



FiinGroup® | FiinRatings®
ENLIGHTEN THE MARKET

Phương Pháp luận Xếp hạng Tín nhiệm **Doanh Nghiệp Phi Tài chính**

Cập nhật lần 2: Tháng 08/2024



Kết luận chung

Phương pháp luận này được phát triển bởi FiinRatings và được góp ý, sửa đổi bởi các chuyên gia từ S&P Global Ratings. Đây là bộ tiêu chí trình bày phương pháp luận của FiinRatings để xác định điểm XHTN (“XHTN”) của đơn vị phát hành (Issuer Credit Rating - ICR) và công cụ nợ (Issue Rating) đối với các doanh nghiệp phi tài chính tại Việt Nam. Bộ tiêu chí nhằm mục đích hướng dẫn chung để giúp các công ty, nhà đầu tư và các thành viên tham gia thị trường khác hiểu được cách FiinRatings xem xét các yếu tố định lượng và định tính trong việc đưa ra kết quả xếp hạng.

- Bộ tiêu chí đưa ra khung phân tích chung và nêu rõ các bước trong việc xây dựng mốc XHTN độc lập (Stand-Alone Credit Profile - SACP) và mốc XHTN đơn vị phát hành (ICR) đối với công ty phi tài chính tuân theo các quy chuẩn và thông lệ quốc tế.
- FiinRatings sử dụng cách tiếp cận dựa trên nguyên tắc để xếp hạng và giám sát xếp hạng nội địa, tuân theo các quy chuẩn và thông lệ quốc tế. Những tiêu chuẩn chung này áp dụng cho việc xếp hạng tất cả các loại hình doanh nghiệp và loại tài sản. Tuy nhiên, đối với từng loại hình đơn vị phát hành và công cụ nợ, FiinRatings có các bộ tiêu chí riêng và cụ thể hơn để đưa ra XHTN.
- FiinRatings đưa ra mức XHTN cho cả đơn vị phát hành và công cụ nợ, và đồng thời đảm bảo tính so sánh tương quan của kết quả XHTN giữa các nhóm ngành và tính so sánh theo thời gian. Điều này nghĩa là, với mỗi ký hiệu mốc điểm XHTN mà FiinRatings quy định đều biểu thị cùng một mức tín nhiệm chung đối với các đơn vị phát hành và các công cụ nợ nội địa đã được đánh giá trong các lĩnh vực khác nhau và tại các thời điểm khác nhau.
- Cách tiếp cận của FiinRatings để đánh giá các công ty phi tài chính liên quan đến việc đánh giá toàn diện một vài thông số. Trong đó thông số cốt lõi được coi là có ảnh hưởng cao đến chất lượng tín dụng của một công ty phi tài chính, trong khi những thông số khác được coi là thông số bổ sung FiinRatings phân tích và đưa ra các kịch bản dự phóng về hiệu quả hoạt động của các công ty dựa trên các chỉ tiêu này trong quá trình thực hiện XHTN.
- Nếu quý vị có bất cứ câu hỏi/ thắc mắc nào, xin vui lòng liên hệ Bộ phận Chăm sóc khách hàng của chúng tôi qua website <https://fiingroup.vn/ContactUs/> email fiinratings@fiingroup.vn.

Nội dung



Phạm vi Xếp hạng Tín nhiệm

Phương pháp luận Xếp hạng Đơn vị phát hành

Bước 1 - Xây dựng mốc XHTN

Bước 2 - Yếu tố nội tại

Bước 3 - Yếu tố hỗ trợ

Phương pháp luận Xếp hạng Công cụ nợ



FiinRatings®
PART OF FIINGROUP

Phạm vi Xếp hạng Tín nhiệm

Phương pháp luận này giới thiệu quy trình FiinRatings đánh giá các công ty phi tài chính. Phương pháp này không áp dụng cho các lĩnh vực sau đây, dựa trên các đặc điểm riêng biệt của các lĩnh vực mà đòi hỏi một khung phân tích khác hoặc điều chỉnh đáng kể đối với một hoặc nhiều yếu tố phân tích: công ty dự án, nhà phát triển dự án, giao dịch hàng hóa, công ty đầu tư và các công ty tối đa hóa lợi nhuận của họ bằng cách mua và bán cổ phần theo thời gian, chứng khoán hóa, tổ chức phi lợi nhuận và hợp tác xã (trừ hợp tác xã nông nghiệp và các doanh nghiệp khác có dòng tiền chủ yếu bắt nguồn từ việc sở hữu một phần vốn chủ).

