

**BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO  
TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ TP HỒ CHÍ MINH**

**NGUYỄN HOÀNG VĨNH LỘC**

GIẢI PHÁP VẬN DỤNG PHƯƠNG THỨC  
TÀI TRỢ DỰ ÁN ĐỂ MỞ RỘNG TÍN DỤNG TRUNG DÀI HẠN TẠI  
CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI VIỆT NAM HIỆN NAY

**LUẬN VĂN THẠC SĨ KINH TẾ**

**TP HỒ CHÍ MINH- NĂM 2005**

## MỤC LỤC

Lời cam đoan.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
Mục lục.....	2
Lời mở đầu .....	6
<b>Chương 1: TỔNG QUAN VỀ TÍN DỤNG TRUNG DÀI HẠN ĐỐI VỚI DOANH NGHIỆP.....</b>	<b>9</b>
1.1. Khái niệm và mục đích vay trung dài hạn của doanh nghiệp.....	9
1.1.1. Khái niệm về tín dụng trung dài hạn .....	9
1.1.2. Mục đích vay trung dài hạn của các doanh nghiệp.....	11
1.2. Các phương thức tín dụng trung dài hạn truyền thống tài trợ doanh nghiệp	18
1.2.1. Cho vay kỳ hạn (Term Loan) .....	18
1.2.2. Cho vay hợp vốn (Syndicated Loan).....	21
1.2.3. Cho thuê tài chính (Financial Leases).....	23
1.3. Tài trợ dự án – Một phương thức tín dụng trung dài hạn phi truyền thống ..	27
1.3.1. Tài trợ dự án là gì ?.....	27
1.3.2. Các chủ thể tham gia vào tài trợ dự án .....	30
1.3.3. Các phương thức tài trợ dự án .....	31
1.3.4. Lý do của tài trợ dự án .....	32
<b>Chương 2: THỰC TRẠNG CÁC PHƯƠNG THỨC TÍN DỤNG TRUNG DÀI HẠN Ở VIỆT NAM HIỆN NAY .....</b>	<b>34</b>
2.1. Các phương thức tín dụng trung dài hạn truyền thống ở VN hiện nay .....	34
2.1.1. Cho vay theo dự án đầu tư.....	34
2.1.2. Cho vay hợp vốn.....	39
2.1.3. Cho thuê tài chính .....	45
2.2. Một điển hình của phương thức tài trợ dự án ở Việt Nam: Dự án Nhà máy Nhiệt điện Phú Mỹ 2.2 (). .....	50
2.2.1. Sự cần thiết của dự án.....	50
2.2.2. Tóm tắt dự án .....	51
2.2.3. Cấu trúc tài chính .....	51
2.2.4. Các hợp đồng có liên quan.....	52
2.2.5. Bảo lãnh rủi ro từng phần của Hiệp hội phát triển quốc tế .....	54
2.3. Những hạn chế và nguyên nhân của những hạn chế trong hoạt động tài trợ dự án ở Việt Nam.....	55
2.3.1. Những hạn chế trong hoạt động tài trợ dự án ở Việt Nam .....	55
2.3.2. Nguyên nhân của những hạn chế trong hoạt động tài trợ dự án ở Việt Nam.....	57

**CHƯƠNG 3: GIẢI PHÁP VẬN DỤNG PHƯƠNG THỨC TÀI TRỢ DỰ ÁN ĐỂ MỞ RỘNG TÍN DỤNG TRUNG DÀI HẠN TẠI CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI VIỆT NAM HIỆN NAY..... 59**

3.1. Ý nghĩa của việc vận dụng phương thức tài trợ dự án trong điều kiện Việt Nam hiện nay .....	59
3.1.1. Đối với người vay .....	59
3.1.2. Đối với tổ chức tài trợ .....	60
3.1.3. Đối với nền kinh tế.....	60
3.2. Những thuận lợi và khó khăn trong việc vận dụng phương thức tài trợ dự án trong điều kiện Việt Nam hiện nay.....	61
3.2.1. Những thuận lợi trong việc vận dụng phương thức tài trợ dự án ở Việt Nam hiện nay .....	61
3.2.2. Những khó khăn trong việc vận dụng phương thức TTDA trong điều kiện Việt Nam hiện nay.....	68
3.3. Giải pháp vận dụng phương thức TTDA trong hoạt động tín dụng của các ngân hàng ở Việt Nam hiện nay .....	72
3.3.1. Giải pháp đối với người vay .....	73
3.3.1.1. Đầu tư nghiên cứu soạn thảo dự án khả thi.....	73
3.3.1.2. Thuê các nhà tư vấn, các nhà quản lý thực hiện và vận hành dự án chuyên nghiệp.....	73
3.3.2. Giải pháp đào tạo các nhà tư vấn và quản lý dự án chuyên nghiệp..	75
3.3.3. Giải pháp đối với ngân hàng.....	76
3.3.3.1. Thành lập bộ phận tài trợ dự án hoặc thuê các chuyên gia và kỹ sư kỹ thuật .....	76
3.3.3.2. Thông tin quảng bá về sản phẩm mới.....	77
3.3.3.3. Thành lập bộ phận thu thập thông tin và chia sẻ thông tin thẩm định giữa các ngân hàng .....	78
3.3.3.4. Đào tạo nâng cao trình độ cho cán bộ thẩm định.....	79
3.3.3.5. Thực hiện thẩm định dự án dựa trên dòng tiền.....	80
3.3.4. Kiến nghị với Quốc Hội – Chính Phủ và NHNNVN .....	85
3.3.4.1. Quốc hội sớm thông qua Luật đầu tư, Luật đấu thầu, Luật tư vấn .	85
3.3.4.2. Chính phủ cần có quy định rõ ràng về việc cho phép thành lập các Công ty vay tín thác (TBV):.....	87
3.3.4.3. NHNNVN cần có quy định rõ ràng hoặc ban hành quy chế tài trợ dự án .....	87
<b>Kết luận.....</b>	<b>89</b>
<b>Tài liệu tham khảo .....</b>	<b>90</b>

## DANH MỤC CÁC TỪ VIẾT TẮT

ADB:	Ngân hàng Phát triển Châu Á
CVKH:	Cho vay kỳ hạn
CVHV:	Cho vay hợp vốn
CTTC:	Cho thuê tài chính
EVN:	Tổng công ty Điện lực Việt Nam
IDA:	Hiệp hội Phát triển Quốc tế
NHĐT&PTVN:	Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam
NHNN&PTNTVN:	Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển nông thôn Việt Nam
PRG:	Bảo lãnh rủi ro từng phần
PV:	Tổng công ty Dầu khí Việt Nam
TDTDH:	Tín dụng trung dài hạn
TSCĐ:	Tài sản cố định
TSLĐ:	Tài sản lưu động
TTDA:	Tài trợ dự án
TTTT:	Tài trợ truyền thống
WB:	Ngân hàng thế giới

## DANH MỤC CÁC BẢNG

- Bảng 1.1: Biến động về quy mô tổng tài sản và kết cấu các loại tài sản năm 200X của doanh nghiệp ABC
- Bảng 1.2: Lịch trả nợ gốc và lãi hàng năm theo phương pháp nợ gốc trả đều nhau mỗi năm và lãi trả mỗi năm tính trên nợ đầu năm
- Bảng 1.3: Lịch trả nợ gốc và lãi hàng năm theo phương pháp trả nợ gốc và lãi bằng nhau mỗi năm
- Bảng 2.1: Dư nợ, tốc độ tăng và tỷ trọng tín dụng trung dài hạn từ 2002-2004
- Bảng 2.2: Tình hình cho vay hợp vốn từ năm 2002–10/05/2004 tại Sở giao dịch II Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam
- Bảng 2.3: Danh mục dự án cho vay hợp vốn tại Sở giao dịch II Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam tính đến ngày 10/05/2004
- Bảng 2.4: Tổng vốn đầu tư của Dự án Nhà máy Nhiệt điện Phú Mỹ 2.2
- Bảng 3.1: Dự toán kết quả kinh doanh hàng năm của dự án
- Bảng 3.2: Dự kiến nguồn trả nợ hàng năm của dự án
- Bảng 3.3: Lịch trả nợ dự kiến hàng năm của dự án
- Bảng 3.4: Dự trữ vốn lưu động hàng năm của dự án
- Bảng 3.5: Dự toán dòng tiền từ hoạt động hàng năm của dự án
- Bảng 3.6: Lịch vay và trả nợ vay hàng năm của dự án

## LỜI MỞ ĐẦU

### 1. Tính cấp thiết của đề tài

Hoạt động tín dụng của các tổ chức tín dụng ở Việt Nam nói chung, tín dụng trung dài hạn nói riêng trong những năm qua liên tục đạt được tốc độ tăng trưởng dư nợ cao với tỷ lệ tăng bình quân là 21,23%/năm giai đoạn 1997 – 2003 và trong năm 2004 vừa qua, tỷ lệ này đạt được 24%. Tính thời điểm cuối năm 2004, tổng dư nợ tín dụng trung dài hạn chiếm khoảng 40% tổng dư nợ cung ứng cho nền kinh tế. Nếu như trước đây, để đáp ứng nhu cầu vay trung dài hạn cho các doanh nghiệp, các tổ chức tín dụng thường sử dụng phương thức cho vay theo dự án đầu tư thì hiện nay, bên cạnh phương thức này, các tổ chức tín dụng còn có thể sử dụng phương thức cho vay hợp vốn và cho thuê tài chính .

Nhìn chung thì các phương thức cho vay truyền thống này có những nhược điểm như thông thường người vay phải có tài sản bảo đảm cho khoản vay và trong trường hợp tình hình tài chính của người vay không lành mạnh, các tổ chức tín dụng cũng ngần ngại cho vay mặc dù dự án đầu tư của người vay là khả thi.

Tài trợ dự án là một trong những phương thức tín dụng phi truyền thống đã được các ngân hàng ở nhiều nước thực hiện từ nhiều thập kỷ qua. Tuy nhiên ở Việt Nam hiện nay, phương thức tài trợ này còn khá mới mẻ cả về phương diện lý luận lẫn thực tiễn hoạt động. Từ phương diện lý luận và thực tiễn thực hiện phương thức tài trợ dự án ở các nước cho thấy, phương thức tài trợ này có nhiều ưu điểm nổi bật. Trước hết là đối với người vay, nếu thực hiện theo phương thức tài trợ này sẽ giúp cho người vay có thể vay được tiền từ các ngân hàng mà không cần phải có tài sản bảo đảm, hay như trường hợp chủ đầu tư có thể vay được tiền từ các ngân hàng ngay cả khi chủ đầu tư đang gặp khó khăn về tình hình tài chính - với điều kiện là dự án của chủ đầu tư phải thật sự khả thi và

có khả năng trả được nợ ngân hàng. Đối với các ngân hàng thì phương thức tài trợ dự án là một lĩnh vực hoạt động ngân hàng khá hấp dẫn do lãi và phí mà các ngân hàng thu được nhiều hơn so với phương thức tài trợ truyền thống. Về phía Chính phủ và trên bình diện nền kinh tế quốc gia, tài trợ dự án là một biện pháp hữu hiệu để khuyến khích và thu hút các nguồn vốn đầu tư to lớn từ khu vực kinh tế tư nhân trong và ngoài nước tham gia vào việc xây dựng cơ sở hạ tầng trọng yếu cho nền kinh tế ...

Xuất phát từ sự cần thiết khách quan nói trên, tôi đã mạnh dạn chọn đề tài **“Giải pháp vận dụng phương thức tài trợ dự án để mở rộng tín dụng trung dài hạn tại các ngân hàng thương mại Việt Nam hiện nay”** cho Luận văn tốt nghiệp cao học của mình.

## **2. Mục đích nghiên cứu của đề tài**

Mục đích nghiên cứu của đề tài này là để thấy được sự khác nhau giữa phương thức tài trợ dự án với các phương thức cho vay trung dài hạn truyền thống của các tổ chức tín dụng cũng như là những lợi ích mà phương thức tài trợ dự án mang lại cho các bên tham gia và cho nền kinh tế.

## **3. Đối tượng và phạm vi nghiên cứu**

Đối tượng và phạm vi nghiên cứu của đề tài này là những phương thức tín dụng trung dài hạn truyền thống và phương thức tài trợ dự án trên phương diện lý thuyết và thực tiễn thực hiện các phương thức cho vay này tại các tổ chức tín dụng ở Việt Nam trong thời gian gần đây, những thuận lợi và khó khăn để có thể vận dụng được phương thức tài trợ dự án tại các ngân hàng thương mại Việt Nam hiện nay.

## **4. Phương pháp nghiên cứu**

Đề tài sử dụng phương pháp lý luận của phép duy vật biện chứng kết hợp phương pháp thống kê, phân tích, so sánh đối chiếu và suy luận logic. Thông qua

các số liệu và tài liệu đã được tổng kết và kinh nghiệm của thế giới, luận văn đã đề xuất những giải pháp nhằm vận dụng phương thức tài trợ dự án để mở rộng tín dụng trung dài hạn tại các ngân hàng thương mại ở Việt Nam hiện nay.

### **5. Bố cục của đề tài**

Bố cục của đề tài được chia thành 3 chương:

Chương 1 trình bày tổng quan về tín dụng trung dài hạn đối với các doanh nghiệp.

Chương 2 trình bày thực trạng các phương thức tín dụng trung dài hạn ở Việt Nam hiện nay.

Chương 3 trình bày các giải pháp vận dụng phương thức tài trợ dự án để mở rộng tín dụng trung dài hạn tại các ngân hàng thương mại hiện nay.

Như chúng tôi đã viết, ở Việt Nam hiện chưa có một công trình nghiên cứu nào về đề tài này. Về phía Nhà nước cũng chưa có một văn bản quy định hay hướng dẫn thực hiện phương thức tài trợ dự án. Vì vậy có thể nói rằng đề tài nghiên cứu này không trùng lặp với các đề tài đã nghiên cứu trước đó.

TP Hồ Chí Minh tháng 10 năm 2005

**Nguyễn Hoàng Vĩnh Lộc.**



# **Chương 1:**

## **TỔNG QUAN VỀ**

### **TÍN DỤNG TRUNG DÀI HẠN ĐỐI VỚI DOANH NGHIỆP**

#### **1.1. Khái niệm và mục đích vay trung dài hạn của doanh nghiệp**

##### **1.1.1. Khái niệm về tín dụng trung dài hạn**

Để có thể hiểu được tín dụng trung dài hạn (TDTDH) là gì, trước hết, chúng ta cần tìm hiểu khái niệm về tín dụng và trên cơ sở phân loại tín dụng căn cứ vào tiêu thức thời hạn cho vay, chúng ta sẽ hiểu được TDTDH là gì.

Hiện nay, có rất nhiều khái niệm về tín dụng đã được các nhà nghiên cứu hay các cơ quan quản lý có liên quan diễn giải theo nhiều cách khác nhau, nhưng nhìn chung thì các nhà nghiên cứu và các cơ quan quản lý có liên quan đều đã thống nhất với nhau về các đặc trưng cơ bản thể hiện bản chất của một giao dịch gọi là tín dụng. Chúng ta có thể tham khảo một trong rất nhiều khái niệm về tín dụng đã được nêu như sau:

*Tín dụng là một giao dịch về tài sản (tiền và các tài sản thực) giữa bên cho vay (ngân hàng và các định chế tài chính khác) và bên đi vay (cá nhân, doanh nghiệp và các chủ thể khác), trong đó bên cho vay chuyển giao tài sản cho bên đi vay sử dụng trong một thời hạn nhất định theo thỏa thuận, bên đi vay có trách nhiệm hoàn trả vô điều kiện gốc và lãi cho bên đi vay khi đến hạn thanh toán.<sup>(1)</sup>*

Từ khái niệm trên đây, chúng ta có thể rút ra được các đặc trưng cơ bản của một giao dịch tín dụng:

Một là, tài sản trong giao dịch tín dụng có thể bằng tiền hay bằng các tài sản thực khác. Bởi vì khái niệm trên chỉ đề cập đến chủ thể cho vay là các ngân

---

<sup>1</sup> Hồ Diệu, Tín dụng ngân hàng, Nhà xuất bản thống kê (Tái bản lần thứ nhất), chương 1, trang 19

hàng hay các định chế tài chính khác nên tài sản ở đây thường được nhắc đến là máy móc thiết bị trong hoạt động cho thuê tài chính<sup>(2)</sup>. Trong trường hợp chủ thể cho vay là các chủ thể khác như các doanh nghiệp chẳng hạn thì tài sản cho vay còn là các hàng hoá, nguyên vật liệu tồn kho trong hoạt động mua bán chịu<sup>(3)</sup>.

Hai là, tài sản trong giao dịch tín dụng phải được hoàn trả cho người cho vay khi đến hạn. Thời gian từ lúc người cho vay bắt đầu chuyển giao tài sản cho người vay đến khi người vay hoàn trả lại toàn bộ giá trị tài sản ban đầu cho người cho vay được gọi là thời hạn cho vay. Nói cách khác, giao dịch tín dụng chỉ là giao dịch chuyển giao quyền sử dụng tài sản có thời hạn từ người cho vay sang người đi vay chứ hoàn toàn không phải là một giao dịch mua đứt bán đoạn một tài sản như các giao dịch thương mại.

Ba là, giá trị hoàn trả khi đến hạn phải lớn hơn giá trị tài sản vay mượn ban đầu. Phần chênh lệch giữa giá trị hoàn trả và giá trị vay mượn ban đầu được gọi là lãi vay. Cơ sở để xác định được lãi vay phải trả căn cứ vào lãi suất cho vay (danh nghĩa) thỏa thuận giữa người vay và người cho vay. Lãi suất cho vay này có thể cố định hoặc thả nổi trong suốt thời gian vay tùy thuộc vào sự thỏa thuận giữa người cho vay và người đi vay.

Trong thực tế, tùy theo mục tiêu nghiên cứu hay quản lý mà tín dụng có thể được phân loại dựa theo nhiều tiêu thức khác nhau, trong đó có tiêu thức về thời hạn cho vay. Nếu căn cứ vào tiêu thức này thì tín dụng được phân thành tín dụng ngắn hạn, tín dụng trung hạn và tín dụng dài hạn. Cơ sở để phân chia tín dụng trung hạn và dài hạn khác nhau ở nhiều nước trên thế giới. Chẳng hạn như ở Việt Nam hiện nay, tại điều 8 khoản 1 “*Quy chế cho vay của các tổ chức tín*

---

<sup>2</sup> Cho thuê tài chính là một trong những phương thức của TDTDH sẽ được trình bày trong phần 1.2.3 của chương này

<sup>3</sup> Mua bán chịu hàng hoá, nguyên vật liệu tồn kho là một trong những hoạt động của tín dụng ngắn hạn và được gọi là hình thức tín dụng thương mại

*dụng đối với khách hàng” do Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNNVN) ban hành kèm theo Quyết định 1627/2001/QĐ-NHNN ngày 21/12/2001 thì *tín dụng trung hạn* là các khoản *tín dụng* có thời hạn cho vay từ trên 12 tháng đến 60 tháng, còn các khoản *tín dụng* có thời hạn từ trên 60 tháng trở lên được xếp vào loại *tín dụng dài hạn*, trong khi đối với nhiều nước trên thế giới, khoản cho vay có thời hạn trên 7 năm mới được xếp vào loại *tín dụng dài hạn*. Tuy nhiên ở Việt Nam hiện nay cũng như là hầu hết các nước trên thế giới, các khoản *tín dụng* có thời hạn cho vay từ trên 12 tháng trở lên đều được xếp vào loại TDTDH.*

### **1.1.2. Mục đích vay trung dài hạn của các doanh nghiệp**

Các doanh nghiệp thường đi vay trung dài hạn để thỏa mãn cho các nhu cầu sau đây:

#### **1.1.2.1. Đầu tư cho tài sản cố định**

Chúng ta biết rằng, tài sản hiện có của các doanh nghiệp được phân thành hai loại là tài sản lưu động (TSLĐ) và tài sản cố định (TSCĐ). TSLĐ của doanh nghiệp thường bao gồm các bộ phận được sắp xếp theo thứ tự giảm dần của tính thanh khoản như : Tiền, chứng khoán, các khoản phải thu, hàng tồn kho và chi phí trả trước ngắn hạn. Hàng tồn kho của một doanh nghiệp thường bao gồm các loại tài sản như: hàng hoá, nguyên vật liệu, công cụ dụng cụ... Cơ sở để phân chia một tài sản thuộc loại công cụ dụng cụ hay thuộc loại TSCĐ căn cứ vào hai tiêu chí là thời gian sử dụng và giá trị của tài sản. Một tài sản nếu có thời gian sử dụng dài và giá trị lớn thì được xếp vào loại TSCĐ. Ngược lại thì tài sản đó sẽ được xếp vào loại công cụ dụng cụ. Giá trị của tài sản bao nhiêu được gọi là lớn tùy thuộc vào quy định của từng nước. Chẳng hạn như hiện nay ở Việt Nam, theo quy định của Bộ Tài chính tại khoản 1 Điều 3 quyết định 206/2003/QĐ-BTC ngày 12/12/2003 về việc ban hành “*Chế độ quản lý, sử dụng và trích khấu hao TSCĐ*” thì một tài sản có giá trị từ 10 triệu đồng trở lên và có thời gian sử

dụng từ 1 năm trở lên (kèm theo 2 tiêu chuẩn khác là nguyên giá tài sản phải được xác định một cách tin cậy và chắc chắn thu được lợi ích kinh tế trong tương lai từ việc sử dụng tài sản đó) được gọi là TSCĐ. Ngược lại thì tài sản đó được xếp vào loại công cụ dụng cụ. Chính do đặc điểm riêng có này của TSCĐ nên các doanh nghiệp không thể đi vay ngắn hạn để đầu tư cho TSCĐ bởi vì hai lý do sau:

Một là, thời hạn cho vay không tương xứng với thời gian sử dụng tài sản. Trong quản trị tài chính, chiến lược tài trợ này được gọi là chiến lược tạo ra sự phù hợp giữa nguồn tài trợ và thời gian sử dụng của tài sản. Nghĩa là một tài sản có thời gian sử dụng dài phải được tài trợ bằng các nguồn vốn có tính chất dài hạn. Nếu một TSCĐ có thời gian sử dụng chẳng hạn là 3 năm mà ngân hàng chỉ cho vay chẳng hạn 6 tháng thì ngân hàng sẽ gặp rủi ro về khả năng doanh nghiệp không thể trả nợ đúng hạn cho ngân hàng là điều hoàn toàn có thể biết trước được.

Hai là, giá trị tài sản lớn và mặc dù người vay có tham gia một phần vốn sở hữu trong giá trị tài sản thì sau một năm hoạt động, doanh nghiệp hiếm khi trả hết nợ cho ngân hàng từ nguồn khấu hao và lợi nhuận giữ lại, chưa kể doanh nghiệp còn phải đầu tư cho TSLĐ tăng thêm của doanh nghiệp, trả nợ đến hạn và các hoạt động đầu tư mở rộng khác cũng được lấy từ nguồn này. Chỉ trong trường hợp giá trị tài sản tài trợ bằng vay nợ là không quá lớn và doanh nghiệp đã hoạch định được nguồn trả nợ từ các nguồn khác một cách chắc chắn mới hy vọng doanh nghiệp trả được nợ đúng hạn cho ngân hàng. Trong thực tế, những trường hợp cho vay như vậy ít khi xảy ra.

Hiện nay các ngân hàng thường cho các doanh nghiệp vay để đầu tư vào các loại TSCĐ như sau và thường được gọi là đối tượng cho vay trung dài hạn của các ngân hàng:

- Chi phí mua hoặc thuê dài hạn quyền sử dụng đất;
- Chi phí xây dựng nhà xưởng;
- Chi phí mua sắm máy móc, thiết bị, công nghệ;
- Chi phí mua sắm các phương tiện vận chuyển;
- Chi phí xây dựng cơ sở hạ tầng (mặt bằng, hệ thống điện, nước, hệ thống xử lý chất thải ...); v.v...

#### **1.1.2.2. Đầu tư cho tài sản lưu động thường xuyên**

Như phần 1.1.1.2 đã nói, tài sản hiện có của một doanh nghiệp bao gồm hai loại tài sản là TSLĐ và TSCĐ. Hai đặc tính cơ bản dùng để phân biệt giữa TSLĐ và TSCĐ là đặc tính về luân chuyển và sự thay đổi hình thái vật chất của tài sản sau mỗi chu kỳ sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp. Nếu như TSCĐ mang đặc tính là chuyển dịch giá trị từng phần dưới hình thức hao mòn và không thay đổi hình thái vật chất ban đầu của tài sản sau mỗi chu kỳ sản xuất kinh doanh thì ngược lại, TSLĐ lại mang đặc tính là luân chuyển toàn bộ giá trị và thay đổi hình thái vật chất ban đầu sau mỗi chu kỳ sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp.

Quan sát sự thay đổi về mặt giá trị của TSLĐ trên bảng cân đối kế toán của bất kỳ một doanh nghiệp nào theo thời gian, người ta dễ dàng nhận thấy rằng, nhu cầu về TSLĐ của một doanh nghiệp biến động tùy thuộc vào tính chất thời vụ trong hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Căn cứ vào tính chất thời vụ này nên TSLĐ của doanh nghiệp thường được phân thành hai loại là TSLĐ thường xuyên và TSLĐ thời vụ (hay còn được gọi là TSLĐ tạm thời).

Đặc tính biến động về mặt giá trị của bộ phận TSLĐ thời vụ trong hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp thể hiện tuần tự như sau:

1. Trước khi bước vào vụ mùa sản xuất và bán hàng, doanh nghiệp luôn có nhu cầu tăng về dự trữ hàng hoá để sẵn sàng xuất bán hay tồn kho

nguyên vật liệu tăng tốc sản xuất dẫn đến nhu cầu về TSLĐ thời vụ tăng lên nhanh chóng.

