

Số: 466/2021/CV-CII

TP Hồ Chí Minh, ngày 29 tháng 09 năm 2021

## CÔNG BỐ THÔNG TIN TRÊN CÔNG THÔNG TIN ĐIỆN TỬ

**Kính gửi:** - Ủy Ban Chứng Khoán Nhà Nước  
- Sở Giao Dịch Chứng Khoán TP. Hồ Chí Minh

**Công ty:** Công Ty Cổ Phần Đầu Tư Hạ Tầng Kỹ Thuật Thành Phố Hồ Chí Minh

**Mã chứng khoán:** CII

**Địa chỉ trụ sở chính:** Số 3A Nguyễn Văn Thủ, phường Đa Kao, Quận 1, TP Hồ Chí Minh

**Điện thoại:** 028-36221025

**Fax:** 028-36367100

**Người thực hiện công bố thông tin:** Lê Quốc Bình – Chức vụ: Tổng Giám đốc

Địa chỉ: Số 3A Nguyễn Văn Thủ, phường Đakao, Quận 1, TP Hồ Chí Minh

**Điện thoại:** 028-36221025

**Fax:** 028-36367100

### Nội dung của thông tin công bố:

Công ty Cổ phần Đầu tư Hạ tầng Kỹ thuật Thành phố Hồ Chí Minh (“Công Ty CII”) trân trọng thông báo đến quý cổ đông:

Ngày 16/09/2021, Công Ty CII đã công bố thông tin về việc phát hành 500 tỷ đồng trái phiếu theo Nghị Quyết số 272/2021/NQ-HĐQT. Sau khi công bố thông tin nói trên, nhiều cổ đông/nhà đầu tư/báo chí đã đưa ra một số nhận định về tình hình tài chính, vay nợ của CII. Để có cái nhìn tổng quan hơn về vấn đề này, CII kính gửi đến quý cổ đông và nhà đầu tư **“Báo cáo về việc phát hành trái phiếu và giải đáp các vấn đề nhà đầu tư quan tâm”** đính kèm theo công bố thông tin.

*Trong báo cáo đính kèm có sử dụng một số thuật ngữ chuyên ngành như: chuẩn mực kế toán Việt Nam (VAS), chuẩn mực báo cáo tài chính quốc tế (IFRS), chiết khấu dòng tiền (DCF), Build – Operate – Transfer (BOT)... cũng như có thể có những câu hỏi mà nhà đầu tư quan tâm nhưng chưa được đề cập. Do vậy, trong trường hợp cần thêm thông tin, quý cổ đông/nhà đầu tư vui lòng gửi câu hỏi về địa chỉ email [info@cii.com.vn](mailto:info@cii.com.vn).*

Thông tin này đã được công bố trên trang thông tin điện tử của Công ty Cổ phần Đầu tư Hạ tầng Kỹ thuật Thành phố Hồ Chí Minh vào ngày 29/09/2021 tại đường dẫn: <http://cii.com.vn>.

Chúng tôi xin cam kết các thông tin công bố trên đây là đúng sự thật và hoàn toàn chịu trách nhiệm trước pháp luật về nội dung thông tin công bố.



NGƯỜI THỰC HIỆN CÔNG BỐ THÔNG TIN

**TỔNG GIÁM ĐỐC**  
  
**LÊ QUỐC BÌNH**







CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ HẠ TẦNG  
KỸ THUẬT TP. HỒ CHÍ MINH

# BÁO CÁO

THÁNG 9/2021

VỀ VIỆC  
PHÁT HÀNH TRÁI PHIẾU  
& GIẢI ĐÁP CÁC VẤN ĐỀ  
NHÀ ĐẦU TƯ QUAN TÂM







## NỘI DUNG CHÍNH

---

1. Hệ số nợ vay tài chính / Vốn chủ sở hữu của CII là bao nhiêu?
  2. CII ước tính sẽ có nguồn thu bao nhiêu để trả nợ?
  3. Tại sao CII liên tục phát hành trái phiếu trong thời gian vừa qua?
  4. Ai là nhà tài trợ chủ yếu cho CII vay hoặc đầu tư trái phiếu do CII phát hành?
  5. Kết luận
-





