

Tài chính Phát triển

Bài 8: Huy động vốn trên thị trường trái phiếu doanh nghiệp

Nguyễn Xuân Thành

FSPPM, 27/5/2022

Trái phiếu doanh nghiệp (TPDN)

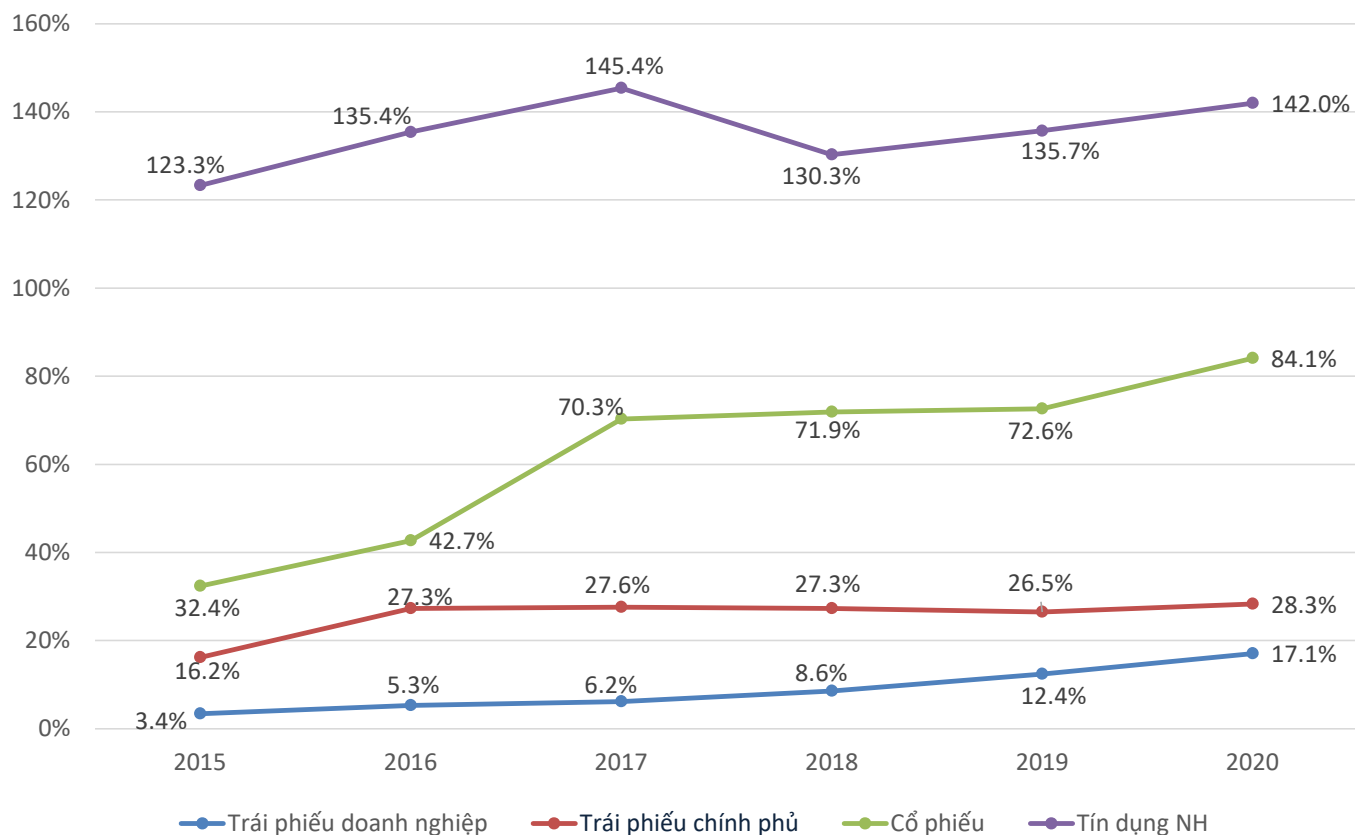
- Vị trí trong hệ thống tài chính
 - Công cụ nợ (debt instrument)
 - Sản phẩm của thị trường vốn (capital market)
- Huy động vốn bằng trái phiếu doanh nghiệp
 - Tài chính trực tiếp (direct finance)
 - Các tổ chức tài chính trung gian đóng vai trò tư vấn, môi giới và tạo lập thị trường

