

# TÀI TRỢ DỰ ÁN



**Lê Hoài Ân, CFA**

**ng, Đại Học Ngân hàng.**

# KHOA C VÊ N

m nh dư n

n

i trợ dư n

n

n dư n

n

n

# MỤC TIÊU MÔN HỌC

- Sinh viên có thể nắm được những vấn đề lý luận cơ bản về sự khác biệt giữa phương thức tài trợ dự án và tài trợ truyền thống.
- Sinh viên hiểu được các chủ đề liên quan đến tài trợ dự án.
- Sinh viên có thể phân tích được các nhân tố ảnh hưởng đến sự thành công của dự án.

# CÁC MÔN HỌC LIÊN QUAN

- Thẩm định dự án đầu tư.
- Tài chính doanh nghiệp.
- Quản trị tài chính doanh nghiệp.
- Thị trường tài chính và các định chế tài chính.

# TÀI LIỆU THAM KHẢO

**i u tham o nh:**

➤ Project Financing – John D.Finnerty

**i u m theo:**

➤ Introduction of Project Finance – Andrew Fight

➤ Project Finance in Theory and practice – Stefano Gatti

➤ International Project Finance – John Dewar

➤ Finance Large Projects – M.Fouzul Kabir Khan and Robert J. Parra

# NỘI DUNG CHƯƠNG TRÌNH

- Chương 1: Tổng quan về tài trợ dự án
- Chương 2: Các chủ thể tham gia trong tài trợ dự án
- Chương 3: Cấu trúc sở hữu và cấu trúc tài trợ
- Chương 4: Các hình thức đảm bảo trong tài trợ dự án
- Chương 5: Lập kế hoạch tài trợ
- Chương 6: Các nguồn tài trợ trong tài trợ dự án
- Chương 7: Quản trị rủi ro trong tài trợ dự án

# CHƯƠNG 1

## TỔNG QUAN VỀ TÀI TRỢ DỰ ÁN



# MỤC TIÊU CỦA CHƯƠNG

1. Gợi nhớ một số kiến thức căn bản của dự án và tài chính của dự án
2. Tạo nhận thức ban đầu cho sinh viên về phương thức tài trợ dự án
3. Sinh viên nhận thức được sự khác biệt giữa tài trợ dự án và tài trợ truyền thống
4. Sinh viên nhận thức được tầm quan trọng của dự án trong việc phát triển cơ sở hạ tầng ở các quốc gia đang phát triển



# NỘI DUNG CHƯƠNG

1. Các vấn đề cơ bản về dự án
2.       nh tài trợ dự án và tài trợ truyền thống
3. Đặc điểm của tài trợ dự án
4. Phân loại tài trợ dự án
5. Lịch sử phát triển của tài trợ dự án
6.       nh tài trợ dự án
7.       n tài trợ dự án
8.       của tài trợ dự án
- 9.
10.       n.

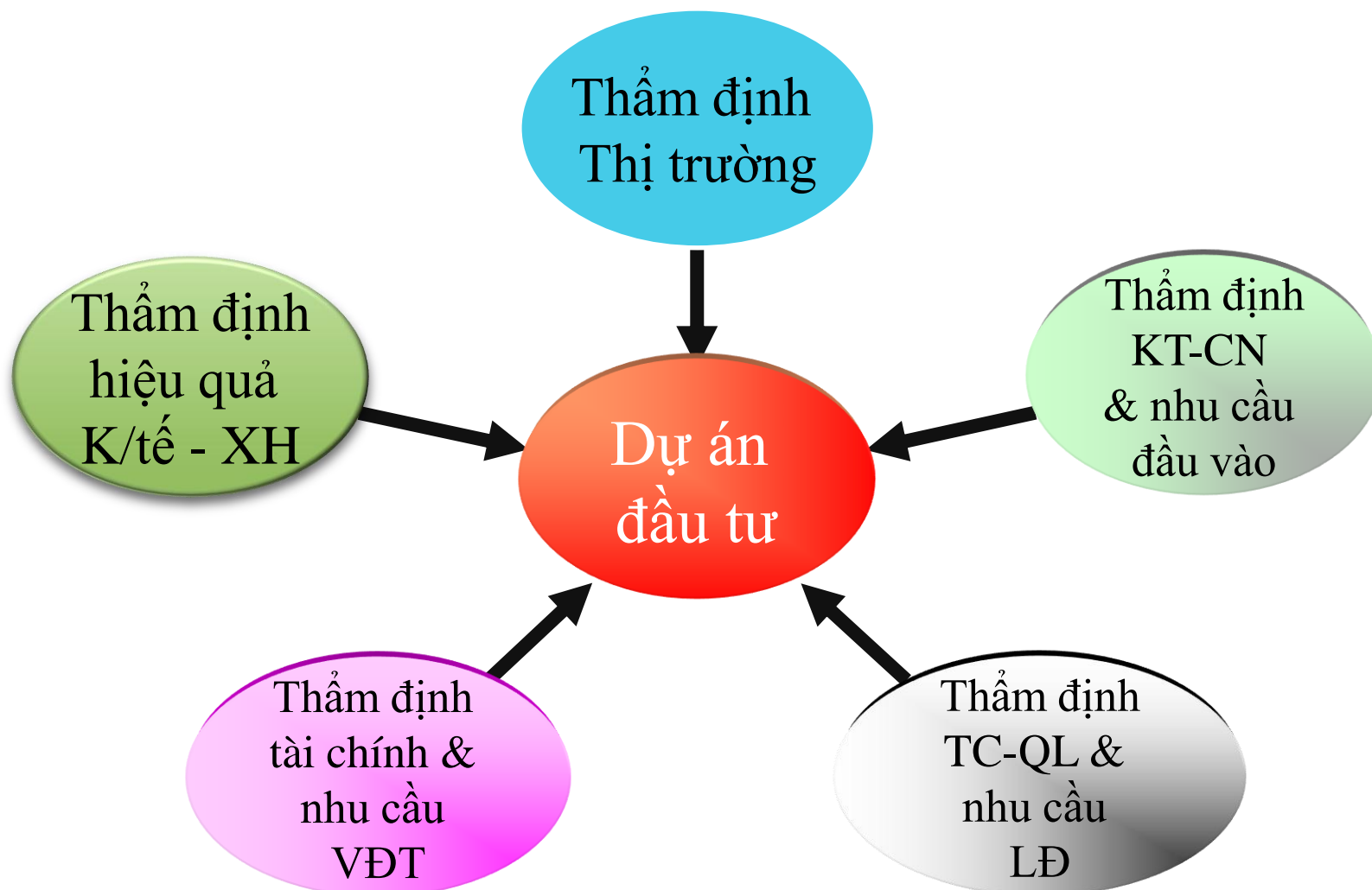
# CÁC ĐẶC ĐIỂM CƠ BẢN CỦA DỰ ÁN ĐẦU TƯ

- Dự án có tuổi thọ, có điểm khởi đầu và điểm kết thúc riêng.
- Dự án luôn đáp ứng một nhu cầu chuyên biệt.
- Dự án tạo ra một cái gì đó khác hoạt động kinh doanh thường kỳ.
- Dự án là một thực thể ở tương lai nên có mức độ rủi ro cao.