Xếp hạng Tín nhiệm Đơn vị phát hành và Công cụ nợ

Xếp hạng Tín nhiệm Đơn vị phát hành

Xếp hạng tín nhiệm đơn vị phát hành của FiinRatings là một quan điểm đánh giá về mức độ tín nhiệm tổng thể của doanh nghiệp. Ý kiến này tập trung vào năng lực và sự sẵn sàng đáp ứng các cam kết tài chính khi đến hạn. Ý kiến không áp dụng cho bất kỳ nghĩa vụ tài chính cụ thể nào, vì đối với nghĩa vụ tài chính cụ thể cần xem xét đến bản chất và cam kết cụ thể của nghĩa vụ nợ, tình trạng phá sản, các ưu đãi theo luật định, hoặc tính hợp pháp và khả năng thực thi của nghĩa vụ. XHTN quốc gia và XHTN doanh nghiệp đều là XHTN đơn vị phát hành.

Xếp hạng Tín nhiệm Công cụ nợ

Xếp hạng Tín nhiệm công cụ nợ của FiinRatings là một quan điểm về mức độ tín nhiệm của đơn vị phát hành đối với một nghĩa vụ tài chính cụ thể, hoặc một chương trình tài trợ cụ thể (bao gồm xếp hạng đối với các khoản nợ trung hạn và các trái phiếu). Phương pháp xem xét mức độ tín nhiệm của doanh nghiệp bảo lãnh, doanh nghiệp bảo hiểm hoặc các điều khoản hỗ trợ tín dụng khác đối với nghĩa vụ nợ, cũng như đơn vị tiền tệ của khoản nợ. Ý kiến này phản ánh quan điểm của FiinRatings về năng lực và sự sẵn sàng đáp ứng các cam kết tài chính của đơn vị phát hành khi nghĩa vụ nợ đến hạn và bao gồm đánh giá các điều khoản, chẳng hạn như tài sản thế chấp và thứ tự ưu tiên, có thể ảnh hưởng đến việc thanh toán trong trường hợp vỡ nợ.

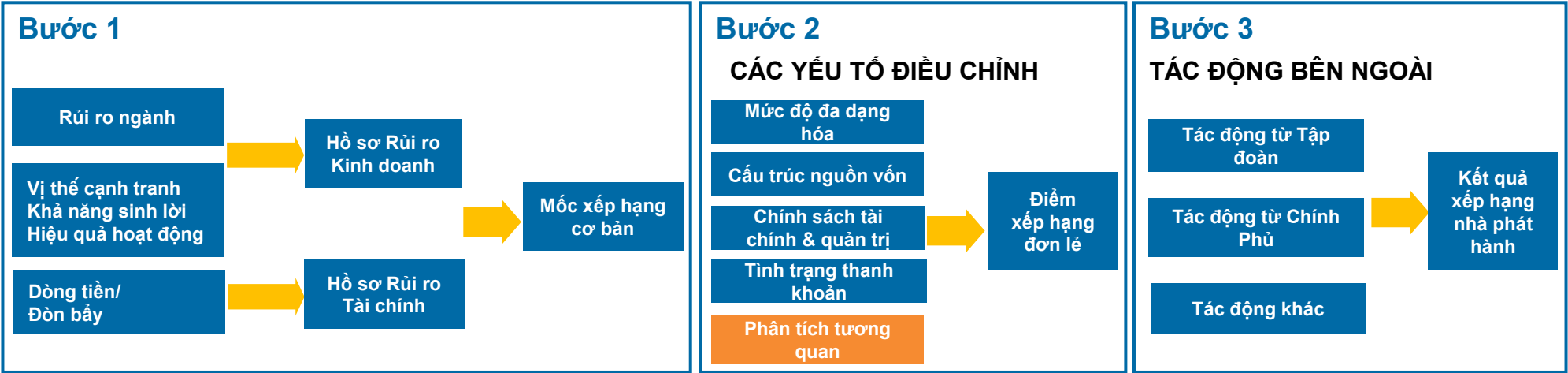
Phương pháp luận Xếp hạng doanh nghiệp phi tài chính

Khung xếp hạng và tiêu chí xếp hạng doanh nghiệp phi tài chính được FiinRatings xây dựng với sự hỗ trợ của S&P Global Ratings và điều chỉnh cho thị trường Việt Nam.

Chúng tôi phân tích hồ sơ rủi ro kinh doanh của doanh nghiệp, sau đó đánh giá rủi ro tài chính của doanh nghiệp đó, kết hợp những yếu tố đó để xác định điểm mốc XHTN cơ bản. Sau đó, chúng tôi phân tích các yếu tố bổ sung có khả năng ảnh hưởng đến mốc XHTN cơ bản. Cụ thể, phương pháp luận bao gồm việc xác định, theo thứ tự sau:

