



Introduction to Issuer-Pay Service:

A Trusted Partner to Advance Capital Flows for Vietnamese Enterprises

Hanoi, May 2025



A Member Company of



A Strategic Partner of

S&P Global

Table of content

01	About FiinRatings	3
	Overview	3
	A Member Company of FiinGroup	4
	A Strategic Partner of S&P Global	5
	Performance in Figures	6
	Our Service Offerings	7
02	Benefits of Having Domestic Rating	8
03	Our Products & Services	10
	Credit Ratings Service	10
	Sustainable Finance Service	11
	Investor-Pay Service	14
04	Our Credentials	15
	Track Records in Credit Ratings	15
	Vietnam's first-ever Rated Bond	16
	Why FiinRatings?	17
	Trusted by Leading Financial Institutions	18
	Professional Team	19
05	Methodology & Process	21
	Overview	21
	Ratings Process	23
	Sample Reports	24





20/03/2020

Licensed Date



VND 75 Billion

Owner's Equity



FiinGroup: 56.5%

S&P Global: 43.4%

Management: 0.1 %

Shareholders



20+

Qualified Analysts



Nguyen Quang Thuan

CEO and Legal Representative



pwc

Auditor



60+

Clients under
Issuer-Pay model

20+

Clients under
Investor-Pay model

The Most Impactful
Credit Ratings Agency in Vietnam

- A Member Company of FiinGroup

Vision

“The Most Impactful
Credit Rating Agency in Vietnam”

Mission

“Enlighten the Market”

To enhance investor trust through resolving information asymmetry among participants in the capital market and to assist issuers through credit rating services, thereby contributing to the transparency and sustainable development of Vietnam's capital market

About FiinRatings

A Member Company of FiinGroup



A Strategic Partner of
NIKKEI **Quick**

FiinGroup is a leading provider of financial information, business information, and market research to support investors in the Vietnamese market and companies in their business development and expansion in Vietnam.

For more information, please visit: <https://www.fiingroup.vn>.



A Strategic Partner of

S&P Global

FiinRatings is a member company of FiinGroup and a strategic partner of S&P Global, operating in the credit rating field under a license from the Ministry of Finance. We offer a diverse range of services, including credit ratings, risk assessment and analysis, and SPO (Second Party Opinion), meeting the needs of issuers, lenders, and investors across various industries in Vietnam.

For more information, please visit: <https://www.fiinratings.vn>.

FiinGroup



Financial Information

- FiinPro Platform: Financial Market Information Platform
- FiinTrade Platform: Stock Analysis Platform
- API Datafeed: Securities Data Service



Business Information

- Corporate Credit Report
- FiinGate Platform: Corporate Information Platform
- SME Credit Scoring Solution
- ESG Scoring



Market Research

- Industry Analysis Report
- Market Research
- Business Due Diligence
- Market Entry Consulting

FiinRatings

Credit Ratings

Credit
Assessment

Sector Credit
Research

Sustainable
Finance Service

About FiinRatings

A Strategic Partner of S&P Global



S&P Global

Strategic Partner with 43.4% equity stake in FiinRatings assisting us in analytical capacity building, operations, and compliance toward the international practice since May 2020.

ADB ASIAN DEVELOPMENT BANK

Collaborate in various activities in developing rating culture in Vietnam via the technical assistance program and rating subsidy scheme for first-time issuer ratings.

Climate Bonds INITIATIVE

Became an Authorized Verifier for green debt instruments by Climate Bonds Initiative (CBI). We are the first and only agency in Vietnam supporting local enterprises in accessing green finance under CBI's taxonomy.

GGGI

Entered into a Partnership Agreement to promote green bonds and the sustainable finance market in Vietnam from February 2023 through sustainability consultant.

111,000
billion VND

Total value of bonds issued by
**enterprises who were rated for the
first time by FiinRatings in 2024**

4,375
billion VND

Total value of **3 first time ever
rated bonds** in Vietnam by
FiinRatings in 2024

3,300
billion VND

Total value of **3 Green Bonds**
issued and certified by FiinRatings
in 2024

60+
Enterprises

Enterprises have been credit
rated by **FiinRatings** from 2020
to 2024

Our Key Development Milestone



2008

FiinGroup (previously
known as StoxPlus) was
founded as a stock market
information provider.



2020

Expanded and start
operating as a local
licensed Credit Rating
Agency.



2021

Received Technical Assistant
from **S&P Global Ratings**
and **Asian Development
Bank (ADB)**.



2022

Authorized by CBI to be an
Approved Verifier for Green
Bonds & Green Loans.
Corporate reorganization and
renamed as **FiinRatings JSC**.



2025

Formed a strategic partnership
with **S&P Global**, which
acquired a **43.4%** minority
stake in FiinRatings on 25th
February.

Issuer-Pay Service

We work with Vietnamese companies for enhancing their access to funding, widening range of funding alternatives, and optimizing cost of funds.



Credit Rating Service

We work with Vietnamese companies in providing issuer credit ratings for the companies as well as issue credit ratings for their debt instruments.



Sustainable Finance Service

We provide green bond verifications or Second Party Opinions under the green bond taxonomy of Climate Bonds Initiative or ICMA.



Company Credit Assessment

Insightful credit assessment about a specific company in a point-in-time or on-going basis with indicative ratings.



Sector Credit Research

Comprehensive and insightful sector / industry report from credit risk perspectives



Portfolio Credit Monitoring

Report on credit risks of entities or debt instruments in an investment portfolio.

Investor-Pay Service

We help investors do business in Vietnam with confidence by supplementing their internal evaluation process and benchmarking credit quality across investment options.

Benefits of Having Domestic Rating

Reasons why Businesses participate in Credit Ratings



Accessing the investor network proactively

Rating results are announced on our information subscription systems, including 200+ institutional investors, 60.000+ professional investors and 1000+ corporations.



In-depth and independent analytical information

Assisting business leaders in strategic positioning, competitive analysis and optimal capital strategy building.



Improving the profile of credit capital and optimizing the cost of domestic fund-raising

By ranking distinctively and allocating credit profile, the investors have more comprehensive clues to distinguish the risk and interest pricing among financial institutions or between financial institutions and government bonds.



Complying or voluntarily complying with regulations of state agencies

Complying/voluntarily complying with regulations of state agencies (including the State Bank and the SSC) on securities issuance (especially public offering bonds and CDs in compliance with Law on Securities, Decree 65/2022/ND-CP and Decree No. 155/2020/ND-CP)



Not being influenced by sovereign credit rating ceiling (BB+/Ba2)

Our national scale provides superior credit differentiation among issuers/issues with Vietnam sovereign rating at AAA as a benchmark. The rating reflects financial capacity and position compared to businesses operating in Vietnam.

Definition and explanation	Score
Group 1: Extremely strong capacity to meet financial obligation	AAA
Group 2: Very strong capacity to meet financial obligation.	AA+ AA AA-
Group 3: Strong capacity to meet financial obligations but somewhat susceptible to adverse economic conditions and changes in circumstances.	A+ A A-
Group 4: Adequate capacity to meet financial commitments but more vulnerable to adverse developments and economic conditions.	BBB+ BBB BBB-
Group 5: Moderate capacity to meet financial obligations but less vulnerable than other speculative issuers.	BB+ BB BB-
Group 6: Weak capacity to meet financial obligations. Sensitive to business, financial and economic conditions. High risk.	B+ B B-
Group 7: Very weak capability or very likely to very likely to get into default. Very sensitive to business, financial and economic conditions. Substantial risk.	CCC CC C
Group 8: Default. Payments on an obligation are not made on the date due or the issuer becomes insolvent. The 'D' rating also will be used upon the filing of a bankrupt petition or the taking of similar action.	SD/D



Our Products & Services

Credit Ratings Service

FiinRatings provides credit rating services to assess the credit risk of issuers and debt instruments. We work with Vietnamese companies for enhancing their access to funding, widening range of funding alternatives, and optimizing cost of funds.