# PHÂN BIỆT TÀI CHÍNH CỦA DỰ ÁN VÀ TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

- Về cơ cấu tài sản
- Về cơ cấu tài trợ
- Về việc sử dụng dòng tiền tạo ra

# NỘI DUNG CƠ BẢN CỦA THẨM ĐỊNH DỰ ÁN ĐẦU TƯ



# NG NHƯ THẾ NÀO?

# ĐỊNH NGHĨA VỀ TÀI TRỢ DỰ ÁN (PROJECT FINANCE)

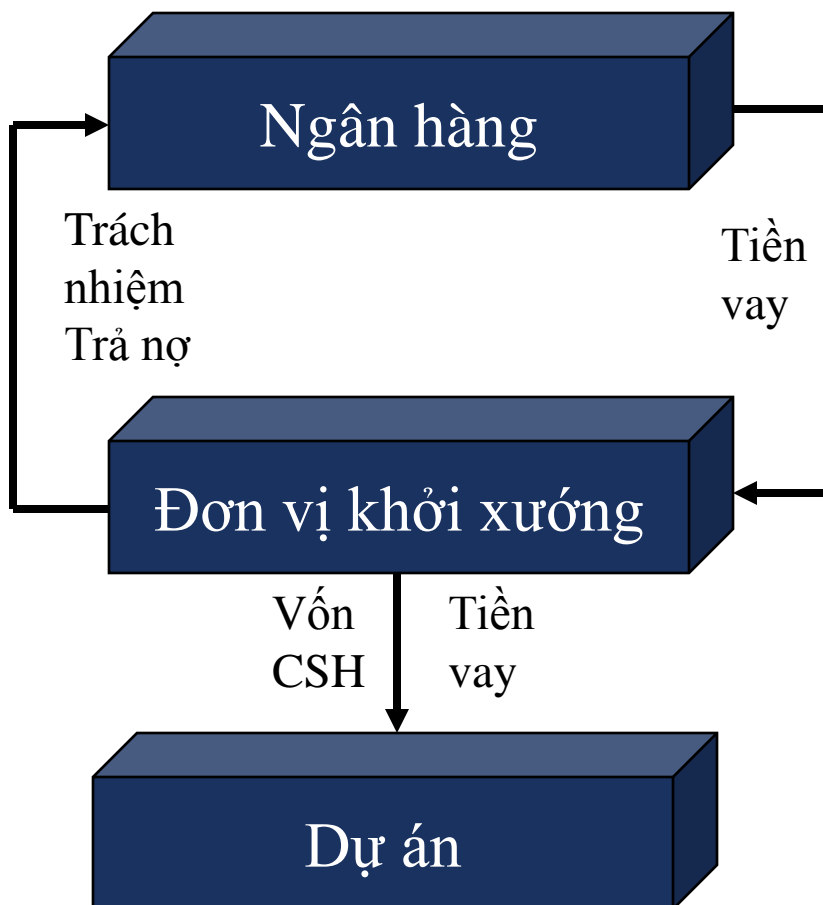
Tài trợ dự án là phương thức tài trợ trên cơ sở **truy đòi có giới hạn** nhằm mục đích xây dựng các **dự án lớn** mà ở đó chủ thể đi vay là các **đơn vị độc lập (SPV)** phục vụ cho một mục đích cụ thể nào đó và nguồn hoàn trả của người đi vay **phụ thuộc hoàn toàn vào dòng tiền tạo ra và tài sản từ chính dự án.**

*Nguồn: HSBC*

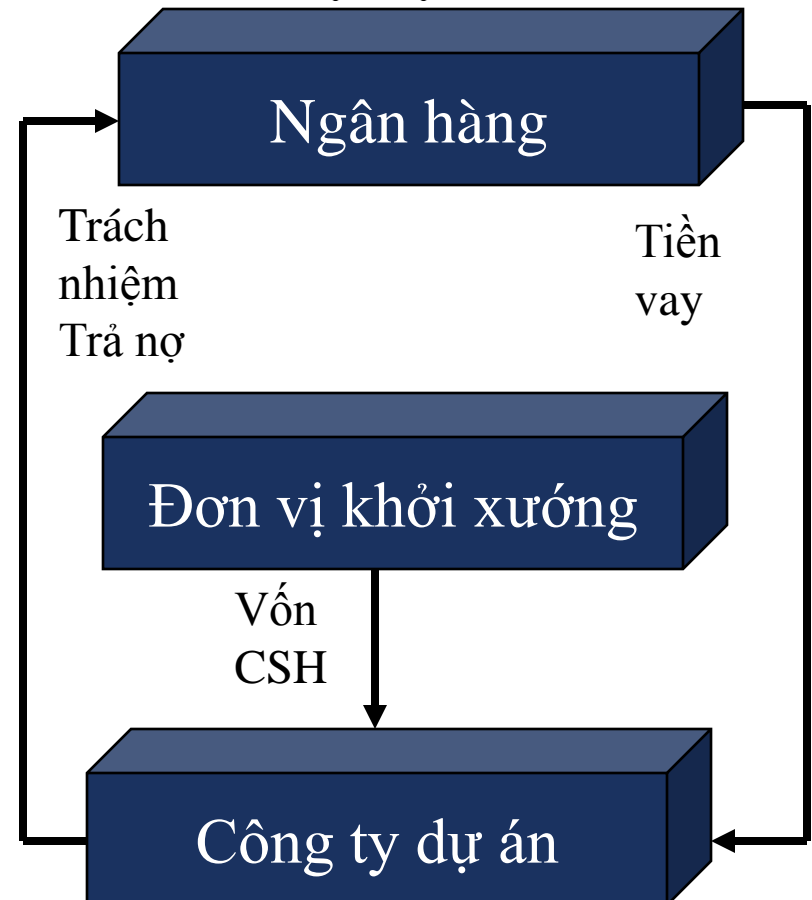
Ghi chú: SPV – Special Purpose Vehicle: các đơn vị pháp nhân được thành lập cho một mục đích đặc biệt, khác với doanh nghiệp thông thường khi được thành lập đa mục đích hoạt động.

# PHÂN BIỆT HAI LOẠI HÌNH TÀI TRỢ

## Tài trợ truyền thống



## Tài trợ dự án



# ĐẶC ĐIỂM CỦA TÀI TRỢ DỰ ÁN

- Một đơn vị pháp lý phục vụ mục đích riêng biệt của dự án được thành lập
- Ngân hàng chỉ thẩm định dựa vào dòng tiền của chính dự án
- Các dự án thường được tài trợ với tỷ số nợ cao
- Thường được tài trợ cho các dự án có mức độ rủi ro cao.



# LỊCH SỬ PHÁT TRIỂN CỦA TÀI TRỢ DỰ ÁN

➤ Từ thời phong kiến...

➤ Đến thời cận đại...

➤ Thời hiện đại...

# PHÂN BIỆT

Tiêu chí	Tài trợ truyền thống	Tài trợ dự án
Về mặt tổ chức	<ul style="list-style-type: none"><li>➤ Các công ty thường tổ chức dưới hình thức công ty cổ phần.</li><li>➤ Dòng tiền từ các hoạt động của công ty được gộp lại với nhau.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>➤ Ngoài hình thức công ty cổ phần thì hình thức công ty trách nhiệm hữu hạn hoặc công ty hợp danh cũng có thể được sử dụng.</li><li>➤ Dòng tiền và tài sản của dự án được tách riêng so với công ty khởi xướng.</li></ul>
Về mặt quản lý và kiểm soát	<ul style="list-style-type: none"><li>➤ Trách nhiệm quản lý và kiểm soát chủ yếu thuộc về ban giám đốc và hội đồng quản trị.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>➤ Mức độ kiểm soát cao hơn</li><li>➤ Các hợp đồng nợ và việc tách biệt tài sản giúp nâng cao tính minh bạch đối với nhà đầu tư vào dự án.</li></ul>
Về việc quản lý rủi ro	<ul style="list-style-type: none"><li>➤ đơn vị cho vay được quyền truy đòi công ty khởi xướng trong trường hợp dự án thất bại.</li><li>➤ Rủi ro được giảm thiểu thông qua sự đa dạng hóa lĩnh vực kinh doanh của công ty khởi xướng</li><li>➤ Chỉ một số rủi ro có thể được chuyển giao.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>➤ đơn vị cho vay bị giới hạn quyền truy đòi.</li><li>➤ Cơ chế quản lý rủi ro của dự án thông qua các hợp đồng</li><li>➤ Rủi ro được phân chia cho các bên có khả năng quản lý tốt nhất.</li></ul>

