

VIS Rating đánh giá xếp hạng tín nhiệm tổ chức phát hành và xếp hạng trái phiếu lần đầu ở mức BBB+ đối với Công ty Cổ phần Nước Aqua One, triển vọng ổn định

Hà Nội, ngày 24 tháng 12 năm 2025 - Công ty Cổ phần Xếp hạng Tín nhiệm Đầu tư Việt Nam (VIS Rating) đánh giá xếp hạng tín nhiệm tổ chức phát hành dài hạn ở mức BBB+ đối với Công ty Cổ phần Nước Aqua One (AQUAONE).

VIS Rating cũng đánh giá xếp hạng trái phiếu có tài sản đảm bảo của AQUAONE ở mức BBB+. Triển vọng đối với các mức xếp hạng này là ổn định.

Xếp hạng trái phiếu được dựa trên dự thảo bản công bố thông tin và các điều kiện, điều khoản của đợt phát hành trái phiếu có tài sản đảm bảo trị giá 600 tỷ đồng, kỳ hạn 3 năm mà AQUAONE dự kiến thực hiện.

Đây là xếp hạng lần đầu tiên của VIS Rating đối với AQUAONE.

CƠ SỞ XẾP HẠNG TÍN NHIỆM

XẾP HẠNG TỔ CHỨC PHÁT HÀNH

Mức xếp hạng tổ chức phát hành dài hạn BBB+ của AQUAONE phản ánh năng lực độc lập của Công ty ở mức 'Trung bình'. Mức đánh giá này thể hiện Công ty có hồ sơ kinh doanh 'Mạnh', khả năng sinh lời và hiệu quả hoạt động 'Trên trung bình', quy mô 'Trung bình', cùng với tỷ lệ đòn bẩy nợ vay và bao phủ nợ ở mức 'Dưới trung bình'.

Thành lập vào năm 2015, AQUAONE là một trong những công ty cấp nước lớn nhất Việt Nam, chuyên đầu tư và vận hành các nhà máy xử lý nước mặt (NMN). Công ty hiện đang vận hành hai nhà máy lớn—NMN Sông Đuống (Công ty Cổ phần nước mặt sông Đuống) tại Hà Nội (từ năm 2018) và NMN Phú Yên (Công ty Cổ phần Cấp thoát nước Phú Yên) tại tỉnh Đắk Lắk (từ năm 2019)—với tổng công suất cấp nước 350.000 mét khối (m³)/ngày, nằm trong top 10 công ty xử lý nước lớn nhất cả nước. AQUAONE cũng quản lý mạng lưới phân phối nước phục vụ khách hàng bán lẻ tại nhiều khu vực trên địa bàn thành phố Hà Nội.

Trong giai đoạn 2024 – 6T2025, doanh thu từ hoạt động cung cấp nước sạch của AQUAONE đạt khoảng 1-1,2 nghìn tỷ đồng, phản ánh quy mô 'Trung bình' so với các công ty cấp nước khác và trong bức tranh tổng thể các doanh nghiệp Việt Nam.

Hồ sơ kinh doanh ở mức 'Mạnh' của AQUAONE phản ánh đánh giá của chúng tôi về Hồ sơ ngành và Vị thế cạnh tranh và Đa dạng hóa kinh doanh đều ở mức 'Mạnh'. Lĩnh vực xử lý nước và chất thải tại Việt Nam có rào cản gia nhập ngành lớn, mức độ cạnh tranh thấp và ít biến động nhờ nhu cầu nước sạch ổn định và nhiều dự án tăng trưởng. Hoạt động của các nhà máy xử lý nước và mạng lưới phân phối chịu sự quản lý chặt chẽ theo quy hoạch cấp nước tổng thể và khung giá do cơ quan chức năng ban hành, đồng thời đòi hỏi vốn đầu tư ban đầu rất lớn. Những yếu tố này đã tạo ra các rào cản đáng kể để gia nhập ngành và hạn chế cạnh tranh trong ngành, vì mỗi khu vực thường sẽ do một đơn vị phụ trách phân phối, từ một số ít nguồn nước sạch đầu vào theo quy hoạch.

Triển vọng tích cực của ngành đến từ nhu cầu nước sạch tăng trưởng đều đặn hàng năm, được thúc đẩy bởi hoạt động kinh tế và tốc độ đô thị hóa gia tăng. Các hỗ trợ về mặt chính sách như ưu đãi thuế hay điều chỉnh giá cho các dự án mới đầu tư cũng hỗ trợ cho tăng trưởng toàn ngành. Một số chính sách ưu đãi đáng chú ý bao gồm: các nhà máy xử lý nước được miễn thuế thu nhập doanh nghiệp trong 4 năm đầu hoạt động, giảm 50% số thuế phải nộp trong 9 năm tiếp theo, và áp dụng mức thuế suất ưu đãi 10% trong thời hạn 15 năm.

Vị thế cạnh tranh và Đa dạng hóa kinh doanh ở mức 'Mạnh' của AQUAONE phản ánh vị thế của công ty trong nhóm đầu ngành, lợi thế cạnh tranh và năng lực thực hiện kế hoạch kinh doanh của công ty, được hỗ trợ bởi hiệu quả hoạt động và mức độ đa dạng hóa kinh doanh trên trung bình. Tại Hà Nội, AQUAONE hiện đang sở hữu và vận hành NMN Sông Đuống và ba hệ thống cấp nước tại các khu vực ngoại thành, là một trong số các đơn vị cấp nước lớn nhất theo sản lượng cung ứng. Công ty có kế hoạch tiếp tục củng cố vị thế của mình thông qua đưa vào vận hành NMN Xuân Mai (Công ty TNHH Nước sạch Hòa Bình-Xuân Mai) trong năm 2026, tăng 50% công suất cấp nước của AQUAONE trên địa bàn Hà Nội. Với kế hoạch tăng công suất cấp nước trên địa bàn Hà Nội lên đến 1,4 triệu m³/ngày và công suất cấp nước toàn quốc lên 4 triệu m³/ngày, Ban lãnh đạo kỳ vọng sẽ đưa AQUAONE trở thành đơn vị cung cấp nước sạch lớn nhất tại Hà Nội và cả nước vào năm 2050.

