

Góc nhìn Thị trường Trái phiếu Doanh nghiệp Chủ động đàm phán với trái chủ sẽ làm giảm tỉ lệ chậm trả gốc/lãi trong năm 2024, mở ra chu kỳ mới với sự hồi phục của hoạt động phát hành trái phiếu

LIÊN HỆ

Nguyễn Đình Duy, CFA
Giám đốc – Chuyên gia phân
tích cao cấp
duy.nguyen@visrating.com

**Nguyễn Lý Thanh Lương, CFA,
FVMA**
Trưởng nhóm phân tích
luong.nguyen@visrating.com

Dương Đức Hiếu, CFA
Giám đốc – Chuyên gia phân
tích cao cấp
hieu.duong@visrating.com

Simon Chen, CFA
Giám đốc điều hành
simon.chen@visrating.com



www.visrating.com

Chúng tôi kỳ vọng điều kiện tín dụng sẽ ổn định trở lại trong năm 2024 dựa trên thanh khoản dồi dào của hệ thống ngân hàng và các chính sách hỗ trợ đối với doanh nghiệp phát huy hiệu quả. Trên thị trường trái phiếu doanh nghiệp, các tổ chức phát hành đã chủ động thực hiện đàm phán với trái chủ giúp tránh được nhiều trường hợp phát sinh chậm trả gốc/lãi. Khi tình trạng chậm trả trái phiếu giảm dần và các quy định chặt chẽ hơn về phát hành trái phiếu doanh nghiệp có hiệu lực, chúng tôi kỳ vọng tâm lý thị trường sẽ được cải thiện và khối lượng phát hành trái phiếu doanh nghiệp sẽ hồi phục nhẹ.

Điều kiện tín dụng sẽ ổn định trong năm 2024 nhờ nới lỏng thanh khoản ngân hàng và gia tăng các chính sách hỗ trợ đối với doanh nghiệp. Trong năm 2024, hầu hết các ngành vẫn sẽ đối mặt với thách thức do nền kinh tế tăng trưởng yếu, tỷ lệ đòn bẩy vay nợ cao và nhu cầu tái cấp vốn lớn. Chúng tôi kỳ vọng các chính sách giảm lãi suất gần đây và các biện pháp hỗ trợ cấp vốn cho doanh nghiệp sẽ phát huy hiệu quả, giúp giảm bớt áp lực thanh khoản mà các tổ chức phát hành trái phiếu đang phải đối mặt, đặc biệt là các doanh nghiệp hoạt động trong ngành bất động sản, xây dựng và năng lượng tái tạo.

Số trái phiếu chậm trả gốc/lãi phát sinh mới đã đạt đỉnh vào Q1 2023 và sẽ giảm bớt trong năm 2024 nhờ Nghị định 08/2023 cho phép sử dụng các cơ chế mới để khắc phục hoặc tránh tình trạng chậm trả của trái phiếu. Chúng tôi ước tính giá trị trái phiếu chậm trả gốc/lãi sẽ chạm mốc 195 nghìn tỉ đồng đến cuối năm nay. Phần lớn các trái phiếu chậm trả đến từ các ngành đang gặp khó khăn là bất động sản, xây dựng và năng lượng tái tạo, đặc biệt tập trung vào một vài nhóm doanh nghiệp lớn trong lĩnh vực bất động sản. Tính đến cuối tháng 9 năm 2023, đã có khoảng 60% số trái phiếu chậm trả gốc, lãi đang được đàm phán khắc phục theo các phương án được quy định trong Nghị định 08/2023/NĐ-CP (Nghị định 08). Chúng tôi kỳ vọng trong thời gian tới sẽ có thêm nhiều tổ chức phát hành chủ động đàm phán trước với các trái chủ để tránh rơi vào tình trạng chậm trả gốc/lãi.

Gia hạn trái phiếu tiếp tục là lựa chọn khả thi nhất để tránh rơi vào tình trạng chậm trả gốc/lãi hoặc để tiếp tục khắc phục chậm trả cho trái chủ. Chúng tôi nhận định rằng phương án gia hạn trái phiếu ít phức tạp hơn và chịu ít ràng buộc pháp lý hơn so với việc hoán đổi tài sản, xử lý tài sản đảm bảo hoặc dàn xếp tại toà án. Chúng tôi cũng thống kê được đã có nhiều trường hợp trái chủ và tổ chức phát hành đồng thuận với phương án tăng lãi suất coupon, sửa đổi các điều khoản chặt chẽ hơn hoặc bổ sung các tài sản bảo đảm để bù đắp tổn thất cho các trái phiếu chậm trả, chúng tôi đánh giá đây là một điểm tích cực về tín nhiệm cho các trái chủ.

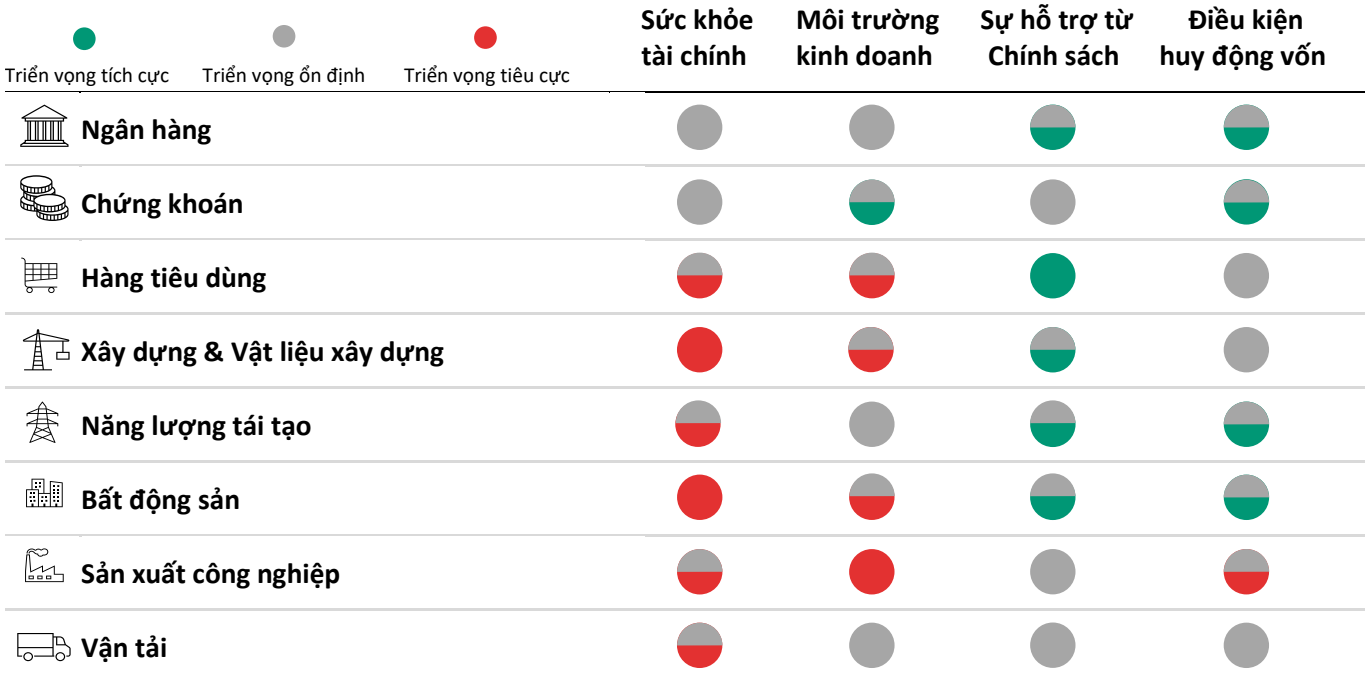
Bước sang năm 2024, chúng tôi kỳ vọng thị trường trái phiếu doanh nghiệp sẽ bước vào giai đoạn phát triển mới theo hướng chặt chẽ hơn khi bắt đầu áp dụng nhiều yêu cầu nghiêm ngặt đối với tất cả các bên liên quan, qua đó góp phần giúp hoạt động phát hành trái phiếu hồi phục. Kể từ tháng 1/2024, yêu cầu chứng minh nhà đầu tư chuyên nghiệp và việc áp dụng xếp hạng tín nhiệm trái phiếu bắt buộc theo Nghị định 65 sẽ có hiệu lực. Với kỳ vọng các điều kiện tín dụng dần ổn định, chúng tôi cho rằng thanh khoản thị trường sẽ duy trì tốt và rủi ro tái cấp vốn sẽ được giảm bớt. Hoạt động phát hành trái phiếu của các ngân hàng sẽ là động lực chính cho thị trường trái phiếu doanh nghiệp trong thời gian tới, với khối lượng phát hành lớn từ các ngân hàng để tăng nguồn vốn cho hoạt động kinh doanh và đáp ứng các chỉ tiêu an toàn vốn.