2. Khi xuất bán hàng hoá, thành phẩm làm lượng hàng tồn kho giảm nhưng các khoản phải thu lại tăng nhiều hơn. Tuy nhiên do giá trị hàng tồn kho xuất bán tính theo giá vốn giảm thấp hơn giá trị các khoản phải thu tính theo giá bán tăng thêm nhiều hơn dẫn đến giá trị TSLĐ thời vụ tăng thêm.
3. Khi đến hạn thanh toán, doanh nghiệp bán hàng thu được tiền từ các khoản phải thu làm các khoản phải thu trên bảng cân đối kế toán của doanh nghiệp giảm nhưng bù lại thì tiền mặt và tiền gửi tại ngân hàng của doanh nghiệp tăng lên tương ứng. Thế nhưng do lượng tiền mặt và tiền gửi tăng lên nhanh chóng trong khi doanh nghiệp chỉ cần duy trì lượng tiền này ở mức tối ưu nên doanh nghiệp sẽ dùng phần tiền còn lại để trả các khoản nợ ngắn hạn. Kết quả là nhu cầu về TSLĐ thời vụ giảm cho đến mức thấp nhất.
4. Khi bước vào vụ mùa kế tiếp, doanh nghiệp lại có nhu cầu tăng dự trữ tồn kho và vì vậy mà nhu cầu TSLĐ thời vụ tăng nhanh chóng trở lại.

Trong khi đó nếu để ý một chút thì chúng ta sẽ dễ dàng nhận thấy rằng, dù doanh nghiệp đang vào vụ mùa sản xuất kinh doanh hay không thì doanh nghiệp luôn có nhu cầu về các loại TSLĐ ở một mức tối thiểu nào đó. Nhu cầu tối thiểu về bộ phận TSLĐ này được gọi là nhu cầu về TSLĐ thường xuyên. Nói cách khác, nhu cầu TSLĐ thường xuyên là nhu cầu về tài sản có tính chất dài hạn nên phải được tài trợ bằng các nguồn vốn có tính chất dài hạn như: vốn cổ phần, phát hành trái phiếu và nếu như hai nguồn vốn này không được sử dụng thì doanh nghiệp phải sử dụng nguồn tài trợ thông qua các khoản TDTDH do các ngân hàng và các định chế tài chính khác cung cấp. Cũng cần lưu ý rằng nhu cầu

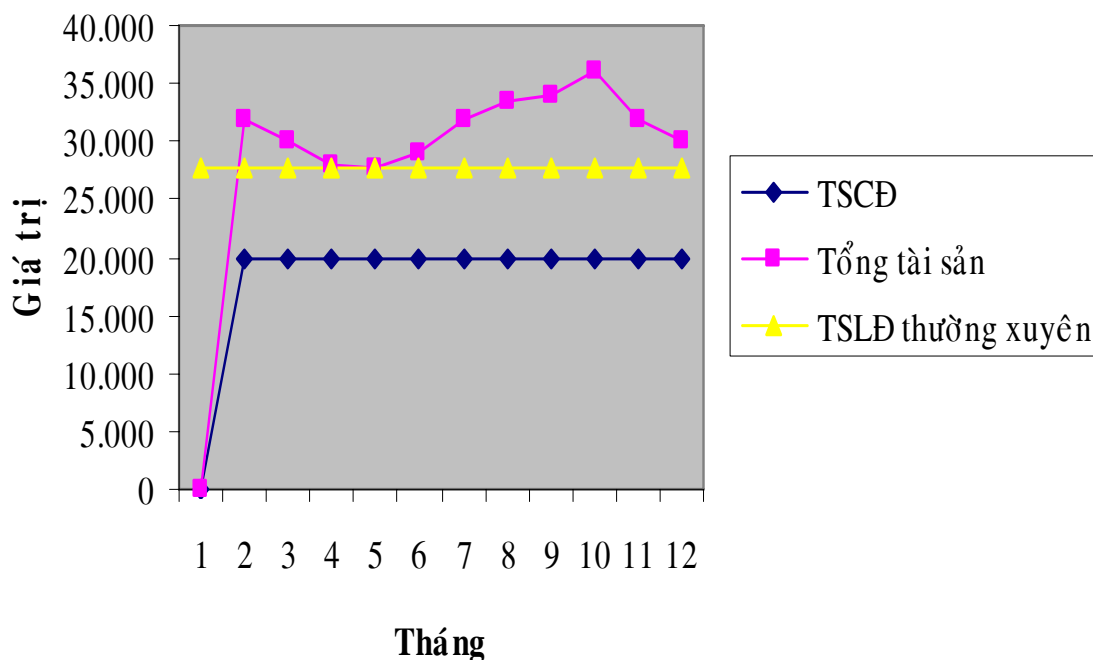
về TSLĐ thường xuyên là nhu cầu tối thiểu về TSLĐ của doanh nghiệp và nhu cầu tối thiểu này sẽ có xu hướng tăng lên cùng với quá trình tăng trưởng và mở rộng sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp. Do tính chất này của TSLĐ thường xuyên đã làm cho nó mang đặc tính giống với đặc tính của TSCĐ là: nguồn tài trợ cho TSCĐ phải là nguồn vốn có tính chất dài hạn và giá trị của TSCĐ cũng có xu hướng tăng lên cùng với quá trình tăng trưởng và mở rộng sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp.

**Bảng 1.1** dưới đây sẽ giúp chúng ta xác định được quy mô tổng tài sản và kết cấu các loại tài sản trong tổng tài sản của doanh nghiệp ABC năm 200X.

Tháng	TSLĐ	TSCĐ	Tổng tài sản	TSCĐ & TSLĐ th. xuyên	TSLĐ thời vụ
(1)	(2)	(3)	(4) = (2) + (3)	(5)	(6) = (4) – (5)
1	14.000	20.000	34.000	27.600	6.400
2	12.000	20.000	32.000	27.600	4.400
3	10.000	20.000	30.000	27.600	2.400
4	8.000	20.000	28.000	27.600	400
5	7.600	20.000	27.600	27.600	0
6	9.000	20.000	29.000	27.600	1.400
7	12.000	20.000	32.000	27.600	4.400
8	13.400	20.000	33.400	27.600	5.800
9	14.000	20.000	34.000	27.600	6.400
10	16.000	20.000	36.000	27.600	8.400
11	12.000	20.000	32.000	27.600	4.400
12	10.000	20.000	30.000	27.600	2.400

**Bảng 1.1. Biến động về quy mô tổng tài sản và kết cấu các loại tài sản năm 200X của doanh nghiệp ABC.**

Để xác định được giá trị TSLĐ thường xuyên của doanh nghiệp ABC năm 200X chúng ta tiếp tục quan sát hình 1.1. dưới đây:



**Hình 1.1. Đồ thị biểu diễn quy mô tổng tài sản và kết cấu các loại tài sản**

Từ đồ thị hình 1.1. trên đây cho thấy, nhu cầu TSLĐ của doanh nghiệp ABC năm 200X biến động có tính chu kỳ. Nhu cầu TSLĐ cao nhất đối với doanh nghiệp này là 16.000 triệu đồng ở tháng 10 và nhu cầu TSLĐ thấp nhất đối với doanh nghiệp này là 7.600 triệu đồng ở tháng 5. Chênh lệch giữa 16.000 triệu đồng và 7.600 triệu đồng bằng 8.400 triệu đồng chính là nhu cầu TSLĐ thời vụ cao nhất của doanh nghiệp trong năm 200X. Nhu cầu TSLĐ thấp nhất 7.600 triệu đồng chính là nhu cầu TSLĐ thường xuyên của doanh nghiệp ABC năm 200X. Rõ ràng là nhu cầu TSLĐ thường xuyên này hoàn toàn không chịu ảnh hưởng của tính thời vụ trong hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp và thời điểm tháng 5 là tháng bắt đầu vào thời vụ của doanh nghiệp ABC.



### **1.1.2.3. Đáp ứng nhu cầu đầu tư hay thanh toán các khoản nợ dài hạn khác**

Các khoản vay trung dài hạn của các doanh nghiệp thường phải chịu lãi suất cố định hay thả nổi tùy theo chính sách tín dụng và sự thỏa thuận giữa ngân hàng và người vay và được ghi cụ thể trong hợp đồng tín dụng. Trong trường hợp người vay đã vay theo chế độ lãi suất cố định trong suốt thời hạn vay và mức lãi suất này cao hơn lãi suất hiện tại trên thị trường khá nhiều thì người vay có thể thỏa thuận với ngân hàng vay khoản nợ mới để tái toán hợp đồng tín dụng hiện tại. Dĩ nhiên là người vay cần phải được sự đồng ý của ngân hàng đang cho vay về việc người vay được trả nợ trước hạn mà không áp dụng lãi suất phạt. Trong trường hợp ngân hàng áp dụng lãi suất phạt trả nợ trước hạn, người vay cần phải tính đến khoản lãi suất này cùng với lãi suất của khoản vay mới và so sánh với mức lãi suất đã vay trên hợp đồng. Chỉ trong trường hợp mức lãi suất phạt trả nợ trước hạn và mức lãi suất vay nợ mới thấp hơn mức lãi suất đã vay được ghi trên hợp đồng thì người vay mới thực hiện quyết định vay nợ mới để trả khoản nợ cũ. Tương tự như vậy đối với loại trái phiếu được quyền mua lại, nếu như doanh nghiệp đã phát hành trái phiếu vay nợ dài hạn trực tiếp nhà đầu tư và có quy định điều khoản được quyền mua lại thì khi lãi suất vay dài hạn trên thị trường hiện tại thấp hơn lãi suất đã ghi trên tờ trái phiếu, doanh nghiệp cũng có thể vay dài hạn ngân hàng đã mua lại các trái phiếu đã phát hành này.

Ngoài ra, trong một số trường hợp, các doanh nghiệp còn có nhu cầu vay dài hạn để trang trải cho các chi phí thành lập doanh nghiệp mới hoặc mua lại các doanh nghiệp hiện đang hoạt động. Về mặt nguyên tắc, ngân hàng hoàn toàn có thể cho các doanh nghiệp vay để trang trải cho các chi phí thành lập doanh nghiệp bởi vì theo quy định tại khoản (g) điều 2 quyết định 206 nói trên của Bộ Tài chính, chi phí thành lập doanh nghiệp mặc dù không phải là TSCĐ vô hình

nhưng chi phí này được phân bổ dần vào chi phí kinh doanh trong thời gian tối đa không quá 3 năm kể từ khi doanh nghiệp bắt đầu hoạt động. Do vậy, trong một số trường hợp, chi phí này được xếp vào loại chi phí trả trước dài hạn và vì vậy mà các doanh nghiệp có thể đi vay dài hạn để trang trải cho chi phí này.

Trong trường hợp doanh nghiệp muốn mua lại các doanh nghiệp hiện đang hoạt động vì mục tiêu mở rộng thị phần hoặc muốn hình thành các tập đoàn kinh tế nằm trong chiến lược kinh doanh của doanh nghiệp thì ngân hàng cũng có thể xem xét cho các doanh nghiệp vay dài hạn để mua lại các doanh nghiệp hiện đang hoạt động này. Hiển nhiên là đối với các khoản vay này hay những khoản vay nhằm mục đích đảo nợ rõ ràng nói trên, ngân hàng đều xem xét hết sức cẩn trọng mới quyết định có nên đáp ứng những nhu cầu vay như vậy của doanh nghiệp hay không.

## **1.2. Các phương thức tín dụng trung dài hạn truyền thống tài trợ doanh nghiệp**

Hiện nay, các định chế tài chính nói chung - các ngân hàng nói riêng đang sử dụng rất nhiều phương thức cho vay trung dài hạn nhằm đáp ứng nhu cầu vốn dài hạn cho các doanh nghiệp. Tuy nhiên các phương thức truyền thống sau đây thường được áp dụng trong cho vay trung dài hạn đối với các doanh nghiệp:

### **1.2.1. Cho vay kỳ hạn (Term Loan)**

Cho vay kỳ hạn (CVKH) là phương thức cho vay được sử dụng phổ biến để đáp ứng cho hầu hết các nhu cầu vay trung dài hạn của các doanh nghiệp trong việc đầu tư xây dựng nhà xưởng và cơ sở hạ tầng, mua sắm và lắp đặt máy móc thiết bị, đầu tư cho bộ phận TSLĐ thường xuyên và chi trả các khoản nợ dài hạn khác...

Tài trợ cho doanh nghiệp theo phương thức này, ngân hàng sẽ xác định cụ thể các kỳ hạn trả nợ của doanh nghiệp bao gồm số tiền gốc và lãi mà doanh

ng nghiệp phải trả từng kỳ kèm theo thời hạn trả nợ từng kỳ được xác định một cách cụ thể. Thời hạn trả nợ từng kỳ thường được quy định có thể là hàng tháng, hàng quý, 6 tháng một lần hoặc mỗi năm một lần. Số tiền trả nợ từng kỳ của doanh nghiệp được xác định căn cứ vào nguồn trả nợ hàng năm của doanh nghiệp.

Nguồn trả nợ hàng năm của doanh nghiệp được xác định bằng cách lấy lãi ròng (lãi sau thuế) cộng (+) với các khoản chi phí không chi bằng tiền (như khấu hao, chi phí phân bổ...) sau khi trừ đi (-) các khoản chi trả cố tức (đối với loại hình doanh nghiệp là công ty cổ phần), các khoản chi tiêu mua sắm TSCĐ có giá trị nhỏ, các khoản nợ dài hạn đến hạn trả, lãi của khoản vay mới (sau khi đã tính đến phần tiết kiệm thuế bởi lãi vay được tính bằng cách lấy lãi vay nhân với thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp) và cuối cùng là phần đầu tư cho TSLĐ tăng thêm.

Trong thực tế, số tiền trả nợ gốc và lãi từng kỳ hạn thường được xác định theo hai phương pháp thông dụng sau:

- ✓ *Trả vốn gốc bằng nhau mỗi kỳ còn lãi được trả tính trên vốn gốc còn nợ đầu kỳ*

Theo phương pháp này số tiền gốc và lãi trả từng kỳ được xác định như sau:

$$T_{(t)} = T_v + T_{L(t)} \quad (1.1)$$

Trong đó:

- $T_{(t)}$  là số tiền gốc và lãi phải trả ở kỳ hạn thứ t
- $T_v$  là số tiền gốc trả đều nhau mỗi kỳ
- $T_{L(t)}$  là lãi vay phải trả ở kỳ thứ t

$T_v$  và  $T_{L(t)}$  được xác định như sau:

$$T_v = \frac{V}{n} \quad (1.2)$$

$$T_{L(1)} = V.r$$

$$T_{L(2)} = (V - T_v).r$$

$$T_{L(3)} = (V - 2.T_v).r$$

.....

$$T_{L(n)} = [V - (n - 1). T_v].r \quad (1.3)$$

Trong đó:

- V là số tiền vay ban đầu
- n là số kỳ hạn trả nợ
- r là lãi suất cho vay tương ứng từng kỳ hạn

Ví dụ như một doanh nghiệp đề nghị ngân hàng cho vay 500 triệu đồng để mua một xe vận tải chở hàng cung cấp cho các đại lý trong thời hạn là 5 năm với lãi suất là 14%/năm. Theo thỏa thuận doanh nghiệp sẽ trả nợ gốc bằng nhau mỗi năm và lãi phải trả tính trên nợ gốc còn lại đầu mỗi năm. Lịch trả nợ của doanh nghiệp được thể hiện qua bảng 1.2 như sau:

Kỳ hạn	Nợ gốc đầu năm	Trả nợ mỗi năm			Nợ gốc cuối năm
		Trả gốc	Trả lãi	Trả gốc và lãi	
(1)	(2) = (6)	(3)	(4)	(5) = (3) + (4)	(6) = (2)
1	500.000.000	100.000.000	70.000.000	170.000.000	400.000.000
2	400.000.000	100.000.000	56.000.000	156.000.000	300.000.000
3	300.000.000	100.000.000	42.000.000	142.000.000	200.000.000
4	200.000.000	100.000.000	28.000.000	128.000.000	100.000.000
5	100.000.000	100.000.000	14.000.000	114.000.000	-
<b>Cộng</b>		<b>500.000.000</b>	<b>210.000.000</b>	<b>710.000.000</b>	

**Bảng 1.2. Lịch trả nợ gốc và lãi hàng năm theo phương pháp nợ gốc trả đều nhau mỗi năm và lãi trả mỗi năm tính trên nợ đầu năm.**

Nhìn vào bảng 1.2. trên đây chúng ta nhận thấy rằng số tiền trả nợ gốc và lãi mỗi năm theo phương pháp này giảm dần qua từng năm. Nguyên nhân là do

tiền lãi được tính trên nợ gốc đầu mỗi năm giảm dần trong khi phần trả gốc không thay đổi trong suốt thời hạn vay làm cho số tiền trả nợ gốc và lãi giảm dần qua từng năm.

✓ *Trả nợ gốc và lãi bằng nhau theo phương pháp hiện giá*

Theo phương pháp này số tiền trả nợ gốc và lãi bằng nhau mỗi năm được xác định theo công thức như sau:

$$T = \frac{V \times r \times (1+r)^n}{(1+r)^n - 1} \quad (1.4)$$

Sử dụng số liệu ở ví dụ trên, chúng ta tính được số tiền trả nợ gốc và lãi đều nhau mỗi năm theo phương pháp hiện giá và thiết lập được lịch trả nợ gốc và lãi hàng năm như bảng 1.3 dưới đây:

$$T = \frac{500.000.000 \times 14\% \times (1+14\%)^5}{(1+14\%)^5 - 1} = 145.641.773 \text{ đồng}$$

Kỳ hạn	Nợ gốc đầu năm	Trả nợ mỗi năm			Nợ gốc cuối năm
		Trả gốc	Trả lãi	Trả gốc và lãi	
(1)	(2) = (6)	(3)	(4)	(5) = (3) + (4)	(6) = (2)
1	500.000.000	75.641.773	70.000.000	145.641.773	424.358.227
2	424.358.227	86.231.621	59.410.152	145.641.773	338.126.605
3	338.126.605	98.304.049	47.337.725	145.641.773	239.822.557
4	239.822.557	112.066.615	33.575.158	145.641.773	127.755.941
5	127.755.941	127.755.941	17.885.832	145.641.773	0
<b>Cộng</b>		<b>500.000.000</b>	<b>228.208.866</b>	<b>728.208.866</b>	

**Bảng 1.3. Lịch trả nợ gốc và lãi hàng năm theo phương pháp trả nợ gốc và lãi bằng nhau mỗi năm.**

### 1.2.2. Cho vay hợp vốn (Syndicated Loan)

Cho vay hợp vốn (CVHV) là một phương thức cho vay trung dài hạn mà ở đó một nhóm các tổ chức tài chính cùng hợp vốn để cho một khách hàng vay. Các tổ chức tài chính nói ở đây có thể là các ngân hàng thương mại, ngân hàng

đầu tư, công ty bảo hiểm và kể cả các định chế tài chính đa quốc gia như Ngân hàng thế giới (WB) và các ngân hàng phát triển khu vực như Ngân hàng phát triển Châu Á (ADB), Ngân hàng phát triển Châu Phi, ...

CVHV thường được sử dụng trong trường hợp một tổ chức tài chính không đủ nguồn vốn để đáp ứng nhu cầu vay của một khách hàng, hoặc trường hợp người cho vay bị giới hạn về mức cho vay đối với một khách hàng đã được quy định trong các luật có liên quan (Luật ngân hàng, Luật các tổ chức tín dụng, ...) hoặc người cho vay bị ràng buộc bởi chính sách tín dụng quy định về việc phân tán rủi ro trong hoạt động tín dụng của người cho vay, ...

CVHV thường được thực hiện dưới hình thức CVHV trực tiếp hoặc CVHV gián tiếp.

CVHV trực tiếp là hình thức mỗi ngân hàng hợp vốn cho vay ký kết hợp đồng cho vay riêng với người vay và tự xử lý khoản vay khi người vay vi phạm hợp đồng. Đối với hình thức CVHV gián tiếp, những người hợp vốn cho vay chỉ ký một hợp đồng cho vay với người vay.

Các chủ thể tham gia hợp vốn cho vay gián tiếp bao gồm:

**Tổ chức tài chính quản lý đầu mối (Lead Manager)** Tổ chức tài chính quản lý đầu mối thường là một tổ chức tài chính lớn và có uy tín, được người vay và các tổ chức tài chính khác ủy quyền dàn xếp hợp vốn cho vay. Đối với các khoản CVHV lớn ở phạm vi quốc gia, có thể có nhiều tổ chức quản lý tài chính đầu mối. Các công việc chính của tổ chức tài chính đầu mối thường là:

- ✓ Chuẩn bị Bản ghi nhớ;
- ✓ Marketing khoản vay với các ngân hàng khác;
- ✓ Lập và thương lượng hồ sơ vay.

**Tổ chức tài chính quản lý (Manager)** Đối với các khoản CVHV nhỏ, tổ chức tài chính quản lý cũng đồng thời là tổ chức tài chính quản lý đầu mối. Tuy

nhiên đối với các khoản CVHV lớn, thường có nhiều tổ chức tài chính quản lý đóng vai trò dàn xếp hợp vốn cho vay cùng với tổ chức tài chính quản lý đầu mối.

**Tổ chức tài chính đại lý (Agent)** Trong nhiều trường hợp, tổ chức tài chính đầu mối cũng đồng thời là tổ chức tài chính đại lý. Nếu như tổ chức tài chính quản lý đầu mối và các tổ chức tài chính quản lý chịu trách nhiệm dàn xếp khoản hợp vốn cho vay ở giai đoạn đầu thì tổ chức tài chính đại lý chịu trách nhiệm thay mặt các tổ chức tài chính CVHV thực hiện hợp đồng sau khi được ký kết, bao gồm (1) tập hợp các khoản tiền hợp vốn cho vay, (2) giải ngân vốn vay, (3) theo dõi khoản vay, (4) tính lãi và phí cho vay, (5) thu lãi và gốc của khoản vay và phân chia cho các tổ chức tài chính tham gia hợp vốn cho vay, ...

**Các tổ chức tài chính thành viên (Participations)** Các tổ chức tài chính thành viên tham gia thẩm định và góp vốn cho vay theo thỏa thuận.

Kỳ hạn thanh toán tiền vay trong CVHV có thể là hàng tháng, hàng quý, nửa năm hoặc mỗi năm một lần và cũng có thể trả hết cả gốc và lãi một lần với mức tiền vay thanh toán mỗi kỳ hạn đều hoặc không đều nhau. Đối với phương thức CVHV trực tiếp, tiền vay và lãi có thể thanh toán cho những người hợp vốn cho vay thành nhiều kỳ hạn hoặc mỗi người cho vay một kỳ hạn. Đối với phương thức CVHV gián tiếp, tiền vay và lãi được thanh toán qua nhiều kỳ hạn và tiền vay và lãi sẽ được phân chia trong số những người cho vay đã tham gia hợp vốn cho vay.

### **1.2.3. Cho thuê tài chính (Financial Leases)**

Cho thuê tài chính (CTTC) là một phương thức của TDTDH, trong đó theo yêu cầu của bên thuê, bên cho thuê tiến hành mua tài sản và chuyển giao cho bên thuê sử dụng. Trong thời hạn thuê, bên thuê thực hiện các khoản thanh toán tiền thuê cho bên cho thuê, chịu trách nhiệm bảo trì, đóng bảo hiểm và thuế tài

sản. Khi kết thúc hợp đồng cho thuê, bên đi thuê hoặc được chuyển quyền sở hữu tài sản, hoặc được quyền mua tài sản, hoặc được quyền thuê tiếp hay trả lại tài sản cho bên cho thuê tùy theo thỏa thuận trong hợp đồng cho thuê. Hợp đồng CTTC là hợp đồng không được hủy ngang.

Theo Ủy ban tiêu chuẩn kế toán quốc tế, bất kỳ một giao dịch cho thuê nào thỏa mãn ít nhất một trong bốn tiêu chuẩn sau đây đều được gọi là CTTC<sup>(4)</sup>:

1. Quyền sở hữu được giao khi chấm dứt thời hạn hợp đồng;
2. Hợp đồng có quy định quyền chọn mua;
3. Thời hạn của hợp đồng bằng phần lớn thời gian hoạt động của tài sản;
4. Hiện giá của các khoản tiền thuê lớn hơn hoặc gần bằng giá trị của tài sản.

CTTC thường được áp dụng trong trường hợp người vay không đủ vốn đối ứng tham gia theo quy định của ngân hàng hoặc trường hợp người vay không hội đủ mức tín nhiệm để ngân hàng có thể cho vay.

CTTC trong thực tế thường được thực hiện theo hai phương thức là cho thuê hai bên hoặc cho thuê ba bên.

Cho thuê hai bên có nghĩa là bên cho thuê trực tiếp mua tài sản hoặc xây dựng các công trình rồi tiến hành cho thuê và làm thủ tục bàn giao tài sản do mình sở hữu để bên thuê sử dụng. Phương thức này thường được các công ty kinh doanh bất động sản hoặc các công ty sản xuất máy móc thiết bị thực hiện. Các tổ chức tài chính ít khi sử dụng phương thức này.

Cho thuê ba bên là phương thức cho thuê ngoài sự tham gia của hai chủ thể chính là bên cho thuê và bên thuê còn có sự tham gia của nhà cung cấp, theo đó bên cho thuê chỉ ký hợp đồng cho thuê với bên thuê và hợp đồng mua tài sản với nhà cung cấp. Nhà cung cấp chịu trách nhiệm chuyển quyền sở hữu tài sản

---

<sup>4</sup> Hồ Diệu, Tín dụng ngân hàng, chương 10, trang 349-350



cho bên cho thuê và làm thủ tục bàn giao tài sản cho bên thuê sử dụng. Khác với phương thức cho thuê hai bên, trong phương thức này, bên cho thuê không trực tiếp nhận tài sản rồi chuyển giao cho bên thuê sử dụng và vì vậy mà giảm được rủi ro về việc bên thuê từ chối nhận tài sản do những sai sót về mặt kỹ thuật. Trong thực tế, phương thức cho thuê ba bên thường được các tổ chức tài chính sử dụng để tài trợ cho thuê dài hạn tài sản đối với các doanh nghiệp.

