hoặc 9 tháng của các tổ chức phát hành trái phiếu hiện tại đều chỉ dừng tại bước được soát xét bởi công ty kiểm toán. Do đó, quy định như tại Nghị định số 163: “doanh nghiệp sử dụng báo cáo tài chính bán niên hoặc báo cáo tài chính 9 tháng của năm tài chính trước liền kề được kiểm toán bởi KTNN hoặc công ty kiểm toán đủ điều kiện theo quy định tại khoản 7 Điều 4 Nghị định này” sẽ khá khó khăn cho doanh nghiệp phát hành trong việc tổ chức các đợt phát hành trong năm.

Từ những đánh giá trên, Bộ Tài chính lựa chọn phương án 1.

3. Hoàn thiện quy định chế độ công bố thông tin và báo cáo của các tổ chức tham gia thị trường TPDN

Thực trạng:

Theo quy định tại Nghị định số 163, từ 01/2/2019, doanh nghiệp phát hành TPDN phải công bố thông tin đầy đủ cho nhà đầu tư và Sở GDCK Hà Nội, nhằm tăng cường tính công khai, minh bạch của thị trường TPDN. Tuy nhiên, thực tế triển khai cho thấy một số doanh nghiệp phát hành TPDN công bố thông tin chưa đúng thời hạn, nội dung công bố thông tin chưa chi tiết, đầy đủ, chuyên trang thông tin của SGDCK Hà Nội chưa hoàn toàn phù hợp với tính chất phát hành riêng lẻ. Theo đó, cần thiết phải hoàn thiện ngay quy định về công bố thông tin tại Nghị định số 163 theo hướng nhà đầu tư phải có đầy đủ thông tin về đợt phát hành và mục đích sử dụng vốn TPDN, tình hình tài chính của doanh nghiệp phát hành trước khi mua trái phiếu; đồng thời, nội dung và cách thức công bố thông tin trên chuyên trang thông tin tại SGDCK Hà Nội cũng cần phải được hoàn thiện theo hướng bên cạnh thông tin về phát hành còn có cả thông tin về giao dịch; tần suất, thời hạn, cách thức và nội dung công bố thông tin được Bộ Tài chính hướng dẫn cụ thể để thuận tiện, thống nhất cho quá trình triển khai thực hiện.

a) Về chế độ công bố thông tin

Giải pháp: Bộ Tài chính trình Chính phủ (i) rút ngắn thời gian công bố thông tin trước đợt phát hành từ tối thiểu 10 ngày làm việc xuống tối thiểu 03 ngày làm việc phù hợp với thời gian đàm phán của doanh nghiệp phát hành với nhà đầu tư (ii) cụ thể hóa quy định về công bố thông tin định kỳ (iii) giao Bộ Tài chính hướng dẫn về thời hạn, nội dung, biểu mẫu công bố thông tin của doanh nghiệp phát hành và việc công bố thông tin trên chuyên trang thông tin về TPDN tại Sở GDCK Hà Nội.

Đánh giá tác động của giải pháp:

- Nghị định số 163 quy định thời gian tối thiểu trước 10 ngày so với ngày dự kiến phát hành, doanh nghiệp thực hiện công bố thông tin cho nhà đầu tư và chuyên trang thông tin về TPDN tại Sở Giao dịch chứng khoán. Tuy nhiên, thời gian qua, nhiều doanh nghiệp, thành viên thị trường đã phản ánh về việc thời gian công bố thông tin trước phát hành 10 ngày là dài và có thể ảnh hưởng đến kết quả phát hành. Vì vậy, trên cơ sở tiếp thu ý kiến của doanh nghiệp phát hành

và khuyến nghị của các chuyên gia, Bộ Tài chính trình Chính phủ rút ngắn thời gian công bố thông tin trước đợt phát hành.

- Nghị định số 163 đã có quy định về cơ chế công bố thông tin trước, sau đợt phát hành và công bố thông tin định kỳ. Nhằm làm rõ và cụ thể hóa các nội dung công bố thông tin của doanh nghiệp và nội dung Sở GDCK công bố lên chuyên trang thông tin, Nghị định quy định cụ thể nguyên tắc công bố thông tin và giao Bộ Tài chính hướng dẫn chi tiết. Theo đó, vừa tạo thuận lợi cho các doanh nghiệp phát hành công bố đúng, đủ thông tin, vừa hỗ trợ công tác quản lý thị trường trái phiếu riêng lẻ.

b) Về chế độ báo cáo

Giải pháp: Bộ Tài chính trình Chính phủ cho phép sửa đổi, bổ sung chế độ báo cáo quy định tại Nghị định số 163 theo hướng (i) bổ sung quy định về cung cấp thông tin sau giao dịch TPDN của tổ chức lưu ký đối với Sở GDCK (ii) bổ sung quy định về báo cáo của tổ chức tư vấn phát hành (iii) giao Bộ Tài chính hướng dẫn cụ thể về chế độ báo cáo để đáp ứng yêu cầu quản lý.

Đánh giá tác động của giải pháp:

- Hiện tại, theo quy định của Nghị định số 163, các tổ chức thực hiện báo cáo bao gồm các tổ chức lưu ký và Sở GDCK. Nghị định sửa đổi theo hướng quy định cụ thể về các nội dung báo cáo, cơ chế báo cáo, thời hạn báo cáo của các đối tượng này, hạn chế tình trạng các tổ chức lưu ký chậm nộp báo cáo định kỳ trong thời gian qua. Việc bổ sung quy định về cung cấp thông tin sau giao dịch TPDN của tổ chức lưu ký đối với Sở GDCK được thực hiện trên nền tảng kết nối hệ thống thông tin hiện tại giữa Sở GDCK với các công ty chứng khoán; qua đó hướng tới thiết lập thị trường giao dịch đối với TPDN riêng lẻ như thông lệ quốc tế.

- Đối với các tổ chức tư vấn, theo quy định tại dự thảo Nghị định, tổ chức tư vấn là các công ty chứng khoán được phép cung cấp dịch vụ tư vấn phát hành trái phiếu theo quy định của pháp luật về chứng khoán. Hiện tại, theo quy định về tổ chức và hoạt động của các công ty kinh doanh chứng khoán, các công ty chứng khoán phải thực hiện báo cáo định kỳ hàng quý về tình hình hoạt động, cung cấp dịch vụ cho Ủy ban Chứng khoán Nhà nước. Do đó, việc bổ sung quy định về việc tổ chức tư vấn phát hành TPDN riêng lẻ thực hiện chế độ báo cáo về tình hình cung cấp dịch vụ tư vấn phát hành TPDN cho UBCKNN được thực hiện theo cơ chế hiện hành và không làm gia tăng thủ tục hành chính và chi phí cho doanh nghiệp.

4. Bổ sung quy định về quản lý giám sát thị trường

Thực trạng:

Phạm vi điều chỉnh của Luật Chứng khoán hiện hành là chào bán chứng khoán ra công chúng và chào bán chứng khoán của công ty đại chúng, phát hành TPDN riêng lẻ theo Luật Doanh nghiệp và pháp luật có liên quan nên công tác quản lý giám sát mới tập trung vào phát hành ra công chúng, chưa quản lý giám

sát đối với phát hành riêng lẻ. Theo đó, các Nghị định xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực chứng khoán và thị trường chứng khoán tập trung vào phát hành ra công chúng và phát hành riêng lẻ của công ty đại chúng, chưa bao gồm các hành vi vi phạm của tổ chức tư vấn phát hành khi cung cấp dịch vụ về phát hành TPDN; chưa có đầy đủ chế tài để xử lý vi phạm đối với phát hành TPDN riêng lẻ của công ty không phải đại chúng; chế tài xử lý đối với các vi phạm liên quan đến phát hành, đầu tư, giao dịch TPDN và công bố thông tin về TPDN chưa đầy đủ, đồng bộ.

Giải pháp: Bổ sung quy định về nguyên tắc xử lý vi phạm trong việc phát hành TPDN riêng lẻ tại thị trường trong nước thực hiện theo pháp luật về xử phạt hành vi vi phạm hành chính trong lĩnh vực chứng khoán; bổ sung quy định tổ chức tư vấn khi cung cấp dịch vụ về phát hành TPDN chịu sự quản lý, giám sát của UBCKNN và chịu trách nhiệm trước pháp luật khi cung cấp dịch vụ về TPDN.