Issuer Credit Rating

An independent assessment of an issuer's ability to meet its financial obligations as they come due based on a standardized methodology and criteria.



Issue Credit Rating

An independent opinion on the creditworthiness of financial obligations such as bonds and commercial papers, this opinion reflects the issuer's capacity and willingness to meet the financial obligations as they come due.

FiinRatings

Rating Release:

FiinRatings affirms Long-term Issuer Credit Rating of Techcom Securities Joint Stock Company ('TCBS') at 'AA-' with "Stable" outlook.

Hanoi, 04 June 2025

Rating Summary

Criteria	Assessment
Banking Sector Anchor	a-
Securities Brokerage Sector Anchor	bbb
Modifiers:	
Business Position	+2
Capital & Earnings	+1
Risk Position	0
Funding & Liquidity	0
Stand-alone Credit Profile	a
External Influence (Group support)	+2
Issuer Credit Rating	AA-
Outlook	Stable

Rating Rationale

TCBS's Long-term Issuer Credit Rating will remain stable over the bank. Techcombank, alongside TCBS's business position is assessed and investment banking, as well as capital structure and leverage are leading profitability metrics. Further, "adequate" funding and liquidity market conditions.

FiinRatings has also evaluated the services sector, particularly in light of more diversified revenue streams, market risks, securities companies. On the other hand, compared to an evolving regulatory framework and FiinRatings assigns the industry as a benchmark for assessing credit risk in Vietnam.

FiinRatings Assigns Initial "AA-" Rating with a "Stable" Outlook to TCBS.

June 04, 2025

04.06.2025

Initial Rating Public Announcement

TECHCOM SECURITIES JOINT STOCK COMPANY ("TCBS")

AA-

Rating Outlook: **Stable**

FiinRatings, a strategic partner of S&P Global Ratings, is honored to announce the first long-term issuer credit rating for Techcom Securities JSC ("TCBS" or "the Company") at "AA-" with a "Stable" outlook on June 4, 2025.

This credit rating result reflects FiinRatings' assessment of the macroeconomic context, the outlook for the capital market, and the securities sector in general. It also considers TCBS's business position, capital structure and leverage, profitability, and liquidity—among other factors—using FiinRatings' standard credit rating methodology and criteria.

Previously, FiinRatings had issued initial credit ratings for six securities companies, making TCBS the seventh. Currently, besides TCBS, FiinRatings is maintaining and updating credit ratings for Tien Phong Securities Corporation (TPS), Petrovietnam Securities Incorporated (PSI), and VPS Securities JSC (VPS). Additionally, since November 2023, we have conducted and now maintain surveillance for TCBS's parent bank, Technological and Commercial Joint Stock Bank (Techcombank). While doing the assessment, the relationship between TCBS and Techcombank was also partly factored into the credit rating result.

Securities companies are actively raising capital to meet the development and growth demand of the industry. According to FiinGroup, in the first five months of the year, the primary market saw securities companies issue a total of VND 6,800 trillion.

We provide green debt instrument verifications and Second Party Opinions under the frameworks of Climate Bonds Initiative (CBI) or International Capital Market Association (ICMA).

Second-Party Opinion (SPO) on the Green, Social, Sustainable, and Sustainability-Linked Bond Framework

Ensuring compliance with international principles issued by reputable organizations such as the International Capital Market Association (ICMA), which helps investors easily identify opportunities and sustainable financial instruments.

Verification of Financial Frameworks for Debt Instruments

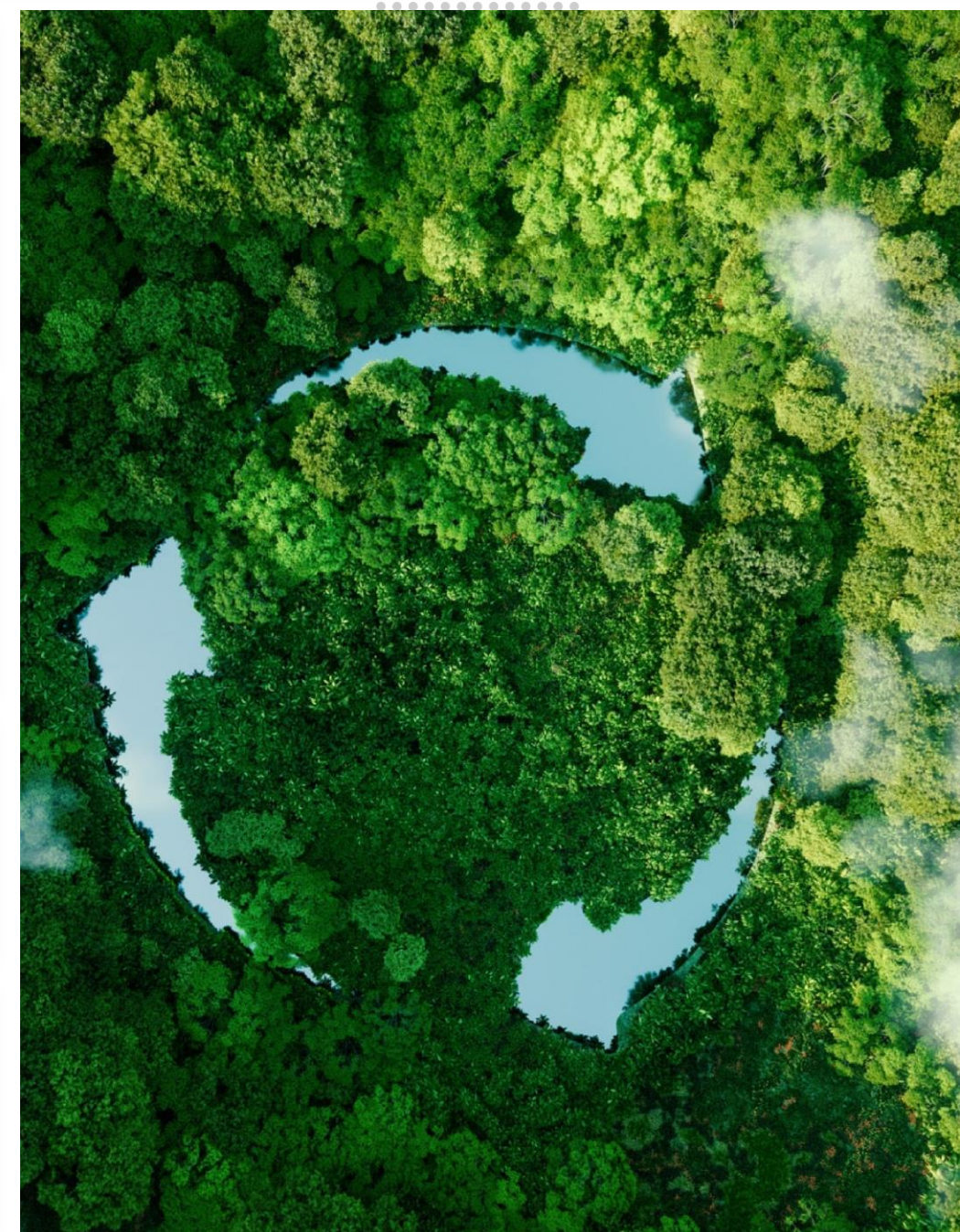
In accordance with the Climate Bond Standard issued by the Climate Bonds Initiative (CBI). Currently, FiinRatings is the only domestic organization in Vietnam authorized by the CBI to provide verification services.