Khác với các phương thức cho vay trung dài hạn khác, người cho vay có thể yêu cầu người vay phải dùng tài sản riêng để làm vật bảo đảm hoặc phải có bảo lãnh của bên thứ ba. Trong CTTC, thường thì bên thuê không được yêu cầu phải dùng tài sản riêng để làm vật bảo đảm cho khoản vay vì bên cho thuê được quyền thu hồi tài sản nếu bên thuê mất khả năng thanh toán tiền thuê. Tuy nhiên, trong một số trường hợp, bên cho thuê có thể yêu cầu bên thuê phải có các biện pháp bảo đảm thích hợp.

Cũng giống như phương thức CVKH, kỳ hạn thanh toán tiền thuê cũng được xác định cụ thể theo từng tháng, từng quý, nửa năm hoặc một năm một lần với số tiền thuê được xác định dựa theo phương pháp trả đều gốc hoặc trả đều gốc và lãi từng định kỳ. Ngoài ra, trong CTTC tiền thuê còn được xác định cho các trường hợp sau:

- ✓ *Tiền thuê thanh toán đều nhau đầu mỗi định kỳ và vốn gốc được thu hồi toàn bộ*

Trong trường hợp này, áp dụng công thức tính giá trị hiện tại của một khoản tiền ở tương lai, chúng ta dễ dàng suy ra được công thức tính tiền thuê trả đều nhau vào đầu mỗi định kỳ từ công thức (1.4) bằng cách chiết khấu khoản tiền thuê trả đều cuối kỳ về đầu kỳ (chiết khấu 1 kỳ hạn với lãi suất chiết khấu bằng lãi suất vay):

$$T = \frac{V \times r \times (1+r)^n}{(1+r) \times [(1+r)^n - 1]} \quad (1.5)$$

- ✓ *Tiền thuê thanh toán đều nhau đầu mỗi định kỳ và vốn gốc chưa được thu hồi hết khi kết thúc hợp đồng cho thuê.*

Trong công thức (1.5) trên, ở phần tử số, chúng ta nhận thấy rằng biểu thức  $V \cdot (1+r)^n$  chính là số tiền gốc và lãi nhận được khi kết thúc hợp đồng cho thuê. Nói cách khác, từ công thức (1.5) chúng ta dễ dàng suy ra được công thức tính tiền thuê dựa vào số tiền gốc và lãi nhận được khi đến hạn. Do vậy, trong trường hợp vốn gốc chưa thu hồi hết khi kết thúc hợp đồng cho thuê, chúng ta phải trừ đi phần vốn chưa thu hồi này với tổng số tiền gốc và lãi nhận được khi kết thúc hợp đồng thuê.

Nếu gọi  $S$  là số vốn gốc còn lại chưa thu hồi khi kết thúc hợp đồng cho thuê, chúng ta có công thức tính tiền thuê thanh toán đều nhau đầu mỗi định kỳ và vốn gốc chưa thu hồi hết khi kết thúc hợp đồng cho thuê như sau:

$$T = \frac{[V \times (1+r)^n - S] \times r}{(1+r) \times [(1+r)^n - 1]} \quad (1.6)$$

- ✓ *Tiền thuê thanh toán đều nhau đầu mỗi định kỳ và vốn gốc chưa được thu hồi hết khi kết thúc hợp đồng cho thuê.*

Trong trường hợp này, áp dụng công thức tính giá trị tương lai của một khoản tiền ở hiện tại, chúng ta dễ dàng suy ra được công thức tính tiền thuê trả đều nhau vào cuối mỗi định kỳ và vốn gốc chưa thu hồi hết khi kết thúc hợp đồng cho thuê bằng cách nhân hai vế công thức (1.6) cho hệ số lãi kép  $(1+r)$ . Nói cách khác, chúng ta bỏ đi hệ số chiết khấu  $(1+r)^{-n}$  ở vế bên phải của công thức (1.6) để có được công thức tính tiền thuê trả đều nhau vào cuối mỗi định kỳ và vốn gốc chưa thu hồi hết khi kết thúc hợp đồng cho thuê như sau:

$$T = \frac{[V \times (1+r)^n - S] \times r}{[(1+r)^n - 1]} \quad (1.7)$$

### 1.3. Tài trợ dự án – Một phương thức tín dụng trung dài hạn phi truyền thống

#### 1.3.1. Tài trợ dự án là gì ?

Tài trợ dự án (TTDA) hiện được xem là một trong trong những phương thức tín dụng phi truyền thống nhằm đáp ứng nhu cầu vốn TDTDH đối với các doanh nghiệp. Thực ra khi nói đến TTDA, chúng ta thường muốn nói đến một nguồn vốn - mà không cần chỉ rõ là nguồn vốn nào - đang hoặc sẽ tài trợ cho bất kỳ một dự án đầu tư nào. Tuy nhiên, để phân biệt sự khác nhau giữa phương thức TTDA theo nghĩa “*thực*” với phương thức tài trợ truyền thống (TTTT) dựa trên tài sản của người vay (hay còn được gọi là phương thức cho vay trực tiếp), trong những năm gần đây, người ta đã đi đến thống nhất về việc sử dụng thuật ngữ “TTDA” một cách giới hạn hơn. Theo đó thuật ngữ “TTDA” chỉ được sử dụng để chỉ các hoạt động cho vay dựa trên cơ sở xem xét chủ yếu dòng tiền phát sinh từ chính dự án được tài trợ. Sau đây chúng ta có thể tham khảo một định nghĩa về “TTDA” đã được Ngân hàng thế giới (WB) – một định chế tài chính đa quốc gia rất nổi tiếng trong lĩnh vực tài trợ cho hầu hết các dự án ở khắp nơi trên thế giới đã nêu <sup>(5)</sup>:

“Tài trợ dự án, thường là tài trợ truy đòi hạn chế, liên quan đến các cấu trúc tài trợ, theo đó những người cho vay xem xét dòng tiền dự án dùng để hoàn trả nợ và tài sản dự án dùng làm vật thế chấp. Để quyết định có cho vay dự án hay không, người cho vay dựa trên quyết định thẩm định dự án, chứ không dựa

---

<sup>5</sup> Project finance, sometimes referred to as limited - recourse finance, refers to financing structures under which lenders look to project cash flows for debt repayment and to project assets for collateral. In deciding whether or not to lend to a project, a lender bases its decision on an evaluation of a project’s – not the sponsors – creditworthiness. In the event of default, the liability of project sponsors is limited to their investment in a project.

trên uy tín vay nợ của những người khởi xướng. Trường hợp không trả được nợ, trách nhiệm của những người khởi xướng được giới hạn trong phạm vi số vốn đầu tư vào dự án”.

Đặc điểm của TTDA là dự án được quản lý độc lập và tách khỏi sự quản lý của người khởi xướng. Doanh thu của dự án chỉ được phép sử dụng để bảo đảm cho hoạt động của dự án và trả nợ cho ngân hàng. Người khởi xướng không được sử dụng doanh thu của dự án vào các mục đích khác của mình.

Để hiểu rõ hơn về định nghĩa trên đây, chúng ta hãy theo dõi tiếp tình huống dưới đây và dễ dàng nhận thấy được đâu là hoạt động TTTT và đâu là hoạt động TTDA theo nghĩa thực đã được thống nhất:

XYZ là một công ty khai thác khoáng sản đang ăn nên làm ra và rất có tiếng tăm trên thị trường ngành công nghiệp khai thác khoáng sản. Công ty đang có tình hình tài chính lành mạnh với một tỷ lệ nợ thấp. Hiện tại công ty đang cần vay 10 triệu USD để tiến hành khai thác một dự án khoáng sản mới vừa phát hiện được. Có hai cách để công ty lựa chọn:

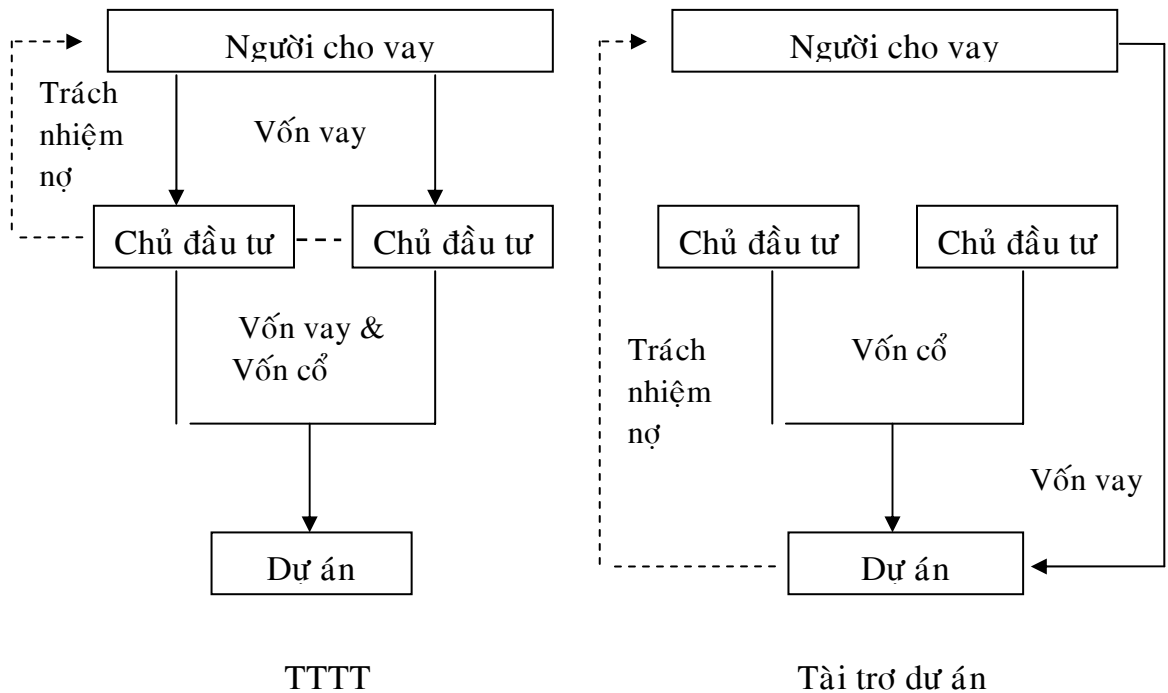
Thứ nhất, công ty sẽ đứng ra vay nợ ngân hàng để thực hiện dự án này và cam kết sẽ chịu trách nhiệm hoàn trả nợ vay cho ngân hàng trong trường hợp dự án khai thác khoáng sản mới của công ty thất bại. Rõ ràng là với yêu cầu vay nợ này, ngân hàng sẽ xem xét chủ yếu tài sản mà công ty hiện đang sử dụng chứ không hoàn toàn đặt niềm tin duy nhất vào dòng tiền phát sinh từ dự án để đưa ra quyết định là có nên cho công ty này vay hay không. Phương thức tài trợ này được gọi là phương thức TTTT hay là phương thức cho vay trực tiếp nhà đầu tư (công ty XYZ).

Hai là, công ty XYZ sẽ tìm kiếm một đối tác khác để thành lập công ty liên doanh mới thực hiện dự án. Công ty XYZ và đối tác liên doanh của họ sẽ cùng góp vốn vào công ty liên doanh này và vì vậy công ty liên doanh này sẽ có

tư cách pháp nhân độc lập với công ty XYZ và đối tác liên doanh của công ty. Công ty liên doanh sẽ đứng ra vay nợ ngân hàng để thực hiện dự án khai thác khoáng sản. Trong trường hợp này, để quyết định có cho công ty liên doanh vay tiền thực hiện dự án hay không thì ngân hàng chỉ có thể căn cứ vào tính khả thi và khả năng hoàn trả nợ vay của chính dự án khai thác mỏ. Phương thức tài trợ này được gọi là phương thức TTDA theo nghĩa thực.

Trong thực tế để thực hiện theo phương thức TTDA, các ngân hàng thường tiến hành đánh giá về khía cạnh tài chính và kỹ thuật của dự án một cách chi tiết trước khi ký kết khoản cho vay và theo dõi chặt chẽ triển vọng của dự án sau sau khi khoản cho vay đã được ký kết. Mặt khác, các chứng từ vay và bảo đảm cũng rất phức tạp. Chính vì vậy mà lãi và phí tài trợ luôn cao hơn các khoản TTTT (conventional financings) do việc ngân hàng tốn kém nhiều chi phí cùng với những tổn thất mà ngân hàng phải gánh chịu do việc chấp nhận thêm rủi ro.

Hình 1.2 dưới đây sẽ cho chúng ta cái nhìn trực quan về sự khác nhau giữa hai phương thức tài trợ này:



## **Hình 1.2. Sự khác nhau giữa phương thức TTTT và TTDA.**

### **1.3.2. Các chủ thể tham gia vào tài trợ dự án**

#### **Những người khởi xướng (The sponsors)**

Những người khởi xướng là những người cam kết hỗ trợ và tổ chức thực hiện dự án. Trong tình huống trên đây, công ty XYZ được gọi là người khởi xướng vì công ty cam kết hỗ trợ và tổ chức thực hiện dự án dưới hình thức góp vốn để hình thành công ty liên doanh thực hiện dự án khai thác khoáng sản. Những người khởi xướng dự án có thể là một công ty hoặc một nhóm các công ty, chẳng hạn như các nhà thầu xây dựng, những người cung cấp, những người mua hoặc những người sử dụng sản phẩm hay dịch vụ của dự án. Trong một số trường hợp, để bảo đảm nhu cầu hoàn thiện một dịch vụ cung cấp hay bảo đảm nhu cầu cung cấp các yếu tố đầu vào của người khởi xướng mà các công ty nói trên sẵn sàng đề xuất và cam kết hỗ trợ cho những dự án đáp ứng được những nhu cầu của những người khởi xướng.

#### **Công ty dự án (The project company)**

Công ty dự án là công ty sẽ vận hành dự án sau khi dự án đi vào hoạt động. Trong tình huống nói trên, công ty liên doanh do người khởi xướng là công ty XYZ và đối tác thành lập được gọi là công ty dự án.

#### **Người vay (The borrower)**

Trong TTDA, thường người vay là công ty dự án. Tuy nhiên, trong một số trường hợp, người vay không phải là công ty dự án mà là công ty được thành lập nhằm mục đích đặc biệt (Special Purpose Vehicle: SPV) để vay tiền ngân hàng thực hiện dự án và nhận lại tiền từ dự án để hoàn trả cho các ngân hàng. Công ty có mục đích đặc biệt này còn được gọi là công ty vay tín thác (Trustee Borrowing Vehicle: TBV).

#### **Tổ chức ủy thác bảo đảm (The security trustee)**

Tổ chức ủy thác bảo đảm được công ty dự án hoặc công ty vay tín thác ủy thác nhận tài sản của công ty bảo đảm cho các nhà tài trợ như bảo đảm bằng tài sản là công trình xây dựng, hợp đồng bán hàng, doanh thu và các khoản phải thu...

Ngoài các chủ thể chính yếu trên đây, trong TTDA còn có sự tham gia của các chủ thể khác như: các ngân hàng tham gia hợp vốn cho vay, các công ty CTTC tài trợ dưới hình thức cho thuê, những người quản lý điều hành dự án, các

nhà tư vấn tài chính chịu trách nhiệm tư vấn cho người khởi xướng cách chia sẻ rủi ro tốt nhất, lựa chọn các kỹ thuật và các nguồn tài trợ, tư vấn kỹ thuật chịu trách nhiệm cung cấp tư vấn độc lập về tính khả thi của dự án, các luật sư tư vấn về hệ thống pháp luật ở nước sở tại đối với các khoản tài trợ cho các dự án thực hiện ở nước ngoài...

### **1.3.3. Các phương thức tài trợ dự án**

Trong TTDA, các bên tham gia có thể sử dụng các phương thức của TDTDH như đã trình bày ở phần 1.2 để thực hiện TTDA, trong đó phương thức CVKH thường được sử dụng để tài trợ cho giai đoạn xây dựng của dự án, phương thức CTTC thường được sử dụng để tài trợ cho việc mua sắm tàu thuyền và máy bay trong ngành hàng hải và hàng không, phương thức CVHV được các định chế tài chính đa quốc gia và các ngân hàng thương mại sử dụng để tài trợ cho các dự án cơ sở hạ tầng ở các nước đang phát triển. Ngoài ra, trong TTDA, các bên tham gia còn sử dụng hai phương thức sau:

#### **Thanh toán sản phẩm (Production Payment)**

Thanh toán sản phẩm là phương thức TTDA thường được áp dụng để tài trợ cho các dự án khai thác dầu và khoáng sản ở Mỹ. Đây là phương thức tài trợ không truy đòi hoặc truy đòi giới hạn được bảo đảm thông qua hình thức nắm giữ quyền sở hữu thay vì thông qua hình thức chuyển nhượng hoặc thế chấp sản phẩm và doanh thu của dự án như các phương thức tài trợ khác.

Để thực hiện TTDA theo phương thức thanh toán sản phẩm, đòi hỏi người khởi xướng hoặc người cho vay phải thành lập một công ty có mục đích đặc biệt (SPV) để mua toàn bộ sản phẩm từ dự án. Do đó cấu trúc thanh toán sản phẩm có các đặc điểm sau đây:

- ✓ Nguồn hoàn trả nợ duy nhất là từ sản phẩm của dự án.

- ✓ Người cho vay không chịu trách nhiệm tài trợ cho chi phí hoạt động của dự án.
- ✓ Những người cho vay sẽ được nắm giữ quyền sở hữu đối với toàn bộ hoặc một tỷ lệ sản phẩm dự án đã thỏa thuận cho đến khi nợ gốc và lãi được hoàn trả hết.
- ✓ Thông thường, đối với phương thức tài trợ này, những người cho vay thực sự không muốn nhận hàng. Do đó, họ thường bắt buộc công ty dự án phải mua lại khối lượng sản phẩm đã thanh toán cho người cho vay hoặc bán khối lượng sản phẩm đó với tư cách là đại diện cho người cho vay.

#### **Xây dựng–Kinh doanh–Chuyển giao (Build–Operate–Transfer: BOT)**

Phương thức BOT thường được sử dụng để tài trợ cho các dự án cơ sở hạ tầng trên cơ sở hợp đồng chuyển nhượng giữa chính quyền (hoặc đại diện chính quyền) và công ty được thành lập bởi người khởi xướng để thực hiện xây dựng và vận hành dự án. Đặc biệt, phương thức BOT khá hấp dẫn đối với một chính phủ muốn giảm thiểu tác động lên ngân sách của chính phủ, vì thế cho phép chính phủ thực hiện dự án ngay thời điểm mà chính phủ không có đủ tiền để thực hiện dự án hay như cho phép chính phủ sử dụng tiền ngân sách để thực hiện các dự án hay các chương trình ít được khu vực tư nhân quan tâm. Mặt khác, thực hiện theo phương thức BOT còn là phương cách để chính phủ giới thiệu hiệu quả đầu tư từ khu vực tư nhân, và/hoặc khuyến khích đầu tư nước ngoài và chuyển giao công nghệ mới.

#### **1.3.4. Lý do của tài trợ dự án**

Có thể nói rằng, việc các bên tham gia vào TTDA xuất phát từ những lý do sau:

##### **Chia sẻ rủi ro (Risk sharing)**

TTDA là một phương thức tài trợ có khả năng hạn chế rủi ro tín dụng theo đó nhà tài trợ căn cứ vào tính khả thi của dự án để quyết định tài trợ. Tài sản của dự án là tài sản bảo đảm cho khoản tài trợ vì vậy nếu có rủi ro thì giá trị của dự án không bị chia sẻ với các chủ nợ khác ngoài dự án.



### **Khắc phục bất lợi về mặt kế toán (Accounting treatment)**

Đối với các phương thức TTTT thì người khởi xướng cũng đồng thời là người vay, do đó khoản vay sẽ được thể hiện trên bảng cân đối kế toán của người khởi xướng và điều này có thể gây nên những bất lợi cho người khởi xướng. Tuy nhiên nếu sử dụng phương thức TTDA thì có thể có những tác động thuận lợi hơn đối với bảng cân đối kế toán của người khởi xướng do việc người khởi xướng không phải là người vay, do vậy những khoản vay sẽ không được thể hiện trên bảng cân đối của người khởi xướng mà được ghi vào cân đối kế toán của người vay (công ty dự án). Đặc biệt đối với phương thức tài trợ miễn truy đòi thì càng thuận lợi cho người khởi xướng do người khởi xướng không phải gánh chịu trách nhiệm nợ của công ty dự án trong trường hợp công ty dự án không trả được nợ cho ngân hàng.

### **Khắc phục những hạn chế về vay nợ (Restrictions on borrowing)**

Khi một người khởi xướng gặp những hạn chế vay nợ theo điều lệ hoạt động của công ty hoặc các điều khoản ràng buộc trong các hợp đồng vay hiện tại thì người khởi xướng có thể thỏa thuận sử dụng phương thức tài trợ dự án. Trong trường hợp này, người khởi xướng có thể thành lập các công ty có mục đích đặc biệt (SPV) và ủy thác cho công ty này vay nợ, qua đó cho phép người khởi xướng có thể gia tăng được nợ.

### **Lợi ích về thuế (Tax benefit)**

Những dự án được tài trợ theo phương thức TTDA là những dự án mới hoàn toàn nên nó thường được hưởng những ưu đãi về thuế. Đồng thời những dự án này thường là những dự án nhằm mục đích cải thiện hoặc nâng cao phúc lợi công cộng như đường giao thông, điện, nước, viễn thông... nên thường được hưởng những chính sách ưu đãi về miễn giảm thuế.

## **Chương 2: THỰC TRẠNG CÁC PHƯƠNG THỨC TÍN DỤNG TRUNG DÀI HẠN Ở VIỆT NAM HIỆN NAY**

### **2.1. Các phương thức tín dụng trung dài hạn truyền thống ở Việt Nam hiện nay**

Hiện nay ở Việt Nam, để đáp ứng nhu cầu vay trung dài hạn của các doanh nghiệp, các ngân hàng thường áp dụng các phương thức TDTDH truyền thống sau:

#### **2.1.1. Cho vay theo dự án đầu tư**

Cho vay theo dự án đầu tư là một trong những phương thức cho vay đã được đề cập tại điều 16 khoản 3 “*Quy chế cho vay của các tổ chức tín dụng đối với khách hàng*” ban hành kèm theo quyết định 1627/2001/QĐ-NHNN ngày 31/12/2001 của Thống đốc NHNNVN. Theo đó phương thức cho vay theo dự án đầu tư được hiểu là việc *tổ chức tín dụng cho khách hàng vay vốn để thực hiện các dự án đầu tư phát triển sản xuất, kinh doanh, dịch vụ và các dự án đầu tư phục vụ đời sống. Dự án đầu tư, phương án sản xuất, kinh doanh, dịch vụ hoặc dự án đầu tư, phương án phục vụ đời sống theo giải thích của NHNNVN tại Điều 1 khoản 3 Quyết định 127/2005/QĐ-NHNN ngày 3/2/2005 của Thống đốc NHNNVN về việc sửa đổi bổ sung một số điều của QĐ 1627 là một tập hợp những đề xuất, trong đó có nhu cầu vốn, vay vốn, cách thức sử dụng vốn và cách thức trả nợ vay trong một khoảng thời gian xác định.*

Để triển khai thực hiện phương thức cho vay theo dự án đầu tư, các ngân hàng tùy theo lĩnh vực hoạt động chuyên môn của mình cũng đã ban hành các văn bản hướng dẫn thực hiện cho vay theo phương thức này và áp dụng thống nhất trong toàn hệ thống ngân hàng mình. Nhìn chung thì những hướng dẫn thực hiện ở các ngân hàng đều có những điểm tương đồng giống nhau. Chẳng hạn

như trong Sổ tay tín dụng của Ngân hàng Nông nghiệp và phát triển nông thôn Việt Nam (NHNN&PTNTVN) ban hành tháng 07 năm 2004 quy định đối tượng áp dụng của phương thức này là:

“Cho vay vốn để khách hàng thực hiện các dự án đầu tư phát triển sản xuất, kinh doanh, dịch vụ và phục vụ đời sống.

NHNN&PTNTVN nơi cho vay cùng khách hàng ký hợp đồng tín dụng và thỏa thuận mức vốn đầu tư duy trì cho cả thời gian đầu tư của dự án, phân định các kỳ hạn trả nợ. Nguồn vốn cho vay được giải ngân theo tiến độ thực hiện dự án”.

Đồng thời NHNN&PTNTVN cũng đã hướng dẫn cách thức định kỳ hạn nợ như sau:

**“Khách hàng rút hết vốn trong thời gian ân hạn<sup>(6)</sup>:**

Căn cứ vào số tiền khách hàng đã nhận nợ, ngày nhận nợ và các điều khoản đã thỏa thuận trong Hợp đồng tín dụng, NHNN&PTNTVN ký phụ lục hợp đồng tín dụng xác định lịch trả nợ chi tiết cho số tiền vay đã rút, cụ thể: thời gian của 1 kỳ hạn trả nợ, số kỳ hạn trả nợ, số tiền phải trả của từng kỳ hạn nợ.

**Thời gian ân hạn hết nhưng khách hàng chưa rút hết vốn:**

Ngay sau hết thời gian ân hạn, căn cứ vào số tiền khách hàng đã nhận nợ, ngày bắt đầu nhận nợ, tiến độ thực hiện dự án và các điều khoản đã thỏa thuận trong hợp đồng tín dụng, NHNN&PTNTVN ký phụ lục Hợp đồng tín dụng xác định lịch trả nợ chi tiết cho số tiền vay đã rút, cụ thể: thời gian của 1 kỳ hạn trả nợ, số kỳ hạn trả nợ, số tiền phải trả của từng kỳ hạn nợ.

Khi khách hàng tiếp tục rút hết vốn, căn cứ vào số tiền nhận nợ tiếp theo, NHNN&PTNTVN phân bổ cho các kỳ hạn trả nợ còn lại và ký phụ lục hợp đồng

---

<sup>6</sup> Ân hạn là khoảng thời gian từ ngày khách hàng nhận tiền vay lần đầu tiên cho đến trước ngày bắt đầu của kỳ hạn trả nợ đầu tiên, Sổ tay tín dụng NHNN&PTNTVN, trang 19

tín dụng sửa đổi lịch trả nợ chi tiết cho phần dư nợ hiện có và các kỳ hạn còn lại phải trả nợ”.