# PHÂN BIỆT

<b>Tiêu chí</b>	<b>Tài trợ truyền thống</b>	<b>Tài trợ dự án</b>
<b>Về mức độ linh động tài chính</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Việc tài trợ có thể được dàn xếp nhanh chóng</li> <li>➤ Các nguồn vốn nội sinh có thể đủ tài trợ.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Chi phí thông tin và chi phí giao dịch cao, tốn kém nhiều thời gian</li> <li>➤ Nguồn vốn nội bộ của đơn vị khởi xướng là không đủ.</li> </ul>
<b>Về dòng tiền ròng</b>	➤ Ban quản lý có quyền quyết định đối với dòng tiền ròng tạo ra	➤ Ban quản lý có ít quyền quyết định và thường được phân phối cho cổ đông theo hợp đồng
<b>Về rủi ro đại diện (agency cost)</b>	➤ Cao	➤ Thấp
<b>Khả năng vay nợ</b>	➤ Giới hạn trong năng lực của công ty khởi xướng	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Cao hơn, phụ thuộc và nhu cầu của dự án</li> <li>➤ Tận dụng hiệu quả lợi thế của lá chắn thuế từ lãi vay</li> </ul>
<b>Khi tình hình tài chính của công ty khởi xướng suy yếu</b>	➤ Dự án sẽ bị ảnh hưởng	➤ Dự án sẽ không bị ảnh hưởng

# PHÂN BIỆT TÀI TRỢ DỰ ÁN VỚI CÁC LOẠI HÌNH TÀI TRỢ KHÁC

- Tài trợ dự án và chứng khoán hóa. (securitization)
- Tài trợ dự án và đầu tư mạo hiểm.  
(Venture investment)
- Tài trợ dự án và thu tóm thông qua vay nợ. (Leverage buy-out)

# CÁC YẾU TỐ QUYẾT ĐỊNH MỨC ĐỘ PHÙ HỢP

- Dự án có các hợp đồng đảm bảo giảm thiểu rủi ro
- Những tác động của các điều khoản nợ lên trạng thái nợ hiện tại của công ty khởi xướng
- Các lợi ích về thuế dựa trên cấu trúc tài trợ độc lập

# YÊU CẦU ĐỐI VỚI CÁC DỰ ÁN ĐƯỢC CHỌN ÁP DỤNG

- Mức độ khả thi về thị trường, công nghệ và quản lý của dự án ở mức cao và ổn định
- Các rủi ro là có thể xác định được
- Nguồn tài trợ được đảm bảo
- Ổn định về chính trị.

# ƯU ĐIỂM CỦA TÀI TRỢ DỰ ÁN

- Chia sẻ rủi ro giữa các chủ thể tham gia dự án.
- Vượt qua các giới hạn trong hợp đồng nợ của công ty khởi xướng.
- Các khoản nợ miễn truy đòi và được hạch toán ngoại bảng đối với người khởi xướng.
- Lợi ích lá chắn thuế từ mức độ đòn bẩy cao.
- Có thể có chi phí vốn đối so với trường hợp công ty khởi xướng tự đi vay.
- Lợi ích từ chính sách thuế ưu đãi cho các dự án mới.

# HẠN CHẾ CỦA TÀI TRỢ DỰ ÁN

- Mức độ phức tạp của các hợp đồng.
- Chi phí giao dịch cao cho việc sắp xếp các hợp đồng
- Có thể có chi phí vay vốn cao do chỉ có chủ yếu là các hỗ trợ tín dụng gián tiếp.



# CÁC LOẠI TÀI TRỢ

## i (Non Recourse Finance):

- .
- i không thể n.

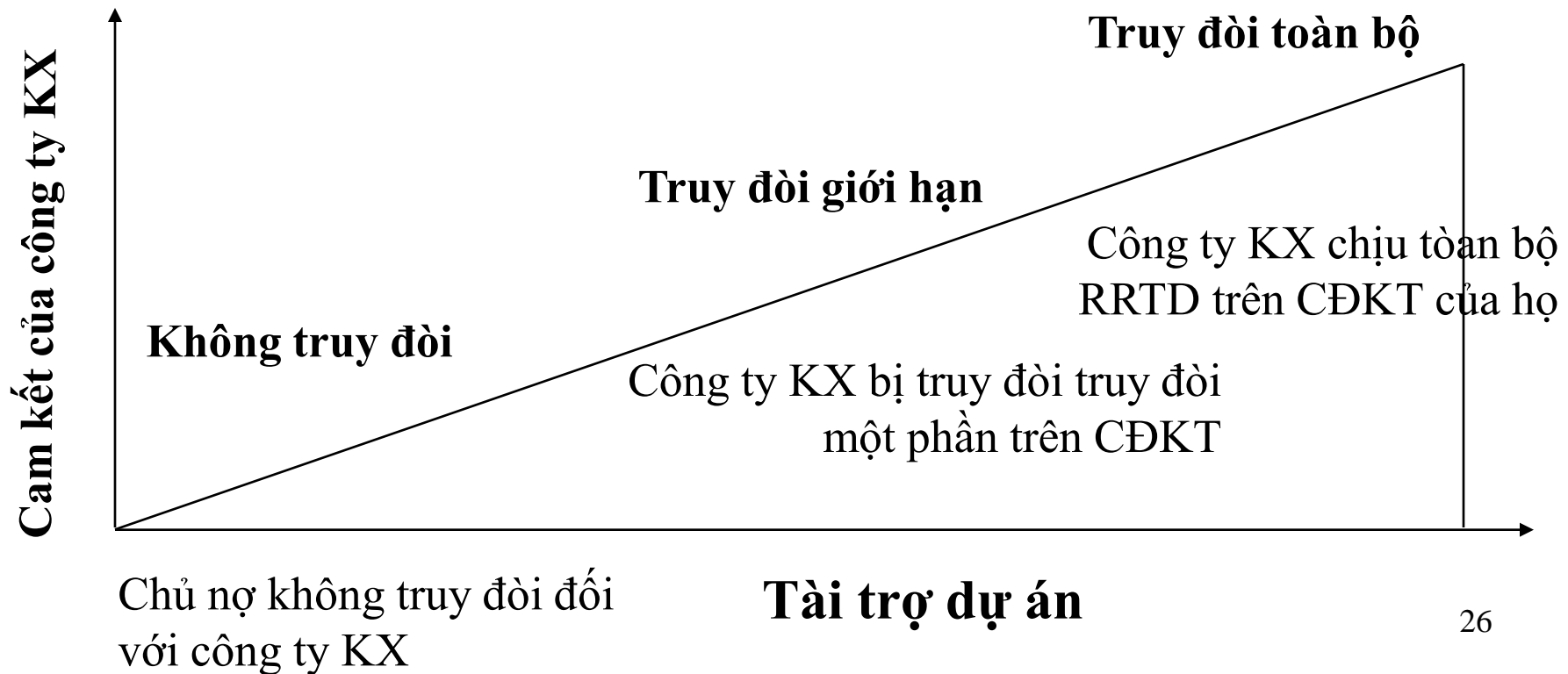
## n (Limited Recourse Finance):

- 
- vay.
- i n.

## (Full Recourse Finance):

- Tất cả rủi ro do công ty khởi xướng gánh chịu
- thể n.