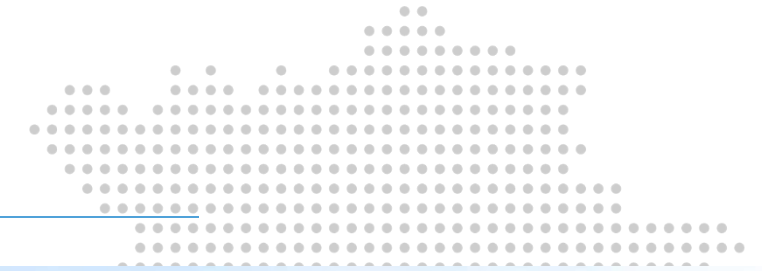
Assurance Services

Providing evaluations of compliance with investment policies, processes, or transaction documents based on sustainable finance principles and guidelines published by a third party designated by the client.

Sustainability Consulting

Offering advisory solutions for businesses in developing sustainable financial strategies, transition finance, and mitigating negative environmental impacts.





Benefits for Issuers:

- Enhance capital accessibility and broaden the opportunities to access capital from both international and domestic investors oriented towards Environmental, Social, and Governance (ESG) criteria.
- Enhance credibility through a commitment to transparency in sustainable development activities and sustainable financial instruments – independently verified based on internationally recognized principles and standards that are widely adopted.

Benefits for Investors:

- Save resources and time on due diligence through FiinRatings' comprehensive assessment reports.
- Improve the comparability of sustainable financial instruments within the same sector or market.
- Contribute to a sustainable, low carbon economy through high-liquidity, responsible investments that effectively combine financial returns with climate change mitigation.

FiinRatings is at the forefront of partnering with leading international organizations to deliver sustainable finance services, supporting clients across multiple sectors—from banking and renewable energy to aquaculture and clean water—to advance green credit and sustainability standards.

Climate Bonds INITIATIVE

FiinRatings is the only domestic organization in Vietnam authorized by the Climate Bonds Initiative (CBI) to provide verification services. CBI's certification is recognized in over 30 countries and supported by an ecosystem of more than 100 partners, including banks, investment funds, exchanges, and data organizations.

ADB ASIAN DEVELOPMENT BANK

The Asian Development Bank (ADB) provides technical assistance to FiinRatings and subsidizes up to USD 20,000 of initial credit rating fees for issuers in Vietnam, with the goal of encouraging transparency and capital market development.



FiinRatings collaborates with the Global Green Growth Institute (GGGI) to support Vietnamese enterprises throughout the entire green bond issuance process—from developing frameworks to conducting independent verifications—thereby helping to advance a sustainable domestic financial market.

Issuers who have worked with us

Banking



Fisheries



Clean Water

Hoa Binh – Xuan Mai
Clean Water LLC

Finance



Renewable Energy



Green Bond Framework Verification in accordance with ICMA's Green Bond Principles

Independent Assessment based on the United Nations Principles for Responsible Investment (UN PRI)

Green Bond Framework Verification in accordance with CBI Standards

We help investors do business in Vietnam with confidence by supplementing internal evaluation process and benchmark credit quality across investment options. Our ratings serve as a reliable reference for pricing and trading of debt instruments for markets.



Company Credit Assessment

In-depth credit risk analysis and assessment of a specific company or project to support investors' decision-making process:

- Company profiling
- Management quality
- Business risk analysis
- Financial risk analysis
- Indicative Ratings



Sector Credit Research

An in-depth, industry-specific credit analysis report to assist investors in executing investments and positioning a particular company within the industry:

- Market sizing and forecast
- Segmentation analysis
- Sector credit outlook
- Sector trends
- Regulatory and policies
- Key players profile



Portfolio Credit Monitoring

Leveraging credit models and industry benchmarks, our periodic industry reports help clients stay ahead of market fluctuations and support risk management:

- Credit assessment for each entity
- Business risk analysis
- Financial risk analysis



Experienced credit decisioning practitioners and professionals

- Our team comprises of seasoned professionals at both rating committee level and rating analyst level.
- They are all practitioners and experienced in credit decisioning and scoring at the local business context and credit ratings from developed market via technical support from international technical advisors.



Built up from outstanding research capabilities

- Our rating methodologies have been developed and improved from our 10-year expertise in industry research and data analytics.
- We are a pioneer in paid service for market research and industry studies for key sectors and sub-sectors of Vietnam;



Industry Analytics and Benchmarks

- Analytics models and data benchmarks are at the heart of any rating models. We are very proud of being the first in Vietnam occupying such models and benchmarks which is built up from our data-mining works over the last 12 years.
- We are continuously developing such models and rating benchmarks.



Track records in Credit Scoring

- Before expanding to CRA, we have a long track record in corporate credit evaluation and scoring under our Business Information Service with data analytics platform and on-call request for both credit and trade credits.



Strong Investor Base

- We have a broad network of local and foreign financial investors including asset management, insurance firms, banks, and corporate investors.
- This is our distinct advantage for corporate issuers in diversifying the funding source.

Leading domestic and international financial-banking institutions have trusted and chosen FiinRatings' services as a strategic tool to support effective investment decisions and comprehensive risk management.



Our Credentials

Professional Team

Board of Directors



Nguyen Quang Thuan, FCCA
Chairman & CEO

The Co-founder and Chairman of FiinGroup and FiinRatings. Former Investment Analyst at Vietnam Holding Asset Management Ltd and former Manager at Deals Service of PwC in Vietnam and Sydney, Australia.



Do Ngoc Quynh
Strategic Advisor

Currently serving as General Secretary of the Vietnam Bond Market Association (VBMA) and acting as an independent board member at a number of Vietnamese dynamic enterprises.



Nguyen Huu Hieu, MBA
Board Member (Non-Executive)

Co-founder and CEO of FiinGroup, with previous experience as a Specialist at the UK's Department for International Development (DFID) in Vietnam and as a Consulting Manager at PwC Vietnam.



Nguyen Minh Tu, MBA
Board Member and Deputy CEO

Current Managing Director of Business Information Service at FiinGroup. Former Head of Analyst at TPBank's Investment Banking Division and former Audit Senior at KPMG Vietnam.



Vu Thi Hoan
CFO and Head of Compliance

Chief Financial Officer and Compliance professional with 17 years of experience in Financial Management and Accounting.



Le Hong Khang
Analytical Director

Managing analytical and rating methodology at FiinRatings. Former manager at Investment Banking of TPBank, Financial Controller at The Open House Company and Senior Auditor at KPMG.



Nguyen Anh Quan, MSc
Senior Manager, Financial Institution Ratings

Specializing in research and ratings for banking and NBFIs at FiinRatings. Former Head of Planning at One Mount Distribution and former consultant at EY New York and Vietnam.



Tran Viet Duc
Compliance Officer

Former Compliance Officer at various enterprises in the securities and insurance sectors.

Executive Team



Ba Thi Thu Hue, MSc
Head of Commercial

Currently managing FiinRatings' Commercial operations, including investors relations and advisory services. Previously worked at Aristagora Advisors (Tokyo), Mitsubishi Fuso, and KPMG Vietnam.



Nguyen Tung Anh, MSc
Senior Manager, Credit Research and Head of Sustainable Finance Service

Former Senior Economic Analyst at Australian Embassy Hanoi and Deputy manager at Market Analysis of State Securities Commission of Vietnam.



Nguyen Nhat Hoang, CFA
Senior Manager, Corporate Sector Ratings

Specializing in research and ratings for corporate sectors. Former Analyst at FPT Securities and Senior Auditor at KPMG Vietnam.

Our Credentials

Professional Team

Credit Rating Committee



Paul Coughlin

Credit Rating Committee Member

Former Senior Executive Director and Global Head of Analytics and Operations at S&P Global Ratings.



Khong Van Minh, MBA

Credit Rating Committee Member

Current Co-founder of CGS Vietnam and previously VIOD CEO and Audit Manager and Advisory Director at PwC Vietnam.



Nguyen Viet Thinh, FCCA, CIA, VACPA

Credit Rating Committee Member

Current Chairman of ACCA Member Advisory Committee; and Co-founder of CGS Vietnam.



Nguyen Thi Lan, CFA

Credit Rating Committee Member

Current Head of Portfolio Management at PVI AM, with over 20 years of experience in the finance industry and Former Deputy CEO of VietinBank Capital.