## 1. Hệ số nợ vay tài chính / Vốn chủ sở hữu\* của CII là bao nhiêu?

\*Hệ số nợ vay tài chính / Vốn chủ sở hữu sau đây sẽ gọi tắt là Chỉ Số Nợ Vay

**Nếu ước lượng theo IFRS: 1,07 lần**

**Nếu ước lượng theo giá trị chứng khoán trên Hose: 1,15 lần**

### a. Chỉ số nợ vay hiện nay của công ty đang được tính theo VAS

Hiện nay, ngoài các khoản vay theo dự án được đảm bảo trả nợ bằng nguồn thu trực tiếp từ dự án thì tổng dư nợ vay của các tổ chức/cá nhân của CII mẹ tính đến ngày 27/09/2021 là 9.606 tỷ đồng. Vốn chủ sở hữu của CII mẹ là 2.882 tỷ đồng, tương ứng với **Chỉ Số Nợ Vay 3,33 lần**.

Do báo cáo tài chính của CII được lập theo VAS nên giá trị tài sản được tính toán trên nguyên tắc giá gốc. Theo đó, giá trị tài sản được ghi nhận theo giá gốc tại thời điểm đầu tư và không điều chỉnh theo sự thay đổi của giá thị trường. Do vậy, giá trị tài sản ghi trên sổ sách kế toán của CII chắc chắn không thể phản ánh đúng giá trị thị trường của tài sản đó.

Ví dụ: CII mua một lô đất vào năm 2005 thì đến năm 2021 (sau gần 17 năm), giá trị sổ sách của lô đất đó vẫn là giá đã mua vào năm 2005. Trong khi thực tế, giá trị thị trường vào năm 2021 chắc chắn cao hơn rất nhiều.

Do vậy, khi sử dụng báo cáo tài chính được lập theo VAS thì Chỉ Số Nợ Vay của CII mẹ sẽ bị tăng lên do giá trị tài sản được ghi nhận với giá trị thấp.

### b. Giá định báo cáo tài chính được lập theo IFRS

Ngày 16/03/2020, Bộ Tài chính đã chính thức ban hành Quyết định số 345/QĐ-BTC phê duyệt đề án áp dụng chuẩn mực IFRS vào báo cáo tài chính tại Việt Nam. Việc được áp dụng IFRS vào lập báo cáo tài chính là một tin vui đối với CII vì điều này sẽ phản ánh giá trị hợp lý của tài sản công ty cũng như giúp CII tiếp cận các nguồn vốn quốc tế một cách dễ dàng hơn.





Do đó, ngày 22/09/2021, Hội Đồng Quản Trị CII đã ban hành Nghị Quyết số 283/2021/NQ-HĐQT về việc chấp thuận chủ trương chuyển đổi báo cáo tài chính hợp nhất của Công Ty CII theo IFRS kể từ năm 2022. Với việc áp dụng IFRS, các tài sản của công ty sẽ được định giá lại theo giá trị thị trường, trong đó, các tài sản có ảnh hưởng lớn nhất là:

- **Các dự án bất động sản của Công Ty Cổ Phần Đầu Tư Năm Bày Bày (CII đang sở hữu 94% cổ phần):** dự án Sơn Tịnh, dự án De Lagi, dự án NBB2, dự án NBB3, v.v
- **Các dự án BOT:** dự án Trung Lương Mỹ Thuận, dự án Xa Lộ Hà Nội, dự án 152 Điện Biên Phủ, v.v
- **Các dự án hạ tầng nước:** nhà máy nước Tân Hiệp 2, nhà máy nước BOO Thủ Đức, nhà máy nước Dankia, v.v