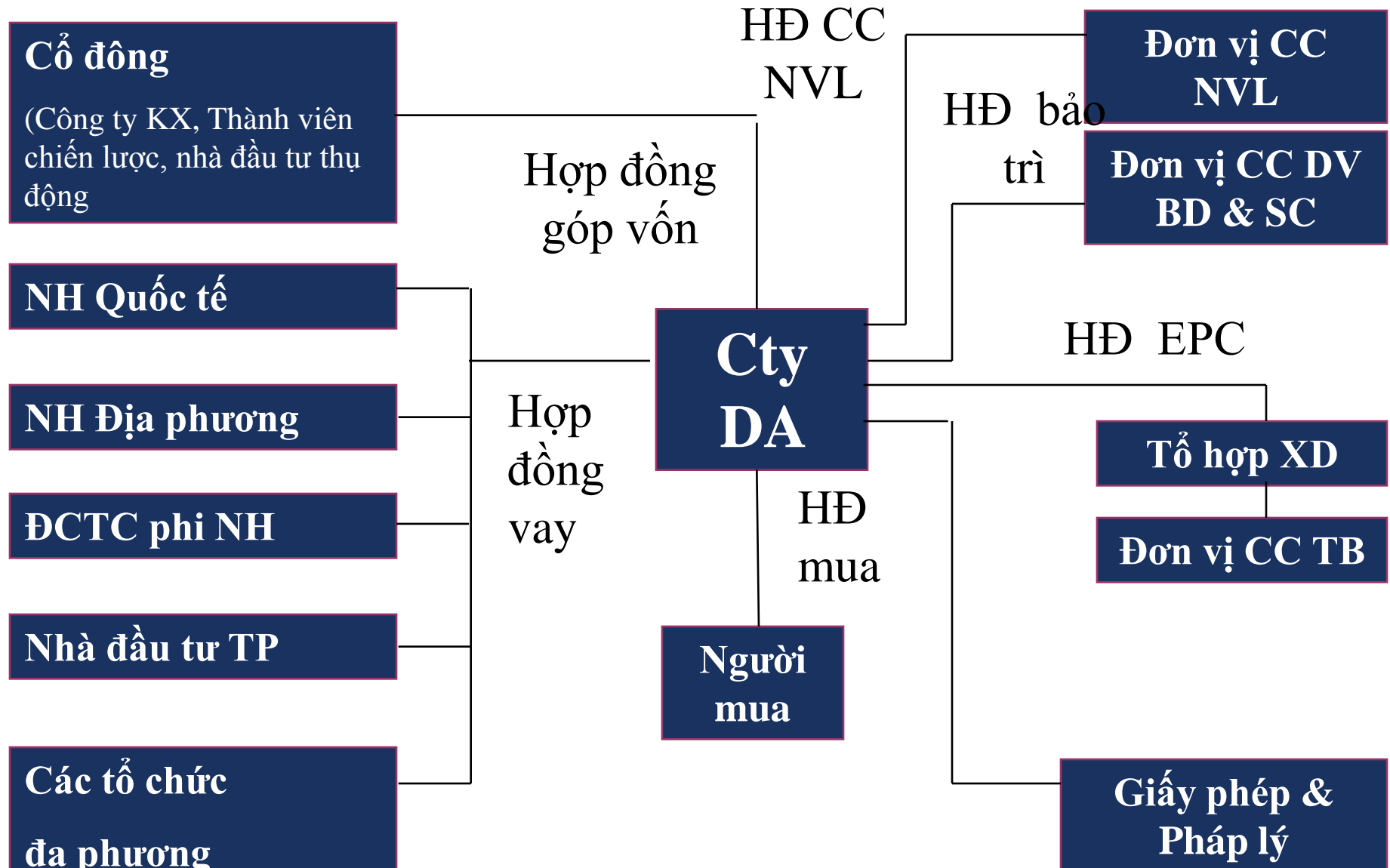
# CÁC LOẠI HÌNH TÀI TRỢ



# NHỮNG NHẦM LẤN VỀ TÀI TRỢ DỰ ÁN

- Nghĩ rằng dòng tiền từ dự án là nguồn trả nợ duy nhất.
- Nghĩ rằng tài trợ dự án là đầu tư mạo hiểm.
- Nghĩ rằng tài trợ dự án là cần ít vốn chủ sở hữu tham gia.
- Nghĩ rằng tài sản của dự án sẽ được dùng 100% làm tài sản đảm bảo.

# CÁC CHỦ THỂ THAM GIA TRONG MỘT HỢP ĐỒNG TÀI TRỢ DỰ ÁN





C

N

# CÁC LĨNH VỰC THƯỜNG ÁP DỤNG TÀI TRỢ DỰ ÁN TRÊN THẾ GIỚI

Lĩnh vực	Quy mô (triệu USD) (Năm 2010)	Tỷ trọng
Điện	73,000	35.21%
Giao thông vận tải	52,515	25.13%
Dầu khí	25.950	12.47%
Giải trí	13,824	6.64%
Viễn thông	13,382	6.43%
Hóa dầu	11,306	5.43%
Khai khoáng	8,857	4.25%
Công nghiệp	6,306	3.03%
Xử lý nước	1,577	0.76%
Xử lý chất thải	1,266	0.61%
Nông lâm nghiệp	86	0.04%
<b>Tổng cộng</b>	<b>208,174</b>	<b>100%</b>

HSBC-2010

# QUY MÔ C N

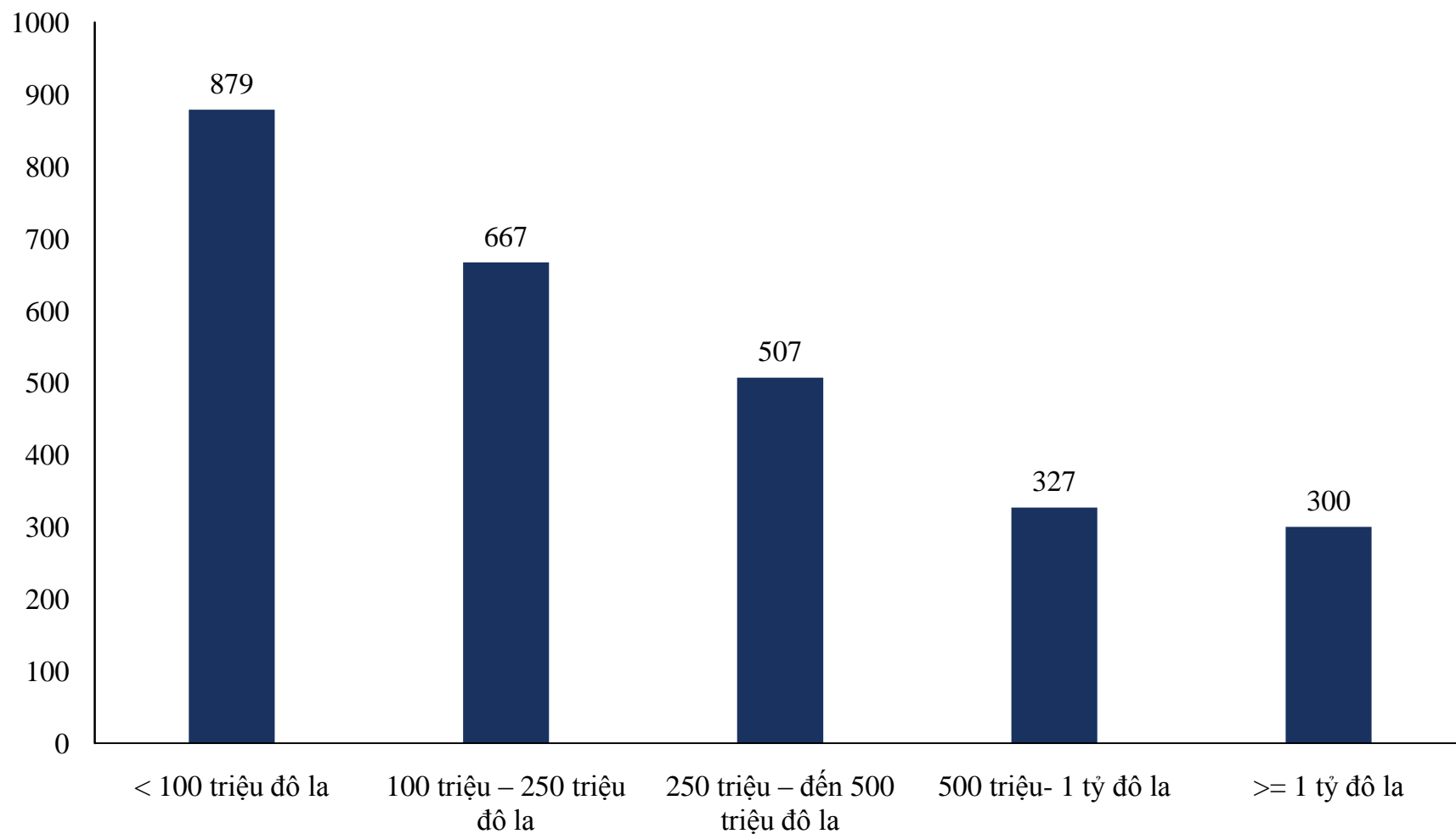
Quy mô	1996	1997	1998	1999	2000	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2005	2006	Tổng cộng
< 100 triệu đô la	32	36	49	59	115	291	40	70	111	165	141	527	61	879
100 triệu – 250 triệu đô la	47	55	65	59	96	322	36	33	56	91	86	302	43	667
250 triệu – đến 500 triệu đô la	35	39	49	68	71	262	38	34	35	56	63	226	19	507
500 triệu- 1 tỷ đô la	20	39	33	31	39	162	29	21	30	42	30	152	13	327
>= 1 tỷ đô la	21	35	30	41	36	163	27	12	25	24	28	116	21	300
Tổng cộng	155	204	226	258	357	1200	170	170	257	378	348	1323	157	2680
Tỷ lệ phần trăm chi phí 1 tỷ đô la trở lên	13.55%	17.16%	13.27%	15.89%	10.08 %	13.58%	15.88%	7.06%	9.73%	6.35%	8.05%	8.77%	13.38%	11.19%

