



FiinGroup® | FiinRatings®
ENLIGHTEN THE MARKET

Phương pháp luận Xếp hạng Tín nhiệm **Công ty tài chính phi ngân hàng**

Cập nhật tháng 1/2022



FiinGroup



Financial Information • Business Information • Market Research • Credit Ratings

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 công ty tài chính phi ngân hàng (CTTC) 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 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.
- Phương pháp tiếp cận của FiinRatings để xếp hạng các công ty tài chính bao gồm việc đánh giá toàn diện các chỉ tiêu cốt lõi (các chỉ tiêu ảnh hưởng lớn đến mức tín nhiệm của công ty tài chính), và cả các chỉ tiêu bổ sung. FiinRatings phân tích và đưa ra các kịch bản dự phóng về hiệu quả hoạt động của các công ty tài chính 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



1. Phạm vi Xếp hạng Tín nhiệm

2. Phương pháp luận

- Xếp hạng Đơn vị phát hành
- Xếp hạng Công cụ nợ

3. Các tiêu chí Định lượng chính



FiinRatings®
PART OF FIINGROUP

NỘI DUNG

1. Phạm vi Xếp hạng Tín nhiệm



FiinRatings®
PART OF FIINGROUP

Phạm vi Xếp hạng Tín nhiệm

Xếp hạng Tín nhiệm Đơn vị phát hành

- **Định nghĩa:** Xếp hạng tín nhiệm đơn vị phát hành của FiiRatings là một quan điểm dự phóng về mức độ tín nhiệm tổng thể của doanh nghiệp. XHTN quốc gia và XHTN doanh nghiệp đều là XHTN đơn vị phát hành.
- **Phạm vi đánh giá:** Ý kiến này tập trung vào năng lực và sự sẵn sàng đáp ứng các cam kết tài chính khi đến hạn.
- **Ngoài phạm vi:** Nó không áp dụng cho bất kỳ nghĩa vụ tài chính cụ thể nào, vì nó không tính 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.

Xếp hạng Tín nhiệm Công cụ nợ

- **Định nghĩa:** Xếp hạng Tín nhiệm công cụ nợ của FiiRatings là một quan điểm dự phóng 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 thương phiếu).
- **Đối tượng đánh giá:** Phương pháp xem xét mức độ tín nhiệm của doanh nghiệp bảo lãnh, doanh nghiệp bảo hiểm hoặc các điều khoản tăng cường tín dụng khác đối với nghĩa vụ nợ, cũng như đơn vị tiền tệ của khoản nợ.
- **Phạm vi đánh giá:** Ý kiến này phản ánh quan điểm của FiiRatings 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.

Mô hình hoạt động phổ biến của CTTC tại Việt Nam

Công ty tài chính phi ngân hàng (CTTC) tại Việt Nam có hoạt động cốt lõi là cung cấp dịch vụ và các sản phẩm cho vay tiêu dùng cá nhân, được cấp phép đăng ký và giám sát hoạt động bởi Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN). Sản phẩm cho vay tiêu dùng của CTTC bao gồm các sản phẩm cho vay tín chấp như sản phẩm vay tiền mặt, thẻ thanh toán hoặc thẻ tín dụng, cũng như các sản phẩm cho vay khách hàng cá nhân khác nhằm phục vụ mục đích tiêu dùng như mua các phương tiện di chuyển, phương tiện thương mại, các mặt hàng tiêu dùng lâu bền v.v.

Phương pháp luận XHTN này cũng áp dụng cho loại hình doanh nghiệp có đăng ký hoạt động kinh doanh cho vay cầm đồ hoặc cầm cố tài sản, các đơn vị cung cấp dịch vụ cho vay tiêu dùng thay thế (như P2P lending) hiện đang không được quản lý và giám sát bởi NHNN. Thông thường, đây là các công ty tham gia vào các hoạt động mà trước đây đã được cung cấp bởi các tổ chức phi ngân hàng như: cung cấp các khoản vay nhỏ, dịch vụ chuyển tiền mặt và các dịch vụ tiêu dùng liên quan khác cho những khách hàng không có hoặc rất ít khả năng tiếp cận các ngân hàng thương mại truyền thống, và phụ thuộc nhiều vào các khoản vay ngắn hạn.

Mô hình hoạt động của các CTTC tiêu dùng tại Việt Nam hiện nay cũng không bao gồm hoạt động cung cấp dịch vụ cho vay mua nhà ở hay bất động sản, cũng như các khoản tài trợ cho dự án của các đơn vị phát triển bất động sản. Phương pháp luận này không áp dụng cho các tổ chức công ty môi giới chứng khoán, kinh doanh dịch vụ và sản phẩm bảo hiểm hay các tổ chức tài chính phi ngân hàng mà cho vay doanh nghiệp.

