

Báo cáo Xếp hạng Tín nhiệm Trái phiếu

Trái phiếu HBXCH2444001

phát hành bởi Công ty TNHH Nước sạch Hòa Bình – Xuân Mai (“HB-XM”)

Xếp hạng Tín nhiệm Trái Phiếu(*): AAA

Hà Nội, ngày 04 tháng 12 năm 2024

Chuyên viên phân tích chính:

Nguyễn Vũ Cương, MSc, Chuyên viên phân tích chính: cuong.nguyen@fiingroup.vn

Nguyễn Nho Khánh, Chuyên viên phân tích: khanh.nguyennho@fiingroup.vn

Hội đồng Xếp hạng Tín nhiệm:

Nguyễn Nhật Hoàng, CFA, Chủ tịch Hội đồng: hoang.nguyennhat@fiingroup.vn

Lê Hồng Khang, Thành viên Hội đồng: khang.le@fiingroup.vn

Nguyễn Anh Quân, MSc, Thành viên Hội đồng: quan.nguyen@fiingroup.vn

** Đây là kết quả Xếp hạng Tín nhiệm Công cụ nợ. Xếp hạng này thể hiện đánh giá của chúng tôi về mức độ tín nhiệm của một công cụ nợ cụ thể, bao gồm trái phiếu được phát hành bởi doanh nghiệp.*

Thang điểm xếp hạng tín nhiệm của FiinRatings được xây dựng và áp dụng cho các doanh nghiệp tại Việt Nam và không có giá trị hoặc ý nghĩa tương đương với thang điểm xếp hạng của bất kỳ tổ chức xếp hạng tín nhiệm nào khác.

Kết quả xếp hạng tín nhiệm này có hiệu lực kể từ ngày công bố cho đến khi chúng tôi có những cập nhật ở lần công bố tiếp theo.

Bản công bố được soạn thảo bằng cả tiếng Việt và tiếng Anh. Bản công bố tiếng Anh chỉ mang tính chất tham khảo và bản tiếng Việt sẽ được ưu tiên áp dụng trong trường hợp có bất kỳ sự không đồng nhất nào giữa bản tiếng Việt và tiếng Anh.

Mọi trích dẫn cần sử dụng đầy đủ nội dung của công bố thông tin này, nghiêm cấm việc thay đổi hoặc cắt ghép các nội dung hoặc các phần của nội dung báo cáo nhằm thay đổi hay phản ánh không chính xác quan điểm của FiinRatings.

MỤC LỤC

Tóm tắt kết quả xếp hạng tín nhiệm	3
Cơ sở của ý kiến xếp hạng tín nhiệm	3
Thông tin về đợt chào bán trái phiếu	5
Tóm tắt thông tin nhà phát hành	6
Tóm tắt thông tin bên bảo lãnh thanh toán	7
Đánh giá rủi ro thứ hạng nợ	8
Đánh giá mức độ bảo lãnh công cụ nợ	8
Phương pháp luận xếp hạng tín nhiệm	10
Lịch sử xếp hạng tín nhiệm	10
Kê khai thông tin về sở hữu liên quan	11
Phụ lục	12
Liên hệ	13
Tuyên bố miễn trách nhiệm và bản quyền	14

TÓM TẮT KẾT QUẢ XẾP HẠNG TÍN NHIỆM

Tóm tắt tiêu chí xếp hạng	Mức xếp hạng	Ngày công bố
Kết quả xếp hạng tín nhiệm Tổ chức phát hành	BB	04/12/2024
Rủi ro thứ hạng nợ	0	
Tác động của cơ chế bảo lãnh thanh toán	+11	
Kết quả xếp hạng tín nhiệm Trái phiếu	AAA	04/12/2024

CƠ SỞ CỦA Ý KIẾN XẾP HẠNG TÍN NHIỆM

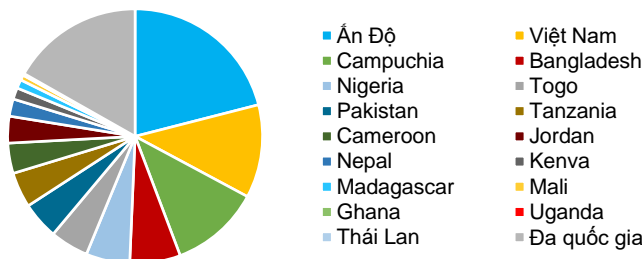
FiinRatings đánh giá mức xếp hạng tín nhiệm “AAA” cho lô trái phiếu HBXCH2444001 có tổng giá trị 875,1 tỷ đồng phát hành bởi Công ty TNHH Nước sạch Hòa Bình – Xuân Mai (“HB-XM”, “Tổ chức phát hành”, hoặc “Công ty”; mức XHTN của Tổ chức phát hành: BB/Ổn định), phản ánh năng lực tín dụng vượt trội của GuarantCo (“Tổ chức bảo lãnh”; được xếp hạng tín nhiệm mức A1 bởi Moody’s và AA- bởi Fitch Ratings) với vai trò là đơn vị bảo lãnh thanh toán toàn phần cho trái phiếu HBXCH2444001. FiinRatings điều chỉnh tăng 11 bậc từ mức điểm XHTN của tổ chức phát hành phản ánh tác động của cơ chế bảo lãnh thanh toán toàn phần, vô điều kiện, và không hủy ngang của GuarantCo đối với trái phiếu do HB-XM phát hành. Số tiền thu được từ đợt phát hành sẽ được sử dụng cho mục đích đầu tư vào giai đoạn 1A của nhà máy nước Hòa Bình – Xuân Mai có quy mô tổng vốn đầu tư 2.187,8 tỷ đồng.

Năng lực tín dụng của GuarantCo được đánh giá cao nhờ GuarantCo là một phần của Private Infrastructure Development Group (“PIDG”) và được tài trợ bởi các Chính phủ Vương quốc Anh, Thụy Sĩ, Úc và Thụy Điển thông qua Quỹ PIDG, Hà Lan thông qua FMO và Quỹ PIDG, và Bộ Ngoại giao Canada cùng với Pháp thông qua một cơ chế dự phòng. GuarantCo vẫn chưa đạt được lợi nhuận ổn định, nhưng công ty tiếp tục thu hút nguồn tài trợ đáng kể từ các chính phủ tài trợ có xếp hạng cao, hỗ trợ cho sự tăng trưởng của doanh nghiệp trong những năm tới trong quá trình hướng tới sự bền vững tài chính một cách độc lập.