Môi trường tín dụng sẽ ổn định trong năm 2024 đến từ thanh khoản ngân hàng dồi dào và các chính sách hỗ trợ của chính phủ cho doanh nghiệp

Chúng tôi kỳ vọng môi trường tín dụng sẽ được cải thiện vào năm 2024 do điều kiện huy động vốn dễ dàng hơn và các chính sách hỗ trợ từ chính phủ phát huy hiệu quả (Hình 1).

Hình 1

Điều kiện huy động vốn tốt hơn và chính sách hỗ trợ trong năm 2024 sẽ tạo thuận lợi cho các ngành đang gặp khó khăn về tái cấp vốn



Ghi chú: Hình tròn thể hiện quan điểm của chúng tôi về của triển vọng tín nhiệm trong 12 tháng tới
 Nguồn: Vietnam Investors Service

Chính sách cắt giảm lãi suất của Ngân hàng nhà nước (NHNN) giai đoạn giữa năm 2023 đã giúp hạ lãi suất huy động và ổn định thanh khoản cho hệ thống ngân hàng thương mại¹. Hiệu ứng cắt giảm lãi suất điều hành đã dần lan truyền sang mặt bằng lãi suất cho vay và lãi suất tham chiếu cho coupon của trái phiếu doanh nghiệp có lãi suất thả nổi, qua đó giúp giảm bớt gánh nặng về chi phí vốn cho người đi vay đặc biệt là với các doanh nghiệp có tình hình tài chính yếu kém và đòn bẩy vay nợ cao.

Chúng tôi đánh giá nhóm ngành bất động sản nhà ở (BDS) và xây dựng nhìn chung có sức khỏe tài chính yếu thể hiện ở tỉ lệ đòn bẩy vay nợ cao và dòng thu tiền mặt thấp. Chỉ số nợ trên vốn bình quân của nhóm ngành BDS và xây dựng tính đến hết Quý 2 năm 2023 lần lượt là 2.5 và 3.3 lần. Những ngành này đang phải đối mặt với áp lực trả nợ rất lớn và gặp khó khăn khi muốn tái cấp vốn.

Khi nhu cầu vay nợ mới suy giảm vì môi trường kinh doanh khó khăn trong phần lớn thời gian của năm nay, môi trường lãi suất thấp sẽ kích thích doanh nghiệp chủ động tìm kiếm các khoản tài trợ vốn mới cho các nhu cầu kinh doanh sắp tới.

Nhiều chính sách từ chính phủ đã được ban hành kể từ tháng Ba năm 2023 nhằm hỗ trợ cho nền kinh tế bị ảnh hưởng do nhu cầu bên ngoài suy giảm² và nhằm giảm bớt tâm lý tiêu cực trên thị trường bất động sản. Bộ Tài chính đã có những chính sách hỗ trợ doanh nghiệp như cắt giảm 30% tiền thuê đất phát sinh trong năm 2023, gia hạn nộp các loại thuế Giá trị gia tăng, thuế Thu nhập doanh nghiệp, thuế Thu nhập cá nhân, thuế Tiêu thụ đặc biệt đối với mặt hàng ô tô và tiền thuê đất. Bộ Tài chính cũng hướng đến kích cầu tiêu dùng nội địa bằng chính sách cắt giảm thuế Giá trị gia tăng và giảm thuế trước bạ đối với ô tô sản xuất lắp ráp trong nước.

¹ Vui lòng tham khảo tại đây [Góc nhìn tín nhiệm: Ngân hàng và người đi vay tín dụng sẽ được hưởng lợi khi chi phí huy động hạ nhiệt \(28/3/2023\)](#)

² Vui lòng tham khảo tại đây: [Góc nhìn tín nhiệm: Nhu cầu bên ngoài suy giảm ảnh hưởng xấu tới ngành xuất khẩu của Việt Nam \(19/4/2023\)](#)

Ngoài ra, chúng tôi kỳ vọng những thay đổi về khung pháp lý cho lĩnh vực BĐS sắp tới sẽ giúp đẩy mạnh các dự án mới và doanh số bán hàng trong ngành này, qua đó sẽ cải thiện dòng tiền của các chủ đầu tư.³ Trong giai đoạn 2022 – 2023 vừa qua đã có rất nhiều dự án BĐS bị đình trệ do các vướng mắc pháp lý. Chúng tôi kỳ vọng những sửa đổi liên quan tới các bộ luật về lĩnh vực này như Luật Đất đai, Luật Kinh doanh Bất động sản và Luật Nhà ở sẽ được Quốc hội thông qua trong thời gian tới. Các sửa đổi về khung pháp lý là điều kiện cốt yếu để tháo gỡ vướng mắc trong việc phê duyệt nhiều dự án BĐS và giúp khôi phục tâm lý nhà đầu tư trên thị trường BĐS.

