

THIEN MINH RATING JSC

KÝ HIỆU XẾP HẠNG TÍN NHIỆM VÀ ĐỊNH NGHĨA



MỤC LỤC

LỜI NÓI ĐẦU	3
1 THUẬT NGỮ VÀ ĐỊNH NGHĨA	4
1.1 Bên có nghĩa vụ.....	4
1.2 Xếp hạng tín nhiệm	4
1.3 Xếp hạng tín nhiệm doanh nghiệp/tổ chức phát hành	4
1.4 Xếp hạng tín nhiệm công cụ nợ.....	4
1.5 Hạng đầu tư và Hạng đầu cơ/không đầu tư	5
1.6 Các thuật ngữ khác	5
2 THANG XẾP HẠNG TRONG DÀI HẠN	6
3 THANG XẾP HẠNG TRONG NGẮN HẠN.....	9
4 THANG ĐIỂM XẾP HẠNG THEO TIÊU CHÍ.....	11
5 THEO DÕI XẾP HẠNG.....	17
6 TRIỂN VỌNG XẾP HẠNG.....	17

LỜI NÓI ĐẦU

Với sứ mệnh cung cấp các đánh giá tín nhiệm độc lập, khách quan và đáng tin cậy, Công ty Cổ phần Xếp hạng Tín nhiệm Thiên Minh (Thiên Minh Rating) không ngừng hoàn thiện hệ thống phương pháp luận, quy trình chuyên môn và chuẩn hóa công cụ thể hiện kết quả xếp hạng. Trong đó, việc xây dựng và công bố rõ ràng hệ thống **ký hiệu xếp hạng và thang điểm** đóng vai trò nền tảng trong việc đảm bảo tính minh bạch, nhất quán và dễ hiểu đối với các bên sử dụng kết quả xếp hạng tín nhiệm.

Tài liệu này được Thiên Minh Rating ban hành nhằm cung cấp thông tin chi tiết về hệ thống ký hiệu xếp hạng áp dụng cho các chủ thể và công cụ nợ, đồng thời giải thích ý nghĩa và logic của từng mức xếp hạng trong thang điểm. Việc chuẩn hóa ký hiệu và thang điểm không chỉ giúp các nhà đầu tư, tổ chức phát hành, cơ quan quản lý và các bên liên quan hiểu rõ mức độ rủi ro tín dụng mà còn thể hiện cam kết của Thiên Minh Rating trong việc duy trì tính chuyên nghiệp, minh bạch và tiếp cận các thông lệ quốc tế.

Tài liệu này là một phần không tách rời trong hệ thống tài liệu chuyên môn của Thiên Minh Rating, được xây dựng phù hợp với các quy định pháp luật hiện hành và có thể được rà soát, cập nhật định kỳ nhằm phản ánh những thay đổi trong phương pháp luận, điều kiện thị trường hoặc yêu cầu giám sát.

Văn bản về ký hiệu xếp hạng tín nhiệm và định nghĩa số 3A/VBXHTN-15.05.2025 được ban hành lần đầu ngày 15 tháng 05 năm 2025, áp dụng tới toàn bộ nhân viên Thiên Minh Rating và có hiệu lực kể từ ngày ban hành

1 THUẬT NGỮ VÀ ĐỊNH NGHĨA

1.1 Bên có nghĩa vụ

Thuật ngữ “Bên có nghĩa vụ” dùng để chỉ một công ty/doanh nghiệp phát hành trái phiếu có nghĩa vụ phải trả tất cả các khoản nợ gốc và các khoản lãi cho các khoản dư nợ.

1.2 Xếp hạng tín nhiệm

Xếp hạng tín nhiệm phản ánh đánh giá rủi ro theo thứ tự định hạng tương đối, không nhằm dự báo xác suất mất khả năng thanh toán hay tổn thất tài chính. Các xếp hạng của Thiên Minh Rating đối với tổ chức phát hành và công cụ nợ trong nước được xây dựng trong phạm vi so sánh giữa các tổ chức và giao dịch tại Việt Nam. Hệ thống ký hiệu này được thiết kế phù hợp với mục tiêu, phạm vi áp dụng và đặc thù phương pháp đánh giá của Thiên Minh Rating; do đó, việc đối chiếu hoặc quy chiếu trực tiếp với thang xếp hạng của các tổ chức khác có thể không phản ánh đầy đủ hoặc chính xác ý nghĩa của các mức xếp hạng do Thiên Minh Rating công bố. Trừ khi có quy định cụ thể của pháp luật, Thiên Minh Rating không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ cách hiểu, diễn giải hay quy định nào của bên thứ ba liên quan đến việc áp đặt hoặc xác định mức độ tương thích giữa thang điểm xếp hạng của Thiên Minh Rating và hệ thống xếp hạng của các tổ chức khác.

Thông tin về lịch sử đánh giá xếp hạng của Thiên Minh Rating sẽ được cập nhật trong các báo cáo về “Thay đổi Xếp hạng và Khả năng thanh toán” nhằm giải thích chi tiết về tỷ lệ mất khả năng thanh toán trước đây của các doanh nghiệp đã được xếp hạng. Các xếp hạng tín nhiệm của Thiên Minh Rating so sánh với

Các xếp hạng về mức độ tín nhiệm của Thiên Minh Rating không trực tiếp chỉ ra bất kỳ rủi ro nào ngoài rủi ro về tín nhiệm. Ví dụ, việc xếp hạng không liên quan tới rủi ro mất giá trị thị trường đối với chứng khoán được xếp hạng do thay đổi lãi suất hay tính thanh khoản.

