

Ngày 20 tháng 9 năm 2022

Ngày 16/09/2022, Chính phủ đã ban hành Nghị định 65/2022/NĐ-CP sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 153/2020/NĐ-CP quy định về chào bán, giao dịch trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ tại thị trường trong nước và chào bán trái phiếu doanh nghiệp ra thị trường quốc tế, VCBS xin cập nhật các điểm thay đổi, bổ sung trong nghị định này:

I, Các điểm sửa đổi trong nghị định:

Nghị định 153/2020/NĐ-CP	Nghị định 65/2022/NĐ-CP	Bình luận
1. Sửa đổi khoản 4 Điều 4: “Trái phiếu có bảo đảm” là loại hình trái phiếu được bảo đảm thanh toán toàn bộ hoặc một phần lãi, gốc khi đến hạn bằng tài sản của doanh nghiệp phát hành hoặc tài sản của bên thứ ba theo quy định của pháp luật về giao dịch bảo đảm; hoặc được bảo lãnh thanh toán theo quy định của pháp luật	“Trái phiếu có bảo đảm” là loại hình trái phiếu được bảo đảm thanh toán toàn bộ hoặc một phần lãi, gốc bằng tài sản của doanh nghiệp phát hành hoặc tài sản của bên thứ ba theo quy định của pháp luật về bảo đảm thực hiện nghĩa vụ; <u>hoặc được bảo lãnh thanh toán của tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài, tổ chức tài chính ở nước ngoài, tổ chức tài chính quốc tế theo quy định của pháp luật.</u>	Định nghĩa cụ thể đối tượng cung cấp bảo lãnh thanh toán: tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài, tổ chức tài chính ở nước ngoài, tổ chức tài chính quốc tế.
Sửa đổi khoản 2 Điều 5: về mục đích phát hành trái phiếu 2. Mục đích phát hành trái phiếu bao gồm: để thực hiện các <i>chương trình, dự án đầu tư; <u>tăng quy mô vốn hoạt động; cơ cấu lại nguồn vốn của chính doanh nghiệp hoặc mục đích phát hành trái phiếu theo quy định của pháp luật chuyên ngành.</u></i> Doanh nghiệp phải nêu cụ thể mục đích phát hành tại phương án phát hành theo quy định tại Điều 13 Nghị định,....	"2. Mục đích phát hành trái phiếu là để thực hiện các <i>chương trình, dự án đầu tư, <u>cơ cấu lại nợ của chính doanh nghiệp hoặc mục đích phát hành trái phiếu theo quy định của pháp luật chuyên ngành.</u></i> Doanh nghiệp phải nêu cụ thể mục đích phát hành tại phương án phát hành theo quy định tại Điều 13 Nghị định này,"...	Loại bỏ mục đích tăng quy mô vốn hoạt động. Mặc dù vẫn giữ mục đích cơ cấu lại nợ, tuy nhiên các đối tượng được mua các loại trái phiếu này theo quy định luật chuyên ngành cũng đã bị hạn chế đáng kể.
Điểm a khoản 4 Điều 6: Mệnh giá trái phiếu a) Trái phiếu chào bán tại thị trường trong nước, mệnh giá là một trăm nghìn (100.000) đồng Việt Nam hoặc bội số của một trăm nghìn (100.000) đồng Việt Nam.	“a) Trái phiếu chào bán tại thị trường trong nước, mệnh giá là một trăm triệu (100.000.000) đồng Việt Nam hoặc bội số của một trăm triệu (100.000.000) đồng Việt Nam”.	Thay đổi mệnh giá trái phiếu theo hướng tăng 1.000 lần. Như vậy điều này cũng sẽ làm giảm tính hấp dẫn và hạn chế với nhà đầu tư với quy mô vốn nhỏ.