Tại thời điểm 31/12/2023, tổng giá trị bảo lãnh của GuarantCo đạt khoảng 945 triệu USD, tương ứng 1,5 lần quy mô tổng nguồn vốn⁽¹⁾, tập trung chủ yếu ở châu Á và châu Phi với tỷ trọng lần lượt 69,8% và 30,2%. Nhờ nghiệp vụ bảo lãnh tại các khu vực này, GuarantCo đã đóng góp lớn vào việc hỗ trợ các doanh nghiệp và dự án hạ tầng tiếp cận được với nhiều nguồn vốn cũng như chuyển đổi theo các tiêu chuẩn bền vững cho môi trường và xã hội. Quy mô bảo lãnh của một hợp đồng thường dao động từ 05 tới 50 triệu USD, được phép kéo dài tối đa 20 năm. Quy mô và kỳ hạn bảo lãnh này giúp GuarantCo đạt được sự cân bằng giữa đa dạng hóa rủi ro và quản lý danh mục bảo lãnh, hướng tới sự bền vững trong dài hạn cho danh mục bảo lãnh.

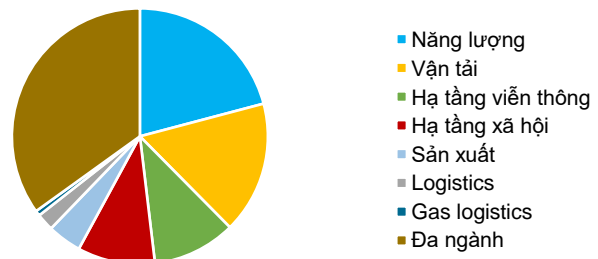
Việt Nam là thị trường trọng điểm của GuarantCo, chiếm tỷ trọng 11,8% trong danh mục bảo lãnh với khoảng 122 triệu USD giá trị bảo lãnh tính đến 31/12/2023. Điều này thể hiện vai trò quan trọng của GuarantCo trong việc hỗ trợ sự phát triển của thị trường trái phiếu Việt Nam và thúc đẩy việc phát hành trái phiếu bằng nội tệ.

Bảng biểu 02: Tỷ trọng danh mục bảo lãnh của GuarantCo theo quốc gia tại ngày 31/12/2023



Nguồn: GuarantCo, FiinRatings

Bảng biểu 03: Tỷ trọng danh mục bảo lãnh của GuarantCo theo nhóm ngành



(1) Tổng nguồn vốn của GuarantCo's bao gồm vốn cổ phần điều chỉnh cho các khoản lỗ lũy kế, quỹ vốn đã cam kết bổ sung khi yêu cầu và các công cụ bổ sung nguồn vốn từ các chính phủ cổ đông FCDO (Anh), AFD (Pháp), GAC (Canada), và Sida (Thụy Điển).

GuarantCo nắm giữ các khoản đầu tư của mình trong danh mục tài sản có tính thanh khoản và chất lượng cao. Tính đến ngày 31/12/2023, khoảng 52,3% tài sản gồm tiền mặt và các khoản tương đương tiền và 41,0% còn lại được đầu tư vào các danh mục trái phiếu có độ tín nhiệm rất cao. Các tài sản này được quản lý chặt chẽ bởi các tổ chức tài chính toàn cầu uy tín như UBS và Fidelity với mục tiêu bảo toàn vốn, tập trung vào tính thanh khoản và chất lượng tín dụng trong danh mục tài sản.

THÔNG TIN VỀ ĐỢT CHÀO BÁN TRÁI PHIẾU

Các điều khoản và điều kiện của đợt chào bán trái phiếu được tóm tắt trong bảng sau:

Bảng biểu 04: Kế hoạch chào bán trái phiếu riêng lẻ HBXCH2444001 phát hành bởi HB-XM