1.3 Xếp hạng tín nhiệm doanh nghiệp/tổ chức phát hành

Xếp hạng tín nhiệm doanh nghiệp/tổ chức phát hành là ý kiến dự đoán mức độ tín nhiệm tổng thể của một tổ chức. Ý kiến này tập trung vào khả năng và mức độ sẵn sàng của tổ chức đó trong việc đáp ứng các cam kết tài chính khi đến hạn.

Ý kiến này không áp dụng cho bất kỳ nghĩa vụ tài chính cụ thể nào, vì nó không tính đến bản chất và các điều khoản của nghĩa vụ, tình trạng phá sản hoặc thanh lý, hoặc tính hợp pháp hay khả thi của nghĩa vụ.

Xếp hạng tín nhiệm của tổ chức phát hành có thể là dài hạn (từ trên 1 năm) hoặc ngắn hạn (dưới 1 năm).

1.4 Xếp hạng tín nhiệm công cụ nợ

Việc xếp hạng tín nhiệm công cụ nợ là ý kiến dự đoán đối với mức độ tín nhiệm tổng thể của bên có nghĩa vụ đối với một công cụ nợ cụ thể, về khả năng thực hiện đầy đủ, đúng hạn nghĩa vụ nợ của chủ thể phát hành đối với công cụ nợ tại thời điểm xếp hạng.

Việc xếp hạng này xem xét tới mức độ tín nhiệm của tổ chức phát hành đối với công cụ nợ, bao gồm các sản phẩm tài chính xác lập nghĩa vụ nợ bao gồm: trái phiếu, khoản vay ngân hàng và các sản phẩm tài chính có phát sinh nghĩa vụ nợ khác.

Ý kiến này phản ánh góc nhìn của Thiên Minh Rating về năng lực và sự sẵn sàng đáp ứng các cam kết tài chính của bên có nghĩa vụ khi đến hạn. Thiên Minh Rating có thể đánh giá các điều khoản, chẳng hạn như tài sản thế chấp có thể ảnh hưởng đến tỷ lệ thanh toán và thu hồi cuối cùng trong trường hợp bên có nghĩa vụ mất khả năng thanh toán.

Xếp hạng tín nhiệm công cụ nợ có thể là dài hạn (kỳ hạn ban đầu từ một năm trở lên) hoặc ngắn hạn (kỳ hạn ban đầu dưới một năm).

1.5 Hạng đầu tư và Hạng đầu cơ/không đầu tư

Theo thời gian, các thuật ngữ “Hạng đầu tư” và “Hạng đầu cơ” đã tự trở thành thuật ngữ ngắn gọn để mô tả các danh mục từ ‘AAA’ đến ‘BBB’ (Hạng đầu tư) và ‘BB’ đến ‘C’ (Hạng đầu cơ).

Thuật ngữ hạng đầu tư và hạng đầu cơ là quy ước thị trường và chúng không ngụ ý bất kỳ khuyến nghị hoặc chứng thực nào về một chứng khoán cụ thể cho mục đích đầu tư.

Các hạng đầu tư cho thấy rủi ro tín dụng tương đối thấp đến trung bình, trong khi hạng đầu cơ cho thấy mức độ rủi ro tín dụng cao hơn.

Bên cạnh các hạng đầu tư, hạng đầu cơ/ không đầu tư như nêu trên được sử dụng cho xếp hạng trong dài hạn, Thiên Minh rating đã xây dựng Thang xếp hạng trong ngắn hạn với các bậc xếp hạng từ TM-1 đến TM-5.

1.6 Các thuật ngữ khác

- **“Báo cáo kết quả xếp hạng tín nhiệm”**: Là báo cáo công bố kết quả xếp hạng tín nhiệm về tổ chức được xếp hạng tín nhiệm.
- **“Bậc xếp hạng tín nhiệm”**: Là ký hiệu các thứ hạng đánh giá khả năng thực hiện đầy đủ, đúng hạn nghĩa vụ nợ của tổ chức được xếp hạng tín nhiệm.
- **“Công cụ nợ”**: Là các sản phẩm tài chính xác lập nghĩa vụ nợ bao gồm: trái phiếu, khoản vay ngân hàng và các sản phẩm tài chính có phát sinh nghĩa vụ nợ khác.
- **“Chuyên viên phân tích”**: Là người thực hiện những hoạt động: Thu thập thông tin, phân tích, nhận định, xếp hạng về khả năng thực hiện đầy đủ, đúng hạn nghĩa vụ nợ của tổ chức được xếp hạng tín nhiệm.
- **“Dịch vụ xếp hạng tín nhiệm đối với doanh nghiệp, tổ chức”**: Là dịch vụ được cung cấp bởi doanh nghiệp xếp hạng tín nhiệm để phân tích, nhận định và xếp hạng về khả năng thực hiện đầy đủ, đúng hạn nghĩa vụ nợ của doanh nghiệp, tổ chức.
- **“Dịch vụ xếp hạng tín nhiệm đối với công cụ nợ”**: Là dịch vụ được cung cấp bởi doanh nghiệp xếp hạng tín nhiệm để phân tích, nhận định và xếp hạng về khả năng thực hiện đầy đủ, đúng hạn nghĩa vụ nợ của chủ thể phát hành đối với công cụ nợ tại thời điểm xếp hạng.
- **“Tổ chức được xếp hạng tín nhiệm”**: Là doanh nghiệp, tổ chức được xếp hạng tín nhiệm hoặc có công cụ nợ được xếp hạng tín nhiệm quy định tại Điều 3 Nghị định 88/2014/ND-CP.
- **“Giấy chứng nhận đủ điều kiện kinh doanh”**: Là tên rút gọn của Giấy chứng nhận đủ điều kiện kinh doanh dịch vụ xếp hạng tín nhiệm theo quy định tại Nghị định 88/2014/ND-CP.
- **“Hợp đồng xếp hạng tín nhiệm”**: Là hợp đồng được ký kết giữa doanh nghiệp xếp hạng tín nhiệm và tổ

chức được xếp hạng tín nhiệm.