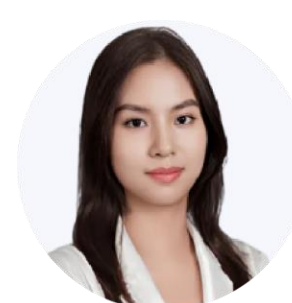
Research & Analytical Team



Tran Thi Bang Tam, MSc

**Assistant Manager,
Financial Institution Ratings**

Previously Business Credit Analyst at FiinGroup. Former Credit Appraisal Officer at Vietnam Maritime Commercial Joint Stock Bank (MSB).



Nguyen Pham Thuc Anh, MSc

**Senior Analyst,
Corporate Sector Ratings**

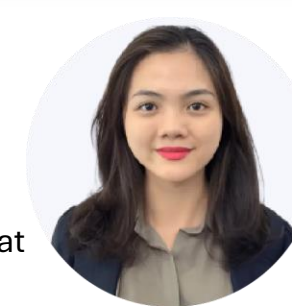
Previously worked at VPBank and EY Vietnam. Holds a Master's degree in Finance and Accounting from the UK.



Nguyen Thao Hanh

**Senior Analyst, Credit Research and
Sustainable Finance Services**

Previously worked at VPBank and FiinResearch. Graduated from RMIT Vietnam and holds a Master's degree in Banking and Finance from Macquarie University (Australia).



Nguyen Tuyet Lan, CFA

**Senior Analyst,
Financial Institution Ratings**

Former Audit Supervisor at KPMG Vietnam and Credit Officer at Mizuho Vietnam. Holds a degree in Financial Management from City University of Seattle (USA).



Nguyen Vu Cuong, MSc

**Senior Analyst,
Corporate Sector Ratings**

Specializing in research and ratings for corporate sectors. Former Analyst at FPT Securities and Senior Auditor at KPMG Vietnam.

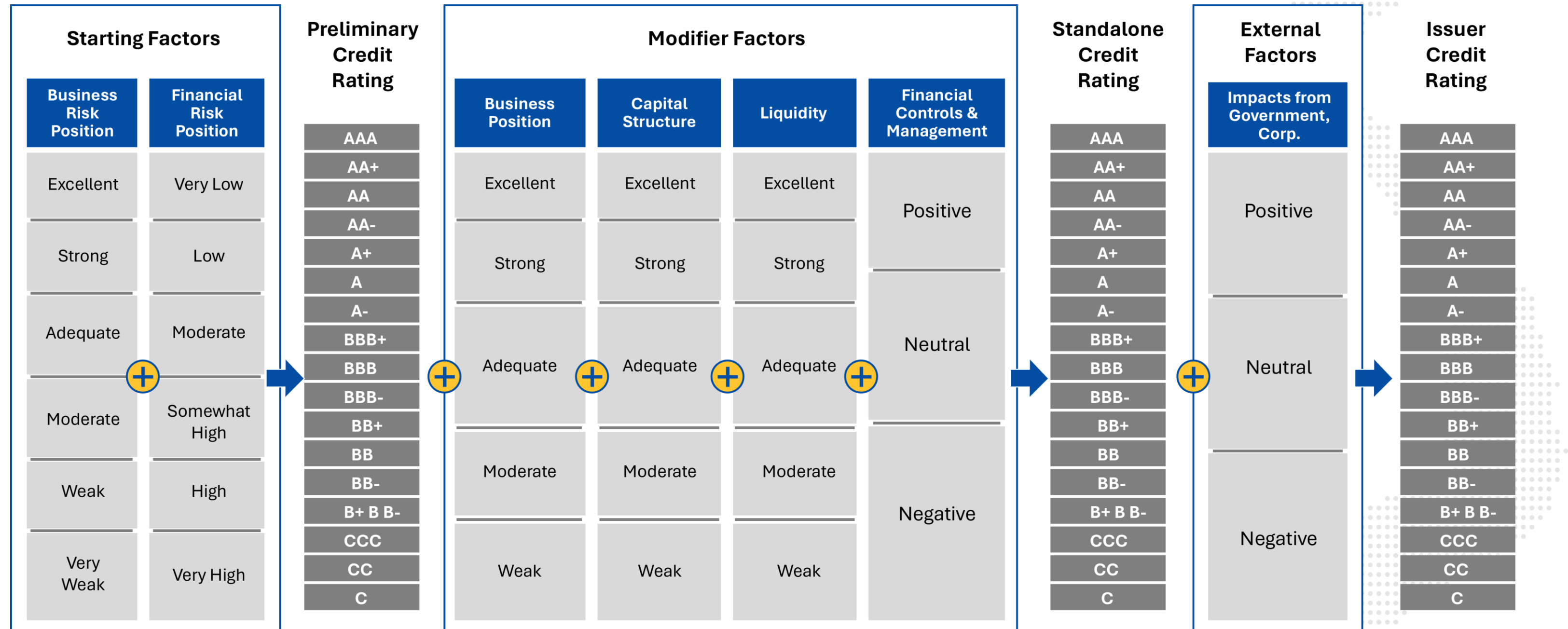


Dinh Thuy Hang

**Senior Analyst, Credit Research and
Sustainable Finance Services**

Former Audit Assistant at PwC Vietnam, with audit experience across various sectors including technology, e-commerce, logistics, and finance.

