FiinRatings

A Strategic Partner of S&P Global

Phương pháp luận
Điều chỉnh bậc xếp hạng tín nhiệm dưới tác động của tập đoàn

Ngày cập nhật: Tháng 10 năm 2025

FiinRatings
A Strategic Partner of S&P Global

Nội dung

01 | Giới thiệu chung

02 Khung phương pháp đánh giá tác động từ tập đoàn tới nhà phát hành là công ty thành viên

03 Các yếu tố để điều chỉnh bậc XHTN từ tác động của tập đoàn dựa trên mức độ liên kết

04 Các yếu tố để điều chỉnh bậc XHTN từ tác động của tập đoàn dựa trên mức độ độc lập: Trường hợp mức XHTN đơn lẻ của Công ty thành viên cao hơn mức XHTN của Tập đoàn

01 Giới thiệu chung

FiinRatings

Phương pháp luận này được phát triển, góp ý và sửa đổi bởi các chuyên gia nội địa và quốc tế thuộc FiinRatings. Phương pháp này đưa ra khung đánh giá chung và bộ tiêu chí mà FiinRatings' dùng để đánh giá điều chỉnh điểm xếp hạng tín nhiệm (XHTN) sơ bộ của nhà phát hành ở Việt Nam dưới tác động của tập đoàn (hoặc tập đoàn mẹ, công ty mẹ). 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 của đơn vị phát hành (ICR) đối với tổ chức tài chính hoặc tổ chức 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 kêt 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 nhà phát hành (là tổ chức tài chính hoặc tổ chức phi 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 chúng tôi qua website https://fiinratings.vn/ContactUs hoặc email support.fiinratings@fiingroup.vn.

FiinRatings
A Strategic Partner of S&P Global

Nội dung

01 Giới thiệu chung

02 | Khung phương pháp đánh giá tác động từ tập đoàn tới nhà phát hành là công ty thành viên

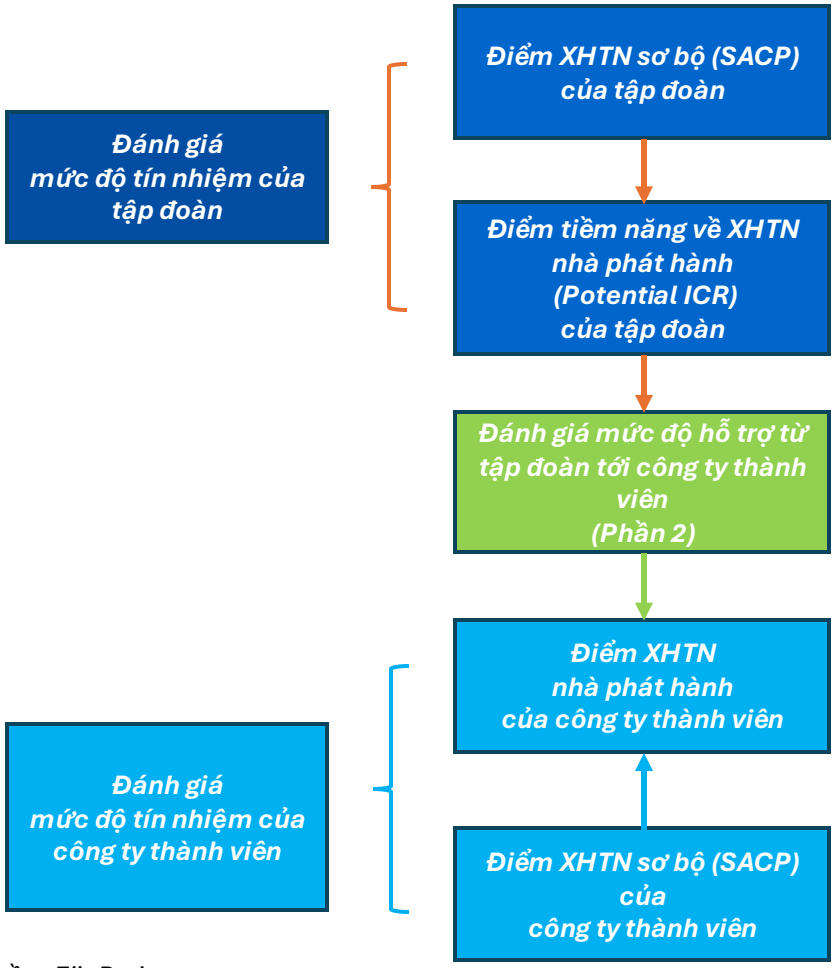
03 Các yếu tố để điều chỉnh bậc XHTN từ tác động của tập đoàn dựa trên mức độ liên kết