Lợi thế cạnh tranh cốt lõi của AQUAONE nằm ở vị trí chiến lược của các nhà máy xử lý nước. Đặt tại vùng giáp ranh giữa các tỉnh, các NMN của AQUAONE có khả năng cung ứng nước cho nhiều khu vực có nhu cầu nước ngày càng tăng, hỗ trợ tăng trưởng doanh thu và đa dạng hóa địa bàn kinh doanh. Ví dụ, NMN Sông Đuống nằm ở nút giao giữa ba tỉnh Hà Nội, Bắc Ninh và Hưng Yên, cho phép nhà máy có thể xử lý nguồn nước mặt sông Đuống và phân phối đến địa bàn đô thị Hà Nội và các trung tâm công nghiệp đang phát triển ở Bắc Ninh và Hưng Yên. Tương tự, NMN Xuân Mai có thể cung cấp nước cho địa bàn Hà Nội và Phú Thọ. Ngoài ra, Ban lãnh đạo AQUAONE có kế hoạch mở rộng địa bàn hoạt động kinh doanh của Công ty tại các khu vực kinh tế trọng điểm như Thành phố Hồ Chí Minh, Long An và Hưng Yên.

Trải qua hơn một thập kỷ hoạt động, AQUAONE đã thể hiện năng lực phát triển và vận hành nhà máy xử lý nước quy mô lớn và mạng lưới phân phối một cách hiệu quả. Dự án NMN Sông Đuống (Giai đoạn 1) hoàn thành và đưa vào hoạt động sớm hơn 16 tháng so với kế hoạch và không phát sinh sự cố nào kể từ khi vận hành. Mạng lưới phân phối nước của công ty tại Hà Nội và Phú Yên có tỷ lệ thất thoát nước bình quân dưới 8%, thấp hơn đáng kể so với trung bình ngành là 17%.

Điểm Khả năng sinh lời và Hiệu quả hoạt động của AQUAONE được đánh giá ở mức 'Trên trung bình' nhờ tỷ suất biên EBITDA (Thu nhập trước lãi vay, thuế, và khấu hao) hợp nhất ở mức 65–70% và tỷ suất lợi nhuận gộp 45–50% trong hai năm qua. Khả năng sinh lời của công ty cao hơn các công ty cùng ngành kể từ năm 2023, khi Nhà máy nước mặt sông Đuống vận hành 100% công suất, với giá bán cao hơn hầu hết các nhà máy khác. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng tỷ suất lợi nhuận của AQUAONE sẽ giảm trong 12-18 tháng tới do NMN Xuân Mai bắt đầu hoạt động vào năm 2026, với hiệu suất khai thác trong năm đầu tiên khoảng 30-40% công suất.

Chúng tôi đánh giá Tỷ lệ Đòn bẩy nợ vay và bao phủ nợ của AQUAONE ở mức 'Dưới trung bình', phản ánh điểm Đòn bẩy nợ vay 'Trung bình' và Tỷ lệ bao phủ nợ ở mức 'Yếu'. Tỷ lệ Nợ/Vốn chủ sở hữu của AQUAONE đã tăng lên 3,8 lần vào năm 2024 từ 3,3 lần vào năm 2022. Chúng tôi ước tính rằng tỷ lệ Nợ/EBITDA của Công ty sẽ tăng lên 8,6 lần trong giai đoạn 2025–2026, từ mức 7,1 lần trong giai đoạn 2023–2024, do vốn vay tăng thêm để tài trợ cho nhu cầu đầu tư khoảng 3 nghìn tỷ đồng tại các dự án: NMN Xuân Mai, Mạng lưới phân phối nước sạch Xuân Mai – Hà Nội (đi vào hoạt động vào Q2/2026), NMN Vàm Cỏ Đông (Công ty Cổ phần Nước AQUAONE Long An) (2028) và NMN Sông Đuống - Giai đoạn 2 (2028). Chúng tôi ước tính trên 97% nợ vay của AQUAONE là nợ dài hạn, phần nào giúp giảm bớt áp lực trả nợ của công ty trong ngắn hạn.

Tỷ lệ bao phủ nợ của AQUAONE ở mức 'Yếu', được thể hiện ở Tỷ lệ bao phủ lãi vay (Thu nhập trước thuế và lãi vay (EBIT)/Chi phí lãi vay) là 1,2 lần và tỷ lệ Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh (CFO)/Nợ là 6% trong giai đoạn 2025–2026F. Tỷ lệ bao phủ nợ của AQUAONE thấp hơn so với các doanh nghiệp cùng ngành thể hiện chiến lược tăng trưởng dựa vào nợ vay của AQUAONE. Chúng tôi kỳ vọng Tỷ lệ bao phủ nợ của công ty sẽ duy trì ở mức 'Yếu' trong 12-18 tháng tới do quy mô nợ vay và lãi vay tăng lên, bào mòn dòng tiền ổn định từ hoạt động kinh doanh. Nhìn chung, CFO sẽ duy trì ổn định trong thời gian tới với đóng góp mới từ NMN Xuân Mai, giúp bù đắp một phần dòng tiền suy giảm sau khi thoái vốn khỏi NMN Phú Yên trong năm 2026.