Khoản 2 Điều 7: Mua lại trái phiếu trước hạn, hoán đổi trái phiếu. 2. Tổ chức, cá nhân có thẩm quyền phê duyệt, chấp thuận phương án phát hành trái phiếu là cấp có thẩm quyền phê duyệt, chấp thuận phương án mua lại trái phiếu trước hạn hoặc hoán đổi trái phiếu.	2. Tổ chức, cá nhân có thẩm quyền phê duyệt, chấp thuận phương án phát hành trái phiếu là cấp có thẩm quyền phê duyệt, chấp thuận phương án mua lại trái phiếu trước hạn hoặc hoán đổi trái phiếu, <u>ngoại trừ trường hợp bắt buộc mua lại trái phiếu trước hạn</u> theo quy định tại điểm b khoản 3 Điều này. 3. Các trường hợp mua lại trái phiếu trước hạn bao gồm: a) Mua lại trước hạn theo thỏa thuận giữa doanh nghiệp phát hành và người sở hữu trái phiếu. b) Bắt buộc mua lại theo yêu cầu của nhà đầu tư khi: - Doanh nghiệp phát hành vi phạm pháp luật về chào bán, giao dịch trái phiếu doanh nghiệp theo quyết định của cấp có thẩm quyền mà vi phạm đó không thể khắc phục hoặc biện pháp khắc phục không được số người sở hữu trái phiếu đại diện từ 65% tổng số trái phiếu cùng loại đang lưu hành trở lên chấp thuận. - Doanh nghiệp phát hành vi phạm phương án phát hành trái phiếu mà vi phạm đó không thể khắc phục hoặc biện pháp khắc phục không được số người sở hữu trái phiếu đại diện từ 65% tổng số trái phiếu cùng loại đang lưu hành trở lên chấp thuận. - Các trường hợp khác được nêu cụ thể tại phương án phát hành trái phiếu quy định tại Điều 13 Nghị định này (nếu có). 4. Quy định tại điểm b khoản 3 Điều này <u>không áp dụng đối với trường hợp trái phiếu bị thu hồi theo quyết định của cấp có thẩm quyền.</u>”	Đáng chú ý có bổ sung trường hợp bắt buộc mua lại khi có yêu cầu từ phía nhà đầu tư. Chú ý không áp dụng cho những trường hợp có quyết định cơ quan có thẩm quyền. Như vậy, có thiên hướng mở đường cho các can thiệp xử lý ở cấp cao nhất là cơ quan quản lý nhà nước trong trường hợp cần thiết.
Sửa đổi Điều 8 về đối tượng mua trái phiếu. “...c) Tổ chức có trách nhiệm xác định nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp và tài liệu xác định nhà đầu tư chứng khoán chuyên	“... c) Nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp là nhà đầu tư có năng lực tài chính hoặc có trình độ chuyên môn về chứng khoán theo quy định tại Điều 11 Luật Chứng khoán. Tổ chức có trách nhiệm xác định nhà đầu tư chứng khoán chuyên	Tăng tính chặt chẽ với các điều kiện xác nhận nhà đầu tư chuyên nghiệp đặc biệt là đối với nhà đầu tư cá nhân. Theo đánh giá của chúng tôi, điều kiện này sẽ làm hạn chế rất nhiều nhà đầu tư chuyên nghiệp là

ng nghiệp thực hiện theo quy định tại Nghị định quy định chi tiết thi hành một số điều của Luật Chứng khoán.”	ng nghiệp và tài liệu xác định nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp thực hiện theo quy định tại Điều 4 và Điều 5 Nghị định số 155/2020/NĐ-CP ngày 31 tháng 12 năm 2020 của Chính phủ quy định chi tiết thi hành một số điều của Luật Chứng khoán và các văn bản sửa đổi, bổ sung, thay thế (sau đây gọi tắt là Nghị định số 155/2020/NĐ-CP), ngoại trừ việc xác định nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp quy định tại điểm d khoản này. d) Việc xác định nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp là cá nhân theo quy định tại điểm d khoản 1 Điều 11 Luật Chứng khoán để mua trái phiếu doanh nghiệp phát hành riêng lẻ phải đảm bảo danh mục chứng khoán niêm yết, đăng ký giao dịch do nhà đầu tư nắm giữ có giá trị tối thiểu 02 tỷ đồng được xác định bằng giá trị thị trường bình quân theo ngày của danh mục chứng khoán trong thời gian tối thiểu 180 ngày liền kể trước ngày xác định tư cách nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp, không bao gồm giá trị vay giao dịch ký quỹ và giá trị chứng khoán thực hiện giao dịch mua bán lại. Việc xác định nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp tại điểm này có giá trị trong vòng 03 tháng kể từ ngày được xác nhận.”	cá nhân.
Điều 10, khoản 2 điều kiện chào bán trái phiếu thành nhiều đợt: “2. Thời gian phân phối trái phiếu của từng đợt chào bán không vượt quá <i>90 ngày</i> kể từ ngày công bố thông tin trước đợt chào bán. Tổng thời gian chào bán trái phiếu thành nhiều đợt tối đa không quá <i>12 tháng</i> kể từ ngày phát hành của đợt chào bán đầu tiên.”	“2. Thời gian phân phối trái phiếu của từng đợt chào bán không vượt quá <i>30 ngày</i> kể từ ngày công bố thông tin trước đợt chào bán. Tổng thời gian chào bán trái phiếu thành nhiều đợt tối đa không quá <i>06 tháng</i> kể từ ngày phát hành của đợt chào bán đầu tiên.”	Như vậy thời gian phân phối trái phiếu cũng như tổng thời gian chào bán trái phiếu thành nhiều đợt theo quy định mới đã giảm đi một nửa. Theo đó, đòi hỏi tổ chức tư vấn cần nâng cao năng lực phân phối, thời gian hoàn thiện thủ tục nhằm đạt tối đa nhu cầu huy động vốn của Tổ chức phát hành (TCPH).
Điều 11. Quy trình chào bán trái phiếu tại điểm 1, khoản c. “c) Doanh nghiệp tổ chức chào bán trái phiếu theo các phương	“c) Doanh nghiệp tổ chức chào bán trái phiếu theo các phương thức quy định tại Điều 14 Nghị định này. Doanh nghiệp phải	Tương tự, điều 10, thời gian phân phối trái phiếu cũng sẽ rút ngắn đi đáng kể.