Với cách hướng dẫn thực hiện như trên cho thấy, phương thức cho vay theo dự án đầu tư ở Việt Nam thực chất là một phương thức CVKH bằng TDTDH đã được trình bày ở chương 1. Nói cụ thể hơn, phương thức cho vay này được đặt tên căn cứ vào đối tượng cho vay là các dự án đầu tư của khách hàng.

Trong thực tế, cho vay theo dự án đầu tư là phương thức tín dụng truyền thống thường được các ngân hàng ở Việt Nam áp dụng trong việc tài trợ vốn trung dài hạn để các doanh nghiệp thực hiện các dự án đầu tư của mình. Thông thường theo quy định của các ngân hàng, để có thể được ngân hàng tài trợ thì các doanh nghiệp phải có một phần vốn tự có tham gia vào dự án đầu tư của họ. Mức vốn tự có tham gia nhiều hay ít vào dự án tùy thuộc vào chính sách tín dụng của mỗi ngân hàng nhưng thường thì mức vốn tự có này phải đạt tỷ lệ thấp nhất là 15% tổng mức đầu tư vào dự án.

Có thể nói rằng, phương thức cho vay theo dự án đầu tư hiện chiếm một tỷ trọng khá lớn trong tổng dư nợ TDTDH được các ngân hàng cung cấp cho các doanh nghiệp. Nhận định này được đưa ra dựa trên cơ sở là quy định về điều kiện vay vốn đã được quy định trong Quy chế cho vay của tổ chức tín dụng đối với khách hàng ban hành kèm theo quyết định 1627 nói trên và thực tiễn triển khai quy định này tại các ngân hàng Việt Nam. Khoản 4 điều 7 của quy chế cho vay quy định một trong những điều kiện vay vốn của khách hàng là phải “*Có dự án đầu tư, phương án sản xuất, kinh doanh, dịch vụ khả thi và có hiệu quả hoặc có dự án đầu tư, phương án phục vụ đời sống khả thi và phù hợp với quy định của pháp luật*”. Thực tiễn triển khai quy định này cho thấy, để đáp ứng nhu cầu vay ngắn hạn của các doanh nghiệp, tất cả các ngân hàng đều yêu cầu người vay phải có phương án sản xuất, kinh doanh, dịch vụ hoặc phương án phục vụ đời

sống khả thi, và nếu khách hàng muốn vay được vốn TDTDH từ các ngân hàng thì khách hàng phải cung cấp cho ngân hàng các dự án đầu tư khả thi theo quan điểm thẩm định của các ngân hàng.

Mặc dù hiện nay NHNNVN chưa thống kê được tổng dư nợ của phương thức cho vay theo dự án đầu tư do các tổ chức tín dụng ở Việt Nam thực hiện, nhưng bằng cách tham khảo số liệu về tổng dư nợ tín dụng trung dài trong những năm qua được thể hiện ở bảng 2.1 dưới đây, chúng ta cũng có thể cảm nhận được phần nào về mức độ và quy mô của phương thức cho vay này trong những năm qua ở Việt Nam.

**Bảng 2.1. Dư nợ, tốc độ tăng và tỷ trọng TDTDH từ 2002-2004**

*Đơn vị: tỷ đồng*

Chỉ tiêu	31/1/2002	31/12/2003	31/12/2004
Tổng dư nợ	278.757,67	363.500	461.281,5
Tốc độ tăng tổng dư nợ	30,40%	28%	26,90%
Dư nợ trung dài hạn	111.503,07	151.579,5	184.512,6 <sup>(7)</sup>
Tốc độ tăng dư nợ trung dài hạn	70%	36%	22% <sup>(8)</sup>
Tỷ trọng dư nợ trung dài hạn so tổng dư nợ	40%	41,70%	40% <sup>(9)</sup>

**(Nguồn: Báo cáo hoạt động ngân hàng năm 2002 – 2004)**

Từ bảng 2.1. trên cho thấy, tổng dư nợ của TDTDH ở Việt Nam tăng liên tục trong những năm gần đây. Nếu đến thời điểm hết năm 2002, tổng dư nợ TDTDH đạt 111.503,07 tỷ đồng thì đến thời điểm cuối năm 2004 vừa qua, tổng dư nợ TDTDH đạt khoảng 184.512 tỷ đồng, tăng gấp 1,6 lần. Tỷ trọng dư nợ TDTDH qua các năm chiếm xấp xỉ 40% trong tổng dư nợ tín dụng của nền kinh tế. Theo một số liệu vừa được công bố trên tạp chí tiền tệ và thị trường tài chính số ra ngày 1/6/2005 thì tỷ trọng dư nợ TDTDH tính riêng hệ thống ngân hàng

<sup>(7)</sup> Số liệu ước tính dựa theo (8)

<sup>(8)</sup> Số liệu ước tính dựa theo (8)

<sup>(9)</sup> Tỷ trọng dư nợ trung dài hạn so tổng dư nợ cuối năm 2004 của các ngân hàng thương mại nhà nước, Tạp chí thị trường tài chính – tiền tệ số ra ngày 1/6/2005.

thương mại nhà nước hiện chiếm gần 40% tổng dư nợ TDTDH của các ngân hàng này, một tỷ trọng tương đương với tỷ trọng TDTDH của toàn hệ thống ngân hàng Việt Nam.

Đứng dưới góc độ ngân hàng, việc cho vay trung dài hạn theo phương thức cho vay này có được ưu điểm là ngân hàng cho vay dễ dàng kiểm soát được mục đích sử dụng vốn vay của khách hàng do đối tượng cho vay ở đây là các chi phí để khách hàng thực hiện các dự án đầu tư của mình. Khi giải ngân vốn vay, ngân hàng thường giải ngân theo tiến độ thực hiện dự án dựa trên cơ sở các chứng từ chứng minh mục đích sử dụng vốn vay là các hợp đồng cung ứng vật tư, thiết bị, công nghệ... và biên bản xác nhận giá trị khối lượng công trình hoàn thành (đã được nghiệm thu từng hạng mục hoặc toàn bộ công trình) hoặc các văn bản xác nhận tiến độ thực hiện dự án. Mặt khác, dưới góc độ ngân hàng, phương thức cho vay này còn có ưu điểm là phần lớn các khoản vay đều có tài sản bảo đảm. Các tài sản bảo đảm này có thể là các tài sản hiện có của người vay và/hoặc tài sản hình thành từ vốn vay hoặc tài sản bảo đảm của bên thứ ba đóng vai trò là người bảo lãnh. Trong trường hợp các ngân hàng cho vay các dự án đầu tư thuộc tín dụng đầu tư phát triển của Nhà nước (cho vay ưu đãi và cho vay đầu tư xây dựng theo kế hoạch của nhà nước) thì các khoản vay đó được bảo lãnh bởi các cơ quan nhà nước có thẩm quyền.

Tuy nhiên, phương thức cho vay này cũng có nhược điểm lớn là việc cho vay quá chú trọng vào tài sản bảo đảm của người vay hay các bảo lãnh của các cơ quan nhà nước có thẩm quyền mà không chú trọng vào triển vọng thực hiện thành công của dự án trong tương lai. Chính vì lý do này nên trong thời gian qua, rất nhiều chương trình, dự án đầu tư lớn của Nhà nước đã không mang lại hiệu quả như mong muốn và hậu quả là các ngân hàng thương mại nhà nước lãnh đủ với số nợ khó đòi lên đến hàng ngàn tỷ đồng. Bài học về các chương trình mía

đường, xây dựng nhà máy xi măng lò đứng, chương trình đánh bắt xa bờ, nuôi trồng thủy sản ... hay như gần đây là sự kiện “đại công trường” ở tỉnh Bắc Giang với số nợ ngân hàng lên đến hơn 900 tỷ đồng trong khi nguồn thu ngân sách hàng năm của tỉnh chỉ khoảng 100 tỷ đồng và phải nhờ đến sự cứu giúp của ngân sách trung ương là bài học đắt giá đối với các ngân hàng thương mại nhà nước trong việc cho vay các dự án đầu tư theo sự chỉ đạo hoặc có sự bảo lãnh của Nhà nước.

Dưới góc độ người vay, phương thức cho vay theo dự án đầu tư có ưu điểm là người vay dễ dàng được ngân hàng xét duyệt cho vay và thỏa thuận được mức lãi suất vay chấp nhận được nếu như người vay có đủ tài sản bảo đảm khoản vay theo quy định của ngân hàng. Tuy nhiên, phương thức cho vay này có nhược điểm căn bản là người vay phải chịu phần lớn rủi ro trong trường hợp người vay không trả được nợ ngân hàng. Trong trường hợp này, ngân hàng sẽ phát mại tài sản bảo đảm để thu hồi nợ. Nếu như số tiền thu được từ phát mại tài sản không đủ để thanh toán hết nợ gốc và lãi (kể cả lãi quá hạn) và các chi phí kiện tụng, phát mại thì người vay phải có trách nhiệm hoàn trả hết cho ngân hàng.

Phương thức cho vay này cũng có nhược điểm khác là giá trị tài sản của người vay phải làm nghĩa vụ tài chính đối với tất cả các chủ nợ, cho nên khi doanh nghiệp bị phá sản vì một lý do nào đó cũng ảnh hưởng ngay đến các chủ nợ của dự án vay, mặc dù dự án vẫn có thể hoạt động bình thường nếu như doanh nghiệp vay không bị khó khăn về tài chính. Khi cho vay theo dự án đầu tư, doanh thu của dự án có thể bị doanh nghiệp vay sử dụng cho nhiều mục đích khác nên việc hoàn trả nợ dự án đôi khi bị sai hẹn.

### **2.1.2. Cho vay hợp vốn**

CVHV là phương thức TDTDH được thực hiện ở Việt Nam trong gần 10 năm trở lại đây. Hiện nay, phương thức cho vay này được thực hiện theo “Quy

*chế đồng tài trợ của các tổ chức tín dụng*” ban hành kèm theo quyết định 286/2002/QĐ-NHNN ngày 03/04/2002 của Thống đốc NHNNVN và quyết định 886/2003/QĐ-NHNN ngày 11/08/2003 của Thống đốc NHNNVN về việc sửa đổi, bổ sung Quy chế đồng tài trợ của các tổ chức tín dụng ban hành kèm theo quyết định 286 này. Tại điều 2 khoản 1 quyết định 286 giải thích đồng tài trợ là quá trình tổ chức thực hiện việc cấp tín dụng của bên đồng tài trợ với sự tham gia của hai hay nhiều tổ chức tín dụng do một tổ chức tín dụng làm đầu mối cho một hay một phần dự án, phương án sản xuất, kinh doanh, dịch vụ, đầu tư phát triển và đời sống.

Các chủ thể chính tham gia đồng tài trợ theo quy chế đồng tài trợ của các tổ chức tín dụng bao gồm:

**Thành viên:** Là tổ chức tín dụng hoặc chi nhánh tổ chức tín dụng được Tổng giám đốc (Giám đốc) tổ chức tín dụng ủy quyền chấp thuận tham gia cấp tín dụng theo các hình thức cụ thể mà thành viên đó thực hiện trong đồng tài trợ cho dự án (Điều 2 khoản 3 quyết định 286).

**Tổ chức đầu mối đồng tài trợ:** Là một trong số tổ chức tín dụng thành viên được các tổ chức thành viên khác thống nhất lựa chọn và giao trách nhiệm đầu mối việc tổ chức đồng tài trợ trên cơ sở năng lực của tổ chức tín dụng đó; Quỹ tín dụng nhân dân trung ương hoặc Quỹ tín dụng nhân dân cơ sở chỉ được làm tổ chức đầu mối trong trường hợp các tổ chức này hợp vốn với nhau để cho vay. Công ty tài chính thuộc Tổng công ty không được làm tổ chức đầu mối đồng tài trợ (Điều 1 khoản 1 quyết định 886).

**Thành viên đầu mối cấp tín dụng:** Phải là thành viên có đủ năng lực trong việc thực hiện các nghiệp vụ cụ thể có liên quan của hình thức cấp tín dụng được giao làm đầu mối, bao gồm:



- ✓ **Thành viên đầu mối CVHV:** Là thành viên được các thành viên tham gia hợp vốn thống nhất lựa chọn và giao trách nhiệm đầu mối trong việc tổ chức CVHV.
- ✓ **Thành viên đầu mối đồng bảo lãnh:** Là thành viên được các thành viên tham gia bảo lãnh thống nhất lựa chọn và giao trách nhiệm đầu mối trong việc tổ chức đồng bảo lãnh (Điều 2 khoản 5 quyết định 286)

**Tổ chức đầu mối thanh toán:** Tổ chức đầu mối thanh toán phải là tổ chức tín dụng được phép cung ứng các dịch vụ thanh toán và được các thành viên tham gia khác thống nhất lựa chọn và giao trách nhiệm cung ứng các dịch vụ thanh toán trong việc đồng tài trợ (Điều 2 khoản 6 quyết định 286).

Các hình thức cấp tín dụng đối với đồng tài trợ được quy định tại điều 5 của quy chế đồng tài trợ của các tổ chức tín dụng bao gồm:

1. Cho vay, CVHV;
2. Bảo lãnh, đồng bảo lãnh;
3. Kết hợp các hình thức trên.

Như vậy, chủ thể chính trong CVHV ở Việt Nam cũng bao gồm tổ chức tài chính quản lý đầu mối (Tổ chức đầu mối đồng tài trợ), Tổ chức tài chính đại lý (Tổ chức đầu mối CVHV), Tổ chức tài chính quản lý thành viên (Thành viên). Các hình thức CVHV cũng bao gồm CVHV trực tiếp (cho vay) và/hoặc CVHV gián tiếp (CVHV). Tuy nhiên, CVHV hiện nay ở Việt Nam có điểm khác là các công ty tài chính thuộc Tổng công ty không được làm tổ chức đầu mối đồng tài trợ và Quỹ tín dụng nhân dân trung ương hoặc Quỹ tín dụng nhân dân cơ sở chỉ được làm tổ chức đầu mối trong trường hợp các tổ chức này hợp vốn với nhau để cho vay. Mặt khác, tại điều 4 quyết định 886 quy định tổ chức được tham gia đồng tài trợ là các tổ chức tín dụng được thành lập và hoạt động theo Luật các tổ chức tín dụng và các chi nhánh được ủy quyền. Quỹ tín dụng nhân dân cơ sở chỉ được CVHV với Quỹ tín dụng nhân dân trung ương. Nói cách khác các tổ chức tín dụng ở Việt Nam hiện không được phép tham gia đồng tài trợ với các định chế tài chính đa quốc gia.

Ở đây, cũng cần phân biệt CVHV theo phương thức truyền thống là tài trợ cho chủ đầu tư để thực hiện dự án và có quyền truy đòi trên tài sản của chủ đầu tư, nó rất khác với CVHV theo phương thức TTDA không truy đòi ở chủ đầu tư (người khởi xướng dự án).

Do vậy CVHV theo phương thức truyền thống chỉ là cho vay trung dài hạn với sự tham gia của nhiều tổ chức cho vay, còn TTDA là một phương thức đồng tài trợ với nhiều nhà tài trợ khác nhau hoặc bằng nhiều phương thức tài trợ khác nhau.

Như vậy điểm khác không phải là hợp vốn hay không hợp vốn, mà điểm khác là ở chỗ, TTDA là tách dự án ra khỏi người khởi xướng (người tổ chức thực hiện dự án) và lập công ty dự án riêng để quản lý độc lập, lấy tài sản dự án làm tài sản bảo đảm cho khoản tài trợ, lấy doanh thu dự án làm nguồn trả nợ, không được sử dụng doanh thu dự án cho những mục đích khác ngoài hoạt động của dự án và trả nợ cho dự án, không sử dụng tài sản của dự án để thực hiện bất cứ nghĩa vụ tài chính nào khác cho đến khi trả hết nợ.

Ở Việt Nam hiện nay, phương thức CVHV đang được các ngân hàng thương mại nhà nước, các ngân hàng liên doanh và các chi nhánh ngân hàng nước ngoài tại Việt Nam thực hiện, các ngân hàng thương mại cổ phần hầu như chưa thực hiện phương thức cho vay này. Trong hệ thống ngân hàng thương mại nhà nước, NHĐT&PTVN là ngân hàng chuyên cho vay trong lĩnh vực trung dài hạn và là ngân hàng có nhiều nhất các khoản CVHV. Ở khu vực phía nam, Sở giao dịch II NHĐT&PTVN mặc dù mới được thành lập từ năm 1997 nhưng cũng đã chứng tỏ được vai trò và vị thế của mình qua việc làm đầu mối dàn xếp CVHV một số dự án và tham gia CVHV với tư cách là thành viên một số dự án khác. Số liệu tính ở bảng 2.2 và 2.3 tính đến ngày 10/05/2004 vừa qua phần nào cho thấy được mức độ CVHV tại Sở giao dịch II NHĐT&PTVN:

**Bảng 2.3. Danh mục dự án CVHV tại SGD II - NHĐT&PTVN đến 10/05/2004***Đơn vị: Triệu đồng/Ngàn USD*

STT	TÊN DỰ ÁN	KHÁCH HÀNG	TỔNG VỐN VAY		SGD II	
			VND	USD	VND	USD
<b>I</b>	<b>BIDV ĐẦU MỐI</b>		<b>123.941.464</b>	<b>19.344</b>	<b>283.692</b>	<b>6.110</b>
1	Khách sạn Park Hyatt Saigon	Công ty KS Grant Imperial SG TNHH	123.456.464	12.210	63.692	4.810
2	Khu dân cư xóm mới P. Phước Long Q.9 TP.HCM	Công ty TNHH Gia Hoà	35.000		20.000	
3	Tàu Yuwa Maru	Công ty vận tải Dầu khí		2.600		1.300
4	Chuyển nhượng quyền quản lý thu phí giao thông đường ĐBP (Xa lộ Hà Nội), Hùng Vương nối dài	Công ty CP hạ tầng kỹ thuật	450.000	4.534	200.000	
<b>II</b>	<b>BIDV THÀNH VIÊN</b>		<b>828.326</b>	<b>4.918</b>	<b>163.542</b>	<b>264</b>
1	Khu thương mại Bình Điền	Tổng công ty TM Sài Gòn	99.501		31.000	
2	Nhà máy Tôn tráng kẽm - tôn mạ vàng	Công ty CP Thép Nam Kinh	17.025	4.918	912	264
3	Khu đô thị mới Thủ Thiêm	Quỹ đầu tư đô thị TP.HCM	200.000		50.000	
4	Mạng cấp nước phía đông	Công ty cấp nước TP.HCM	487.500		73.125	
5	Bệnh viện Hùng Vương	Bệnh viện Hùng Vương	24.300		8.505	
<b>Cộng</b>			<b>124.769.790</b>	<b>24.262</b>	<b>447.234</b>	<b>6.374</b>

**Bảng 2.2. Tình hình CVHV từ 2002 – 10/05/2004 tại SGD II NHĐT&PTVN***Đơn vị: Triệu đồng*

<b>Chỉ tiêu</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>10/5/2005</b>
Tổng dư nợ	3.172.270	3.710.000	3.905.143
Dư nợ trung dài hạn	1.386.282	1.550.780	1.616.104
<i>Trong đó: CVHV (CVHV)</i>	28.284	119.964	384.750
Tỷ trọng dư nợ CVHV so dư nợ TDTDH	<b>2,04%</b>	<b>7,74%</b>	<b>23,81%</b>
Tỷ trọng dư nợ CVHV so tổng dư nợ	<b>0,89%</b>	<b>3,23%</b>	<b>9,85%</b>

**(Nguồn: Sổ giao dịch II – NHĐT&PTVN)**

Trong điều kiện Việt Nam hiện nay, dưới góc độ các tổ chức tín dụng, phương thức cho vay này có ưu điểm là giúp các tổ chức tín dụng phân tán được rủi ro trong hoạt động tín dụng của mình, giúp các tổ chức tín dụng không bỏ lỡ cơ hội đầu tư mà vẫn chấp hành đúng quy định về giới hạn cho vay hoặc bảo lãnh theo quy định tại điều 1 khoản 10 Luật sửa đổi một số điều của Luật các tổ chức tín dụng năm 1997. Theo đó tổng dư nợ cho vay đối với một khách hàng không được vượt quá 15% vốn tự có của tổ chức tín dụng, trừ trường hợp đối với các khoản cho vay từ nguồn vốn ủy thác của Chính phủ, của các tổ chức và cá nhân hoặc trường hợp khách hàng vay là tổ chức tín dụng khác. Tuy nhiên phương thức này cũng có nhược điểm là mất rất nhiều thời gian và công sức để kêu gọi và tổ chức hợp vốn cho vay do mỗi tổ chức tín dụng đều có các chính sách khác nhau về lãi suất cho vay, thủ tục, quy trình hướng dẫn thẩm định ...

Dưới góc độ của người vay (bên nhận tài trợ), phương thức cho vay này giúp họ thỏa mãn được nhu cầu vay số tiền lớn để thực hiện các dự án đầu tư của họ. Tuy nhiên, phương thức này cũng có nhược điểm là người vay bên cạnh lãi suất vay còn phải trả cho các tổ chức tín dụng hợp vốn cho vay các loại phí.

### 2.1.3. Cho thuê tài chính

CTTC là một trong trong các phương thức TDTDH được thực hiện ở Việt Nam từ giữa thập niên 90 của thế kỷ XX. Hiện nay phương thức cho thuê này ở Việt Nam đang chịu sự điều chỉnh của Nghị định 16/2001/NĐ-CP ngày 02/05/2001 của Chính phủ về tổ chức và hoạt động của công ty CTTC và tiếp theo là Nghị định 65/2005/ NĐ-CP ngày 19/05/2005 của Chính phủ quy định về việc sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 16 này. Điều 1 khoản 2 của Nghị định 16 đã định nghĩa về CTTC như sau:

*“CTTC là hoạt động TDTDH thông qua việc cho thuê máy móc, thiết bị, phương tiện vận chuyển và các động sản khác trên cơ sở hợp đồng cho thuê giữa bên cho thuê với bên thuê. Bên cho thuê cam kết mua máy móc, thiết bị, phương tiện vận chuyển và các động sản khác theo yêu cầu của bên thuê và nắm giữ quyền sở hữu đối với các tài sản cho thuê. Bên thuê sử dụng tài sản thuê và thanh toán tiền thuê trong suốt thời hạn thuê đã được hai bên thỏa thuận”*

Tại điều 1 Nghị định 65 cũng đã quy định các tiêu chuẩn nhận biết một giao dịch CTTC như sau:

“Một giao dịch CTTC phải thỏa mãn một trong những điều kiện sau:

- a) Khi kết thúc thời hạn cho thuê theo hợp đồng, bên cho thuê được chuyển quyền sở hữu tài sản thuê hoặc được tiếp tục thuê theo sự thỏa thuận của hai bên;
- b) Khi kết thúc thời hạn cho thuê theo hợp đồng, bên thuê được quyền ưu tiên mua tài sản thuê theo giá danh nghĩa thấp hơn giá trị thực tế của tài sản thuê tại thời điểm mua lại;
- c) Thời hạn cho thuê một loại tài sản ít nhất phải bằng 60% thời gian cần thiết để khấu hao tài sản thuê;

- d) *Tổng số tiền cho thuê* một loại tài sản quy định tại hợp đồng CTTC, ít nhất phải tương đương với giá trị tài sản đó tại thời điểm ký hợp đồng”

Hoạt động CTTC trên lãnh thổ Việt Nam phải được thực hiện qua các công ty CTTC được thành lập và hoạt động tại Việt Nam (Khoản 3 Điều 1 Nghị định 16)

Các công ty CTTC ở Việt Nam được thực hiện nghiệp vụ sau:

- 1) CTTC (Điều 16 khoản 2 Nghị định 16);
- 2) Mua và cho thuê lại theo hình thức CTTC. Theo hình thức này, công ty CTTC mua lại máy móc, thiết bị, phương tiện vận chuyển và các động sản thuộc sở hữu của bên thuê và cho bên thuê thuê lại chính các tài sản đó để tiếp tục sử dụng phục vụ cho hoạt động của mình (Điều 16 khoản 2 Nghị định 16);
- 3) Cho thuê hợp vốn (Điều 31 khoản 2 tiết b Nghị định 16);
- 4) Cho thuê vận hành (Điều 1 khoản 5 Nghị định 65). Cho thuê vận hành là hình thức cho thuê tài sản, theo đó bên thuê sử dụng tài sản cho thuê của bên cho thuê trong một thời gian nhất định và sẽ trả lại tài sản đó cho bên cho thuê khi kết thúc thời hạn cho thuê tài sản. Bên cho thuê giữ quyền sở hữu tài sản cho thuê và nhận tiền cho thuê theo hợp đồng (Điều 1.2).

Với những quy định trên đây và so sánh với thông lệ quốc tế, hoạt động CTTC ở Việt Nam có những điểm khác biệt sau:

- 1) Đối tượng của CTTC chỉ bao gồm máy móc, thiết bị, phương tiện vận chuyển và các động sản khác mà không bao gồm bất động sản như kho bãi, văn phòng, cửa hàng thương mại ...
- 2) Tiêu chuẩn thứ 4 (d) khác so với tiêu chuẩn thứ 4 của Ủy ban kế toán quốc tế như đã trình bày ở phần 1.2.3 chương 1. Tiêu chuẩn này cũng khác so với tiêu chuẩn thứ 4 chuẩn mực 06 về CTTC công bố và ban hành

kèm theo quyết định 165/2002/QĐ-BTC ngày 31/12/2002 của Bộ trưởng Bộ Tài chính là “*giá trị hiện tại của khoản thanh toán tiền thuê tối thiểu chiếm phần lớn giá trị hợp lý của tài sản tại thời điểm khởi đầu thuê*”. Ngoài ra, theo quy định của Nghị định 65, trong trường hợp hai bên có thỏa thuận thuê tiếp khi kết thúc hợp đồng thuê thì giao dịch thuê này cũng được xem là giao dịch thuê tài chính.