- Mốc XHTN cơ bản (Anchor): được xác định bằng việc kết hợp đánh giá năng lực kinh doanh và rủi ro tài chính của đơn vị phát hành.
- Điểm XHTN đơn lẻ (“SACP”): là mốc XHTN cơ bản được điều chỉnh theo tác động của các yếu tố bổ sung: mức độ đa dạng hóa, cấu trúc vốn, chính sách tài chính, thanh khoản, ban lãnh đạo và quản trị doanh nghiệp. Việc phân tích các yếu tố này có thể dẫn đến việc nâng, hạ hoặc không ảnh hưởng đến mốc XHTN cơ bản. Chúng tôi có thể thực hiện so sánh tương quan, dựa trên phân tích tổng quan về đặc điểm tín dụng của doanh nghiệp.
- Kết quả xếp hạng nhà phát hành (“ICR”): là kết quả của sự kết hợp giữa điểm XHTN đơn lẻ và bất kỳ yếu tố hỗ trợ từ bên ngoài, nếu tạo ra sự khác nhau giữa điểm XHTN đơn lẻ và kết quả xếp hạng nhà phát hành, nếu có, đến từ ảnh hưởng của chính phủ hoặc Tập đoàn.

Khung phương pháp luận xếp hạng cho các doanh nghiệp phi tài chính:



Nguồn: FiinRatings

Ghi chú:

- Mốc xếp hạng cơ bản: xác định những rủi ro kinh tế và rủi ro ngành mà công ty phải đối mặt
- Điểm xếp hạng đơn lẻ: điểm xếp hạng tín nhiệm nội địa của nhà phát hành mà chưa kể đến các yếu tố hỗ trợ từ bên ngoài

Bước 1: Xác định mốc XHTN cơ bản

Để xác định mốc XHTN cơ bản cho doanh nghiệp, chúng tôi kết hợp đánh giá Năng lực kinh doanh (BRP) và Rủi ro tài chính (FRP).

Để đánh giá năng lực kinh doanh của một doanh nghiệp, chúng tôi kết hợp phân tích rủi ro ngành và vị thế cạnh tranh của doanh nghiệp. Các yếu tố phân tích trong năng lực kinh doanh là sự kết hợp của các yếu tố định tính và yếu tố định lượng. Các đánh giá định tính chỉ ra được các yếu tố rủi ro, chẳng hạn như lợi thế cạnh tranh của doanh nghiệp mà chúng tôi sử dụng trong việc đánh giá vị thế cạnh tranh của doanh nghiệp đó. Các thông tin định lượng, ví dụ như sự biến động doanh thu và lợi nhuận trong lịch sử được chúng tôi xem xét trong đánh giá rủi ro ngành.

Đánh giá rủi ro tài chính là kết quả của các quyết định liên quan tới chính sách tài chính của ban lãnh đạo, với mức đòn bẩy tài chính thường là yếu tố chính được xem xét, tập trung phân tích các yếu tố định lượng.

MA TRẬN XÁC ĐỊNH MỐC XHTN CƠ BẢN						
Đánh giá Năng lực kinh doanh	Đánh giá Rủi ro tài chính					
	Rất thấp	Thấp	Trung bình	Tương đối cao	Cao	Rất Cao
Rất tốt	AAA/AA+	AA	A+/A	A-	BBB	BBB-/BB+
Tốt	AA/AA-	A+/A	A-/BBB+	BBB	BB+	BB
Khá	A/A-	BBB+/BBB	BBB/BBB-	BBB-/BB+	BB	B+
Trung bình	BBB/BBB-	BBB-	BB+	BB	BB-	B
Yếu	BB+	BB+	BB	BB-	B+	B/B-
Rất yếu	BB-	BB-	BB-/B+	B+	B	B-

ĐÁNH GIÁ RỦI RO TÀI CHÍNH					
Rất thấp	Thấp	Trung bình	Tương đối cao	Cao	Rất Cao
Đánh giá đòn bẩy tài chính và khả năng trả nợ qua các chỉ số chính, và điều chỉnh bởi các chỉ số bổ sung					

ĐÁNH GIÁ NĂNG LỰC KINH DOANH					
Rất tốt	Tốt	Khá	Trung bình	Yếu	Rất yếu

Ma trận đánh giá năng lực kinh doanh						
VỊ THẾ CẠNH TRANH	RỦI RO NGÀNH					
	Rất thấp	Thấp	Trung bình	Tương đối cao	Cao	Rất cao
Rất tốt	Rất tốt	Rất tốt	Rất tốt/Tốt	Rất tốt/Tốt	Khá	Yếu
Tốt	Rất tốt	Tốt	Tốt/Khá	Tốt/Khá	Khá/Trung bình	Yếu
Khá	Cao	Khá	Khá	Khá	Trung bình	Rất yếu
Trung bình	Khá	Trung bình	Trung bình	Trung bình	Yếu	Rất yếu
Yếu	Trung bình	Yếu	Yếu	Yếu/Rất yếu	Rất yếu	Rất yếu
Rất yếu	Yếu	Rất yếu	Rất yếu	Rất yếu	Rất yếu	Rất yếu

RỦI RO NGÀNH		VỊ THẾ CẠNH TRANH CỦA DOANH NGHIỆP			
Doanh thu và lợi nhuận Tính chu kỳ	Rủi ro cạnh tranh của ngành và tăng trưởng	Lợi thế cạnh tranh	Quy mô, phạm vi hoạt động và sự đa dạng	Khả năng sinh lời	Hiệu quả hoạt động

Bước 2: Yếu tố điều chỉnh: *Mức độ đa dạng hóa/ danh mục đầu tư*

Đa dạng hóa là yếu tố điều chỉnh chỉ áp dụng cho các công ty mà chúng tôi coi là tập đoàn. Đó là những công ty có nhiều ngành nghề kinh doanh cốt lõi mà có thể được vận hành như các pháp nhân riêng biệt.