- **“Hội đồng xếp hạng tín nhiệm”**: Là Hội đồng chuyên môn do doanh nghiệp xếp hạng tín nhiệm thành lập đối với mỗi hợp đồng xếp hạng tín nhiệm để quyết định bậc xếp hạng tín nhiệm, cập nhật bậc xếp hạng tín nhiệm và báo cáo kết quả xếp hạng tín nhiệm.
- **“LEGOS”**: Là hệ thống phân tích định lượng do Thiên Minh Rating phát triển, ứng dụng dữ liệu thị trường, mô hình tài chính, mô hình toán ứng dụng (xác suất thống kê, machine learning), công nghệ thông tin và các công cụ định lượng khác hỗ trợ chuyên gia phân tích, nhà đầu tư, nhà quản lý thực hiện phân tích chuyên sâu về doanh nghiệp, ngành nghề và thị trường một cách hiệu quả.

2 THANG XẾP HẠNG TRONG DÀI HẠN

Bậc xếp hạng	XẾP HẠNG TÍN NHIỆM CÔNG CỤ NỢ TRONG DÀI HẠN	XẾP HẠNG TÍN NHIỆM DOANH NGHIỆP/TỔ CHỨC PHÁT HÀNH TRONG DÀI HẠN
AAA	'AAA' là bậc xếp hạng tín nhiệm cao nhất trong thang xếp hạng của Thiên Minh Rating. Công cụ nợ được xếp hạng này có khả năng cao nhất trong việc đáp ứng các cam kết về nghĩa vụ tài chính.	'AAA' là bậc xếp hạng tín nhiệm cao nhất trong thang xếp hạng của Thiên Minh Rating. Tổ chức phát hành được xếp hạng này có khả năng rất cao trong việc đáp ứng các cam kết về nghĩa vụ tài chính.
AA	Bậc xếp hạng 'AA' không quá khác biệt so với bậc xếp hạng cao nhất. Công cụ nợ được xếp hạng này có khả năng rất cao trong việc đáp ứng các cam kết về nghĩa vụ tài chính.	Tổ chức phát hành được xếp hạng 'AA' có khả năng cao trong việc thực hiện các cam kết tài chính. Đồng thời, bậc xếp hạng 'AA' cũng không quá cách biệt so với mức xếp hạng 'AAA'.
A	Công cụ nợ được xếp hạng 'A' có phần dễ bị ảnh hưởng bởi những thay đổi của hoàn cảnh và điều kiện kinh tế hơn các bậc xếp hạng cao hơn. Tuy nhiên, khả năng đáp ứng các cam kết về nghĩa vụ tài chính của bậc xếp hạng này vẫn rất cao.	Tổ chức phát hành được xếp hạng 'A' có khả năng tương đối cao trong việc đáp ứng các nghĩa vụ tài chính, tuy nhiên khả năng này có thể bị tác động trước các thay đổi bất lợi trong môi trường kinh doanh và điều kiện kinh tế.
BBB	Một công cụ nợ được xếp hạng với bậc 'BBB' thể hiện mức độ bảo vệ vừa đủ. Tuy nhiên, trong các tình huống thay đổi hay môi trường kinh doanh biến động bất lợi, khả năng Bên có nghĩa vụ đáp ứng các cam kết nghĩa vụ tài chính có thể bị suy giảm.	Tổ chức phát hành được xếp hạng 'BBB' có khả năng đáp ứng đầy đủ các cam kết tài chính. Tuy nhiên, khả năng này dễ bị tác động trước các thay đổi bất lợi trong môi trường kinh doanh và điều kiện kinh tế.
BB, B, CCC, CC, và C	Công cụ nợ được xếp hạng 'BB', 'B', 'CCC', 'CC', và 'C' có các đặc điểm mang tính đầu cơ đáng kể. Bậc 'BB' biểu thị mức độ đầu cơ ít nhất và 'C' là mức cao nhất. Mặc dù các công cụ nợ được đánh giá với các bậc xếp hạng này có một số đặc điểm về chất lượng và sự bảo đảm, nhưng những điều này có thể bị ảnh hưởng nặng nề bởi các biến động bất lợi hoặc sự ảnh hưởng trực tiếp từ các điều kiện bất lợi.	Tổ chức phát hành được xếp hạng 'BB', 'B', 'CCC', 'CC', và 'C' có các đặc điểm mang tính đầu cơ đáng kể. Bậc 'BB' biểu thị mức độ đầu cơ ít nhất và 'C' là mức cao nhất. Mặc dù các Tổ chức phát hành được đánh giá với các bậc xếp hạng này có một số đặc điểm về chất lượng và sự bảo đảm, nhưng những điều này có thể bị ảnh hưởng nặng nề bởi các biến động bất lợi hoặc sự ảnh hưởng trực tiếp từ các điều kiện bất lợi.