Các loại trái phiếu doanh nghiệp

- Trái phiếu thường
 - Lãi suất coupon: cố định hay thả nổi
 - Kỳ hạn (1 năm trở lên)
- Trái phiếu kèm chứng quyền
 - Trái phiếu với quyền chuyển đổi (convertible)
 - Nhà đầu tư trái phiếu có quyền chuyển đổi thành cổ phiếu của doanh nghiệp phát hành tại một thời điểm và tỷ lệ chuyển đổi xác định
 - Trái phiếu với quyền chọn mua (call option)
 - DN phát hành có quyền mua lại TPDN từ nhà đầu tư tại một thời điểm và với giá xác định (quyền trả nợ trước hạn)
 - Trái phiếu với quyền chọn bán (put option)
 - Nhà đầu tư có quyền bán lại TPDN cho DN phát hành tại một thời điểm và với giá xác định (quyền đòi nợ trước hạn)
- TPDN nội địa và quốc tế
- Tài sản đảm bảo
 - TPDN không có tài sản đảm bảo
 - TPDN có đảm bảo bằng tài sản của DN phát hành (tài sản hữu hình, chứng khoán)
- Trái phiếu xanh (green bonds)

Huy động TPDN so với các kênh huy động vốn khác ở Việt Nam

Quy mô dư nợ/vốn hóa thị trường so với GDP



Nguồn: Bộ Tài chính & VBMA

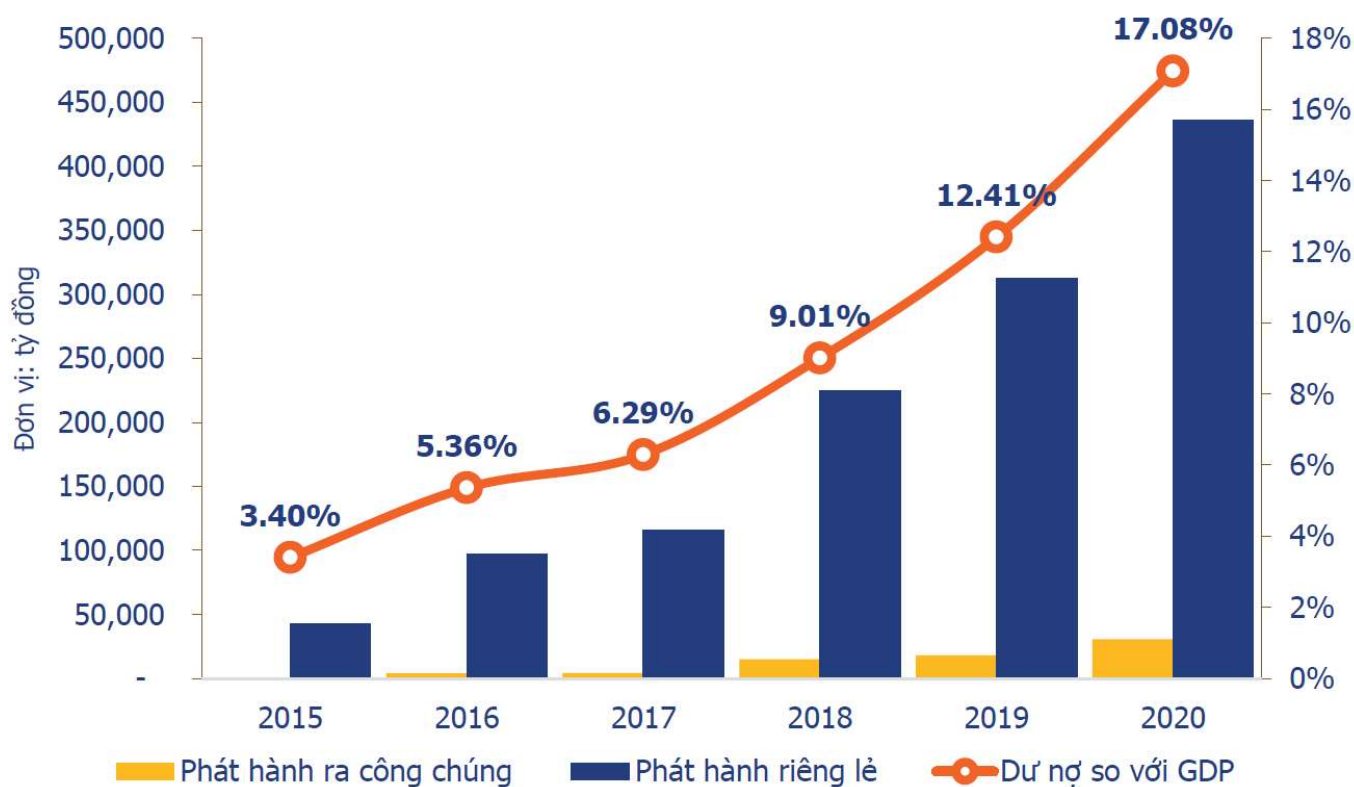
- Tại sao quy mô dư nợ tín dụng NH cao hơn vốn hóa cổ phiếu và dự nợ trái phiếu cộng lại?
- Tại sao quy mô vốn hóa cổ phiếu cao hơn dự nợ trái phiếu?
- Tại sao quy mô dư nợ TPCP cao hơn dự nợ TPDN?