Nội dung



2. Phương pháp luận

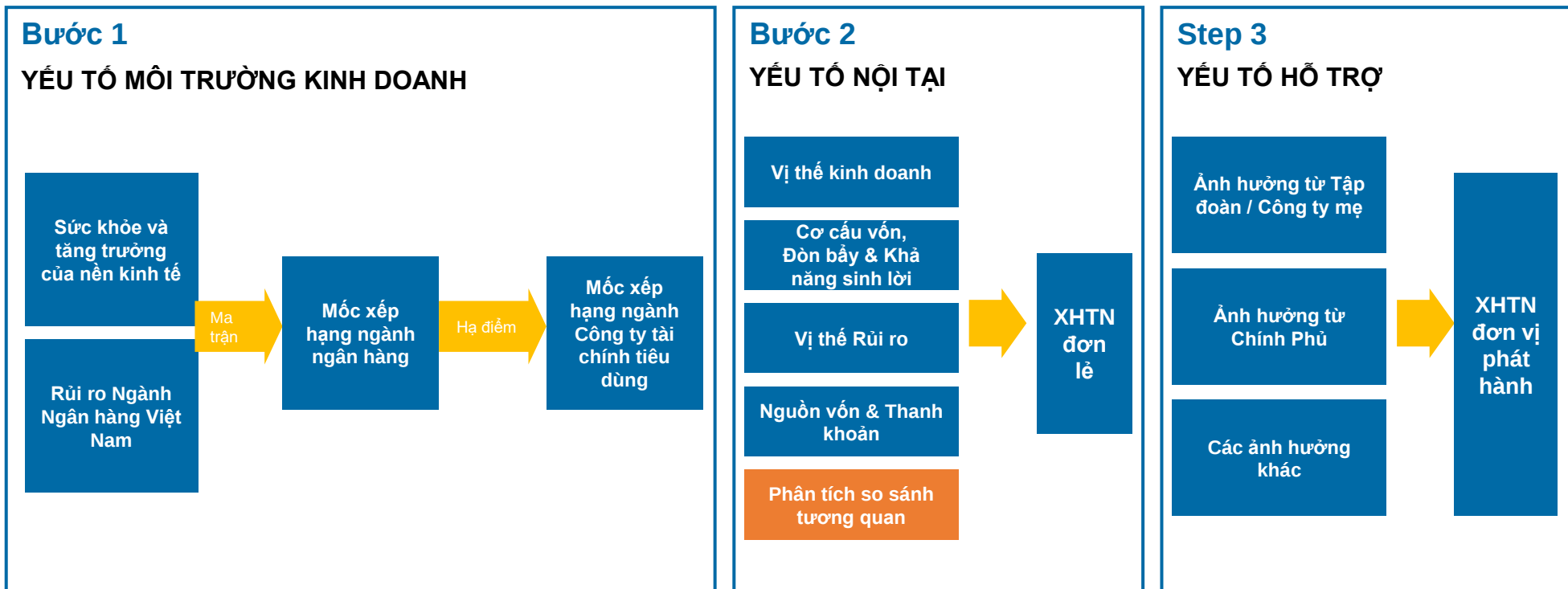
- Xếp hạng Đơn vị phát hành



FiinRatings[®]
PART OF FIINGROUP

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

Khung xếp hạng cho các công ty tài chính phi ngân hàng



Nguồn: FiinRatings

Ghi chú:

- Xếp hạng cơ bản ngành (Anchor): những rủi ro kinh tế và ngành mà các công ty trong ngành phải đối mặt
- Hồ sơ XHTN đơn lẻ ("SACP"): mức độ tín nhiệm của đơn vị phát hành trong trường hợp không có sự can thiệp của các yếu tố bên ngoài
- XHTN đơn vị phát hành ("ICR"): mức độ tín nhiệm tổng thể của đơn vị phát hành khi rà soát và đánh giá mọi thông tin liên quan

Bước đầu tiên trong quy trình XHTN là xác định mức XHTN ngành của các công ty chứng khoán, bằng cách hạ bậc so với mức XHTN của ngành Ngân hàng.

MỐC XẾP HẠNG CÔNG TY TÀI CHÍNH TIÊU DÙNG (CTTC)

Hạ mức xếp hạng so với mức XHTN ngành ngân hàng

- Thiếu sự hỗ trợ từ NHNN Việt Nam, điều này có thể làm tăng rủi ro thanh khoản và rủi ro huy động vốn liên quan tới CTTC
- Bối cảnh cạnh tranh về chi phí vay thấp hơn đến từ nhóm ngân hàng và cạnh tranh chính giữa chính các CTTC
- Thiếu sự giám sát của NHNN do đó mức tín nhiệm của các CTTC sẽ dễ bị ảnh hưởng bởi uy tín của doanh nghiệp.

Mức XHTN ngành Ngân hàng tại Việt Nam						
Rủi ro ngành Ngân hàng	Sức khỏe và tăng trưởng của nền kinh tế					
	Rất tốt	Tốt	Phù hợp	Trung bình	Kém	Rất kém
Rủi ro rất thấp	AAA/AA+	AA+/AA	AA/AA-	AA-/A+		
Rủi ro thấp	AA/AA-	AA-/A+	A+/A	A/A-	A-/BBB+	
Rủi ro cao	A+/A	A/A-	A-/BBB+	BBB+/BBB	BBB/BBB-	BBB-/BB+
Rủi ro rất cao		BBB+/BBB	BBB/BBB-	BBB-/BB+	BB+/BB	BB/BB-
Rủi ro cực kỳ cao			BB+/BB	BB/BB-	BB-/B+	B+/B

Các yếu tố kinh tế

Khả năng chống chọi của nền kinh tế
Cơ cấu và độ ổn định của nền kinh tế, tính linh hoạt của các chính sách vĩ mô

Các yếu tố ngành ngân hàng

Khung pháp lý	Quy định pháp luật và công tác giám sát ngành Ngân hàng, sự phát triển của các khung pháp lý liên quan
Môi trường cạnh tranh	Khẩu vị rủi ro ngành ngân hàng; độ ổn định của ngành; sự hiện diện của các yếu tố làm biến dạng thị trường
Nguồn vốn toàn hệ thống	Các nguồn vốn nước ngoài; thị trường vốn trong nước; các rủi ro huy động vốn; vai trò của chính phủ

Bước 2- Yếu tố nội tại: Điều chỉnh từ mức XHTN ngành

FiinRatings thực hiện điều chỉnh từ Mốc XHTN ngành của các công ty chứng khoán để xác định Mức XHTN đơn lẻ

Các yếu tố điều chỉnh được xét tới là Vị thế kinh doanh; Vốn, Đòn bẩy và Khả năng sinh lời; Vị thế rủi ro; Nguồn vốn và Thanh khoản. Việc điều chỉnh từ Mốc xếp hạng ngành làm tăng/ giảm mức điểm so với mốc ban đầu.

Bảng dưới đây minh họa cách FiinRatings thực hiện điều chỉnh cho các yếu tố nội tại của công ty chứng khoán.