Chúng tôi đánh giá rủi ro thanh khoản tại các công ty con chủ chốt của AQUAONE trong 12-18 tháng tới ở mức có thể kiểm soát, nhờ lượng tiền dồi dào - bao gồm 510 tỷ đồng tiền mặt và tương đương tiền và 373 tỷ đồng tiền gửi ngân hàng – lớn hơn đáng kể so với tổng giá trị các nghĩa vụ nợ đến hạn khoảng 119 tỷ đồng (tại thời điểm cuối năm 2024).

Ở cấp độ công ty mẹ, khả năng thanh khoản hạn chế hơn và AQUAONE phải phụ thuộc vào nguồn tiền thu được từ việc bán cổ phần tại các công ty con để đáp ứng các nghĩa vụ nợ đến hạn. Trong giai đoạn 2023–6T2025, công ty mẹ hầu như không có hoạt động kinh doanh đáng kể và nguồn tiền mặt hạn chế, chủ yếu dựa vào cổ tức từ NMN Phú Yên, lãi từ các khoản cho vay lãi suất thấp đối với bên liên quan và tiền thu hồi từ các công ty con khác.

Lô trái phiếu trị giá 600 tỷ đồng dự kiến được phát hành trong thời gian tới sẽ được dùng để hoàn trả một số khoản vay lãi suất thấp, do đó làm tăng đáng kể chi phí lãi vay của công ty kể từ năm 2026. Theo kế hoạch của Ban lãnh đạo, nguồn tiền trả nợ trái phiếu bao gồm số tiền dự kiến thu được từ việc chuyển nhượng cổ phần tại các công ty con như NMN Phú Yên, thu hồi các khoản phải thu (162 tỷ đồng tại 30/06/2025), cổ tức, và thu hồi khoản phải thu từ công ty con cũ Aqua Hậu Giang (346 tỷ đồng). Trong Q3/2025, AQUAONE cũng đã hoàn tất việc bán 33,8% cổ phần tại NMN Xuân Mai, thu về 258 tỷ đồng, giúp cải thiện vị thế tiền mặt của công ty và phần nào giảm bớt áp lực thanh khoản.

Chúng tôi không tính đến bất kỳ hỗ trợ bên ngoài nào từ Chính phủ hoặc các đơn vị liên quan trong xếp hạng tín nhiệm của AQUAONE.

Triển vọng xếp hạng tổ chức phát hành dài hạn của AQUAONE là ổn định, phản ánh quan điểm của chúng tôi rằng hồ sơ tín nhiệm của AQUAONE sẽ duy trì ổn định trong 12-18 tháng tới.

XẾP HẠNG TRÁI PHIẾU CÓ TÀI SẢN BẢO ĐẢM

Xếp hạng trái phiếu có tài sản bảo đảm BBB+ dựa trên đánh giá năng lực độc lập của Công ty ở mức 'Trung bình' và xếp hạng tổ chức phát hành dài hạn BBB+ của AQUAONE.

Trái phiếu có tài sản bảo đảm xác lập nghĩa vụ trả nợ trực tiếp, ưu tiên và có tài sản bảo đảm của AQUAONE, và sẽ xếp hạng ngang hàng với các nghĩa vụ nợ ưu tiên, có tài sản bảo đảm khác của AQUAONE. Xếp hạng trái phiếu có tài sản bảo đảm tương ứng với xếp hạng của tổ chức phát hành BBB+, do trái phiếu sẽ chiếm phần lớn cơ cấu nợ của AQUAONE sau khi phát hành.

Số tiền thu được từ đợt phát hành trái phiếu có bảo đảm trị giá 600 tỷ đồng, kỳ hạn 3 năm sẽ được sử dụng để trả các khoản vay hiện hữu từ cá nhân và giúp kéo dài kỳ hạn cho các khoản nợ hiện tại. AQUAONE dự kiến phát hành trái phiếu trước tháng 1/2026.

Trái phiếu được bảo đảm bằng (1) cổ phần phổ thông thuộc sở hữu của AQUAONE tại Công ty Cổ phần Nước mặt Sông Đuống – tương đương 51% cổ phần; và (2) 65% cổ phần phổ thông của AQUAONE.

Công ty đã chỉ định Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap (VCI) làm đơn vị cung cấp dịch vụ tư vấn, đại diện người sở hữu trái phiếu, và đại lý quản lý tài sản bảo đảm ban đầu. VCI được yêu cầu giám sát việc AQUAONE tuân thủ các điều kiện và điều khoản của trái phiếu, thông báo cho trái chủ về bất kỳ trường hợp vi phạm điều kiện, điều khoản trái phiếu và phối hợp với các trái chủ trong việc xử lý tài sản bảo đảm.

Chúng tôi lưu ý khả năng thu hồi từ thanh lý tài sản bảo đảm trong trường hợp tổ chức phát hành không thanh toán được nghĩa vụ nợ phụ thuộc vào định giá thị trường của các cổ phiếu sử dụng làm tài sản bảo đảm cho trái phiếu. Giá trị này có thể bị ảnh hưởng bởi tâm lý nhà đầu tư, cũng như việc đàm phán giữa các bên liên quan, gây phát sinh chậm trễ kéo dài. Tại Việt Nam, chúng tôi quan sát thấy tỷ lệ thu hồi của các trái phiếu có tài sản bảo đảm không cao hơn đáng kể so với các trái phiếu không có tài sản bảo đảm, vì các khoản thu hồi chủ yếu đến từ việc tái cơ cấu nợ và thanh toán một phần, thay vì từ thanh lý tài sản bảo đảm.