BB	Một công cụ nợ được xếp hạng 'BB' ít có khả năng mất khả năng thanh toán hơn các khoản nợ mang tính đầu cơ khác. Tuy nhiên, khoản nợ này luôn phải đối mặt với các bất ổn liên tục hay bị ảnh hưởng trước các điều kiện kinh tế, tài chính, kinh doanh bất lợi khiến Bên có nghĩa vụ không còn đủ khả năng để đáp ứng các cam kết nghĩa vụ tài chính.	Tổ chức phát hành được xếp hạng 'BB' sẽ ít bị ảnh hưởng trong ngắn hạn hơn các nhà phát hành bị xếp hạng thấp hơn. Tuy nhiên, việc dễ phải chịu ảnh hưởng lớn từ những vấn đề bất ổn trong hoạt động kinh doanh và điều kiện kinh tế, tài chính bất lợi có thể khiến doanh nghiệp/ định chế không đủ khả năng đáp ứng các nghĩa vụ tài chính.
B	Một công cụ nợ được xếp hạng B có nhiều khả năng bị mất khả năng thanh toán hơn 'BB', nhưng Bên có nghĩa vụ vẫn đang có đủ khả năng để đáp ứng các cam kết nghĩa vụ tài chính. Các điều kiện kinh tế, tài chính, kinh doanh bất lợi có thể làm suy giảm khả năng hay mức độ sẵn sàng để hoàn thành các cam kết nghĩa vụ tài chính.	Tổ chức phát hành được xếp hạng 'B' sẽ có khả năng mất khả năng thanh toán cao hơn mức 'BB', song vẫn đủ khả năng thanh toán các nghĩa vụ tài chính. Các điều kiện kinh doanh, tài chính, kinh tế bất lợi hoàn toàn có thể làm suy giảm khả năng hay mức độ sẵn sàng đáp ứng các cam kết tài chính.
CCC	Một công cụ nợ được xếp hạng 'CCC' đang trong tình trạng phải đối mặt với rủi ro mất khả năng thanh toán, và phải phụ thuộc vào các điều kiện kinh doanh, kinh tế, tài chính để có thể hoàn thành các cam kết nghĩa vụ tài chính. Trong trường hợp bất lợi, bên có nghĩa vụ có thể không có khả năng hoàn thành các cam kết nghĩa vụ tài chính.	Tổ chức phát hành được xếp hạng 'CCC' đang trong tình trạng dễ bị tác động tiêu cực bởi rủi ro mất khả năng thanh toán và chỉ đáp ứng được các nghĩa vụ tài chính khi tình hình kinh doanh, tài chính, kinh tế ở điều kiện thuận lợi.
CC	Một công cụ nợ được xếp hạng 'CC' đang trong tình trạng phải đối mặt với rủi ro mất khả năng thanh toán. Bậc đánh giá 'CC' được đưa ra khi viễn cảnh mất khả năng thanh toán chưa xảy ra nhưng theo ước đoán sẽ xảy ra trong tương lai, dù chưa chắc chắn về thời điểm mất khả năng thanh toán.	Tổ chức phát hành được xếp hạng 'CC' đang trong tình trạng phải đối mặt với rủi ro mất khả năng thanh toán. Viễn cảnh mất khả năng thanh toán chưa xảy ra nhưng theo ước đoán sẽ xảy ra trong tương lai, dù chưa chắc chắn về thời điểm mất khả năng thanh toán.
C	Một công cụ nợ được xếp hạng 'C' đang trong tình trạng phải đối mặt với rủi ro mất khả năng thanh toán và nghĩa vụ này sẽ có khả năng thu hồi được vốn hoặc lãi thấp hơn so với các mức đánh giá cao hơn.	Tổ chức phát hành được xếp hạng ở mức 'C' đang trong tình trạng phải đối mặt với rủi ro mất khả năng thanh toán sẽ có khả năng thu hồi được vốn hoặc lãi thấp hơn so với các mức đánh giá cao hơn.

D	Một công cụ nợ được xếp hạng 'D' đã mất khả năng thanh toán hoặc vi phạm cam kết thanh toán. Bậc xếp hạng 'D' cũng được sử dụng khi nộp đơn yêu cầu phá sản hoặc các hành động tương tự và sự mất khả năng thanh toán của nghĩa vụ tài chính được ước đoán sẽ xảy ra trong tương lai. Bậc xếp hạng công cụ nợ cũng sẽ bị hạ xuống mức 'D' nếu nghĩa vụ nợ đó phải tái cấu trúc nợ xấu.	Bậc xếp hạng tín nhiệm 'SD' (mất khả năng thanh toán có chọn lọc) hoặc 'D' được đưa ra khi bên có nghĩa vụ đã mất khả năng thanh toán với một hoặc nhiều nghĩa vụ tài chính, kể cả nghĩa vụ đã được xếp hạng hay chưa xếp hạng. Bậc xếp hạng tín nhiệm 'D' được áp dụng khi có cơ sở đầy đủ để nhận định rằng tổ chức phát hành đã hoàn toàn mất khả năng thanh toán và không thể thanh toán toàn bộ hay gần như toàn bộ nghĩa vụ tài chính khi tới hạn. Bậc xếp hạng tín nhiệm 'SD' được áp dụng khi có cơ sở đầy đủ để nhận định rằng tổ chức đã mất khả năng thanh toán một phần đối với một nghĩa vụ tài chính cụ thể hoặc một nhóm nghĩa vụ tài chính, song vẫn có thể đáp ứng đúng hạn với các nghĩa vụ hay loại nghĩa vụ tài chính còn lại.
NR	Điều này biểu thị rằng không có yêu cầu xếp hạng, hoặc không đủ thông tin làm cơ sở xếp hạng, hoặc Thiên Minh Rating không tiến hành xếp hạng một số công cụ nợ nhất định do thuộc về vấn đề chính sách.	Tổ chức phát hành được chỉ định bậc 'NR' không được xếp hạng.