Mức điều chỉnh	HỒ SƠ DOANH NGHIỆP			
	Vị thế kinh doanh	Vốn, đòn bẩy và Khả năng sinh lời	Vị thế Rủi ro	Nguồn vốn và Thanh khoản
Rất tốt (+2 / +1)	Vị thế kinh doanh và mức độ ổn định kinh doanh tốt hơn đáng kể so với các đơn vị cùng ngành. Công ty có khả năng chịu được các biến động mạnh trong kinh doanh	Các yếu tố Vốn, Đòn bẩy và Khả năng sinh lời mạnh hơn đáng kể so với mức trung bình, thể hiện khả năng vượt trội trong việc chịu đựng thua lỗ và tạo ra lợi nhuận	Các yếu tố và rủi ro nội tại của doanh nghiệp thể hiện khả năng vượt trội trong đối phó với các biến động kinh tế thể hiện ở đánh giá yếu tố Vốn, Đòn bẩy và Khả năng sinh lời	Không có CTTC nào được đánh giá ở mức điểm này do đặc thù của ngành không được huy động tiền gửi cá nhân như ngân hàng và phụ thuộc vào nguồn vốn bán buôn.
Tốt (+1/ 0)	Vị thế kinh doanh và mức độ ổn định kinh doanh tốt hơn mức trung bình. Doanh nghiệp có khả năng chống chịu biến động tốt hơn so với các đơn vị khác có cùng Mốc XHTN cơ bản.	Đánh giá Vốn, Đòn bẩy và Khả năng sinh lời cho kết quả tích cực, khả năng chịu đựng thua lỗ và sinh lời tốt hơn so với mức trung bình của ngành.	Các yếu tố và rủi ro nội tại của doanh nghiệp thể hiện khả năng đối phó tốt với các biến động kinh tế thể hiện ở đánh giá yếu tố Vốn, Đòn bẩy và Khả năng sinh lời	Hồ sơ huy động nguồn vốn tốt hơn với mức trung bình ngành, khả năng quản lý thanh khoản ở mức hiệu quả so với mức trung bình ngành, niềm tin của các nhà đầu tư vào doanh nghiệp ở mức cao.
Phù hợp (0 / -1)	Hồ sơ rủi ro kinh doanh ở mức tương đương với các đơn vị có cùng Mốc XHTN cơ bản	Đánh giá Vốn, Đòn bẩy và Khả năng sinh lời cho kết quả trung lập, Các hệ số trong phạm vi tích thường ở mức tương đương với mức trung bình.	Các yếu tố và rủi ro nội tại của doanh nghiệp thể hiện khả năng đối phó ở mức trung bình đến các biến động kinh tế thể hiện ở đánh giá yếu tố Vốn, Đòn bẩy và Khả năng sinh lời	Cơ cấu vốn và thanh khoản ở mức tương đương so với mức trung bình của ngành. Khả năng thanh khoản tốt đáp ứng yêu cầu hoạt động bình thường và đạt yêu cầu tuần thủ kể cả khi thị trường có diễn biến xấu.
Trung bình (-1 / -2 / -3)	Hồ sơ rủi ro kinh doanh ở mức dưới trung bình. Doanh nghiệp dễ bị tác động bởi các điều kiện kinh doanh bất lợi.	Đánh giá yếu tố điều chỉnh cho thấy sự yếu hơn tương đối so với mức trung bình ngành	Các yếu tố và rủi ro nội tại của doanh nghiệp thể hiện khả năng thấp hơn trung bình trong việc đối phó với các biến động kinh tế thể hiện ở đánh giá yếu tố Vốn, Đòn bẩy và Khả năng sinh lời	Cơ cấu vốn và thanh khoản ở mức thấp hơn so với mức trung bình của ngành. Khả năng thanh khoản tốt đáp ứng yêu cầu hoạt động và đạt yêu cầu tuần thủ trong điều kiện thị trường bình thường. Tuy nhiên, áp lực thanh khoản có thể xảy ra khi thị trường biến động tiêu cực.
Yếu (-3 / -4)	Công ty chứng khoán có khả năng chống chịu tác động kém hơn đáng kể so với mức trung bình.	Các yếu tố đánh giá thể hiện khả năng yếu hơn rõ rệt so với mức trung bình ngành.	Các yếu tố và rủi ro nội tại của doanh nghiệp thể hiện khả năng đối phó yếu hơn đáng kể đến các biến động kinh tế thể hiện ở đánh giá yếu tố Vốn, Đòn bẩy và Khả năng sinh lời	Khả năng huy động vốn và thanh khoản kém hơn đáng kể so với mức trung bình. Doanh nghiệp có khó khăn liên tục trong việc đảm bảo thanh khoản và đạt yêu cầu tuần thủ.
Rất yếu (-5 / -6)	Mốc XHTN cơ bản chưa phản ánh hồ sơ rủi ro kinh doanh của doanh nghiệp, mô hình kinh doanh với khả năng chống chịu tác động rất kém.	Đánh giá Vốn, Đòn bẩy và Khả năng sinh lời là rất yếu, thấp hơn mức yêu cầu tối thiểu của cơ quan quản lý. Hoạt động kinh doanh có thể bị ảnh hưởng đáng kể nếu không có thêm nguồn vốn từ bên ngoài.	Các yếu tố và rủi ro nội tại của doanh nghiệp thể hiện khả năng đối phó rất yếu với các biến động kinh tế thể hiện ở đánh giá yếu tố Vốn, Đòn bẩy và Khả năng sinh lời	Khả năng thanh khoản rất kém do niềm tin của nhà đầu tư vào doanh nghiệp đã bị xói mòn, có khả năng cao trong việc nhận hỗ trợ về thanh khoản từ bên ngoài.

Yếu tố điều chỉnh đầu tiên là **Vị thế kinh doanh**, nhằm xác định mức xếp hạng đơn lẻ, dùng để đánh giá vị thế hoạt động kinh doanh của công ty so với các công ty cùng ngành.