- 3) Hoạt động CTTC phải được thực hiện qua các công ty CTTC độc lập và có tư cách pháp nhân. Các ngân hàng và những nhà cung cấp tài sản cho thuê không được thực hiện hoạt động CTTC.
- 4) Các công ty CTTC chỉ được thực hiện các hình thức cho thuê ba bên, tái cho thuê và cho thuê hợp vốn, cho thuê vận hành mà không được thực hiện các hình thức cho thuê hai bên hoặc cho thuê giáp lưng.

Tính đến thời điểm hết năm 2004, trên thị trường CTTC Việt Nam đã có 8 công ty CTTC hoạt động, bao gồm: 5 công ty CTTC do 4 ngân hàng thương mại nhà nước thành lập (công ty CTTC Ngân hàng Công thương Việt Nam, Công ty CTTC NHĐT&PTVN, Công ty CTTC Ngân hàng Ngoại thương Việt Nam, Công ty CTTC I NHNN&PTNTVN, Công ty CTTC II NHNN&PTNTVN), 2 công ty CTTC 100% vốn nước ngoài (Công ty CTTC ANZ-VTRACT và công ty CTTC KEXIM Việt Nam), 1 công ty CTTC liên doanh (công ty CTTC Quốc tế Việt Nam). Dư nợ CTTC do các công ty CTTC thực hiện cũng không ngừng tăng lên. Nếu như ở thời điểm cuối năm 1998, dư nợ CTTC chỉ đạt khoảng 300 tỷ đồng thì đến hết năm 2003, dư nợ CTTC đạt được 4.023 tỷ đồng, tăng 12,44 lần, tốc độ tăng dư nợ CTTC trong thời kỳ này đạt tỷ lệ tăng bình quân là 248,8%. Đồ thị ở hình 2.1 dưới đây sẽ cho thấy mức dư nợ CTTC ở các thời điểm kết thúc mỗi năm trong khoảng thời gian từ năm 1998 đến năm 2003.

### **Hình 2.1. Dư nợ CTTC thị trường CTTC Việt Nam từ 1998 - 2003**

Error! Not a valid link.

**(Nguồn: NHNNVN – Tạp chí tài chính số tháng 3 năm 2004, trang 42, đđ)**

Nếu phân tích theo thị phần của các công ty CTTC tính đến thời điểm hết năm 2003 thì thị phần CTTC của Công ty CTTC II thuộc NHNN&PTNTVN đang dẫn đầu với tỷ lệ 22%, thấp nhất là thị phần của Công ty CTTC ANZ-VTRACT với tỷ lệ 5%. Cơ cấu thị phần CTTC của các công ty CTTC ở Việt Nam đến thời điểm cuối năm 2003 thống kê được ở biểu đồ 2.1 dưới đây:

### **Hình 2.2. Thị phần CTTC Việt Nam đến thời điểm cuối năm 2003.**

Error! Not a valid link.

**(Nguồn: NHNNVN – Tạp chí tài chính số tháng 3 năm 2004, trang 43)**

Tính chung, đến thời điểm 31/12/2003, dư nợ CTTC ở Việt Nam chiếm khoảng 1,4% tổng dư nợ của nền kinh tế <sup>(10)</sup>, tổng nợ quá hạn của các công ty CTTC là 81,1 tỷ đồng, chiếm 3,2% tổng dư nợ – một tỷ lệ nợ quá hạn thấp hơn tỷ lệ nợ quá hạn cho phép theo thông lệ là 5% <sup>(11)</sup>.

Trong điều kiện Việt Nam hiện nay, dưới góc độ của các công ty CTTC, hoạt động CTTC có ưu điểm là vốn vay luôn được sử dụng đúng mục đích, do đó ngăn ngừa được hầu hết các trường hợp người vay sử dụng vốn vay sai mục đích, trừ trường hợp người vay thông đồng với người cung cấp tài sản nâng giá bán tài sản để lấy phần chênh lệch sử dụng vào các mục đích khác như đặt cọc, ký cược, nộp thuế... (Điều 24 khoản 1 quy định bên cho thuê có nghĩa vụ ký hợp đồng mua tài sản với bên cung ứng theo các điều kiện đã được thỏa thuận giữa bên thuê và bên cung ứng). Tuy nhiên, hoạt động CTTC cũng có nhược điểm

<sup>10</sup> Tạp chí tài chính số tháng 3/2004, trang 40.

<sup>11</sup> Tạp chí nghiên cứu kinh tế số tháng 6/2004, trang 12.



căn bản là công ty CTTC phải đối mặt với các rủi ro có liên quan đến tài sản cho thuê như tài sản cho thuê có nguồn gốc không hợp pháp, tài sản thu hồi nhưng không thể cho thuê tiếp, bán với giá thấp hơn dư nợ còn lại, tổn kém chi phí tháo dỡ, vận chuyển và bảo quản... Mặt khác, các công ty CTTC cũng có thể gặp rủi ro nhiều hơn do hầu hết các khách hàng đi thuê tài chính hiện nay thường là những khách hàng không đáp ứng được các điều kiện cho vay của các ngân hàng. Nói theo ngôn ngữ bình dân thì những khách hàng này phần lớn là khách hàng “hạng hai” bị các ngân hàng từ chối cho vay.

Đối với người thuê, CTTC giúp họ có được máy móc, thiết bị, phương tiện vận chuyển và các động sản khác đáp ứng nhu cầu đầu tư TSCĐ mà không cần phải có vốn tự có tham gia hoặc tài sản bảo đảm khoản vay, bởi vì thông thường công ty CTTC sẽ thanh toán tiền mua tài sản cho nhà cung cấp và nắm giữ quyền sở hữu tài sản cho thuê, bên thuê chịu trách nhiệm thanh toán các chi phí có liên quan đến việc nhập khẩu, thuế, lệ phí đăng ký quyền sở hữu, bảo hiểm tài sản... Đây là một ưu điểm vượt trội của phương thức CTTC so với phương thức cho vay theo dự án đầu tư hiện nay ở Việt Nam. Tuy nhiên, đây không phải là ưu điểm tuyệt đối của phương thức CTTC bởi vì trong một số trường hợp, công ty CTTC có thể yêu cầu bên thuê phải có một phần vốn tự có tham gia trong giá mua tài sản hoặc phải dùng các tài sản khác để bảo đảm một phần hoặc toàn bộ dư nợ CTTC. Bên cạnh đó, CTTC cũng có các ưu điểm khác như thủ tục thuê tài chính thường đơn giản hơn thủ tục cho vay theo dự án đầu tư, người vay có thể cấu trúc lại nguồn vốn thông qua phương thức bán và thuê lại (công ty CTTC mua và cho thuê lại tài sản đối với bên thuê) ...

## **2.2. Một điển hình của phương thức tài trợ dự án ở Việt Nam: Dự án Nhà máy Nhiệt điện Phú Mỹ 2.2 <sup>(12)</sup>.**

Ở Việt Nam hiện nay, mặc dù chưa có thống kê đầy đủ về số lượng các dự án đã và đang được tài trợ theo phương thức TTDA, nhưng nhìn chung thì bước đầu cũng đã được các định chế tài chính đa quốc gia (WB, ADB, IFC...) và các ngân hàng ở hải ngoại thực hiện tại Việt Nam và phần lớn được tập trung vào các dự án cơ sở hạ tầng như điện, nước, xi măng... Trong số các dự án được tài trợ theo phương thức TTDA thì dự án Nhà máy Nhiệt điện Phú Mỹ 2.2 được xem là dự án cơ sở hạ tầng BOT đầu tiên ở Việt Nam được đầu tư bằng nguồn vốn tư nhân và được đồng tài trợ bởi ADB và một số ngân hàng ở hải ngoại như JBIC, Propaco, SG, ANZ, Sumitomo Mitsui. Từ dự án này có thể rút ra được những vấn đề căn bản có liên quan đến khoản tài trợ cho dự án này như sau:

### **2.2.1. Sự cần thiết của dự án**

Theo thống kê của ngành điện lực Việt Nam, trong giai đoạn từ năm 1999 – 2000, nhu cầu về điện ở Việt Nam đã tăng gần 14%/năm. Trong năm 2002, ngành điện Việt Nam có khả năng sản xuất 6.195 MW, gần một nửa là từ nhiệt điện. Trong mùa khô, ngành điện có một hệ thống dự phòng chiếm khoảng 8%. Để duy trì tốc độ tăng trưởng kinh tế khoảng 6 – 8%/năm, Việt Nam cần phải gia tăng nguồn cung ứng điện với tốc độ 10 - 14%/năm. Chính phủ Việt Nam đã khuyến khích sự tham gia của khu vực tư nhân trong chiến lược tăng nguồn cung ứng điện cần thiết để duy trì tốc độ tăng trưởng kinh tế và giảm đói nghèo.

Giá điện được áp dụng ở Việt Nam đã gia tăng từ năm 1992. Mức giá này đã tăng lên mức 5,6 US cents/Kwh vào tháng 10/2002 và dự kiến sẽ tăng dần lên mức 7 US cents/Kwh vào năm 2005.

---

<sup>12</sup> Thông tin thêm về việc tài trợ cho dự án này có thể tham khảo Website của WB: <http://www.worldbank.org>

### **2.2.2. Tóm tắt dự án**

Dự án Nhà máy Nhiệt điện Phú Mỹ 2.2 là dự án sản xuất bằng khí đốt với công suất 715 MW do công ty TNHH Mekong Energy Company (MECO) xây dựng, sở hữu và vận hành (công ty dự án). Công ty dự án được thành lập bởi các công ty khởi xướng dự án tư nhân gồm: Công ty Điện lực Quốc tế Pháp (Electricite du France International-EDFI) là công ty con của Công ty Điện lực Pháp (EDF) góp 56,25% vốn, Công ty Sumitomo là công ty con của tập đoàn Sumitomo góp 28,125% vốn và Công ty Điện lực Quốc tế Tokyo (Tokyo Electric Power Co. International-TEPCI) là công ty con của Công ty Điện lực Tokyo (TEPCO) góp 15,625% vốn trong tổng số vốn đầu tư là 480 triệu USD. Đây là dự án đầu tiên được tài trợ theo phương thức truy đòi hạn chế (*limited recourse*).

Dự án tọa lạc tại khu tổ hợp nhà máy điện Phú Mỹ tại tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu cách TP.HCM 70 km về phía đông nam. Dự án sẽ hoạt động theo hợp đồng BOT trong 20 năm. Toàn bộ nguồn điện của dự án sẽ được bán cho Tổng công ty Điện lực Việt Nam (EVN) theo hợp đồng bao tiêu năng lượng với thời hạn 20 năm và được cung cấp khí đốt từ Tổng công ty Dầu khí Việt Nam (Petro VietNam – PV) theo hợp đồng cung ứng khí đốt cũng cùng thời hạn 20 năm. Khí đốt sẽ được dẫn từ mỏ khí Nam Côn Sơn bằng hệ thống đường ống dài gần 400 km đã được lắp đặt. Nguồn điện từ dự án sẽ chuyển tải bằng hệ thống đường dây 500 kV đã được xây dựng.

Dự án sẽ bán điện cho EVN với giá 4,1 US cents/Kwh (bao gồm cả phí mua dự án từ PV) trong suốt thời gian hoạt động của dự án.

### **2.2.3. Cấu trúc tài chính**

Tổng vốn đầu tư của dự án là 480 triệu USD (đã bao gồm nguồn vốn dự phòng 80 triệu USD), trong đó nguồn vốn vay là 340 triệu USD (đã bao gồm nguồn nợ dự phòng là 40 triệu USD) và nguồn vốn chủ sở hữu từ các công ty

khởi xướng tư nhân là 140 triệu USD (đã bao gồm 40 triệu nguồn vốn dự phòng). Tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu là 75: 25 căn cứ vào chi phí dự án.

Nguồn vốn vay bao gồm: khoản vay trị giá 75 triệu USD được Hiệp hội Phát triển Quốc tế (IDA) bảo lãnh rủi ro từng phần (PRG); khoản vay 25 triệu USD được ADB bảo lãnh cho các rủi ro về chính trị đối với khu vực tư nhân (Private Political Risk – PRI), khoản vay 50 triệu từ ADB; khoản vay 150 triệu USD từ Ngân hàng Hợp tác Quốc tế Nhật Bản (JBIC) và khoản vay 40 triệu USD từ Propaco (Tổ chức tài chính thuộc Cơ quan phát triển Pháp). Khoản vay 100 triệu USD được ADB và IDA bảo lãnh là các khoản vay thương mại từ các ngân hàng ANZ Investment Bank, Société Générale và Sumitomo Muitsui Banking Corporation. Khoản vay này có thời hạn vay 16 năm với 2 năm ân hạn.

**Bảng 2.4. Tổng vốn đầu tư của dự án nhà máy nhiệt điện Phú Mỹ 2.2**

<b>Kế hoạch tài chính (triệu USD)</b>		
Vốn vay		
	Khoản vay có bảo lãnh của IDA	75
	Khoản vay có bảo lãnh của ADB	25
	Khoản vay từ ADB	50
	Khoản vay từ JBIC	150
	Khoản vay từ Propaco	40
	<b>Tổng vốn vay</b>	<b>340</b>
Vốn chủ sở hữu		
	Vốn chủ sở hữu	<b>140</b>
<b>Tổng vốn đầu tư</b>		<b>480</b>

#### **2.2.4. Các hợp đồng có liên quan**

Dựa trên giấy phép đầu tư đã được Bộ Kế hoạch và Đầu tư cấp, MECO đã tiến hành ký kết các hợp đồng với các đối tác Việt Nam bao gồm:

- **Hợp đồng BOT** ký giữa MECO và Bộ Công Nghiệp xác định quyền hạn và trách nhiệm của các bên. Theo hợp đồng này, Bộ Công Nghiệp cho phép MECO xây dựng, sở hữu và vận hành nhà máy điện. MECO sẽ

chuyển giao quyền sở hữu nhà máy điện cho Bộ Công Nghiệp sau thời gian hoạt động 20 năm của dự án;

- **Hợp đồng bao tiêu nguồn điện (PPA)** ký kết giữa MECO và ENV theo đó MECO sẽ bán nguồn điện sản xuất cho EVN trong thời gian 20 năm.
- **Hợp đồng cung ứng khí đốt (GSA)** ký kết giữa MECO và Tổng công ty Dầu khí Việt Nam (PV) theo đó PV cung cấp toàn bộ nguồn khí đốt mà dự án cần và quy định lượng khí đốt tối thiểu phải mua của MECO trong thời hạn 20 năm. Dự án dự kiến sẽ sử dụng khí đốt khoảng 850 triệu m<sup>3</sup>/năm. Giá khí đốt được thanh toán bằng VND và tăng với mức 2%/năm;
- **Hợp đồng cung cấp nước (WSA)** ký giữa MECO và Công ty cấp nước tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu theo đó dự án sẽ được cung cấp nước sạch và lộ trình tăng giá nước;
- **Hợp đồng thuê đất (LLA)** được ký giữa MECO và Công ty xây dựng và phát triển cơ sở hạ tầng tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu xác định diện tích đất thuê, giá thuê đất và MECO sẽ được cấp Giấy chứng nhận quyền sử dụng đất;
- **Bảo lãnh của Chính phủ** được ký giữa Bộ Kế hoạch và Đầu tư đại diện cho Chính phủ bảo lãnh trách nhiệm và nghĩa vụ theo hợp đồng đã ký của các đối tác Việt Nam với MECO gồm nghĩa vụ thanh toán theo hợp đồng BOT, PPA, GSA, WSA và LLA. Chính phủ cũng bảo lãnh nguồn cung ứng ngoại hối cho dự án, cho phép dự án mở tài khoản ở nước ngoài.

Ngoài các hợp đồng trên, giữa các nhà khởi xướng và công ty dự án còn ký kết các các hợp đồng sau:

- **Hợp đồng xây dựng** (EPC contract) ký kết giữa MECO và EDF-CNET, bộ phận xây dựng của EDF. Hợp đồng quy định mức chi phí cố định và ngày bàn giao nhà máy điện;
- **Hợp đồng bảo trì** giữa MECO, EDF và TEPCO theo đó EDF và TEPCO sẽ hỗ trợ MECO dịch vụ hoạt động và bảo trì dự án;
- **Hợp đồng dịch vụ dài hạn** ký giữa MECO và GE International, một nhà cung cấp thiết bị chủ yếu. GE sẽ hỗ trợ kỹ thuật cho đến đợt đại tu đầu tiên trong 6 năm.

### **2.2.5. Bảo lãnh rủi ro từng phần của Hiệp hội phát triển quốc tế**

Bảo lãnh rủi ro từng phần (PRD) của IDA bảo đảm cho các ngân hàng thương mại rủi ro trong việc thanh toán nợ gốc và lãi do Chính phủ không thực hiện nghĩa vụ thanh toán theo hợp đồng BOT hay bảo lãnh của Chính phủ. Các rủi ro chính mà IDA bảo lãnh bao gồm:

- Vi phạm hợp đồng: Chính phủ vi phạm nghĩa vụ thanh toán theo hợp đồng BOT và bảo lãnh của Chính phủ liên quan đến việc bao tiêu nguồn điện của ENV, việc cung cấp khí đốt của PV, ...
- Vấn đề ngoại hối liên quan đến cam kết của Chính phủ trong việc bảo đảm ngoại hối cho thanh toán nợ vay của dự án;
- Rủi ro sụp đổ hệ thống chính trị và việc thay đổi luật ở Việt Nam làm ảnh hưởng bất lợi đến dự án và việc quốc hữu hoá;
- Thất bại trong phân xử liên quan đến các hành động của Chính phủ hay bên thứ ba nhằm làm thất bại việc giải quyết tranh chấp của dự án.

Hợp đồng bảo lãnh với các ngân hàng thương mại cho vay xác định loại rủi ro mà IDA bảo đảm và cơ chế của bảo lãnh. IDA ký kết thỏa thuận về dự án với MECO theo đó công ty thỏa thuận sẽ đáp ứng các hướng dẫn của WB về môi trường và các yêu cầu khác. IDA yêu cầu mức phí bảo lãnh bằng

0,75%/năm trên số dư nợ bảo lãnh. Đồng thời IDA và Chính phủ ký kết hợp đồng bồi thường theo đó Chính phủ bảo đảm với IDA bất kỳ việc thanh toán nào được IDA thực hiện theo hợp đồng bảo lãnh.

### **2.2.6. Cấu trúc dự án**

Cấu trúc dự án Nhà máy Nhiệt điện Phú Mỹ 2.2 được thể hiện qua hình 2.3. Từ cấu trúc dự án này có thể nhận thấy được các chủ thể tham gia và các đặc điểm của khoản tài trợ này như sau:

- Người vay là công ty TNHH năng lượng Mê-Kông (MECO) chứ không phải là những người khởi xướng.
- Người khởi xướng là những người hỗ trợ dự án dưới hình thức góp vốn cổ phần thành lập MECO, hỗ trợ kỹ thuật và nhận được các lợi ích như cung cấp thiết bị, thiết kế và xây dựng, cung cấp dịch vụ bảo trì,...
- Khoản vay được đồng tài trợ bởi định chế tài chính đa quốc gia và các ngân hàng thương mại ở hải ngoại.
- Các khoản vay thương mại được bảo lãnh rủi ro chính trị của WB và ADB trong khi các khoản cho vay của các tổ chức phát triển như ADB, JBIC và Propaco thì không cần phải có sự bảo lãnh;
- Các hợp đồng ràng buộc trách nhiệm bao gồm: Hợp đồng cung cấp khí đốt cho dự án từ PV, Hợp đồng cho thuê đất dài hạn và cung cấp nước sạch từ các cơ quan thuộc UBND tỉnh Bà Rịa – Vũng Tàu; Hợp đồng bao tiêu điện từ EVN, Các hợp đồng xây dựng, hỗ trợ và cung cấp dịch vụ kỹ thuật từ các tập đoàn và các công ty của những người khởi xướng, cam kết bảo đảm ngoại hối từ phía Ngân hàng Nhà nước Việt Nam...

Với việc cấu trúc khoản tài trợ như vậy cho thấy triển vọng thành công của dự án là rất lớn và dự án có khả năng trả được hết nợ cho các ngân hàng tài trợ.

## **2.3. Những hạn chế và nguyên nhân của những hạn chế trong hoạt động tài trợ dự án ở Việt Nam**

### **2.3.1. Những hạn chế trong hoạt động tài trợ dự án ở Việt Nam**

Thông qua việc phân tích thực trạng các phương thức cho vay trung dài hạn hiện nay ở Việt Nam, có thể chỉ ra được những hạn chế đang còn tồn tại trong hoạt động tài trợ dự án ở Việt Nam như sau:

Thứ nhất, các tổ chức tín dụng Việt Nam chưa thực hiện phương thức tài trợ dự án trong hoạt động tín dụng của mình.

Như phần 2.1 đã cho thấy, phương thức cho vay theo dự án đầu tư do các tổ chức tín dụng Việt Nam hiện đang thực hiện thực chất là một phương thức CVKH. Cùng với phương thức cho vay này, phương thức CVHV và CTTC được xem như là các phương thức cho vay trung dài hạn truyền thống. Nhận định này được đưa ra dựa trên cơ sở các điều kiện vay vốn của khách hàng do các tổ chức tín dụng quy định. Theo đó ngoài điều kiện về tư cách pháp nhân (đối với khách hàng là doanh nghiệp), mục đích sử dụng vốn vay hợp pháp, có dự án đầu tư khả thi, thực hiện các quy định về bảo đảm tiền vay, người vay còn phải có khả năng tài chính đảm bảo trả nợ vay trong thời hạn cam kết như: có vốn tự có tham gia trong tổng vốn đầu tư, kinh doanh có hiệu quả (có lãi), không có nợ khó đòi hoặc nợ quá hạn trên 6 tháng<sup>(13)</sup> v.v...

Với những quy định như trên cho thấy, thông thường chủ đầu tư là người đứng tên vay nợ ngân hàng và chịu trách nhiệm trả nợ vay, ngân hàng quyết định cho vay không chỉ căn cứ chủ yếu vào tính khả thi của dự án mà còn xem xét đến tình hình tài chính hiện tại của chủ đầu tư và quyết định là có nên áp dụng các biện pháp bảo đảm tiền vay bằng tài sản hiện có của chủ đầu tư hay không. Trong khi đó, nếu thực hiện theo phương thức TTDA, chủ đầu tư chỉ cần đứng ra hoặc liên kết với các đối tác khác để thành lập công ty dự án và công ty dự án này sẽ là người đứng tên vay nợ ngân hàng. Ngân hàng xem xét cho vay chỉ căn cứ chủ yếu đến tính khả thi của dự án chứ không cần xem xét đến tình hình tài chính và tài sản hiện có của chủ đầu tư đóng vai trò là người khởi xướng dự án.

Thứ hai, số lượng các dự án được các định chế tài chính nước ngoài tài trợ theo phương thức TTDA ở Việt Nam còn ít.

Do TTDA là phương thức cho vay còn khá mới mẻ ở Việt Nam cho nên hiện chưa thể có được một thống kê tương đối đầy đủ về số lượng các dự án đã và đang được tài trợ theo phương thức TTDA ở Việt Nam. Các định chế tài chính nước ngoài với kinh nghiệm thực hiện TTDA từ nhiều thập kỷ nay ở nhiều nước trên thế giới cũng đã bắt đầu vận dụng phương thức TTDA này ở Việt Nam mà điển hình là Dự án Nhà máy Nhiệt điện Phú Mỹ 2.2 như đã trình bày ở mục 2.2. Nhận định này được đưa ra dựa trên cơ sở là phần lớn các dự án được tài trợ theo phương thức TTDA là các dự án đầu tư cơ sở hạ tầng mà lĩnh vực này hiện nay chủ yếu được đầu tư bằng các nguồn vốn của Nhà nước. Khu vực kinh tế tư nhân

---

<sup>13</sup> Sổ tay tín dụng NHNN&PTNTVN, trang 59-60



thường không đủ khả năng để đầu tư hoặc có sự hạn chế đầu tư ở một số lĩnh vực, đặc biệt là đối với các nhà đầu tư nước ngoài. Trong khi đó đối với các dự án đầu tư cơ sở hạ tầng bằng các nguồn vốn của Nhà nước, thông thường thì các cơ quan có thẩm quyền của nhà nước đứng ra vay hoặc bảo lãnh cho các Tổng công ty của nhà nước vay tiền từ các định chế tài chính nước ngoài để thực hiện các dự án đầu tư ở Việt Nam. Nói cách khác, số lượng các công ty mới được thành lập ở lĩnh vực cơ sở hạ tầng trong thời gian qua ở Việt Nam là rất ít, do vậy mà số lượng các dự án được tài trợ theo phương thức TTDA ở Việt Nam trong thời gian qua là không nhiều.

### **2.3.2. Nguyên nhân của những hạn chế trong hoạt động tài trợ dự án ở Việt Nam**

Có thể chỉ ra được hai nguyên nhân chủ yếu sau đây để thấy được vì sao phương thức TTDA ở Việt Nam vẫn còn mới mẻ:

Thứ nhất, hệ thống luật pháp có liên quan chưa có quy định về phương thức tài trợ này.

Hệ thống luật pháp có liên quan đến phương thức TTDA chủ yếu là Luật doanh nghiệp và các quy định về hoạt động tín dụng của các tổ chức tín dụng. Tuy nhiên, Luật doanh nghiệp hiện đang có hiệu lực thi hành hoàn toàn không có quy định về loại hình công ty mục đích đặc biệt (SPV) – một chủ thể tham gia vào tài trợ dự án với tư cách là người được người khởi xướng thành lập (trong một số trường hợp) và ủy thác cho SPV đứng tên vay nợ và sử dụng nguồn thu của dự án để hoàn trả nợ vay. Bên cạnh đó, NHNNVN cũng chưa ban hành được những văn bản pháp quy cần thiết nhằm tạo cơ sở pháp lý cũng như là hướng dẫn các TCTD thực hiện phương thức tài trợ này.

Thứ hai, chưa có sự hiểu đúng về phương thức TTDA.