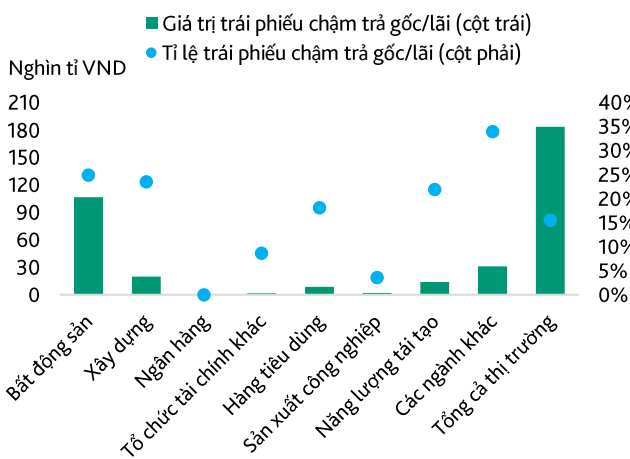
Chúng tôi kỳ vọng các chính sách hỗ trợ của chính phủ sau một thời gian đi vào thực thi sẽ phát huy hiệu quả và những lợi ích tới tổng thể nền kinh tế sẽ trở nên rõ ràng hơn trong năm 2024. Các nhóm ngành kinh tế tập trung vào nhu cầu nội địa sẽ được hưởng lợi hơn từ sự hồi phục tổng cầu và tâm lý thị trường. Ngược lại, nhóm ngành sản xuất công nghiệp thiên về xuất khẩu sẽ tiếp tục gặp nhiều thách thức trong bối cảnh các thị trường nhập khẩu chính của Việt Nam được dự báo sẽ hồi phục chậm.

Số lượng trái phiếu chậm trả gốc/lãi phát sinh mới đạt đỉnh ở Quý 1 năm 2023 và sẽ giảm trong năm 2024 nhờ Nghị định 08/2023 đưa ra các cơ chế khắc phục hoặc trì hoãn tình trạng chậm trả

Tỉ lệ trái phiếu chậm trả gốc/lãi trên tổng lượng trái phiếu lưu hành vẫn tăng lên trong năm 2023, chủ yếu đến từ các trái phiếu có rủi ro cao, tập trung ở các ngành bất động sản, xây dựng và năng lượng tái tạo.

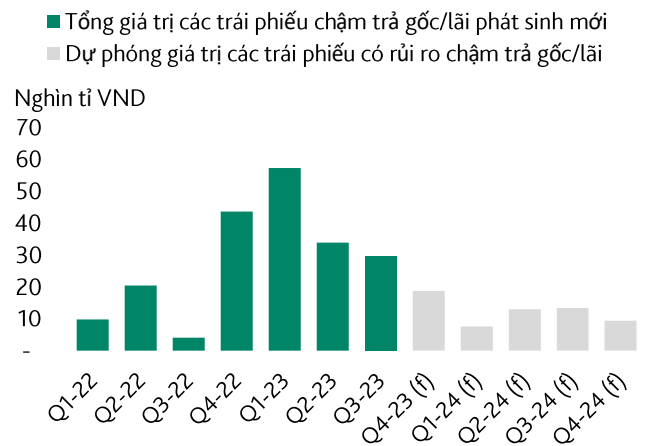
Tổng giá trị trái phiếu chậm trả gốc/lãi tính đến tháng 9/2023 là 175 nghìn tỉ đồng, phần lớn đến từ các ngành đang gặp nhiều khó khăn về dòng tiền là bất động sản, xây dựng và năng lượng tái tạo (Hình 2). Chúng tôi cũng nhận thấy có sự tập trung về trái phiếu chậm trả gốc/lãi vào một số doanh nghiệp; 74% giá trị trái phiếu chậm trả gốc/lãi là từ các tổ chức phát hành trong ngành bất động sản có liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến một vài nhóm công ty lớn. Chúng tôi đánh giá rằng khả năng cao sẽ có thêm 20 nghìn tỷ đồng trái phiếu chậm trả gốc/lãi phát sinh mới trong quý 4 năm 2023⁴. Năm 2024, chúng tôi dự báo tổng giá trị trái phiếu chậm trả gốc, lãi phát sinh mới là 66 nghìn tỉ đồng thấp hơn nhiều so với số phát sinh mới trong năm 2023 (Hình 3).

Hình 2
Đến tháng 9/2023, ngành bất động sản, xây dựng và năng lượng tái tạo có tỷ lệ chậm trả gốc, lãi cao nhất



Nguồn: HNX, Vietnam Investors Service

Hình 3
Giá trị trái phiếu rủi ro sẽ giảm mạnh từ năm 2024



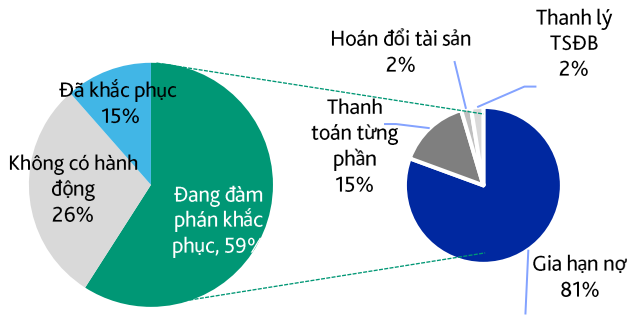
Nguồn: Vietnam Investors Service

Nghị định 08 cho phép tổ chức phát hành và các trái chủ có một số cơ chế để đàm phán khắc phục tình trạng chậm trả như gia hạn nợ, hoán đổi tài sản, thanh lý tài sản thế chấp. Trong đó, hơn 80% tổ chức phát hành đã đưa ra phương án gia hạn trái phiếu (hình 4), với thời gian gia hạn trung bình 20 tháng, gần bằng mức tối đa 2 năm theo Nghị định 08 (hình 5).

³ Vui lòng tham khảo tại đây [Góc nhìn tín nhiệm: Nghị quyết Số 33/NQ-CP về một số giải pháp cho thị trường bất động sản \(23/3/2023\)](#)

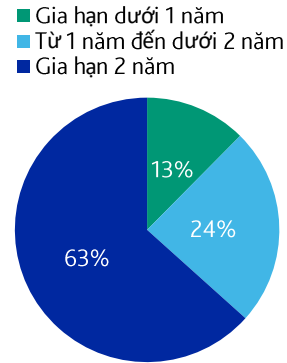
⁴ Chúng tôi đánh giá các tổ chức phát hành có nguy cơ không đáp ứng được các nghĩa vụ thanh toán dựa trên đòn bẩy tài chính hiện tại, khả năng sinh lời và nguồn tiền mặt của các công ty. Để biết thêm chi tiết, vui lòng tham khảo báo cáo sau: [Góc nhìn Thị trường Trái phiếu Doanh nghiệp \(13/4/2023\)](#)

Hình 4
Gia hạn là phương án phổ biến để giải quyết các trường hợp chậm trả gốc/lãi