Vị thế kinh doanh của công ty thể hiện độ ổn định tương đối của từng hoạt động kinh doanh và khả năng chống chọi với các điều kiện bất lợi. FiiRatings đánh giá vị thế kinh doanh tổng thể theo thang điểm gồm sáu bậc, từ “Rất tốt” đến “Rất kém”, bằng cách kết hợp điểm của Mức độ ổn định kinh doanh và Mức độ đa dạng hóa. Mức độ ổn định kinh doanh đánh giá khả năng duy trì các hoạt động kinh doanh khi đối mặt với các biến động của thị trường hoặc nền kinh tế, còn mức độ đa dạng hóa sẽ giúp củng cố hoặc làm suy yếu triển vọng về mức độ ổn định kinh doanh.

Yếu tố về Ban lãnh đạo và Quản trị doanh nghiệp, nếu được đánh giá ở mức “Trung bình” hoặc “Kém”, có thể giới hạn mức điểm trần của vị thế kinh doanh, tuy nhiên sẽ không làm ảnh hưởng tới đánh giá tổng thể. Đánh giá của FiiRatings về Ban lãnh đạo và Quản trị doanh nghiệp dựa trên hiểu biết của chúng tôi về mục tiêu, triết lý quản trị, và các chiến lược ảnh hưởng đến kết quả kinh doanh và tài chính của công ty.

Ma trận đánh giá Vị thế kinh doanh

1.2. Mức độ đa dạng	1.1. Mức độ ổn định					
	Rất tốt	Tốt	Phù hợp	Trung bình	Kém	Rất kém
Tốt	Rất tốt/ Tốt	Tốt	Tốt/ Phù hợp	Phù hợp/ Trung bình	Trung bình/ Kém	Kém/ Rất kém
Phù hợp	Tốt/ Phù hợp	Tốt/ Phù hợp	Phù hợp	Trung bình	Kém	Rất kém
Trung bình	Tốt/ Phù hợp	Phù hợp/ Trung bình	Phù hợp/ Trung bình	Trung bình	Kém	Rất kém
Kém	Phù hợp/ Trung bình	Phù hợp/ Trung bình	Trung bình/ Kém	Trung bình/ Kém	Kém	Rất kém

Quản trị điều hành

Tốt

Phù hợp

Trung bình

Yếu

Hệ thống điều hành

Tích cực

Trung bình

Tiêu cực

1. Quy trình lập kế hoạch chiến lược

2. Sự 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 và quy trình quản lý rủi ro của tổ chức

5. Chính sách tài chính

6. Hiệu quả hoạt động

7. Hiệu năng hoạt động của ban lãnh đạo

8. Chuyên môn và kinh nghiệm của ban lãnh đạo

9. Quản trị bề rộng và bề sâu

Hệ thống quản trị

Trung bình

Tiêu cực

1. Hiệu năng của hội đồng quản trị/ hội đồng thành viên

2. Quyền sở hữu và kiểm soát

3. Văn hóa quản trị

4. Các vi phạm pháp luật, thuế và vấn đề pháp lý khác

5. Truyền thông nội bộ

6. Kiểm soát nội bộ

7. Chế độ báo cáo tài chính và tính minh bạch

 Financial Information • Business Information • Market Research • Credit Ratings

10

Vốn, đòn bẩy và lợi nhuận (CLE) là yếu tố thứ hai trong hồ sơ tín nhiệm, đánh giá khả năng chống chịu của công ty khi thua lỗ hay khả năng cung cấp sự bảo vệ cho các chủ nợ cấp cao.

Vốn, Đòn bẩy và Khả năng sinh lời				
Đánh giá vốn và đòn bẩy	Đánh giá Khả năng sinh lời			
	Tốt	Phù hợp	Trung bình	Yếu
Rất tốt	Rất tốt	Rất tốt	Rất tốt hoặc tốt	Tốt hoặc phù hợp
Tốt	Tốt	Tốt	Tốt hoặc phù hợp	Phù hợp
Phù hợp	Tốt hoặc phù hợp	Phù hợp	Phù hợp hoặc trung bình	Phù hợp hoặc trung bình
Trung bình	Phù hợp hoặc trung bình	Trung bình	Trung bình	Trung bình
Yếu	Trung bình hoặc yếu	Yếu	Yếu	Yếu hoặc rất yếu
Rất yếu	Yếu hoặc rất yếu	Rất yếu	Rất yếu	Rất yếu