thức quy định tại Điều 14 Nghị định này. Doanh nghiệp phải hoàn thành việc phân phối trái phiếu trong thời hạn <u>90 ngày</u> kể từ ngày công bố thông tin trước đợt chào bán trái phiếu.”	hoàn thành việc phân phối trái phiếu trong thời hạn <u>30 ngày</u> kể từ ngày công bố thông tin trước đợt chào bán trái phiếu.”	
Sửa đổi Điều 13, khoản 1 về Phương án phát hành trái phiếu và thẩm quyền phê duyệt, chấp thuận phương án phát hành ...b) Mục đích phát hành trái phiếu bao gồm các thông tin cụ thể về chương trình, dự án đầu tư; các hoạt động sản xuất, kinh doanh cần bổ sung vốn; nguồn vốn được cơ cấu. ... d) Điều kiện, điều khoản của trái phiếu dự kiến chào bán, đối với chào bán trái phiếu thành nhiều đợt phải dự kiến số lượng đợt chào bán, khối lượng chào bán của từng đợt và thời điểm chào bán của từng đợt;	...b) Mục đích phát hành trái phiếu bao gồm các thông tin cụ thể về chương trình, dự án đầu tư (<u>trong đó nêu cụ thể về tình trạng pháp lý và các rủi ro đầu tư của chương trình, dự án</u>); khoản nợ được cơ cấu... d) Điều kiện, điều khoản của trái phiếu dự kiến chào bán. Đối với chào bán trái phiếu thành nhiều đợt phải dự kiến số lượng đợt chào bán, khối lượng chào bán của từng đợt và thời điểm chào bán của từng đợt. Đối với trái <u>phiếu có bảo đảm, phải nêu cụ thể loại tài sản bảo đảm và giá trị của tài sản bảo đảm được định giá bởi tổ chức có chức năng thẩm định giá, tình trạng pháp lý của tài sản bảo đảm, việc đăng ký biện pháp bảo đảm</u> theo quy định của pháp luật về đăng ký biện pháp bảo đảm và thứ tự thanh toán của nhà đầu tư nắm giữ trái phiếu khi xử lý tài sản bảo đảm để thanh toán nợ.	Đây là thông tin nhà đầu tư cần quan tâm trước khi đưa ra quyết định đầu tư vào TPDN đặc biệt phải kể đến rủi ro đầu tư, tình trạng của tài sản đã bảo đảm.
h) Một số chỉ tiêu tài chính của doanh nghiệp trong 03 năm liền kề trước năm phát hành và sự thay đổi sau khi phát hành (nếu có), bao gồm: - Vốn chủ sở hữu; - Hệ số nợ phải trả/vốn chủ sở hữu; - Dư nợ trái phiếu/vốn chủ sở hữu; - Lỗ/lãi (trường hợp lỗ, nêu cụ thể lỗ trong năm tài chính và lỗ lũy kế); - Tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên vốn chủ sở hữu.	h) Một số chỉ tiêu tài chính của doanh nghiệp trong 03 năm liền kề trước năm phát hành và sự thay đổi sau khi phát hành (nếu có), bao gồm: - Vốn chủ sở hữu (nêu cụ thể vốn đầu tư của chủ sở hữu, các quỹ trích từ lợi nhuận sau thuế và lợi nhuận sau thuế chưa phân phối, chênh lệch đánh giá lại tài sản, chênh lệch tỷ giá...); - Tổng số nợ phải trả gồm nợ vay ngân hàng, nợ vay từ phát hành trái phiếu và nợ phải trả khác (nêu cụ thể các khoản nợ phải trả); - Chỉ tiêu về cơ cấu vốn gồm: hệ số nợ phải trả/tổng tài sản, hệ số nợ phải trả/vốn chủ	Có thể thấy các thông tin về các chỉ số tài chính được yêu cầu công bố cụ thể, đầy đủ, chi tiết, là công cụ quan trọng góp phần giúp nhà đầu tư đưa ra quyết định.