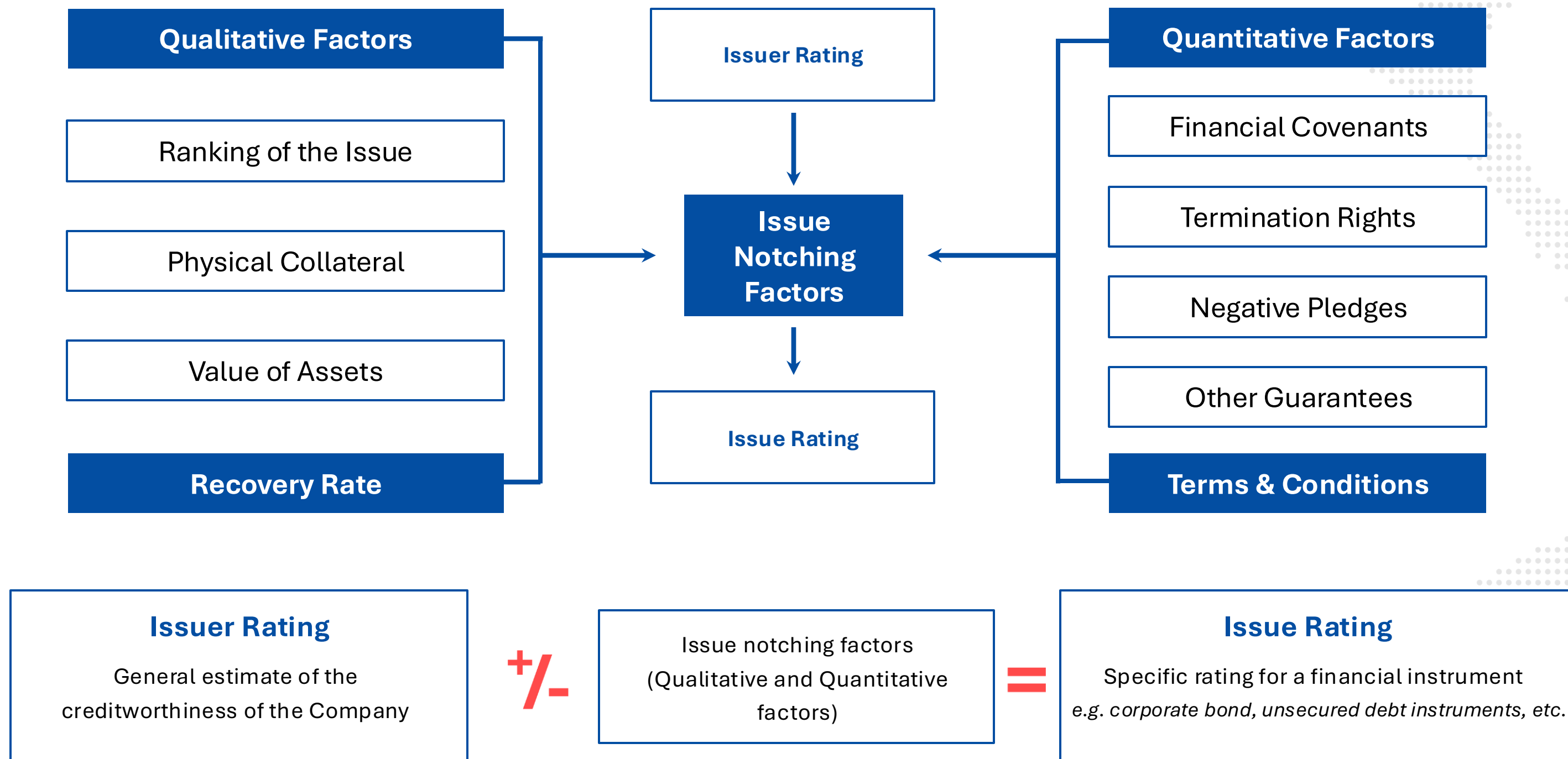
Issuer Credit Rating



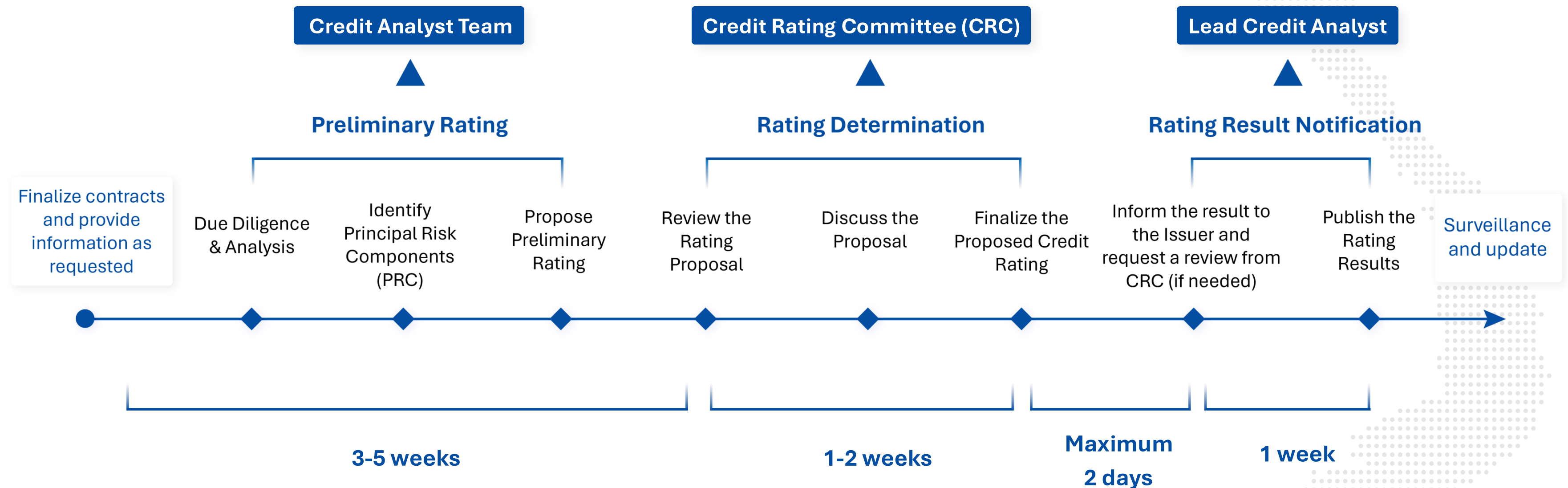
Source: FiinRatings

Note: Preliminary Credit Rating: identify the business and industry risks faced by the company; Standalone Credit Rating: credit rating does not take into account external factors;

Issue Credit Rating



Issuer credit rating process follows the following 10 main steps:



Reference on Methodology

FiinRatings' methodology, developed from over 17 years of experience in the financial information industry and with technical support from S&P Global Ratings and the ADB, has been appraised by the Ministry of Finance.

Contents	Update as of	Details
Project Finance Methodology	1 st July 2024	View
Issue Rating Methodology	28 th February 2023	View
Notching for Group Support Methodology	21 st April 2022	View
Banks Rating Methodology	15 th February 2022	View
Securities Companies Credit Rating Methodology	7 th January 2022	View
Non-Bank Financial Companies	7 th January 2022	View
Corporate Credit Rating Methodology	10 th December 2021	View
Rating Framework, Symbols and Definitions	26 th May 2020	View

Credit Rating Service

Credit Rating Announcement



Công Bố Xếp Hạng Tín Nhiệm:

FiinRatings duy trì Xếp hạng tín nhiệm của Công ty Cổ phần Tập đoàn ABC ("ABC") ở mức "A"

Hà Nội, ngày 28 tháng 02 năm 2025

Cơ Sở Của Ý Kiến Xếp Hạng Tín

FiinRatings giữ nguyên mức xếp hạng tín nhiệm của Công ty Cổ phần Tập đoàn ABC ("ABC"), phản ánh năng lực tài chính và khả năng đáp ứng các nghĩa vụ tài chính của HDG trong 24 tháng tới. Trong khi đó, nguồn tiền vào của HDG vẫn được hỗ trợ bởi hoạt động ổn định của mảng năng lượng tái tạo và cho thuê. Doanh thu từ Charm Villas trong năm 2025 được kỳ vọng sẽ cải thiện dòng tiền của Công ty, giúp HDG thực hiện kế hoạch đầu tư với nhu cầu vay vốn ở mức tối thiểu.

Năng lực kinh doanh: FiinRatings duy trì xếp hạng tín nhiệm của Công ty Cổ phần Tập đoàn ABC ("ABC") ở mức "A", phản ánh năng lực tài chính và khả năng đáp ứng các nghĩa vụ tài chính của HDG trong 24 tháng tới. Trong khi đó, nguồn tiền vào của HDG vẫn được hỗ trợ bởi hoạt động ổn định của mảng năng lượng tái tạo và cho thuê. Doanh thu từ Charm Villas trong năm 2025 được kỳ vọng sẽ cải thiện dòng tiền của Công ty, giúp HDG thực hiện kế hoạch đầu tư với nhu cầu vay vốn ở mức tối thiểu.

Trong 12 tháng tới, chúng tôi kỳ vọng Công ty Cổ phần Tập đoàn ABC ("ABC") sẽ duy trì được mức xếp hạng tín nhiệm "A" và tiếp tục cải thiện năng lực tài chính và khả năng đáp ứng các nghĩa vụ tài chính của HDG trong 24 tháng tới.

Rủi ro tài chính: Rủi ro tài chính của Công ty Cổ phần Tập đoàn ABC ("ABC") ở mức 0,64x, giảm so với 2023 và thấp hơn so với trung bình ngành. Công ty vẫn duy trì được mức xếp hạng tín nhiệm "A" và tiếp tục cải thiện năng lực tài chính và khả năng đáp ứng các nghĩa vụ tài chính của HDG trong 24 tháng tới.

Vị thế thanh khoản: Chúng tôi đánh giá vị thế thanh khoản của Công ty Cổ phần Tập đoàn ABC ("ABC") ở mức 1.000 VND tỷ gốc, giảm so với 2023 và thấp hơn so với trung bình ngành. Công ty vẫn duy trì được mức xếp hạng tín nhiệm "A" và tiếp tục cải thiện năng lực tài chính và khả năng đáp ứng các nghĩa vụ tài chính của HDG trong 24 tháng tới.