*n: Thomson Project Finance International*

# QUY MÔ

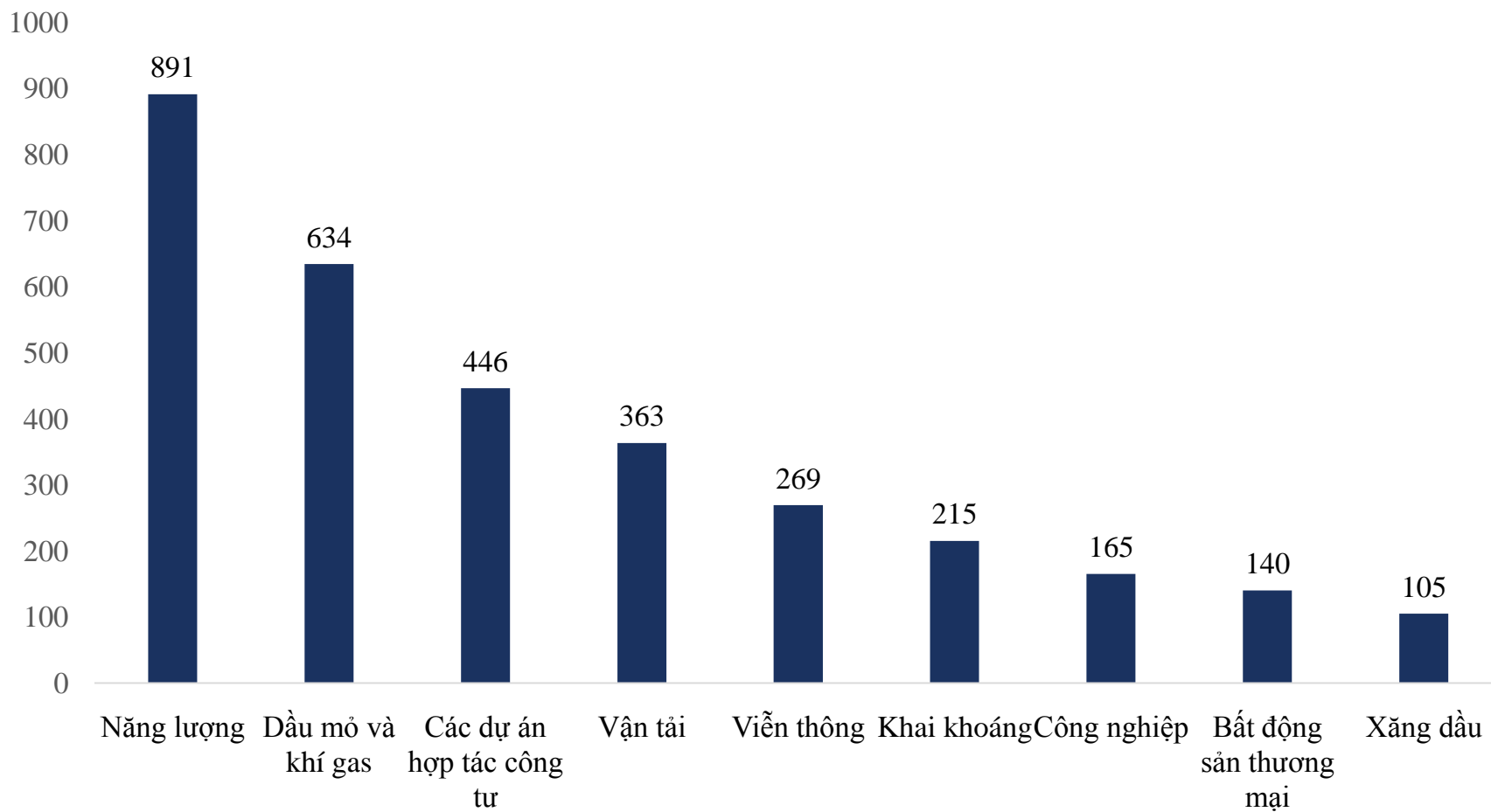
C

N

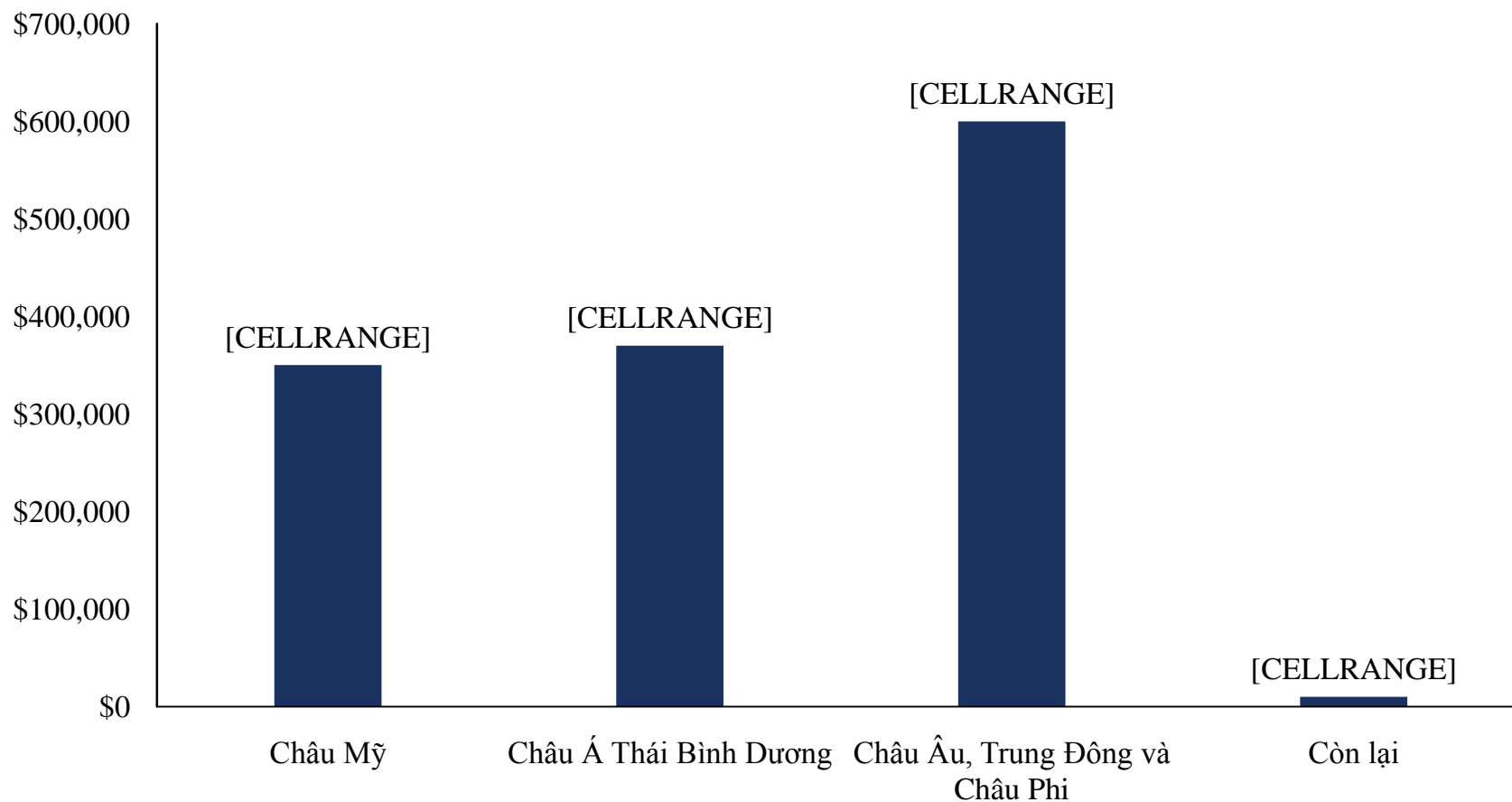




# QUY MÔ C N



# PHÂN BÔ THEO KHU C



# C

# NG NƠ

Ngành	Nợ/Có	
	Trung bình	Trung vị
Dầu mỏ và khí gas	57%	69%
Năng lượng	64	70
Viễn thông	69	74
Vận tải	64	77
Xăng dầu	57	60
Khai khoáng	57	65
Công nghiệp	50	57
Các dự án hợp tác công tư	66	70
Bất động sản thương mại	51	62

# N I N

## Nguồn tài trợ cho dự án, 1944 – 2002 (tỷ đô la)

	1999	2000	2001	2002
Vay ngân hàng	72.39	110.89	108.48	62.2
Trái phiếu	19.79	20.81	25	13.8
Những đại lý phát triển	16.62	17.69	18.75	18.75
Tổng nợ	108.8	149.39	152.23	94.75
Vốn chủ sở hữu	46.7	64.02	65.24	40.61
Tổng cộng	115.68	213.4	217.47	135.36
Vay ngân hàng	46%	52%	50%	46%
Trái phiếu	13	10	11	10
Những đại lý phát triển	11	8	9	14
Tổng nợ	70	70	70	70
Vốn chủ sở hữu	30	30	30	30
Tổng cộng	100%	100%	100%	100%

## Tình hình mở rộng TTDA tại các TCTD ở Việt Nam

Năm	Số lượng DADT	Mức cho vay (tỷ VND)
2002	1	5.128
2003	1	628
2005	1	180
2006	1	1.264
2007	4	2.060
2008	2	1.890
2009	9	9.901
2010	12	22.785
2011	6	43.994
2012	1	1.338
<b>Cộng</b>	<b>38</b>	<b>89.173,30</b>

*Nguồn: Luận án tiến sĩ của TS. Nguyễn Hoàng Vĩnh Lộc về mở rộng phương thức tài trợ dự án ở Việt Nam.*

## Các ngành nghề được tài trợ

TT	Ngành	Số lượng DADT	Tổng mức đầu tư (tỷ VND)	Mức cho vay (tỷ VND)	Tỷ lệ cho vay (%)