Đánh giá tác động của giải pháp:

Công tác thanh tra, giám sát hoạt động đầu tư trái phiếu doanh nghiệp thời gian qua cho thấy một số rủi ro tiềm ẩn như sau: (i) Mục đích phát hành, mua/bán trái phiếu doanh nghiệp rất đa dạng (để đầu tư dự án, tăng vốn hoạt động, phân phối lại, tự doanh, cấp tín dụng,...); (ii) Mục đích sử dụng vốn phát hành trái phiếu không rõ ràng hoặc tiềm ẩn nhiều rủi ro như để góp vốn, mua cổ phần (trong đó có những trường hợp các công ty nhận vốn góp mới được thành lập, chưa đi vào hoạt động); (iii) Quá trình thẩm định, đánh giá hiệu quả của vốn phát hành trái phiếu của các nhà đầu tư còn sơ sài, đặc biệt là các nhà đầu tư cá nhân nhỏ lẻ,... (iv) Doanh nghiệp phát hành trái phiếu thực hiện cơ chế công bố thông tin chưa đầy đủ, đặc biệt là về mục đích sử dụng vốn. Do đó, việc quy định về cơ chế giám sát, căn cứ xử lý vi phạm hành chính đối với hội đồng phát hành, tư vấn phát hành, đầu tư TPDN riêng lẻ để hạn chế những hành vi vi phạm của các doanh nghiệp phát hành, tổ chức tư vấn, phân phối trái phiếu, là cần thiết.

III. Giám sát và đánh giá

Trên cơ sở thống nhất của các bộ ngành, việc xây dựng Nghị định sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 163 để thực hiện các giải pháp như đã nêu tại Mục II sẽ tạo ra khung pháp lý đồng bộ, thống nhất từ điều kiện phát hành, cơ chế báo cáo, công bố thông tin cho các tổ chức tham gia thị trường, khẩn trương tháo gỡ vướng mắc cho doanh nghiệp và hạn chế các hiện tượng phát hành TPDN chưa minh bạch; qua đó, giảm thiểu rủi ro cho các chủ thể tham gia thị trường, bảo vệ quyền lợi của các nhà đầu tư./.

Tổng hợp tiếp thu, giải trình ý kiến Bộ ngành, Hiệp hội Thị trường Trái phiếu Việt Nam

Điều, khoản	Bộ ngành	Nội dung ý kiến	Ý kiến tiếp thu, giải trình của Bộ Tài chính
I. Ý kiến chung			
Về hồ sơ xây dựng Nghị định	NHNN	Đề nghị Bộ Tài chính bổ sung thêm các nội dung trên vào báo cáo đánh giá tác động của chính sách để phù hợp với yêu cầu tại Nghị định số 34/2016/NĐ-CP.	Tiếp thu, hoàn thiện Báo cáo đánh giá tác động.
Về điểm triển khai	NHNN	Đề nghị Bộ Tài chính với chức năng là cơ quan đầu mối được giao quản lý thị trường chứng khoán nghiên cứu đề xuất các giải pháp hữu hiệu nhằm phát triển dịch vụ xếp hạng tín nhiệm tại Việt Nam nhằm tăng thêm tính minh bạch cho thị trường trái phiếu, góp phần phát triển bền vững thị trường trái phiếu.	Hiện nay, khung pháp lý về dịch vụ xếp hạng tín nhiệm đã được ban hành đầy đủ. Bộ Tài chính cũng đã phối hợp với các Bộ ngành cấp giấy chứng nhận đủ điều kiện kinh doanh dịch vụ xếp hạng tín nhiệm cho 01 doanh nghiệp. Với định hướng trái phiếu phát hành ra công chúng sẽ phải có xếp hạng tín nhiệm theo quy định của Luật Chứng khoán năm 2019, Bộ Tài chính sẽ báo cáo Chính phủ hướng dẫn cụ thể triển khai nhằm thúc đẩy dịch vụ hoạt động này.
		Đề nghị Bộ Tài chính nghiên cứu có những quy định điều kiện phát hành và quản lý chặt chẽ hơn đối với các công ty phát hành trái phiếu để đầu tư vào lĩnh vực bất động sản.	Ý kiến của NHNN đã được thể hiện tại các đề xuất chính sách bổ sung về điều kiện phát hành, hồ sơ phát hành.
		Đề nghị đánh giá tác động của quy định về việc cho phép doanh nghiệp phát hành để tái cơ cấu nợ để nghiên cứu, chỉnh sửa (nếu cần thiết).	Mục đích huy động vốn từ phát hành trái phiếu để huy động vốn đã được quy định tại Nghị định số 90/2011/NĐ-CP và tiếp tục kế thừa tại Nghị định số 163. Quy định này là cần thiết và phù hợp với nhu cầu của doanh nghiệp để cơ cấu tình hình tài chính. Đồng thời, để tăng cường tính công khai minh bạch của quá trình huy động vốn, Nghị định sửa đổi đang đề xuất bổ sung quy định về việc doanh nghiệp phải làm rõ thông tin về mục đích phát hành, trong đó, đối với phát hành để tái cơ cấu nợ thì phải làm rõ về khoản nợ được tái cơ cấu.

		<p>Một trong những mục tiêu phát triển của thị trường trái phiếu doanh nghiệp nói riêng và thị trường vốn nói chung là giảm dần sự phụ thuộc vào kênh tín dụng ngân hàng, giảm bớt áp lực huy động vốn cho hệ thống ngân hàng, giúp các ngân hàng thương mại đáp ứng các chỉ tiêu an toàn,... Tuy nhiên, kết quả đánh giá, tổng kết thời gian qua cho thấy, tổ chức tín dụng và các công ty chứng khoán (trong đó phần lớn công ty chứng khoán của các ngân hàng) vẫn là nhà đầu tư chính trên thị trường (theo báo cáo của Bộ Tài chính chiếm 63% khối lượng phát hành sơ cấp). Do đó, trong thời gian tới, Bộ Tài chính cần tiếp tục phối hợp với các Bộ, ngành liên quan triển khai các giải pháp nhằm thúc đẩy thị trường vốn phát triển, trở thành kênh dẫn vốn chính cho nền kinh tế.</p>	<p>Đổi với định hướng phát triển thị trường TPDN, Bộ Tài chính đã có công văn báo cáo Thủ tướng Chính phủ về các giải pháp phát triển thị trường TPDN, trong đó bao gồm các giải pháp về nâng cao năng lực huy động vốn của doanh nghiệp, đa dạng hóa cơ sở nhà đầu tư, tập trung vào các tổ chức tài chính phi ngân hàng.</p>
II. Về dự thảo Tờ trình Chính phủ			
<p>Về trình tự, thủ tục xây dựng Nghị định</p>	<p>Bộ KH&ĐT</p>	<p>Đề nghị Bộ Tài chính xây dựng dự thảo Nghị định tuân thủ trình tự, thủ tục rút gọn theo quy định tại Khoản 1, Điều 146 Luật Ban hành văn bản quy phạm pháp luật.</p>	<p>Tại Công văn số 14900/BTC-TCNH ngày 9/12/2019, Bộ Tài chính đã báo cáo Thủ tướng Chính phủ cho phép sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 163 theo trình tự, thủ tục rút gọn nhằm nhanh chóng có các chính sách tăng cường giám sát, giảm thiểu rủi ro trên thị trường TPDN theo chỉ đạo của Thủ tướng Chính phủ. Theo đó, Bộ Tài chính đã xây dựng dự thảo Nghị định, lấy ý kiến các Bộ ngành, ý kiến website Chính phủ theo quy trình xây dựng văn bản quy phạm pháp luật.</p>
<p>Về sự cần thiết xây dựng ban</p>	<p>Bộ KH&ĐT</p>	<p>- Đề nghị Bộ Tài chính bổ sung đánh giá kết quả đạt được và các khó khăn vướng mắc của thị trường TPDN gắn với việc triển khai, thực hiện</p>	<p>- Tiếp thu và bổ sung nội dung đánh giá tại Tờ trình Chính phủ. - Nghị định số 163 được ban hành căn cứ quy định tại Luật</p>