<https://fiinratings.vn>

Ngày 28 tháng 02 năm 2025

2



Triển Vọng Xếp Hạng Tín Nhiệm

Triển vọng "Ổn định" phản ánh kỳ vọng của FiinRatings đối với khả năng đáp ứng các nghĩa vụ tài chính của HDG trong 24 tháng tới. Trong khi đó, nguồn tiền vào của HDG vẫn được hỗ trợ bởi hoạt động ổn định của mảng năng lượng tái tạo và cho thuê. Doanh thu từ Charm Villas trong năm 2025 được kỳ vọng sẽ cải thiện dòng tiền của Công ty, giúp HDG thực hiện kế hoạch đầu tư với nhu cầu vay vốn ở mức tối thiểu.

Kịch Bản Nâng Điểm Xếp Hạng:

- HDG mở rộng sang một lĩnh vực kinh doanh có mức độ biến động thấp và ít tương quan với hai mảng năng lượng và bất động sản hiện tại, trong đó mỗi lĩnh vực đóng góp tối thiểu 10% EBITDA, giúp Công ty đa dạng hóa dòng tiền và nâng cao sự ổn định trong hoạt động.
- HDG đạt được các thỏa thuận lợi liên quan đến dự án điện mặt trời, qua đó duy trì mức giá FIT hiện tại và thu hồi các khoản phải thu từ EVN đối với sản lượng điện bán ra từ HP4. Nhờ đó, Công ty có nguồn vốn ổn định và bền vững để triển khai các khoản đầu tư trong tương lai mà không cần huy động thêm vốn.

Kịch Bản Hạ Điểm Xếp Hạng:

- Tác động không thuận lợi của các nghị quyết của Chính phủ đến các nhà máy điện mặt trời của HDG, bao gồm thu hồi dự án, cắt giảm đáng kể giá FIT hiện tại hoặc yêu cầu hoàn trả toàn bộ doanh thu từ điện mặt trời đã bán trước đây, làm giảm dòng tiền từ hoạt động kinh doanh của Công ty.
- Khấu vị rủi ro của HDG cao hơn, thể hiện qua việc gia tăng đáng kể đòn bẩy tài chính so với khả năng tạo dòng tiền từ hoạt động kinh doanh. Hệ quả là các chỉ số Ng/VCSH và Ng/EBITDA của Công ty có thể tăng mạnh, vượt mức trung bình ngành.

<https://fiinratings.vn>

Ngày 28 tháng 02 năm 2025

2



Báo cáo Cập nhật Xếp hạng Tín nhiệm Tổ chức phát hành:

FiinRatings duy trì Xếp hạng tín nhiệm của Công ty Cổ phần Tập đoàn ABC ("ABC") ở mức "A"

Hà Nội, 28 tháng 02 năm 2025

Các cập nhật chính:

- Năm 2024, ABC ghi nhận doanh thu đạt 2.1 tỷ VND, trong đó mảng phát điện tiếp tục là nguồn doanh thu chủ yếu. Mảng bất động sản nhà ở tăng trưởng ổn định, góp phần cải thiện dòng tiền của Công ty, giúp HDG thực hiện kế hoạch đầu tư với nhu cầu vay vốn ở mức tối thiểu.
- Sản lượng điện sản xuất năm 2024 đạt 1.3 tỷ kWh. Tuy nhiên, Công ty kỳ vọng sản lượng điện sẽ giảm do các khoản phải thu từ EVN đối với sản lượng điện bán ra từ HP4. Nhờ đó, Công ty có nguồn vốn ổn định và bền vững để triển khai các khoản đầu tư trong tương lai mà không cần huy động thêm vốn.
- Một phần khoản phải thu từ doanh thu bán điện đã được phân loại vào mục dự phòng địa phương. Mặc dù đang tiếp nhận nguồn vốn từ phía Công ty.
- Kế hoạch mở bán giai đoạn 3 của Charm Villas. Các căn hộ này đã sẵn sàng bàn giao cho nhà đầu tư ngay lập tức.

* Đây là kết quả xếp hạng tín nhiệm dài hạn Nhà phát hành là nhà phát hành, và không bao gồm kết quả xếp hạng tín nhiệm ngắn hạn. Kết quả xếp hạng tín nhiệm của FiinRatings được xây dựng dựa trên các yếu tố tài chính và phi tài chính của Công ty. Kết quả xếp hạng tín nhiệm này có hiệu lực kể từ ngày công bố. Bản công bố được soạn thảo bằng cả tiếng Việt và tiếng Anh trong trường hợp có bất kỳ sự không đồng nhất nào giữa hai ngôn ngữ. Mọi trích dẫn cần sử dụng đầy đủ nội dung của công bố để tránh hiểu lầm và không được sử dụng để làm cơ sở cho bất kỳ quyết định đầu tư nào.

<https://fiinratings.vn>

Ngày 28 tháng 02 năm 2025

2



Báo cáo Cập nhật Xếp hạng Tín nhiệm Tổ chức phát hành:

FiinRatings duy trì Xếp hạng tín nhiệm của Công ty Cổ phần Tập đoàn ABC ("ABC") ở mức "A"

Hà Nội, 28 tháng 02 năm 2025



Tóm tắt Kết quả xếp hạng tín nhiệm

Phân ngành: Năng lượng tái tạo và Bất động sản
Triển vọng: Triển vọng "Ổn định" phản ánh kỳ vọng của FiinRatings đối với khả năng đáp ứng các nghĩa vụ tài chính của HDG trong 24 tháng tới. Trong khi đó, nguồn tiền vào của HDG vẫn được hỗ trợ bởi hoạt động ổn định của mảng năng lượng tái tạo và cho thuê. Doanh thu từ Charm Villas trong năm 2025 được kỳ vọng sẽ cải thiện dòng tiền của Công ty, giúp HDG thực hiện kế hoạch đầu tư với nhu cầu vay vốn ở mức tối thiểu.

Kịch bản nâng điểm xếp hạng:

- HDG mở rộng sang một lĩnh vực kinh doanh có mức độ biến động thấp và ít tương quan với hai mảng năng lượng và bất động sản hiện tại, trong đó mỗi lĩnh vực đóng góp tối thiểu 10% EBITDA, giúp Công ty đa dạng hóa dòng tiền và nâng cao sự ổn định trong hoạt động.
- HDG đạt được các thỏa thuận lợi liên quan đến dự án điện mặt trời, qua đó duy trì mức giá FIT hiện tại và thu hồi các khoản phải thu từ EVN đối với sản lượng điện bán ra từ HP4. Nhờ đó, Công ty có nguồn vốn ổn định và bền vững để triển khai các khoản đầu tư trong tương lai mà không cần huy động thêm vốn.

Kịch bản hạ điểm xếp hạng:

- Tác động không thuận lợi của các nghị quyết của Chính phủ đến các nhà máy điện mặt trời của HDG, bao gồm thu hồi dự án, cắt giảm đáng kể giá FIT hiện tại hoặc yêu cầu hoàn trả toàn bộ doanh thu từ điện mặt trời đã bán trước đây, làm giảm dòng tiền từ hoạt động kinh doanh của Công ty.
- Khấu vị rủi ro của HDG cao hơn, thể hiện qua việc gia tăng đáng kể đòn bẩy tài chính so với khả năng tạo dòng tiền từ hoạt động kinh doanh. Hệ quả là các chỉ số Ng/VCSH và Ng/EBITDA của Công ty có thể tăng mạnh, vượt mức trung bình ngành.

* Đây là kết quả xếp hạng tín nhiệm dài hạn Nhà phát hành là nhà phát hành, và không bao gồm kết quả xếp hạng tín nhiệm ngắn hạn. Kết quả xếp hạng tín nhiệm của FiinRatings được xây dựng dựa trên các yếu tố tài chính và phi tài chính của Công ty. Kết quả xếp hạng tín nhiệm này có hiệu lực kể từ ngày công bố. Bản công bố được soạn thảo bằng cả tiếng Việt và tiếng Anh trong trường hợp có bất kỳ sự không đồng nhất nào giữa hai ngôn ngữ. Mọi trích dẫn cần sử dụng đầy đủ nội dung của công bố để tránh hiểu lầm và không được sử dụng để làm cơ sở cho bất kỳ quyết định đầu tư nào.