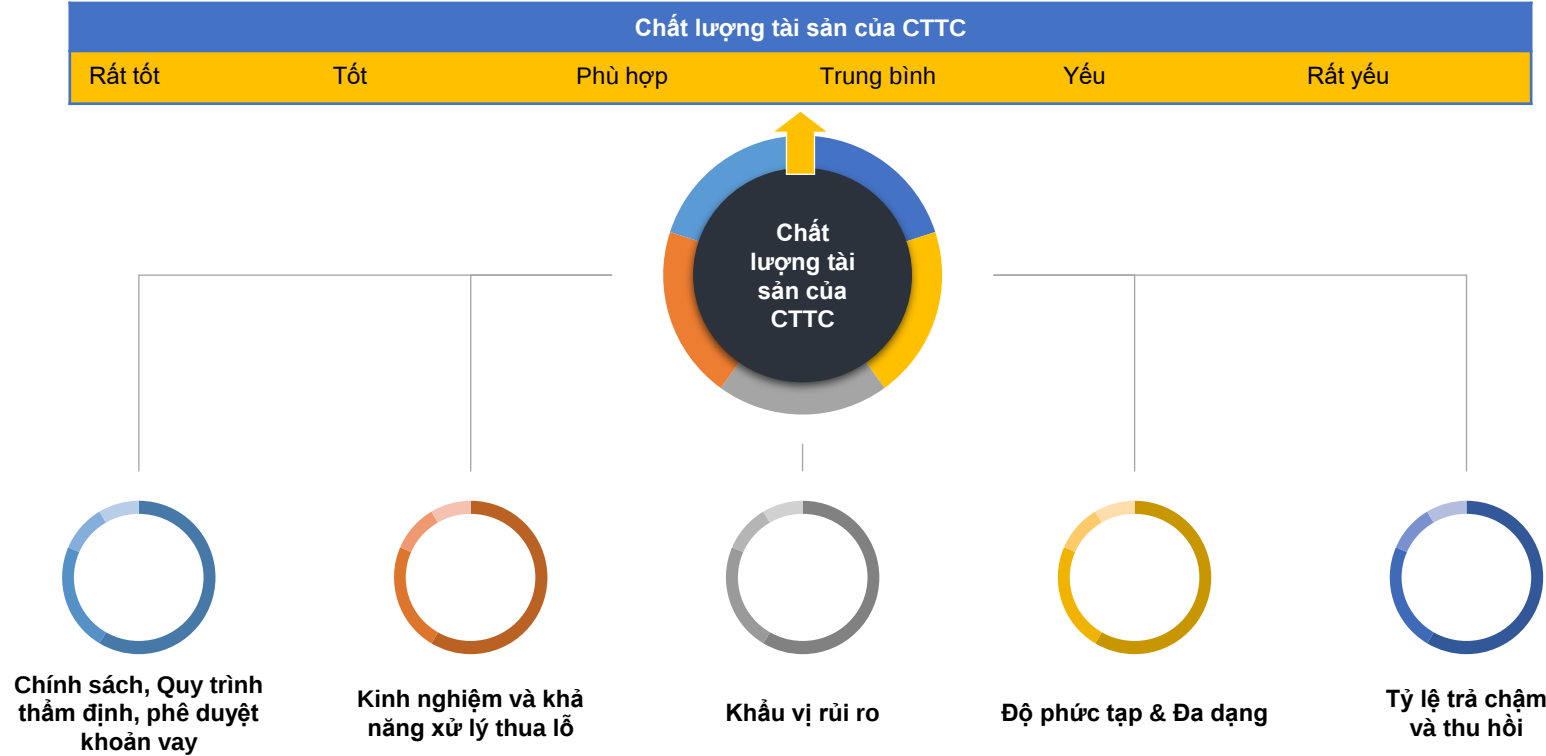
Nguồn vốn hoặc đòn bẩy thể hiện mức độ bảo vệ cho chủ nợ từ việc giảm thiểu thua lỗ do rủi ro tín dụng hoặc từ các rủi ro khác. Việc phân tích về mức an toàn vốn bao gồm đánh giá chất lượng và giá trị vốn, bộ đệm vốn so với mức an toàn vốn quy định, mức độ vốn điều chỉnh theo rủi ro và chính sách vốn của ban lãnh đạo. Việc phân tích cũng đánh giá khả năng sử dụng đòn bẩy tài chính dựa trên danh mục tài sản của CTTC cũng như triển vọng về danh mục tài sản này. FiinRatings cho rằng năng lực sử dụng đòn bẩy của CTTC. FiinRatings cho rằng CTTC mà tập trung vào nhóm tài sản ít rủi ro hoặc rủi ro thấp, thể hiện qua mức biến động thấp về nợ quá hạn hoặc chi phí tín dụng, thì có khả năng sử dụng đòn bẩy tốt hơn so với CTTC tập trung vào loại tài sản rủi ro cao. Đánh giá mức độ an toàn vốn là một quan điểm dự phóng dựa trên mức độ đòn bẩy. Bên cạnh đó, FiinRatings đánh giá triển vọng tăng trưởng đối với tài sản cơ sở của CTTC và khả năng tăng vốn từ nội bộ hoặc từ thị trường vốn.

Khả năng sinh lời là một yếu tố quan trọng trong việc tạo ra tăng trưởng và giảm thiểu thua lỗ. Hồ sơ thu nhập cho biết khả năng của đơn vị khi định giá rủi ro dự kiến. Khả năng sinh lời tương ứng với mức độ rủi ro có thể giúp giảm thiểu rủi ro của CTTC. Ngoài ra, việc duy trì ổn định khả năng sinh lời sẽ ảnh hưởng trực tiếp đến năng lực huy động vốn nợ và vốn chủ sở hữu. Tính ổn định và bền vững của thu nhập là các thông số quan trọng trong việc đánh giá mức tín nhiệm của CTTC. Yếu tố năng lực sinh lời cần được xem xét cùng với Yếu tố Chất lượng tài sản tại các CTTC. CTTC có loại tài sản rủi ro hơn thường đi kèm với năng lực sinh lời tốt hơn, để bù lại mức rủi ro và làm dày đệm vốn giảm thiểu thua lỗ. Trong quá trình phân tích đánh giá mức tín nhiệm của CTTC, FiinRating tính toán và điều chỉnh lại các chỉ số của đơn vị được đánh giá, so sánh với chính lịch sử hoạt động của nó và với các doanh nghiệp cùng ngành. Việc phân tích lịch sử năng lực hoạt động là cơ sở để FiinRatings đưa ra các dự phóng và triển vọng về mức tín nhiệm của CTTC trong tương lai.

Yếu tố nội tại thứ ba là **Chất lượng tài sản**, đây là yếu tố quan trọng trong đánh giá về rủi ro hoạt động của công ty tài chính phi ngân hàng cũng như các tổ chức tín dụng khác.

Các công ty tài chính (CTTC) ở Việt Nam có rủi ro nội tại lớn hơn về chất lượng tài sản do nhắm tới phân khúc khách hàng chưa tiếp cận được dịch vụ ngân hàng, đây là nhóm khách hàng tiềm năng do chiếm tỉ lệ lớn trong tỉ lệ tổng dân số tại Việt Nam. Để duy trì chất lượng tài sản, các CTTC cần có các biện pháp kiểm soát hoạt động chặt chẽ, thực hành quản lý rủi ro nghiêm ngặt và chính sách thu hồi nợ hiệu quả. Chất lượng tài sản suy yếu có thể dẫn đến chi phí tín dụng tăng cao, ảnh hưởng đến lợi nhuận và làm giảm đệm vốn cho doanh nghiệp. Những vấn đề này có thể ảnh hưởng đến triển vọng tăng trưởng, gây ảnh hưởng đến hiệu quả sử dụng nguồn vốn sẵn có, do đó gây tác động tiêu cực tới khả năng thanh toán dài hạn.