hành Nghị định		các mục tiêu, lộ trình theo Quyết định số 1191/QĐ-TTg ngày 14/8/2017 của Thủ tướng Chính phủ về phê duyệt Lộ trình phát triển thị trường trái phiếu Việt Nam giai đoạn 2017-2020, tầm nhìn đến năm 2030. - Đề nghị báo cáo rõ hơn về thẩm quyền quyết định đối với những nội dung dự kiến sửa đổi, bổ sung so với Nghị định số 163/2018/NĐ-CP và vận dụng những quy định mới tại Luật Chứng khoán năm 2019 nhưng khác so với quy định pháp luật về chứng khoán (nếu có).	Doanh nghiệp và Luật Chứng khoán năm 2010 hướng dẫn việc phát hành TPDN riêng lẻ của các doanh nghiệp. Theo đó, căn cứ các quy định tại Luật Chứng khoán năm 2010 và Luật Doanh nghiệp 2014, Chính phủ quy định chi tiết về điều kiện, hồ sơ, quy trình phát hành TPDN riêng lẻ.
Về mục đích xây dựng Nghị định	Bộ KH&ĐT	Đề nghị Bộ Tài chính bám sát các mục tiêu và giải pháp của Quyết định số 242/QĐ-TTg ngày 28/8/2019 của Thủ tướng Chính phủ phê duyệt Đề án cơ cấu lại thị trường chứng khoán và thị trường bảo hiểm giai đoạn 2018-2020 và định hướng đến 2025 và Quyết định số 1191/QĐ-TTg.	Ý kiến của Bộ KH&ĐT đã được thể hiện tại Tờ trình Chính phủ
Về trình tự, thủ tục phát hành riêng lẻ trái phiếu của công ty có phần không đại chúng	Bộ KH&ĐT	Đề nghị Bộ Tài chính nghiên cứu đề sửa đổi quy định về trình tự, thủ tục phát hành riêng lẻ trái phiếu của công ty có phần không đại chúng cho phù hợp với Luật Chứng khoán năm 2019 (Điều 30) và dự thảo Luật Doanh nghiệp sửa đổi (Khoản 4 Điều 127).	Nghị định sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 163 được ban hành căn cứ quy định tại Luật Chứng khoán năm 2010 và Luật Doanh nghiệp năm 2014 để sớm triển khai trong năm 2020. Hiện tại, Bộ Tài chính đang xây dựng dự thảo Nghị định thay thế Nghị định số 163 theo quy định của Luật Chứng khoán năm 2019 và Luật Doanh nghiệp sửa đổi có hiệu lực từ 1/1/2021.
III. Về dự thảo Nghị định			
Khoản Điều 1	Bộ Tư pháp	Đề nghị giải trình rõ cơ sở quy định việc xử lý hành vi vi phạm về phát hành trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ của các tổ chức, cá nhân có liên quan theo các quy định về xử phạt vi phạm hành	Tại Nghị định số 163, Chính phủ đã quy định về trách nhiệm của UBCKNN xử phạt vi phạm hành chính về phát hành TPDN theo quy định về xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực chứng khoán và thị trường chứng khoán. Tại

		chính trong lĩnh vực chứng khoán và thị trường chứng khoán.	<p>dự thảo Nghị định sửa đổi, bổ sung Nghị định số 163, Bộ Tài chính bổ sung nội dung này tại Khoản 1 Điều 1 để làm rõ về căn cứ thực hiện các biện pháp xử lý vi phạm và phát hành TPDN nhằm tăng cường hiệu quả quản lý giám sát thị trường.</p>
	NHNN	Đề nghị làm rõ phạm vi áp dụng các quy định về xử phạt hành chính trong lĩnh vực chứng khoán đối với trường hợp phát hành trái phiếu ra thị trường quốc tế.	<p>Tiếp thu ý kiến của NHNN, Bộ Tài chính bổ sung quy định làm rõ việc áp dụng các quy định về xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực chứng khoán và thị trường chứng khoán đối với trái phiếu phát hành tại thị trường trong nước.</p>
Khoản Điều 1	Bộ pháp Tur	Nội dung dự thảo Nghị định chưa thể hiện đúng dự kiến sửa đổi nêu trong tờ trình, không sửa đổi, bổ sung khoản 2 Điều 4, nội dung sửa khoản 6 Điều 8 không thể hiện rõ quy định hạn chế giao dịch trái phiếu riêng lẻ chỉ được thực hiện trong phạm vi 100 nhà đầu tư không kể nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp trong suốt vòng đời của trái phiếu. Đề nghị cơ quan chủ trì soạn thảo nghiên cứu lại. Tuy nhiên, Bộ Tư pháp đề nghị nghiên cứu thêm quy định này theo hướng có ngoại lệ cho một số trường hợp, trong đó có trường hợp doanh nghiệp phát hành trái phiếu riêng lẻ đã chuyển thành công ty đại chúng.	<p>Tiếp thu ý kiến của Bộ Tư pháp, dự thảo Nghị định bổ sung quy định về lộ trình từ ngày 1/1/2021, việc giao dịch TPDN riêng lẻ thực hiện theo quy định của Luật Chứng khoán năm 2019, theo đó, từ ngày 1/1/2021, TPDN riêng lẻ chỉ giao dịch giữa các nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp. Đối với trường hợp doanh nghiệp phát hành riêng lẻ chuyển thành công ty đại chúng, phạm vi phát hành riêng lẻ được quy định tại Luật Chứng khoán năm 2010 không phân biệt công ty đại chúng và không đại chúng. Vì vậy, không có quy định về trường hợp ngoại lệ đối với công ty đại chúng.</p>
	Bộ KH&ĐT	Trong dự thảo tờ trình, Bộ Tài chính kiến nghị trước mắt sửa đổi theo hướng việc phát hành và giao dịch trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ chỉ được thực hiện trong phạm vi dưới 100 nhà đầu tư không kể nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp trong suốt vòng đời của trái phiếu. Đề nghị Bộ Tài chính bổ sung đánh giá tác động của quy định này đối với việc phát triển thị trường	<p>Tiếp thu, bổ sung tại Tờ trình Chính phủ.</p>

	<p>trái phiếu doanh nghiệp an toàn, bền vững.</p> <p>Quy định về lãi suất tại Điều 468 Luật Dân sự năm 2015 chỉ áp dụng trong quan hệ dân sự, trong khi đó hoạt động phát hành trái phiếu của doanh nghiệp được điều chỉnh tại các luật chuyên ngành là Luật Doanh nghiệp, Luật Chứng khoán. Do vậy, đề nghị nghiên cứu để có quy định cho phù hợp.</p>	<p>Tại pháp luật về doanh nghiệp và chứng khoán không có quy định về hạn mức lãi suất trong vay vốn của doanh nghiệp. Quan hệ vay vốn/đầu tư vào TPDN của doanh nghiệp và nhà đầu tư (bao gồm cả nhà đầu tư cá nhân) cũng là quan hệ sử hữu về tài sản thuộc phạm vi quan hệ dân sự. Do đó, Bộ Tài chính đề nghị quy định về giới hạn lãi suất phát hành TPDN để hạn chế việc doanh nghiệp huy động với lãi suất quá cao.</p>
<p>Khoản Điều 1</p> <p>3</p> <p>Bộ Tu pháp, VCCI, NHNN</p>	<p>1. Dự thảo Nghị định bổ sung điểm h khoản 1 Điều 10 Nghị định số 163 quy định "Đảm bảo dư nợ trái phiếu doanh nghiệp phát hành riêng lẻ tại thời điểm phát hành không vượt quá 3 lần vốn chủ sở hữu theo báo cáo tài chính quý gần nhất tại thời điểm phát hành được cấp có thẩm quyền phê duyệt". Việc hạn chế dư nợ trái phiếu doanh nghiệp phát hành riêng lẻ tại thời điểm phát hành không vượt quá 3 lần vốn chủ sở hữu của các doanh nghiệp thuộc các ngành, lĩnh vực, doanh nghiệp có vốn nhà nước cũng như doanh nghiệp không có vốn nhà nước là không phù hợp. Đây là quy định hạn chế quyền của doanh nghiệp, cần được đánh giá tác động kỹ, làm rõ cơ sở pháp lý.</p> <p>Tỷ lệ giới hạn 3:1 như Dự thảo là khá thấp, nguy cơ gây khó khăn cho việc huy động vốn của doanh nghiệp. Thời gian vừa qua, vấn đề chống vốn mòng đã được đưa vào đề xuất Luật sửa đổi Luật thuế thu nhập doanh nghiệp, trong đó đưa ra các tỷ lệ 5:1; 4:1; 3:1 cho các lĩnh vực khác nhau.</p>	<p>Trong bối cảnh thị trường TPDN phát hành riêng lẻ tăng trưởng mạnh, nhà đầu tư mua trái phiếu bao gồm cả nhà đầu tư cá nhân nhỏ lẻ, có hiện tượng doanh nghiệp quy mô nhỏ phát hành liên tiếp trái phiếu với khối lượng lớn, tiềm ẩn rất nhiều rủi ro cho cả doanh nghiệp phát hành và nhà đầu tư mua trái phiếu. Đặc biệt trong trường hợp doanh nghiệp sản xuất không hiệu quả, không có khả năng trả nợ gốc, lãi sẽ gây bất ổn trên thị trường trái phiếu (tương tự trường hợp một số doanh nghiệp Trung Quốc hiện nay đang bị vỡ nợ trái phiếu). Do đó, việc bổ sung quy định về hạn mức phát hành TPDN riêng lẻ là cần thiết. Tiếp thu ý kiến của VCCI, VBMA và một số thành viên thị trường, quy định số dư nợ TPDN riêng lẻ so với vốn chủ sở hữu không quá 5 lần. Tỷ lệ này cũng tương đương với yêu cầu về vốn chủ sở hữu khi vay vốn ngân hàng (tối thiểu 15%-20%), phù hợp với tỷ lệ đòn bẩy tài chính của nhà đầu tư khi thực hiện các dự án theo pháp luật về đầu tư công và định hướng sửa đổi tại Luật sửa đổi Luật thuế thu nhập doanh nghiệp. Quy định trên không hạn chế khả năng huy động vốn của doanh nghiệp, trường hợp doanh nghiệp có nhu cầu huy động vốn vượt quá 5 lần vốn chủ sở hữu có thể lựa chọn phát hành trái</p>