04 Các yếu tố để điều chỉnh bậc XHTN từ tác động của tập đoàn dựa trên mức độ độc lập: Trường hợp mức XHTN đơn lẻ của Công ty thành viên cao hơn mức XHTN của Tập đoàn

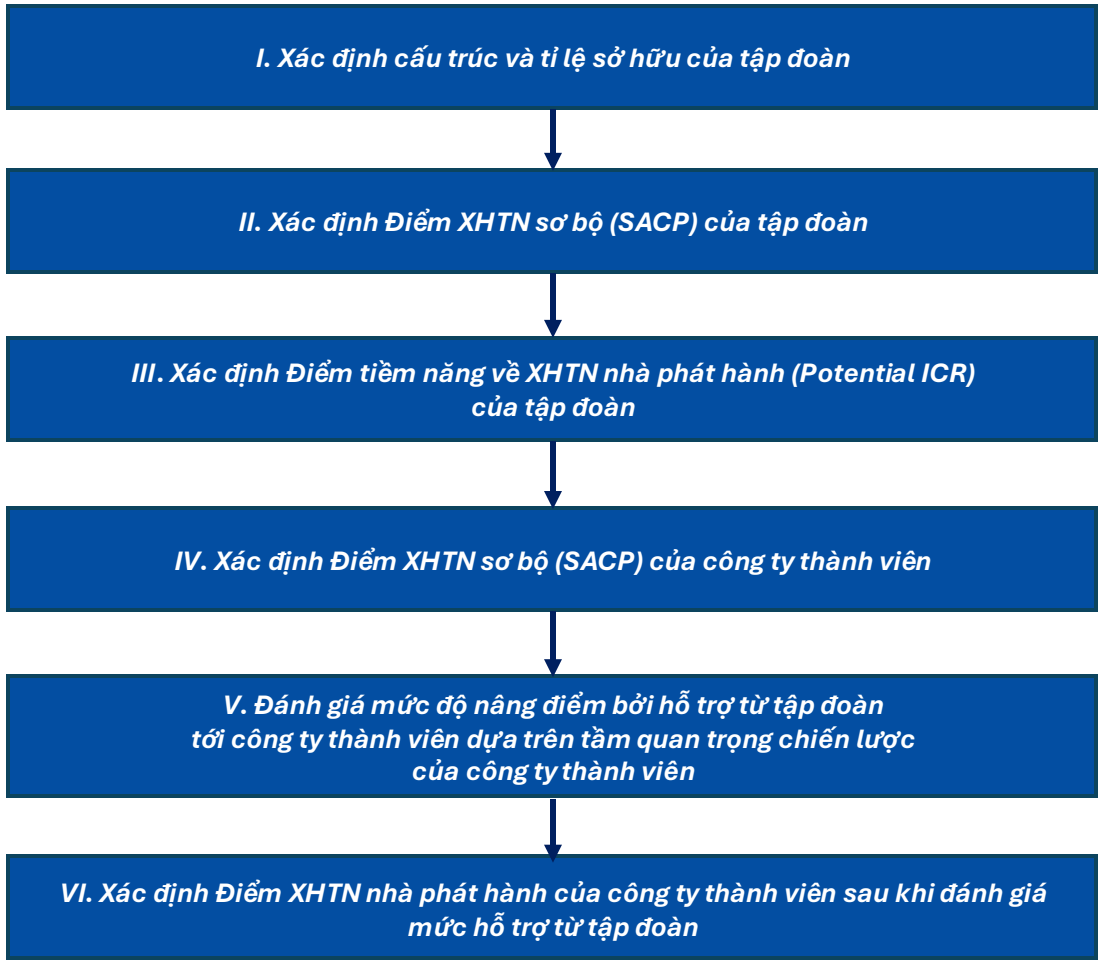
Khung phương pháp đánh giá tác động từ tập đoàn

FiinRatings

Bảng biểu 1: Khung phương pháp đánh giá Hồ sơ tín nhiệm của tập đoàn



Bảng biểu 2: Quy trình xác định điểm XHTN của công ty thành viên dưới tác động từ tập đoàn



