

Cải thiện khả năng huy động vốn cho các dự án hạ tầng của Việt Nam

Trình bày bởi: Nguyễn Quang Thuân, FCCA
Chủ tịch FiinGroup & FiinRatings

Hà Nội | 09/07/2026

Công ty thành viên thuộc



04 lĩnh vực trọng tâm: Không chỉ nhóm các dự án hạ tầng lõi truyền thống mà cả hạ tầng số và xanh đang nhận được sự quan tâm rất lớn

Hạ tầng số và hạ tầng lõi dẫn đầu sức hút vốn ngoại nhờ nhu cầu cấp thiết và dòng tiền dài hạn; hạ tầng xanh có tiềm năng lớn nhưng cần khung pháp lý & sản phẩm tài chính hoàn thiện hơn để khai thông vốn quốc tế.

04 lĩnh vực hạ tầng trọng tâm: Đánh giá tiềm năng huy động vốn

CORE INFRASTRUCTURE



Hạ tầng lõi

Giao thông – Năng lượng

Cao tốc, đường sắt cao tốc liên tỉnh; điện LNG, điện gió ngoài khơi, điện mặt trời, hydrogen; lưới truyền tải.

Đánh giá: Các định chế tài chính phát triển, quỹ hạ tầng dài hạn quan tâm, nhưng cần cơ chế PPP, bảo lãnh & chia sẻ rủi ro tỷ giá rõ ràng hơn

NEXT-GEN INFRASTRUCTURE



Hạ tầng số

Digital – AI – Data Center

Data center, hạ tầng AI, cáp quang, 5G, fintech, cloud.

Đánh giá: Nhu cầu Cao & tăng nhanh các quỹ PE và quỹ chuyên biệt data-center/hyperscaler tìm kiếm tài sản gắn với tăng trưởng AI, cloud khu vực

ECONOMIC PLATFORMS



Nền tảng kinh tế

Logistics – KCN – Đô thị

Khu công nghiệp, đô thị mới, đô thị thông minh, hạ tầng liên vùng.

Đánh giá: Sức hút vẫn lớn bởi cả Ngân hàng và các quỹ ECM và DCM vì gắn với dòng vốn FDI và chiến lược “Vietnam +1”