AQUAONE sẽ cần duy trì Tỷ lệ trả nợ tối thiểu là 1 lần và Tỷ lệ thanh toán ngắn hạn tối thiểu là 1 lần trong suốt thời hạn trái phiếu. AQUAONE cũng sẽ cần duy trì tỷ lệ chi phối tại các công ty con chủ chốt, bao gồm Công ty cổ phần nước mặt sông Đuống, Công ty TNHH Nước sạch Hòa Bình-Xuân Mai và các công ty phân phối nước.

Các yếu tố có thể dẫn đến việc nâng bậc xếp hạng

Xếp hạng tổ chức phát hành BBB+ và xếp hạng trái phiếu BBB+ của AQUAONE có thể được nâng lên nếu công ty tiếp tục cải thiện dòng tiền hoạt động để tài trợ cho các kế hoạch mở rộng trong thời gian tới, dẫn đến cải thiện hồ sơ Đòn bẩy nợ vay và Tỷ lệ bao phủ nợ, ví dụ: tỷ lệ Nợ/EBITDA dưới 5 lần, hoặc Tỷ lệ EBIT/Chi phí lãi vay trên 4 lần, hoặc tỷ lệ CFO/Nợ trên 20%.

Các yếu tố có thể dẫn đến việc hạ bậc xếp hạng

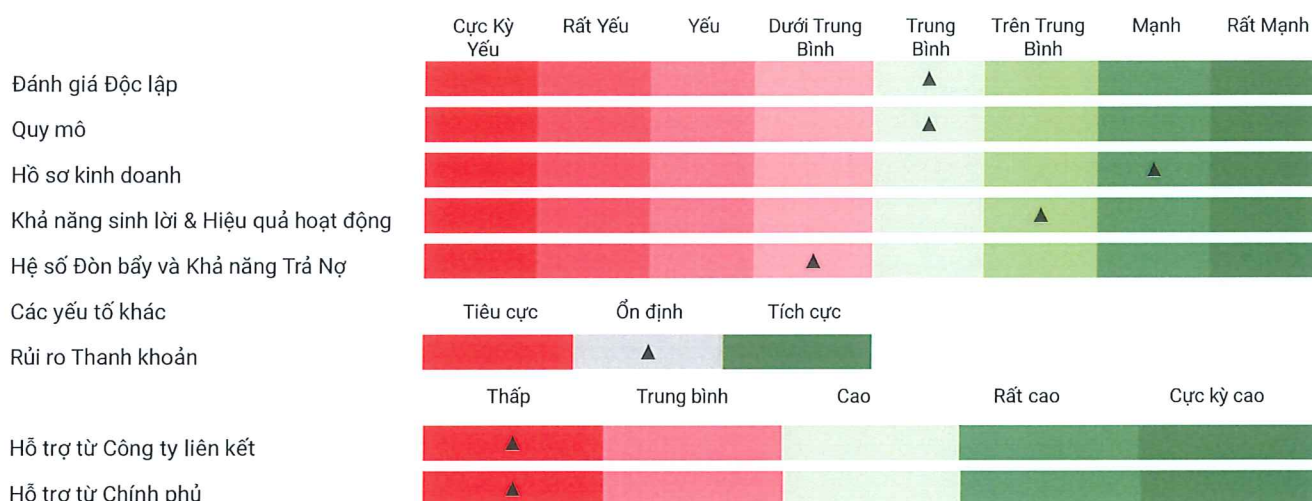
Xếp hạng tổ chức phát hành BBB+ và xếp hạng trái phiếu BBB+ của AQUAONE có thể bị hạ xuống nếu (1) có sự suy giảm đáng kể về lượng tiền mặt và khả năng thanh khoản của công ty; và/hoặc (2) công ty không hoàn thành các kế hoạch kinh doanh, dẫn đến các chỉ số Đòn bẩy nợ vay và Tỷ lệ bao phủ nợ suy giảm, ví dụ: tỷ lệ Nợ/EBITDA tăng lên trên 11 lần; hoặc tỷ lệ CFO/ Nợ dưới 1%; và/hoặc (3) công ty mẹ không thể điều chuyển dòng tiền từ các công ty con để đáp ứng các nghĩa vụ đến hạn của mình.

PHƯƠNG PHÁP XẾP HẠNG TÍN NHIỆM

Phương pháp Xếp hạng tín nhiệm: Doanh nghiệp phi tài chính.

Để biết thêm thông tin chi tiết, vui lòng tham khảo bản phương pháp xếp hạng tín nhiệm đầy đủ của chúng tôi tại: <https://visrating.com/quy-trinh-xep-hang/xem-online/non-financial-corporates-rating-methodology.1>

TÓM TẮT CÁC YẾU TỐ CHÍNH



Nguồn: VIS Rating

LỊCH SỬ XẾP HẠNG TÍN NHIỆM

Ngày	Loại xếp hạng	Xếp hạng	Triển vọng	Hành động
24/12/2025	Tổ chức phát hành dài hạn	BBB+	Ổn định	Xếp hạng lần đầu

Ngày	Loại xếp hạng	Xếp hạng	Mã TP	Kỳ hạn	Triển vọng	Hành động
24/12/2025	Trái phiếu có tài sản bảo đảm	BBB+	AQ112501	3 năm	Ổn định	Xếp hạng lần đầu