Trái phiếu doanh nghiệp trên thị trường vốn sơ cấp ở Việt Nam

- Phát hành riêng lẻ (private placement)
 - Chỉ nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp được mua và giao dịch trái phiếu riêng lẻ.
 - Trước khi phát hành trái phiếu ra công chúng, DN phải thực hiện đăng ký chào bán ra công chúng với Ủy ban chứng khoán Nhà nước và thực hiện công bố thông tin theo quy định.
 - Chào bán TPDN ra công chúng gắn với niêm yết, giao dịch trên Sở GDCK.
- Phát hành ra công chúng (public offering)
 - Tất cả các cá nhân và tổ chức (kể cả nhỏ lẻ) đều có thể đầu tư trái phiếu phát hành ra công chúng
 - Trong 01 ngày làm việc trước ngày phát hành trái phiếu, DN phát hành công bố thông tin cho nhà đầu tư đăng ký mua trái phiếu và Sở Giao dịch Chứng khoán

Tại sao hầu hết các đợt phát hành TPDN ở Việt Nam là dưới hình thức phát hành riêng lẻ?

Khối lượng TPDN phát hành và dư nợ giai đoạn 2015 – 2020



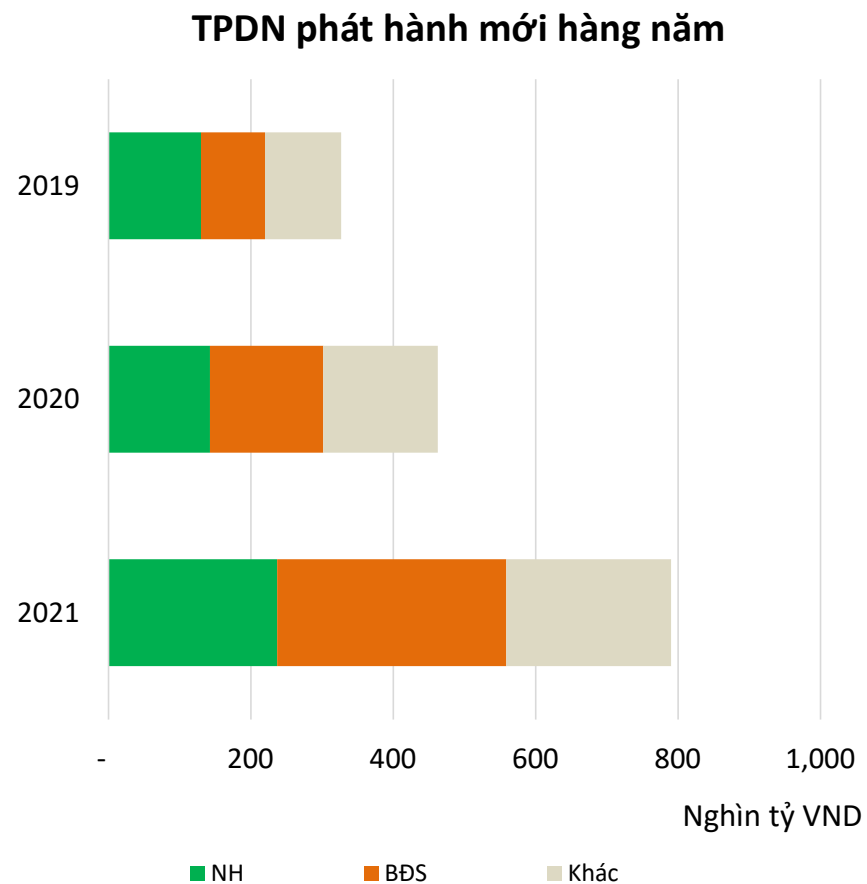
Nguồn: Bộ Tài chính & VBMA

Trái phiếu doanh nghiệp trên thị trường vốn thứ cấp ở Việt Nam

- TPDN phát hành riêng lẻ
 - Chủ yếu được nhà đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn
 - Giao dịch thứ cấp: nhà đầu tư thường bán lại trái phiếu trước hạn cho các công ty chứng khoán làm đại lý phân phối
 - TPDN phát hành ra công chúng
 - 23 mã TPDN niêm yết
 - HOSE: 21 mã
 - HNX: 2 mã
 - Giá trị niêm yết: 27.830 tỷ đồng (2,6% dư nợ thị trường TPDN)
 - Giao dịch trong năm 2020 đạt
 - Tổng giá trị giao dịch: 37.428 tỷ VND
 - Giá trị giao dịch bình quân: 135 tỷ VND/phiên
- *Thị trường thứ cấp của TPDN hầu như không có giao dịch. Tại sao?*

Tại sao có sự bùng nổ về giá trị phát hành TPDN ở Việt Nam vào năm 2021?

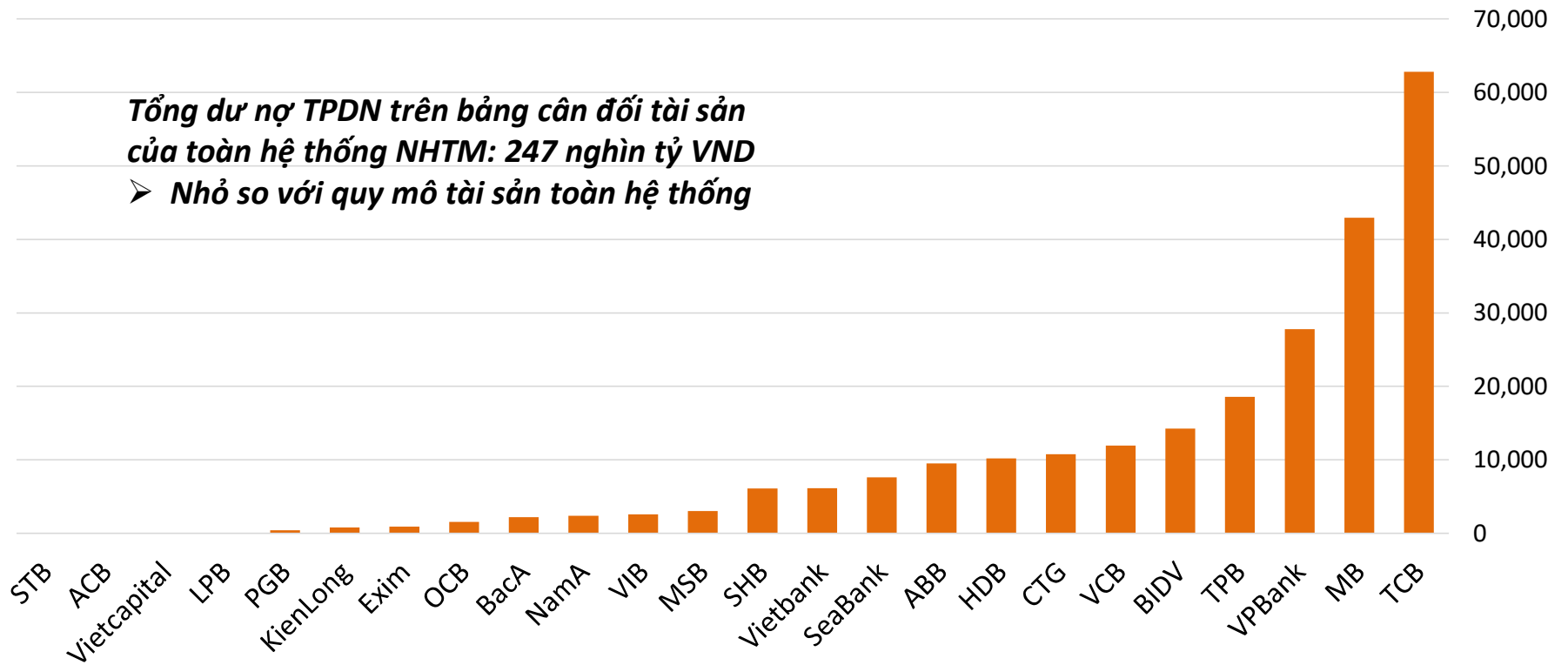
- 790 nghìn tỷ VND phát hành năm 2021
 - TPDN BĐS: 322 nghìn VND (41%)
 - TPDN XD: 54 nghìn VND (7%)
 - TPDN NH: 237 nghìn VND (30%)