Nguồn: HNX, Vietnam Investors Service

Hình 5
Phần lớn các trái phiếu đều thực hiện gia hạn trên một năm



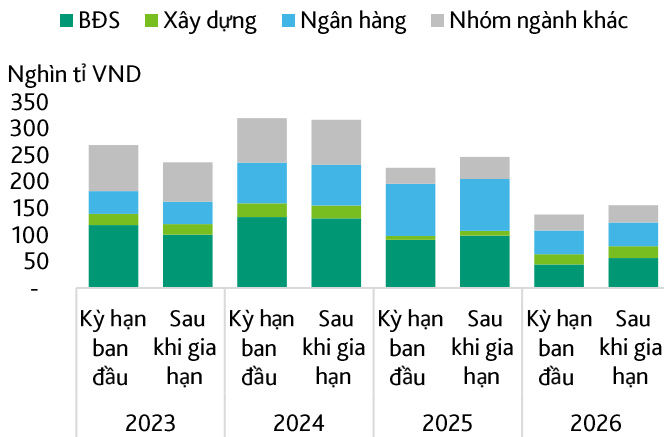
Nguồn: HNX, Vietnam Investors Service

Ngị định 08 sẽ giúp giảm bớt số lượng trái phiếu chậm trả gốc/lãi phát sinh mới trong năm 2024.

Chúng tôi kỳ vọng rằng các tổ chức phát hành đang gặp khó khăn sẽ chủ động thực hiện các biện pháp đàm phán với trái chủ trước ngày đáo hạn trái phiếu để thống nhất được phương án xử lý, nhờ đó giảm bớt số lượng trái phiếu chậm trả gốc/lãi phát sinh mới trong năm 2024.

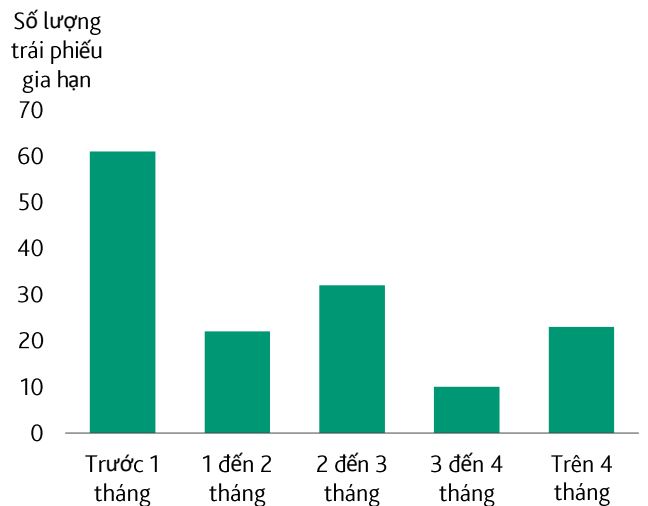
Theo thống kê của chúng tôi trong 9 tháng đầu năm 2023, có 148 trái phiếu với tổng giá trị 36 nghìn tỷ đồng đã lùi ngày đáo hạn (Hình 6) và 75% số đó chỉ đạt được sự đồng ý của trái chủ trong vòng hai tháng trước ngày đáo hạn (Hình 7). Theo quan điểm của chúng tôi đây là một chỉ báo cho thấy việc gia hạn trái phiếu chủ yếu để tránh tình trạng chậm trả gốc/lãi và chúng tôi cho rằng cơ chế này giúp cho tổ chức phát hành có thêm thời gian để tái cấu trúc hoạt động kinh doanh cũng như dòng tiền của họ.

Hình 6
Có 36 nghìn tỉ đồng trái phiếu đã lùi thời gian đáo hạn trong năm 2023



Ghi chú: Ước tính giá trị trái phiếu đáo hạn trong năm theo điều khoản khi phát hành và theo kỳ hạn mới sau khi đàm phán thành công với trái chủ
 Nguồn: HNX, Vietnam Investors Service

Hình 7
Hầu hết các trái phiếu được gia hạn 2 tháng trước ngày đáo hạn ban đầu






Nguồn: HNX, Vietnam Investors Service

Gia hạn trái phiếu sẽ tiếp tục là lựa chọn khả thi nhất để tránh rơi vào tình trạng chậm trả gốc/lãi và có thêm thời gian khắc phục

Trong năm 2024, chúng tôi cho rằng phương án gia hạn trái phiếu tiếp tục là lựa chọn thích hợp được các tổ chức phát hành đề nghị với trái chủ. Lý do là vì đây là phương án ít phức tạp chỉ cần sự tham gia của hai phía và không gặp phải những vướng mắc về pháp lý hơn so với các phương án khác được Nghị định 08 cho phép thực hiện. Các phương án khác như hoán đổi tài sản hay thanh lý tài sản đảm bảo đều cần đến sự tham gia của bên thứ ba để thực thi các nghiệp vụ phức tạp như định giá tài sản, xử lý tài sản thế chấp, chuyển giao quyền sở hữu tài sản, ... (Hình 8)

Hình 8

Phương án gia hạn trái phiếu dễ đạt được sự đồng thuận hơn so với các phương án khác

	Gia hạn trái phiếu	Hoán đổi tài sản	Thanh lý tài sản đảm bảo
	Các bên tham gia đàm phán	Chỉ diễn ra giữa trái chủ/người được ủy thác và tổ chức phát hành	Cần có sự tham gia của bên thứ ba như thẩm định viên, các tổ chức trung gian giao dịch
	Điều kiện thị trường	Không phụ thuộc vào điều kiện thị trường	Khó đạt được thỏa thuận về giá tài sản hoán đổi
	Ràng buộc pháp lý	Không có các vướng mắc pháp lý	Khó phân chia tài sản hoán đổi thành các phần nhỏ tương ứng cho từng trái chủ với số lượng trái phiếu nắm giữ khác nhau
			Cần có sự tham gia của bên thứ ba như tổ chức quản lý tài sản đảm bảo, các tổ chức trung gian giao dịch
			Tính thanh khoản của tài sản đảm bảo có thể thấp và ảnh hưởng tới giá trị thanh lý.
			Nhiều trường hợp tài sản đảm bảo được dùng để thế chấp cho nghĩa vụ khác, dẫn tới khó khăn trong việc phân định thứ tự ưu tiên thanh toán sau khi thanh lý.

Nguồn: Vietnam Investors Service

Có một điểm đáng chú ý là hình thức gia hạn trái phiếu cũng được áp dụng phổ biến ở thị trường Trung Quốc khi khắc phục trái phiếu chậm trả gốc/lãi. Theo nghiên cứu của Moody's, có 16 trên tổng số 37 tổ chức phát hành chậm trả gốc/lãi trái phiếu kể từ đầu năm 2021 đã thực hiện gia hạn trái phiếu và tránh tình trạng chậm trả gốc/lãi⁵. Hình thức xử lý này được sự đồng thuận của cả trái chủ và tổ chức phát hành nhằm tránh quá trình kiện tụng kéo dài và tốn kém để tìm kiếm phương án giải quyết ngoài tòa án. Theo thông tin chúng tôi thu thập được, quá trình xử lý trái phiếu chậm trả gốc/lãi không thông qua tòa án ở các thị trường mới nổi thường mất khoảng chín tháng tính từ thời điểm xảy ra chậm trả, trong khi đó xử lý qua kiện tụng sẽ mất gấp ba lần thời gian.