1	Điện	15	98.330,36	61.091	62,13
2	Khách sạn	4	4.590,00	2.209	48,13
3	Xi măng	3	4.549,00	2.140	47,06
4	Trung tâm thương mại, văn phòng	3	9.046,14	4.248	46,97
5	Thực phẩm	3	20.208,10	3.640	18,02
6	Cầu đường	3	6.603,52	4.692	71,06
8	Thép	3	7.819,20	2.977	38,07
7	Xăng dầu	2	8.977,00	5.701	63,52
9	Bất động sản	1	1.500,00	846	56,40
10	Nguyên liệu	1	2.286,00	1.624	71,08
	<b>Cộng</b>	<b>38</b>	<b>163.909,31</b>	<b>89.173</b>	<b>54,40</b>

*Nguồn: Luận án tiến sĩ của TS. Nguyễn Hoàng Vĩnh Lộc về mở rộng phương thức tài trợ dự án ở Việt Nam.*

## Các phương thức TTDA được các TCTD thực hiện

TT	Phương thức TTDA	Số lượng DADT (tỷ VND)	Tổng mức đầu tư (tỷ VND)	Mức cho vay (tỷ VND)	Tỷ lệ cho vay (%)
1	1 TCTD tài trợ	15	48.083	17.405	36
	NHTM Nhà nước	9	18.704	8.449	45
	VDB	4	27.080	7.931	29
	NHTM cổ phần	2	2.299	1.025	45
2	Đồng tài trợ	23	115.825	71.767	62
	100% vốn nước ngoài	6	74.419	50.200	67
	NHTM nhà nước & NHTM cổ phần	5	20.541	8.323	41
	Các NHTM Nhà nước	3	3.890	2.468	63
	Các NHTM Cổ phần	3	1.968	997	51
	NHTM & CTyTC	2	4.092	2.889	71
	NHLD & NHTM & CTyTC & 100% nước ngoài	2	8.084	5.156	64
	NHTM & 100% nước ngoài	1	1.470	570	39
	VDB & NHTM	1	1.360	1.160	85
	<b>Cộng</b>	<b>38</b>	<b>163.909</b>	<b>89.173</b>	<b>54</b>

*Nguồn: Luận án tiến sĩ của TS. Nguyễn Hoàng Vĩnh Lộc về mở rộng phương thức tài trợ dự án ở Việt Nam.*