	sở hữu; - Chỉ tiêu về khả năng thanh toán gồm: hệ số thanh toán ngắn hạn (tài sản ngắn hạn/nợ ngắn hạn), hệ số thanh toán nhanh ((tài sản ngắn hạn – hàng tồn kho)/nợ ngắn hạn); - Tổng dư nợ vay trái phiếu (bao gồm tất cả các hình thức vay trái phiếu)/vốn chủ sở hữu; - Lợi nhuận trước thuế, lợi nhuận sau thuế (trường hợp lỗ, nêu cụ thể lỗ trong năm tài chính và lỗ lũy kế); - Chỉ tiêu về khả năng sinh lời gồm: hệ số lợi nhuận sau thuế/tổng tài sản, hệ số lợi nhuận sau thuế/vốn chủ sở hữu; - Các chỉ tiêu an toàn tài chính, tỷ lệ bảo đảm an toàn trong hoạt động theo quy định của pháp luật chuyên ngành.	
Điều 16. Giao dịch trái phiếu 1. Trái phiếu doanh nghiệp chào bán riêng lẻ chỉ được giao dịch giữa các nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp, trừ trường hợp thực hiện theo bản án, quyết định của Tòa án đã có hiệu lực pháp luật, quyết định của Trọng tài hoặc thừa kế theo quy định của pháp luật.	1. Doanh nghiệp <u>phải đăng ký giao dịch trái phiếu đã phát hành trên hệ thống giao dịch trái phiếu doanh nghiệp chào bán riêng lẻ tại Sở giao dịch chứng khoán</u>. Việc đăng ký giao dịch trái phiếu tại Sở giao dịch chứng khoán theo quy định tại Điều này không hàm ý Sở giao dịch chứng khoán xác nhận và đảm bảo cho tính hợp pháp của đợt chào bán trái phiếu của doanh nghiệp và việc thanh toán đầy đủ lãi, gốc của trái phiếu....	Như vậy, quy định trong nghị định mới đã mở đường cho hệ thống giao dịch TPDN thứ cấp tập trung thông qua Sở giao dịch. Đây được xem là điểm cộng lớn trong tương lai khi góp phần cải thiện tính thanh khoản của sản phẩm TPDN.
Điều 30. Công bố thông tin về kết quả chào bán trái phiếu 1. Trong thời hạn <i>10 ngày</i> kể từ ngày hoàn thành đợt phát hành trái phiếu, doanh nghiệp phát hành gửi thông tin về kết quả chào bán đến Sở giao dịch chứng khoán. Nội dung công bố thông tin về kết quả chào bán thực hiện theo hướng dẫn của Bộ Tài chính.	1. Chậm nhất <u>05 ngày</u> làm việc kể từ ngày hoàn thành đợt phát hành trái phiếu, doanh nghiệp phát hành gửi thông tin về kết quả chào bán đến Sở giao dịch chứng khoán. Nội dung công bố thông tin về kết quả chào bán thực hiện theo hướng dẫn của Bộ Tài chính. <i>1a. Trường hợp doanh nghiệp chào bán không thành công hoặc hủy đợt chào bán trái phiếu, chậm nhất 05 ngày làm việc kể từ ngày kết thúc việc phân phối trái phiếu, doanh nghiệp công bố thông tin và gửi nội</i>	Thời hạn để hoàn thành công bố thông tin ngắn lại.

	<i>dung công bố thông tin đến Sở giao dịch chứng khoán.”</i>	
Điều 35. Trách nhiệm của tổ chức tư vấn hồ sơ chào bán 3. Trường hợp vi phạm quy định của pháp luật khi cung cấp dịch vụ sẽ bị xử phạt vi phạm hành chính theo quy định về xử phạt hành chính trong lĩnh vực chứng khoán và thị trường chứng khoán.	3. Chịu sự quản lý, giám sát của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước theo quy định của pháp luật chứng khoán và quy định của Nghị định này. Trường hợp vi phạm quy định của pháp luật khi cung cấp dịch vụ tùy theo tính chất và mức độ vi phạm sẽ bị xử phạt vi phạm hành chính theo quy định về xử phạt hành chính trong lĩnh vực chứng khoán và thị trường chứng khoán hoặc <i>truy cứu trách nhiệm hình sự.”</i>	Quy định rõ thêm vai trò quản lý, giám sát của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước.

II, Các điểm mới được đưa ra trong nghị định lần này:

Nghị định 65/2022/NĐ-CP	Bình luận
Bổ sung khoản 4 và khoản 5 Điều 5 về thay đổi điều kiện điều khoản trái phiếu: <i>“4. Đối với trái phiếu đã phát hành tại thị trường trong nước, doanh nghiệp chỉ được thay đổi điều kiện, điều khoản của trái phiếu quy định tại Điều 6 Nghị định này khi đáp ứng các quy định sau:</i> <i>a) Được cấp có thẩm quyền của doanh nghiệp phát hành thông qua;</i> <i>b) Được số người sở hữu trái phiếu đại diện từ 65% tổng số trái phiếu cùng loại đang lưu hành trở lên chấp thuận;</i> <i>5. Thông tin về việc thay đổi điều kiện, điều khoản của trái phiếu phải được doanh nghiệp phát hành công bố thông tin bất thường theo quy định tại Điều 22 Nghị định này.”</i>	Quy định này hạn chế đáng kể TCPH trong việc thay đổi điều kiện trái phiếu.
Bổ sung trách nhiệm nhà đầu tư mua trái phiếu tại Điều 8, khoản 2 điểm d, đ, e: <i>“...d) Trước khi mua trái phiếu (cả trên thị trường sơ cấp và thứ cấp), nhà đầu tư phải ký văn bản xác nhận đã thực hiện các quy định tại điểm a, điểm b, điểm c khoản này và tự chịu trách nhiệm đối với quyết định mua trái phiếu của mình sau khi ký văn bản xác nhận này. Văn bản xác nhận thực hiện theo mẫu quy định tại Phụ lục V ban hành kèm theo Nghị định này và phải được lưu trữ tại hồ sơ chào bán khi phát hành trái phiếu hoặc tại công ty chứng khoán nơi nhà đầu tư thực hiện giao dịch trái phiếu theo quy định của pháp luật.</i> <i>đ) Thực hiện giao dịch trái phiếu theo quy định tại Điều 16 Nghị định này; không được bán hoặc cùng góp vốn đầu tư trái phiếu với nhà đầu tư không phải là nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp dưới mọi hình thức. Việc huy động vốn và mua, đầu tư trái phiếu doanh nghiệp của các tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài và công ty quản lý quỹ thực hiện theo quy định</i>	Đây là quy định đổi mới đáng kể hướng tới mục tiêu nhà đầu tư TPDN cũng cần có cam kết trách nhiệm với quyết định đầu tư, mua bán, giao dịch. Điều khoản này giúp tăng cường trách nhiệm nhà đầu tư khi việc các vi phạm cũng đi kèm với chế tài xử lý.