Lưu ý: Các bậc xếp hạng từ 'AA' tới 'CCC' có thể được điều chỉnh bằng cách bổ sung dấu cộng "+" hay dấu trừ "-" để thể hiện mức tín nhiệm tương đối giữa các doanh nghiệp/tổ chức trong cùng một bậc.

3 THANG XẾP HẠNG TRONG NGẮN HẠN

Bậc xếp hạng	XẾP HẠNG TÍN NHIỆM CÔNG CỤ NỢ TRONG NGẮN HẠN	XẾP HẠNG TÍN NHIỆM DOANH NGHIỆP/TỔ CHỨC PHÁT HÀNH TRONG NGẮN HẠN
TM-1	Bậc xếp hạng tín nhiệm cao nhất trong thang xếp hạng của Thiên Minh Rating là 'TM1'. Công cụ nợ được xếp hạng này có khả năng cao trong việc đáp ứng các cam kết về nghĩa vụ tài chính.	Bậc xếp hạng tín nhiệm cao nhất trong thang xếp hạng của Thiên Minh Rating là 'TM1'. Tổ chức phát hành được xếp hạng này có khả năng cao trong việc đáp ứng các cam kết về nghĩa vụ tài chính.
TM-2	Một công cụ nợ có bậc xếp hạng ngắn hạn 'TM-2' có phần dễ bị ảnh hưởng bởi những thay đổi của hoàn cảnh và điều kiện kinh tế hơn các mức xếp hạng cao hơn. Tuy nhiên, khả năng đáp ứng các cam kết về nghĩa vụ tài chính của bậc xếp hạng này vẫn rất cao.	Tổ chức phát hành có bậc xếp hạng ngắn hạn 'TM-2' có khả năng khá cao trong việc đáp ứng các cam kết về nghĩa vụ tài chính, mặc dù có phần dễ bị ảnh hưởng bởi những thay đổi của hoàn cảnh và điều kiện kinh tế hơn các bậc xếp hạng cao hơn.
TM-3	Một công cụ nợ có bậc xếp hạng ngắn hạn 'TM-3' thể hiện mức độ chủ nợ được bảo vệ đủ mạnh. Tuy nhiên, trong các tình huống thay đổi hay môi trường kinh doanh biến động bất lợi, khả năng bên có nghĩa vụ đáp ứng các cam kết nghĩa vụ tài chính có thể bị suy giảm.	Tổ chức phát hành có bậc xếp hạng ngắn hạn 'TM-3' có khả năng đầy đủ trong việc đáp ứng các cam kết tài chính. Tuy nhiên, trong các tình huống thay đổi hay môi trường kinh doanh biến động bất lợi, khả năng bên có nghĩa vụ đáp ứng các cam kết nghĩa vụ tài chính có thể bị suy giảm.
TM-4	Một công cụ nợ có bậc xếp hạng ngắn hạn 'TM-4' dễ bị tác động tiêu cực bởi các rủi ro và mang tính đầu cơ rõ rệt. Mặc dù bên có nghĩa vụ vẫn đủ khả năng thanh toán các nghĩa vụ phát sinh từ các cam kết tài chính, song phải đối mặt với nhiều bất ổn trong hoạt động kinh doanh mà có thể dẫn tới việc thiếu hụt khả năng đáp ứng các cam kết tài chính.	Tổ chức phát hành có bậc xếp hạng ngắn hạn 'TM-4' dễ bị tác động tiêu cực bởi các rủi ro và mang tính đầu cơ rõ rệt. Mặc dù bên có nghĩa vụ vẫn đủ khả năng thanh toán các nghĩa vụ phát sinh từ các cam kết tài chính, song phải đối mặt với nhiều bất ổn trong hoạt động kinh doanh mà có thể dẫn tới việc thiếu hụt khả năng đáp ứng các cam kết tài chính.