Nguồn: FiinRatings

Ghi chú:

- *XHTN: Xếp hạng tín nhiệm*
- *SACP (Stand-Alone Credit Profile): Điểm XHTN sơ bộ của nhà phát hành trước khi xem xét các tác động từ bên ngoài (tác động từ chính phủ hoặc tập đoàn mẹ)*
- *ICR: Điểm XHTN của nhà phát hành sau khi đã xem xét các tác động bên ngoài (tác động từ chính phủ hoặc tập đoàn mẹ)*

FiinRatings
A Strategic Partner of S&P Global

Nội dung

01 Giới thiệu chung

02 Khung phương pháp đánh giá tác động từ tập đoàn tới nhà phát hành là công ty thành viên

03 | Các yếu tố để điều chỉnh bậc XHTN từ tác động của tập đoàn dựa trên mức độ liên kết

04 Các yếu tố để điều chỉnh bậc XHTN từ tác động của tập đoàn dựa trên mức độ độc lập: Trường hợp mức XHTN đơn lẻ của Công ty thành viên cao hơn mức XHTN của Tập đoàn

03 Tác động của tập đoàn: *Các yếu tố điều chỉnh điểm*

FiinRatings

MỨC ĐỘ NÂNG ĐIỂM BỞI TÁC ĐỘNG TỪ TẬP ĐOÀN dựa trên TẦM QUAN TRỌNG CHIẾN LƯỢC CỦA CÔNG TY THÀNH VIÊN				
Cốt lõi	**Cao**	**Khá cao**	**Vừa phải**	**Thấp**
Ngang bằng với Điểm tiềm năng về XHTN nhà phát hành của tập đoàn	*Giảm 1 bậc từ Điểm tiềm năng về XHTN nhà phát hành của tập đoàn*	*Giá trị thấp hơn của:* *(i) Tăng 2-3 bậc từ Điểm XHTN sơ bộ công ty thành viên;* *(ii) Giảm 1 bậc từ Điểm tiềm năng về XHTN nhà phát hành của tập đoàn*	*Giá trị thấp hơn của:* *(i) Tăng 1-2 bậc từ Điểm XHTN sơ bộ công ty thành viên;* *(ii) Giảm 1 bậc từ Điểm tiềm năng về XHTN nhà phát hành của tập đoàn*	*Không điều chỉnh từ Điểm XHTN sơ bộ của công ty thành viên*

Ma trận để xác định TẦM QUAN TRỌNG CHIẾN LƯỢC CỦA CÔNG TY THÀNH VIÊN				
TÍNH LIÊN KẾT VỀ QUYỀN HẠN, TRÁCH NHIỆM	**TÍNH LIÊN KẾT VỀ KINH TẾ**			
	Cao (H)	**Tương đối cao (MH)**	**Vừa phải (M)**	**Thấp (L)**
Cao (H)	*Cốt lõi*	*Cao*	*Khá cao*	*Vừa phải*
Vừa phải (M)	*Cao*	*Khá cao*	*Vừa phải*	*Thấp*
Thấp (L)	*Khá cao*	*Vừa phải*	*Thấp*	*Thấp*

TÍNH LIÊN KẾT VỀ QUYỀN HẠN, TRÁCH NHIỆM				
Các chỉ tiêu đánh giá chính (*)		**H**	**M**	**L**
Nhận diện thương hiệu	1. Sử dụng chung tên thương hiệu hoặc nhận diện thương hiệu với tập đoàn	*Thỏa mãn ít nhất 7/10 chỉ tiêu (Bắt buộc thỏa mãn chỉ tiêu 7)*	*Thỏa mãn 4-6/10 tiêu chí (Bắt buộc thỏa mãn chỉ tiêu 7)*	*Thỏa mãn dưới 4/10 chỉ tiêu*
	2. Công bố đại chúng về cơ cấu sở hữu			
Mức độ tham gia về mặt quản trị	3. Cơ cấu HĐQT của công ty thành viên gồm phần lớn nhân sự cốt lõi của tập đoàn			
	4. Có sự giám sát thường xuyên và quản lý chặt chẽ từ tập đoàn			
	5. Có sự hỗ trợ kĩ thuật thường xuyên đến công ty thành viên từ tập đoàn			
	6. Có quỹ chung về ngân sách giữa tập đoàn và công ty thành viên			
Lịch sử và cam kết hỗ trợ	7. Bằng chứng về việc hỗ trợ từ tập đoàn (các hỗ trợ trong thời điểm công ty thành viên hoạt động yếu kém, thu lỗ; tăng góp vốn tại công ty thành viên, các khoản cho vay công ty thành viên không cần tài sản bảo đảm,v.v)			
	8. Các cam kết hoặc đảm bảo về việc hỗ trợ từ phía tập đoàn			
	9. Các điều khoản hỗ trợ có hiệu lực về mặt pháp lý giữa tập đoàn và công ty thành viên			
	10. Tình trạng cư trú của tập đoàn me			