		<p>Do vậy, đề nghị cơ quan soạn thảo cân nhắc sửa đổi quy định theo hướng nâng tỷ lệ này lên 5 lần hoặc cao hơn để phù hợp với nhiều lĩnh vực kinh doanh khác nhau của các doanh nghiệp.</p>	<p>phiếu ra công chúng. Đồng thời, quy định đối với TCTD thực hiện theo hướng dẫn của NHNN do các tổ chức này có đặc thù huy động trái phiếu thường xuyên để tăng quy mô vốn hoạt động như ý kiến của các thành viên thị trường trái phiếu.</p>
<p>Bộ TP, NHNN</p>		<p>2. Đề nghị nghiên cứu lại quy định bổ sung điểm i khoản 1 Điều 10 Nghị định số 163. Hiện nay, Điều 11 Nghị định số 163 đã cho phép doanh nghiệp phát hành thành nhiều đợt nhưng tối đa không quá 12 tháng kể từ ngày phát hành đầu tiên của đợt phát hành đầu tư. Nếu dự thảo Nghị định quy định thêm điều kiện đợt phát hành sau phải cách đợt phát hành trước tối thiểu 06 tháng có thể gây khó cho doanh nghiệp được phát hành TPDN thành nhiều đợt. Theo Tờ trình thì việc bổ sung quy định này nhằm hạn chế việc các doanh nghiệp chia nhỏ phát hành trái phiếu thành nhiều đợt với nhiều mã cho các nhà đầu tư cá nhân, lách quy định về phạm vi phát hành riêng lẻ cho dưới 100 nhà đầu tư. Tuy nhiên, Bộ Tư pháp cho rằng, việc hạn chế phạm vi phát hành riêng lẻ cho dưới 100 nhà đầu tư áp dụng cho từng đợt phát hành trái phiếu, việc doanh nghiệp phát hành nhiều đợt với phạm vi nhà đầu tư khác nhau là quyền của doanh nghiệp phù hợp với nhu cầu sử dụng vốn. Trong khi đó, Nghị định số 163 và dự thảo Nghị định đã có quy định về bảo đảm năng lực tài chính của doanh nghiệp phát hành là đủ, không nên bổ sung quy định.</p>	<p>Giải trình tại Tờ trình Chính phủ</p>
<p>Bộ TP</p>		<p>3. Đề nghị cân nhắc việc bổ sung điểm k khoản 1</p>	<p>Dự thảo Nghị định đã xây dựng theo hướng quy định rõ về</p>

		<p>Điều 10 Nghị định số 163, tránh gây thêm thủ tục cho doanh nghiệp. Cần rà soát Nghị định số 163 để tăng cường trách nhiệm công bố thông tin đầy đủ của doanh nghiệp phát hành trái phiếu doanh nghiệp, nhà đầu tư phải có trách nhiệm tiếp cận, nghiên cứu thông tin về trái phiếu trước khi quyết định mua, không nên đẩy trách nhiệm này về phía doanh nghiệp phát hành.</p>	<p>trách nhiệm công bố thông tin của doanh nghiệp phát hành. Do thực trạng gia tăng các nhà đầu tư cá nhân nhỏ lẻ tham gia đầu tư TPDN khi chưa nắm bắt đủ thông tin về trái phiếu, mua trái phiếu chỉ vì lãi suất cao, quy định về cam kết nhà đầu tư hiểu rõ các điều kiện, điều khoản trái phiếu và thông tin về doanh nghiệp trước khi mua là cần thiết. Qua kiểm tra thực tế, Bộ Tài chính một số doanh nghiệp tập trung phát hành cho nhà đầu tư cá nhân đã bước đầu có bản cam kết giữa doanh nghiệp phát hành và nhà đầu tư trước khi mua trái phiếu.</p>
	BỘ TP	<p>4. Đề nghị làm rõ quy định "Có tổ chức tư vấn phát hành trái phiếu là công ty chứng khoán theo quy định tại khoản 3 Điều 15 Nghị định này, trừ trường hợp doanh nghiệp phát hành là công ty chứng khoán". Quy định này được hiểu là doanh nghiệp phải sở hữu tổ chức tư vấn phát hành trái phiếu hay có thể đi thuê tổ chức tư vấn phát hành trái phiếu.</p>	<p>Tiếp thu, hoàn thiện tại dự thảo Nghị định theo hướng đót phát hành trái phiếu phải được tư vấn bởi tổ chức tư vấn phát hành theo quy định tại Điều 15 Nghị định 163.</p>
	NHNN	<p>Đề nghị sửa đổi thời gian hoạt động tối thiểu của doanh nghiệp phát hành từ 01 năm trở lên thành 03 năm</p>	<p>Điều kiện về thời gian hoạt động của doanh nghiệp khi phát hành trái phiếu đã được quy định tại Luật Chứng khoán và Luật Doanh nghiệp. Do đó, Nghị định số 163 không thể quy định vượt thẩm quyền tại Luật.</p>
Khoản 9 Điều 1 về tổ chức tư vấn phát hành	VCCI	<p>Quy định này có thể dẫn đến cách hiểu là cần thêm một loại giấy phép mới. Đề nghị cơ quan soạn thảo sửa đổi quy định theo hướng mọi công ty chứng khoán đều có quyền cung cấp dịch vụ tư vấn hồ sơ phát hành trái phiếu mà không cần làm thêm bất kỳ thủ tục gì.</p>	<p>Theo quy định tại Luật Chứng khoán, việc cung cấp dịch vụ tư vấn phát hành chứng khoán là hoạt động kinh doanh của các tổ chức được cung cấp các dịch vụ về kinh doanh chứng khoán và chịu trách nhiệm quản lý của UBCKNN. Quy định tại dự thảo Nghị định thực hiện theo Luật Chứng khoán và không phát sinh thêm giấy phép cho doanh nghiệp.</p>