TM-5	Một công cụ nợ có bậc xếp hạng ngắn hạn 'TM-5' đang trong tình trạng dễ bị tác động tiêu cực và bên có nghĩa vụ chỉ đáp ứng được các nghĩa vụ tài chính khi tình hình kinh doanh, tài chính, kinh tế ở điều kiện thuận lợi.	Tổ chức phát hành có bậc xếp hạng ngắn hạn 'TM-5' đang trong tình trạng dễ bị tác động tiêu cực dẫn đến việc hạ bậc xếp hạng xuống 'SD' hoặc 'D'. Bên có nghĩa vụ chỉ đáp ứng được các nghĩa vụ tài chính khi tình hình kinh doanh, tài chính, kinh tế ở điều kiện thuận lợi.
SD hoặc D	Một công cụ nợ có bậc xếp hạng ngắn hạn 'D' đã mất khả năng thanh toán hoặc vi phạm cam kết thanh toán. Với công cụ nợ thông thường, bậc xếp hạng ngắn hạn 'D' được đưa ra khi một nghĩa vụ tài chính đã không được thanh toán đúng hạn, trừ khi có cơ sở hợp lý để xác định các nghĩa vụ tài chính sẽ được thực hiện trong thời gian gia hạn nợ (không quá năm (5) ngày làm việc). Bậc xếp hạng 'D' cũng được sử dụng khi nộp đơn yêu cầu phá sản hoặc các hành động tương tự và sự mất khả năng thanh toán của nghĩa vụ tài chính được ước đoán sẽ xảy ra trong tương lai, ví dụ như các điều khoản luật tự động đình chỉ. Bậc xếp hạng công cụ nợ cũng sẽ bị hạ xuống mức 'D' nếu nghĩa vụ nợ đó phải tái cấu trúc nợ xấu.	Bậc xếp hạng ngắn hạn 'SD' hoặc 'D' áp dụng cho các tổ chức phát hành đã mất khả năng thanh toán với một hay nhiều nghĩa vụ nợ khi tới hạn, kể cả nghĩa vụ được xếp hạng hay chưa xếp hạng. Tổ chức phát hành được đánh giá là đã mất khả năng thanh toán, trừ khi có cơ sở hợp lý để xác định các nghĩa vụ tài chính sẽ được thực hiện trong thời gian ân hạn đã nêu. Bậc xếp hạng tín nhiệm 'D' được áp dụng khi có cơ sở đầy đủ để nhận định rằng tổ chức phát hành đã hoàn toàn mất khả năng thanh toán và không thể thanh toán toàn bộ hay gần như toàn bộ nghĩa vụ nợ khi tới hạn. Bậc xếp hạng tín nhiệm 'SD' được áp dụng khi có cơ sở đầy đủ để nhận định rằng tổ chức đã mất khả năng thanh toán một phần đối với một nghĩa vụ tài chính cụ thể hoặc một loại nghĩa vụ tài chính, song vẫn sẽ đáp ứng đúng hạn với các nghĩa vụ hay loại nghĩa vụ tài chính còn lại.
NR	Điều này biểu thị rằng không có yêu cầu xếp hạng, hoặc không đủ thông tin làm cơ sở xếp hạng, hoặc Thiên Minh Rating không tiến hành xếp hạng một số công cụ nợ nhất định do thuộc về vấn đề chính sách.	Tổ chức phát hành được chỉ định bậc 'NR' không được xếp hạng.

4 THANG ĐIỂM XẾP HẠNG THEO TIÊU CHÍ

Thiên Minh Rating sử dụng thang điểm xếp hạng theo tiêu chí phản ánh đánh giá của Thiên Minh Rating về rủi ro tín dụng đối với Doanh nghiệp/Tổ chức phát hành, Công cụ nợ được yêu cầu đánh giá và/hoặc sử dụng để phân nhóm mức độ rủi ro theo tiêu chí trong Phương pháp xếp hạng tín nhiệm của mình. Khi thực hiện đánh giá xếp hạng tín nhiệm đối với Doanh nghiệp/Tổ chức phát hành, Công cụ nợ, Thiên Minh Rating đánh giá các yếu tố chính, yếu tố thứ cấp thuộc nhóm năng lực kinh doanh và nhóm rủi ro tài chính, chuyên viên phân tích sẽ sử dụng các chỉ số tài chính, chỉ tiêu phân tích định tính và ứng dụng khung phân tích đánh giá LEGOS để phân loại mức độ rủi ro theo 8 bậc đánh giá như định nghĩa dưới đây.

NĂNG LỰC KINH DOANH		RỦI RO TÀI CHÍNH	
T1 Rất tốt	Năng lực kinh doanh rất tốt.	T1 Rủi ro rất thấp	Rủi ro tài chính rất thấp, có khả năng rất cao trong việc đáp ứng các cam kết tài chính.
T2 Tốt	Năng lực kinh doanh tốt nhưng có khả năng bị ảnh hưởng bởi điều kiện kinh tế bất lợi và thay đổi hoàn cảnh.	T2 Rủi ro thấp	Rủi ro tài chính thấp, có khả năng cao trong việc đáp ứng các cam kết tài chính.
T3 Trên trung bình	Năng lực kinh doanh trên trung bình nhưng bị ảnh hưởng bởi điều kiện kinh tế bất lợi và thay đổi hoàn cảnh.	T3 Rủi ro dưới trung bình	Rủi ro tài chính dưới trung bình, có khả năng tương đối cao trong việc đáp ứng các nghĩa vụ tài chính, tuy nhiên khả năng này có thể bị tác động trước các thay đổi bất lợi trong môi trường kinh doanh và điều kiện kinh tế.
T4 Trung bình	Năng lực kinh doanh trung bình, dễ bị ảnh hưởng trước các diễn biến bất lợi của nền kinh tế.	T4 Rủi ro trung bình	Rủi ro tài chính trung bình, có khả năng đáp ứng đầy đủ các cam kết tài chính, tuy nhiên, khả năng này dễ bị tác động trước các thay đổi bất lợi trong môi trường kinh doanh và điều kiện kinh tế.