Theo kế hoạch, việc đánh giá lại giá trị của các nhóm tài sản nói trên sẽ được thực hiện:

- CII sẽ thuê công ty tư vấn thuộc Big 4 để tư vấn định giá lại giá trị của các dự án BOT theo nguyên tắc DCF.
- Đối với các dự án bất động sản, CII sẽ thuê đơn vị tư vấn thẩm định giá có uy tín để định giá giá trị tiền sử dụng đất phải nộp, từ đó xác định giá trị đất mà CII/NBB đang sở hữu theo giá thị trường.
- Đối với các dự án hạ tầng nước, CII sẽ định giá theo phương pháp P/E với các thông số theo hợp đồng mua bán sỉ nước sạch đã ký với cơ quan quản lý nhà nước.

Mặc dù cần phải có thêm thời gian để các đơn vị định giá đưa ra số liệu chính thức, nhưng trên nguyên tắc được nêu ở trên, CII ước tính giá trị tài sản của nhóm các công ty thuộc CII sẽ tăng thêm 6.124 tỷ đồng so với giá trị ghi trên sổ sách kế toán hiện nay, **tổng giá trị tài sản thuộc sở hữu của công ty mẹ CII ước khoảng 17.824 tỷ đồng.** Với giá trị tài sản tăng thêm như trên, thì **Chỉ Số Nợ Vay của CII mẹ ước khoảng 1,07 lần, tỷ lệ nợ trên tổng tài sản khoảng 53,4%.** Đây là chỉ số rất an toàn đối với doanh nghiệp đầu tư cơ sở hạ tầng như CII (để tham khảo, theo luật PPP, chính phủ cho phép Chỉ Số Nợ Vay đối với dự án PPP là 5,66 lần, tỷ lệ nợ trên tổng tài sản là 85%).

**Ghi chú:**

- *Giá trị tài sản tăng thêm 6.124 tỷ đồng (nếu có) đã được tính theo tỷ lệ sở hữu của CII tại các công ty con.*
- *CII còn khá nhiều bất động sản khác đã được Nhà nước giao đất nhưng chưa hoàn tất các thủ tục pháp lý để được cấp giấy chứng nhận quyền sử dụng đất (sổ đỏ) và đưa vào khai thác nên chúng tôi chưa đưa vào quá trình định giá lại giá trị tài sản nói trên. Trong*





trường hợp tiến trình pháp lý của các bất động sản này có tiến triển tốt và đủ điều kiện đánh giá lại, thì giá trị tài sản tăng thêm của CIIT sẽ cao hơn và tương ứng với đó, Chỉ Số Nợ Vay của CIIT sẽ thấp hơn rất nhiều.

### c. Giả định áp dụng theo giá trị trên thị trường chứng khoán

Trong trường hợp áp dụng giá trị trên thị trường chứng khoán để đánh giá lại giá trị tài sản của CIIT (đối với cổ phiếu các công ty con mà CIIT đang sở hữu), chênh lệch giữa (1) giá trị tài sản theo giá trên thị trường chứng khoán tại ngày 24/09/2021; và (2) giá trị tài sản được ghi trên sổ sách kế toán như sau:

CÔNG TY	SỐ LƯỢNG CỔ PHIẾU	GIÁ TRỊ SỔ SÁCH / CỔ PHIẾU	GIÁ THỊ TRƯỜNG TẠI 24/09/2021	CHÉNH LỆCH GIÁ TRỊ TÀI SẢN
LGC	105.672.342	12.189	52.000	4.206.887.427.942
CEE	31.599.882	13.730	14.400	21.178.832.428
NBB	73.316.667	19.752	34.400	1.073.926.488.715
SII	32.654.750	14.864	19.300	144.853.012.937
<b>TỔNG</b>				<b>5.446.845.762.022</b>

(Đvt: VND)

Với chênh lệch giá trị tài sản như trên, ước tính **Chỉ Số Nợ Vay** của CIIT vào thời điểm **24/09/2021** là **1,15 lần**.