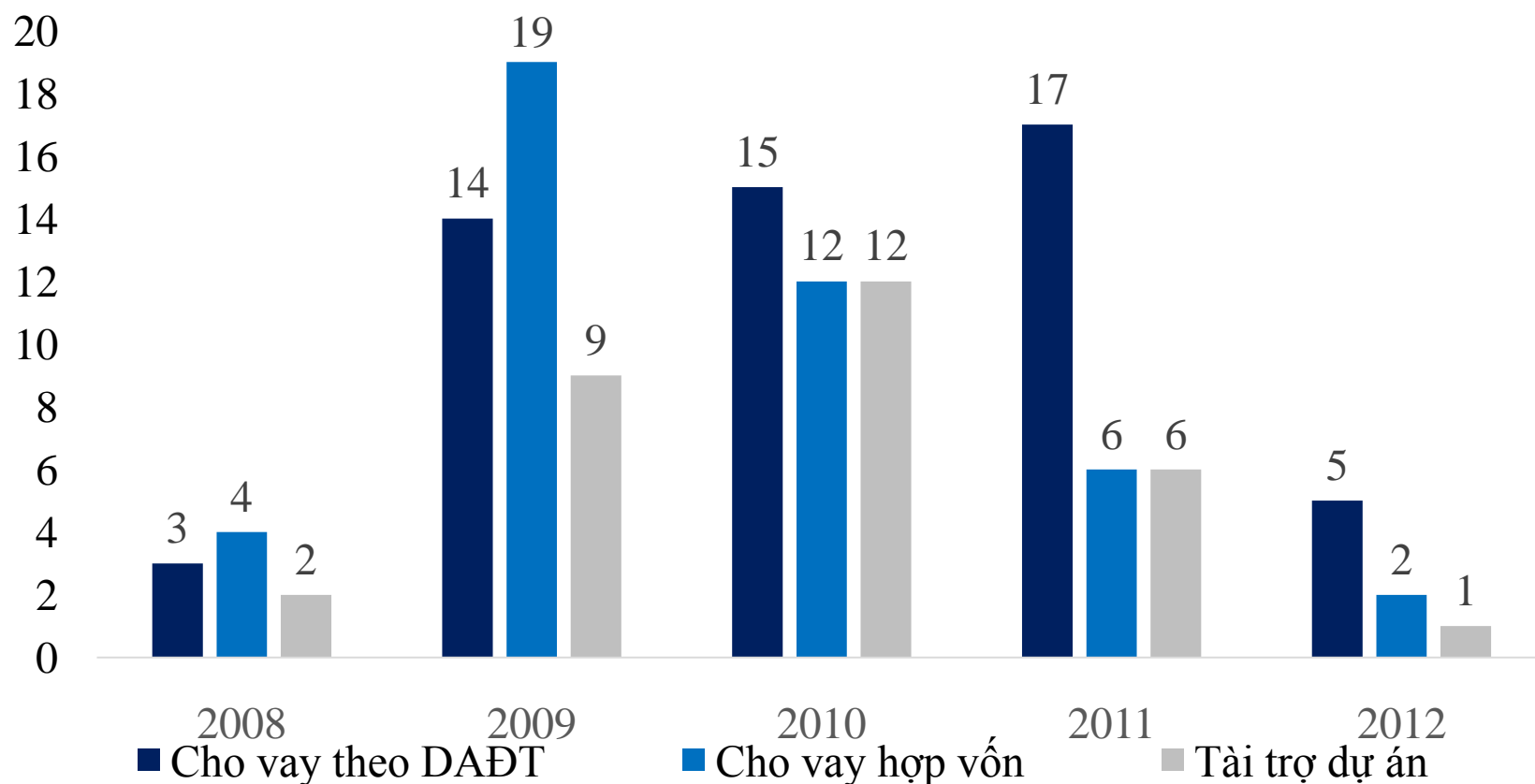
## Loại hình DNDA được tài trợ

TT	Loại hình DNDA	Số lượng DADT	Tổng mức đầu tư (tỷ VND)	Mức cho vay (tỷ VND)	Tỷ lệ cho vay (%)
1	Công ty cổ phần	27	91.573	43.384	47
	- 100% vốn trong nước	24	85.074	40.093	47
	- 100% vốn nước ngoài	1	3.000	1.600	53
	- Liên doanh	2	3.499	1.691	48
2	Công ty TNHH	11	72.335	45.789	63
	- 100% vốn trong nước	3	1.916	1.171	61
	- 100% vốn nước ngoài	3	54.362	36.188	67
	- Liên doanh	5	16.057	8.429	52
	<b>Cộng</b>	<b>38</b>	<b>163.909</b>	<b>89.173</b>	<b>54</b>

*Nguồn: Luận án tiến sĩ của TS. Nguyễn Hoàng Vĩnh Lộc về mở rộng phương thức tài trợ dự án ở Việt Nam.*



## Tình hình cấp tín dụng cho các DAĐT tại các TCTD ở Việt Nam từ 2008 – 2012



*Nguồn: Luận án tiến sĩ của TS. Nguyễn Hoàng Vĩnh Lộc về mở rộng phương thức tài trợ dự án ở Việt Nam.*

# CHƯƠNG 2

## CHỦ THỂ TRONG TÀI TRỢ DỰ ÁN



# MỤC TIÊU CỦA CHƯƠNG

1. Sinh viên có thể phân loại được các chủ thể liên quan đến dự án theo từng giai đoạn
2. Sinh viên xác định rõ chức năng và nhiệm vụ của mỗi chủ thể trong mỗi giai đoạn
3. Sinh viên xác định được vai trò chia sẻ rủi ro của các chủ thể liên quan.

# NỘI DUNG CHƯƠNG

- Giai đoạn 1: Khởi xướng
- Giai đoạn 2: Tìm nguồn tài trợ
- Giai đoạn 3: Xây dựng
- Giai đoạn 4: Hoạt động

# GIẢI ĐOẠN 1: KHỞI XƯỞNG

- Công ty khởi xướng (sponsor)
- Chính phủ
- Công ty dự án
- Nhà tư vấn

# CÔNG TY KHỞI XƯƠNG (SPONSOR)

## **Mô tả:**

- Thường là các chủ thể có các lợi ích liên quan đến dự án
- Thường góp vốn vào công ty dự án
- Đối với các dự án theo phương thức PPP, chính phủ thường đóng vai trò công ty khởi xương.

## **Lợi ích đi kèm:**

- Ngoài những lợi ích tài chính khi góp vốn công ty khởi xương còn có thể có được những lợi ích khác như có được hợp đồng xây dựng, hợp đồng cung ứng hoặc hợp đồng đầu ra đối với dự án...
- Trách nhiệm của công ty khởi xương thường miễn truy đòi hoặc chỉ bị truy đòi có giới hạn
- Công ty khởi xương có thể sử dụng đòn bẩy cao để tài trợ cho dự án
- Các khoản nợ được hạch toán ngoại bảng của công ty khởi xương.

# CHÍNH PHỦ

## **Mô tả:**

- Có thể cung cấp các bảo lãnh tín dụng cho dự án
- Hỗ trợ các khía cạnh khác cho dự án như: ưu đãi thuế, thuê đất, chuyển đổi ngoại tệ
- Chính phủ cũng có thể đóng vai trò người mua sản phẩm từ dự án (procurer authority)
- Chính phủ cũng có thể đóng vai trò đơn vị khởi xướng.

## **Lợi ích đi kèm:**

- Giảm áp lực cho ngân sách
- Tối ưu hóa những lợi ích tạo ra từ đầu tư từ ngân sách
- Hiệu quả đầu tư được nâng cao với các dự án PPP.

# CÔNG TY DỰ ÁN

## **Mô tả:**

- Là một pháp nhân độc lập về pháp lý và tài chính đối với công ty khởi xướng
- Thường được thành lập vào cuối giai đoạn khởi xướng
- Chịu trách nhiệm ký kết các hợp đồng trong các giai đoạn về sau.

## **Lợi ích kèm theo:**

- Mức xếp hạng tín nhiệm và chi phí vay vốn không phụ thuộc vào công ty khởi xướng
- Hoạt động của dự án không phụ thuộc vào tình hình hoạt động và tài chính của công ty khởi xướng.



# ĐƠN VỊ TƯ VẤN

- Tư vấn pháp lý
- Tư vấn cấu trúc dự án
- Tư vấn dàn xếp các hợp đồng
- Tư vấn bảo hiểm...

## GIAI ĐOẠN 2: TÌM NGUỒN TÀI TRỢ

- Nhà đầu tư vốn cổ phần
- Chủ nợ
- Các định chế quốc tế
- Chính phủ và các cơ quan
- Các tổ chức xếp hạng tín nhiệm

# NHÀ ĐẦU TƯ

## **Mô tả:**

- Là những chủ thể sẽ góp vốn vào dự án nhằm mục tiêu sinh lợi
- Có thể là nhà đầu tư cá nhân đối với trường hợp cổ phiếu phát hành đại chúng hoặc các nhà đầu tư tổ chức như các quỹ đầu tư (quỹ bảo hiểm, quỹ hưu trí, quỹ mạo hiểm...)

## **Lợi ích đi kèm:**

- Lợi ích duy nhất đối với những nhà đầu tư này đó là mức sinh lời hấp dẫn từ dự án

# CHỦ NỢ THƯƠNG MẠI (COMMERCIAL LENDERS)

## **Mô tả:**

- Có thể là ngân hàng các quỹ đầu tư hoặc các chủ trái phiếu.
- Chia ra làm chủ nợ trong giai đoạn xây dựng (ngân hàng thương mại, các định chế quốc tế...) và chủ nợ trong giai đoạn hoạt động (quỹ REITs và các công ty bảo hiểm)

## **Mục tiêu:**

- Cung cấp nguồn vốn dài hạn cho dự án cả trong giai đoạn xây dựng và trong giai đoạn hoạt động.

# CHO VAY HỢP VỐN

- Các ngân hàng thương mại thường tham gia tài trợ cho dự án theo hình thức cho vay hợp vốn để giảm thiểu rủi ro
- Một (hoặc nhiều) ngân hàng được ủy thác sẽ đứng ra đại diện kêu gọi các ngân hàng khác tham gia thông qua quá trình đấu thầu cạnh tranh
- Các ngân hàng sẽ phân chia các khoản phí dựa trên mức độ cam kết của từng ngân hàng.