Nguồn: VBMA

Trái phiếu doanh nghiệp do NHTM nắm giữ cuối 2021

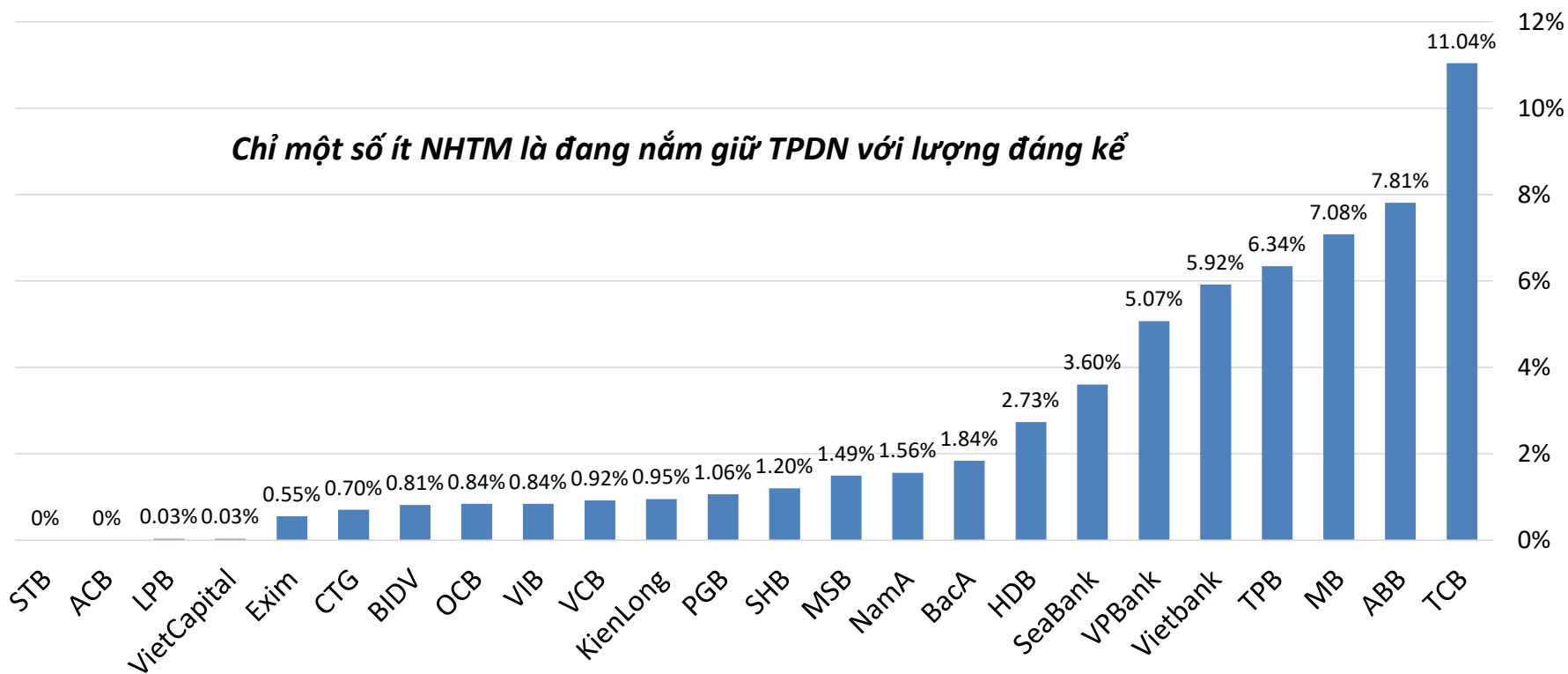
Dư nợ TPDN, tỷ VND



Nguồn: Báo cáo tài chính của các NHTM

Trái phiếu doanh nghiệp do NHTM nắm giữ cuối 2021

Tỷ trọng TPDN/Tổng TS của các NHTM



Nguồn: Báo cáo tài chính của các NHTM