BẬC XẾP HẠNG TÍN NHIỆM**Bậc Xếp hạng Tín nhiệm Dài hạn**

AAA	Tổ chức phát hành hoặc công cụ nợ được xếp hạng thể hiện khả năng thanh toán nợ cao nhất so với các tổ chức và giao dịch trong nước khác.
AA	Tổ chức phát hành hoặc công cụ nợ được xếp hạng thể hiện khả năng thanh toán nợ rất cao so với các tổ chức và giao dịch trong nước khác.
A	Tổ chức phát hành hoặc công cụ nợ được xếp hạng thể hiện khả năng thanh toán nợ trên trung bình so với các tổ chức và giao dịch trong nước khác.
BBB	Tổ chức phát hành hoặc công cụ nợ được xếp hạng thể hiện khả năng thanh toán nợ trung bình so với các tổ chức và giao dịch trong nước khác.
BB	Tổ chức phát hành hoặc công cụ nợ được xếp hạng thể hiện khả năng thanh toán nợ dưới trung bình so với các tổ chức và giao dịch trong nước khác.
B	Tổ chức phát hành hoặc công cụ nợ được xếp hạng thể hiện khả năng thanh toán nợ yếu so với các tổ chức và giao dịch trong nước khác và có thể tiến tới vỡ nợ, với triển vọng phục hồi mạnh mẽ.
CCC	Tổ chức phát hành hoặc công cụ nợ được xếp hạng thể hiện mức độ tín nhiệm rất yếu so với các tổ chức và giao dịch trong nước khác và có khả năng vỡ nợ hoặc sắp vỡ nợ, thường có triển vọng phục hồi trung bình.
CC	Tổ chức phát hành hoặc công cụ nợ được xếp hạng thể hiện mức độ tín nhiệm cực kỳ yếu so với các tổ chức và giao dịch trong nước khác và thường rơi vào tình trạng vỡ nợ, thường có triển vọng phục hồi kém.
C	Tổ chức phát hành hoặc công cụ nợ được xếp hạng thể hiện mức độ uy tín tín dụng yếu nhất so với các tổ chức và giao dịch trong nước khác và thường đã vỡ nợ, với triển vọng phục hồi rất kém.

Ghi chú: VIS Rating thêm các dấu + và - vào mỗi phân loại xếp hạng chung từ AA đến CCC. Dấu + chỉ ra rằng đối tượng được xếp hạng ở mức cao hơn trong danh mục xếp hạng chung; không có dấu hiệu nào áp dụng đối với xếp hạng ở vị trí trung vị; dấu - cho biết xếp hạng ở phần thấp hơn của danh mục xếp hạng chung đó.

CÔNG BỐ THEO QUY ĐỊNH PHÁP LUẬT

Để biết thêm thông tin chi tiết về các biểu tượng và định nghĩa xếp hạng của VIS Rating, vui lòng xem <https://visrating.com/quy-trinh-xep-hang>

Tỷ lệ sở hữu của AQUAONE tại VIS Rating: 0%

Tỷ lệ sở hữu AQUAONE do nhân viên VIS Rating nắm giữ: 0%

Các trường hợp chuyên viên phân tích, thành viên Hội đồng xếp hạng tín nhiệm chấm dứt tham gia hợp đồng xếp hạng tín nhiệm trước khi hợp đồng hết hạn và lý do chấm dứt: 0

VIS Rating tuân thủ chính sách độc lập nghiêm ngặt theo các quy định hiện hành về quản lý việc cung cấp dịch vụ xếp hạng tín nhiệm tại Việt Nam. Cam kết này cũng bao gồm việc tuân thủ chính sách xung đột lợi ích của chúng tôi, nhằm duy trì tính khách quan và độc lập khi nêu ý kiến về xếp hạng tín nhiệm.

Hành động xếp hạng đã được công bố cho tổ chức được xếp hạng hoặc (các) đại lý được chỉ định của tổ chức đó và không có sửa đổi nào phát sinh từ việc công bố này.

Xếp hạng này được yêu cầu.

Các công bố theo quy định pháp luật trong báo cáo kết quả xếp hạng tín nhiệm này áp dụng cho xếp hạng tín nhiệm, triển vọng xếp hạng liên quan hoặc đánh giá xếp hạng, nếu có.

Vui lòng xem <https://visrating.com/> để biết mọi thông tin cập nhật về những thay đổi đối với chuyên viên phân tích xếp hạng chính và pháp nhân của VIS Rating đã đưa ra xếp hạng.

Vui lòng xem tab xếp hạng trên trang tổ chức phát hành/pháp nhân trên <https://visrating.com/> để biết các công bố theo quy định pháp luật bổ sung cho từng xếp hạng tín nhiệm.

Chuyên viên phân tích:

Hoàng Thị Hiền – Chuyên viên phân tích – email: hien.hoang@visrating.com

Nguyễn Thị Kiều Hạnh – Chuyên viên phân tích – email: hanh.nguyen@visrating.com

Thành viên Hội đồng Xếp hạng:

Simon Chen, CFA – Chủ tịch Hội đồng – email: simon.chen@visrating.com

Dương Đức Hiếu, CFA – Thành viên Hội đồng – email: hieu.duong@visrating.com

Phan Duy Hưng, CFA – Thành viên Hội đồng – email: hung.phan@visrating.com

Công ty Cổ phần Xếp hạng Tín nhiệm Đầu tư Việt Nam

Báo cáo kết quả xếp hạng tín nhiệm được công bố ra công chúng số: VN0313062501-001-241225



Simon Chen, CFA

Giám đốc Khối Xếp hạng Tín nhiệm và Nghiên cứu

Ngày 24 Tháng 12 Năm 2025

© 2025 CÔNG TY CỔ PHẦN XẾP HẠNG TÍN NIỆM ĐẦU TƯ VIỆT NAM ("VIS RATING"). Đã đăng ký bản quyền.

