

Việc xếp hạng tín nhiệm là một công việc mới nhưng đang phát triển ở các thị trường vốn trên thế giới. Tại nhiều quốc gia hiện nay các nhà đầu tư, nhà phát hành, các tổ chức trung gian (kinh doanh môi giới) và các nhà quản lý đều quan tâm đến việc xếp hạng tín nhiệm, nhất là trong bối cảnh mà thị trường vốn không những lôi kéo sự quan tâm của các nhà đầu tư trong nước mà còn thu hút đối với nhà đầu tư nước ngoài như hiện nay...

Xếp hạng tín nhiệm là một công cụ đo lường rủi ro hiện thời mà một nhà phát hành nợ không có khả năng trả gốc và lãi hoặc không có thiện chí đáp ứng các khoản thanh toán về vốn và lãi.

Vai trò của việc xếp hạng tín nhiệm được thể hiện thông qua tác dụng của nó đối với những đối tượng tham gia vào thị trường vốn cụ thể như :

ước giữa đơn vị phát hành và nhà đầu tư, các cơ quan xếp hạng tín nhiệm ra đời sẽ xếp hạng chất lượng tín dụng của các loại chứng khoán mà chủ yếu là chứng khoán nợ, đặc biệt là đánh giá khả năng hoàn trả lãi và gốc đúng hạn. Hai cơ quan xếp hạng tín nhiệm có kết quả được áp dụng rộng rãi nhất hiện nay trên thế giới là Moody's Investors Service và Standard & Poor Corporation. Hệ thống các thứ hạng tín nhiệm của hai cơ quan này được tổng kết trong bảng 1.

Dựa vào hệ thống thứ hạng này nhà đầu tư có thể lựa chọn cho mình mục đích là đầu tư hay đầu cơ, từ đó có thể đánh giá mối quan hệ giữa rủi ro và lợi nhuận thu được, chứng khoán có rủi ro cao hơn thì chi phí phải trả sẽ lớn hơn và ngược lại. Như vậy các nhà đầu tư sẽ dùng các thứ hạng để hỗ trợ trong việc quyết định mức độ rủi ro so với mục tiêu thu hồi .

Thạc sĩ LÊ THỊ KHOA NGUYỄN

1. Đối với nhà đầu tư

- Là một công cụ cơ bản nhằm để thực hiện hiện các quyết định đầu tư .

Làm sao để đưa ra các quyết định "mua/ không mua", "được/ không được" khi có rất nhiều loại chứng khoán đang lưu hành trên thị trường? Đầu tiên là việc xác định các tiêu chí về thông tin của đơn vị phát hành chứng khoán như:

- + Lịch sử phát triển của công ty
- + Cơ cấu tổ chức tại công ty
- + Chiến lược kinh doanh của công ty
- + Môi trường hoạt động : sản phẩm , thị trường, sự cạnh tranh

- + Quản trị tài chính và các chính sách tài chính
- + Phân tích tài chính doanh nghiệp ...

Việc phân tích các chỉ tiêu trên không những là cơ sở cho việc ra quyết định đầu tư vào công ty mà còn dựa vào số liệu này để thiết lập khả năng tiên đoán của việc đầu tư xảy ra trong nhiều bối cảnh kinh tế khác nhau. Muốn làm được điều này chỉ có các nhà chuyên môn về phân tích chứng khoán mới thực hiện được, chứ không phải nhà đầu tư nào cũng làm được.

Do vậy để xác định việc đơn vị phát hành không trả được lãi và gốc cho đợt phát hành của mình vào ngày đến hạn và rủi ro đối với khoản tiền được ấn định trong khế