TÍNH LIÊN KẾT VỀ KINH TẾ					
Các chỉ tiêu đánh giá chính		**H**	**MH**	**M**	**L**
Mức độ quan trọng về chiến lược	1. Quy mô hoạt động của công ty thành viên so với tập đoàn, mức độ quan trọng đối với kế hoạch kinh doanh hiện tại và tương lai của tập đoàn, tính phổ biến của ngành	*Thỏa mãn ít nhất 5/6 chỉ tiêu (Bắt buộc thỏa mãn chỉ tiêu 1,4,5)*	*Thỏa mãn 4/6 chỉ tiêu (Bắt buộc thỏa mãn chỉ tiêu 1,5)*	*Thỏa mãn 3/6 chỉ tiêu (Bắt buộc thỏa mãn chỉ tiêu 5)*	*Thỏa mãn dưới 3/6 chỉ tiêu*
	2. Có tồn tại sự liên kết chặt chẽ qua lại về nhiều phương diện giữa công ty thành viên và tập đoàn				
Tỉ lệ sở hữu chi phối	3. Mức độ sở hữu hiện tại và tương lai (>50% tỉ lệ sở hữu) để đảm bảo tính chi phối				
Mức độ đóng góp về lợi ích kinh tế	4. Mức độ đóng góp về doanh thu và lợi nhuận của công ty thành viên đối với tập đoàn (hiện tại và triển vọng), tỉ suất sinh lời trên vốn sử dụng				
	5. Khả năng hỗ trợ của tập đoàn trong trường hợp công ty thành viên gặp khó khăn hoặc thua lỗ				
	6. Lịch sử hoạt động của công ty thành viên lâu đời hơn các công ty hoặc đối thủ cạnh tranh chính trong ngành				

(*) Chỉ tiêu khác có thể hỗ trợ việc đánh giá: Tình trạng niêm yết hoặc đại chúng của tập đoàn

FiinRatings
A Strategic Partner of S&P Global

Nội dung

01 Giới thiệu chung

02 Khung phương pháp đánh giá tác động từ tập đoàn tới nhà phát hành là công ty thành viên

03 Các yếu tố để điều chỉnh bậc XHTN từ tác động của tập đoàn dựa trên mức độ liên kết

04 | Các yếu tố để điều chỉnh bậc XHTN từ tác động của tập đoàn dựa trên mức độ độc lập: Trường hợp mức XHTN đơn lẻ của Công ty thành viên cao hơn mức XHTN của Tập đoàn

04 Phương pháp luận điều chỉnh XHTN dựa trên đánh giá về mức độ độc lập

FiinRatings

Dựa trên đánh giá về tầm quan trọng chiến lược và mức độ liêt kết trong hoạt động của công ty con trong tập đoàn, phần này tập trung phân tích yếu tố bổ sung là đánh giá mức độ độc lập của công ty với Tập đoàn hoặc công ty mẹ. Khi một công ty con có điểm XHTN đơn lẻ (SACP) cao hơn mức XHTN của tập đoàn/ công ty mẹ (Group Credit Profile – GCP), Xếp hạng tín nhiệm tổ chức phát hành (ICR) sẽ được xác định dựa trên mức độ bảo vệ (ring-fence) nhằm ngăn chặn các tác động không thuận lợi trực tiếp hoặc gián tiếp từ công ty mẹ hoặc các thành viên trong Tập đoàn. Khung đánh giá của FiinRatings kết hợp hai góc nhìn bổ trợ sau:

- Tiếp cận từ góc độ SACP của công ty con: Đánh giá điểm XHTN đơn lẻ của công ty con, sau đó điều chỉnh giảm tương ứng với mức độ phụ thuộc vào công ty mẹ.
- Tiếp cận từ góc độ GCP: Xác định số bậc xếp hạng mà công ty con có thể đạt từ mức tập đoàn, dựa trên mức độ độc lập được ghi nhận.