## 2. CIIT ước tính sẽ có nguồn thu bao nhiêu để trả nợ?

### Quý 4 năm 2021 và năm 2022, CIIT phấn đấu thu về 8.226 tỷ đồng để thanh toán các khoản nợ

Sau giai đoạn triển khai đầu tư mạnh và hoàn tất các dự án để đưa vào khai thác/thu phí, dự kiến quý 4/2021 và năm 2022 CIIT sẽ có nguồn thu rất lớn từ các nguồn sau đây:

- (i) **Nguồn thu từ các dự án bất động sản đã hoàn thành** (hoặc sắp sửa hoàn thành) của CIIT dự kiến khoảng 1.126 tỷ đồng.
- (ii) **Nguồn thu từ thu phí giao thông** (sau khi trả nợ vay theo dự án) dự kiến khoảng 700 tỷ đồng.





**(iii) Nguồn thu từ hợp tác đầu tư phát triển dự án**

Đây là hình thức mà CIIT đã áp dụng rất nhiều trong thời gian qua với ưu điểm của hình thức này là:

- Khai thác được thương hiệu, trình độ chuyên môn về kiến trúc, thẩm mỹ, quản lý dự án, kỹ năng marketing của các đối tác (nhất là trong lĩnh vực bất động sản).
- Chuyển phần lớn rủi ro (nếu có) về kinh doanh (như: tỷ lệ bán hàng, tiến độ thu tiền, các vấn đề phát sinh trong đầu tư, v.v) cho bên thứ ba. Đảm bảo cho CIIT thu được lợi nhuận và hoàn vốn đầu tư theo kế hoạch đã được xác định trước, cho dù thị trường có bị biến động theo chiều hướng không thuận lợi.
- Đặc biệt, hình thức này sẽ giúp CIIT nhận được một số tiền lớn ngay lập tức để thực hiện mua lại trước hạn các trái phiếu đã phát hành. Đồng thời, CIIT sẽ có điều kiện để chủ động sử dụng số tiền lớn thu được từ dự án mà không phải chờ khách hàng đóng tiền theo tiến độ như các dự án bất động sản thông thường.

Ước tính nguồn thu từ việc hợp tác đầu tư phát triển dự án của CIIT khoảng 2.000 tỷ đồng.

**(iv) Chuyển nhượng dòng tiền**

Hình thức chuyển nhượng dòng tiền thu hồi từ các dự án BOT đã đi vào thu phí hoàn vốn (dự án có nguồn thu ổn định và chắc chắn) là một trong số các giải pháp thu hồi vốn đầu tư nhanh nhất mà CIIT đã triển khai áp dụng từ năm 2003 (từ rất lâu trước đây) và vẫn đang và sẽ áp dụng trong thời gian tới.

Hình thức này cho phép CIIT thu hồi một lượng lớn vốn đã đầu tư vào các dự án BOT sau khi dự án đi vào thu phí khoảng 1 đến 2 năm. Trước đây CIIT đã từng thực hiện thành công những thương vụ có giá trị lên đến gần 100 triệu USD theo mô hình này. Do vậy, CIIT tự tin sẽ có thể tiếp tục làm được những thương vụ có quy mô lớn hơn trong thời gian sắp đến.

Đặc biệt, với mô hình Fintech mà CIIT đang triển khai sẽ mang lại dòng tiền, lợi ích kinh tế thiết thực cho các bên tham gia (mô hình được hình thành theo hướng tạo cầu nối trung gian, an toàn cho các Nhà đầu tư được tham gia gián tiếp vào các dự án BOT giao thông đã đi vào thu phí). Sự kết hợp hài hòa lợi ích giữa 3 NHÀ (Nhà Bank, Nhà đầu tư, Nhà quản lý dự án) sẽ tạo ra cơ hội đặc biệt lớn trong quá trình chứng khoán hóa dòng tiền thu phí trong tương lai. Ngoài ra, sự giám sát





chặt chẽ của cơ quan nhà nước có thẩm quyền trong các dự án BOT cũng là điểm tựa vững chắc để 3 NHÀ NÓI trên kết hợp ăn ý, an toàn trong quá trình triển khai Fintech.