Điều khoản, điều kiện	Chi tiết
Khối lượng phát hành	Tối đa 875.100.000.000 VNĐ (Tám trăm bảy mươi lăm tỷ, một trăm triệu đồng)
Số lượng phát hành	8.751 trái phiếu
Mệnh giá trái phiếu	100.000.000 VNĐ
Hình thức chào bán	Riêng lẻ thông qua đại lý phát hành
Số đợt chào bán	01 đợt
Hình thức đảm bảo	Bảo lãnh thanh toán toàn phần bởi GuarantCo
Điều kiện chuyển đổi	Không chuyển đổi
Chứng quyền	Không kèm chứng quyền
Lãi suất trái phiếu	5,75%/năm
Kỳ hạn trả lãi	Mỗi 06 tháng kể từ ngày phát hành
Kỳ thanh toán gốc	Thanh toán định kỳ thành các đợt 06 tháng/lần sau 60 tháng kể từ ngày phát hành (bắt đầu từ năm thứ 06 kể từ ngày phát hành) cho đến ngày đáo hạn trái phiếu
Kỳ hạn trái phiếu	20 năm kể từ ngày phát hành
Mục đích phát hành trái phiếu	Đầu tư vào giai đoạn 1A của dự án đầu tư xây dựng hệ thống cấp nước Xuân Mai – hợp phần công trình thu, trạm bơm nước thô, tuyến ống nước thô, nhà máy nước, bể chứa trung gian và tuyến ống truyền tải nước sạch tại xã Lâm Sơn, huyện Lương Sơn và xã Mông Hóa, phường Trung Minh, thành phố Hòa Bình, tỉnh Hòa Bình.
Điều kiện mua lại trước hạn	<ul style="list-style-type: none"> - Tổ chức phát hành cam kết mua lại một phần số trái phiếu đang lưu hành mỗi 06 tháng/lần sau 60 tháng kể từ ngày phát hành (sau năm thứ 05 kể từ ngày phát hành) theo lịch mua lại trước hạn. - Tổ chức phát hành có thể đề xuất mua lại trước hạn với chủ sở hữu trái phiếu sau 05 năm từ ngày phát hành. - Tổ chức phát hành có nghĩa vụ mua lại bắt buộc khi xảy ra sự kiện vi phạm và không thể khắc phục đúng hạn trong quy định.
Cam kết của tổ chức phát hành	Tổ chức phát hành cam kết: (i) duy trì tư cách pháp lý, (ii) cung cấp đầy đủ thông tin được yêu cầu, (iii) tuân thủ luật, (iv) không giải thể, (v) giao dịch dựa trên cơ sở bình đẳng với người có liên quan theo quy định pháp luật, (vi) không sáp nhập, chia tách, hợp nhất, tái cơ cấu, chuyển nhượng tài sản, hoặc sửa đổi điều lệ tạo ra bất lợi đáng kể với quyền của chủ sở hữu trái phiếu, (vii) sử dụng số tiền thu được đúng mục đích, (viii) quản lý tài chính và kế toán khách quan và phù hợp với VAS, (ix) sử dụng bảo hiểm đối với các tài sản quan trọng, (x) thanh toán đúng hạn và đủ các khoản thuế theo quy định, (xi) các trái phiếu tạo thành nghĩa vụ chung, trực tiếp, được xếp ít nhất ngang bằng với tất cả các nghĩa vụ chung, trực tiếp, không mang tính thứ cấp và không có bảo đảm khác của tổ chức phát hành, mang quyền và lợi ích ngang nhau và không có sự ưu tiên giữa các trái phiếu, (xii) không thanh toán, công bố hoặc thực hiện phân chia lợi nhuận tại bất kỳ thời điểm nào để đảm bảo khả năng trả gốc, lãi, (xiii) sử dụng toàn bộ nguồn thu từ HĐKD để thanh toán đúng hạn và đủ các khoản gốc, lãi, phí trái phiếu, (xiv) duy trì DSCR tối thiểu 1,1x từ năm thứ 3 kể từ ngày phát hành, (xv) không sử dụng tiền thu từ trái phiếu cho bất kỳ hành vi vi phạm Luật Chống Rửa Tiền hay Luật Chống Tham Nhũng hiện hành.
Các khoản được bảo lãnh	GuarantCo bảo lãnh không hủy ngang và vô điều kiện cho chủ sở hữu trái phiếu đối với việc thanh toán đầy đủ và đúng hạn mỗi khoản được bảo lãnh của chủ sở hữu trái phiếu.
Sự kiện vi phạm	<ul style="list-style-type: none"> - Không thanh toán: Tổ chức phát hành không thanh toán đủ bất kỳ khoản gốc và khoản lãi mà không khắc phục trong thời hạn năm (05) ngày làm việc kể từ ngày đến hạn thanh toán. - Mất khả năng thanh toán: Tổ chức phát hành không có khả năng thanh toán các khoản nợ tới hạn, hoặc phá sản và giải thể công ty. - Vi phạm cam kết: Tổ chức phát hành vi phạm hoặc không thực hiện bất kỳ giao ước nào trên hợp đồng đặt mua trái phiếu mà không khắc phục trong 15 ngày làm việc sau khi được thông báo.

TÓM TẮT THÔNG TIN NHÀ PHÁT HÀNH

Được thành lập năm 2018 bởi Công ty cổ phần Nước Aqua One (“Aqua One”), Công ty TNHH Nước sạch Hòa Bình – Xuân Mai (gọi tắt là “HB-XM” hoặc “Công ty”) là công ty phục vụ mục đích phát triển dự án (SPE), chịu trách nhiệm xây dựng và vận hành dự án nhà máy nước Hòa Bình - Xuân Mai. Dự án bao gồm các hạng mục như hệ thống lấy nước thô, trạm bơm, đường ống, nhà máy xử lý nước, bể trung gian và đường ống dẫn nước sạch. Đến ngày 30/06/2024, tổng tài sản của HB-XM đạt 101,5 tỷ đồng, với vốn chủ sở hữu 100,4 tỷ đồng do Aqua One đóng góp.

Hòa Bình – Xuân Mai có lợi thế trong việc phát triển dự án nhờ kinh nghiệm của công ty mẹ Aqua One, đơn vị sở hữu, xây dựng và vận hành các nhà máy nước sạch lớn như Sông Đuống và Sông Vàm Cỏ Đông.

Dự án nhà máy nước HB-XM được hưởng lợi từ vị trí thuận lợi, giúp giảm chi phí vận chuyển và xử lý. Hơn nữa, việc sử dụng nước từ hồ Hòa Bình – nơi có khả năng lắng đọng tự nhiên – giúp giảm đáng kể khối lượng công việc xử lý nước. Dự án cũng tận dụng được lợi thế trọng lực trong việc phân phối nước, tiết kiệm chi phí đầu tư cho hệ thống bơm. Dựa trên kinh nghiệm vận hành của công ty mẹ, HB-XM dự kiến duy trì tỷ lệ thất thoát nước dưới 5%, thấp hơn mức trung bình hiện nay của ngành ở mức 15%.

HB-XM đã được cấp đầy đủ các giấy tờ pháp lý cần thiết và khởi công phân kỳ 1A vào tháng 4/2024, với công suất giai đoạn đầu là 150.000 m³/ngày đêm và dự kiến hoàn thành vào năm 2026. Công ty mẹ Aqua One, cùng đơn vị tổng thầu công nghệ Aone Deutschland AG (Đức), đóng vai trò quan trọng trong quá trình xây dựng và vận hành dự án, đảm bảo tuân thủ các tiêu chuẩn kỹ thuật và chất lượng nước sạch của quốc gia.