của pháp luật chuyên ngành. e) Khi bán trái phiếu trên thị trường thứ cấp phải cung cấp đầy đủ nội dung công bố thông tin của doanh nghiệp phát hành theo quy định tại Nghị định này cho nhà đầu tư mua trái phiếu.”	
Bổ sung Quyền lợi của nhà đầu tư mua trái phiếu tại Điều 8, khoản 3: “...c) Được yêu cầu doanh nghiệp phát hành mua lại trái phiếu trước hạn theo quy định tại khoản 3 Điều 7 Nghị định này. d) Được yêu cầu người bán trái phiếu cung cấp đầy đủ nội dung công bố thông tin của doanh nghiệp phát hành theo quy định tại Nghị định này khi mua trái phiếu trên thị trường thứ cấp.”	Như vậy, nhà đầu tư TPDN đã có căn cứ để buộc TCPH cung cấp đầy đủ thông tin trong quá trình tham gia thị trường TPDN.
Bổ sung và yêu cầu chi tiết, Điều 12, khoản 2 Tài liệu cơ bản của hồ sơ chào bán trái phiếu. Cụ thể: b) Tài liệu chứng minh việc đáp ứng đầy đủ các điều kiện chào bán trái phiếu quy định tại Điều 9 và Điều 10 Nghị định này; ...d)... - Hợp đồng ký kết với đại diện người sở hữu trái phiếu theo quy định của pháp luật chứng khoán (nếu có) để giám sát việc thực hiện các cam kết của doanh nghiệp phát hành. Trường hợp chào bán trái phiếu cho nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp là cá nhân, hồ sơ chào bán trái phiếu phải bao gồm <u>hợp đồng ký kết với Đại diện người sở hữu trái phiếu</u> theo quy định tại khoản 7 Điều 14 Nghị định này và quy định của pháp luật chứng khoán; đ) Các báo cáo định kỳ về tình hình sử dụng số tiền thu được từ việc phát hành trái phiếu đối với trái phiếu còn dư nợ theo quy định tại điểm c khoản 2 Điều 21 Nghị định này. e) Kết quả xếp hạng tín nhiệm đối với doanh nghiệp phát hành trái phiếu nếu doanh nghiệp phát hành thuộc các trường hợp phải xếp hạng tín nhiệm và thời điểm áp dụng theo quy định tại khoản 2 Điều 19 và khoản 3 Điều 310 Nghị định số 155/2020/NĐ-CP. ...i) Văn bản xác nhận của ngân hàng thương mại, chi nhánh ngân hàng nước ngoài về việc doanh nghiệp mở tài khoản để nhận tiền mua trái phiếu không chuyển đổi không kèm chứng quyền hoặc mở tài khoản phong tỏa để nhận tiền mua trái phiếu chuyển đổi, trái phiếu kèm chứng quyền của đợt chào bán. Trường hợp doanh nghiệp phát hành là ngân hàng thương mại, phải có văn bản tự xác nhận của ngân hàng đó về việc đã nhận đủ tiền thu từ phát hành trái phiếu;... ...l) Đối với trái phiếu có bảo đảm, ngoài các tài liệu quy định tại điểm a, điểm b, điểm c, điểm d, điểm đ, điểm e, điểm g, điểm h, điểm i và điểm k khoản này, hồ sơ chào bán trái phiếu phải bao gồm tài liệu về tình trạng pháp lý của tài sản bảo đảm, tài liệu định giá tài sản bảo đảm bởi tổ chức có chức năng thẩm định giá và <u>tài liệu về việc đăng ký biện pháp bảo đảm theo quy định của pháp luật về đăng ký biện pháp bảo đảm, tài liệu, thông tin về thứ tự thanh toán của nhà đầu tư nắm giữ trái phiếu khi xử lý tài sản bảo đảm để thanh toán nợ...</u> ...n) Văn bản của tổ chức đấu thầu, bảo lãnh, đại lý phát hành trái phiếu xác	- Đảm bảo cam kết về thời gian phân phối trái phiếu. - Quyền lợi của các nhà đầu tư đặc biệt là các nhà đầu tư nhỏ lẻ sẽ có thêm lớp bảo vệ từ sự giám sát của bên thứ ba là đại diện người sở hữu trái phiếu. - Kể từ 1/1/2023 TCPH nếu phát hành trái phiếu ra công chúng phải có xếp hạng tín nhiệm và được yêu cầu nộp kèm xếp hạng tín nhiệm trong hồ sơ chào bán. Như vậy, <i>chỉ một số đối tượng nhất định cần có thông tin về xếp hạng tín nhiệm.</i> - Quy định đảm bảo tính minh bạch, riêng rẽ với các nguồn khác của doanh nghiệp. - Quy định này đảm bảo minh bạch thông tin quan trọng về tài sản đảm bảo. Đồng thời, cũng tạo ra sự minh bạch thuận lợi trong quá trình xử lý tài sản đảm bảo nếu cần thiết.