Tổng hợp ý kiến tham gia của các thành viên thị trường

Nội dung	Thành viên	Nội dung ý kiến	Ý kiến tiếp thu, giải trình của Bộ Tài chính
Quy định về mức trần lãi suất	CTCP Chứng khoán SSI:	Đề xuất bổ sung thêm dẫn chiếu đến Bộ luật dân sự 2015 và các văn bản sửa đổi, bổ sung vì Bộ luật dân sự 2015 có thể sửa đổi, bổ sung.	- Tiếp thu tại dự thảo Nghị định
	CTCP Chứng khoán VNDirect:	Đề xuất bỏ quy định về lãi suất. Việc giới hạn mức lãi suất TPDN tối đa theo Điều 468 Bộ Luật Dân Sự là chưa phù hợp nếu nhìn nhận trái phiếu là một loại chứng khoán và hướng tới phát triển thị trường TPDN chuyên nghiệp.	- Trên thị trường trái phiếu hiện nay, lãi suất phát hành trái phiếu được quy định tại Nghị định số 163 và dự thảo Nghị định sửa đổi, bổ sung thực hiện theo nguyên tắc do doanh nghiệp quyết định phù hợp với tình hình tài chính và khả năng thành toán nợ. Tuy nhiên, thời gian gần đây, có hiện tượng doanh nghiệp phát hành với lãi suất cao lên tới 18-20%/năm. Việc phát hành lãi suất quá cao ảnh hưởng đến khả năng trả nợ của doanh nghiệp và việc đảm bảo các cam kết đối với nhà đầu tư, có thể gây bất ổn trên thị trường. Do đó, dự thảo nghị định bổ sung quy định về mức trần lãi suất theo Bộ Luật Dân sự để hạn chế rủi ro về lãi suất cao trên thị trường.
Quy định về phạm vi giao dịch	Ngân hàng OCB:	Bổ sung nội dung sau vào Khoản 8, Điều 6: Trong trường hợp trái phiếu được bảo lãnh thanh toán toàn bộ bởi tổ chức tín dụng thì không bị giới hạn số lượng nhà đầu tư.	Quy định về phạm vi phát hành và giao dịch TPDN riêng lẻ được áp dụng trong suốt vòng đời của trái phiếu không phân biệt về phương thức phát hành.
	Ngân hàng Vietinbank:	Đề nghị giữ nguyên như quy định cũ. Nếu nhằm mục đích kiểm soát việc phát hành trái phiếu doanh nghiệp, có thể kéo dài thời hạn chuyển nhượng giao dịch từ 1 năm thành 2, 3 năm.	Nghị định số 163 đã quy định hạn chế giao dịch TPDN riêng lẻ trong phạm vi dưới 100 nhà đầu tư không kể nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp trong vòng 1 năm, tuy nhiên trên thực tế, quy định này chưa khác phục được việc doanh nghiệp phát hành riêng lẻ cho dưới 100 nhà đầu tư cá nhân sau đoá bán rộng ra số lượng lớn nhà đầu tư sau 1 năm

Điều kiện về khoảng cách giữa các đợt phát hành	VNDirect	Đề xuất cho phép áp dụng định nghĩa nhà đầu tư chuyên nghiệp mới theo Luật Chứng khoán 2019 đối với Dự thảo nghị định này.	<p>bị hạn chế. Luật Chứng khoán mới được ban hành (Luật Chứng khoán năm 2019) đã quy định phát hành riêng lẻ chỉ cho nhà đầu tư chuyên nghiệp nhưng có hiệu lực từ ngày 1/1/2021. Do vậy, để có thể hạn chế ngay tình trạng trên, tại dự thảo Nghị định quy định theo hướng trái phiếu phát hành riêng lẻ bị hạn chế giao dịch trong phạm vi 100 nhà đầu tư trong suốt vòng đời của trái phiếu. Đồng thời, tại dự thảo Nghị định thay thế Nghị định 163 để hướng dẫn Luật Chứng khoán sẽ quy định TPDN phát hành riêng lẻ chỉ được giao dịch giữa các nhà đầu tư chuyên nghiệp để thống nhất với quy định của Luật Chứng khoán năm 2019 có hiệu lực thi hành từ 1/1/2021. Theo đó, Bộ Tài chính trình Chính phủ quy định như dự thảo Nghị định.</p>
			<p>- Đối với định nghĩa về nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp, tại Tờ trình, Bộ Tài chính đã báo cáo về việc xây dựng và ban hành Nghị định sửa đổi, bổ sung để có hiệu lực trong năm 2020. Do đó, quy định về nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp tại Nghị định này vẫn tuân thủ quy định tại Luật Chứng khoán năm 2010. Đối với các quy định tại Luật Chứng khoán năm 2019, Bộ Tài chính đang soạn thảo và sẽ trình Chính phủ ban hành Nghị định thay thế Nghị định số 163 trong năm 2020 để thực hiện từ ngày 1/1/2021.</p>
	BIDV	<p>Kiến nghị xem xét:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Không áp dụng điều kiện về khoảng cách thời gian giữa các đợt phát hành đối với trái phiếu của NHTM; - Trường hợp bắt buộc áp dụng đối với TPDN (không 	<p>Đã tiếp thu tại dự thảo Nghị định</p>

		<p>bao gồm trái phiếu NHTM), xem xét giám khoảng cách tối thiểu giữa các đợt phát hành xuống mức 1 tháng;</p> <ul style="list-style-type: none"> - Xem xét lại quy định trái phiếu phát hành cùng một đợt phải có cùng điều kiện, điều khoản vì thực tế triển khai cho thấy các trái phiếu phát hành cùng một đợt có thể sẽ có điều kiện khác nhau (do mục đích sử dụng vốn khác nhau, kỳ hạn khác nhau...) <p>Chúng tôi thấy rằng quy định này có thể sẽ giới hạn khả năng huy động vốn của doanh nghiệp khi chỉ cho phép doanh nghiệp được huy động vốn tối đa 2 lần/năm. Do vậy, chúng tôi đề xuất bỏ quy định này hoặc rút ngắn quy định về khoảng cách giữa các đợt phát hành.</p>	<p>Giải trình tại Tờ trình Chính phủ</p>
<p>Điều kiện về khoảng cách giữa các đợt phát hành</p>	<p>HDBank</p>	<p>HDBank kiến nghị Bộ Tài chính nên quy định như thế nào là một đợt phát hành để tránh các cách hiểu khác nhau về quy định này. Hiện tại, trên thị trường có nhiều cách hiểu về một đợt phát hành, ví dụ như:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Trái phiếu có cùng một mã trái phiếu được xem là cùng một đợt phát hành - Trái phiếu có cùng ngày phát hành, cùng ngày đáo hạn (dù khác mã trái phiếu) sẽ được xem là phát hành chung một đợt phát hành - Trái phiếu được phát hành trong một khoảng thời gian được quy định trước (dù có khác kỳ hạn, khác mã trái phiếu, khác lãi suất, khác điều kiện, điều khoản) sẽ được xem là phát hành chung một đợt phát hành. 	<p>Dự thảo Nghị định quy định theo hướng một đợt phát hành được thực hiện theo một phương án phát hành cụ thể có thời gian từ khi bắt đầu phát hành và ngày kết thúc không quá 90 ngày kể từ ngày công bố thông tin trước khi phát hành; trái phiếu phát hành trong một đợt phát hành phải có cùng điều kiện, điều khoản</p>
<p>VNDIRECT</p>	<p>Đề xuất bỏ quy định này. Trong nhiều trường hợp, các nhà đầu tư không thể đi đến một bản điều khoản</p>	<p>Giải trình tại Tờ trình Chính phủ</p>	

		điều kiện chung mà tổ chức phát hành cần tách gói huy động thành các trái phiếu khác nhau để phù hợp với từng nhóm nhà đầu tư. Do đó, xuất phát từ nhu cầu khách quan, để huy động vốn thành công, tổ chức phát hành phải tách ra các trái phiếu khác nhau về điều khoản và điều kiện.	
	Ngân hàng SCB	Đề xuất: đợt phát hành sau phải cách đợt phát hành trước tối thiểu 3 (ba) tháng (để doanh nghiệp để cân đối vốn).	
	Eximbank	Kiến nghị: Điều chỉnh thành các đợt phát hành cách nhau tối thiểu 03 tháng.	
	Vietinbank	Đề nghị bỏ nội dung đợt phát hành sau phải cách đợt sau tối thiểu 6 tháng, có thể rút ngắn thành 3 tháng hoặc bỏ sung quy định ngoại trừ doanh nghiệp phát hành là tổ chức tín dụng.	
	MSB	Đề xuất giảm thời gian giữa các đợt phát hành từ 6 tháng xuống 1 tháng.	
Điều kiện về thanh toán các khoản nợ	TCBS	Liên quan đến điều kiện doanh nghiệp phát hành trái phiếu phải thanh toán đủ các khoản nợ đến hạn trong 03 năm liên tiếp trước đợt phát hành trái phiếu, chúng tôi thấy rằng, việc tổ chức phát hành phải đáp ứng điều kiện này sẽ gặp khó khăn để chứng minh do việc thanh toán "tất cả các khoản nợ" là quá rộng và nhiều khi không được thể hiện trên báo cáo tài chính. Do vậy, chúng tôi đề xuất là doanh nghiệp phát hành phải đáp ứng điều kiện là thanh toán đầy đủ cả gốc và lãi của trái phiếu đã phát hành và các khoản nợ vay ngân hàng đến hạn của doanh nghiệp trong 3 năm liên tiếp.	Quy định này tại dự thảo Nghị định là tương tự quy định về điều kiện phát hành trái phiếu riêng lẻ của công ty đại chúng tại Luật Chứng khoán năm 2019. Do đó, Bộ Tài chính đề nghị giữ tại dự thảo nhằm đảm bảo về tinh hình tài chính ổn định và khả năng trả nợ của doanh nghiệp phát hành.
Điều kiện về hạn mức khởi	TCBS	Liên quan đến điều kiện doanh nghiệp phát hành đảm bảo dư nợ TPDN phát hành riêng lẻ tại thời điểm phát	Giải trình tại Tờ trình Chính phủ. Theo đó, việc quy định về hạn mức phát hành TPDN riêng lẻ cũng góp