Bước 1: Đánh giá mức độ đa dạng hóa/ danh mục đầu tư			
Mức độ tương quan của ngành nghề kinh doanh	Số ngành nghề kinh doanh		
	3	4	5 hoặc nhiều hơn
Cao	Trung lập	Trung lập	Trung lập
Trung bình	Trung lập	Đa dạng vừa phải	Đa dạng vừa phải
Thấp	Đa dạng vừa phải	Đa dạng đáng kể	Đa dạng đáng kể

Cho các tiêu chí trên, chúng tôi xác định một tập đoàn là một công ty đa ngành, tham gia vào nhiều ngành. Một tập đoàn sẽ tham gia vào ít nhất ba ngành nghề kinh doanh, mỗi ngành đóng góp một nguồn đáng kể thu nhập và dòng tiền. Khi đánh giá một tập đoàn, trước tiên chúng tôi đánh giá sự cam kết của ban lãnh đạo để duy trì danh mục đầu tư đa dạng trong dài hạn.

Tiêu chí đánh giá mức độ đa dạng hóa, hoặc hiệu ứng danh mục đầu tư có thể cải thiện mức XHTN cơ bản của một công ty có nhiều ngành nghề kinh doanh. Cách tiếp cận này giúp chúng tôi xác định sức mạnh tín dụng của một công ty mà tham gia nhiều ngành nghề kinh doanh có thể tăng dựa trên sự đa dạng hóa. Yếu tố vị thế cạnh tranh đánh giá lợi ích của sự đa dạng hóa theo từng ngành nghề kinh doanh. Yếu tố này cũng đánh giá các doanh nghiệp có năng lực tín dụng ở mức yếu trong một tập đoàn ảnh hưởng đến hồ sơ rủi ro kinh doanh tổng thể của cả tổ chức ra sao.

Chúng tôi kì vọng rằng một tập đoàn sẽ được hưởng lợi từ việc đa dạng hóa nếu tài sản cốt lõi của tập đoàn luôn tạo ra dòng tiền dương trong khoảng thời gian chúng tôi xếp hạng. Điều này hỗ trợ khẳng định của chúng tôi rằng công ty đa dạng hóa để tận dụng lợi thế của việc phân bổ vốn giữa các hoạt động kinh doanh của mình. Để đạt được điều này, phân tích của chúng tôi tập trung vào hồ sơ hoạt động của một tập đoàn trong việc sắp xếp thành công dòng tiền dương vào các ngành nghề kinh doanh mới hoặc mở rộng những mảng kinh doanh cần nguồn vốn. Với các công ty mà chúng tôi không thấy được những lợi ích như trên, chúng tôi đánh giá chỉ tiêu này của doanh nghiệp đó ở mức trung lập.

Chúng tôi đánh giá tiêu chí này dựa trên số lượng ngành nghề kinh doanh trong các ngành riêng biệt và mức độ tương quan giữa các ngành nghề kinh doanh này. Sẽ không có việc nâng mức xếp hạng cho một tổ chức phát hành tham gia ít các ngành nghề kinh doanh mà có mối tương quan cao. Ngược lại, nhiều ngành nghề kinh doanh mà không có tương quan cao có thể được cân nhắc việc nâng mức xếp hạng. Mức độ tương quan của các mảng kinh doanh cao nếu các ngành nghề kinh doanh hoạt động trong cùng một ngành. Mức độ tương quan giữa các mảng kinh doanh là trung bình nếu các ngành nghề kinh doanh hoạt động trong các ngành khác nhau nhưng trong cùng một khu vực địa lý. Một tổ chức phát hành có mức độ tương quan thấp giữa các mảng kinh doanh của mình nếu các mảng này (i) trong các ngành khác nhau và (ii) hoặc hoạt động ở các khu vực khác nhau hoặc hoạt động ở nhiều khu vực.

Bước 2: Yếu tố điều chỉnh (tiếp): *Cấu trúc nguồn vốn*

FiinRatings sử dụng tiêu chí cấu trúc nguồn vốn, yếu tố điều chỉnh thứ hai để đánh giá các rủi ro trong cấu trúc nguồn vốn của doanh nghiệp mà chưa được đánh giá trong FRP qua dòng tiền/ đòn bẩy. Những rủi ro này có thể tồn tại do ngày đáo hạn hoặc sự mất cân bằng giữa các nguồn huy động và tài sản hoặc dòng tiền của doanh nghiệp đó.