- Là công cụ quản lý rủi ro cho danh mục đầu tư

Do mức độ sinh lời bình quân cao trên một tài sản thường đi kèm với rủi ro cao, các nhà đầu tư sẽ so sánh thu nhập giữa các loại chứng khoán khác nhau, với mức rủi ro vốn có của nó. Vì thế, nếu các nhà đầu tư mong muốn tối đa hoá mức sinh lời đồng thời lại muốn hạn chế rủi ro đến mức tối thiểu thì phải đa dạng hoá các danh mục đầu tư. Trên danh mục đầu tư, các chứng khoán có thứ hạng được xếp hạng cao thì lợi nhuận thấp (rủi ro ít) và ngược lại. Chính vì vậy các nhà đầu tư sẽ dùng đến thứ hạng đã được xếp hạng tín nhiệm để quản lý một cách chủ động các rủi ro trong danh mục đầu tư của mình, các nhà đầu tư canh chừng các thông báo của công ty xếp hạng đối với một loại chứng khoán nào đó để tăng hoặc giảm như là một dấu hiệu cảnh báo trước mà các danh mục đầu tư cần điều chỉnh. Khi các thứ hạng của một loại chứng khoán nào đó dịch chuyển đến một điểm không đáp ứng được các tiêu chí rủi ro của nhà đầu tư đặt ra thì việc thay đổi các thứ hạng đó có thể xem là là một tín hiệu để bán chứng khoán đó đi.

Là công cụ để đánh giá các rủi ro tín dụng trong quá trình cho vay của ngân hàng, công ty tài chính trong việc quyết định cho vay hay không cho vay, cho vay bao nhiêu, mức độ thế chấp đến cỡ nào ... đều căn cứ vào mức xếp hạng tín nhiệm của từng đối tượng vay.

2. Đối với nhà phát hành

- Có khả năng tiếp cận vốn rộng rãi hơn

Đối với nhà phát hành thì các thứ hạng được xếp hạng tín nhiệm có thể cung cấp khả năng tiếp cận vốn rộng rãi hơn, nhất là đối với các thứ hạng được các công ty xếp hạng nổi tiếng công bố, các thứ hạng đó có thể mở rộng lối tiếp cận vốn cho nhà phát hành như là một thứ "giấy thông hành tín

Bảng 1 : Các hệ thống thứ hạng được tín nhiệm

Theo Moody	Theo Standard & Poor	Diễn giải	
Aaa	AAA	Chất lượng cao nhất	Hạng đầu tư
Aa	AA	Chất lượng cao	
A	A	Trên mức trung bình	
Bbb	BBB	Dưới mức trung bình	
Bb	BB	Có các yếu tố đầu cơ	
B	B	Đầu cơ	Hạng đầu cơ
Ccc	ccc	Đầu cơ cao	
Ca	cc	Đầu cơ cực cao	
C	c	Đầu cơ cao nhất	

nhệm" đối với các nhà đầu tư. Trong trường hợp các nhà phát hành đang muốn phát hành chứng khoán ra bên ngoài thị trường nội địa thì điều này đặc biệt quan trọng.

Ví dụ: một nhà đầu tư ở châu Âu hay châu Mỹ phải chờ đợi khi mua cổ phiếu được công ty châu Á phát hành nếu như họ không biết chắc về mức độ rủi ro về tín nhiệm, hơn nữa họ còn phải vượt qua bao nhiêu rào cản bởi khoảng cách không gian, văn hoá kinh doanh ngôn ngữ và các thông lệ kế toán để được ra quyết định đầu tư.

Do vậy, hệ thống xếp hạng tín nhiệm với ngôn ngữ của các ký hiệu về thứ hạng đã trở nên phổ biến và có thể cho nhà đầu tư một sự đánh giá về công ty ở châu Á này so với các công ty ở châu Âu và giúp họ có sự tự tin hơn khi quyết định đầu tư.

Như vậy một nhà phát hành đã được xếp hạng tín nhiệm sẽ có cơ hội cho nhiều nhà đầu tư tham gia, nhất là đối với các nhà phát hành lần đầu phát hành ra công chúng, lúc này nhà đầu tư còn chưa hiểu hết khả năng trả lãi và gốc của nhà phát hành này như thế nào, nhờ vào các thứ hạng đã được các công ty xếp hạng công bố có thể đưa đến sự thành công trong kỳ phát hành đó.

kiện khác tương tự như nhau thì các nhà phát hành có chỉ số xếp hạng cao phải trả mức lãi suất thấp hơn làm cho nhà phát hành có thể chọn các thị trường cung ứng vốn cho mình với mức tiết kiệm nhất.