NĂNG LỰC KINH DOANH		RỦI RO TÀI CHÍNH	
T5 Dưới trung bình	Năng lực kinh doanh dưới trung bình, bị tác động tiêu cực bởi các diễn biến bất lợi của nền kinh tế.	T5 Rủi ro trên trung bình	Rủi ro tài chính trên trung bình, việc dễ phải chịu ảnh hưởng lớn từ những vấn đề bất ổn trong hoạt động kinh doanh và điều kiện kinh tế, tài chính bất lợi có thể khiến doanh nghiệp/ định chế không đủ khả năng đáp ứng các nghĩa vụ tài chính.
T6 Yếu	Năng lực kinh doanh yếu. Nhạy cảm với các điều kiện kinh doanh, tài chính và kinh tế.	T6 Rủi ro cao	Rủi ro tài chính cao, có khả năng mất khả năng thanh toán, song vẫn đủ khả năng thanh toán các nghĩa vụ tài chính. Các điều kiện kinh doanh, tài chính, kinh tế bất lợi hoàn toàn có thể làm suy giảm khả năng hay mức độ sẵn sàng đáp ứng các cam kết tài chính.
T7 Rất yếu	Năng lực kinh doanh rất yếu. Rất nhạy cảm với các điều kiện kinh doanh, tài chính và kinh tế.	T7 Rủi ro rất cao	Rủi ro tài chính rất cao, đang trong tình trạng đối mặt hoặc dễ bị tác động tiêu cực bởi rủi ro mất khả năng thanh toán và chỉ đáp ứng được các nghĩa vụ tài chính khi tình hình kinh doanh, tài chính, kinh tế ở điều kiện thuận lợi.
T8 Cực kỳ yếu	Năng lực kinh doanh cực kỳ yếu. Cực kỳ nhạy cảm với các điều kiện kinh doanh, tài chính và kinh tế.	T8 Rủi ro cực kỳ cao	Rủi ro tài chính cực kỳ cao, đang trong tình trạng đối mặt hoặc dễ bị tác động tiêu cực bởi rủi ro mất khả năng thanh toán và khó đáp ứng được các nghĩa vụ tài chính khi tình hình kinh doanh, tài chính, kinh tế ngay ở trong điều kiện thuận lợi.

Việc áp dụng mức đánh giá xếp hạng Năng lực kinh doanh và Rủi ro tài chính này trong việc xếp hạng tín nhiệm sẽ được trình bày chi tiết trong Phương pháp XHTN.

5 THEO DÕI XẾP HẠNG

Theo dõi xếp hạng thể hiện ý kiến của Thiên Minh Rating về thay đổi tiềm năng của xếp hạng ngắn hạn hoặc dài hạn. Điều này tập trung vào các sự kiện có thể xác định được và các xu hướng ngắn hạn, ví dụ như:

- Khi một sự kiện có sự sai lệch khác với xu hướng mong đợi đã xảy ra hoặc có khả năng xảy ra và khi thông tin bổ sung là cần thiết để có kết luận xếp hạng. Các sự kiện và xu hướng ngắn hạn có thể bao gồm sáp nhập, tái cấp vốn hóa, trưng cầu ý kiến, hoạt động quản lý, suy giảm hiệu suất, sự suy giảm hiệu suất của tài sản chứng khoán hóa, hoặc các diễn biến hoạt động dự kiến;
- Khi Thiên Minh Rating tin rằng đã có sự thay đổi trọng yếu trong hoạt động của một tổ chức phát hành hoặc công cụ nợ nhưng mức độ ảnh hưởng đến xếp hạng chưa được phản ánh đầy đủ và Thiên Minh Rating tin rằng thay đổi xếp hạng là có khả năng xảy ra trong ngắn hạn;
- Có sự thay đổi trong tiêu chí/phương pháp đánh giá đã được áp dụng.

Tuy nhiên, một khi lọt vào danh sách Theo dõi xếp hạng không có nghĩa sự thay đổi bậc xếp hạng chắc chắn sẽ xảy ra. Khi phù hợp, các xếp hạng thay thế tiềm năng sẽ được cập nhật.

Theo dõi xếp hạng không bao gồm tất cả các xếp hạng đang được xem xét, và việc thay đổi xếp hạng có thể xảy ra với cả những xếp hạng không nằm trong danh sách Theo dõi xếp hạng.

- **Mức Tích cực (Positive)** có nghĩa bậc xếp hạng tín nhiệm có thể được nâng lên;
- **Mức Tiêu cực (Negative)** có nghĩa bậc xếp hạng tín nhiệm có thể được hạ xuống;
- **Mức Đang cập nhật (Developing)** có nghĩa bậc xếp hạng tín nhiệm có thể được cập nhật nâng lên, hạ xuống hoặc không thay đổi.

6 TRIỂN VỌNG XẾP HẠNG

Triển vọng xếp hạng đánh giá xu hướng tiềm năng của xếp hạng tín nhiệm dài hạn trong khoảng thời gian trung hạn (thường từ sáu tháng đến hai năm). Khi xác định Triển vọng xếp hạng, cần xem xét bất kỳ thay đổi nào trong các điều kiện kinh tế và/hoặc các điều kiện kinh doanh cơ bản của doanh nghiệp. Triển vọng xếp hạng không nhất thiết là tiền đề của thay đổi xếp hạng hoặc các hành động Theo dõi xếp hạng trong tương lai.

- **Triển vọng Tích cực** thể hiện rằng bậc xếp hạng có khả năng có thể được nâng lên;
- **Triển vọng Tiêu cực** thể hiện rằng bậc xếp hạng có thể bị hạ xuống;
- **Triển vọng Ổn định** thể hiện rằng bậc xếp hạng có khả năng không thay đổi;
- **Triển vọng Đang phát triển** thể hiện rằng mức xếp hạng có thể được nâng lên hoặc hạ xuống.