Khi đánh giá chất lượng tài sản, FiinRatings xem xét về chính sách và quy trình phê duyệt, thẩm định khoản vay, các cấp phê duyệt mức tín dụng, phân khúc khách hàng mục tiêu, và quy trình thu hồi nợ tại CTTC. Năng lực về quản lý hệ thống thông tin tổng việc quản lý rủi ro tín dụng và đưa ra chính sách để khắc phục trong điều kiện khó khăn thua lỗ cũng được FiinRatings xem xét đánh giá. Bên cạnh đó, FiinRatings cũng xem xét chất lượng danh mục cho vay của CTTC qua việc đánh giá khẩu vị rủi ro, mức độ phức tạp và đa dạng. Tính đa dạng được đánh giá dựa trên đa dạng về địa bàn hoạt động, tỉ lệ trả chậm, và mức độ tài sản không sinh lời trong cơ cấu tài sản, chi phí tín dụng, chi phí xóa sổ nợ và tỉ lệ thu hồi.



Yếu tố điều chỉnh thứ tư là Nguồn vốn và thanh khoản, nhằm đánh giá khả huy động vốn cùng với khả năng duy trì thanh khoản trong cả điều kiện bình thường và các giai đoạn khó khăn của công ty tài chính.

Phân tích Nguồn vốn và thanh khoản dựa trên việc phân tích việc quản trị để cân đối giữa thời hạn của nguồn vốn và việc sử dụng vốn. Đánh giá về Nguồn vốn bao gồm xem xét về sức khỏe và tính ổn định của nguồn vốn tại CTTC so với mức trung bình ngành. Phân tích tính thanh khoản thường xem xét khả năng của CTTC trong việc đáp ứng nhu cầu thanh khoản của mình trong điều kiện kinh tế và thị trường bất lợi cũng như trường hợp các điều kiện đó bị kéo dài.

Nguồn vốn và thanh khoản					
Nguồn vốn	Tính thanh khoản				
	Tốt	Phù hợp	Trung bình	Kém	Rất Kém
Tốt	Tốt	Tốt/ Phù hợp	Tốt/ Phù hợp	Phù hợp/ Trung bình	Rất Kém
Phù hợp	Tốt/ Phù hợp	Tốt/ Phù hợp	Phù hợp/ Trung bình	Trung bình/ Kém	Rất Kém
Trung bình	Tốt/ Phù hợp	Phù hợp/ Trung bình	Trung bình/ Kém	Kém	Rất Kém
Kém	Phù hợp/ Trung bình	Trung bình/ Kém	Kém	Rất Kém	Rất Kém

Tiêu chí Đánh giá	Tích cực	Tiêu cực
Tính ổn định và đa dạng của nguồn vốn	Ổn định và đa dạng hơn so với các doanh nghiệp cùng ngành	Bất ổn định và kém đa dạng hơn so với các doanh nghiệp cùng ngành
Mức độ bị tác động bởi niềm tin của nguồn vốn	Ít bị tác động hơn so với các doanh nghiệp cùng ngành	Phụ thuộc vào nguồn vốn nhạy cảm về giá
Khả năng tiếp cận nguồn vốn vay ngân hàng	Có khả năng tiếp cận được nguồn vốn của ngân hàng và vốn liên ngân hàng ổn định	Không tiếp cận được nguồn vốn ổn định từ ngân hàng
Tính chất phù hợp của nguồn vốn với Hồ sơ tài sản	Phù hợp	Không phù hợp dẫn đến bất cân xứng giữa tài sản và nợ
Rủi ro tái cấp vốn	Không có	Rủi ro tái cấp vốn đáng kể trong tương lai gần
Khả năng thanh khoản	Tốt hơn so với các doanh nghiệp cùng ngành	Kém hơn so với các doanh nghiệp cùng ngành và đôi khi có nhu cầu lớn bất thường và ngắn hạn về vốn để bù đắp thanh khoản

Phân tích so sánh tương quan là yếu tố phân tích cuối cùng trong phương pháp luận quyết định điểm XHTN cơ bản cho một doanh nghiệp. Yếu tố này xem xét chất lượng tín dụng tổng thể và vị thế của doanh nghiệp so với các doanh nghiệp cùng ngành.

Phân tích so sánh tương quan có thể làm tăng hoặc giảm mức XHTN cơ bản, dựa trên phân tích tổng quan của chúng tôi về đặc điểm tín dụng qua các tiêu chí được xem xét để đưa ra điểm XHTN đơn lẻ. Điều này liên quan đến việc đưa ra đánh giá tổng quát về hồ sơ tín dụng độc lập của doanh nghiệp, trong đó chúng tôi đánh giá các đặc điểm tín dụng một cách tổng thể và cân nhắc bất kỳ yếu tố nào chưa được đề cập. Đánh giá ở mức tích cực có thể nâng mức điểm xếp hạng và đánh giá tiêu cực có thể dẫn đến việc hạ mức tín nhiệm so với mức XHTN cơ bản. Việc ứng dụng phân tích xếp hạng tương quan phản ánh nhu cầu tinh chỉnh kết quả xếp hạng, sau khi đã xem xét các yếu tố điều chỉnh khác. Một đánh giá tích cực hoặc tiêu cực có thể thường xuyên xuất hiện. Điểm XHTN đơn lẻ có thể được tăng hoặc giảm một bậc hoặc giữ không đổi.