HB-XM có mức rủi ro thị trường thấp nhờ nhu cầu nước sạch gia tăng và quy mô dự án lớn đáp ứng được nhu cầu nước sạch cấp thiết tại khu vực phía Nam TP. Hà Nội. Khi hoàn tất hai giai đoạn, nhà máy sẽ cung cấp 300.000 m³ nước mỗi ngày. Ngoài ra, HB-XM cũng có kế hoạch ký hợp đồng dài hạn với khách hàng lớn để đảm bảo sự ổn định về sản lượng và giá cả, đồng thời kỳ vọng tăng giá bán nước trong tương lai. Mức giá bán lẻ nước sạch tại Hà Nội năm 2024 đã tăng đáng kể so với giai đoạn trước là yếu tố tích cực giúp giảm thiểu rủi ro về giá bán buôn đối với các đơn vị sản xuất nước như HB-XM.

Tuy nhiên, rủi ro tài chính trong giai đoạn xây dựng được đánh giá ở mức cao do ngân sách dự phòng hạn chế, phụ thuộc vào việc huy động vốn từ công ty mẹ và khả năng phát hành thành công trái phiếu cũng như vay vốn ngân hàng. Theo kế hoạch, tổng mức đầu tư dự án là 2.187,8 tỷ đồng, với 20% từ vốn chủ sở hữu và 80% còn lại từ trái phiếu và vay ngân hàng, đều chưa đạt giá trị huy động như dự kiến tính tới thời điểm hiện tại. Dù vậy, tỷ lệ “Nguồn vốn chắc chắn/Nhu cầu tài chính trong kịch bản bất lợi” hiện nay theo đánh giá của FiinRatings ở mức 0,73 lần, cho thấy khả năng thiếu hụt vốn có thể gây ra chậm trễ trong tiến độ dự án.

Mức XHTN Tổ chức phát hành: HB-XM được XHTN bởi FiinRatings với kết quả được tóm tắt như sau:

Tóm tắt tiêu chí xếp hạng	Điểm xếp hạng
Rủi ro xây dựng dự án	bb
Rủi ro vận hành dự án	bb
Điểm xếp hạng đơn lẻ	bb
Các yếu tố điều chỉnh	0
Kết quả xếp hạng tổ chức phát hành (“ICR”)	BB
Triển vọng XHTN với Tổ chức phát hành	Ổn định

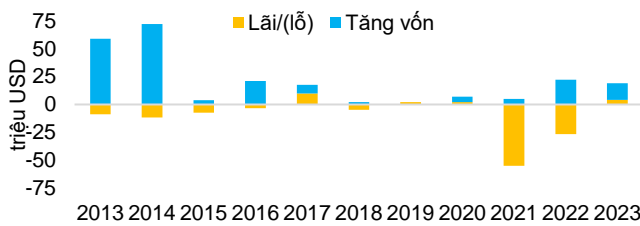
Nguồn: [Báo cáo XHTN Tổ chức phát hành HB-XM](#)

TÓM TẮT THÔNG TIN BÊN BẢO LÃNH THANH TOÁN

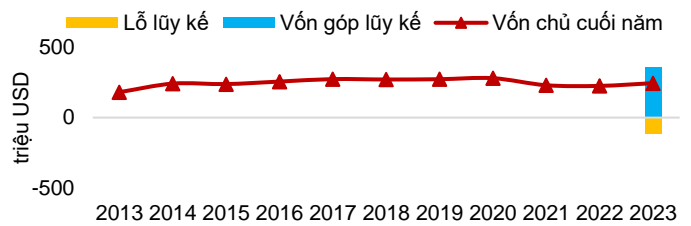
Tổng quan đơn vị bảo lãnh: Thành lập năm 2005 và là một phần của Private Infrastructure Development Group (“PIDG”), GuarantCo là đơn vị có chức năng cung cấp bảo lãnh tín dụng và các công cụ hỗ trợ tín dụng cho các dự án hạ tầng tại các quốc gia đang phát triển ở Châu Á và Châu Phi. GuarantCo thường tham gia bảo lãnh tín dụng cho các dự án giao thông, vận tải, năng lượng, xử lý nước, v.v.; qua đó, thu hút các nguồn vốn đầu tư cho các dự án tại các lĩnh vực này. Bên cạnh đó, GuarantCo thúc đẩy sự phát triển các tiêu chuẩn về y tế, an toàn, môi trường và xã hội tại các khu vực đang phát triển thông qua hoạt động bảo lãnh.

Năng lực tín dụng của GuarantCo được đánh giá cao nhờ sự hỗ trợ của các cổ đông tới từ chính phủ các quốc gia phát triển như Anh, Úc, Thụy Điển, Hà Lan, Canada, Pháp thông qua PIDG và FMO. GuarantCo vẫn chưa đạt được lợi nhuận ổn định, nhưng công ty tiếp tục thu hút nguồn tài trợ đáng kể từ các chính phủ tài trợ có xếp hạng cao, hỗ trợ cho sự tăng trưởng của doanh nghiệp trong những năm tới trong quá trình hướng tới sự bền vững tài chính một cách độc lập. Chủ tịch HĐQT của GuarantCo hiện là ông Philippe Valahu, đồng thời là CEO của PIDG và đại diện cho việc giám sát, quản lý của PIDG tại GuarantCo.

Bảng biểu 05: Thay đổi vốn chủ của GuarantCo 2013-2023

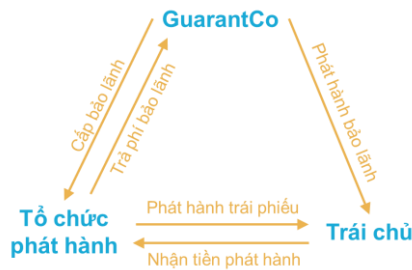


Bảng biểu 06: Vốn góp và lãi/(lỗ) lũy kế của GuarantCo



Nguồn: GuarantCo, FiinRatings

Bảng biểu 07: Cấu trúc bảo lãnh



Nhiệm vụ bảo lãnh: GuarantCo có danh mục được quản lý bởi GuarantCo Management Co., Ltd. (“GMC”). GMC hoàn toàn thuộc sở hữu của Cardano Development, một công ty con của Tổ chức Phát triển Cardano. GMC quản lý các hoạt động hàng ngày của GuarantCo và chịu trách nhiệm về các giao dịch của GuarantCo, bao gồm việc khởi tạo, cấu trúc, tài liệu hóa, thực hiện thẩm định và giám sát danh mục đầu tư của GuarantCo. Kể từ khi GuarantCo thành lập, tổng giá trị bảo lãnh của tổ chức này đã đạt 1,8 tỷ USD, góp phần huy động nguồn vốn khoảng 6,8 tỷ USD cho các công ty và dự án, trong đó thời gian bảo lãnh tối đa có thể lên tới 20 năm.