Tập đoàn Moody's nắm giữ 49% tổng số cổ phần tại VIS Rating. Hai bên đã ký kết Thỏa thuận Dịch vụ Kỹ thuật mà theo đó, Tập đoàn Moody's cung cấp một số dịch vụ nhất định, bao gồm hỗ trợ kỹ thuật nghiệp vụ, cho VIS Rating. Để làm rõ, Tập đoàn Moody's không tham gia vào bất kỳ quy trình xếp hạng tín nhiệm hoặc nghiên cứu cụ thể nào của VIS Rating. Báo cáo này và các ý kiến được nêu trong đây chỉ phản ánh quan điểm độc lập của VIS Rating và không liên quan đến hay có bất kỳ đóng góp nào của bất kỳ tổ chức, giám đốc, cán bộ hoặc nhân viên nào của Tập đoàn Moody's.

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

XẾP HẠNG TÍN NIỆM CỦA VIS RATING LÀ CÁC QUAN ĐIỂM HIỆN TẠI CỦA CHÚNG TÔI VỀ RỦI RO TÍN NIỆM TƯƠNG ĐỐI TRONG TƯƠNG LAI CỦA CÁC TỔ CHỨC, NỢ HOẶC NGHĨA VỤ TÀI CHÍNH, CHỨNG KHOÁN NỢ, CỔ PHẦN ƯU ĐÃI HOẶC CÁC CÔNG CỤ TÀI CHÍNH KHÁC HOẶC VỀ BÊN PHÁT HÀNH CỦA CÁC LOẠI NỢ HOẶC NGHĨA VỤ TÀI CHÍNH, CHỨNG KHOÁN NỢ, CỔ PHẦN ƯU ĐÃI HOẶC CÁC CÔNG CỤ TÀI CHÍNH KHÁC ĐÓ TẠI VIỆT NAM VÀ CÁC TÀI LIỆU, SẢN PHẨM, DỊCH VỤ VÀ THÔNG TIN DO VIS RATING CÔNG BỐ (GỌI CHUNG LÀ "CÁC ẮN PHẨM") CÓ THỂ BAO GỒM CÁC QUAN ĐIỂM NHƯ VẬY. VIS RATING ĐỊNH NGHĨA RỦI RO TÍN DỤNG LÀ RỦI RO MÀ MỘT TỔ CHỨC KHÔNG THỂ ĐÁP ỨNG CÁC NGHĨA VỤ TÀI CHÍNH THEO HỢP ĐỒNG KHI CHÚNG ĐẾN HẠN VÀ BẤT KỲ TỔN THẤT TÀI CHÍNH ƯỚC TÍNH NÀO TRONG TRƯỜNG HỢP MẤT KHẢ NĂNG THANH TOÁN HOẶC LỖ DO SUY GIẢM GIÁ TRỊ. VUI LÒNG THAM KHẢO ẮN PHẨM VỀ CÁC KÝ HIỆU XẾP HẠNG VÀ ĐỊNH NGHĨA CỦA VIS RATING ĐỂ XEM CÁC THÔNG TIN VỀ CÁC LOẠI NGHĨA VỤ TÀI CHÍNH THEO HỢP ĐỒNG ĐƯỢC ĐỀ CẬP TRONG CÁC XẾP HẠNG TÍN NIỆM CỦA VIS RATING. BÊN CẠNH NHỮNG RỦI RO CƠ BẢN CẦN ĐƯỢC ĐÁNH GIÁ THEO QUY ĐỊNH CỦA PHÁP LUẬT VIỆT NAM (BAO GỒM NGHỊ ĐỊNH 88/2014/NĐ-CP NGÀY 26 THÁNG 9 NĂM 2014 CỦA CHÍNH PHỦ VIỆT NAM) VỀ DỊCH VỤ XẾP HẠNG TÍN NIỆM TÙY TỪNG THỜI ĐIỂM, XẾP HẠNG TÍN NIỆM KHÔNG GIẢI QUYẾT BẤT KỲ RỦI RO NÀO KHẢ, BAO GỒM NHƯNG KHÔNG GIỚI HẠN Ở RỦI RO THANH KHOẢN, RỦI RO GIÁ TRỊ THỊ TRƯỜNG HOẶC BIẾN ĐỘNG GIÁ CẢ. CÁC XẾP HẠNG TÍN NIỆM, ĐÁNH GIÁ KHÔNG PHẢI VỀ TÍN NIỆM ("CÁC ĐÁNH GIÁ"), VÀ CÁC QUAN ĐIỂM KHÁC NỮA TRONG CÁC ẮN PHẨM CỦA VIS RATING KHÔNG PHẢI LÀ CÁC TUYÊN BỐ VỀ DỮ KIỆN HIỆN TẠI HOẶC QUÁ KHỨ. CÁC XẾP HẠNG TÍN NIỆM, ĐÁNH GIÁ, CÁC QUAN ĐIỂM VÀ ẮN PHẨM KHÁC CỦA VIS RATING CHỈ NHẪM MỤC ĐÍCH THAM KHẢO VÀ KHÔNG CẤU THÀNH VÀ KHÔNG CUNG CẤP LỜI KHUYÊN ĐẦU TƯ HOẶC TÀI CHÍNH, VÀ CÁC XẾP HẠNG TÍN NIỆM, ĐÁNH GIÁ, CÁC QUAN ĐIỂM VÀ ẮN PHẨM KHÁC CỦA VIS RATING KHÔNG PHẢI LÀ VÀ KHÔNG CUNG CẤP KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ, GÓP VỐN, MUA, BÁN HOẶC GIỮ BẤT KỲ CÔNG CỤ NỢ HOẶC CÔNG CỤ TÀI CHÍNH CỤ THỂ NÀO. CÁC XẾP HẠNG TÍN NIỆM, ĐÁNH GIÁ, CÁC QUAN ĐIỂM VÀ ẮN PHẨM KHÁC CỦA VIS RATING KHÔNG BÌNH LUẬN VỀ TÍNH THÍCH HỢP CỦA VIỆC ĐẦU TƯ CHO BẤT KỲ NHÀ ĐẦU TƯ NÀO. VIS RATING ĐƯA RA XẾP HẠNG TÍN NIỆM, ĐÁNH GIÁ VÀ CÁC QUAN ĐIỂM VÀ CÔNG BỐ CÁC ẮN PHẨM VỚI KỶ VỌNG VÀ HIỂU BIẾT RẰNG MỖI NHÀ ĐẦU TƯ SẼ, VỚI SỰ CẦN TRỌNG CẦN THIẾT, TỰ NGHIÊN CỨU VÀ ĐÁNH GIÁ VỀ MỖI CHỨNG KHOÁN HOẶC CÔNG CỤ NỢ MÀ HỌ ĐANG XEM XÉT MUA, BÁN HOẶC GIỮ.