<https://fiinratings.vn>

Ngày 28 tháng 02 năm 2025



Tóm tắt Kết quả xếp hạng tín nhiệm

Tên tài sản chủ XHTN	XHTN gần nhất	XHTN sắp nhất
Năng lực kinh doanh	Tốt	Tốt
Rủi ro tài chính	Thấp	Thấp
Mức xếp hạng cơ bản	A	A
Các yếu tố điều chỉnh	+0	+0
Điểm xếp hạng đơn lẻ	A	A
Tác động bên ngoài	+0	+0
Kết quả xếp hạng nhà phát hành	A	A
Triển vọng XHTN	Ổn định	Ổn định

Cơ sở của ý kiến xếp hạng tín nhiệm:

FiinRatings giữ nguyên mức xếp hạng tín nhiệm "A" với triển vọng "Ổn định" đối với CTCP Tập đoàn Hà Đô ("HDG"), phản ánh năng lực kinh doanh Tốt và rủi ro tài chính ở mức Thấp. Năm 2024, HDG đối mặt với thách thức trong cả hai mảng kinh doanh chính là sản xuất điện và bất động sản nhà ở, khiến EBITDA thực tế thấp hơn so với dự phóng cơ sở trước đó của chúng tôi. Tuy nhiên, nhờ dòng tiền ổn định từ các nhà máy thủy điện và chiến lược đầu tư hợp lý, Công ty đã duy trì được sự cân bằng tài chính và không chịu áp lực trả nợ đáng kể nào trong những năm qua.

Năng lực kinh doanh: FiinRatings duy trì đánh giá về rủi ro kinh doanh của HDG ở mức Tốt với mảng năng lượng và khả năng bắt đầu sản xuất. Năm 2024, HDG ghi nhận doanh thu 2.719,2 tỷ VND, giảm 5,6% so với cùng kỳ năm trước. Mảng sản xuất điện tiếp tục đóng góp chính với doanh thu 1.891,1 tỷ VND, chiếm 70% tổng doanh thu. Bên cạnh biểu giá ACP và FIT thuận lợi, chi phí đầu tư vào các dự án điện mặt trời và điện gió của HDG thấp hơn mức trung bình ngành, tạo lợi thế cạnh tranh đáng kể cho Công ty. Trong khi đó, mảng bất động sản nhà ở tăng trưởng mạnh 46,8% so với cùng kỳ, đạt 413,6 tỷ VND, nhờ ghi nhận doanh thu từ 34 căn hộ thuộc giai đoạn 2 của dự án Charm Villas.

Trong 12 tháng tới, chúng tôi kỳ vọng mảng sản xuất điện năng của HDG sẽ cải thiện nhờ tác động từ La Nina. Ngược lại, kế hoạch bán 108 căn hộ còn lại trong giai đoạn 3 của dự án Hado Charm Villas vào năm 2025 cũng được kỳ vọng sẽ đóng góp đáng kể vào doanh thu và lợi nhuận của Công ty.

Rủi ro tài chính: Rủi ro tài chính của HDG duy trì ở mức Thấp, thể hiện qua tỷ lệ Ng/VCSH năm 2024 ở mức 0,64x, giảm so với 2023 và thấp hơn so với trung bình ngành. Mặc dù EBITDA thấp hơn so với mức dự phóng của chúng tôi trong báo cáo gần nhất, Công ty vẫn đảm bảo khả năng đáp ứng các nghĩa vụ nợ hạn từ dòng tiền hoạt động với tỷ lệ Ng/Vay/EBITDA ở mức 2,8x so với kỳ hạn nợ trung bình 4,1 năm.

Vị thế thanh khoản: Chúng tôi đánh giá HDG có vị thế thanh khoản phù hợp, thể hiện qua khả năng thanh toán khoảng 1.000 VND tỷ gốc và lãi vay đến hạn hằng năm từ dòng tiền hoạt động. Để hạn chế rủi ro về nợ của dự án, HDG đã đưa ra cam kết bảo lãnh toàn diện, vô điều kiện và không hủy ngang đối với các khoản nợ dự án.