Tại thời điểm 31/12/2023, tổng giá trị bảo lãnh của GuarantCo đạt khoảng 945 triệu USD, tương ứng 1,5 lần quy mô tổng nguồn vốn, tập trung chủ yếu ở châu Á và châu Phi với tỷ trọng lần lượt 69,8% và 30,2%. Nhờ nhiệm vụ bảo lãnh tại các khu vực này, GuarantCo đã đóng góp lớn vào việc hỗ trợ các doanh nghiệp và dự án hạ tầng tiếp cận được với nhiều nguồn vốn cũng như chuyển đổi theo các tiêu chuẩn bền vững cho môi trường và xã hội. Quy mô bảo lãnh của một hợp đồng thường dao động từ 05 tới 50 triệu USD, có kỳ hạn lên tới 20 năm. Quy mô và kỳ hạn bảo lãnh này giúp GuarantCo đạt được sự cân bằng giữa đa dạng hóa rủi ro và quản lý danh mục bảo lãnh, hướng tới sự bền vững trong dài hạn cho danh mục bảo lãnh.

Kết quả XHTN đối với GuarantCo bởi các tổ chức XHTN quốc tế được tóm tắt như sau:

Tổ chức XHTN	Phạm vi	Mức xếp hạng	Triển vọng	Ngày công bố
Moody's	Toàn cầu (dài hạn)	A1	Ổn định	21/06/2024
Fitch Ratings	Toàn cầu (dài hạn) Khu vực (Indonesia)	AA- AAA ^(idn)	Ổn định	21/05/2024 24/06/2024
Bloomfield	Khu vực (Bờ Biển Ngà)	AAA	Ổn định	28/12/2023
Pacra	Dài hạn – Khu vực (Pakistan) Ngắn hạn – Khu vực (Pakistan)	AAA A1+	Ổn định	27/06/2024

ĐÁNH GIÁ RỦI RO THỨ HẠNG NỢ

Thứ hạng nợ

FiinRatings không thực hiện điều chỉnh mức điểm XHTN lô trái phiếu HBXCH2444001 phát hành bởi HB-XM từ mốc điểm XHTN tổ chức phát hành ở mức BB dựa trên các đánh giá về rủi ro thứ hạng với giả định cấu trúc nợ vay có tài sản bảo đảm trên tổng nợ vay sau khi HB-XM phát hành thành công 875,1 tỷ VNĐ trái phiếu đạt mức 100%. Trường hợp cấu trúc nợ vay thay đổi so với giả định, FiinRatings sẽ tiến hành đánh giá ảnh hưởng của rủi ro thứ hạng nợ và đưa ra điều chỉnh tương ứng nếu có.

Tại thời điểm 30/06/2024, HB-XM không có khoản nợ vay ngắn và dài hạn nào. Với kế hoạch phát hành 875,1 tỷ VNĐ trái phiếu tương ứng 40% tổng mức đầu tư dự án, đồng thời vay từ một ngân hàng nội địa lớn 875,1 tỷ VNĐ tương ứng 40% tổng mức đầu tư dự án, tổng mức nợ vay của HB-XM sau khi huy động thành công nguồn vốn vay cho dự án nhà máy nước này đạt 1.750,2 tỷ VNĐ. Sau khi huy động vốn thành công, tỷ lệ nợ có bảo đảm của HB-XM sẽ đạt 100%. Các trái phiếu phát hành được bảo đảm thêm bởi bảo lãnh thanh toán toàn phần của GuarantCo. Việc thanh toán trái phiếu sẽ được xếp hạng ngang hàng (pari passu) hoặc ít nhất ngang bằng với việc thanh toán khoản nợ vay ngân hàng xét về thứ tự ưu tiên của khoản nợ, từ đó giảm thiểu rủi ro nợ thứ cấp đối với khoản trái phiếu này so với các khoản nợ khác. Do đó, FiinRatings không thực hiện điều chỉnh mức điểm XHTN lô trái phiếu từ mức XHTN tổ chức phát hành cho yếu tố rủi ro thứ hạng nợ.

ĐÁNH GIÁ MỨC ĐỘ BẢO LÃNH CÔNG CỤ NỢ

FiinRatings đưa ra mức điều chỉnh tăng 11 bậc cho lô trái phiếu HBXCH2444001 lên mức “AAA” từ mức điểm XHTN “BB” của tổ chức phát hành HB-XM dựa trên các đánh giá về mức độ bảo lãnh của công cụ nợ này, cũng như các điều khoản pháp lý và điều kiện bảo lãnh của đơn vị bảo lãnh GuarantCo.

Mức độ bảo lãnh công cụ nợ

Lô trái phiếu HBXCH2444001 được bảo lãnh toàn bộ bởi GuarantCo, không hủy ngang và vô điều kiện cho chủ sở hữu trái phiếu đối với việc thanh toán đầy đủ và đúng hạn mỗi khoản được bảo lãnh của chủ sở hữu trái phiếu, và các chi phí cho đại diện chủ sở hữu, với điều kiện một yêu cầu được đưa ra với bất kỳ khoản nào nêu trên phù hợp với quy định của thỏa thuận bảo lãnh.

Đơn vị bảo lãnh GuarantCo đáp ứng được các điều kiện của FiinRatings để có thể cải thiện mức điểm XHTN của một công cụ nợ, gồm các tiêu chí chính như sau:

- Đơn vị bảo lãnh có năng lực tài chính vượt trội: GuarantCo được XHTN ở mức A1 trên phạm vi toàn cầu bởi Moody's Ratings, mức AA- trên phạm vi toàn cầu bởi Fitch Ratings, và ở ngưỡng AAA tại một số khu vực Châu Phi và Châu Á. GuarantCo cũng được tài trợ bởi nguồn vốn từ các nền kinh tế gồm Anh, Thụy Sĩ, Úc, Thụy Điển, Hà Lan, và Pháp.
- Đơn vị bảo lãnh cam kết bảo lãnh không hủy ngang và vô điều kiện kể cả khi tổ chức phát hành phá sản.
- Giá trị bảo lãnh được thể hiện rõ ràng trong hợp đồng, bao gồm cả khoản thanh toán nợ gốc và lãi suất cho chủ sở hữu trái phiếu cũng như các chi phí cho đại diện chủ sở hữu.