Trong năm 2022, ước tính nguồn thu từ việc chuyển nhượng dòng tiền của CII khoảng 4.400 tỷ đồng.

#### TỔNG HỢP CÁC NGUỒN THU CỦA CII QUÝ 4/2021 VÀ NĂM 2022

Nguồn thu từ các dự án bất động sản	1.126	tỷ đồng
Nguồn từ thu phí giao thông	700	tỷ đồng
Nguồn thu từ hợp tác đầu tư phát triển dự án	2.000	tỷ đồng
Nguồn thu từ việc chuyển nhượng dòng tiền	4.400	tỷ đồng
<b>TỔNG</b>	<b>8.226</b>	<b>tỷ đồng</b>

Như vậy, trong thời gian gần sắp đến, CII sẽ (i) có nguồn thu rất lớn để trả lãi, trả gốc các khoản nợ vay tài chính; (ii) **kết thúc giai đoạn dòng tiền âm** do phải đầu tư lớn cho các dự án như các năm trước đây.

Sau năm 2022, CII và các đơn vị thành viên sẽ tiếp tục thực hiện các giải pháp như đã nói trên đối với các tài sản còn lại để tắt toán các khoản nợ theo đúng cam kết.

### 3. Tại sao CII liên tục phát hành trái phiếu trong thời gian vừa qua?

**Đây là kênh huy động vốn phù hợp với nhu cầu của CII và khẩu vị của nhà đầu tư**

#### a. Lịch sử phát hành của CII

CII được thành lập năm 2001, khi thị trường chứng khoán, thị trường trái phiếu của Việt Nam bắt đầu khởi động. Mục tiêu thành lập CII được Thành ủy, Ủy ban nhân dân Thành phố Hồ Chí Minh xác định rất rõ ràng là “xây dựng mô hình xã hội hóa đầu tư cơ sở hạ tầng trên địa bàn thành phố Hồ Chí Minh”.



Thực hiện xuyên suốt mục tiêu đó và dưới sự lãnh đạo, chỉ đạo trực tiếp của Quỹ Đầu tư Phát triển Đô thị Thành phố Hồ Chí Minh (nay là Công ty Đầu tư Tài chính Nhà nước Thành phố Hồ Chí Minh – HFIC), CII đã thực hiện nhiều giải pháp huy động vốn để đầu tư cơ sở hạ tầng cho Thành phố.

Tại đợt phát hành đầu tiên, tháng 9/2002, CII thực hiện bán cổ phần rộng rãi cho Nhà đầu tư (giới hạn sở hữu 300 triệu đồng/người) tại Nhà thi đấu Quận khu 7. Điều đó cho thấy mức độ công chúng hóa của CII đã được lãnh đạo Thành phố Hồ Chí Minh đặc biệt quan tâm ngay từ khi thành lập.

Sau khi thành lập, CII là đơn vị tiên phong áp dụng các mô hình huy động vốn ngoài vốn vay tín dụng, đơn cử như:

- **Năm 2005**, khi thị trường tài chính Việt Nam mới phát triển, khái niệm “Trái phiếu chuyển đổi” chỉ đang còn nằm trong sách vở và ít người biết đến thì CII đã thực hiện thành công việc phát hành Trái phiếu chuyển đổi với tổng giá trị phát hành là 131,5 tỷ đồng.
- **Năm 2007**, ngay sau khi chính phủ cho phép phát hành trái phiếu doanh nghiệp, CII đã thực hiện phát hành thành công lượng trái phiếu với tổng trị giá 500 tỷ đồng.
- **Năm 2011**, giữa đợt khủng hoảng tài chính, CII cũng đã phát hành thành công 60 triệu USD trái phiếu chuyển đổi cho Goldman Sachs với lãi suất chỉ 4%/năm (tính theo USD).
- **Năm 2015**, CII thực hiện phát hành trái phiếu hoán đổi (lần đầu tiên xuất hiện ở Việt Nam) với quy mô lên đến gần 2.000 tỷ đồng.
- Ngoài các đợt phát hành điển hình nói trên, **từ năm 2017 trở về trước**, CII cũng đã thực hiện rất nhiều đợt phát hành trái phiếu, Trái phiếu chuyển đổi khác.