<p>lượng phát hành</p>		<p>hành không vượt quá 3 lần vốn chủ sở hữu theo báo cáo tài chính quý gần nhất, quy định này có thể ảnh hưởng đến khả năng tiếp cận nguồn vốn trái phiếu phát hành riêng lẻ của các doanh nghiệp có đủ khả năng trả nợ, chúng tôi đề xuất một tỷ lệ tối đa là 4,5 lần vốn chủ sở hữu do:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Hiện tại chỉ DNNN và một số doanh nghiệp đặc thù mới có quy định về tỷ lệ dư nợ trên vốn chủ sở hữu, đối với các doanh nghiệp thông thường, hiện tại không có bất kỳ quy định nào về giới hạn về tỷ lệ vay nợ ngân hàng hay trái phiếu trên vốn chủ sở hữu. - Đối với các khoản vay của doanh nghiệp tại các TCTD, thông thường các TCTD cũng chỉ yêu cầu vốn tự có tối thiểu 15% đến 20% tổng nhu cầu vốn, còn lại là vốn vay. - Đối với quy định xin cấp phép các dự án đầu tư, tùy thuộc vào quy mô dự án, pháp luật cũng chỉ đang quy định vốn chủ sở hữu tối thiểu 15% hoặc 20% tổng vốn đầu tư. 	<p>phân khuyến khích các doanh nghiệp huy động vốn qua phát hành TPDN ra công chúng, nhằm tăng cường công khai, minh bạch cho thị trường.</p>
	<p>CTCK VNDIRECT</p>	<p>Đề xuất nâng mức dư nợ TPDN tối đa đến 5 lần vốn chủ sở hữu. Trên thực tế, các dự án cơ sở hạ tầng, năng lượng thông thường có thể có mức tài trợ vốn lên đến 70-80% (vốn đối ứng 20-30%). Cần điều chỉnh quy định này phù hợp với thực tế, không gây khó khăn cho các doanh nghiệp trong lĩnh vực cơ sở hạ tầng, năng lượng khi huy động vốn qua trái phiếu.</p>	
<p>Quy định về điều kiện có tổ chức tư vấn</p>	<p>BIDV</p>	<p>BIDV đồng thuận với quan điểm của Bộ Tài chính về năng lực và tính tuân thủ của các tổ chức tư vấn ảnh hưởng quan trọng đến chất lượng phát triển của thị trường TPDN nên việc bắt buộc sử dụng tổ chức tư</p>	<p>Tiếp thu tại dự thảo Nghị định</p>

Quy định về phân phối trái phiếu có xác nhận của nhà đầu tư		<p>vấn khi doanh nghiệp (không phải NHTM) phát hành trái phiếu là cần thiết cũng như cơ chế quản lý đối với các tổ chức này để quản lý giám sát thị trường.</p> <p>Do vậy BIDV kiến nghị xem xét điều chỉnh như sau: "Có tổ chức tư vấn phát hành trái phiếu là công ty chứng khoán, tổ chức tín dụng được phép cung cấp dịch vụ theo quy định của pháp luật, trừ trường hợp doanh nghiệp phát hành là công ty chứng khoán hoặc tổ chức tín dụng."</p>	
Quy định về mục đích phát hành	<p>HDBank</p> <p>Vietcombank</p> <p>BIDV</p> <p>Vietinbank</p>	<p>Hiện tại HDBank cũng như các TCTD trên thị trường chủ yếu tự tổ chức phát hành trái phiếu. Do đó, HDBank kiến nghị phân ngoại trừ này bao gồm cả ngân hàng.</p> <p>Đề nghị làm rõ cách thức xác nhận của nhà đầu tư theo quy định tại điểm k, khoản 3 Điều 1 Nghị định</p> <p>Về mục đích phát hành trái phiếu, với đặc thù hoạt động của NHTM, kiến nghị Bộ Tài chính xem xét không áp dụng quy định này đối với trái phiếu của NHTM.</p> <p>Quy định này chưa phù hợp với TCPH là TCTD có đặc thù riêng là nguồn vốn của TCTD được quản lý chung theo pool, việc xác định mục tiêu cụ thể từ việc phát hành trái phiếu là bất khả thi. TCTD chỉ phát hành TP để tăng quy mô vốn hoạt động nói chung với 2 mục đích: giải ngân, hoặc đầu tư (là 2 nghiệp vụ chính của NH), không thể nếu mục tiêu cụ thể là giải ngân vào dự án nào như việc phát hành TP của DN.</p>	<p>Tiếp thu, bổ sung tại dự thảo Nghị định</p> <p>Theo rà soát các bản công bố thông tin của doanh nghiệp phát hành, mục đích phát hành trái phiếu của nhiều doanh nghiệp chưa được làm rõ. Theo đó, chưa thể hiện được sự minh bạch trong quá trình huy động vốn và cung cấp đầy đủ, rõ ràng thông tin cho nhà đầu tư trước khi phát hành. Đối với các TCTD, từ năm 2016, các NHTM đã tăng khối lượng phát hành trái phiếu nhằm tăng vốn tính vào vốn cấp 2 theo quy định của NHNN. Do đó, Bộ Tài chính đề nghị các TCTD nêu rõ về mục đích phát hành là để tăng vốn cấp 2 và/hoặc tăng quy mô vốn hoạt động nói chung.</p>

	OCB	<p>Mục đích phát hành trái phiếu, trong đó nêu cụ thể doanh nghiệp sử dụng nguồn vốn từ phát hành trái phiếu cho các chương trình, dự án đầu tư (tên dự án, thời gian triển khai dự án, chủ đầu tư); hoặc để tăng quy mô vốn hoạt động (nêu rõ mục đích sử dụng nguồn vốn từ phát hành trái phiếu cho mục tiêu cụ thể); hoặc cơ cấu lại khoản nợ (tên khoản nợ, giá trị và kỳ hạn vay nợ), ngoại trừ tổ chức phát hành là các tổ chức tín dụng.</p>	
MSB		<p>Cần xem xét thêm đến mục đích phát hành trái phiếu để không làm hạn chế nhu cầu thị trường. Cụ thể là đối với mục đích phát hành trái phiếu để thực hiện dự án đầu tư, thông thường nhu cầu vốn cho dự án là cao, Chủ đầu tư khi đã bảo đảm điều kiện về vốn chủ sở hữu theo quy định của pháp luật đầu tư và đất đai (đảm bảo tỷ lệ 15- 20% vốn tự có) thì có quyền huy động vốn ở số vốn còn lại theo Tổng mức đầu tư dự kiến mà không có giới hạn nào khác nữa. Do đó, đề nghị cân nhắc thêm yếu tố mục đích đầu tư này.</p>	Tiếp thu, bổ sung tại dự thảo Nghị định.
Quy định về báo cáo tài chính	TCBS	<p>Chúng tôi đề xuất dự thảo quy định rõ về việc khoản ngoại trừ không ảnh hưởng đến điều kiện phát hành nào, đồng thời đề xuất bỏ quy định về việc phải có xác định "khoản ngoại trừ không ảnh hưởng đến điều kiện phát hành" quá chung chung. Bên cạnh đó, các ý kiến của kiểm toán đã được thể hiện trong báo cáo tài chính và kiểm toán chỉ xác thực việc hạch toán chính xác và phù hợp với chuẩn mực kế toán hay không chứ không thể xác nhận các nội dung ngoài phạm vi nghiệp vụ của kiểm toán – bao gồm xác nhận về ảnh hưởng việc ngoại trừ đến điều kiện phát hành trái</p>	Bộ Tài chính đề xuất sửa nội dung này nhằm tiếp cận và phù hợp với quy định tại Luật Chứng khoán năm 2019. Do đó, đề nghị giữ tại dự thảo Nghị định.