Các điều khoản pháp lý và điều kiện bảo lãnh khác

Ngoài các đánh giá về năng lực tài chính cũng như các cam kết bảo lãnh toàn bộ không hủy ngang, vô điều kiện của đơn vị bảo lãnh, FiinRatings cũng đánh giá các điều khoản pháp lý và điều kiện bảo lãnh khác nhằm xác định mức độ trách nhiệm và nghĩa vụ đáp ứng nhu cầu thanh toán đủ và đúng hạn của đơn vị bảo lãnh trong trường hợp xảy ra sự kiện chậm trả từ phía tổ chức phát hành. Các yếu tố đánh giá chính gồm: khả năng thanh toán đúng hạn, thanh toán đủ, cơ chế thanh toán, trách nhiệm thanh toán, đơn vị giám sát, và các giới hạn của đơn vị bảo lãnh quốc tế. Qua các đánh giá này, chúng tôi cho rằng cơ chế bảo lãnh của GuarantCo được đánh giá cơ bản đảm bảo lợi ích của trái chủ trong trường hợp xảy ra sự kiện chậm trả.

Cơ chế bảo lãnh của GuarantCo dựa trên thông báo của trái chủ hoặc đại diện trái chủ khi sự kiện vi phạm nghĩa vụ trả gốc hoặc/và lãi trái phiếu đủ và đúng hạn của tổ chức phát hành xảy ra. Theo quy trình, GuarantCo sẽ thực hiện các nghĩa vụ trả nợ gốc, lãi và lãi cộng dồn phát sinh cho trái chủ trong tối đa 50 ngày tiếp theo từ khi sự kiện vi phạm được thông báo và có thể kéo dài hơn trong một số trường hợp, ví dụ, xuất hiện đề nghị thanh toán toàn bộ giá trị bảo lãnh còn lại hoặc phát sinh thêm chi phí cần thanh toán. Trong đó, trong vòng 20 ngày đầu tiên kể từ thông báo sự kiện vi phạm thanh toán đầu tiên (“thời gian chờ”), tổ chức phát hành sẽ triệu tập hội nghị người sở hữu trái phiếu để thảo luận và thống nhất các phương án khắc phục từ phía bảo lãnh. Chúng tôi lưu ý rằng cơ chế giám sát và thanh toán này có thể khiến việc trái chủ nhận được khoản thanh toán trễ so với lịch trả nợ dự kiến giữa trái chủ và tổ chức phát hành trong trường hợp phát sinh sự kiện chậm thanh toán bởi tổ chức phát hành.

Trong trường hợp xảy ra sự kiện chậm trả từ tổ chức phát hành được thông báo, FiinRatings sẽ đưa lô trái phiếu HBXCH2444001 vào nhóm được theo dõi xếp hạng (“Credit watch”) trong thời gian tổ chức bảo lãnh xử lý khoản thanh toán. Sau khoảng thời gian này, chúng tôi sẽ cập nhật tình trạng thanh toán đối với trái chủ và đưa ra quyết định giữ nguyên mức XHTN hoặc giảm mức XHTN lô trái phiếu dựa trên thay đổi mức XHTN tổ chức phát hành nếu trái chủ được thanh toán, hoặc đưa mức XHTN lô trái phiếu về mức XHTN phù hợp nếu tổ chức bảo lãnh không đáp ứng được nghĩa vụ thanh toán trong thời gian cam kết với trái chủ.

PHƯƠNG PHÁP LUẬN XẾP HẠNG TÍN NHIỆM

Phương pháp luận xếp hạng tín nhiệm giải thích cách tiếp cận của FiinRatings trong việc đánh giá rủi ro tín dụng của các doanh nghiệp và các công cụ nợ tại Việt Nam. Phương pháp luận này nhằm mục đích giúp các Công ty, nhà đầu tư và những thành viên thị trường khác hiểu cách thức và các tiêu chí định lượng cũng như định tính quan trọng mà chúng tôi xem xét trong việc giải thích kết quả xếp hạng tín nhiệm nói chung, và đối với từng ngành cụ thể mà chúng tôi thực hiện.

Ngoài ra, một số thuật ngữ được sử dụng trong báo cáo này, đặc biệt là một số từ chuyên ngành được sử dụng để thể hiện quan điểm của chúng tôi về xếp hạng các yếu tố liên quan, có ý nghĩa cụ thể được nêu trong các tiêu chí của chúng tôi, do đó nên được đọc cùng với các tiêu chí đó. Vui lòng xem các Phương pháp xếp hạng và tiêu chí liên quan theo đường dẫn dưới đây:

- [Phương pháp luận Xếp hạng Tín nhiệm Công cụ nợ](#)

Hoặc tham khảo đường dẫn sau để biết thêm chi tiết về phương pháp luận xếp hạng chung:

- [Phương Pháp Luận Chung Xếp Hạng Tín Nhiệm](#)

LỊCH SỬ XẾP HẠNG TÍN NHIỆM

Trái phiếu HBXCH2444001 phát hành bởi TNHH Nước sạch Hòa Bình – Xuân Mai (“HB-XM”)

Loại XHTN	Ngày công bố	Kết quả XHTN
XHTN Lần đầu	04/12/2024	AAA

KÊ KHAI THÔNG TIN VỀ SỞ HỮU LIÊN QUAN

Tại thời điểm công bố báo cáo, thông tin kê khai sau đây được thực hiện theo quy định hiện hành và nhằm thể hiện sự tuân thủ trong việc thực hiện và công bố kết quả xếp hạng tín nhiệm:

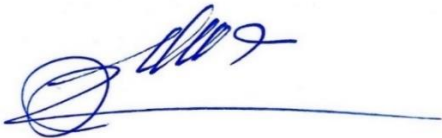
- Tỷ lệ sở hữu cổ phần tại FiinRatings của HB-XM: *không có*
- Tỷ lệ sở hữu cổ phần tại HB-XM của FiinRatings: *không có*
- Tỷ lệ sở hữu cổ phần tại HB-XM của các nhân viên khác của FiinRatings: *không có*
- Giá trị trái phiếu của FiinRatings sở hữu bởi HB-XM: *không có*
- Giá trị trái phiếu của HB-XM sở hữu bởi FiinRatings: *không có*
- Giá trị các công cụ nợ khác của FiinRatings sở hữu bởi HB-XM: *không có*
- Giá trị các công cụ nợ khác của HB-XM sở hữu bởi FiinRatings: *không có*

FiinRatings được đề cập ở trên bao gồm Công ty Cổ phần FiinRatings, thành viên ban giám đốc, thành viên hội đồng xếp hạng tín nhiệm, các nhân sự của FiinRatings tham gia hoạt động xếp hạng tín nhiệm này. Số liệu trên được rà soát kể từ ngày chính thức ký Hợp đồng xếp hạng tín nhiệm với Công ty và cập nhật đến ngày phát hành báo cáo này.

FiinRatings duy trì một chính sách độc lập nghiêm ngặt đối nhằm đáp ứng các quy định hiện hành trong việc cung cấp dịch vụ xếp hạng tín nhiệm tại Việt Nam cũng như nhằm tuân thủ các chính sách nội bộ về tránh mâu thuẫn lợi ích và đảm bảo tính khách quan và độc lập trong việc phân tích và đưa ra ý kiến xếp hạng tín nhiệm. Theo đó, các nhân sự trực tiếp tham gia xếp hạng tín nhiệm không được phép sở hữu và thực hiện bất kỳ giao dịch nào đối với chứng khoán, cổ phần hay công cụ nợ của đơn vị được xếp hạng tín nhiệm khi FiinRatings đã thiết lập mối quan hệ xếp hạng tín nhiệm.

CÔNG TY CỔ PHẦN FIINRATINGS

Báo cáo Kết quả Xếp hạng Tín nhiệm số: 01-HBXCH2444001-2024



Nguyễn Quang Thuân, FCCA

Tổng Giám đốc

Hà Nội, ngày 04 tháng 12 năm 2024

PHỤ LỤC

Phụ lục 1: Thang điểm xếp hạng tín nhiệm

Chúng tôi sử dụng thang điểm xếp hạng dưới để xác định điểm xếp hạng tín nhiệm cho tất cả các doanh nghiệp phát hành trong các ngành và lĩnh vực mà chúng tôi xếp hạng tại Việt Nam. Thang điểm này được xây dựng và áp dụng bởi FiinRatings và không có giá trị hoặc ý nghĩa tương đương với thang điểm xếp hạng của bất kỳ tổ chức xếp hạng tín nhiệm nào khác.

Định nghĩa và giải thích	Thang điểm xếp hạng
Nhóm 1: Năng lực đáp ứng nghĩa vụ tài chính Tốt Nhất	AAA
	AA+
Nhóm 2: Năng lực đáp ứng nghĩa vụ tài chính Rất Tốt	AA
	AA-
Nhóm 3: Năng lực đáp ứng nghĩa vụ tài chính Tốt nhưng có thể bị ảnh hưởng bởi điều kiện kinh tế bất lợi và thay đổi hoàn cảnh	A+
	A
	A-
Nhóm 4: Năng lực đáp ứng nghĩa vụ tài chính ở mức Khá nhưng dễ bị ảnh hưởng hơn trước các diễn biến bất lợi của nền kinh tế	BBB+
	BBB
	BBB-
Nhóm 5: Khả năng đáp ứng các nghĩa vụ tài chính Trung bình	BB+
	BB
	BB-
Nhóm 6: Năng lực đáp ứng nghĩa vụ tài chính Yếu . Nhạy cảm với các điều kiện kinh doanh, tài chính và kinh tế. Rủi ro cao.	B+
	B
	B-
Nhóm 7: Khả năng đáp ứng nghĩa vụ tài chính Rất Yếu và khả năng vỡ nợ cao. Rất nhạy cảm với các điều kiện kinh doanh, tài chính và kinh tế. Rủi ro rất cao.	CCC+
	CCC
	CCC-
	CC
Nhóm 8: Mức Vỡ nợ . Không thanh toán các nghĩa vụ nợ đúng hạn (SD – Gián đoạn thanh khoản) hoặc không thể thực hiện được các nghĩa vụ tài chính (D – Mất khả năng thanh toán). Mức D cũng sẽ được sử dụng khi doanh nghiệp nộp đơn yêu cầu phá sản hoặc thực hiện các hành động tương tự.	C
	SD, D

LIÊN HỆ

Bản công bố kết quả xếp hạng tín nhiệm này được soạn lập nhằm mục đích cung cấp thông tin ra đại chúng theo quy định hiện hành và do đó bản công bố này chỉ cung cấp kết quả xếp hạng tổng thể và tóm tắt cơ sở thực hiện và đánh giá các tiêu chí liên quan. Báo cáo xếp hạng chi tiết chỉ được FiinRatings cung cấp cho các nhà đầu tư có quan tâm theo các điều khoản và điều kiện cụ thể.

Liên hệ truyền thông: Cô Phạm Thùy Dương, Quản lý Marketing

Số điện thoại: +84 (0) 399 841 588

Email: duong.phamthuy@fiingroup.vn

Liên hệ dịch vụ khách hàng: Cô Bá Thị Thu Huệ, Giám đốc thương mại

Số điện thoại: +84 (0) 971 390 935

Email: hue.ba@fiingroup.vn

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM VÀ BẢN QUYỀN

Không nội dung nào (bao gồm xếp hạng, phân tích liên quan đến tín dụng và dữ liệu, định giá, mô hình, phần mềm hoặc ứng dụng hoặc sản phẩm khác) hoặc bất kỳ phần nào trong đó (Nội dung) có thể được sửa đổi, thiết kế ngược, sao chép hoặc phân phối dưới bất kỳ hình thức nào bằng bất kỳ phương tiện nào, hoặc được lưu trữ trong cơ sở dữ liệu hoặc hệ thống truy xuất, mà không có sự cho phép trước bằng văn bản của FiinRatings.