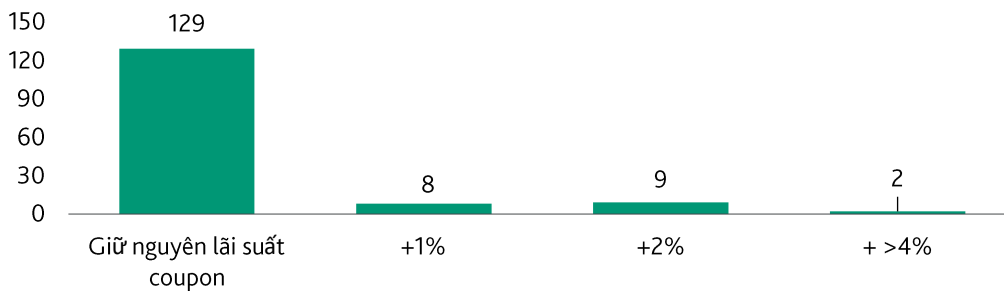
Một vài tổ chức phát hành đã có nỗ lực bù đắp tổn thất cho trái chủ, chúng tôi cho rằng đây là điểm tích cực về tín nhiệm cho trái chủ.

Một vài trái phiếu chậm trả gốc/lãi sau quá trình đàm phán có sự điều chỉnh tăng lãi suất phiếu (Hình 9 ở trang sau), bổ sung thêm các điều khoản ràng buộc chặt chẽ hơn hoặc bổ sung thêm các tài sản bảo đảm. Theo chúng tôi đây là một điểm tích cực cho các trái chủ. Tại thị trường Việt Nam có rất nhiều trái chủ là nhà đầu tư cá nhân và gặp nhiều hạn chế về khả năng truy đòi nợ đối với tổ chức phát hành. Vì thế việc đạt được thỏa thuận với tổ chức phát hành khi gia hạn trái phiếu và nhận được bồi thường một phần từ lãi suất coupon cao hơn có thể là phương án hiệu quả nhất để thu hồi giá trị đầu tư.

⁵ Vui lòng tham khảo báo cáo của Moody's "[Property-China: Fewer defaults expected among rated developers in the next 12 months \(27 June 2023\)](#)"

Hình 9**Có 19 trái phiếu gia hạn đi kèm với tăng lãi suất coupon để bù đắp thiệt hại cho trái chủ**

Số trái phiếu



Nguồn: HNX, Vietnam Investors Service

Chúng tôi kỳ vọng thị trường trái phiếu doanh nghiệp năm 2024 sẽ bước vào giai đoạn phát triển mới theo hướng chặt chẽ hơn với việc áp dụng những yêu cầu cao hơn đối với tất cả các bên, qua đó giúp cho hoạt động phát hành trái phiếu mới dần phục hồi

Nhiều quy định trong Nghị định 65/2022 bắt đầu có hiệu lực vào năm 2024 sẽ thiết lập kỷ luật chặt chẽ hơn đối với tất cả các bên liên quan và hỗ trợ cho việc khôi phục niềm tin của thị trường.

Từ đầu năm 2024, một số quy định trong việc phát hành trái phiếu riêng lẻ theo Nghị định 65 nhưng bị hoãn theo Nghị định 08 sẽ có hiệu lực trở lại⁶. Ví dụ như quy định chặt chẽ hơn về xác định thế nào là nhà đầu tư chuyên nghiệp và việc áp dụng xếp hạng tín nhiệm bắt buộc⁷.

Chúng tôi kỳ vọng những thay đổi này sẽ thiết lập kỷ luật chặt chẽ hơn đối với các tổ chức phát hành, tổ chức cung cấp dịch vụ và nhà đầu tư trên thị trường trái phiếu doanh nghiệp, giúp nâng cao chất lượng các đợt phát hành trái phiếu doanh nghiệp và lấy lại niềm tin cũng như gia tăng thanh khoản cho thị trường.

Với nhận định các điều kiện tín dụng năm 2024 sẽ ổn định, chúng tôi kỳ vọng rủi ro tái cấp vốn đối với các tổ chức phát hành trái phiếu sẽ được giảm bớt đáng kể.

Nhu cầu phát hành lớn của nhóm ngân hàng để bổ sung nguồn vốn và đáp ứng các chỉ tiêu an toàn tài chính sẽ dẫn dắt thị trường trái phiếu trong năm 2024.

Chúng tôi cho rằng các ngân hàng sẽ được hưởng lợi từ môi trường lãi suất thấp để đẩy nhanh các kế hoạch huy động vốn dài hạn cho hoạt động tín dụng⁸ và đảm bảo an toàn vốn⁹. Những đợt cắt giảm lãi suất của NHNN hồi giữa năm 2023 đã giúp hạ lãi suất huy động và qua đó giảm lãi suất cho vay của ngân hàng. Các ngân hàng cũng có thể phát hành trái phiếu với lãi suất coupon thấp hơn để đảm bảo chi phí vốn thấp cũng như để bù đắp các trái phiếu mua lại trước hạn (Hình 10 ở trang sau). Ngoài trừ những thay đổi đáng kể về tình hình lạm phát và sự ổn định tỉ giá, chúng tôi kỳ vọng rằng chính sách lãi suất của NHNN sẽ tiếp tục duy trì nới lỏng qua đó giúp khôi phục hoạt động phát hành trái phiếu doanh nghiệp.

⁶ Vui lòng tham khảo tại đây: [Góc nhìn Thị trường Trái phiếu Doanh nghiệp \(13/4/2023\)](#)

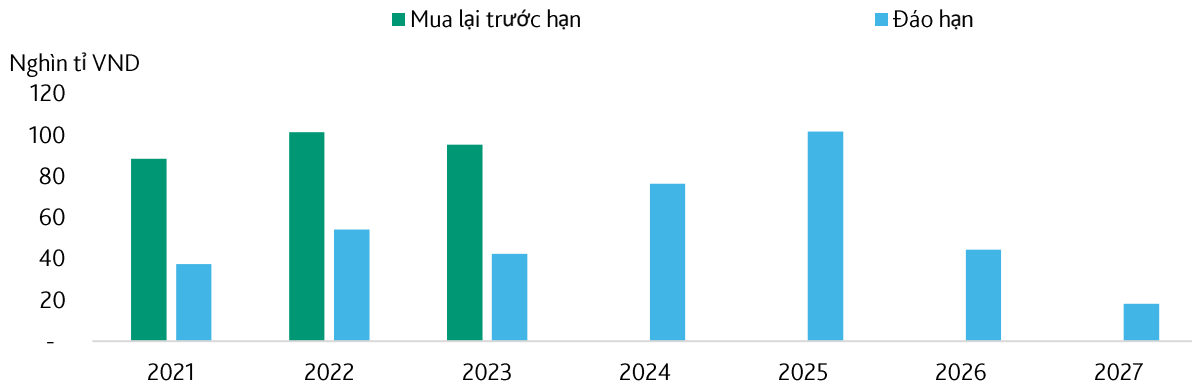
⁷ Vui lòng tham khảo tại đây: [Góc nhìn Thị trường Trái phiếu Doanh nghiệp: Quy định mới sẽ định hướng trái phiếu doanh nghiệp tăng trưởng ổn định, nhưng trái phiếu phát hành mới có thể giảm cho đến nửa cuối năm 2023 \(11/11/2022\)](#)