		phiếu. HDBank kiến nghị sửa quy định trên thành: ”Trường hợp doanh nghiệp phát hành trái phiếu trong vòng 90 ngày kể từ ngày kết thúc năm tài chính mà chưa có báo cáo tài chính được kiểm toán năm trước liền kề của năm phát hành, hoặc chưa có báo cáo tài chính hợp nhất được kiểm toán năm trước liền kề của năm phát hành, doanh nghiệp sử dụng báo cáo tài chính bán niên hoặc báo cáo tài chính 9 tháng của năm trước liền kề được kiểm toán hoặc soát xét bởi KTNN hoặc công ty kiểm toán đủ điều kiện...”	
	HDBank, TCBS	VNDIRECT	Đề nghị giữ nguyên quy định như Nghị định 163/2018/NĐ-CP.
		Vietcombank	Kiến nghị quy định báo cáo tài chính trong trường hợp phát hành trái phiếu trong vòng 90 ngày kể từ ngày kết thúc năm tài chính mà chưa có báo cáo tài chính được kiểm toán năm trước liền kề của năm phát hành, hoặc chưa có báo cáo tài chính hợp nhất được kiểm toán năm trước liền kề của năm phát hành, đối với các NHTM đã niêm yết, là báo cáo tài chính soát xét.
Quy định về thẩm quyền ủy quyền phê duyệt sửa đổi phương án phát hành	TCBS		Điều lệ của các doanh nghiệp thường quy định theo quy định của Luật Doanh nghiệp và do vậy, ít trường hợp có quy định cụ thể về việc ủy quyền phê duyệt phương án phát hành hoặc phê duyệt các điều khoản, điều kiện trái phiếu. Việc này có thể dẫn đến việc các công ty phải sửa đổi Điều lệ hoạt động mới có thể được áp dụng quy định này. Chúng tôi đề xuất quy định rằng ”Việc ủy quyền phê duyệt thay đổi phương án phát hành trái phiếu hoặc ủy quyền phê duyệt thay
			Đã tiếp thu tại Nghị định
			Nghị định số 163 quy định về thẩm quyền phê duyệt phương án phát hành trái phiếu. Qua kiểm tra thực tế tại một số doanh nghiệp, việc thực hiện ủy quyền phê duyệt nội dung sửa đổi, bổ sung phương án phát hành trái phiếu chưa được quy định cụ thể tại Điều lệ công ty dẫn đến việc doanh nghiệp phát hành lợi dụng quy định này để thay đổi phương án phát hành. Bộ Tài chính đề nghị bổ sung quy định về thẩm quyền phê duyệt và ủy quyền phê duyệt nội dung

		<p>đổi điều kiện, điều khoản trái phiếu được thực hiện theo quyết định của cấp có thẩm quyền phê duyệt phương án phát hành nêu tại phương án phát hành, trừ trường hợp Điều lệ công ty có quy định khác”.</p> <p>Cần bổ sung: “theo Điều lệ hoặc quy chế nội bộ của công ty về việc ủy quyền” vì có thể điều lệ không quy định cụ thể mà sẽ ở trong các quy chế quản trị nội bộ của công ty</p>	<p>sửa đổi phương án phát hành trái phiếu tại Nghị định.</p>
<p>Quy định về hình thức phối hợp trực tiếp</p>	<p>HDBank</p> <p>TCBS</p> <p>CTCP Chứng khoán SSI:</p>	<p>Kiên nghị giữ lại điều khoản bán trực tiếp cho nhà đầu tư.</p> <p>Chúng tôi đề xuất phương thức phát hành ”Bán trực tiếp cho nhà đầu tư” vẫn được áp dụng đối với tổ chức tín dụng và công ty chứng khoán, bởi lẽ bản thân tổ chức tín dụng và công ty chứng khoán là tổ chức chuyên nghiệp, có nghiệp vụ sâu về phát hành trái phiếu, có giấy phép bảo lãnh phát hành/ đại lý phát hành và có đủ nguồn lực để chủ động bán trực tiếp cho nhà đầu tư.</p> <p>Kiên nghị giữ lại hình thức bán trực tiếp cho nhà đầu tư để áp dụng cho công ty chứng khoán và sửa đổi điểm d Khoản 1 Điều 15 như sau:</p> <p>“d) Bán trực tiếp cho nhà đầu tư áp dụng đối với trường hợp tổ chức phát hành là công ty chứng khoán”</p>	<p>Tiếp thu tại Nghị định</p> <p>Tiếp thu tại Nghị định</p>
<p>Quy định về tổ chức phát hành</p>	<p>Vietinbank</p>	<p>Tổ chức tư vấn về hồ sơ phát hành trái phiếu là công ty chứng khoán, ngân hàng thương mại được phép cung cấp dịch vụ tư vấn hồ sơ phát hành trái phiếu theo quy định của pháp luật chứng khoán, luật các tổ chức tín dụng. Khi cung cấp dịch vụ, tổ chức tư vấn phát hành có trách nhiệm rà soát việc đáp ứng quy</p>	<p>Tiếp thu tại Nghị định</p>

		định về điều kiện phát hành và hồ sơ phát hành trái phiếu quy định tại Điều 10, Điều 11 và Điều 13 của Nghị định này và chịu sự quản lý của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, Ngân hàng Nhà nước.		
	SSI	Kiến nghị bổ sung thêm khoản 5 Điều 15 Nghị định 163 như bên dưới: “5. Đại lý phát hành là nghiệp vụ kinh doanh chứng khoán.”		Bộ Tài chính sẽ nghiên cứu trong quá trình xây dựng Nghị định thay thế Nghị định số 163
Quy định về thực hiện đăng ký, lưu ký	VIB	Đề nghị Bộ Tài chính làm rõ ý nghĩa là mỗi loại trái phiếu doanh nghiệp hay mỗi đợt phát hành trái phiếu. Việc quy định mỗi loại trái phiếu doanh nghiệp chỉ được đăng ký tại một tổ chức lưu ký được phép thay vì Tổ chức phát hành được chủ động lựa chọn cho mỗi đợt phát hành sẽ tăng tính chủ động cho Tổ chức phát hành và giám tính độc quyền của đơn vị lưu ký cho Tổ chức phát hành.		Quy định này không áp dụng đối với các TCTD phát hành trái phiếu
Quy định về cơ chế công bố thông tin tại Điều 21	HDBank TCBS VIB	Kiến nghị bỏ khoản 4 Điều 21 và quy định cụ thể hơn nơi thực hiện công bố thông tin tại Điều 22, 23, 24. Đề xuất bỏ quy định về việc công bố thông tin trên website của tổ chức phát hành theo quy định tại khoản 4 Điều 21. Cần làm rõ việc công bố thông tin phát hành trái phiếu riêng lẻ lên chuyên trang của tổ chức phát hành trước khi phát hành có được hiểu là công bố thông tin trên các phương tiện đại chúng và có tính chất chào mời hay không.		Nghị định số 163 đã quy định về nguyên tắc công bố thông tin trước phát hành không bao gồm các nội dung mang tính chào bán. Tại Nghị định thay thế Nghị định số 163, Bộ Tài chính sẽ làm rõ nội dung này.
Điều 24, 25 về công bố thông tin	VIB	Đối với công ty đại chúng, công ty đại chúng quy mô lớn, công ty niêm yết thực hiện đang thực hiện công bố thông tin theo Thông tư 155/2015/TT-BTC về hướng dẫn công bố thông tin trên thị trường chứng		Công ty đại chúng có thể công bố thông tin định kỳ về tình hình phát hành trái phiếu theo kênh báo cáo của công ty đại chúng. Bộ Tài chính sẽ hướng dẫn cụ thể về cơ chế công bố thông tin của doanh nghiệp