TTDA thực ra cũng là một trong những phương thức cấp TDTDH của các ngân hàng nhưng do phương thức tài trợ này có những điểm khác với phương thức TTTT như CVKH, CVHV, CTTC nên trong những năm gần đây, các nhà nghiên cứu lẫn các định chế tài chính ở các nước phát triển đã đi đến thống nhất với nhau và đã đưa ra rất nhiều định nghĩa rõ ràng về TTDA dùng để phân biệt với phương thức TTTT, và nó được xem như một trong những hoạt động tài trợ phi truyền thống của các ngân hàng ở các nước phát triển. Những điểm khác nhau quan trọng giữa phương thức tài trợ này so với phương thức TTTT đã được đề cập trong các định nghĩa về TTDA như: trong TTTT, việc cho vay dựa trên cơ sở tài sản mà người vay hiện đang sử dụng, ngân hàng không hoàn toàn đặt niềm tin duy nhất vào tính khả thi của dự án, vấn đề hỗ trợ của người vay đối với

dự án và uy tín của người vay mới là nhân tố quan trọng... trong khi đó, với phương thức TTDA, ngân hàng chỉ chú trọng đến tính khả thi và khả năng thực hiện thành công của dự án trong tương lai đóng vai trò là nguồn trả nợ, đồng thời xem xét tài sản của dự án (tài sản hình thành từ vốn vay) với tư cách là tài sản bảo đảm cho khoản vay, và do vậy quyết định tài trợ của ngân hàng không dựa vào hỗ trợ của người khởi xướng đối với dự án và tư cách tín dụng của người vay (công ty dự án), lẫn người khởi xướng dự án, vì rằng công ty dự án chỉ chịu trách nhiệm hữu hạn trên phần vốn sở hữu của công ty và khoản TTDA thường không được truy đòi đối với những người khởi xướng dự án.

Ở Việt Nam hiện nay, phương thức TTDA theo đúng nghĩa “thực” của nó vẫn còn mới mẻ đối với các cơ quan quản lý, các ngân hàng và không ít người. Bằng chứng là trong Quy chế cho vay của các tổ chức tín dụng đối với khách hàng do NHNNVN ban hành hiện đang có hiệu lực thi hành hoàn toàn không có điều khoản nào dành riêng để giải thích về phương thức này. Đối với các ngân hàng, khi hướng dẫn thực hiện các phương thức cho vay áp dụng cho toàn hệ thống ngân hàng mình cũng không có điều khoản nào đề cập đến phương thức cho vay này. Đối với không ít người thì việc hiểu và phân biệt giữa phương thức TTDA và phương thức TTTT cũng gặp không ít khó khăn.

Để có thể phân biệt được sự khác nhau giữa phương thức TTDA và phương thức TTTT, chúng ta có thể tìm hiểu qua bài viết “*Phương thức TTDA Lối ra cho tư nhân hoá cơ sở hạ tầng và tiện ích công cộng*” của Thạc sĩ Nguyễn Thu Hiền đăng trên tạp chí Phát triển kinh tế số 125/2001. Ngoài ra, chúng ta cũng có thể cảm nhận được phần nào sự khác nhau giữa hai phương thức tài trợ này thông qua bài viết “*Hiểu như thế nào về hoạt động cho vay và TTDA?*” trên báo Đầu tư Chứng khoán số 267 ra ngày 27/12/2004 của Hồng Vân. Sau khi phân tích những lý do của việc thực hiện phương thức TTDA ở các nước phát triển, bài báo kết luận: “*Ở Việt Nam hiện nay, khái niệm TTDA hiểu theo đúng nghĩa trên đây vẫn còn là điều khá mới mẻ*”.

Nói tóm lại, do chưa hiểu đúng về phương thức TTDA nên hiện nay ở Việt Nam, phương thức này chưa được nhìn nhận với tư cách là một phương thức tài trợ phi truyền thống và có chỗ đứng bên cạnh các phương thức TTTT của các ngân hàng.

## **CHƯƠNG 3: GIẢI PHÁP VẬN DỤNG PHƯƠNG THỨC TÀI TRỢ DỰ ÁN ĐỂ MỞ RỘNG TÍN DỤNG TRUNG DÀI HẠN TẠI CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI VIỆT NAM HIỆN NAY**

### **3.1. Ý nghĩa của việc vận dụng phương thức tài trợ dự án trong điều kiện Việt Nam hiện nay**

Xuất phát từ những lợi ích của phương thức TTDA và đối chiếu với điều kiện thực tiễn của Việt Nam hiện nay, có thể rút ra được những ý nghĩa của việc vận dụng phương thức này đối với chủ thể tham gia là người vay (chủ đầu tư), ngân hàng tài trợ, cũng như là nền kinh tế Việt Nam:

#### **3.1.1. Đối với người vay**

Việc thực hiện theo phương thức TTDA sẽ giúp cho chủ đầu tư không bị bỏ lỡ các cơ hội đầu tư khả thi trong những trường hợp mà chủ đầu tư đang gặp khó khăn về tình hình tài chính hoặc chủ đầu tư không còn đủ tài sản bảo đảm cho khoản vay theo quy định của ngân hàng khi vay theo phương thức TTTT. Thông qua việc cho vay theo phương thức tài trợ dự án sẽ giúp cho chủ đầu tư bảo đảm được nguồn cung cấp nguyên liệu, gia tăng được doanh số bán, đầu tư vào các công ty dự án để có thêm lợi nhuận... nhằm mục đích cải thiện hoặc tăng cường vị thế tài chính của chủ đầu tư. Để sử dụng được phương thức TTDA bắt buộc người vay phải xây dựng được những dự án có chất lượng cao, không thể xây dựng những dự án kém chất lượng, tính khả thi kém vì những dự án như vậy không bao giờ được tài trợ. Nói khác đi, đối với người vay sử dụng phương thức TTDA sẽ nâng cao trách nhiệm của nhà đầu tư trong việc xây dựng các dự án xin tài trợ.

### **3.1.2. Đối với tổ chức tài trợ**

Thông qua việc thực hiện phương thức TTDA sẽ giúp cho các tổ chức tài chính có thêm một phương thức tài trợ phi truyền thống bên cạnh các phương thức TTTT, làm phong phú thêm các nghiệp vụ tín dụng của ngân hàng, nhờ đó giúp ngân hàng khuyến khích trưởng được uy tín, thương hiệu và không bỏ mất cơ hội kinh doanh. Mặt khác cũng giúp cho các ngân hàng có điều kiện đồng tài trợ cho các dự án lớn, nhờ đó các tổ chức tài chính có điều kiện trao đổi, học tập kinh nghiệm lẫn nhau trong quá trình thẩm định và TTDA. Ngoài ra, để thực hiện được phương thức TTDA còn đòi hỏi các tổ chức tài chính luôn phải coi trọng khâu thẩm định dự án, chỉ có một sự thẩm định dự án tốt thì mới có thể ra được quyết định tài trợ. Cho nên nếu trình độ thẩm định dự án chưa cao thì chưa thể áp dụng được phương thức TTDA. Nói cách khác, áp dụng phương thức TTDA sẽ giúp các tổ chức tài chính nâng cao trình độ thẩm định dự án.

### **3.1.3. Đối với nền kinh tế**

Việc có thêm phương thức TTDA sẽ giúp cho nền kinh tế tăng cường được cơ sở vật chất kỹ thuật, đáp ứng yêu cầu của sự nghiệp công nghiệp hoá – hiện đại hoá nền kinh tế. Thực tiễn ở các quốc gia có sử dụng phương thức TTDA cho thấy, các dự án được thực hiện theo phương thức này diễn ra phổ biến ở các lĩnh vực đầu tư cơ sở hạ tầng nơi mà triển vọng thành công của dự án có thể nhìn thấy trước được, chẳng hạn như lĩnh vực cầu đường dưới hình thức BOT, mua sắm tàu biển, máy bay dưới hình thức CTTC, khai thác tài nguyên khoáng sản dưới hình thức thanh toán bằng sản phẩm, mua kỳ hạn, xây dựng các nhà máy khí điện đạm, nhà máy lọc dầu, nhà máy nước dưới hình thức đồng tài trợ ...

Ngoài ra, TTDA còn tạo điều kiện để thu hút vốn đầu tư nước ngoài thông qua hình thức đồng tài trợ giữa các định chế tài chính trong nước và các định chế tài chính đa quốc gia, khuyến khích đầu tư của khu vực kinh tế tư nhân vào các

lĩnh vực cơ sở hạ tầng, giảm bớt áp lực về nhu cầu đầu tư lớn từ ngân sách nhà nước, cho phép Chính phủ tập trung sử dụng nguồn vốn ngân sách cho các dự án, chương trình trọng điểm cấp quốc gia ...

### **3.2. Những thuận lợi và khó khăn trong việc vận dụng phương thức tài trợ dự án trong điều kiện Việt Nam hiện nay**

#### **3.2.1. Những thuận lợi trong việc vận dụng phương thức tài trợ dự án ở Việt Nam hiện nay**

Để có thể vận dụng được phương thức TTDA trong hoạt động tín dụng của các ngân hàng, bên cạnh các yếu tố cần thiết về nguồn vốn, những kỹ năng và kinh nghiệm của các ngân hàng trong việc tài trợ, vấn đề nhận biết rủi ro và dòng tiền phát sinh từ dự án, ... còn đòi hỏi các cơ quan quản lý nhà nước phải ban hành được những quy định cần thiết nhằm tạo lập hành lang pháp lý cho việc thực hiện phương thức tài trợ này ở Việt Nam. Với hệ thống pháp luật hiện tại có liên quan và những kinh nghiệm của các ngân hàng trong hoạt động cho vay trung dài hạn, bước đầu cũng đã tạo ra được những điều kiện thuận lợi cho việc thực hiện phương thức TTDA ở Việt Nam:

**Hồ sơ, trình tự và thủ tục thành lập doanh nghiệp được đánh giá là thông thoáng.**

Như hình 1.2 ở chương 1 đã cho thấy, một đặc điểm khác nhau căn bản dùng để phân biệt phương thức TTDA và phương thức TTTT là ở người vay. Nếu như đối với phương thức TTTT, người khởi xướng dự án (chủ đầu tư) là người trực tiếp đứng tên vay nợ ngân hàng, trực tiếp quản lý thực hiện và vận hành dự án, chịu trách nhiệm trả nợ vay ngân hàng thì đối với phương thức TTDA, người khởi xướng không trực tiếp đứng tên vay nợ ngân hàng mà chỉ đứng ra thành lập công ty dự án (hoặc trong một số trường hợp là công ty có mục đích đặc biệt:

SPV) và công ty dự án sẽ trực tiếp đứng tên vay nợ ngân hàng, trực tiếp quản lý thực hiện và vận hành dự án và chịu trách nhiệm trả nợ vay ngân hàng. Trong trường hợp này, người khởi xướng dự án sẽ đóng vai trò là người hỗ trợ bằng hình thức góp vốn ban đầu thành lập công ty dự án và chỉ chịu trách nhiệm hữu hạn trong phạm vi số vốn góp ban đầu vào công ty dự án mà thôi.

Luật doanh nghiệp của Việt Nam có hiệu lực từ ngày 1/1/2000 và các văn bản hướng dẫn thi hành luật này hiện được nhiều chuyên gia kinh tế trong và ngoài nước đánh giá là rất thông thoáng so với Luật công ty, Luật doanh nghiệp tư nhân có hiệu lực thi hành trước đó. Điều 8 khoản 1 Nghị định 03/2000/NĐ-CP ngày 03/02/2000 của Chính phủ hướng dẫn thi hành một số điều của Luật doanh nghiệp khẳng định quyền được thành lập doanh nghiệp như sau:

“Mọi tổ chức không phân biệt nơi đăng ký trụ sở chính, mọi cá nhân không phân biệt nơi cư trú, nếu không thuộc đối tượng bị cấm thành lập doanh nghiệp quy định tại Điều 9 của Luật doanh nghiệp, đều có quyền thành lập doanh nghiệp tại Việt Nam theo quy định của Luật doanh nghiệp”.

Bên cạnh đó, tại Điều 7 của Nghị định 03 cũng khẳng định quyền đăng ký ngành, nghề kinh doanh như sau:

Doanh nghiệp có quyền chủ động đăng ký và hoạt động kinh doanh, không cần phải xin phép bất cứ cơ quan nhà nước nào, nếu ngành, nghề kinh doanh:

1. Không thuộc ngành, nghề cấm kinh doanh;
2. Không thuộc ngành, nghề kinh doanh phải có giấy phép kinh doanh;
3. Không thuộc ngành, nghề kinh doanh phải có vốn pháp định;
4. Không thuộc ngành, nghề kinh doanh phải có chứng chỉ hành nghề.

Ngoài ra, tại Điều 7 và Điều 8 Nghị định 02/2000/NĐ-CP ngày 03/02/2000 của Chính phủ về đăng ký kinh doanh cũng đã quy định về hồ sơ, trình tự và thủ tục đăng ký kinh doanh một cách cụ thể và thông thoáng:

Hồ sơ đăng ký thành lập doanh nghiệp bao gồm:

- a) Đơn đăng ký kinh doanh lập theo mẫu do Bộ Kế hoạch và Đầu tư quy định;
- b) Điều lệ công ty
- c) Danh sách thành viên đối với công ty trách nhiệm hữu hạn có từ hai thành viên trở lên, danh sách cổ đông sáng lập đối với công ty cổ phần, danh sách thành viên hợp danh đối với công ty hợp danh.

Đối với công ty trách nhiệm hữu hạn, công ty cổ phần, công ty hợp danh, doanh nghiệp tư nhân kinh doanh các ngành, nghề phải có vốn pháp định, thì phải có thêm xác nhận của cơ quan có thẩm quyền hoặc chứng chỉ hợp pháp chứng minh về số vốn của công ty.

Đối với công ty trách nhiệm hữu hạn, công ty cổ phần, công ty hợp danh, doanh nghiệp tư nhân kinh doanh các ngành, nghề phải có chứng chỉ hành nghề, thì phải có thêm bản sao hợp lệ chứng chỉ hành nghề của một trong số những người quản lý công ty trách nhiệm hữu hạn, công ty cổ phần, các thành viên hợp danh, chủ doanh nghiệp tư nhân hoặc giám đốc quản lý doanh nghiệp tư nhân.

Với những quy định như trên, rõ ràng Luật doanh nghiệp và những văn bản hướng dẫn thi hành đạo luật này đã tạo điều kiện thuận lợi ban đầu cho các nhà đầu tư (người khởi xướng) trong việc thành lập các công ty dự án để thực hiện phương thức TTDA ở Việt Nam.

**Quyền tự chủ trong hoạt động cho vay của các tổ chức tín dụng được khẳng định và quy định về điều kiện vay vốn đã được nói lỏng.**

Ở chương 1, khi định nghĩa về TTDA, chúng ta nhận thấy rằng, một đặc điểm quan trọng dùng để phân biệt phương thức TTDA với phương thức TTTT là ở chỗ: *ngân hàng xem xét chủ yếu đến dòng tiền và thu nhập của dự án đóng vai trò là nguồn trả nợ và tài sản của dự án đóng vai trò là vật thế chấp cho khoản vay*. Nói cách khác, trong TTDA, ngân hàng chỉ chú trọng đến tính khả thi và đặt trọn niềm tin vào khả năng thực hiện thành công của dự án – một nhân tố quan trọng quyết định khả năng hoàn trả đầy đủ nợ vay cho ngân hàng. Tài sản của dự án trong trường hợp này đương nhiên được dùng làm tài sản bảo đảm cho khoản vay. Khác với phương thức TTTT, ngân hàng không quá chú trọng vào tính khả thi của dự án và xem xét các tài sản mà người vay (người khởi xướng) hiện đang sử dụng được dùng làm tài sản bảo đảm cho khoản vay. Nói nôm na, trong phương thức TTTT, ngân hàng xem xét tài sản bảo đảm của người vay đóng vai trò là nguồn trả nợ thứ hai nếu như nguồn trả nợ thứ nhất từ dự án thất bại.

Ở Việt Nam hiện nay, quyền tự chủ trong hoạt động kinh doanh của các tổ chức tín dụng đã được khẳng định trong Luật các tổ chức tín dụng được Quốc hội thông qua ngày 12/12/1997. Theo đó, tại Điều 5 “Quy chế cho vay của tổ chức tín dụng đối với khách hàng” ban hành kèm theo quyết định 1627/2001/QĐ-NHNN ngày 31/12/2001 của Thống đốc NHNNVN đã nhắc lại quyền tự chủ kinh doanh của tổ chức tín dụng đã được khẳng định tại Điều 15 của Luật các tổ chức tín dụng như sau:

“Tổ chức tín dụng tự chịu trách nhiệm về quyết định trong cho vay của mình. Không một tổ chức, cá nhân nào được can thiệp trái pháp luật vào quyền tự chủ trong quá trình cho vay và thu hồi nợ của tổ chức tín dụng”.

Để triển khai thực thi quyền này cho các tổ chức tín dụng, các quy định về điều kiện vay vốn, điều kiện vay vốn bảo đảm bằng tài sản hình thành từ vốn



vay, điều kiện vay vốn không bảo đảm bằng tài sản và các giới hạn về việc cho vay không bảo đảm bằng tài sản của các tổ chức tín dụng dần dần được nới lỏng hoặc bãi bỏ. Nếu như trước thời điểm Nghị định 178/1999/NĐ-CP ngày 29/12/1999 của Chính phủ về bảo đảm tiền vay của tổ chức tín dụng lần đầu tiên được Chính phủ ban hành, tất cả các khoản vay của khách hàng tại các tổ chức tín dụng đều phải được bảo đảm bằng tài sản, thì kể từ sau ngày Nghị định 178 có hiệu lực thi hành, ngoài việc tổ chức tín dụng cho vay có bảo đảm bằng tài sản cầm cố, thế chấp của khách hàng vay, bảo lãnh bằng tài sản của bên thứ ba, tổ chức tín dụng còn được quyết định cho vay bảo đảm tiền vay bằng tài sản hình thành từ vốn vay và cho vay không có bảo đảm bằng tài sản. Tuy nhiên, các điều kiện cho vay bảo đảm bằng tài sản hình thành từ vốn vay và cho vay không có bảo đảm bằng tài sản theo nghị định này cũng hết sức ngặt nghèo. Tại khoản 1 Điều 15 Nghị định 178 quy định điều kiện đối với khách hàng vay bảo đảm tiền vay bằng tài sản hình thành từ vốn vay như sau:

- a) Có tín nhiệm đối với tổ chức tín dụng;
- b) Có khả năng tài chính để thực hiện nghĩa vụ trả nợ (Khả năng tài chính của khách hàng vay theo giải thích tại Điều 2 khoản 7 Nghị định 178 là khả năng về vốn, tài sản của khách hàng vay để bảo đảm hoạt động thường xuyên và thực hiện các nghĩa vụ thanh toán);
- c) Có dự án đầu tư phát triển sản xuất, kinh doanh, dịch vụ khả thi, có khả năng hoàn trả nợ, hoặc có dự án, phương án phục vụ đời sống khả thi phù hợp với quy định của pháp luật;
- d) Có mức vốn tự có tham gia vào dự án và giá trị tài sản bảo đảm tiền vay bằng biện pháp cầm cố, thế chấp tối thiểu bằng **50%** vốn đầu tư của dự án.

Bên cạnh đó, tại Điều 20 Nghị định 178 cũng đã quy định các điều kiện đối với khách hàng vay không có bảo đảm bằng tài sản, trong đó ngoài 2 điều kiện b và c như giống như điều kiện vay đối với khách hàng vay bảo đảm bằng tài sản hình thành từ vốn vay, khách hàng vay còn phải đáp ứng được hai điều kiện quy định tại tiết a và d và khoản 2 điều này như sau:

- a) Có tín nhiệm đối với tổ chức tín dụng cho vay trong việc sử dụng vốn vay và trả nợ đầy đủ, đúng hạn cả gốc và lãi;
- b) Cam kết thực hiện biện pháp bảo đảm bằng tài sản theo yêu cầu của tổ chức tín dụng nếu sử dụng vốn vay không đúng cam kết trong hợp đồng tín dụng, cam kết trả nợ trước hạn nếu không thực hiện được các biện pháp bảo đảm bằng tài sản quy định tại điểm này;
- c) Đối với khách hàng vay là doanh nghiệp, ngoài các điều kiện quy định tại khoản 1 Điều này còn phải có kết quả sản xuất kinh doanh có lãi trong hai năm liên kế với thời điểm xem xét cho vay.

Tuy nhiên, đến ngày 25/10/2002, Chính phủ đã ban hành Nghị định 85/2002/NĐ-CP về sửa đổi, bổ sung Nghị định 178 và đã nới lỏng các điều kiện đối với khách hàng vay bảo đảm tài sản hình thành từ vốn vay được quy định tại Điều 17 như sau:

- a) Có khả năng tài chính để thực hiện nghĩa vụ trả nợ;
- b) Có dự án đầu tư phát triển sản xuất, kinh doanh, dịch vụ khả thi, có khả năng hoàn trả nợ, hoặc có dự án, phương án phục vụ đời sống khả thi phù hợp với quy định của pháp luật;
- c) Có mức vốn tự có tham gia vào dự án và giá trị tài sản bảo đảm tiền vay bằng biện pháp cầm cố, thế chấp tối thiểu bằng **15%** vốn đầu tư của dự án.

Như vậy, theo quy định hiện hành, điều kiện về việc có tín nhiệm đối với tổ chức tín dụng đối với khách hàng vay bảo đảm bằng tài sản hình thành từ vốn vay đã được bãi bỏ và mức vốn tự có tham gia vào dự án và giá trị tài sản bảo đảm được giảm từ tỷ lệ tối thiểu 50% xuống còn 15%.

Bên cạnh đó, tại Điều 18 Nghị định 85 cũng đã nêu rõ các điều kiện đối với khách hàng vay không có bảo đảm bằng tài sản như sau:

1. Sử dụng vốn vay có hiệu quả và trả nợ gốc, lãi vốn vay đúng hạn trong quan hệ vay vốn với tổ chức tín dụng cho vay hoặc các tổ chức tín dụng khác;
2. Có dự án đầu tư phát triển sản xuất, kinh doanh, dịch vụ khả thi, có khả năng hoàn trả nợ, hoặc có dự án, phương án phục vụ đời sống khả thi phù hợp với quy định của pháp luật;
3. Có khả năng tài chính để thực hiện nghĩa vụ trả nợ;
4. Cam kết thực hiện biện pháp bảo đảm bằng tài sản theo yêu cầu của tổ chức tín dụng nếu sử dụng vốn vay không đúng cam kết trong hợp đồng tín dụng, cam kết trả nợ trước hạn nếu không thực hiện được các biện pháp bảo đảm bằng tài sản quy định tại điểm này.

Như vậy, theo quy định hiện hành, điều kiện về việc có tín nhiệm đối với tổ chức tín dụng đối với khách hàng vay không có bảo đảm bằng tài sản đã được thay bằng điều kiện sử dụng vốn vay có hiệu quả, đồng thời bãi bỏ quy định về điều kiện đối với khách hàng vay là doanh nghiệp phải có kết quả sản xuất kinh doanh có lãi trong hai năm liên kế với thời điểm xem xét cho vay.

Ngoài ra, tại khoản 2 và 3 Điều 21 Nghị định 178 cũng đã từng quy định về hạn chế cho vay không có bảo đảm bằng tài sản như sau:

- ✓ NHNNVN quy định mức cho vay không có bảo đảm bằng tài sản cho một tổ chức tín dụng trong từng thời kỳ;

- ✓ Tổ chức tín dụng quy định mức dư nợ tối đa được cho vay không có bảo đảm bằng tài sản đối với một khách hàng vay.

Tuy nhiên, đến khi ban hành Nghị định 85, Chính phủ đã bãi bỏ hai quy định về giới hạn cho vay này (Điều 19 Nghị định 85).

Nói tóm lại, với việc khẳng định quyền tự chủ trong hoạt động cho vay của các tổ chức tín dụng, đồng thời với việc nới lỏng các điều kiện về cho vay không có bảo đảm bằng tài sản và cho bảo đảm bằng tài sản hình thành từ vốn vay đã tạo ra được cơ sở pháp lý cần thiết cho vay thực hiện phương thức TTDA ở Việt Nam, đó là: TTDA được thế chấp bằng tài sản hình thành từ vốn vay và/hoặc một phần khoản vay không được bảo đảm bằng tài sản.

### **3.2.2. Những khó khăn trong việc vận dụng phương thức TTDA trong điều kiện Việt Nam hiện nay**

#### **Vai trò của dự án đầu tư bị xem nhẹ.**

Về mặt lý thuyết, dự án đầu tư đóng một vai trò cực kỳ quan trọng bởi vì nó là cơ sở để chủ đầu tư quyết định là có nên bỏ vốn đầu tư vào dự án đó hay không thông qua quá trình nghiên cứu khả thi dự án. Mặt khác, dự án đầu tư còn là cơ sở để các định chế tài chính đưa ra được quyết định là có nên tài trợ cho dự án đó hay không dựa trên kết quả thẩm định dự án theo quan điểm của mình.

Thực tiễn ở Việt Nam hiện nay cho thấy, vai trò của dự án đang bị xem nhẹ, rất nhiều dự án lập ra chỉ mang tính hình thức nhằm mục đích để tranh thủ được duyệt các nguồn vốn đầu tư và/hoặc đáp ứng điều kiện vay vốn của các ngân hàng là phải có dự án đầu tư khả thi. Chính vì lẽ đó cho nên việc nghiên cứu để lập dự án đầu tư trong thực tế hết sức sơ sài, thiếu cơ sở khoa học, kết quả thông tin nghiên cứu được không đáng tin cậy ...

Để triển khai nghiên cứu dự án, chủ đầu tư có thể sử dụng các bộ phận chuyên môn của mình để lập hoặc thuê các tổ chức tư vấn lập dự án. Tuy nhiên,

do trình độ và thời gian nghiên cứu của các bộ phận và tổ chức này có hạn nên chất lượng nghiên cứu lập dự án chưa đáp ứng được yêu cầu, chưa kể trong một số trường hợp, các dự án được lập ra trên cơ sở sao chép lại các dự án “mẫu” đang được thực hiện hoặc đang trong giai đoạn vận hành. Cũng có không ít khách hàng vay “khoán trắng” việc lập dự án cho cán bộ tín dụng của ngân hàng.