⁸ Vui lòng tham khảo [Thông tư số 22/2019/TT-NHNN](#) về giới hạn, tỉ lệ bảo đảm an toàn trong hoạt động ngân hàng và [Thông tư số 08/2020/TT-NHNN](#) lùi thời hạn áp dụng tỉ lệ vốn huy động ngắn hạn dùng để cho vay trung và dài hạn quy định tại thông tư số 22/2019/TT-NHNN đến ngày 30/9/2023

⁹ Vui lòng tham khảo [Thông tư số 41/2016/TT-NHNN](#) quy định về tỉ lệ an toàn vốn đối với ngân hàng

Hình 10

Giá trị trái phiếu đáo hạn và giá trị mua lại trước hạn lớn thúc đẩy nhu cầu phát hành trái phiếu mới của khối ngân hàng



Nguồn: HNX, UBCK, Vietnam Investors Service

Ngoài ra, đã có rất nhiều ngân hàng hoàn thành báo cáo kiểm toán sử dụng vốn thu được từ phát hành trái phiếu, vốn là một trở ngại lớn cho việc phát hành trái phiếu ngân hàng trong nửa đầu năm 2023. Chúng tôi đã ghi nhận rất nhiều ngân hàng thực hiện phát hành trái phiếu rất nhanh theo kế hoạch đã công bố (Hình 11). Tính đến thời điểm ra báo cáo này, cả 14 ngân hàng công bố kế hoạch đều đã thực hiện phát hành trái phiếu mới thành công.

Hình 11

Kế hoạch phát hành trái phiếu của các ngân hàng công bố trong Q2 2023 và kết quả phát hành thành công

Tên ngân hàng	Thời gian	Kế hoạch	Đã phát hành thành công
ABB - Ngân hàng TMCP An Bình	H2 2023	6 nghìn tỉ đồng	3 nghìn tỉ đồng
ACB - Ngân hàng TMCP Á Châu	H2 2023	20 nghìn tỉ đồng	15 nghìn tỉ đồng
BAB - Ngân hàng TMCP Bắc Á	H2 2023 - 2024	Không công bố	1.3 nghìn tỉ đồng
BID - Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam	Q3 – Q4 2023	8.1 nghìn tỉ đồng	3.7 nghìn tỉ đồng
BVB - Ngân hàng Bản Việt	H2 2023	Không công bố	0.38 nghìn tỉ đồng
CTG - Ngân hàng TMCP Công Thương Việt Nam	H2 2023	25 nghìn tỉ đồng	9.4 nghìn tỉ đồng
HDB - Ngân hàng TMCP Phát triển Thành phố Hồ Chí Minh	H2 2023 - 2024	7 nghìn tỉ đồng	3 nghìn tỉ đồng
LPB - Ngân hàng TMCP Bưu Điện Liên Việt	2024	13 nghìn tỉ đồng	9.4 nghìn tỉ đồng
MBB - Ngân hàng TMCP Quân Đội	H2 2023 - 2024	Không công bố	0.35 nghìn tỉ đồng
MSB – Ngân hàng TMCP Hàng Hải	Không công bố	Không công bố	2 nghìn tỉ đồng
NAB - Ngân hàng TMCP Nam Á	2023	2 nghìn tỉ đồng	1.1 nghìn tỉ đồng
OCB - Ngân hàng TMCP Phương Đông	2024	26 nghìn tỉ đồng	11.2 nghìn tỉ đồng
PGB – Ngân hàng TMCP Xăng dầu Petrolimex	Không công bố	Không công bố	0.5 nghìn tỉ đồng
VBB - Ngân hàng TMCP Việt Nam Thương Tín	Q3 2023	2 nghìn tỉ đồng	1.9 nghìn tỉ đồng
VIB - Ngân hàng TMCP Quốc Tế Việt Nam	H2 2023	20 nghìn tỉ đồng	2 nghìn tỉ đồng
TCB – Ngân hàng TMCP Kỹ Thương	Không công bố	Không công bố	14 nghìn tỉ đồng
TPB - Ngân hàng TMCP Tiên Phong	H2 2023 - 2024	Không công bố	3.8 nghìn tỉ đồng

Nguồn: Công bố thông tin của các Ngân hàng, HNX, UBCK, Vietnam Investors Service

© 2023 CÔNG TY CỔ PHẦN XẾP HẠNG TÍN NHIỆM ĐẦU TƯ VIỆT NAM (“VIS RATING”). Đã đăng ký bản quyền.