Các đợt phát hành nói trên của CII đã mở đường cho rất nhiều doanh nghiệp khác áp dụng mô hình tương tự. Đó cũng là lý do CII được mời tham gia rất nhiều hội thảo do Ngân hàng Thế Giới (World bank), Ngân hàng phát triển Châu Á (ADB); Bộ Tài chính tổ chức khi xây dựng hệ thống văn bản pháp luật liên quan đến phát hành các loại trái phiếu.

*Qua lịch sử phát hành nói trên, có thể thấy rằng CII đã thực hiện phát hành rất nhiều đợt, rất nhiều loại trái phiếu kể từ ngày thành lập đến nay chứ không phải mới thực hiện trong những năm gần đây.*





**b. Tần suất phát hành nhiều, giá trị phát hành lớn trong thời gian gần đây**

**Nhu cầu vốn của CI**

Giai đoạn 2018 đến 2021 là giai đoạn cao điểm giải ngân vốn đầu tư cho các dự án trọng điểm của quốc gia (như cao tốc Trung Lương - Mỹ Thuận), dự án trọng điểm của các địa phương (như mở rộng Xa Lộ Hà Nội, Quốc lộ 60, v.v). Tổng mức đầu tư cho các dự án điển hình từ 2018 đến 2021 là hơn 20.000 tỷ đồng, bao gồm:

TỔNG MỨC ĐẦU TƯ CỦA CÁC DỰ ÁN ĐIỂN HÌNH TỪ 2018 – 2021		
Mở rộng Xa Lộ Hà Nội	4.905	tỷ đồng
Mở rộng QL 60 nối cầu Rạch Miễu đến cầu Cổ Chiên	1.252	tỷ đồng
Cao tốc Trung Lương - Mỹ Thuận	12.668	tỷ đồng
Đầu tư xây dựng cao ốc văn phòng, căn hộ, kết hợp thương mại và dịch vụ tại địa chỉ số 152 Đường Điện Biên Phủ	1.211	tỷ đồng
<b>TỔNG</b>	<b>20.037</b>	<b>tỷ đồng</b>

Cũng trong giai đoạn này, loại hình đầu tư BOT và Bất động sản cũng bị xếp vào loại có rủi ro cao nên các tổ chức ngân hàng rất hạn chế cho vay theo dự án hoặc nếu có cho vay thì tỷ lệ cũng rất thấp. Đơn cử như dự án cao tốc Trung Lương – Mỹ Thuận, một dự án trọng điểm quốc gia được chính phủ đặc biệt quan tâm, các ngân hàng chỉ cam kết cho vay 6.686 tỷ đồng trong tổng mức đầu tư 12.668 tỷ đồng, chiếm tỷ lệ 52,6% trong tổng mức đầu tư. Ngoài khoản hỗ trợ của Nhà nước 2.186 tỷ đồng, thì toàn bộ số tiền còn lại phải do nhà đầu tư tự thu xếp (3.796 tỷ đồng).

Với vốn đầu tư lớn, trong khi việc vay vốn theo dự án có phần bị hạn chế, CI phải sử dụng các tài sản của mình để huy động vốn hỗ trợ cho các doanh nghiệp dự án thực hiện đầu tư và đưa dự án về đích đúng tiến độ.