SUSTAINABILITY



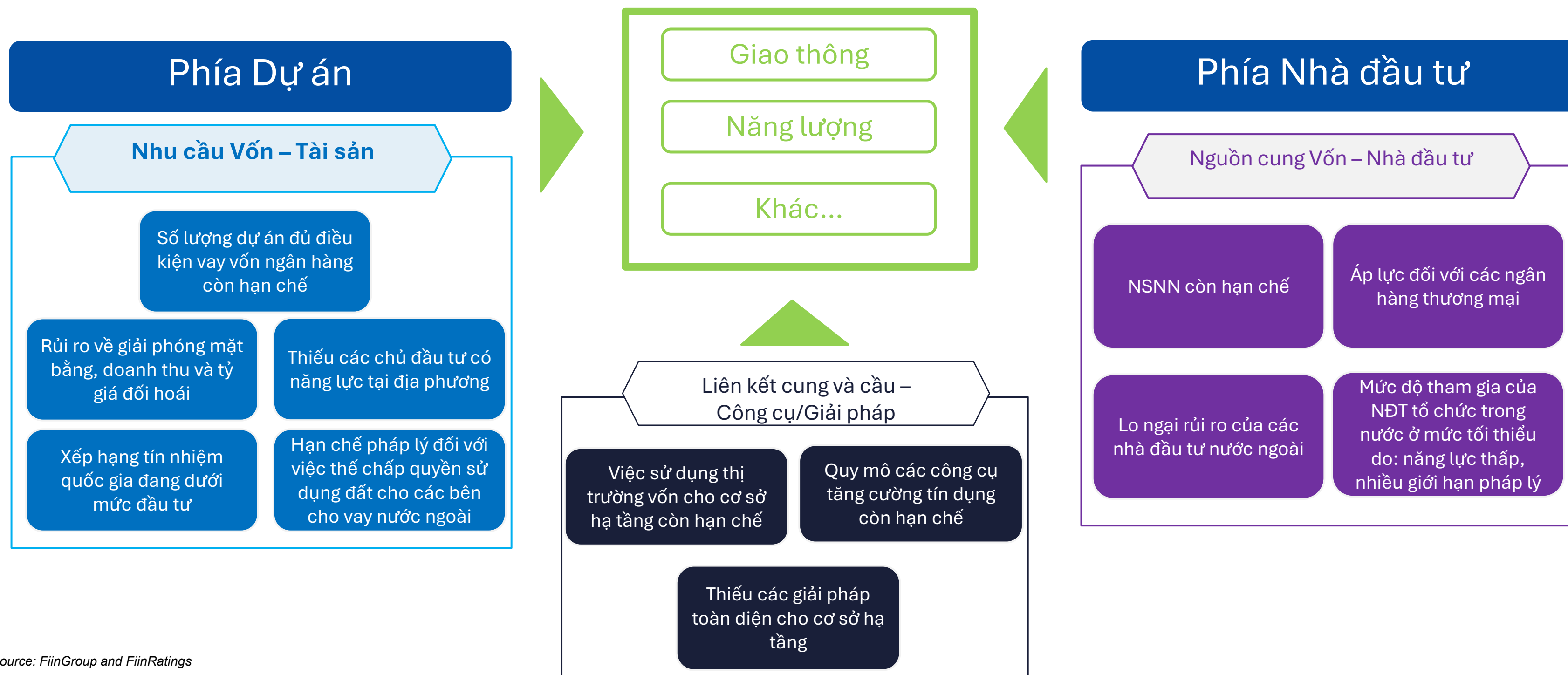
Hạ tầng xanh

Môi trường – Climate

Cấp / thoát nước, hạ tầng chống biến đổi khí hậu.

Đánh giá: Số dự án còn ít nhưng nhu cầu đang tăng cao từ Quỹ khí hậu, Quỹ tác động, tín dụng và trái phiếu xanh/lam theo mandate ESG.

Các thách thức trong việc huy động vốn cho cơ sở hạ tầng tại Việt Nam



Source: FiiGroup and FiiRatings

Vấn đề về Tính khả thi trong tiếp cận vốn (bankability): Lấy ví dụ ngành hạ tầng điện

Các nhóm thách thức về Bankability trong dự án điện



Rủi ro Doanh thu & Cấu trúc giá

- Giá/ Biểu giá nhiều thành phần (Multi-component tariff (Capacity Charge / CAM)
- Mức phát tối thiểu/ khoản thành toán dự phòng cho chi phí cố định/ Minimum dispatch / Standby payment for fixed cost
- Cơ chế chuyển tiếp chi phí nhiên liệu (Fuel cost pass-through)
- Cơ chế cam kết bao tiêu / take-or-pay



Bảo lãnh Tín dụng & Chấm dứt HĐ

- Bảo lãnh tín dụng/ Tăng cường Tín dụng
- Điều khoản Chấm dứt Hợp đồng



Rủi ro Tiền tệ & Chuyển đổi ngoại tệ

- Chuyển đổi ngoại tệ và rút vốn



Bất khả kháng & Rủi ro Pháp lý

- Định nghĩa Ngày được xem là COD
- Thay đổi Quy định Pháp luật



Bảo vệ Chủ nợ & Tài sản Bảo đảm

- Quyền can thiệp của bên cho vay/ Lender's step-in right
- Thế chấp bất động sản cho bên cho vay nước ngoài.