CÁC XẾP HẠNG TÍN NIỆM, CÁC ĐÁNH GIÁ, CÁC QUAN ĐIỂM KHÁC, VÀ ẮN PHẨM CỦA VIS RATING KHÔNG NHẪM ĐƯỢC SỬ DỤNG BỞI CÁC NHÀ ĐẦU TƯ KHÔNG CHUYÊN NGHIỆP VÀ VIỆC NHÀ ĐẦU TƯ KHÔNG CHUYÊN NGHIỆP SỬ DỤNG XẾP HẠNG TÍN NIỆM, ĐÁNH GIÁ, VÀ CÁC QUAN ĐIỂM KHÁC HOẶC ẮN PHẨM CỦA VIS RATING KHI QUYẾT ĐỊNH ĐẦU TƯ LÀ KHÔNG CẦN TRỌNG VÀ KHÔNG PHÙ HỢP. NẾU KHÔNG CHẮC CHẮN, VUI LÒNG LIÊN HỆ VỚI CỐ VẤN TÀI CHÍNH HOẶC CỐ VẤN CHUYÊN NGHIỆP KHÁC CỦA BẠN.

TẤT CẢ CÁC THÔNG TIN TẠI ĐÂY (BAO GỒM CẢ THÔNG TIN CỦA VIS RATING VÀ/HOẶC CÁC BÊN THỨ BA ĐÃ LI XĂNG CHO VIS RATING ĐƯỢC TÍCH HỢP CÁC THÔNG TIN TẠI ĐÂY ("CÁC BÊN CẤP LI XĂNG CHO VIS RATING")) ĐƯỢC PHÁP LUẬT BẢO VỆ, BAO GỒM NHƯNG KHÔNG GIỚI HẠN QUY ĐỊNH PHÁP LUẬT VỀ QUYỀN TÁC GIẢ, VÀ KHÔNG MỘT THÔNG TIN NÀO, CÁC QUAN ĐIỂM HOẶC TOÀN BỘ THÔNG TIN ĐÓ, ĐƯỢC SAO CHÉP, HOẶC BẮNG CÁCH KHÁC TẠO BẢN SAO, ĐÓNG GÓI LẠI, TRUYỀN DẪN, CHUYỂN NHƯỢNG, PHÁT TÁN, PHÂN PHỐI, PHÂN PHỐI LẠI HOẶC BÁN LẠI, HOẶC LƯU TRỮ LẠI ĐỂ SỬ DỤNG VỀ SAU CHO BẤT KỲ MỤC ĐÍCH NÀO NHƯ VỨA NẾU, DƯỚI BẤT KỲ DẠNG NÀO HOẶC CÁCH THỨC NÀO HOẶC PHƯƠNG TIỆN NÀO, BỞI BẤT KỲ NGƯỜI NÀO MÀ KHÔNG CÓ SỰ CHẤP THUẬN TRƯỚC BẰNG VĂN BẢN CỦA VIS RATING HOẶC CÁC BÊN CẤP LI XĂNG CHO VIS RATING. CÁC XẾP HẠNG TÍN NIỆM, ĐÁNH GIÁ, CÁC QUAN ĐIỂM VÀ ẮN PHẨM KHÁC CỦA VIS RATING KHÔNG NHẪM ĐƯỢC SỬ DỤNG BỞI BẤT KỲ BÊN NÀO NHƯ LÀ MỘT TIÊU CHUẨN VỊ KHÁI NIỆM NÀY ĐƯỢC ĐỊNH NGHĨA PHỤC VỤ CHO MỤC ĐÍCH QUẢN LÝ NHÀ NƯỚC VÀ KHÔNG ĐƯỢC SỬ DỤNG THEO BẤT CỨ CÁCH NÀO MÀ CÓ THỂ DẪN TỚI VIỆC CHỨNG ĐƯỢC XEM NHƯ LÀ CÁC TIÊU CHUẨN.