Xếp hạng ICR sẽ là mức thấp hơn trong hai kết quả trên, trừ trường hợp công ty con được đánh giá là không có sự độc lập về mặt quản trị, vận hành, kinh doanh và hoạt động tài chính.

Tiêu chí đánh giá mức độ độc lập thấp	Phương pháp xác định mức XHTN
Báo cáo tài chính, cơ chế huy động vốn và hồ sơ của công ty là độc lập với tập đoàn.	Nếu SACP cao hơn GCP ít nhất hai bậc, lấy giá trị thấp hơn giữa: • SACP – 2 bậc • GCP + 1 bậc Nếu SACP chỉ cao hơn GCP một bậc, thông thường xếp hạng sẽ được xác định ở mức GCP.
Công ty mẹ có động lực kinh tế mạnh mẽ nhằm duy trì uy tín tín dụng của công ty con.	
Các đơn vị trong tập đoàn không có khả năng vỡ nợ chéo ảnh hưởng đến công ty con.	

Tiêu chí đánh giá mức độ độc lập trung bình	Phương pháp xác định mức XHTN
Tất cả điều kiện của mức độc lập hạn chế phải được đáp ứng	Nếu SACP cao hơn GCP ít nhất hai bậc, lấy giá trị thấp hơn giữa: • SACP – 1 bậc • GCP + 2 bậc Nếu SACP chỉ cao hơn GCP một bậc, thông thường xếp hạng sẽ được xác định ở mức GCP + 1 bậc hoặc SACP.
Mức độ kiểm soát của tập đoàn được giới hạn qua: (i) có cổ động thiểu số đáng kể, (ii) có ban lãnh đạo độc lập, (iii) có các điều khoản bảo vệ rõ ràng trong hợp đồng vay vốn. Hoặc duy trì quản trị dòng tiền hoạt động bền vững và độc lập: (i) tự chủ về dòng tiền và hoạt động, (ii) không có điều khoản vỡ nợ chéo, (iii) khả năng huy động vốn độc lập, (iv) có lợi ích kinh tế đáng kể của bên thứ ba.	

Tiêu chí đánh giá mức độ độc lập cao	Phương pháp xác định mức XHTN
Tất cả điều kiện của mức độc lập trung bình phải được đáp ứng	Nếu SACP cao hơn GCP, lấy giá trị thấp hơn giữa: • SACP • GCP + 3 bậc
Có các lớp bảo vệ trong cấu trúc pháp lý và mang tính ràng buộc lâu dài và bền vững, bao gồm: (i) có cơ chế giám sát của cơ quan chức năng, (ii) cơ chế quản trị độc lập và được bảo vệ, (iii) tách biệt pháp lý, (iv) không có giao dịch liên quan, (v) khả năng phát triển kinh doanh độc lập.	

Không tồn tại mức độ độc lập	Phương pháp xác định XHTN
Nếu quá trình đánh giá kết luận rằng không tồn tại mức độ độc lập, hoặc công ty con có mức độ phụ thuộc đáng kể với tập đoàn/ công ty mẹ, thì khung đánh giá mức độ độc lập sẽ không được áp dụng.	XHTN của công ty con (ICR) được xác định dựa trên mức XHTN Tập đoàn. Thông thường, đối với công ty con có mức độ liên kết cao với công ty mẹ yếu hơn, mức XHTN của công ty con (ICR) sẽ bị giới hạn ở mức XHTN của tập đoàn (GCP).

FiinRatings

A Strategic Partner of S&P Global

Liên hệ

Trụ sở chính

Tầng 10, Toà nhà Peakview Tower,
36 Hoàng Cầu, Phường Ô Chợ Dừa,
TP. Hà Nội, Việt Nam
Điện thoại: (84) 24 3562 6962
Email: support.fiinratings@fiingroup.vn

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 16, Toà nhà Bitexco Financial Tower,
số 2 đường Hải Triều, Phường Sài Gòn,
TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam
Điện thoại: (84) 329 813 686
Email: support.fiinratings@fiingroup.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.