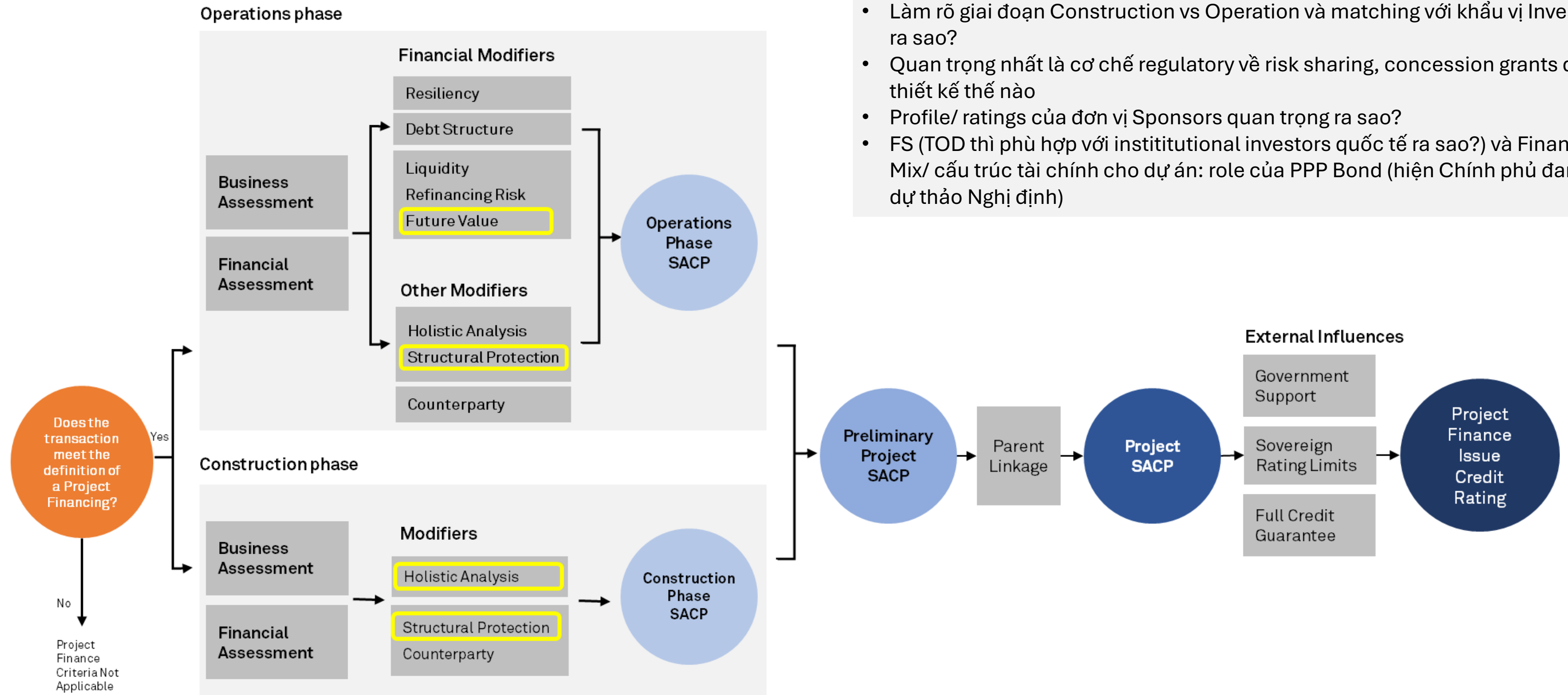
Khung Pháp lý & Giải quyết Tranh chấp

- Cơ chế giải quyết tranh chấp
- Luật áp dụng



- **Tài trợ dự án (huy động vốn dựa trên cơ sở SPV):** áp dụng cho các dự án BOT, dự án LNG-to-power và năng lượng tái tạo. Vui lòng tham chiếu mô hình thường được sử dụng như minh họa bên dưới.
- **Trái phiếu dự án/ PPP Bonds**
- **Cơ chế tài chính kết hợp:** kết hợp vốn tư nhân với nguồn vốn ưu đãi từ World Bank, ADB, AIIB và các định chế tài chính đa phương.
- **Tài trợ ECA** cho các dự án liên quan đến nhập khẩu thiết bị quy mô lớn.
- **Đầu tư cổ phần tư nhân** kết hợp với vốn góp của Nhà nước theo Luật PPP.