XẾP HẠNG TÍN NHIỆM CỦA VIS RATING LÀ CÁC QUAN ĐIỂM HIỆN TẠI CỦA CHÚNG TÔI VỀ RỦI RO TÍN NHIỆM TƯƠNG ĐỐI TRONG TƯƠNG LAI CỦA CÁC TỔ CHỨC, NỢ HOẶC NGHĨA VỤ TÀI CHÍNH, CHỨNG KHOÁN NỢ, CỔ PHẦN ƯU ĐÃI HOẶC CÁC CÔNG CỤ TÀI CHÍNH KHÁC HOẶC VỀ BÊN PHÁT HÀNH CỦA CÁC LOẠI NỢ HOẶC NGHĨA VỤ TÀI CHÍNH, CHỨNG KHOÁN NỢ, CỔ PHẦN ƯU ĐÃI HOẶC CÁC CÔNG CỤ TÀI CHÍNH KHÁC ĐÓ TẠI VIỆT NAM VÀ CÁC TÀI LIỆU, SẢN PHẨM, DỊCH VỤ VÀ THÔNG TIN DO VIS RATING CÔNG BỐ (GỌI CHUNG LÀ “CÁC ẢN PHẨM”) CÓ THỂ BAO GỒM CÁC QUAN ĐIỂM NHƯ VẬY. VIS RATING ĐỊNH NGHĨA RỦI RO TÍN DỤNG LÀ RỦI RO MÀ MỘT TỔ CHỨC KHÔNG THỂ ĐÁP ỨNG CÁC NGHĨA VỤ TÀI CHÍNH THEO HỢP ĐỒNG KHI CHÚNG ĐẾN HẠN VÀ BẤT KỲ TỒN THẤT TÀI CHÍNH ƯỚC TÍNH NÀO TRONG TRƯỜNG HỢP MẤT KHẢ NĂNG THANH TOÁN HOẶC LỖ DO SUY GIẢM GIÁ TRỊ. VUI LÒNG THAM KHẢO ẢN PHẨM VỀ CÁC KÝ HIỆU XẾP HẠNG VÀ ĐỊNH NGHĨA CỦA VIS RATING ĐỂ XEM CÁC THÔNG TIN VỀ CÁC LOẠI NGHĨA VỤ TÀI CHÍNH THEO HỢP ĐỒNG ĐƯỢC ĐỀ CẬP TRONG CÁC XẾP HẠNG TÍN NHIỆM CỦA VIS RATING. BÊN CẠNH NHỮNG RỦI RO CƠ BẢN CẦN ĐƯỢC ĐÁNH GIÁ THEO QUY ĐỊNH CỦA PHÁP LUẬT VIỆT NAM (BAO GỒM NGHỊ ĐỊNH 88/2014/NĐ-CP NGÀY 26 THÁNG 9 NĂM 2014 CỦA CHÍNH PHỦ VIỆT NAM) VỀ DỊCH VỤ XẾP HẠNG TÍN NHIỆM TÙY TỪNG THỜI ĐIỂM, XẾP HẠNG TÍN NHIỆM KHÔNG GIẢI QUYẾT BẤT KỲ RỦI RO NÀO KHÁC, BAO GỒM NHỮNG KHÔNG GIỚI HẠN Ở RỦI RO THANH KHOẢN, RỦI RO GIÁ TRỊ THỊ TRƯỜNG HOẶC BIẾN ĐỘNG GIÁ CẢ. CÁC XẾP HẠNG TÍN NHIỆM, ĐÁNH GIÁ KHÔNG PHẢI VỀ TÍN NHIỆM (“CÁC ĐÁNH GIÁ”), VÀ CÁC QUAN ĐIỂM KHÁC NẾU TRONG CÁC ẢN PHẨM CỦA VIS RATING KHÔNG PHẢI LÀ CÁC TUYÊN BỐ VỀ DỮ KIỆN HIỆN TẠI HOẶC QUÁ KHỨ. CÁC XẾP HẠNG TÍN NHIỆM, ĐÁNH GIÁ, CÁC QUAN ĐIỂM VÀ ẢN PHẨM KHÁC CỦA VIS RATING CHỈ NHẪM MỤC ĐÍCH THAM KHẢO VÀ KHÔNG CẤU THÀNH VÀ KHÔNG CUNG CẤP LỜI KHUYÊN ĐẦU TƯ HOẶC TÀI CHÍNH, VÀ CÁC XẾP HẠNG TÍN NHIỆM, ĐÁNH GIÁ, CÁC QUAN ĐIỂM VÀ ẢN PHẨM KHÁC CỦA VIS RATING KHÔNG PHẢI LÀ VÀ KHÔNG CUNG CẤP KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ, GÓP VỐN, MUA, BÁN HOẶC GIỮ BẤT KỲ CÔNG CỤ NỢ HOẶC CÔNG CỤ TÀI CHÍNH CỤ THỂ NÀO. CÁC XẾP HẠNG TÍN NHIỆM, ĐÁNH GIÁ, CÁC QUAN ĐIỂM VÀ ẢN PHẨM KHÁC CỦA VIS RATING KHÔNG BÌNH LUẬN VỀ TÍNH THÍCH HỢP CỦA VIỆC ĐẦU TƯ CHO BẤT KỲ NHÀ ĐẦU TƯ NÀO. VIS RATING ĐƯA RA XẾP HẠNG TÍN NHIỆM, ĐÁNH GIÁ VÀ CÁC QUAN ĐIỂM VÀ CÔNG BỐ CÁC ẢN PHẨM VỚI KỶ VỌNG VÀ HIỂU BIẾT RẰNG MỖI NHÀ ĐẦU TƯ SẼ, VỚI SỰ CÂN TRỌNG CẦN THIẾT, TỰ NGHIÊN CỨU VÀ ĐÁNH GIÁ VỀ MỖI CHỨNG KHOÁN HOẶC CÔNG CỤ NỢ MÀ HỌ ĐANG XEM XÉT MUA, BÁN HOẶC GIỮ.

CÁC XẾP HẠNG TÍN NHIỆM, CÁC ĐÁNH GIÁ, CÁC QUAN ĐIỂM KHÁC, VÀ ẢN PHẨM CỦA VIS RATING KHÔNG NHẪM ĐƯỢC SỬ DỤNG BỞI CÁC NHÀ ĐẦU TƯ KHÔNG CHUYÊN NGHIỆP VÀ VIỆC NHÀ ĐẦU TƯ KHÔNG CHUYÊN NGHIỆP SỬ DỤNG XẾP HẠNG TÍN NHIỆM, ĐÁNH GIÁ, VÀ CÁC QUAN ĐIỂM KHÁC HOẶC ẢN PHẨM CỦA VIS RATING KHI QUYẾT ĐỊNH ĐẦU TƯ LÀ KHÔNG CẦN TRỌNG VÀ KHÔNG PHÙ HỢP. NẾU KHÔNG CHẮC CHẮN, VUI LÒNG LIÊN HỆ VỚI CỐ VẤN TÀI CHÍNH HOẶC CỐ VẤN CHUYÊN NGHIỆP KHÁC CỦA BẠN.

TẤT CẢ CÁC THÔNG TIN TẠI ĐÂY (BAO GỒM CẢ THÔNG TIN CỦA VIS RATING VÀ/HOẶC CÁC BÊN THỨ BA ĐÃ LI XĂNG CHO VIS RATING ĐƯỢC TÍCH HỢP CÁC THÔNG TIN TẠI ĐÂY (“CÁC BÊN CẤP LI XĂNG CHO VIS RATING”)) ĐƯỢC PHÁP LUẬT BẢO VỆ, BAO GỒM NHỮNG KHÔNG GIỚI HẠN QUY ĐỊNH PHÁP LUẬT VỀ QUYỀN TÁC GIẢ, VÀ KHÔNG MỘT THÔNG TIN NÀO, HOẶC MỘT PHẦN HOẶC TOÀN BỘ THÔNG TIN ĐÓ, ĐƯỢC SAO CHÉP, HOẶC BẢNG CÁCH KHÁC TẠO BẢN SAO, ĐÓNG GÓI LẠI, TRUYỀN DẪN, CHUYỂN NHƯỢNG, PHÁT TÁN, PHÂN PHỐI, PHÂN PHỐI LẠI HOẶC BÁN LẠI, HOẶC LƯU TRỮ LẠI ĐỂ SỬ DỤNG VỀ SAU CHO BẤT KỲ MỤC ĐÍCH NÀO NHƯ VỪA NÊU, DƯỚI BẤT KỲ DẠNG NÀO HOẶC CÁCH THỨC NÀO HOẶC PHƯƠNG TIỆN NÀO, BỞI BẤT KỲ NGƯỜI NÀO MÀ KHÔNG CÓ SỰ CHẤP THUẬN TRƯỚC BẰNG VĂN BẢN CỦA VIS RATING HOẶC CÁC BÊN CẤP LI XĂNG CHO VIS RATING. CÁC XẾP HẠNG TÍN NHIỆM, ĐÁNH GIÁ, CÁC QUAN ĐIỂM VÀ ẢN PHẨM KHÁC CỦA VIS RATING KHÔNG NHẪM ĐƯỢC SỬ DỤNG BỞI BẤT KỲ BÊN NÀO NHƯ LÀ MỘT TIÊU CHUẨN VÌ KHÁI NIỆM NÀY ĐƯỢC ĐỊNH NGHĨA PHỤC VỤ CHO MỤC ĐÍCH QUẢN LÝ NHÀ NƯỚC VÀ KHÔNG ĐƯỢC SỬ DỤNG THEO BẤT CỨ CÁCH NÀO MÀ CÓ THỂ DẪN TỚI VIỆC CHÚNG ĐƯỢC XEM NHƯ LÀ CÁC TIÊU CHUẨN.