FiinRatings xem xét các yếu tố chưa được đánh giá toàn diện trong quá trình phân tích đòn bẩy:

- Hồ sơ kỳ hạn nợ: chúng tôi xem xét các rủi ro hoặc lợi ích tái cấp vốn vượt ngưỡng mà chúng tôi xem xét trong phân tích thanh khoản;
- Rủi ro lãi suất: chúng tôi thường đánh giá rủi ro này là tiêu cực nếu biến động lãi suất có thể dẫn đến sự suy yếu đáng kể tới đòn bẩy do sự kết hợp giữa nợ lãi suất cố định và thả nổi;
- Đầu tư: Chúng tôi xem xét các khoản đầu tư đáng kể, phi chiến lược có khả năng sẵn sàng tạo ra tiền như một sự linh hoạt tài chính mà có thể nâng cao chất lượng tín dụng của tổ chức phát hành; và
- Rủi ro tỷ giá: chúng ta có thể xem rủi ro này là tiêu cực khi biến động tỷ giá hối đoái có thể dẫn đến các số liệu đòn bẩy suy yếu do rủi ro ngoại hối không được kiểm soát.

FiinRatings xem xét tổng thể các yếu tố trên trong đánh giá cấu trúc vốn trong từ mức Rất tốt đến Yếu, từ đó điều chỉnh mức XHTN cơ bản lên hoặc xuống, tương ứng. Mức cấu trúc vốn phù hợp không ảnh hưởng đến mức XHTN cơ bản.



Bước 2: Yếu tố điều chỉnh (tiếp): *Tình trạng thanh khoản*

Đánh giá của chúng tôi về tình trạng thanh khoản tập trung vào dòng tiền (nguồn và nhu cầu sử dụng tiền) – chỉ số chính đo lường mức độ thanh khoản.

Phân tích thanh khoản thường đánh giá khả năng một doanh nghiệp vi phạm giao ước; cũng như khả năng chống chịu các sự kiện có tác động cao, xác suất thấp; mối quan hệ với ngân hàng; vị thế trên thị trường tín dụng và mức độ thận trọng mà chúng tôi thấy trong khả năng quản trị rủi ro tài chính của doanh nghiệp.

Thanh khoản thường không phải yếu tố nâng điểm xếp hạng, nhưng trong một số trường hợp có thể là yếu tố dẫn đến điểm xếp hạng tương đối thấp. Chúng tôi đánh giá các yếu tố định lượng và định tính khi phân tích thanh khoản và có thể đánh giá thanh khoản là đủ hay không đủ. Khía cạnh quan trọng nhất của đánh giá thanh khoản nhìn chung là tỉ lệ nguồn cung cấp/ sử dụng thanh khoản. Trong giai đoạn khó khăn, nếu doanh nghiệp có sự linh hoạt để giảm dòng tiền dự chi đã hoạch định trước đó (ví dụ: đầu tư vào tài sản cố định), chúng tôi có thể xem xét trong quá trình đánh giá.



Bước 2: Yếu tố điều chỉnh (tiếp): Chính sách tài chính, ban lãnh đạo & quản trị

Phân tích chính sách tài chính, ban lãnh đạo và quản trị là yếu tố điều chỉnh thứ ba để xác định kết quả xếp hạng tín nhiệm đơn lẻ.

Chính sách tài chính:

Chính sách tài chính chất lượng quan điểm về rủi ro của công ty ngoài các kết luận phát sinh từ các giả định trong đánh giá từ "Dòng tiền/ Đòn bẩy". Đánh giá dòng tiền/ đòn bẩy trên cơ bản xem xét thông tin hoạt động và dòng tiền mà chúng tôi quan sát được từ kết quả trong quá khứ và xu hướng chúng tôi sẽ thấy trong vài năm tới dựa trên các giả định hoạt động và các yếu tố chính sách tài chính có thể dự đoán được.

Đánh giá chính sách tài chính là thước đo việc ra quyết định của chủ sở hữu/ ban quản lý có thể ảnh hưởng đến khả năng dự đoán hồ sơ rủi ro tài chính của công ty. Chúng tôi đánh giá chính sách tài chính của một công ty thông qua việc đánh giá kỷ luật tài chính và khung chính sách tài chính của ban lãnh đạo. Đánh giá kỷ luật tài chính được dựa trên khả năng quản trị việc sử dụng đòn bẩy tài chính của ban lãnh đạo và rủi ro sự kiện. Đánh giá khung chính sách tài chính tập trung tính toàn diện, minh bạch và bền vững của các chính sách tài chính của tổ chức. Điều này sẽ giúp xác định xem có một mức độ hợp lý đối với đánh giá rủi ro tài chính trong tương lai của nhà phát hành hay không. Các công ty đã phát triển và duy trì một bộ chính sách tài chính toàn diện có nhiều khả năng xây dựng và duy trì năng lực tín dụng một cách bền vững hơn so với những công ty không xây dựng và xác lập các khung chính sách cụ thể.