Rõ ràng là với nhận thức và thực trạng lập dự án hiện nay như vậy, rất khó để có được nhiều dự án khả thi đúng nghĩa để thuyết phục được các tổ chức tài chính chấp nhận cho vay theo phương thức TTDA.

#### **Mô hình tổ chức thẩm định dự án tại các ngân hàng còn nhiều bất cập**

Hiện nay, tại hầu hết các ngân hàng thương mại ở Việt Nam không chuyên về lĩnh vực cho vay trung dài hạn, không tổ chức thành bộ phận hoặc phòng thẩm định riêng mà công việc thẩm định dự án thường do cán bộ tín dụng đảm trách. Nói cách khác, cán bộ tín dụng là người chịu trách nhiệm từ khâu tiếp nhận đơn vay, thẩm định khách hàng, thẩm định dự án và tài sản bảo đảm (nếu có), giải ngân, kiểm tra mục đích sử dụng vốn vay, thu hồi nợ và thanh lý hợp đồng tín dụng. Mô hình này có ưu điểm là phát huy được trách nhiệm của cán bộ tín dụng trong việc đề xuất cho vay, phù hợp với những khoản vay ngắn hạn, những dự án vay thuộc loại nhỏ. Tuy nhiên, mô hình này có nhiều nhược điểm trong việc cho vay trung dài hạn đối với các dự án thuộc loại vừa trở lên:

Một là, cán bộ tín dụng chịu trách nhiệm toàn bộ các khâu trong quy trình tín dụng dễ làm chất lượng thẩm định dự án đạt được không cao do cán bộ tín dụng cùng một lúc phải giải quyết nhiều việc đối với nhiều khách hàng thuộc nhiều lĩnh vực khác nhau;

Hai là, do cán bộ tín dụng bị áp lực về thời gian thẩm định và đề xuất cho vay nên không còn đủ thời gian để thu thập thông tin phục vụ cho công việc

thẩm định dự án dẫn đến trường hợp, báo cáo thẩm định nhiều khi chỉ lặp lại những nội dung đã được phân tích trong dự án. Nhiều trường hợp cán bộ tín dụng chỉ còn đủ thời gian để làm thủ tục đề xuất cho vay nên không thể đưa ra được quan điểm của mình về tính khả thi của dự án. Rõ ràng là việc thẩm định trong những hoàn cảnh như vậy chỉ hoàn toàn mang tính hình thức và không có tác dụng. Điều 15 khoản 3 Quy chế cho vay của tổ chức tín dụng đối với khách hàng hiện nay quy định: “Tổ chức tín dụng quy định cụ thể và niêm yết công khai thời hạn tối đa phải thông báo quyết định cho vay hoặc không cho vay đối với khách hàng, kể từ khi nhận đầy đủ hồ sơ vay vốn và thông tin cần thiết của khách hàng. Trường hợp quyết định không cho vay, tổ chức tín dụng phải thông báo cho khách hàng bằng văn bản, trong đó nêu rõ căn cứ từ chối cho vay”.

Ba là, trong trường hợp cán bộ tín dụng cố ý trục lợi trên khoản cho vay thì vai trò của việc thẩm định dự án không được coi trọng. Thẩm định dự án chỉ còn là thủ tục bắt buộc để được giải ngân khoản vay.

Đối với các ngân hàng thương mại chuyên cho vay trung dài hạn các dự án đầu tư như hệ thống NHĐT&PTVN chẳng hạn, phòng thẩm định được tách riêng và độc lập với phòng tín dụng. Phòng thẩm định được giao nhiệm vụ tổ chức thẩm định các dự án có nhu cầu vay và thời hạn vay lớn hơn một giới hạn được quy định (chẳng hạn như mức vay trên 10 tỷ đồng hoặc thời hạn vay trên 10 năm) để tham mưu cho Ban giám đốc về việc có nên cho dự án vay hay không. Phòng tín dụng chịu trách nhiệm thẩm định khách hàng, giải ngân và thu hồi nợ. Đối với các dự án còn lại, phòng tín dụng chịu trách nhiệm thẩm định và đề xuất cho vay như mô hình tổ chức chỉ có phòng tín dụng. Mô hình tổ chức thẩm định này có ưu điểm là chuyên môn hoá được công việc thẩm định đối với các dự án thuộc loại vừa trở lên, có điều kiện phân công cán bộ thẩm định chuyên sâu từng lĩnh vực, ngành nghề phụ trách, phát hiện, bồi dưỡng, đào tạo

chuyên sâu và loại bỏ những cán bộ thẩm định không đáp ứng được yêu cầu công việc, tách bạch được công việc thẩm định dự án và thẩm định tình hình tài chính và tài sản bảo đảm của khách hàng, từ đó cho thấy được quyết định cho vay của ngân hàng chủ yếu dựa trên tính khả thi của dự án hay chủ yếu dựa trên tình hình tài chính và tài sản bảo đảm của khách hàng. Tuy nhiên mô hình này cũng có những nhược điểm nhất định như khó phân định được trách nhiệm của cán bộ thẩm định và cán bộ tín dụng trong trường hợp xảy ra rủi ro đối với khoản cho vay vì cán bộ thẩm định chỉ là người tham mưu, do đó dễ xảy ra tranh cãi về trách nhiệm giữa cán bộ tín dụng và cán bộ thẩm định. Cán bộ thẩm định có thể dễ dãi tham mưu cho vay và dồn trách nhiệm xử lý cho cán bộ tín dụng, cán bộ thẩm định có thể tham mưu ngược với đề xuất của cán bộ tín dụng khó đi đến sự nhất trí chung ...

#### **Trình độ của hầu hết cán bộ thẩm định dự án còn nhiều bất cập**

Hiện nay, hầu hết cán bộ thẩm định dự án đều tốt nghiệp từ các ngành kinh tế nên rất khó khăn và vất vả trong việc thẩm định dự án ở khía cạnh kỹ thuật- công nghệ, trong khi ngân hàng lại không có chủ trương thuê các chuyên gia tư vấn kỹ thuật thẩm định do lo ngại tăng thêm chi phí hoặc không được phép. Một số cán bộ thẩm định tốt nghiệp từ các ngành kỹ thuật nhưng thường là chuyên ngành hẹp như xây dựng, cơ khí, ... nên cũng không giúp ích được nhiều cho cán bộ thẩm định do phải phụ trách thẩm định dự án theo ngành (công nghiệp, nông nghiệp, thương mại, dịch vụ... ) hoặc theo lĩnh vực (nhà nước, tư nhân, liên doanh, 100% vốn nước ngoài...), và bù lại thì những cán bộ này lại không rành về việc thẩm định ở khía cạnh tài chính của dự án.

Để có thể thẩm định ở khía cạnh kỹ thuật của dự án, các cán bộ thẩm định chỉ có thể bằng kinh nghiệm và sự hiểu biết có hạn của mình, chứ hoàn

toàn không thể trông chờ vào nguồn thông tin thu thập được do các cơ quan quản lý thường không cập nhật kịp các thông tin kỹ thuật mới trên thị trường.

### **Thiếu các nhà tư vấn và quản lý dự án chuyên nghiệp**

Các nhà tư vấn và quản lý dự án là các chủ thể chính tham gia vào TTDA. Các nhà tư vấn bao gồm tư vấn tài chính và tư vấn kỹ thuật. Nhìn chung thì đội ngũ tư vấn ở nước ta hiện nay hoạt động thiếu tính chuyên nghiệp và thiếu hẳn các chuyên gia có thể đảm đương nhiệm vụ là các giám đốc quản lý dự án. Riêng lĩnh vực xây dựng là lĩnh vực có rất nhiều nhà tư vấn hoạt động, bao gồm tư vấn khảo sát thiết kế, tư vấn tổ chức đấu thầu và đánh giá hồ sơ chọn thầu, tư vấn giám sát thi công, ... Tuy nhiên, do nhiều nguyên nhân như trình độ và năng lực chuyên môn chưa cao, thiếu kinh nghiệm thực tế, thiếu nguồn kinh phí để đầu tư chuyên sâu về trang thiết bị, về đào tạo, tư vấn phụ thuộc vào chủ đầu tư hay các yêu cầu có lợi, do áp lực công ăn việc làm, không coi trọng lương tâm đạo đức nghề nghiệp... dẫn đến hậu quả là nhiều công trình thi công kém chất lượng, thất thoát, lãng phí, gây bức xúc trong xã hội, ...

Dưới góc độ là những người cho vay, nếu tình trạng trên không sớm được chấn chỉnh thì chẵn chắn là các ngân hàng sẽ rất lo ngại khi tài trợ cho các chi phí xây dựng của dự án, đặc biệt đối với các dự án có sử dụng một phần nguồn vốn đầu tư của Nhà nước, ...

### **3.3. Giải pháp vận dụng phương thức TTDA trong hoạt động tín dụng của các ngân hàng ở Việt Nam hiện nay**

Từ những khó khăn như đã trình bày và để có thể vận dụng phương thức TTDA trong dự án Việt Nam hiện nay, qua đó tận dụng những lợi ích do phương thức này mang lại, cần thực hiện những giải pháp sau:



### **3.3.1. Giải pháp đối với người vay**

#### **3.3.1.1. Đầu tư nghiên cứu soạn thảo dự án khả thi**

Hiện nay, để nghiên cứu soạn thảo dự án, chủ đầu tư có thể sử dụng các bộ phận nghiệp vụ chuyên môn của mình nếu các bộ phận này có đủ khả năng lập dự án, hoặc thuê các cơ quan tư vấn trong trường hợp chủ đầu tư không đủ khả năng lập dự án. Tuy nhiên, các kết quả nghiên cứu dự án thường không được chủ đầu tư thẩm định lại với tư cách là người phản biện để nhằm phát hiện ra những sai sót, những bất hợp lý hoặc tính không khả thi của dự án. Những dự án như vậy khi gửi đến ngân hàng không đủ hấp dẫn để các ngân hàng thực hiện theo phương thức TTDA. Giải pháp để bảo đảm tính khả thi của dự án trong trường hợp này là chủ đầu tư nên thuê các công ty tư vấn để thẩm định lại kết quả nghiên cứu khả thi dự án do chủ đầu tư thực hiện, hoặc thuê các công ty tư vấn khác thẩm định lại kết quả nghiên cứu khả thi dự án trong trường hợp chủ đầu tư thuê một công ty tư vấn nào đó để lập dự án cho mình. Giải pháp này mặc dù phải tốn thêm chi phí nhưng trong một số trường hợp, nó sẽ giúp cho chủ đầu tư loại bỏ được những kết quả nghiên cứu tồi và nhờ đó mà tránh được những thiệt hại về sau, mặt khác nó cũng làm tăng thêm độ hấp dẫn của dự án đối với các ngân hàng tài trợ.

#### **3.3.1.2. Thuê các nhà tư vấn, các nhà quản lý thực hiện và vận hành dự án chuyên nghiệp**

Hiện nay, để quản lý thực hiện dự án, theo quy định tại Điều 61 Nghị định 52/1999/NĐ-CP ngày 08/07/1999 của Chính phủ ban hành “Quy chế quản lý đầu tư và xây dựng” và tại Điều 1 khoản 20, 21, 22 Nghị định 07/2003/NĐ-CP ngày 30/01/2003 về việc sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định 52, nếu có đủ điều kiện về nghiệp vụ, chuyên môn thì chủ đầu tư có thể trực tiếp quản lý thực hiện dự án và phải thành lập Ban quản lý thực hiện dự án (đối với các dự án đầu

tư xây dựng sử dụng vốn ngân sách nhà nước) hoặc chủ đầu tư có thể trực tiếp thực hiện dự án nếu như hoạt động sản xuất, xây dựng của chủ đầu tư phù hợp với yêu cầu của một số loại dự án. Trong trường hợp chủ đầu tư không có đủ điều kiện trực tiếp quản lý thực hiện dự án thì chủ đầu tư có thể thực hiện hình thức chủ nhiệm điều hành dự án bằng cách thuê một tổ chức tư vấn có tư cách pháp nhân và có đăng ký về tư vấn đầu tư và xây dựng chịu trách nhiệm thay mặt chủ đầu tư giám sát, quản lý toàn bộ quá trình thực hiện dự án. Ngoài ra chủ đầu tư còn có thể thực hiện theo hình thức chìa khoá trao tay bằng cách lựa chọn nhà thầu và giao cho nhà thầu thực hiện tổng thầu từ khảo sát thiết kế, mua sắm vật tư, thiết bị, xây lắp cho đến khi hoàn thành bàn giao công trình cho chủ đầu tư. Chủ đầu tư có trách nhiệm thuê tư vấn giám sát quá trình thực hiện dự án và thành lập Ban quản lý dự án đối với các dự án sử dụng vốn ngân sách.

Do đó, trong trường hợp lựa chọn hình thức trực tiếp quản lý thực hiện dự án, chủ đầu tư cần phải tuyển chọn hoặc thuê các chuyên gia quản lý dự án chuyên nghiệp để giao trọng trách làm giám đốc quản lý dự án. Mặt khác, để có thể tính toán được chính xác khối lượng thi công, lựa chọn đúng nhà thầu có năng lực, ngăn chặn tình trạng các nhà tư vấn khảo sát thiết kế, tư vấn giám sát thi công và các nhà thầu thông đồng với nhau trong việc thực hiện không đúng hoặc không đầy đủ khối lượng theo hợp đồng thi công, chủ đầu tư cần thuê các nhà tư vấn hoạt động với tư cách độc lập. Theo kinh nghiệm thực hiện các dự án có vốn đầu tư nước ngoài, chủ đầu tư thường thuê các nhà tư vấn khối lượng. Tư vấn này có mặt trong suốt thời gian thực hiện dự án, bắt đầu từ khi có bản vẽ hồ sơ thiết kế, giúp chủ đầu tư tính toán khối lượng, tư vấn về giá cả thị trường, làm hồ sơ mời thầu và xét thầu, tham gia trong quá trình thanh toán và quyết toán. Tư vấn này làm việc song song và độc lập với tư vấn khảo sát thiết kế và giám sát thi công. Khi dự án chuyển sang giai đoạn vận hành, nếu không đủ khả năng

và trình độ chuyên môn, chủ đầu tư có thể thuê các chuyên gia đảm nhận vai trò vận hành dự án một cách chuyên nghiệp. Tuy nhiên, giải pháp để có thể thuê được các nhà tư vấn và các chuyên gia quản lý và vận hành dự án chuyên nghiệp trong những trường hợp như vậy tốt hơn hết là chủ đầu tư nên tổ chức đầu thầu tuyển chọn.

### **3.3.2. Giải pháp đào tạo các nhà tư vấn và quản lý dự án chuyên nghiệp**

Ở Việt Nam hiện nay, phần lớn những người làm công tác tư vấn đều tốt nghiệp từ nhiều trường đại học khác nhau và nhìn chung thì trình độ chuyên môn của một bộ phận cán bộ tư vấn còn thấp, thiếu kinh nghiệm thực tế, chưa kể một số chuyển ngành dẫn đến hoạt động thiếu tính độc lập và thiếu tính chuyên nghiệp. Bên cạnh đó, đội ngũ những người làm công tác quản lý dự án cũng đang hoạt động trong trạng thái tương tự. Mặc dù phần lớn những người làm công tác quản lý dự án đều đã tốt nghiệp từ các trường đại học các chuyên ngành như kinh tế đầu tư, quản lý dự án,... hoặc đã từng tham gia các khoá học ngắn hạn do các nhà tài trợ, các trung tâm đào tạo, bồi dưỡng của các Bộ, Ngành và các trường đại học tổ chức, nhưng nhìn chung thì công tác đào tạo cũng chưa đáp ứng được yêu cầu thực tiễn. Trong khi các trường đại học chú trọng đào tạo những kiến thức căn bản thì các nhà tài trợ lại chú trọng vào việc trang bị kỹ năng, kinh nghiệm quản lý cho từng dự án cụ thể, còn các trung tâm đào tạo thuộc các bộ ngành thì đào tạo đại trà. Do đó để có thể đào tạo được một đội ngũ các nhà tư vấn và quản lý dự án chuyên nghiệp cần thực hiện các giải pháp sau:

Một là, các cơ sở đào tạo cần tổ chức biên soạn cho mình một bộ giáo trình chuyên về đào tạo tư vấn và quản lý dự án trên cơ sở kiến thức, kinh nghiệm thực tiễn phù hợp với điều kiện Việt Nam hiện nay;

Hai là, các cơ sở đào tạo cần tổ chức thường xuyên cho cán bộ giảng dạy và học viên, sinh viên đi thực tế, kết hợp chặt chẽ với các chương trình đào tạo của các nhà tài trợ nhằm đạt được mục tiêu học đi đôi với hành, lý thuyết gắn liền với thực tiễn.

Ba là, hơn ai hết các nhà tư vấn và quản lý dự án cần phải ý thức được quá trình không ngừng tự đào tạo cho bản thân để hướng đến tính chuyên nghiệp trong hoạt động.

Hoạt động TTDA không thể không cần đến sự tham gia của các nhà tư vấn và quản lý dự án chuyên nghiệp. Sự tham gia của họ trong hoạt động TTDA sẽ giúp cho các chủ đầu tư và các ngân hàng hạn chế được những rủi ro có thể xảy ra trong quá trình soạn thảo và thực hiện dự án.

### **3.3.3. Giải pháp đối với ngân hàng**

#### **3.3.3.1. Thành lập bộ phận tài trợ dự án hoặc thuê các chuyên gia và kỹ sư kỹ thuật**

Tùy theo lĩnh vực hoạt động chuyên môn mà các ngân hàng có thể xem xét lựa chọn mô hình tổ chức TTDA bằng cách thành lập bộ phận TTDA thích hợp. Đối với các ngân hàng không chuyên về lĩnh vực cho vay trung dài hạn, bước đầu có thể thành lập bộ phận TTDA trực thuộc phòng tín dụng hoặc phòng kinh doanh. Đối với các ngân hàng chuyên cho vay trong lĩnh vực trung dài hạn và hiện đang tổ chức mô hình phòng thẩm định, bước đầu cần thành lập một bộ phận chuyên trách về hoạt động TTDA, khi quy mô hoạt động của phương thức này phát triển đến một mức độ đủ lớn có thể tính đến việc thành lập thêm phòng TTDA để chuyên môn hoá hoạt động. Đội ngũ nhân sự cho bộ phận này cần được lựa chọn trong số các cán bộ tín dụng và thẩm định giỏi nghiệp vụ, chuyên môn và có kinh nghiệm trong lĩnh vực thẩm định và cho vay trung dài hạn. Mặt khác cần tuyển dụng thêm các kỹ sư và chuyên gia kỹ thuật thuộc nhiều lĩnh vực

để đảm trách công việc thẩm định tính khả thi ở phương diện kỹ thuật của dự án và theo dõi tiến trình kỹ thuật của dự án ở giai đoạn thực hiện và vận hành. Điều này sẽ khắc phục được hạn chế hiện nay của các cán bộ thẩm định là không đủ kiến thức và kinh nghiệm để thẩm định tính khả thi ở phương diện kỹ thuật của các dự án vay trung dài hạn. Kinh nghiệm của các ngân hàng có hoạt động TTDA ở các nước phát triển cho thấy, nhiều khi cán bộ của phòng TTDA là những chuyên gia và kỹ sư có bề dày kinh nghiệm làm việc ở lĩnh vực kỹ thuật nhiều hơn ở lĩnh vực TTDA. Nếu không thể hoặc xét thấy chưa cần thiết phải tuyển dụng đội ngũ này, nhất thiết các ngân hàng phải thuê các chuyên gia và kỹ sư tư vấn kỹ thuật để hỗ trợ cho quá trình thẩm định tính khả thi ở phương diện kỹ thuật của dự án, một trong các khía cạnh thẩm định quan trọng để bảo đảm cho triển vọng thành công của dự án trong tương lai.

Các chuyên gia và các cán bộ TTDA sẽ đưa ra các quyết định về việc đề xuất TTDA một cách độc lập mà không cần xem xét đến tình hình tài chính và các tài sản vật chất của người khởi xướng dự án. Nói cách khác, TTDA sẽ khắc phục được nhược điểm của mô hình tổ chức thẩm định và xét duyệt cho vay trung dài hạn hiện nay là: nhiều khi quyết định đề xuất cho vay của phòng thẩm định mâu thuẫn với quyết định thẩm định tình hình tài chính của chủ đầu tư và trong một số trường hợp, khó dung hoà được những mâu thuẫn này.

### **3.3.3.2. Thông tin quảng bá về sản phẩm mới**

Để có thể gây sự chú ý và hấp dẫn đối với các doanh nghiệp và nhà đầu tư về sản phẩm mới này, các ngân hàng cần xây dựng một chương trình thông tin, quảng bá thông qua các kênh truyền thông như báo, đài, truyền hình, e-mail, brochure... bằng các chuyên đề hoặc các điểm nhấn cần thiết gây được sự chú ý, tò mò nơi khách hàng bên cạnh các hình thức thông tin quảng bá hàng ngày, định kỳ hoặc đột xuất về các sản phẩm hiện đang được các ngân hàng cung cấp.

Kinh nghiệm thực tiễn cho thấy, sau một thời gian chuẩn bị và được sự cho phép của NHNNVN (nếu có), trước khi cung ứng một sản phẩm mới, các ngân hàng đều phải tiến hành quảng bá tuy không rầm rộ nhưng cũng đã gây được sự chú ý và tò mò từ phía khách hàng, chẳng hạn như nghiệp vụ cho thuê kết sắt của Sở giao dịch 2 Ngân hàng Công thương Việt Nam, nghiệp vụ mua bán kỳ hạn, hoán đổi quyền chọn các loại ngoại tệ, chiết khấu giấy tờ có giá của Ngân hàng Xuất nhập khẩu Việt Nam, cho vay du học của Ngân hàng Á Châu, ... Bên cạnh đó, các ngân hàng cũng cần có sự huấn luyện đào tạo về kiến thức nghiệp vụ cho cán bộ của mình để có thể giải đáp được mọi thắc mắc của khách hàng, giúp khách hàng hiểu rõ được sự khác nhau giữa phương thức TTDA với các phương thức TTTT, từ đó thấy được những lợi ích và trách nhiệm của họ khi lựa chọn hình thức tài trợ này.

### **3.3.3.3. Thành lập bộ phận thu thập thông tin và chia sẻ thông tin thẩm định giữa các ngân hàng**

Một trong những khó khăn hiện nay đối với các cán bộ thẩm định là thiếu hẳn thông tin về các ngành nghề của dự án trong quá trình thẩm định, cho nên các cán bộ thẩm định thường không có đủ bằng chứng và cơ sở để phản bác lại những kết quả nghiên cứu khả thi của dự án. Để có thể ngăn chặn được những dự án kém khả thi về phương diện thị trường và kỹ thuật, các ngân hàng cần tổ chức bộ phận thu thập và lưu trữ thông tin về hai phương diện này thuộc nhiều ngành nghề khác nhau, giúp cho các cán bộ thẩm định có đủ thời gian và cơ sở để đưa ra được các kết luận khách quan về tính khả thi của dự án, tránh trường hợp cán bộ thẩm định hiện đang bị lệ thuộc phần lớn vào nguồn thông tin có được trong dự án khi lập các báo cáo thẩm định. Thông tin có thể thu thập được từ nhiều nguồn khác nhau như: internet, tạp chí chuyên ngành, nhật báo, các cơ quan quản lý nhà nước, cơ quan tư vấn thông tin, ... Thông tin thu thập bao gồm:

- Thông tin về nhu cầu và thị phần của các doanh nghiệp hiện tại, những doanh nghiệp lớn sẽ được thành lập trong tương lai;
- Thông tin về kim ngạch xuất nhập khẩu các mặt hàng trong thời gian qua và dự báo triển vọng xuất nhập khẩu trong thời gian tới, điều kiện và tiêu chuẩn nhập khẩu của các quốc gia;
- Thông tin về giá cả và dự báo về giá cả các mặt hàng trong thời gian tới;
- Định hướng và kế hoạch đầu tư các mặt hàng trong từng thời kỳ;
- Thông tin về giá cả, đời công nghệ, các nguồn cung cấp và công suất thiết kế của máy móc thiết bị ...

Bên cạnh đó, để tận dụng được nguồn thông tin quý giá thu thập được cũng như là để tiết kiệm được thời gian và chi phí, các ngân hàng cần có sự hợp tác và chia sẻ thông tin với nhau trong quá trình thu thập và sử dụng. Cơ sở chia sẻ thông tin được thực hiện thông qua cơ chế xây dựng kho dữ liệu thông tin và cho phép các ngân hàng thành viên hoặc bất kỳ ai cũng có thể truy cập và sử dụng các nguồn thông tin quý giá này.

#### **3.3.3.4. Đào tạo nâng cao trình độ cho cán bộ thẩm định**

Các quyết định TTDA chỉ dựa trên tính khả thi và triển vọng thành công của dự án. Do vậy, cần phải bảo đảm chất lượng công tác thẩm định dự án đầu tư và điều này lại phụ thuộc rất nhiều vào trình độ và kinh nghiệm của cán bộ thẩm định. Để nâng cao trình độ cho cán bộ thẩm định, các ngân hàng phải thường xuyên tổ chức các khoá tập huấn nghiệp vụ và khuyến khích cán bộ tham gia các khoá đào tạo bên ngoài để nâng cao trình độ chuyên môn bằng cách tạo điều kiện về thời gian và hỗ trợ kinh phí đào tạo. Các khoá học hoặc tập huấn nghiệp vụ cần chú trọng vào kỹ năng thực hành, giải quyết tình huống thực tế thông qua việc sử dụng các phần mềm hỗ trợ thẩm định (Excel, Risktall ball, Microsoft Project...) và các kỹ năng làm việc nhóm. Do TTDA là lĩnh vực

hoạt động ngân hàng còn khá mới mẻ ở Việt Nam vì thế các ngân hàng nên ưu tiên mời các giảng viên là các chuyên gia có đủ trình độ và nhiều năm kinh nghiệm ở các nước phát triển thông qua sự giới thiệu của WB hoặc các ngân hàng có uy tín trong nước. Quan trọng nhất là cán bộ thẩm định phải coi trọng công tác tự đào tạo cho mình. Để làm tốt công việc thẩm định, cán bộ thẩm định ngoài việc trang bị kỹ năng, nắm vững quy trình còn phải thường xuyên cập nhật các quy định và chính sách của nhà nước có liên quan như:

- Quy định về dự toán vốn đầu tư;
- Quy định về đấu thầu;
- Quy định về bảo vệ môi trường;
- Quy định về quy hoạch, kiến trúc và xây dựng;
- Quy định về chế độ tài chính đối với từng loại hình doanh nghiệp;
- Quy định về chế độ khấu hao TSCĐ;
- Quy định về tiền thuê đất, tiền sử dụng đất;
- Quy định về miễn giảm thuế, hỗ trợ và khuyến khích đầu tư; ...