**Khẩu vị của nhà đầu tư trái phiếu**

Sau khi chính phủ ban hành hành lang pháp lý cho việc phát hành trái phiếu doanh nghiệp, khẩu vị về tài trợ vốn cho các doanh nghiệp của các tổ chức tài chính, tín dụng đã có nhiều thay đổi mặc dù quy trình thẩm định đầu tư trái phiếu chặt chẽ hơn nhiều so với quy trình cho vay.

Sự thay đổi khẩu vị này xuất phát từ (i) trái phiếu phát hành có thể sử dụng hỗn hợp cho nhiều mục đích sử dụng vốn khác nhau theo quy định của pháp luật, không bị bó hẹp như các khoản cho vay; (ii) các tổ chức tín dụng có thể mua bán





trái phiếu dễ dàng, việc mua bán không quá nhiều thủ tục như các khoản mua bán nợ theo hợp đồng tín dụng.

CII là bên nhận tài trợ của các tổ chức tín dụng, do vậy, CII cũng bắt buộc phải thay đổi để phù hợp với khẩu vị của nhà tài trợ. Do vậy, hình thức phát hành trái phiếu được CII áp dụng nhiều trong 3 năm vừa qua. Cụ thể tỷ trọng dư nợ vay trái phiếu/tổng dư nợ vay tài chính tăng từ 14,3% năm 2017 lên mức 79,6% tại thời điểm tháng 06/2021.

#### **CII phát hành liên tục và nhiều lần**

Đặc điểm của huy động vốn từ phát hành trái phiếu là toàn bộ tiền phát hành về ngay một lúc và tổ chức phát hành được sử dụng sau khi báo cáo cơ quan nhà nước có thẩm quyền. Tiền lãi của trái phiếu theo đó cũng sẽ phát sinh và trả lãi ngay sau khi phát hành.

Trong khi đó, việc giải ngân vốn đầu tư cho dự án (từ nguồn huy động trái phiếu) thì thực hiện theo tiến độ triển khai dự án. Do vậy, để tránh tình trạng tiền mang đi gửi ngân hàng nhưng vẫn phải trả lãi, CII đã chia nhỏ các gói trái phiếu phát hành theo từng đợt, tiền trái phiếu về đến đâu được sử dụng hiệu quả đến đó. *Mặt trái của việc sử dụng vốn trái phiếu hiệu quả là tần suất phát hành rất nhiều như CII đã công bố thông tin.*

## **4. Ai là nhà tài trợ chủ yếu cho CII vay hoặc đầu tư trái phiếu do CII phát hành?**

### **Các tổ chức trong nước và quốc tế có quy mô lớn**

#### **a. Những tên tuổi tầm cỡ**

Theo thống kê, tại ngày 27/09/2021, các nhà đầu tư trái phiếu của CII là những tên tuổi lớn, bao gồm các ngân hàng, các quỹ đầu tư, các công ty chứng khoán, và các tổ chức tài chính chuyên nghiệp. Đây là những nhà đầu tư không chỉ tầm cỡ mà còn có đầy đủ năng lực, đội ngũ, và công cụ thẩm định đầu tư chuyên nghiệp. Các nhà đầu tư này đang nắm giữ đến 89% khoản tài trợ vốn cho CII.





#### **b. Quy trình thẩm định kỹ lưỡng và bài bản**

Đối với các tổ chức tài chính trên, việc đưa ra quyết định đầu tư nói chung hay trái phiếu của CII nói riêng đều trải qua một quy trình thẩm định hết sức nghiêm ngặt và kỹ lưỡng trước khi chính thức tài trợ cho CII hoặc đầu tư trái phiếu do CII phát hành.

Theo đó, một quy trình thẩm định phải qua nhiều bộ phận khác nhau, ít nhất phải là pháp lý, quản trị rủi ro, phân tích tài chính, định giá giá trị tài sản đảm bảo. Sau khi đáp ứng được hết các yêu cầu của những bộ phận này thì khoản đầu tư mới được trình cho hội đồng tín dụng hoặc hội đồng phê duyệt đầu tư để phê duyệt.