nhận tiền thu được từ chào bán trái phiếu đã được chuyển vào tài khoản nhận tiền mua trái phiếu của doanh nghiệp phát hành. Trường hợp doanh nghiệp phát hành là ngân hàng thương mại, phải có văn bản tự xác nhận của ngân hàng đó về việc đã nhận đủ tiền thu từ phát hành trái phiếu....	- Đảm bảo tính xác thực của các đợt phát hành.
Điều 15. Đăng ký, lưu ký trái phiếu c) Khi đăng ký trái phiếu tại Tổng công ty lưu ký và bù trừ chứng khoán Việt Nam, doanh nghiệp phát hành phải gửi kèm theo <u>danh sách người sở hữu trái phiếu và chịu hoàn toàn trách nhiệm trước pháp luật</u> về việc danh sách người sở hữu trái phiếu đáp ứng đúng đối tượng mua trái phiếu doanh nghiệp theo quy định tại Nghị định này và quy định của pháp luật chứng khoán.	Quy trình góp phần tăng cường thông tin phục vụ cho công tác quản lý của cơ quan Nhà nước nhằm đảm bảo sự phát triển bền vững của thị trường.
Bổ sung khoản 2 Điều 21 về công bố thông tin định kỳ như sau: d) Báo cáo tình hình thực hiện các cam kết của doanh nghiệp phát hành đối với người sở hữu trái phiếu. Bổ sung điểm c, điểm d và điểm đ khoản 1 Điều 22 về công bố thông tin bất thường của doanh nghiệp như sau: “c) Thay đổi điều kiện, điều khoản của trái phiếu đã phát hành, thay đổi đại diện người sở hữu trái phiếu. d) Phải thực hiện mua lại trái phiếu trước hạn bắt buộc. đ) Khi nhận được quyết định của cơ quan có thẩm quyền về việc xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực chứng khoán và thị trường chứng khoán hoặc bị xử lý vi phạm pháp luật theo quy định.”	Các công bố thông tin định kỳ được điều chỉnh theo hướng cung cấp đầy đủ hơn mức độ thực hiện các cam kết của TCPH.
Điều 32 điểm 2 chuyên trang thông tin TPDN a) Tình hình phát hành trái phiếu doanh nghiệp tại thị trường trong nước, bao gồm: tên doanh nghiệp phát hành, một số chỉ tiêu tài chính (<u>dư nợ vay trái phiếu (bao gồm tất cả các hình thức vay trái phiếu), hệ số nợ phải trả/vốn chủ sở hữu, hệ số tổng dư nợ vay trái phiếu (bao gồm tất cả các hình thức vay trái phiếu)/vốn chủ sở hữu, hệ số thanh toán lãi vay (lợi nhuận trước thuế và lãi vay/lãi vay)</u>), mã trái phiếu, đối tượng chào bán của từng mã trái phiếu, lãi suất phát hành, ngày phát hành, khối lượng, mệnh giá, ngày đáo hạn, báo cáo thanh toán gốc lãi trái phiếu, công bố thông tin bất thường, kết quả xếp hạng tín nhiệm đối với doanh nghiệp phát hành trái phiếu thuộc các trường hợp phải xếp hạng tín nhiệm theo quy định; ... đ) Thông tin về các trường hợp doanh nghiệp phát <u>hành không thanh toán đầy đủ gốc, lãi trái phiếu, sử dụng vốn trái phiếu không đúng mục đích hoặc không thực hiện được các cam kết với nhà đầu tư và các trường hợp doanh nghiệp phát hành bắt buộc phải mua lại trái phiếu trước hạn theo báo cáo của tổ chức đầu thầu, bảo lãnh, đại lý phát hành, đại diện người</u> sở hữu trái phiếu và công bố thông tin của doanh nghiệp phát hành.	Như vậy, lượng thông tin được công bố trên cổng thông tin TPDN sẽ được cải thiện đáng kể phục vụ cho công tác minh bạch thông tin tới các thành viên thị trường, đảm bảo sự phát triển bền vững.
Bổ sung khoản 6, khoản 7 Điều 34 về Trách nhiệm của doanh nghiệp phát hành trái phiếu như sau: “6. Có trách nhiệm giải thích cho nhà đầu tư các thông tin liên quan đến phương	Các ràng buộc cao hơn về trách nhiệm của các bên liên quan đặc biệt là TCPH được xem là điểm tích cực