### **3.3.3.5. Thực hiện thẩm định dự án dựa trên dòng tiền**

Không phải vô cơ mà các định nghĩa về TTDA đã nhấn mạnh đến tầm quan trọng của việc thẩm định dự án dựa trên dòng tiền (cash flow: CF) đối với các nhà tài trợ. Thẩm định dự án dựa trên dòng thu nhập thuần bằng lãi ròng cộng với khấu hao hàng năm của dự án hiện nay có nhược điểm căn bản là không giúp ngân hàng thấy được dòng thu chi tiền thực sự hàng năm của dự án và qua đó biết được khả năng thừa thiếu tiền để mà định được các kỳ hạn nợ và thiết lập được kế hoạch trả nợ hợp lý hơn cho các dự án có sử dụng vốn vay, hạn chế được tình trạng ngân hàng định các kỳ hạn nợ sai hoặc không hợp lý dẫn đến tình trạng phải cấu trúc lại hoặc gia hạn nợ. Để minh chứng cho vấn đề vừa



trình bày, chúng ta có thể xem xét ví dụ 3.1 dưới đây bằng cách sử dụng các hướng dẫn về xác định nguồn trả nợ trong sổ tay tín dụng của NHĐT&PTVN.

Ví dụ 3.1. Giả sử một dự án đầu tư mua sắm thiết bị có giá là 10 tỷ đồng. Thời gian sử dụng của thiết bị này là 5 năm và thiết bị sẽ được khấu hao theo phương pháp đường thẳng. Qua thẩm định dự án này, ngân hàng đồng ý cho vay 60% giá mua thiết bị với lãi suất là 12%/năm, thời gian trả nợ là 2 năm và trả gốc bằng nhau mỗi năm. Nếu thiết bị này được đầu tư, hàng năm doanh thu của chủ đầu tư sẽ tăng thêm được 10 tỷ đồng, đồng thời chi phí hoạt động hàng năm cũng tăng thêm là 5 tỷ đồng và thuế suất thuế thu nhập công ty phải đóng là 28%. Với những thông tin này, chúng ta có thể thiết lập được bảng dự toán kết quả kinh doanh hàng năm của dự án của dự án như sau:

**Bảng 3.1. Dự toán kết quả kinh doanh hàng năm của dự án**

*Đơn vị: Triệu đồng*

<b>Năm</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>
Doanh thu		10.000	10.000	10.000	10.000	10.000
Chi phí hoạt động		5.000	5.000	5.000	5.000	5.000
Khấu hao		2.000	2.000	2.000	2.000	2.000
Lãi vay		720	360			
Thu nhập trước thuế		2.280	2.640	3.000	3.000	3.000
Thuế thu nhập		638,4	739,2	840	840	840
Lãi ròng		1641,6	1900,8	2.160	2.160	2.160

Theo thỏa thuận thì toàn bộ khấu hao và một tỷ lệ từ 50% - 70% lãi ròng hàng năm sẽ được dùng để trả nợ vay (nợ gốc) cho ngân hàng. Do đó chúng ta có thể dự kiến được nguồn trả nợ tối đa và lịch trả nợ hàng năm của dự án như sau:

**Bảng 3.2. Dự kiến nguồn trả nợ hàng năm của dự án***Đơn vị: Triệu đồng*

<b>Năm</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>
Lãi ròng (70%)		1.149	1.331	1.512	1.512	1.512
Khấu hao		2.000	2.000	2.000	2.000	2.000
<b>Cộng</b>		<b>3.149</b>	<b>3.331</b>	<b>3.512</b>	<b>3.512</b>	<b>3.512</b>

**Bảng 3.3. Lịch trả nợ dự kiến hàng năm của dự án***Đơn vị: Triệu đồng*

<b>Năm</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>2</b>
Dư nợ đầu năm		6.000	3.000
Vay trong năm	6.000		
Trả nợ trong năm		3.720	3.360
Trả lãi		720	360
Trả gốc		3.000	3.000
Dư nợ cuối năm	6.000	3.000	0

Rõ ràng là với khoản trả nợ gốc mỗi năm là 3.000 triệu đồng nếu so với nguồn trả nợ là 3.149 triệu đồng ở năm 1 và 3.331 triệu đồng ở năm 2 thì tỷ lệ sử dụng lãi ròng trả nợ chỉ khoảng 61% ở năm 1 và 53% ở năm 2.

Phương pháp xác định nguồn trả nợ như thế này có nhược điểm là không tính đến nhu cầu vốn lưu động ròng hàng năm của dự án, do đó dễ dẫn đến nhiều trường hợp ngân hàng định kỳ hạn nợ sai. Bây giờ giả định rằng dự án phải đầu tư cho các khoản mục TSLĐ và các khoản nợ phải trả cuối mỗi năm hoạt động bao gồm:

- Tiền tối thiểu cần phải duy trì: 10% doanh thu
- Các khoản phải thu: 10% doanh thu
- Nhóm hàng tồn kho: 20% chi phí hoạt động
- Các khoản phải trả: 30% chi phí hoạt động.

Với những thông tin này, chúng ta thiết lập được bảng dự trù vốn lưu động hàng năm của dự án như sau:

**Bảng 3.4. Dự trữ vốn lưu động hàng năm của dự án***Đơn vị: Triệu đồng*

Năm	0	1	2	3	4	5
Tiền tối thiểu		1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Phải thu		3.000	3.000	3.000	3.000	3.000
Phải trả		1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Hàng tồn kho		1.500	1.500	1.500	1.500	1.500
Vốn lưu động ròng		1.500	1.500	1.500	1.500	1.500

Từ bảng 3.1 và 3.4 chúng ta có thể dự toán được dòng tiền ròng từ hoạt động kinh doanh hàng năm của dự án được dùng để trả nợ và thiết lập được lịch trả nợ kiến của dự án như sau:

**Bảng 3.5. Dự toán dòng tiền từ hoạt động hàng năm của dự án***Đơn vị: Triệu đồng*

Năm	0	1	2	3	4	5	6
Lãi ròng		1.641,6	1.900,8	2.160	2.160	2.160	
Khấu hao		2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	
Lãi vay		720	480	240	0	0	0
Thay đổi vốn lưu động		1.500	0	0	0	0	1.500
Dòng tiền ròng từ hoạt động		2.861,6	4.380,8	4.400	4.160	4.160	1.500

Rõ ràng là với lượng tiền ròng ở năm thứ 1 thu được chỉ có 2.861,6 triệu đồng không thể trả đủ nợ gốc và lãi ở năm này theo như lịch trả nợ ở bảng 3.3 là 3.720 triệu đồng, chưa kể dự án còn phải sử dụng lãi ròng để trích lập quỹ hoặc chia cổ cổ tức cho cổ đông, chia lãi cho các thành viên góp vốn theo quy định của pháp luật cũng như là điều lệ hoạt động của doanh nghiệp. Do đó ngân hàng phải cấu trúc lại lịch trả nợ, chẳng hạn khoản tiền trả nợ gốc ở năm thứ nhất chỉ khoảng 2.100 triệu đồng, thì lịch trả nợ thay đổi như sau:

**Bảng 3.6. Lịch vay và trả nợ vay hàng năm của dự án***Đơn vị: Triệu đồng*

<b>Năm</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>2</b>
Dư nợ đầu năm		6.000	3.900
Vay trong năm	6.000		
Trả nợ trong năm		2.820	4.368
Trả lãi		720	468
Trả gốc		2.100	3.900

Trong trường hợp dự án phải sử dụng lãi ròng để trích lập quỹ, chia trả cổ tức, chia lãi thì thời gian trả nợ phải dài hơn 2 năm.

Tóm lại, từ ví dụ 3.1 trên cho thấy, khi định kỳ hạn nợ dựa trên dòng thu nhập thuần hàng năm của dự án có thể xảy ra hai trường hợp sau:

Thứ nhất, nhiều khi trên bảng dự toán kết quả kinh doanh hàng năm của dự án cho thấy ở một năm nào đó hoạt động kinh doanh của dự án có lãi (lãi ròng dương) nhưng dự án không có đủ tiền để trả nợ theo kế hoạch do ngân hàng định ra, thậm chí trong một số trường hợp, dự án đang ở trạng thái thiếu hụt tiền (tiền ròng âm). Lý do có thể là ở năm đó, dự án đã bán chịu nhiều hơn được mua chịu (hoặc dự án bán chịu với thời hạn bán chịu dài hơn khoản mua chịu). Mặt khác, do nhu cầu dự trữ hàng tồn kho tăng qua từng năm hay do nhu cầu tăng dự trữ tiền để đáp ứng kịp thời cho yêu cầu chi trả dẫn đến việc dự án phải sử dụng một phần lợi nhuận giữ lại để trang trải làm giảm đi quy mô thu nhập thuần hàng năm của dự án, trong khi đó phương pháp thẩm định dự án dựa trên dòng thu nhập thuần hoàn toàn không tính đến những nhu cầu này.

Thứ hai, cũng có thể ở một năm nào đó, hoạt động kinh doanh của dự án không có lãi (lãi ròng âm) nhưng dự án vẫn thặng dư tiền (tiền ròng dương), có nghĩa là dự án vẫn có tiền để trả nợ ngân hàng. Lý do có thể là do dự án được mua chịu nhiều hơn các khoản bán chịu (hoặc thời gian mua chịu dài hơn thời

gian bán chịu). Mặt khác, do nhu cầu dự trữ hàng tồn kho hoặc do nhu cầu dự trữ tiền giảm xuống dẫn đến lượng tiền ròng của dự án tăng lên, do đó dự án vẫn có thể trả được nợ cho ngân hàng.

### **3.3.4. Kiến nghị với Quốc Hội – Chính Phủ và NHNNVN**

#### **3.3.4.1. Quốc hội sớm thông qua Luật đầu tư, Luật đấu thầu và Luật tư vấn**

Ban hành đầy đủ và đồng bộ các đạo luật là một trong những ưu tiên hàng đầu của Quốc Hội nước ta hiện nay nhằm để đẩy nhanh quá trình hội nhập kinh tế quốc tế của Việt Nam. Với việc ban hành Luật đầu tư thống nhất sẽ có tác dụng khuyến khích hơn nữa các hoạt động đầu tư tại Việt Nam do không phân biệt hình thức sở hữu và nguồn vốn đầu tư. Theo các nhà nghiên cứu và các chuyên gia thì dự thảo Luật đầu tư (thống nhất) lần này cần tránh để chồng chéo với dự thảo Luật doanh nghiệp (thống nhất) năm 2005, không tạo điều kiện để các cơ quan nhà nước can thiệp quá sâu vào hoạt động của doanh nghiệp, không tạo cơ hội cho việc hình thành nhiều loại giấy phép và giấy phép con, ngăn chặn được những hành vi tiêu cực và tham nhũng nảy nở, ...

Luật đầu tư nếu được Quốc Hội thông qua sẽ tạo ra nhiều lợi ích cho các nhà đầu tư trong và ngoài nước trong việc mở rộng sản xuất kinh doanh cũng như tạo điều kiện cho nền kinh tế tiếp nhận được nhiều dự án đầu tư mới, từ đó ngân hàng có thêm nhiều cơ hội để lựa chọn các dự án mang tính khả thi cao cấu trúc theo các phương thức khác nhau của TTDA.

Bên cạnh đó, Dự Luật đấu thầu đang được triển khai lấy ý kiến rộng rãi trong xã hội để trình Quốc Hội biểu quyết thông qua tại kỳ họp cuối năm nay cũng cần phải hạn chế đến mức thấp nhất hình thức đấu thầu hạn chế, đấu thầu khép kín và hình thức chỉ định thầu. Theo kiến nghị thì hình thức chỉ định thầu chỉ nên áp dụng đối với những dự án đặc biệt liên quan đến bí mật quốc gia, an

ninh quốc phòng hoặc phải ứng cứu khẩn cấp do thiên tai gây ra. Mặt khác, Luật đấu thầu cũng nên hạn chế càng nhiều càng tốt những “tác động” của các cơ quan chủ quản chi phối quá trình đấu thầu và xét thầu của chủ đầu tư đối với các dự án có sử dụng nguồn vốn nhà nước. Đồng thời luật này cũng cần quy định rõ ràng các tiêu chuẩn xét trúng thầu, trong đó có tiêu chuẩn về mức giá bỏ thầu hợp lý chứ không nhất thiết phải căn cứ vào giá bỏ thầu thấp. Ngoài ra, luật cũng cần phải quy định các hành vi cấm trong đấu thầu như cấm lợi dụng khiếu nại để cản trở quá trình đấu thầu, cấm chia nhỏ dự án để sử dụng hình thức chỉ định thầu...

Nếu được thông qua, Luật đấu thầu sẽ giúp cho Nhà nước hạn chế được tình trạng thất thoát trong đầu tư xây dựng cơ bản, bảo đảm được chất lượng công trình thi công theo đúng thiết kế được duyệt. Đối với các chủ đầu tư và các ngân hàng, đạo luật này cũng giúp cho họ hạn chế được những rủi ro do việc lựa chọn phải những nhà thầu kém năng lực tài chính, thiếu kinh nghiệm hoặc không đủ năng lực thi công những công trình lớn, đặc biệt đối với các dự án đầu tư có sử dụng nguồn vốn của nhà nước.

Cuối cùng, để bảo đảm yếu tố đồng bộ trong thực thi pháp luật, Quốc Hội cũng cần sớm ban hành thêm Luật tư vấn quy định rõ trách nhiệm của các nhà tư vấn để buộc các nhà tư vấn hoạt động có trách nhiệm và có lương tâm hơn. Việc Quốc Hội sớm thông qua đạo luật này sẽ giúp cho các chủ đầu tư và các ngân hàng hạn chế được những rủi ro về kỹ thuật, môi trường và những rủi ro trong giai đoạn xây dựng như thiếu kinh nghiệm trong việc tổ chức và xét thầu, không am hiểu về thiết bị và công nghệ của dự án, không nắm được hết các yêu cầu bảo vệ môi trường, chi phí xây dựng vượt dự toán, chậm hoàn thành... có ảnh hưởng không nhỏ đến tính khả thi và khả năng hoàn trả nợ vay cho các ngân hàng.

### **3.3.4.2. Chính phủ cần có quy định rõ ràng về việc cho phép thành lập các Công ty vay tín thác (TBV):**

Như đã nói trong phần các chủ thể tham gia TTDA, thông thường trong TTDA, người vay là công ty dự án. Tuy nhiên, trong một số trường hợp, người khởi xướng hoặc các tổ chức tài trợ không thành lập công ty dự án mà thành lập một công ty vay tín thác để tổ chức này đứng ra vay nợ ngân hàng và dùng tiền vay được để thanh toán các chi phí xây dựng cho các nhà thầu. Khi dự án đi vào hoạt động, TBV sẽ thu các khoản tiền bán hàng từ dự án và dùng tiền này để trả nợ cho các tổ chức tài trợ, phần thặng dư sẽ trả lại cho những người khởi xướng. Chính vì vậy mà các TBV này còn được gọi là các công ty có mục đích đặc biệt (SPV).

Luật doanh nghiệp của Việt Nam hiện đang có hiệu lực thi hành hoàn toàn không có điều khoản nào quy định về loại hình công ty có mục đích đặc biệt như thế này. Do vậy, để tạo cơ sở pháp lý cần thiết cho việc ra đời các SPV là một chủ thể tham gia vào phương thức TTDA ở Việt Nam trong thời gian tới, Chính phủ cũng cần phải có những quy định rõ ràng về loại hình doanh nghiệp này thông qua việc ban hành một Nghị định về việc bổ sung, sửa đổi một số điều của các Nghị định hướng dẫn thi hành Luật doanh nghiệp. Nghị định bổ sung, sửa đổi lần này phải quy định một cách rõ ràng về tư cách pháp nhân của các SPV, quyền lợi và trách nhiệm của nó và đặc biệt là các thủ tục thành lập SPV trên nguyên tắc là không được phức tạp hơn những thủ tục thành lập các loại hình doanh nghiệp như hiện nay.

### **3.3.4.3. NHNNVN cần có quy định rõ ràng hoặc ban hành quy chế tài trợ dự án**

Hiện nay ở Việt Nam, hoạt động cho vay của các tổ chức tín dụng nói chung và các ngân hàng nói riêng được thực hiện theo Quy chế cho vay của các

tổ chức tín dụng đối với khách hàng do NHNNVN ban hành và các văn bản pháp luật khác có liên quan. Tuy nhiên phương thức cho vay theo dự án đầu tư được nêu ra trong quy chế này thực chất lại là một trong những phương thức TTDA. Do vậy, để tạo cơ sở pháp lý cần thiết cho hoạt động TTDA của các tổ chức tín dụng, NHNNVN cần bổ sung thêm những điều khoản quy định rõ ràng về phương thức tài trợ này, hoặc nếu thấy cần thiết, NHNNVN có thể ban hành hẳn một quy chế riêng, chẳng hạn như là “Quy chế TTDA của các tổ chức tín dụng đối với khách hàng”. Các điều khoản bổ sung của quy chế cho vay hoặc quy chế TTDA cần làm rõ sự khác nhau giữa phương thức TTDA với các phương thức cho vay còn lại, nguyên tắc và điều kiện để được TTDA, quy định về các cấu trúc tài trợ (kỳ hạn, cho thuê, đồng tài trợ, BOT, thanh toán bằng sản phẩm, ...) mà các bên có thể sử dụng, trách nhiệm và quyền lợi của các bên khi thực hiện theo phương thức TTDA, quy định về việc truy đòi đối với người khởi xướng theo từng loại tài trợ (tài trợ miễn truy đòi, tài trợ truy đòi hạn chế, tài trợ truy đòi toàn bộ), các tài sản bảo đảm mà ngân hàng tài trợ được quyền nắm giữ, vấn đề xử lý tài sản bảo đảm của dự án để thu hồi nợ v.v...



## Kết luận

Tài trợ dự án là một phương thức tài trợ phi truyền thống bên cạnh các phương thức tài trợ truyền thống như cho vay kỳ hạn, cho vay hợp vốn và cho thuê tài chính đã được thực hiện ở nhiều nước trong vài thập kỷ gần đây. Phương thức tài trợ này mặc dù có những bất lợi như phức tạp trong chia sẻ rủi ro dẫn đến chứng từ vay và bảo đảm vì thế cũng rất phức tạp, mặt khác, rủi ro đối với các ngân hàng cho vay cũng nhiều hơn các khoản tài trợ truyền thống do vậy mà phí và lãi mà người vay phải trả cao hơn ... Tuy nhiên, nhìn chung thì phương thức tài trợ này cũng đã mang lại rất nhiều lợi ích cho các bên tham gia và do vậy đã chứng tỏ được rằng phương thức tài trợ này có nhiều ưu điểm thể hiện tính vượt trội so với những nhược điểm nội tại của bản thân nó, chẳng hạn như những người khởi xướng (chủ đầu tư) có thể được lợi về thuế và gia tăng được nợ vay trong những trường hợp người khởi xướng không hội đủ điều kiện vay theo phương thức tài trợ truyền thống (thiếu tài sản bảo đảm, tình hình tài chính kém, tỷ lệ nợ cao...).

Ở Việt Nam hiện nay, phương thức tài trợ dự án tỏ ra còn khá mới mẻ đối với hoạt động cho vay của các tổ chức tín dụng nói chung, các ngân hàng thương mại nói riêng. Tuy nhiên bước đầu thì phương thức tài trợ này cũng đã được các định chế tài chính nước ngoài áp dụng để tài trợ cho những dự án cơ sở hạ tầng ở Việt Nam. Để có thể tận dụng được những lợi ích do phương thức tài trợ này mang lại trong điều kiện Việt Nam hiện nay, bên cạnh những thuận lợi, các tổ chức tín dụng cũng đang gặp phải không ít khó khăn như đã trình bày và trong khuôn khổ Luận văn này, chúng tôi xin được đề xuất những giải pháp chủ yếu để có thể vận dụng được phương thức tài trợ này trong điều kiện Việt Nam hiện nay.

## Tài liệu tham khảo

### Tiếng Việt

1. Hồ Diệu, chủ biên (2001), *Tín dụng ngân hàng*, Nhà xuất bản thống kê (Tái bản lần thứ nhất), TP.HCM,
2. Nguyễn Đăng Dờn, chủ biên (2003), *Tín dụng – Ngân hàng (Tiền tệ Ngân hàng II)*, Nhà xuất bản thống kê, TP.HCM,
3. Nguyễn Hải Sản, (2001) *Quản trị tài chính doanh nghiệp*, Nhà xuất bản thống kê, năm 2001; TP.HCM
4. Lê Văn Tề chủ biên, Ngô Hường, Hồ Diệu, Đỗ Linh Hiệp, Lê Thẩm Dương (2004), *Nghiệp vụ ngân hàng thương mại*, Nhà xuất bản thống kê (Tái bản lần thứ 3), TP.HCM
5. Quỹ phát triển kinh tế quốc gia, (1973), *Phương thức nghiên cứu và tài trợ các dự án đầu tư*, Sài gòn,
6. *Luật các tổ chức tín dụng* được Quốc hội thông qua ngày 12/12/1997 có hiệu lực thi hành từ ngày 1/10/1998 và Luật sửa đổi bổ sung một số điều của Luật các tổ chức tín dụng (ngày 12/12/1997) được Quốc Hội thông qua ngày 15/06/2004 và có hiệu lực thi hành từ ngày 1/10/2004;
7. *Luật doanh nghiệp* được Quốc hội thông qua ngày 12/6/1999 và có hiệu lực thi hành từ ngày 1/1/2000;
8. Nghị định 178/1999/NĐ-CP ngày 29/12/1999 của Chính phủ về *bảo đảm tiền vay* và Nghị định 85/2002/NĐ-CP về *sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định 178*;
9. Nghị định 16/2001/NĐ-CP ngày 02/05/2001 của Chính phủ về *tổ chức và hoạt động của công ty CTTC* và Nghị định 65/2005/ NĐ-CP ngày 19/05/2005 của Chính phủ quy định về việc *sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 16*;

10. Nghị định 02/2000/NĐ-CP ngày 03/02/2000 của Chính phủ về *đăng ký kinh doanh*;
11. Nghị định 03/2000/NĐ-CP ngày 03/02/2000 của Chính phủ *hướng dẫn thi hành một số điều của Luật doanh nghiệp*;
12. Nghị định 52/1999/NĐ-CP ngày 08/07/1999 của Chính phủ ban hành “*Quy chế quản lý đầu tư và xây dựng*” và Nghị định 07/2003/NĐ-CP ngày 30/01/2003 về việc *sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định 52*;
13. Quyết định 1627/2001/QĐ-NHNN ngày 21/12/2001 của Thống đốc NHNNVN về việc ban hành “*Quy chế cho vay của các tổ chức tín dụng đối với khách hàng*” và Quyết định 127/2005/QĐ-NHNN ngày 3/2/2005 của Thống đốc NHNNVN về việc *sửa đổi bổ sung một số điều của QĐ 1627*;
14. Quyết định 286/2002/QĐ-NHNN ngày 03/04/2002 của Thống đốc NHNNVN về việc ban hành “*Quy chế đồng tài trợ của các tổ chức tín dụng*” và Quyết định 886/2003/QĐ-NHNN ngày 11/08/2003 của Thống đốc NHNNVN về việc *sửa đổi, bổ sung QĐ 286*;
15. Quyết định 206/2003/QĐ-BTC ngày 12/12/2003 của Bộ trưởng Bộ Tài chính về việc ban hành “*Chế độ quản lý, sử dụng và trích khấu hao TSCĐ*”;
16. Quyết định 165/2002/QĐ-BTC ngày 31/12/2002 của Bộ trưởng Bộ tài chính về việc *ban hành và công bố sáu (06) chuẩn mực kế toán Việt Nam (đợt 2)*,
17. *Sổ tay tín dụng NHĐT&PTVN, NHNN&PTNTVN, NHCTVN*;
18. Trần Ngọc Thơ chủ biên (2005), *Tài chính doanh nghiệp hiện đại*, Nhà xuất bản thống kê (Tái bản lần thứ hai), TPHCM;

19. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, *Báo cáo hoạt động ngân hàng các năm 2002, 2003, 2004*;
20. Tạp chí ngân hàng các số: 6/2000, 5/2004 , Tạp chí tài chính số ra các tháng: 2&10/2004, Tài chính phát triển kinh tế các số: 3/2001 & 3/2005, Tài chính khoa học và đào tạo ngân hàng các số: 3&7/2005, Tạp chí thị trường tài chính tiền tệ số ra ngày 1/6/2005, Tạp chí kinh tế và dự báo số 3&4/2004; Tạp chí công nghệ ngân hàng số tháng 11/2004;
21. Báo Tuổi trẻ ra các ngày: 17/8/2005, 22/8/2005, 14/9/2005 và Báo đầu tư chứng khoán ra ngày 27/12/2004;

#### Tiếng Anh

22. A DC Gardner workbook, *Fundamentals of Project Finance*;
23. Clifford Chance, (1991) *Project Finance*, IFR Publishing Ltd,
24. M. Fouzul Kabir Khan and Robert J. Parra (2003), *Financing Large Projects*, Prentice Hall,
25. Các website:
  - <http://www.wordbank.org/>;
  - <http://www.adb.org/>;
  - <http://www.bidv.com.vn/>;