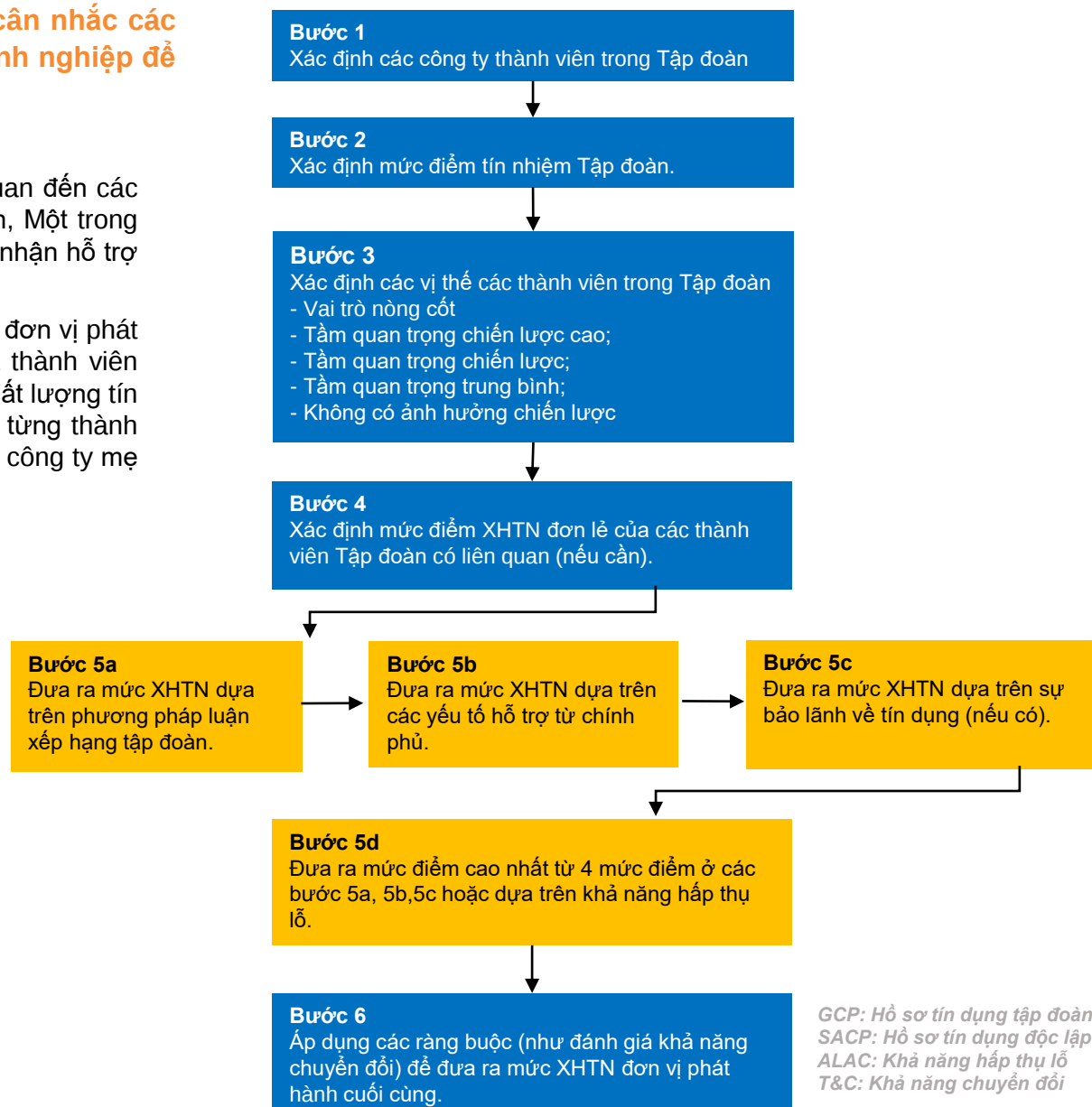
Nhìn chung, chúng tôi so sánh một doanh nghiệp với các doanh nghiệp khác ở cùng lĩnh vực và trong cùng một quốc gia nơi doanh nghiệp đó hoạt động. Cụ thể hơn, nhóm doanh nghiệp cùng ngành sẽ là các công ty chứng khoán có mức điểm XHTN đơn lẻ tương đương (có thể chênh lệch một bậc). Tuy nhiên nhóm doanh nghiệp được xét có thể bao gồm các doanh nghiệp khác ví dụ như:

- Các CTTC ở Việt Nam có mức SACP gần với mức xếp hạng tín nhiệm cơ bản của ngành ngân hàng
- Các CTTC thuộc cùng lĩnh vực ở các quốc gia khác nhau nếu như không đủ thông tin về các CTTC nội địa, hoặc bởi vì các CTTC ở khu vực và thế giới có thể tạo ra một tổng thể so sánh tốt hơn
- Các công ty khác có hoạt động liên quan đến các lĩnh vực tài chính tiêu dùng.

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 một 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 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.



Nội dung



2. Phương pháp luận

Xếp hạng Công cụ nợ



FiinRatings[®]
PART OF FIINGROUP

Khi chúng tôi đã có XHTN của đơn vị phát hành, chúng tôi có thể tiến hành xếp hạng Công cụ nợ của đơn vị phát hành

- **Xếp hạng đơn vị phát hành:** Ước tính chung về mức độ tín nhiệm của Công ty
- **Xếp hạng công cụ nợ:** Xếp hạng cụ thể cho một công cụ tài chính (ví dụ: trái phiếu doanh nghiệp, công cụ nợ không có bảo đảm)
- **Xếp hạng công cụ nợ** = Xếp hạng đơn vị phát hành +/- Yếu tố tăng giảm công cụ nợ (Yếu tố định tính và định lượng)