Tất cả các thông tin được VIS Rating thu thập từ các nguồn mà VIS Rating cho rằng chính xác và đáng tin cậy. Tuy nhiên, do có khả năng xảy ra lỗi của con người hoặc máy móc cũng như các yếu tố khác, tất cả các thông tin tại đây được cung cấp trên cơ sở “NGUYÊN TRANG” mà không có bảo đảm dưới bất kỳ hình thức nào. VIS Rating tiến hành tất cả các biện pháp cần thiết để các thông tin chúng tôi sử dụng trong xếp hạng tín nhiệm có chất lượng và từ các nguồn mà VIS Rating cho rằng đáng tin cậy bao gồm, khi thích hợp, các nguồn từ bên thứ ba độc lập. Tuy nhiên, VIS Rating không phải là công ty kiểm toán và không thể độc lập xác minh hoặc xác nhận các thông tin nhận được tại mọi thời điểm trong quá trình xếp hạng hoặc chuẩn bị các ản Phẩm của mình.

Trong phạm vi pháp luật cho phép, VIS Rating và tất cả các giám đốc, quản lý, nhân viên, đại lý, người đại diện, bên cấp li-xăng và nhà cung cấp từ chối trách nhiệm đối với bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào đối với bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại gián tiếp, đặc biệt, là hậu quả hoặc là tổn thất, thiệt hại ngẫu nhiên nào phát sinh từ hoặc liên quan tới các thông tin tại đây hoặc việc sử dụng hoặc không có khả năng sử dụng bất kỳ thông tin nào tại đây, ngay cả khi VIS Rating hoặc tất cả các giám đốc, quản lý, nhân viên, đại lý, người đại diện, bên cấp li-xăng hoặc nhà cung cấp của VIS Rating đã được tư vấn trước về khả năng xảy ra tổn thất hoặc thiệt hại đó, bao gồm nhưng không giới hạn: (a) mất lợi nhuận hiện tại hoặc dự kiến hoặc (b) các tổn thất và thiệt hại phát sinh khi các công cụ tài chính liên quan không phải là đối tượng của một xếp hạng tín nhiệm cụ thể do VIS Rating đánh giá.

Trong phạm vi pháp luật cho phép, VIS Rating và tất cả các giám đốc, quản lý, nhân viên, đại lý, người đại diện, bên cấp li-xăng và nhà cung cấp từ chối trách nhiệm đối với bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào đối với bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại trực tiếp hoặc có tính chất bồi thường gây ra cho bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào, bao gồm nhưng không giới hạn bởi sự bất cẩn (nhưng ngoại trừ gian lận, cố tình làm sai hoặc các loại trách nhiệm khác mà, để tránh hiểu lầm, không thể bị loại trừ theo quy định pháp luật), của, hoặc do bất kỳ sự kiện bất ngờ trong hoặc ngoài khả năng kiểm soát của VIS Rating, hoặc tất cả các giám đốc, quản lý, nhân viên, đại lý, người đại diện, bên cấp li-xăng và nhà cung cấp của VIS Rating, phát sinh từ hoặc liên quan tới các thông tin tại đây hoặc việc sử dụng hoặc không thể sử dụng các thông tin đó.

KHÔNG CÓ BẤT KỲ BẢO ĐẢM NÀO, DÙ RÕ RÀNG HAY NGỤ Ý, ĐỐI VỚI SỰ CHÍNH XÁC, ĐÚNG THỜI ĐIỂM, TÍNH HOÀN CHỈNH, KHẢ NĂNG THƯƠNG MAI HOẶC TÍNH PHÙ HỢP CHO BẤT KỲ MỤC ĐÍCH NÀO CỦA BẤT KỲ XẾP HẠNG TÍN NHIỆM, ĐÁNH GIÁ, QUAN ĐIỂM HOẶC THÔNG TIN KHÁC ĐƯỢC VIS RATING ĐƯA RA HOẶC TẠO RA DƯỚI BẤT KỲ HÌNH THỨC HOẶC CÁCH THỨC NÀO.

VIS RATING CÓ THỂ ĐIỀU CHỈNH VÀ/HOẶC THAY ĐỔI CÁC ẢN PHẨM CỦA MÌNH TẠI BẤT KỲ THỜI ĐIỂM NÀO, VÌ BẤT KỲ LÝ DO GÌ. TUY NHIÊN, VIS RATING KHÔNG (VÀ KHÔNG CÓ Ý ĐỊNH) CAM KẾT CÒ NGHĨA VỤ CÔNG BỐ VIỆC BỔ SUNG, CẬP NHẬT HOẶC SỬA ĐỔI CÁC ẢN PHẨM CỦA MÌNH TRONG TƯƠNG LAI. NGƯỜI DÙNG TỰ CHỊU RỦI RO TRONG VIỆC SỬ DỤNG VÀ/HOẶC ĐƯA VÀO CÁC ĐÁNH GIÁ, CÁC QUAN ĐIỂM KHÁC VÀ ẢN PHẨM CỦA VIS RATING.

VIS Rating duy trì các chính sách và quy trình để đảm bảo sự độc lập trong các xếp hạng tín nhiệm của VIS Rating và các quy trình xếp hạng tín nhiệm. Thông tin liên quan đến, bên cạnh các thông tin khác, các cổ đông nắm giữ trên 5% vốn điều lệ thực góp của VIS Rating, bất kỳ thay đổi về tỷ lệ sở hữu nào của các cổ đông nắm giữ trên 5% vốn điều lệ thực góp của VIS Rating và danh sách các tổ chức được xếp hạng với phí dịch vụ xếp hạng tín nhiệm chiếm trên 5% tổng doanh thu hoạt động xếp hạng tín nhiệm của VIS Rating trong năm tài chính liền trước thời điểm công bố thông tin, được đăng tải tại <https://visrating.com> dưới tiêu đề “Công Khai Thông Tin Doanh Nghiệp”.