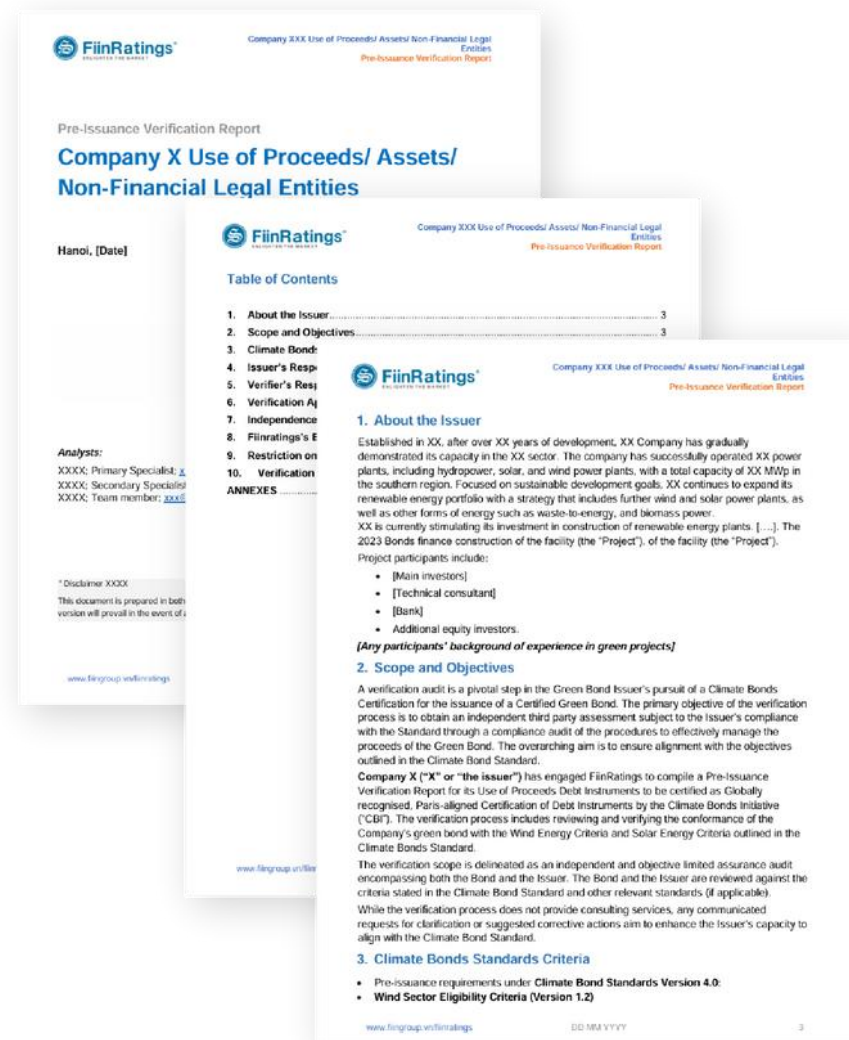
<https://fiinratings.vn>

Ngày 28 tháng 02 năm 2025

2

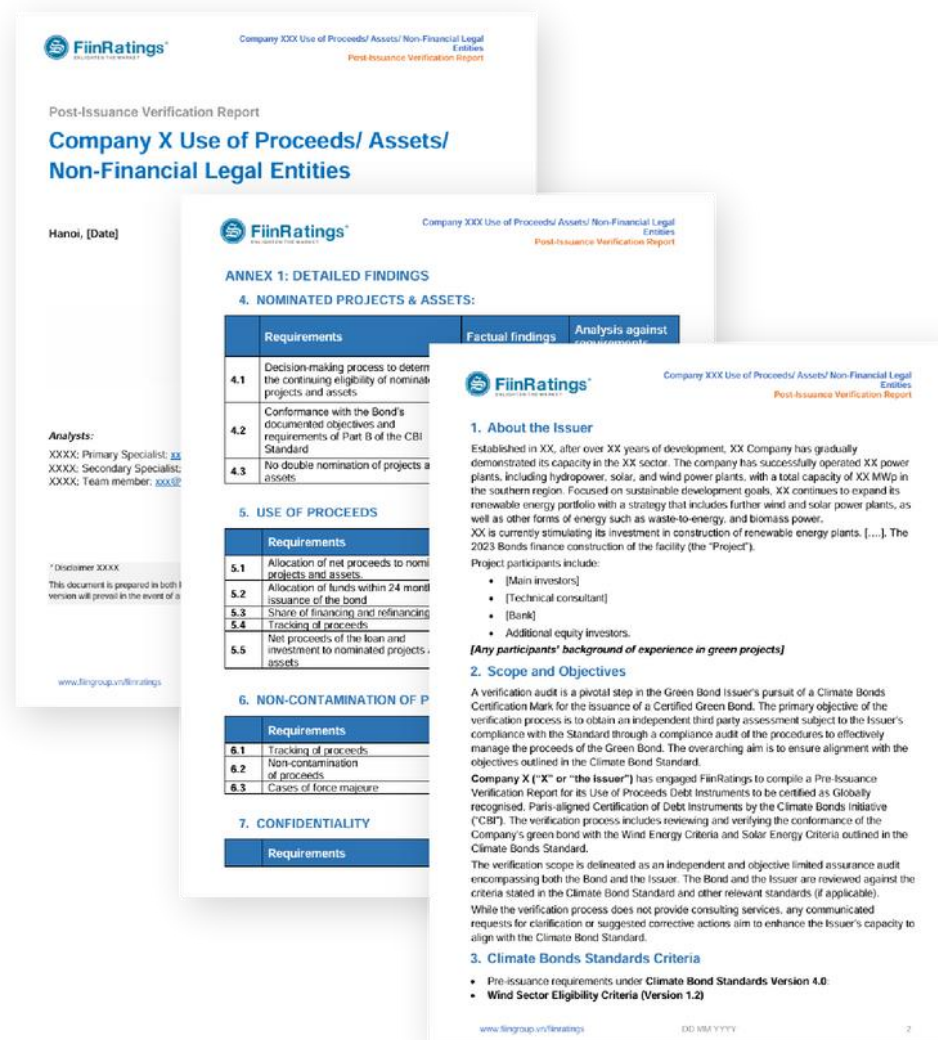
Sustainable Finance Service

Pre-Issuance Verification Report



Please download our sample [here](#)

Post-Issuance Verification Report



Please download our sample [here](#)

Second Party Opinion Report



Please download our sample [here](#)

05 Methodology & Process

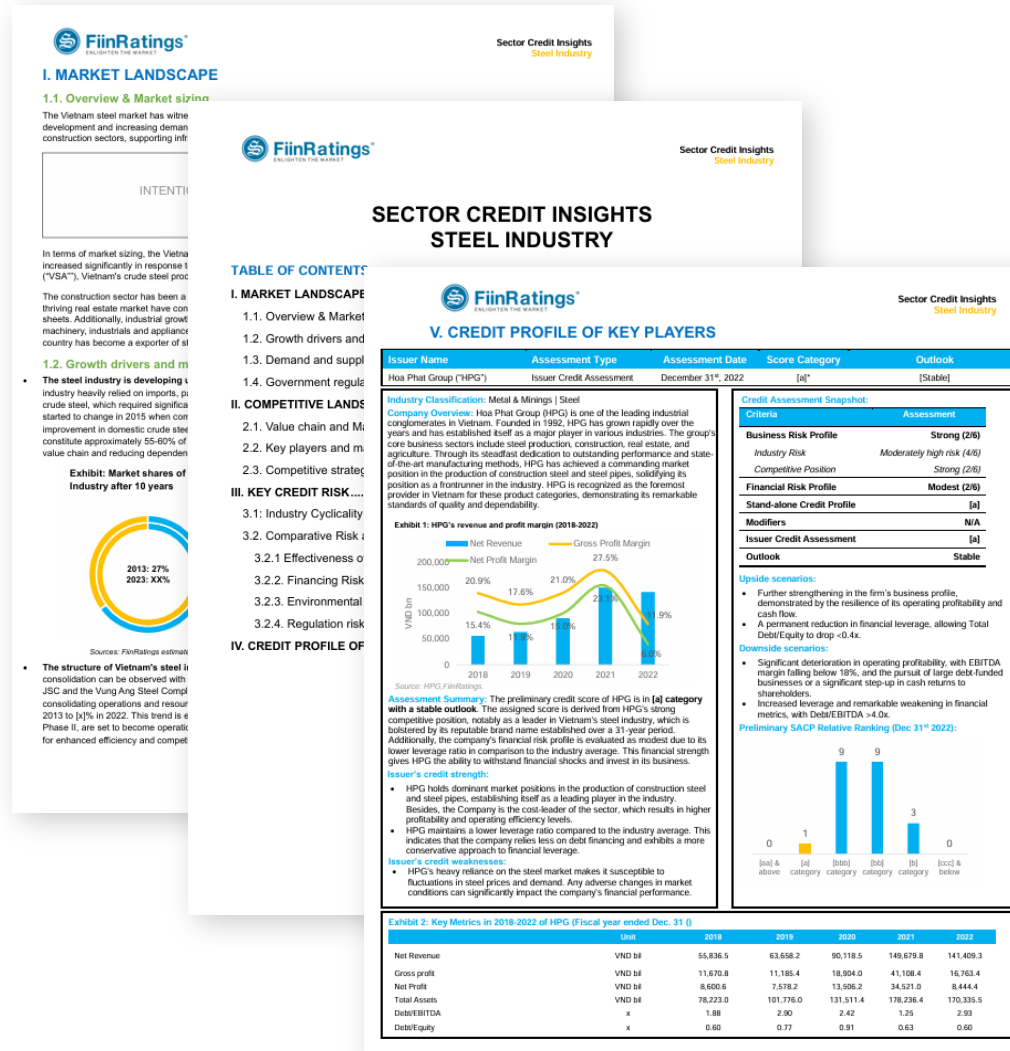
Sample Reports

Investor-Pay Service

Company Credit Assessment

Sector Credit Research

Portfolio Credit Monitoring



Please download our sample [here](#)

Please download our sample [here](#)

Please download our sample [here](#)

Contact us

(Mrs.) Ba Thi Thu Hue, Head of Commercial

Tel: +84 971 390 935

Email: Hue.Ba@fiingroup.vn

Or:

Email: support.fiinratings@fiingroup.vn

Head Office

Level 10, Peakview Tower,
36 Hoang Cau St., Dong Da Dist.,
Hanoi, Vietnam

Tel: +84 24 3562 6962

Email: support.fiinratings@fiingroup.vn

Ho Chi Minh Branch

Level 16, Bitexco Financial Tower,
2 Hai Trieu St., Ben Nghe Ward, Dist.1,
Ho Chi Minh City, Vietnam

Tel: +84 329 813 686

Email: support.fiinratings@fiingroup.vn



This Document has been prepared by FiinRatings for the purpose of reference only. This document does not recommend any buy, sell, or hold decisions for any securities and for any specific transactions. Information in this report, including data, charts, figures, analytical opinions and assessments provided by FiinRatings, should be used only for the reference purpose depending on the readers' decision and risk. FiinRatings does not hold any responsibilities for any consequences resulted from using information in this report. FiinRatings possesses the copyright of this report and all of its contents. This report is protected under the copyright protection regulations in Vietnam and other countries according to their mutual agreements.