

# Bản tin cập nhật Pháp luật

Tháng 12 năm 2023

## CÁC QUY ĐỊNH MỚI VỀ TRÁI PHIẾU DOANH NGHIỆP TRONG BỐI CẢNH KHÓ KHĂN TÀI CHÍNH

Chính phủ đã ban hành Nghị định số 08/2023/NĐ-CP ("**Nghị Định 08**") sửa đổi, bổ sung và ngưng hiệu lực thi hành một số điều tại các nghị định quy định về chào bán, giao dịch trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ tại thị trường trong nước và chào bán trái phiếu doanh nghiệp ra thị trường quốc tế (cụ thể là Nghị định số 153/2020/NĐ-CP ("**Nghị Định 153**") và Nghị định số 65/2022/NĐ-CP ("**Nghị Định 65**")). Nghị Định 08 có hiệu lực kể từ ngày ban hành, tức là ngày 5 tháng 3 năm 2023.

### Tầm quan trọng của Nghị Định 08

Trong bối cảnh suy thoái kinh tế toàn cầu, Việt Nam đã phải đối mặt với nhiều khó khăn, đặc biệt là về lĩnh vực ngân hàng và đầu tư, dẫn đến tình hình kinh doanh bất động sản trong nước bị ảnh hưởng tiêu cực. Vào cuối năm 2022, thị trường trái phiếu bất động sản có nhiều biến động mạnh, đáng chú ý là sự sụp đổ của Tập đoàn Tân Hoàng Minh và Vạn Thịnh Phát. Những sự kiện đó đã dẫn đến các chính sách thắt chặt tín dụng và việc kiểm soát chặt chẽ hơn thị trường bất động sản. Sau đó, Nhà nước đã đặt ra giới hạn đối với việc đầu cơ bất động sản, đồng thời tiến hành rà soát, thanh tra các dự án bất động sản còn xây dựng dang dở. Kết quả là hoạt động kinh doanh bất động sản trong nước phải đối mặt với áp lực dòng tiền eo hẹp. Việc ban hành Nghị Định 08 là giải pháp tạm thời cho tình trạng thiếu hụt tiền mặt của các tổ chức phát hành trái phiếu, giúp tạo sự cân đối giữa dòng tiền vào cho các dự án đang được vận hành và dòng tiền ra cho nghĩa vụ thanh toán trái phiếu đến hạn, trong khi vẫn đảm bảo được quyền lợi của người sở hữu trái phiếu.

### Những điểm quan trọng cần lưu ý trong Nghị Định 08

Những điểm đáng chú ý nhất của Nghị định 08 bao gồm (i) những thay đổi về điều khoản và điều kiện của trái phiếu, (ii) thanh toán bằng tài sản cho trái phiếu được phát hành tại thị trường trong nước và (iii) ngưng hiệu lực thi hành đối với một số quy định trong Nghị Định 65.

- Đối với (i), trong khi Nghị Định 65 quy định rằng đối với trái phiếu đã phát hành trước ngày 16 tháng 9 năm 2022 (có nghĩa là ngày có hiệu lực của Nghị Định 65), các tổ chức phát hành trái phiếu không được thay đổi kỳ hạn của trái phiếu, thì hiện nay, theo Nghị Định 08, kỳ hạn của trái phiếu có thể kéo dài tối đa không quá 2 (hai) năm. Ngoài ra, các điều khoản và điều kiện của trái phiếu có thể được sửa đổi nếu được chấp thuận bởi (a) cơ quan quyết định có liên quan của các tổ chức phát hành trái phiếu (ví dụ ĐHCĐ hoặc HĐQT); và (b) những người sở hữu trái phiếu đại diện cho ít nhất 65% tổng số trái phiếu của loại trái phiếu liên quan. Mặc dù vậy, Nghị Định 08 cũng quy định quyền cho những người sở hữu trái phiếu không chấp thuận thay đổi các điều khoản và điều kiện của trái phiếu (bao gồm cả những người không nằm trong số 65% người sở hữu trái phiếu chấp thuận), trong đó các tổ chức phát hành trái phiếu phải tôn trọng các điều khoản và điều kiện của trái phiếu ban đầu đã công bố cho những người sở hữu trái phiếu.
- Đối với (ii), Nghị Định 08 cho phép tổ chức phát hành trái phiếu thương lượng và đạt được thỏa thuận với người sở hữu trái phiếu về việc thanh toán gốc và lãi trái phiếu bằng tài sản thay vì tiền mặt, nếu (a) việc thanh toán đó được chấp thuận bởi người sở hữu trái phiếu liên quan, và (b) tổ chức phát hành trái phiếu đã công bố thông tin bất thường về những thay đổi liên quan và chịu hoàn toàn trách nhiệm về tình trạng pháp lý của tài sản sử dụng để thanh toán gốc và lãi trái phiếu. Xem xét các quy định trước đây, trong đó tổ chức phát hành trái phiếu phải thực hiện đầy đủ và kịp thời các khoản thanh toán gốc và lãi trái phiếu đến hạn, các quy định mới trong Nghị Định 08 là một phương thức để giúp thị trường bất động sản vì trong cuộc khủng hoảng hiện tại, các tổ chức phát hành trái phiếu đang phải đối mặt với tình trạng thiếu hụt dòng tiền nghiêm trọng.