3. Đối với các trung gian tài chính

Trong thị trường vốn người trung gian nối liền giữa nhà đầu tư và đơn vị phát hành nợ vì vậy vai trò của họ trong tư vấn đầu tư rất quan trọng, uy tín của họ sẽ nâng cao khi tư vấn đầu tư cho khách hàng mang tính hiệu quả. Vậy căn cứ vào đâu để họ có thể xét đoán loại chứng khoán nào sẽ có khả năng sụt giá hoặc tăng giá, một trong những căn cứ quan trọng đó là các thứ hạng xếp hạng tín nhiệm của nhà phát hành nợ đó. Hơn nữa đó cũng là căn cứ để quyết định tham gia bảo lãnh phát hành.

4. Đối với các nhà quản lý

Trong việc điều hành thị trường vốn, yêu cầu quản lý là hiệu quả vì thế các thứ hạng được xếp hạng tín nhiệm có thể góp phần cung cấp những thông tin cần thiết giúp giảm bớt chi phí thông tin đồng thời góp phần tạo nên một thị trường vốn lành mạnh. Thông qua thứ hạng, nhà quản lý đã hạn chế số lượng chứng khoán được xếp loại là



Ảnh Hoàng Tuấn

- Sử dụng vốn linh hoạt hơn

Trong nhiều nước mới công nghiệp hoá (NICs) thì mức đầu tư cho cơ sở hạ tầng chưa theo kịp với mức tăng trưởng kinh tế, do vậy nhu cầu về vốn để phát triển cơ sở hạ tầng là rất lớn, nguồn tài trợ thông qua việc phát hành vốn và chủ yếu là vay của ngân hàng. Nhưng do bản chất của phần lớn các dự án phát triển này nếu sử dụng vốn vay ngân hàng để đầu tư thì chi phí rất lớn vì thời gian đầu tư dài. Do vậy cần phải sử dụng công cụ nợ có thời gian đáo hạn dài hơn và lãi suất cố định được biết trước, ổn định qua nhiều năm và không những huy động được trên thị trường vốn trong nước mà còn tìm kiếm các đối tượng là các nhà đầu tư trên khắp thế giới để gia tăng số ngân quỹ mà họ cần. Việc vận dụng các thứ hạng được xếp hạng tín nhiệm có thể giúp các nhà phát hành có thứ hạng cao có thể phát hành các đợt với số nợ lớn hơn, thường xuyên hơn, tạo thêm nhiều quyền lựa chọn tài trợ cho họ hơn.

- Chi phí vay thấp hơn:

Các nhà đầu tư thường đòi hỏi khi nắm giữ các chứng khoán rủi ro cao với điều kiện thu nhập dự tính trên tài sản đó phải lớn hơn lãi suất của các chứng khoán không rủi ro một mức tương ứng đủ để bù đắp cho việc chấp nhận rủi ro đó. Do vậy tại cùng một thời điểm và một số điều

không sinh lãi, hoặc yếu kém tham gia vào thị trường chứng khoán, tránh được những rủi ro bất bênh cho nhà đầu tư và cũng là cơ sở để điều chỉnh nhanh chóng và có hiệu quả đối với những thay đổi trên thị trường, từ đó giảm thiểu được các cơ hội đầu tư giả tạo.

5. Kết luận

Tại Việt Nam với sự ra đời của thị trường chứng khoán với cổ phiếu là hàng hoá chủ yếu được giao dịch và rồi đây khi thị trường trái phiếu phát triển tạo nhiều cơ hội cho nhà đầu tư lựa chọn thì việc xếp hạng tín nhiệm của các nhà phát hành chứng khoán là điều đầu tiên cần phải làm, nhất là trong bối cảnh giá cả của các loại cổ phiếu liên tục lên giá và rớt giá trong thời gian vừa qua. Hơn nữa việc xếp hạng tín nhiệm cũng là cơ sở để thu hút các nhà đầu tư nước ngoài tham gia vào thị trường chứng khoán.

Việc phải có các công ty xếp hạng tín nhiệm, cơ chế quản lý đối với các công ty này, trình độ của các nhà phân tích tín nhiệm, môi trường pháp lý... các thông tin được công bố của các nhà phát hành chứng khoán đang là vấn đề hàng đầu được đặt ra và hy vọng một tương lai không xa việc xếp hạng tín nhiệm không còn là vấn đề xa lạ tại Việt Nam ■