án phát hành, các rủi ro pháp lý, rủi ro đầu tư, rủi ro sử dụng vốn, quyền, lợi ích, trách nhiệm pháp lý của doanh nghiệp phát hành và của nhà đầu tư. 7. Doanh nghiệp phát hành phải mua lại trái phiếu trước hạn bắt buộc theo quy định tại khoản 3 Điều 7 Nghị định này”	đóng góp vào mục tiêu phát triển thị trường trong dài hạn.
Tại khoản 2 Điều 40. Bổ sung trách nhiệm của NHNN Việt Nam “....cấp phép cho ngân hàng thương mại, chi nhánh ngân hàng nước ngoài cung cấp dịch vụ đại lý phát hành trái phiếu doanh nghiệp” Tại khoản 3 Điều 42. Bổ sung trách nhiệm của Bộ Tài chính 3. Quản lý, giám sát tổ chức kiểm toán, doanh nghiệp thẩm định giá khi cung cấp dịch vụ liên quan đến trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ theo quy định của pháp luật về kiểm toán và pháp luật về giá.”	Quy định rõ ràng hơn về trách nhiệm của từng cơ quan quản lý.

Trong các tháng gần đây, thị trường TPDN dành sự quan tâm đặc biệt đến Nghị định sửa đổi 153 khi chưa có những thông tin cụ thể, chính thức về khung pháp lý mới. Do đó, khi Nghị định 65 được phê duyệt, các thành viên thị trường có thể bắt đầu quá trình nghiên cứu, tiến hành chuẩn bị nhằm đảm bảo tuân thủ luật trong hoạt động chào bán, giao dịch TPDN riêng lẻ tại thị trường trong và ngoài nước. Chúng tôi ước tính sẽ cần khoảng thời gian ít nhất 6 tháng để các thành viên thị trường thực hiện quá trình này. Do đó, giai đoạn này, VCBS dành sự quan tâm lớn đến điều khoản chuyển tiếp trong Nghị định 65.

III, Điều 3 Nghị định 65/2022/NĐ-CP về điều khoản chuyển tiếp

1. Các đợt chào bán trái phiếu trước khi Nghị định này có hiệu lực thi hành đã gửi nội dung công bố thông tin trước đợt chào bán cho Sở giao dịch chứng khoán thì tiếp tục phân phối trái phiếu theo quy định tại Nghị định số 153/2020/NĐ-CP và phải kết thúc việc phân phối trái phiếu, thu tiền mua trái phiếu từ nhà đầu tư trong vòng 30 ngày kể từ ngày Nghị định này có hiệu lực thi hành. Việc thực hiện chế độ báo cáo, công bố thông tin, đăng ký, lưu ký và giao dịch trái phiếu thực hiện theo quy định tại Nghị định này.

2. Doanh nghiệp chào bán trái phiếu theo quy định tại Nghị định này mà chưa có báo cáo định kỳ về sử dụng số tiền thu được từ phát hành trái phiếu còn dư nợ theo quy định tại khoản 16 Điều 1 Nghị định này thì phải bổ sung vào hồ sơ chào bán báo cáo về tình hình sử dụng số tiền thu được từ phát hành trái phiếu đối với các trái phiếu còn dư nợ từ khi phát hành đến ngày dự kiến chào bán trái phiếu mới.

3. Đối với trái phiếu doanh nghiệp đã phát hành trước khi Nghị định này có hiệu lực thi hành và còn dư nợ đến thời điểm Nghị định này có hiệu lực thi hành:

a) Thực hiện chế độ báo cáo, công bố thông tin định kỳ, công bố thông tin bất thường theo quy định tại Nghị định này và hướng dẫn của Bộ Tài chính.

b) Doanh nghiệp không được thay đổi kỳ hạn của trái phiếu đã phát hành.

c) Về giao dịch trái phiếu:

- Đối với trái phiếu doanh nghiệp đã phát hành trước khi Nghị định số 153/2020/NĐ-CP có hiệu lực thi hành và còn dư nợ thì tiếp tục lưu ký, giao dịch trái phiếu theo phương án phát hành trái phiếu đã được phê duyệt, chấp thuận. Tổ chức đăng ký, lưu ký trái phiếu có trách nhiệm tiếp tục thực hiện chế độ báo cáo theo quy định tại Điều 33 Nghị định số 153/2020/NĐ-CP cho đến khi trái phiếu đáo hạn.