		<p>khoán. Kính đề nghị Bộ Tài Chính bỏ các nội dung công bố thông tin trong Nghị định 163 có trùng lặp với Thông tư 155 để giảm bớt các thủ tục cho doanh nghiệp.</p>	<p>phát hành tại Thông tư hướng dẫn Nghị định.</p>
Điều 26 về thông tin mua lại	VIB	<p>Đề nghị Bộ tài chính xem xét việc bỏ Công bố thông tin trước khi mua lại do tại phương án phát hành ngay ban đầu đã xác định rõ ngày thực hiện mua lại, các thủ tục mua lại là thủ tục giữa Tổ chức phát hành và Chủ sở hữu Trái phiếu.</p>	<p>Bộ Tài chính sẽ nghiên cứu trong quá trình xây dựng Thông tư hướng dẫn và Nghị định thay thế Nghị định số 163.</p>
Quy định về cơ chế báo cáo của tổ chức lưu ký	TCBS	<p>Đề xuất bỏ quy định về việc báo cáo sau 24h kể từ thời điểm có giao dịch chuyển nhượng này và đề xuất xuất việc báo cáo sẽ được thực hiện hàng tháng, hàng quý và năm.</p>	<p>Đổi với chế độ báo cáo cụ thể của các tổ chức lưu ký, Sở GDCK, Bộ Tài chính sẽ ban hành Thông tư hướng dẫn chi tiết về nội dung, thời hạn, hình thức gửi báo cáo.</p>
	TCBS	<p>Đề xuất bỏ quy định về nghĩa vụ của tổ chức lưu ký cung cấp thông tin cho Sở GDCK về tình hình thanh toán gốc, lãi trái phiếu.</p>	<p>Tiếp thu trong quá trình xây dựng Thông tư hướng dẫn</p>
	SCB	<p>Đề xuất: Tổ chức lưu ký có trách nhiệm cung cấp thông tin cho Sở Giao dịch chứng khoán trong vòng 3 (ba) ngày làm việc sau khi có giao dịch chuyển nhượng trái phiếu.</p>	<p>Đề nghị giữ như dự thảo Nghị định để tăng tính cập nhật cho thông tin thị trường. Bộ Tài chính sẽ hướng dẫn cụ thể nội dung, thời hạn và hình thức báo cáo tại Thông tư hướng dẫn theo hướng báo cáo thông qua file điện tử, qua đó không ảnh hưởng lớn đến chi phí hoạt động lưu ký.</p>
	SSI	<p>Kiến nghị sửa lại báo cáo giao dịch chuyển nhượng hàng tháng, thay vì 24 giờ để đơn giản hóa thủ tục và tránh tạo thêm áp lực báo cáo cho tổ chức lưu ký</p>	
	Eximbank	<p>Quy định yêu cầu tổ chức lưu ký cung cấp thông tin về giao dịch trái phiếu phát sinh trong vòng 24 giờ. Việc này là không cần thiết vì giao dịch giữa các nhà đầu tư có thể phát sinh thường xuyên đối với các trái phiếu tốt. Đây cũng không phải là vấn đề trọng yếu do đó không cần báo cáo trong vòng 24 giờ. Ngoài ra,</p>	

		việc báo cáo thường xuyên sẽ phát sinh chi phí của tổ chức lưu ký, từ đó gây tăng chi phí phát hành của tổ chức phát hành.	
	VIB	Đề nghị Bộ Tài chính bổ sung trách nhiệm của Tổ chức lưu ký phải cung cấp đồng thời cho Tổ chức phát hành khi cung cấp các thông tin cho Sở giao dịch chứng khoán.	Bộ Tài chính sẽ xem xét trong quá trình xây dựng Thông tư hướng dẫn
Quy định về cơ chế công bố thông tin và báo cáo	Vietinbank	Nên có kênh báo cáo online tương tự như CBTT bất thường của Công ty đại chúng để đảm bảo tuân thủ quy định về thời gian.	Bộ Tài chính sẽ nghiên cứu, đề nghị Sở GDCK hoàn thiện trong quá trình xây dựng, nâng cấp chuyên trang thông tin.
	BIDV	Kiến nghị Bộ Tài chính chỉ quy định báo cáo định kỳ hàng tháng, hàng quý, năm	Cơ chế báo cáo của Sở GDCK đang được xây dựng theo định kỳ tháng, quý, năm.
Quy định về trách nhiệm của tổ chức tư vấn	CTCP Chứng khoán SHS:	Rà soát việc tuân thủ quy định về giới hạn số lượng nhà đầu tư theo quy định tại Khoản 2 Điều 4 và Khoản 8 Điều 6 Nghị định này, và quy định về điều kiện phát hành và hồ sơ phát hành tại Điều 10, Điều 11 và Điều 13 Nghị định này.	Tiếp thu tại dự thảo Nghị định
Quy định về điều khoản chuyển tiếp	CTCP Chứng khoán SSI	Vì vậy, kiến nghị thay thế Điều 40 Nghị định 163 như sau: Dự thảo "2. Trái phiếu doanh nghiệp phát hành trước khi Nghị định này có hiệu lực thi hành tiếp tục thực hiện theo điều kiện, điều khoản, hạn chế số lượng nhà đầu tư giao dịch của trái phiếu; thực hiện việc lưu ký, báo cáo, công bố thông tin định kỳ và tuân thủ trách nhiệm của doanh nghiệp phát hành trái phiếu theo quy định tại Nghị định này và hướng dẫn của Bộ Tài chính. Hạn chế số lượng nhà đầu tư giao dịch của trái phiếu theo Khoản 8 Điều 6 của Nghị Định 163 không áp dụng cho trái phiếu đã phát hành trước khi Nghị định 163 có hiệu lực ".	Việc áp dụng quy định về giới hạn giao dịch TPDN riêng lẻ là cần thiết và cần thực hiện ngay đối với tất cả các trái phiếu đang lưu hành. Do đó, Bộ Tài chính không áp dụng quy định riêng đối với trái phiếu đã phát hành trước.

Mẫu báo cáo thông tin	BIDV	<p>Hiện Mẫu Báo cáo thông tin ban hành kèm theo Nghị định 163/2018/NĐ-CP chỉ quy định 4 người chịu trách nhiệm CBTT (bao gồm CT HDQT, TGD, Kế toán trưởng và trưởng Ban kiểm soát) nhưng không quy định về người ký trên Báo cáo thông tin hoặc ủy quyền ký. Do đó, doanh nghiệp khá lúng túng khi thực hiện quy định này.</p> <p>Đề nghị Bộ Tài chính quy định, làm rõ danh sách đại diện của Tổ chức phát hành phải ký trên Báo cáo thông tin và quy định về cách thức, cấp được ủy quyền của người chịu trách nhiệm ký trên Báo cáo thông tin cho bên thứ ba</p>	<p>Bộ Tài chính sẽ rà soát trong quá trình xây dựng Nghị định thay thế Nghị định số 163. Nội dung này sẽ được quy định cụ thể tại Quy chế chuyên trang thông tin do Sở GD&ĐT ban hành</p>
Khác	Vietcombank Standard Chartered	<p>VCB đề xuất chỉ 01 người đại diện hợp pháp của doanh nghiệp kê báo Công bố thông tin là người đại diện theo pháp luật hoặc người được ủy quyền hợp pháp của người đại diện theo pháp luật.</p> <p>- Cần làm rõ thời hạn 10 ngày khi công bố thông tin. Trong trường hợp TCPH muốn điều chỉnh thông tin, thì cần tiếp tục đợi trong 10 ngày, hay thời hạn tiếp tục được tính từ ngày công bố thông tin đầu tiên.</p> <p>- Đề nghị cho phép các doanh nghiệp hoạt động dưới 1 năm được phép phát hành TPDN. Việc có lựa chọn đầu tư vào các trái phiếu rủi ro cao hay không là quyết định của nhà đầu tư. Hơn nữa, điều này sẽ giúp việc chứng khoán hóa các khoản nợ xấu và tạo điều kiện tốt cho các khoản đầu tư vào các dự án rủi ro cao.</p>	<p>- Điều kiện về hoạt động tối thiểu 1 năm được quy định tại Luật Chứng khoán, do đó, Nghị định số 163 không được vượt quá quy định này.</p>