- Đối với (iii), các quy định sau của Nghị Định 65 sẽ ngưng hiệu lực thi hành cho đến hết ngày 31 tháng 12 năm 2023:
  - quy định về việc xác định tư cách nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp là cá nhân được ngưng hiệu lực thi hành đến ngày 31 tháng 12 năm 2023, cụ thể là “nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp đủ điều kiện để mua trái phiếu doanh nghiệp phát hành riêng lẻ nếu 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 kề 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”;
  - quy định về thời gian phân phối trái phiếu của từng đợt phát hành (cụ thể là thời gian phân phối 30 ngày) được ngưng hiệu lực thi hành đến ngày 01 tháng 01 năm 2024; và
  - Quy định về kết quả xếp hạng tín nhiệm đối với tổ chức phát hành trái phiếu được ngưng hiệu lực thi hành đến ngày 01 tháng 01 năm 2024.

Nhìn chung, Nghị Định 08 đã cung cấp các giải pháp để giúp thị trường trái phiếu trong hoạt động kinh doanh bất động sản phục hồi sau những tổn thất nặng nề. Tuy nhiên, nghị định này dường như là một cơ chế tạm thời, cần phải có những thay đổi thêm để thích ứng với sự khó lường của thị trường. Và rủi ro đối với người sở hữu trái phiếu vẫn còn tồn tại trong trường hợp khả năng tài chính của tổ chức phát hành trái phiếu không được phục hồi trong thời hạn đã thỏa thuận hoặc không có tài sản phù hợp để thay thế việc thanh toán bằng tiền mặt.

## Liên hệ với chúng tôi

### Hà Nội

Tầng 46, Tòa tháp Keangnam Landmark 72,  
E6 Phạm Hùng, Mễ Trì, Nam Từ Liêm  
T +84 (24) 3946 1600

### Tp. Hồ Chí Minh

Tầng 10, Tòa nhà Sun Wah,  
115 Nguyễn Huệ, Bến Nghé, Quận 1  
T +84 (28) 3821 9266

### Đà Nẵng

Lô D3, Tầng 5, Tòa nhà Indochina Riverside Towers,  
74 Bạch Đằng, Hải Châu I, Hải Châu  
T +84 (236) 351 9051

Mọi thông tin trong tài liệu này đều là thông tin chung và không nhằm mục đích cung cấp tư vấn cho trường hợp cụ thể của bất kỳ tổ chức hay cá nhân nào. Mặc dù chúng tôi cố gắng cung cấp thông tin chính xác và cập nhật nhất một cách có thể, chúng tôi không thể đảm bảo rằng những thông tin này còn chính xác lúc người đọc nhận được hoặc sẽ duy trì tính chính xác này trong tương lai. Bất cứ ai cũng không nên quyết định hành động dựa trên những thông tin trong tài liệu này nếu không có sự tư vấn phù hợp từ các chuyên gia sau khi xem xét từng tình huống cụ thể.

© 2023 Công ty TNHH KPMG, Công ty TNHH Thuế và Tư vấn KPMG, Công ty Luật TNHH KPMG, Công ty TNHH Dịch vụ KPMG, đều là công ty trách nhiệm hữu hạn một thành viên được thành lập tại Việt Nam và là công ty thành viên trong tổ chức toàn cầu của các công ty KPMG độc lập, liên kết với KPMG International Limited, một công ty trách nhiệm hữu hạn theo bảo lãnh được thành lập tại Vương Quốc Anh. Tất cả các quyền được bảo hộ.

Tên và biểu tượng KPMG là nhãn hiệu thương mại được cấp phép sử dụng cho các công ty thành viên độc lập của tổ chức các công ty KPMG toàn cầu.



Quét mã QR để truy cập website: [kpmg.com.vn](https://kpmg.com.vn)

Email: [kpmghcmc@kpmg.com.vn](mailto:kpmghcmc@kpmg.com.vn)