Nội dung trong báo cáo này sẽ không được sử dụng cho bất kỳ mục đích bất hợp pháp hoặc trái phép nào. FiinRatings cũng như các giám đốc, quản lý, nhân viên hoặc đại lý (gọi chung là Bên FiinRatings) không đảm bảo tính chính xác, đầy đủ, kịp thời hoặc sẵn có của Nội dung. Bên FiinRatings không chịu trách nhiệm về bất kỳ sai sót hoặc thiếu sót nào (do sơ suất hoặc nguyên nhân khác), bất kể nguyên nhân là gì, đối với kết quả thu được từ việc sử dụng Nội dung này, hoặc về bảo mật hoặc duy trì bất kỳ dữ liệu đầu vào nào của người dùng. Nội dung được cung cấp trên cơ sở "nguyên trạng". **BÊN FIINRATINGS TỪ CHỐI BẤT KỲ VÀ TẤT CẢ CÁC BẢO ĐẢM TRỰC TIẾP HOẶC GIÁN TIẾP, BAO GỒM, NHƯNG KHÔNG GIỚI HẠN ĐỐI VỚI BẤT KỲ BẢO ĐẢM NÀO VỀ TÍNH KHẢ DỤNG HOẶC TÍNH PHÙ HỢP VỚI MỤC ĐÍCH CỤ THỂ HOẶC ỨNG DỤNG NỘI DUNG.** Trong mọi trường hợp, các bên FiinRatings sẽ không chịu trách nhiệm với bất kỳ bên nào về bất kỳ thiệt hại trực tiếp, gián tiếp, cũng như về các hậu quả, chi phí, phí pháp lý hoặc tổn thất (bao gồm, nhưng không giới hạn, thu nhập bị mất hoặc bị mất lợi nhuận và chi phí cơ hội hoặc tổn thất do sơ suất) liên quan đến bất kỳ việc sử dụng Nội dung nào ngay cả khi được thông báo về khả năng xảy ra những thiệt hại đó.

Các phân tích liên quan đến tín dụng và các phân tích khác, bao gồm xếp hạng và các tuyên bố trong Nội dung là các tuyên bố về ý kiến và quan điểm của chúng tôi vào ngày chúng được thể hiện và không phải là tuyên bố về thực tế. Các ý kiến, phân tích và quyết định xác nhận xếp hạng của FiinRatings là thông tin tham khảo, không phải là các khuyến nghị để mua, nắm giữ hoặc bán bất kỳ chứng khoán và/hoặc công cụ nợ, công cụ tài chính nào hoặc để đưa ra bất kỳ quyết định đầu tư nào. FiinRatings không có nghĩa vụ cập nhật Nội dung sau khi xuất bản dưới bất kỳ hình thức hoặc định dạng nào. Nội dung không nên được dựa vào hoàn toàn vào và không được thay thế cho kỹ năng, khả năng phán đoán và kinh nghiệm của người đọc, cấp quản lý, nhân viên, cố vấn và / hoặc khách hàng khi thực hiện đầu tư và các quyết định kinh doanh khác.

FiinRatings không hoạt động như một tổ chức ủy thác hoặc tư vấn đầu tư. Mặc dù FiinRatings đã thu thập thông tin từ các nguồn mà FiinRatings cho là đáng tin cậy, FiinRatings không thực hiện kiểm tra và không có nghĩa vụ thẩm định hoặc xác minh độc lập bất kỳ thông tin nào mà FiinRatings nhận được. Các ấn phẩm liên quan đến xếp hạng có thể được xuất bản vì nhiều lý do mà không nhất thiết phụ thuộc vào hành động của hội đồng xếp hạng, bao gồm nhưng không giới hạn ở việc xuất bản bản cập nhật định kỳ về xếp hạng tín dụng và các phân tích liên quan.

FiinRatings từ chối bất kỳ nghĩa vụ nào phát sinh từ việc công bố xếp hạng tín nhiệm này, thu hồi hoặc đình chỉ kết quả xếp hạng tín nhiệm cũng như bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ thiệt hại nào được cho là đã phải gánh chịu vì liên quan đến việc sử dụng kết quả xếp hạng tín nhiệm.

Công ty Cổ phần FiinRatings là công ty con của Công ty Cổ phần FiinGroup Việt Nam chuyên cung cấp dịch vụ xếp hạng tín nhiệm. FiinRatings hoạt động độc lập và tách biệt với các đơn vị kinh doanh khác của FiinGroup nhằm đảm bảo tính độc lập và khách quan của các hoạt động tương ứng. Do đó, FiinRatings có thể có thông tin không có sẵn đối với các đơn vị kinh doanh khác của FiinGroup. FiinRatings đã thiết lập các chính sách và thủ tục để duy trì tính bảo mật của các thông tin không công khai liên quan đến hoạt động xếp hạng tín nhiệm.

FiinRatings có thể nhận được doanh thu cho các xếp hạng và một số phân tích nhất định, thường là từ các tổ chức phát hành hoặc bảo lãnh phát hành chứng khoán hoặc từ những người có nghĩa vụ liên quan. FiinRatings có quyền phổ biến các ý kiến và phân tích của mình. Các phân tích và xếp hạng công khai của FiinRatings được cung cấp trên các trang web của FiinRatings và có thể được phân phối thông qua các phương tiện khác, bao gồm thông qua các ấn phẩm của FiinRatings và các nhà phân phối thuộc bên thứ ba. Thông tin về mức phí dịch vụ Xếp hạng tín nhiệm xin vui lòng tham khảo tại <https://fiinratings.vn>

FIINRATINGS, FIIN, và FIINGROUP là các nhãn hiệu đã đăng ký bản quyền thuộc Công ty Cổ Phần FiinGroup Việt Nam.