© 2025 CÔNG TY CỔ PHẦN XẾP HẠNG TÍN NHIỆM THIÊN MINH (“THIÊN MINH RATING”)

Xếp hạng tín nhiệm (“XHTN”) của Thiên Minh Rating là những ý kiến về rủi ro tín dụng tương đối trong tương lai của một tổ chức phát hành hoặc một tổ chức có công cụ nợ được xếp hạng tín nhiệm. XHTN sẽ đánh giá các rủi ro cơ bản 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 nhiệm tùy từng thời điểm, xếp hạng tín nhiệm không giải quyết bất kỳ rủi ro nào khác, bao gồm nhưng không giới hạn ở rủi ro thanh khoản, rủi ro giá trị thị trường hoặc biến động giá cả.

Kết quả XHTN mang tính dự báo và dựa trên các giả định về diễn biến trong tương lai, do đó không thể được xác minh hoàn toàn tại thời điểm công bố. Ngay cả khi dữ liệu hiện tại đã được xác minh, kết quả xếp hạng vẫn có thể bị ảnh hưởng bởi các sự kiện hoặc yếu tố không lường trước.

Báo cáo XHTN, các đánh giá, ý kiến và tài liệu phát hành của Thiên Minh Rating không phải là tư vấn đầu tư tài chính và không bao hàm, ám chỉ hay hướng dẫn bất kỳ ai trong việc mua, bán hay nắm giữ cổ phiếu, vốn góp hay công cụ nợ nào. Xếp hạng tín nhiệm cũng không đánh giá tính hợp lý của giá thị trường, sự phù hợp của công cụ nợ với nhà đầu tư cụ thể, hay các vấn đề liên quan khác. Thiên Minh Rating không tham gia vào hoạt động tư vấn phát hành, quản lý rủi ro, bảo lãnh phát hành hay phân phối với tổ chức được xếp hạng tín nhiệm hay tổ chức có công cụ nợ được xếp hạng tín nhiệm.

Khi đưa ra báo cáo kết quả xếp hạng tín nhiệm và các báo cáo khác, Thiên Minh Rating dựa trên dữ liệu thực tế nhận được từ khách hàng, các nguồn thông tin công khai và các nguồn thông tin hợp pháp khác. Thiên Minh Rating có thể tiến hành nhưng không bắt buộc quy trình đánh giá và xác minh thông tin được cung cấp. Tuy nhiên, mức độ đánh giá và xác minh của Thiên Minh Rating thay đổi tùy theo bản chất của tổ chức phát hành hay công cụ nợ được xếp hạng, yêu cầu phân tích, đánh giá, thẩm định đầu tư, yêu cầu pháp lý, tính minh bạch của thông tin công khai, khả năng tiếp cận ban lãnh đạo và các xác minh từ bên thứ ba như báo cáo kiểm toán, báo cáo thẩm định, báo cáo kỹ thuật, ý kiến pháp lý và các tài liệu liên quan khác. Thiên Minh Rating không đảm bảo tính chính xác hoặc đầy đủ tuyệt đối của tất cả thông tin sử dụng trong quá trình xếp hạng hoặc lập báo cáo. Trách nhiệm về tính chính xác và đầy đủ của thông tin thuộc về tổ chức phát hành trong các tài liệu công bố.

Thiên Minh Rating không cam kết rằng báo cáo này hoặc bất kỳ nội dung nào của báo cáo sẽ đáp ứng mọi yêu cầu của người đọc. Xếp hạng của Thiên Minh Rating là ý kiến về mức độ tín nhiệm của một tổ chức phát hành hoặc công cụ nợ. Ý kiến này và các báo cáo khác của Thiên Minh Rating dựa trên các tiêu chí và phương pháp đánh giá được thiết lập và Thiên Minh Rating liên tục đánh giá, cập nhật phương pháp đó. Do đó, báo cáo xếp hạng tín nhiệm và các báo cáo khác là sản phẩm của Thiên Minh Rating mà không có một cá nhân hoặc nhóm cá nhân nào chịu trách nhiệm duy nhất về một báo cáo cụ thể này. Tất cả các báo cáo của Thiên Minh Rating đều có sự đóng góp của nhiều tác giả. Một báo cáo xếp hạng tín nhiệm của Thiên Minh Rating không phải là bản cáo bạch và không thay thế thông tin mà tổ chức phát hành cung cấp cho nhà đầu tư khi bán công cụ nợ.

Văn bản này, bao gồm tất cả nội dung, phân tích và tài liệu được trình bày ở đây, là tài sản độc quyền của Thiên Minh Rating và được bảo vệ bởi luật bản quyền hiện hành. Tất cả các quyền, quyền sở hữu và lợi ích trong và đối với báo cáo và nội dung của nó, bao gồm nhưng không giới hạn ở văn bản, đồ họa, dữ liệu và các tài sản trí tuệ khác, đều thuộc sở hữu hoặc cấp phép của Thiên Minh Rating. Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép, phân phối hoặc truyền tải dưới bất kỳ hình thức nào hoặc bằng bất kỳ phương tiện nào, bao gồm sao chụp, ghi âm hoặc lưu trữ điện tử, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của Thiên Minh Rating. Việc sử dụng, sao chép hoặc phân phối trái phép báo cáo này hoặc bất kỳ nội dung nào của báo cáo này đều bị cấm và có thể vi phạm luật bản quyền, nhãn hiệu hoặc luật sở hữu trí tuệ khác. Bất kỳ việc sử dụng hoặc sửa đổi trái phép nội dung của báo cáo đều có thể dẫn đến hành động pháp lý. Tất cả các nhãn hiệu, nhãn hiệu dịch vụ và logo được sử dụng trong báo cáo này là tài sản của chủ sở hữu tương ứng.