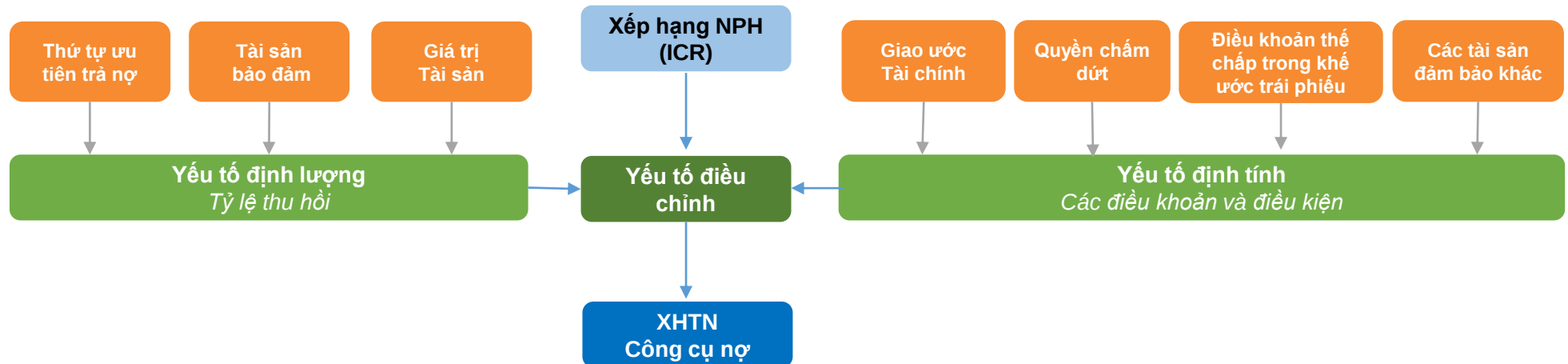
Khung XHTN công cụ nợ

XHTN công cụ nợ, ở các mức độ khác nhau, được dựa trên phân tích của S&P Global Ratings về những điểm sau:

- Khả năng thanh toán - khả năng và tính sẵn sàng đáp ứng cam kết nghĩa vụ tài chính của bên có nghĩa vụ, phù hợp với các điều khoản của nghĩa vụ;
- Bản chất và các điều khoản của nghĩa vụ tài chính, các cam kết được đưa ra; và
- Tính đảm bảo và vị trí tương đối của nghĩa vụ tài chính trong trường hợp phá sản, tái cấu trúc hoặc các thỏa thuận khác theo luật phá sản và các luật khác ảnh hưởng đến quyền của chủ nợ.

Xếp hạng công cụ nợ là một đánh giá về rủi ro vỡ nợ nhưng có thể kết hợp đánh giá thâm niên tương đối/khả năng phục hồi về sau trong trường hợp vỡ nợ. Các nghĩa vụ nợ cơ bản thường được đánh giá thấp hơn các nghĩa vụ nợ cao cấp, để phản ánh mức độ ưu tiên thấp hơn trong trường hợp phá sản, như đã nêu ở trên. (Sự phân biệt như vậy có thể được áp dụng khi một tổ chức có cả nghĩa vụ nợ cơ bản và cao cấp, nghĩa vụ nợ được bảo đảm và không được bảo đảm, / nghĩa vụ nợ của công ty điều hành/công ty con và công ty mẹ.)

Xếp hạng đơn vị phát hành có thể được tăng/giảm tối đa 3 bậc (trong 1 danh mục) để đưa ra được xếp hạng cuối cùng của NPH



Nội dung

A decorative yellow line graphic consisting of a horizontal line that turns into a stylized 'S' shape, ending in a horizontal line.

3. Các Tiêu chí Định lượng chính



FiinRatings®
PART OF FIINGROUP

Bảng dưới đây minh họa các chỉ số chính mà FiinRatings sử dụng khi đánh giá tín nhiệm của một công ty tài chính phi ngân hàng (NBFC). Lưu ý rằng đây không phải các chỉ số duy nhất mà chúng tôi sử dụng trong suốt quá trình xếp hạng.

Chỉ số năng lực kinh doanh	Tổng tài sản và tăng trưởng hàng năm
	Tổng cho vay Khách hàng gộp và tăng trưởng hàng năm
	Thu nhập từ hoạt động kinh doanh và tăng trưởng hàng năm
	Thu nhập ròng và tăng trưởng hàng năm
	Thu nhập từ thu phí và hoa hồng/thu nhập từ hoạt động kinh doanh
Chỉ số nguồn vốn, đòn bẩy và Khả năng sinh lời	Tỉ lệ an toàn vốn báo cáo theo quy định
	Biên lãi ròng (NIM) điều chỉnh bởi FiinRatings
	Tỉ lệ chi phí trên thu nhập
	Tài sản sự phòng / Lợi nhuận hoạt động trước dự phòng
	Nợ dự phòng / Trung bình tổng cho vay gộp
	Lợi nhuận trên trung bình tài sản; Lợi nhuận trên trung bình vốn chủ sở hữu
	Tỉ lệ chi trả cổ tức
Chỉ số chất lượng tài sản	Tỉ lệ nợ xấu
	(Nợ xấu + Nợ cần chú ý) / Tổng cho vay Khách hàng gộp
	Dự phòng lỗ cho khoản vay / Tổng cho vay Khách hàng gộp
	Tỉ lệ quỹ trích lập dự phòng
	Dự phòng lỗ cho khoản vay / (Nợ xấu + Nợ cần chú ý)
	Khoanh nợ ròng / Trung bình tổng cho vay gộp
Chỉ số Nguồn vốn và thanh khoản	Tổng vốn huy động /tổng nợ
	Tiền gửi khách hàng/tổng nợ
	Tỉ lệ đảm bảo khả năng thanh toán
	Tỉ lệ nguồn vốn ổn định ròng

Nguồn: FiinRatings
Lưu ý: Bảng trên liệt kê một vài trong số các chỉ số trọng yếu mà FiinRatings có thể sử dụng để phân tích các công ty tài chính phi ngân hàng. Các chỉ số trên có thể không áp dụng cho tất cả các công ty tài chính phi ngân hàng và không phải là những chỉ số duy nhất được sử dụng. Các yếu tố ngoài các chỉ số liệt kê trên đây có thể đóng vai trò quan trọng trong quá trình xếp hạng, và tầm quan trọng của chúng có thể thay đổi dựa vào tình hình cụ thể của từng công ty. Do đó, xuyên suốt quy trình xếp hạng tín nhiệm, FiinRatings thường kết hợp nhiều hơn các đánh giá định lượng tập trung vào rủi ro.



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