Ban lãnh đạo & quản trị:

Việc phân tích ban lãnh đạo và quản trị thể hiện năng lực chiến lược, hiệu quả tổ chức, quản lý rủi ro và thông lệ quản trị định hình khả năng cạnh tranh của công ty trên thị trường, sức mạnh của quản lý rủi ro tài chính và tính hiệu quả của hoạt động quản trị. Việc quản lý chặt chẽ hơn các rủi ro chiến lược và tài chính quan trọng có thể nâng cao mức tín nhiệm của doanh nghiệp..

CHÍNH SÁCH TÀI CHÍNH			+	BAN LÃNH ĐẠO VÀ QUẢN TRỊ							
Tích cực	Phù hợp	Tiêu cực		Rất tốt		Tốt		Phù hợp		Yếu	
				Ban lãnh đạo			Quản trị				
				Tốt	Trung bình	Yếu	Trung bình		Yếu		
				Đánh giá chính sách tài chính là sự kết hợp của việc đánh giá của tổ chức (i) khung chính sách tài chính và (ii) Kỷ luật tài chính.			1. Quy trình hoạch định chiến lược 2. Tính nhất quán của chiến lược với khả năng tổ chức và điều kiện thị trường 3. Khả năng theo dõi, điều chỉnh và kiểm soát việc thực hiện chiến lược 4. Tính toàn diện của các tiêu chuẩn quản lý rủi ro toàn doanh nghiệp và khả năng chịu đựng 5. Chính sách tài chính 6. Thành tích hoạt động 7. Hiệu quả hoạt động của ban lãnh đạo 8. Chuyên môn và kinh nghiệm của ban lãnh đạo 9. Chiều sâu và chiều rộng của ban lãnh đạo			1. Hiệu quả hoạt động của Hội đồng quản trị 2. Quyền sở hữu hoặc kiểm soát 3. Văn hóa quản lý 4. Các vi phạm về thuế, thuế hoặc pháp lý 5. Truyền đạt thông điệp 6. Kiểm soát nội bộ 7. Báo cáo và minh bạch về mặt tài chính	

Bước 2: Yếu tố điều chỉnh (tiếp): *So sánh tương quan*

Phân tích so sánh tương quan là yếu tố phân tích cuối cùng theo phương pháp luận để xác định điểm xếp hạng đơn lẻ của một doanh nghiệp, yếu tố này xem xét chất lượng tín dụng tổng thể của doanh nghiệp và vị thế của nó so với các doanh nghiệp trong ngành.

Phân tích yếu tố này có thể khiến chúng tôi tăng hoặc giảm mức XHTN cơ bản dựa trên phân tích tổng thể về các đặc điểm tín dụng mà chúng tôi đã xem xét để dẫn đến điểm xếp hạng đơn lẻ. Điều này liên quan đến việc xem xét toàn diện mức xếp hạng đơn lẻ của một công ty, trong đó chúng tôi đánh giá các đặc điểm tín dụng một cách tổng thể và xem xét yếu tố nào chưa được đánh giá trước đó. Việc sử dụng so sánh tương quan phản ánh sự cần thiết phải “điều chỉnh” kết quả xếp hạng, ngay cả sau khi sử dụng các yếu tố điều chỉnh trước đó. Điểm xếp hạng đơn lẻ có thể được điều chỉnh lên/xuống bởi một bậc hoặc không thay đổi.

Nói chung, chúng tôi so sánh một doanh nghiệp với tất cả các doanh nghiệp khác trong cùng một lĩnh vực và quốc gia. Cụ thể hơn, thường là các đối thủ trong cùng lĩnh vực và có điểm xếp hạng đơn lẻ tương tự (tức là, cùng hoặc cao hơn/ thấp hơn một bậc). Tuy nhiên, nhóm công ty trên có thể bao gồm những công ty khác. Chẳng hạn:

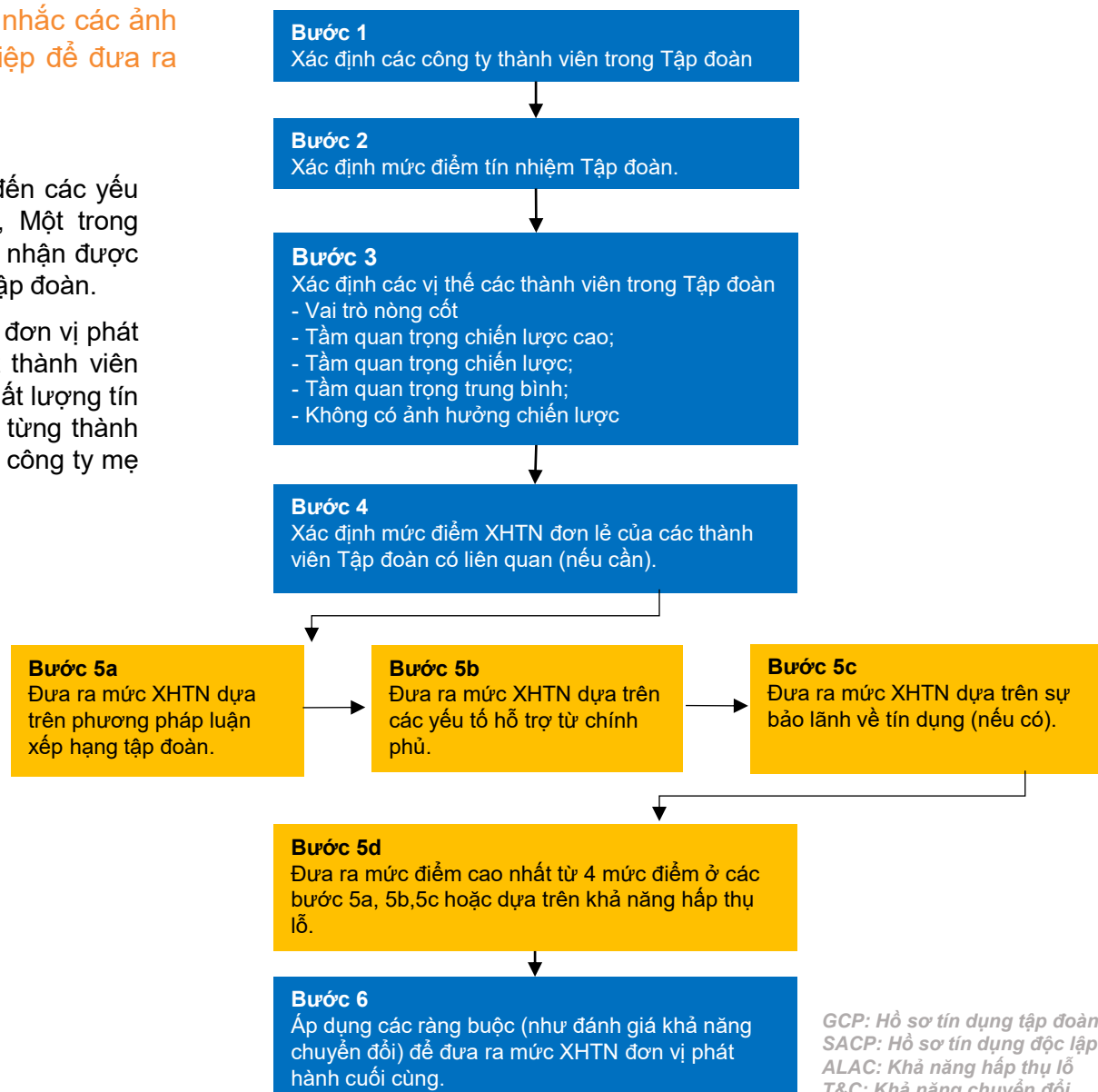
- Các công ty trong cùng một lĩnh vực nhưng ở các quốc gia khác nhau nếu không có đủ số lượng đối thủ trong nước hoặc vì các đối thủ trong khu vực hoặc toàn cầu tạo nên một sự so sánh tốt hơn.
- Các công ty từ các lĩnh vực khác khi hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp gần với các lĩnh vực khác.

Bước 3: Tác động bên ngoài

Sau khi đưa ra điểm XHTN đơn lẻ, FiinRatings cân nhắc các ảnh hưởng từ các yếu tố bên ngoài lên một doanh nghiệp để đưa ra mức điểm XHTN đơn vị phát hành.

Bước này nhằm giải quyết phần quan trọng liên quan đến các yếu tố hỗ trợ bên ngoài trong khung phương pháp luận. Một trong những yếu tố ảnh hưởng đến xếp hạng đó là khả năng nhận được sự hỗ trợ (hoặc tác động tiêu cực) từ công ty mẹ hoặc Tập đoàn.

Hình bên thể hiện các bước để đưa ra mức điểm XHTN đơn vị phát hành hoặc điểm đánh giá sức khỏe tài chính của một thành viên trong Tập đoàn. Điều này liên quan đến việc đánh giá chất lượng tín dụng tổng quan của Tập đoàn, điểm XHTN đơn lẻ của từng thành viên trong Tập đoàn, và vị thế của doanh nghiệp đối với công ty mẹ và các công ty khác cùng Tập đoàn.