Tất cả các thông tin được VIS Rating thu thập từ các nguồn mà VIS Rating cho rằng chính xác và đáng tin cậy. Tuy nhiên, do có khả năng xảy ra lỗi của con người hoặc máy móc cũng như các yếu tố khác, tất cả các thông tin tại đây được cung cấp trên cơ sở "NGUYÊN TRẠNG" mà không có bảo đảm dưới bất kỳ hình thức nào. VIS Rating tiến hành tất cả các biện pháp cần thiết để các thông tin chúng tôi sử dụng trong xếp hạng tín nhiệm có chất lượng và từ các nguồn mà VIS Rating cho rằng đáng tin cậy bao gồm, khi thích hợp, các nguồn từ bên thứ ba độc lập. Tuy nhiên, VIS Rating không phải là Công ty kiểm toán và không thể độc lập xác minh hoặc xác nhận các thông tin nhận được tại mọi thời điểm trong quá trình xếp hạng hoặc chuẩn bị các Ắn Phẩm của mình.

Trong phạm vi pháp luật cho phép, VIS Rating và tất cả các giám đốc, quản lý, nhân viên, đại lý, người đại diện, bên cấp li-xăng và nhà cung cấp từ chối trách nhiệm đối với bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào đối với bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại gián tiếp, đặc biệt, là hậu quả hoặc là tổn thất, thiệt hại ngẫu nhiên nào phát sinh từ hoặc liên quan tới các thông tin tại đây hoặc việc sử dụng hoặc không có khả năng sử dụng bất kỳ thông tin nào tại đây, ngay cả khi VIS Rating hoặc tất cả các giám đốc, quản lý, nhân viên, đại lý, người đại diện, bên cấp li-xăng hoặc nhà cung cấp của VIS Rating đã được tư vấn trước về khả năng xảy ra tổn thất hoặc thiệt hại đó, bao gồm nhưng không giới hạn: (a) mất lợi nhuận hiện tại hoặc dự kiến hoặc (b) các tổn thất và thiệt hại phát sinh khi các công cụ tài chính liên quan không phải là đối tượng của một xếp hạng tín nhiệm cụ thể do VIS Rating đánh giá.

Trong phạm vi pháp luật cho phép, VIS Rating và tất cả các giám đốc, quản lý, nhân viên, đại lý, người đại diện, bên cấp li-xăng và nhà cung cấp từ chối trách nhiệm đối với bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào đối với bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại trực tiếp hoặc có tính chất bồi thường gây ra cho bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào, bao gồm nhưng không giới hạn bởi sự bất cẩn (nhưng ngoại trừ gian lận, cố tình làm sai hoặc các loại trách nhiệm khác mà, để tránh hiểu lầm, không thể bị loại trừ theo quy định pháp luật), của, hoặc do bất kỳ sự kiện bất ngờ trong hoặc ngoài khả năng kiểm soát của VIS Rating, hoặc tất cả các giám đốc, quản lý, nhân viên, đại lý, người đại diện, bên cấp li-xăng và nhà cung cấp của VIS Rating, phát sinh từ hoặc liên quan tới các thông tin tại đây hoặc việc sử dụng hoặc không thể sử dụng các thông tin đó.

KHÔNG CÓ BẤT KỲ BẢO ĐẢM NÀO, DÙ RÕ RÀNG HAY NGUY Ỗ, ĐỐI VỚI SỰ CHÍNH XÁC, ĐÚNG THỜI ĐIỂM, TÍNH HOÀN CHỈNH, KHẢ NĂNG THƯƠNG MẠI HOẶC TÍNH PHÙ HỢP CHO BẤT KỲ MỤC ĐÍCH NÀO CỦA BẤT KỲ XẾP HẠNG TÍN NIỆM, ĐÁNH GIÁ, QUAN ĐIỂM HOẶC THÔNG TIN KHÁC ĐƯỢC VIS RATING ĐƯA RA HOẶC TẠO RA DƯỚI BẤT KỲ HÌNH THỨC HOẶC CÁCH THỨC NÀO.

VIS RATING CÓ THỂ ĐIỀU CHỈNH VÀ/HOẶC THAY ĐỔI CÁC ẮN PHẨM CỦA MÌNH TẠI BẤT KỲ THỜI ĐIỂM NÀO, VÌ BẤT KỲ LÝ DO GÌ. TUY NHIÊN, VIS RATING KHÔNG (VÀ KHÔNG CÓ Ý ĐỊNH) CAM KẾT CÓ NGHĨA VỤ CÔNG BỐ VIỆC BỔ SUNG, CẬP NHẬT HOẶC SỬA ĐỔI CÁC ẮN PHẨM CỦA MÌNH TRONG TƯƠNG LAI. NGƯỜI DÙNG TỰ CHỊU RỦI RO TRONG VIỆC SỬ DỤNG VÀ/HOẶC DỰA VÀO CÁC ĐÁNH GIÁ, CÁC QUAN ĐIỂM KHÁC VÀ ẮN PHẨM CỦA VIS RATING.

VIS Rating duy trì các chính sách và quy trình để đảm bảo sự độc lập trong các xếp hạng tín nhiệm của VIS Rating và các quy trình xếp hạng tín nhiệm. Thông tin liên quan đến, bên cạnh các thông tin khác, các cổ đông nắm giữ trên 5% vốn điều lệ thực góp của VIS Rating, bất kỳ thay đổi về tỷ lệ sở hữu nào của các cổ đông nắm giữ trên 5% vốn điều lệ thực góp của VIS Rating và danh sách các tổ chức được xếp hạng với phí dịch vụ xếp hạng tín nhiệm chiếm trên 5% tổng doanh thu hoạt động xếp hạng tín nhiệm của VIS Rating trong năm tài chính liền trước thời điểm công bố thông tin, được đăng tải tại <https://visrating.com> dưới tiêu đề "Thông Tin Doanh Nghiệp".



VIETNAM
INVESTORS SERVICE

Empowering Better Decisions