#### **c. Tài sản đảm bảo được định giá trên giá trị thực**

Đối với các khoản huy động vốn của CII (vốn vay hoặc trái phiếu), giá trị tài sản đảm bảo luôn được các nhà đầu tư xác định trên giá trị thực của tài sản, khả năng sinh lời và khả năng tạo dòng tiền của tài sản đó, dựa trên những giả định thận trọng và mang yếu tố thị trường chứ không phải trên giá trị sổ sách.

Ví dụ, nguồn thu từ một dự án bất động sản ở thời điểm hiện tại được tính trên doanh thu dự kiến mà dự án thu được chứ không tính trên số tiền mà CII đã bỏ ra mua đất từ 10 năm trước đây.

## **5. Kết luận**

Qua các phân tích nêu trên, có thể đưa ra một số kết luận như sau:

- Giai đoạn 2018 – 2021 là cao điểm giải ngân vốn đầu tư cho các dự án trong bối cảnh các ngân hàng hạn chế cho vay BOT. Do vậy, CII phải dùng nội lực của mình để huy động vốn, hỗ trợ cho các dự án về đích đúng tiến độ. Từ đó, dư nợ của CII mẹ tăng lên khá nhiều trong giai đoạn này.
- Khẩu vị của các tổ chức tín dụng thay đổi nhiều từ cho vay trực tiếp sang đầu tư trái phiếu. Do vậy, để huy động vốn, CII cũng đã thực hiện phát hành trái phiếu nhiều hơn là đi vay.



- Để sử dụng vốn hiệu quả, CIIT phải chia nhỏ các đợt phát hành nhằm mục đích vốn huy động đến đâu thì đầu tư cho dự án đến đó. Do đó, tần suất phát hành trái phiếu của CIIT cũng nhiều hơn so với trước đây.
- Các nhà tài trợ/đầu tư trái phiếu chủ yếu là các tổ chức tài chính lớn trong nước và quốc tế; Quy trình thẩm định bài bản, kỹ lưỡng; Tài sản đảm bảo được tính theo sát giá trị thị trường. Do vậy, có thể thấy trái phiếu do CIIT phát hành có độ an toàn cao.
- Sau khi áp dụng IFRS, với việc thể hiện được giá trị hợp lý (giá trị thị trường) các tài sản mà CIIT đang có trên báo cáo tài chính thì CIIT tin rằng (i) các chỉ số tài chính của CIIT (trong đó có Chỉ Số Nợ Vay) sẽ có thay đổi rất lớn theo chiều hướng tích cực; (ii) Các nhà tài trợ, Nhà đầu tư, cổ đông sẽ có góc nhìn chính xác hơn về tình hình tài chính của CIIT so với hiện nay.
- Bắt đầu từ năm 2022, tất cả các dự án trọng điểm mà CIIT đầu tư trong thời gian qua sẽ đi vào khai thác. Điều này có ý nghĩa đặc biệt quan trọng để CIIT có thể (i) thu tiền từ khai thác các dự án; (ii) hợp tác đầu tư với các đối tác để tạo dòng thu lớn; (iii) chứng khoán hóa dòng tiền các dự án BOT.

***Giai đoạn căng thẳng nhất về dòng tiền của CIIT (2018-2021) đã qua, trong giai đoạn đó, CIIT vẫn giữ đúng cam kết thanh toán lãi, gốc cho tất cả các khoản nợ. Do vậy, với tiềm năng các dự án đi vào khai thác kể từ năm 2022 trở đi, CIIT tin rằng sẽ thực hiện đúng các cam kết với nhà tài trợ như đã từng thực hiện tốt trong hơn 20 năm qua.***

Trân trọng.

*Tp. Hồ Chí Minh, ngày 29 tháng 09 năm 2021*  
**CTCP ĐẦU TƯ HẠ TẦNG KỸ THUẬT TP.HCM**  
**TỔNG GIÁM ĐỐC**



**Lê Quốc Bình**