- Đối với trái phiếu doanh nghiệp phát hành theo quy định tại Nghị định số 153/2020/NĐ-CP và còn dư nợ thì thực hiện đăng ký, lưu ký và đăng ký giao dịch theo quy định tại Nghị định này. Về đối tượng giao dịch, các trái phiếu này được giao dịch giữa các nhà đầu tư theo quy định tại khoản 1 và khoản 2 Điều 16 Nghị định số 153/2020/NĐ-CP.

4. Trong vòng **45 ngày** kể từ kỳ công bố thông tin định kỳ gần nhất sau khi Nghị định này có hiệu lực thi hành, chuyên trang thông tin về trái phiếu doanh nghiệp tại Sở giao dịch chứng khoán cập nhật đầy đủ thông tin về tình hình phát hành trái phiếu doanh nghiệp tại thị trường trong nước theo quy định tại khoản 21 Điều 1 Nghị định này.

5. Trong thời hạn **09 tháng** kể từ khi Nghị định này có hiệu lực thi hành, hệ thống đăng ký, lưu ký trái phiếu tại Tổng công ty Lưu ký và Bù trừ chứng khoán Việt Nam và hệ thống giao dịch trái phiếu doanh nghiệp chào bán riêng lẻ tại Sở giao dịch chứng khoán chính thức vận hành. Trong thời hạn **03 tháng kể từ khi hệ thống đăng ký, lưu ký, giao dịch trái phiếu chính thức vận hành, trái phiếu phát hành theo quy định tại Nghị định này và phát hành theo quy định tại Nghị định số 153/2020/NĐ-CP và còn dư nợ phải đăng ký, lưu ký và đăng ký giao dịch theo quy định tại Nghị định này**. Trong thời gian hệ thống đăng ký, lưu ký trái phiếu tại Tổng công ty lưu ký và bù trừ chứng khoán Việt Nam và hệ thống giao dịch trái phiếu doanh nghiệp chào bán riêng lẻ tại Sở giao dịch chứng khoán chưa được vận hành, trái phiếu phát hành theo quy định tại Nghị định này và phát hành theo quy định tại Nghị định số 153/2020/NĐ-CP mà còn dư nợ thực hiện đăng ký, lưu ký, thực hiện quyền, chuyển quyền sở hữu trái phiếu theo quy định tại Nghị định số 153/2020/NĐ-CP.

6. Nhà đầu tư đã được xác định tư cách nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp theo quy định tại Nghị định số 155/2020/NĐ-CP **trước thời điểm Nghị định này có hiệu lực thi hành, khi mua trái phiếu doanh nghiệp phát hành riêng lẻ theo quy định tại Nghị định số 153/2020/NĐ-CP và Nghị định này phải thực hiện xác định tư cách nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp theo quy định tại Nghị định này**.

Bình luận: Tổng hợp lại, Nghị định 65/2022/NĐ-CP có hiệu lực ngay từ ngày 16/09/2022. Đây là khung pháp lý quan trọng được thị trường chờ đợi từ lâu sau các sự kiện liên quan đến lô trái phiếu của tập đoàn Tân Hoàng Minh.

Như vậy trong khoảng 1 tháng tới ngày tới các thành viên thị trường cần hoàn thành toàn bộ hoạt động phân phối trái phiếu và sau đó công bố thông tin với các trái phiếu phát hành theo Nghị định 153. Các TCPH để phát hành mới cũng sẽ cần có báo cáo về tình hình sử dụng vốn và công bố thông tin đối với lượng trái phiếu đang lưu hành.

Đối với hệ thống giao dịch TPDN thứ cấp, dự kiến chính thức vận hành kể từ tháng 7/2023. Đây được xem là giai đoạn chuyển tiếp quan trọng tạo ra nền móng cho sự phát triển bền vững của thị trường.

Đối với nhà đầu tư, nhà đầu tư được yêu cầu xác định tư cách nhà đầu tư chuyên nghiệp theo “tiêu chuẩn mới” kể cả với các TPDN phát hành theo Nghị định 153. Với các tiêu chuẩn mới khắt khe hơn, các **nhà đầu tư cá nhân chuyên nghiệp sẽ được chọn lọc kỹ lưỡng hơn**.

Đối với TCPH, sự tuân thủ chặt chẽ khung pháp lý mới đồng nghĩa các yêu cầu minh bạch thông tin sẽ được đưa ra theo cả chiều rộng và chiều sâu. Cùng với đó, để hướng tới mục tiêu phát triển thị trường TPDN bền vững không thể thiếu đóng góp của tổ chức tư vấn, bảo lãnh phát hành đại lý phân phối, cơ quan quản lý, giám sát,...

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trần Minh Hoàng
Giám đốc Phân tích & Nghiên cứu
tmhoang@vcbs.com.vn

Lê Thu Hà
Kinh tế trưởng
ltha_ho@vcbs.com.vn

Đặng Khánh Linh
Chuyên viên Phân tích cao cấp
dklinh@vcbs.com.vn