Khung xếp hạng tín nhiệm Công cụ nợ / Trái phiếu doanh nghiệp

XHTN Công cụ nợ chỉ có thể được thực hiện sau khi đã có điểm XHTN của Doanh nghiệp hay Định chế tài chính.

- **XHTN tổ chức phát hành:** Đánh giá xác suất trả nợ – khả năng và sự sẵn sàng của tổ chức phát hành trong việc đáp ứng các cam kết tài chính theo các điều khoản của công cụ nợ.
- **XHTN Công cụ nợ:** Mức điểm cụ thể cho một công cụ tài chính (ví dụ: trái phiếu doanh nghiệp, các công cụ nợ có bảo đảm và không có bảo đảm)

Khung xếp hạng tín nhiệm

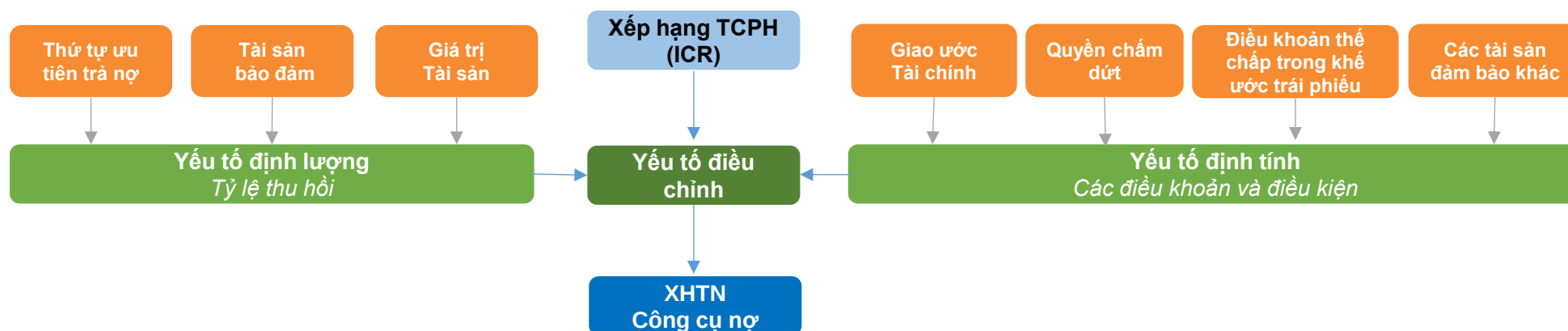
Xếp hạng tín nhiệm Công cụ nợ dựa trên phân tích của FiiRatings về những điểm sau, với mỗi điểm có mức ảnh hưởng khác nhau:

- Bản chất và các điều khoản của công cụ nợ, cũng như các cam kết liên quan; và
- Mức độ bảo vệ và thứ tự bảo vệ của công cụ nợ đối với nhà đầu tư trong trường hợp phá sản, tái cơ cấu, hoặc các diễn biến khác xảy ra theo luật phá sản và các luật khác ảnh hưởng đến quyền và lợi ích của chủ nợ/nhà đầu tư.

Xếp hạng Công cụ nợ / Trái phiếu là đánh giá rủi ro mất khả năng thanh toán (default risk) của công cụ hay trái phiếu đó, nhưng sẽ kết hợp thêm đánh giá thứ tự nợ và/hoặc khả năng thu hồi trong trường hợp không đáp ứng được nghĩa vụ nợ. Nợ thứ cấp (subordinated obligations) thường được xếp hạng thấp hơn nợ ưu tiên (senior obligations), để phản ánh mức độ ưu tiên thấp hơn về thu hồi nợ sau phá sản.

- Cũng cần lưu ý rằng sự phân biệt trên sẽ chỉ được áp dụng khi một thực thể sở hữu cả nợ ưu tiên và nợ thứ cấp, nợ được bảo đảm và không được bảo đảm, hoặc nợ của công ty con và công ty mẹ, và những vấn đề này có ảnh hưởng trọng yếu đến tồn thất mà chủ nợ/nhà đầu tư của các loại nợ khác nhau có thể phải gánh chịu khi tổ chức phát hành mất khả năng thanh toán).

Xếp hạng Công cụ nợ / Trái phiếu doanh nghiệp sẽ được tăng hoặc giảm bậc từ xếp hạng tổ chức phát hành, dựa trên các yếu tố sau để ra được điểm xếp hạng Công cụ nợ cuối cùng.





FiinGroup®
ENLIGHTEN THE MARKET

Hanoi Head Office

10th Floor, Peakview Tower, 36 Hoang Cau, O Cho
Dua, Dong Da, Hanoi, Vietnam
Tel: (84-24) 3562 6962
Email: info@fiingroup.vn

Ho Chi Minh City Branch

3rd Floor, Profomilk Plaza Building, 51-53 Vo Van
Tan, Ward 6, District 3, Ho Chi Minh, Vietnam
Tel: (84-28) 3933 3586
Email: info@fiingroup.vn