Why Mutual Funds normally cannot invest in the Construction Phase?



Bankability các dự án hạ tầng:

- Làm rõ giai đoạn Construction vs Operation và matching với khẩu vị Investor ra sao?
- Quan trọng nhất là cơ chế regulatory về risk sharing, concession grants được thiết kế thế nào
- Profile/ ratings của đơn vị Sponsors quan trọng ra sao?
- FS (TOD thì phù hợp với institutional investors quốc tế ra sao?) và Financing Mix/ cấu trúc tài chính cho dự án: role của PPP Bond (hiện Chính phủ đang dự thảo Nghị định)

Vai trò của XHTN và Bảo lãnh Trái phiếu:

Giúp kỳ hạn dài hơn và thường là cơ chế lãi suất cố định



Một số Giao dịch Trái phiếu Điển hình trong Ngành hạ tầng Nước và Điện tại Việt Nam có bảo lãnh và XHTN:

BIWASE Long An

Water Infrastructure

Tenor

10 Years

Coupon

5.50% Fixed

Size

VND 700Bn

Bond Rating

AAA

Issuer Rating

BBB

Credit Rating assigned by
FiinRatings

Credit Guarantee by
CGIF (ADB Trust Fund)

Aqua One Ecosystem

Water Supply Chain

Tenor

20 Years

Coupon

5.75% Fixed

Size

VND 1,192Bn

Bond Rating

AAA

Issuer Rating

BB

Credit Rating assigned by
FiinRatings

Credit Guarantee by
GuarantCo (PIDG)

Verdant Energy

Roof Top Solar

Tenor

15 Years

Coupon

6.95% Fixed

Size

VND 792Bn

Bond Rating

AAA

Issuer Rating

BB+

Credit Rating assigned by
FiinRatings

Credit Guarantee by
GuarantCo (PIDG)

Source: FiinRatings | Credit ratings (Bond Rating & Issuer Rating) assigned by FiinRatings

Note: Coupon rates shown do not include credit guarantee fees, which depend on the guarantor and issuer credit profile.

Liên hệ

Trụ sở chính

Tầng 10, Tòa nhà Peakview Tower,
36 Hoàng Cầu, Phường Ô Chợ Dừa,
TP. Hà Nội, Việt Nam

Điện thoại: (84) 24 3562 6962

Email: support@fiinratings.vn

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 11, 12–12Bis Trần Quang Khải,
Phường Tân Định, TP. Hồ Chí Minh,
Việt Nam

Điện thoại: (84) 329 813 686

Email: support@fiinratings.vn

Tài liệu này được soạn thảo bởi Công ty Cổ phần FiinRatings chỉ sử dụng cho mục đích tham khảo. Đây không phải là Báo cáo xếp hạng tín nhiệm và không khuyến nghị mua, bán hoặc nắm giữ bất kỳ cổ phiếu nào hoặc bất kỳ giao dịch cụ thể nào khác. Thông tin trong Báo cáo này, bao gồm dữ liệu, số liệu, bảng, phân tích và nhận xét của FiinRatings, chỉ được sử dụng để tham khảo theo quyết định của riêng bạn. FiinRatings sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ tổn thất hoặc hậu quả nào có thể xảy ra do việc sử dụng thông tin trong báo cáo này. FiinRatings giữ bản quyền đối với báo cáo này và toàn bộ nội dung trong Báo cáo này. Báo cáo này được bảo hộ bản quyền theo pháp luật về quyền tác giả của Việt Nam và các nước theo các công ước, điều ước quốc tế về quyền tác giả mà Việt Nam là thành viên.