# CHO VAY HỢP VỐN

## **Các loại phí các ngân hàng được hưởng:**

- Phí dành cho ngân hàng được ủy thác
- Phí dành cho các ngân hàng tham gia làm đầu mối
- Phí dành cho các ngân hàng cam kết tài trợ
- Mức phí chênh lệch dành cho các ngân hàng đầu mối

# HAI DỊCH VỤ TỪ NGÂN HÀNG ĐẦU MỖI

- Nỗ lực tối đa (Best-effort): trong trường hợp này ngân hàng đầu mối cam kết sẽ nỗ lực hết sức có thể chứ không cam kết tài trợ trong mọi trường hợp
- Cam kết tài trợ (Fully committed): Ngân hàng đầu mối cam kết sẽ tài trợ trong trường hợp không thể dàn xếp đủ nguồn vốn.

# CÁC ĐỊNH CHẾ QUỐC TẾ

## **Mô tả:**

- Ngân hàng thế giới (WB), Ngân hàng phát triển châu Á (ADB), Quỹ tiền tệ quốc tế (IMF) ...
- Cung cấp các khoản bảo lãnh vay vốn quốc tế để giúp khơi thông dòng vốn.

## **Mục tiêu:**

- Hỗ trợ phát triển kinh tế các nước và các khu vực đang phát triển.



# CHÍNH PHỦ

## **Chính phủ hỗ trợ cho dự án trên nhiều lĩnh vực khác nhau:**

- Chính phủ có thể sẽ góp vốn cổ phần vào dự án.
- Chính phủ có thể góp vốn cổ phần trung gian vào dự án
- Chính phủ có thể đóng vai trò chủ nợ đối với dự án
- Chính phủ có thể bảo lãnh cho dự án.

# CƠ QUAN HỖ TRỢ XUẤT KHẨU (ECA)

## **Lịch sử ra đời**

- Ra đời lần đầu tiên ở Thụy Sĩ năm 1906
- Chương trình hỗ trợ xuất khẩu bài bản đầu tiên được thực hiện ở Anh năm 1911
- Sau đó chương trình lan ra các quốc gia phát triển khác
- Làn sóng lan mạnh sang các quốc gia đang phát triển vào thập niên 70

# CƠ QUAN HỖ TRỢ XUẤT KHẨU

## **Vai trò?**

- Hỗ trợ phát triển cho các dự án trong lĩnh vực xuất nhập khẩu

## **Hình thức hỗ trợ**

- Bảo hiểm
- Bảo lãnh
- Cho vay

# CƠ QUAN HỖ TRỢ XUẤT KHẨU

## **Đáp ứng các nhu cầu vốn liên quan:**

- Cho vay vốn lưu động tiền xuất khẩu
- Cho vay hỗ trợ ngắn hạn và trung dài hạn đối với nhà nhập khẩu ở các nước khác
- Tài trợ dự án
- Tài trợ xuất khẩu đặc biệt như cho thuê, tài trợ mua máy bay...

# GIẢI ĐOẠN 3: XÂY DỰNG

- Nhà thầu xây dựng
- Các đơn vị tư vấn: tư vấn lựa chọn nhà thầu, tư vấn đấu thầu, tư vấn dự toán công trình, tư vấn giám sát công trình, tư vấn các hợp đồng bảo lãnh cho việc xây dựng công trình.
- Đơn vị bảo lãnh trách nhiệm hoàn tiền ứng trước cho nhà thầu.

# NHÀ THẦU

- **Mô tả:** bao gồm các nhà thầu xây dựng (chính, phụ), các nhà thiết kế, kiến trúc và các giám đốc dự án.
- **Chức năng:** mỗi chủ thể có những vai trò và chức năng khác nhau nhằm đảm bảo cho mục tiêu chung là công trình có thể hoàn thành đúng hạn, đạt chất lượng yêu cầu và trong giới hạn chi phí cho phép.

# CHỨNG THƯ BẢO LÃNH (PERFORMANCE BOND)

- Nhằm đảm bảo rằng công ty đủ nghiêm túc và khả năng để thực hiện hợp đồng.
- Có thể do công ty bảo hiểm phát hoặc do ngân hàng phát hành.

# NHÀ TƯ VẤN KỸ THUẬT TRONG GIAI ĐOẠN XÂY DỰNG

- Đóng vai trò tham mưu cho chủ đầu tư trong việc lựa chọn cách đấu thầu, nhà thầu, thiết kế...
- Chức năng: tư vấn và giám sát chất lượng thi công công trình.



# GIAI ĐOẠN 4: HOẠT ĐỘNG

- Đơn vị vận hành
- Đơn vị bảo trì
- Đơn vị cung cấp nguyên liệu
- Người mua
- Nhà tư vấn trong giai đoạn hoạt động

# ĐƠN VỊ VẬN HÀNH VÀ ĐƠN VỊ BẢO TRÌ

- Mô tả: là đơn vị sẽ vận hành hoặc bảo trì dự án sau khi công trình được xây dựng
- Đơn vị vận hành hoặc đơn vị bảo trì này có thể thuê từ bên thứ ba độc lập hoặc cũng có thể là công ty con của công ty khởi xướng.

# NHÀ CUNG CẤP NGUYÊN LIỆU

- Bao gồm nhà cung cấp thiết bị và nhà cung cấp nguyên vật liệu
- Đóng vai trò quan trọng trong việc duy trì hoạt động của dự án
- Các ngân hàng thường yêu cầu dự án phải đảm bảo các hợp đồng dài hạn cùng các nhà cung cấp.

# NGƯỜI MUA

- Người mua theo hợp đồng cam kết dài hạn (Off-taker).
- Người mua không theo hợp đồng cam kết trước.



NG

T

# CHƯƠNG 3

## CẤU TRÚC TÀI TRỢ CỦA DỰ ÁN



# MỤC TIÊU CỦA CHƯƠNG

1. Sinh viên hiểu được các nội dung cần phân tích của một cấu trúc tài trợ
2. Sinh viên biết được đặc điểm của các cấu trúc tài trợ khác nhau
3. Sinh viên hiểu được tính ưu điểm của từng cấu trúc tài trợ

# NỘI DUNG CHƯƠNG

3.1 Các nội dung của một cấu trúc tài trợ

3.2 Cấu trúc cho vay kỳ hạn

3.3 Cấu trúc cho thuê

3.4 Cấu trúc PPP (BOT, BOOT, BTO, BOO...)

3.5 Cấu trúc thanh toán sản phẩm

3.6 Cấu trúc đồng tài trợ với IFC



# CÁC NỘI DUNG CƠ BẢN CỦA CẤU TRÚC TÀI TRỢ

- Cơ cấu tài trợ vốn cho dự án
- Thời gian cho tài trợ nợ
- Dòng tiền tài trợ nợ
- Cơ chế giải ngân vốn cho dự án
- Cơ chế thu nợ cho dự án
- Lợi ích của việc lựa chọn cấu trúc tài trợ

---

# CẤU TRÚC TÀI TRỢ

3.1 Cấu trúc cho vay kỳ hạn

3.2 Cấu trúc cho thuê

3.3 Cấu trúc PPP (BOT, BOOT, BTO, BOO...)

3.4 Cấu trúc thanh toán sản phẩm

3.5 Cấu trúc đồng tài trợ

## 3.2 CÂU TRÚC CHO VAY

### c u n a t hợp đồng cho vay tài trợ dự án

Sô n vay

c ch vay

i t

Kê ch n tra

u c

Điều kiện phát sinh a (e.g n a n  
p ly, cơ quan i t)

Cam kết và bảo đảm

Các điều khoản hợp đồng nợ

c lê o m

n chê vay nợ (như u n đảm bảo u,

u n ngang nhau)

ng p vơ nợ

Thông tin về c n dư n

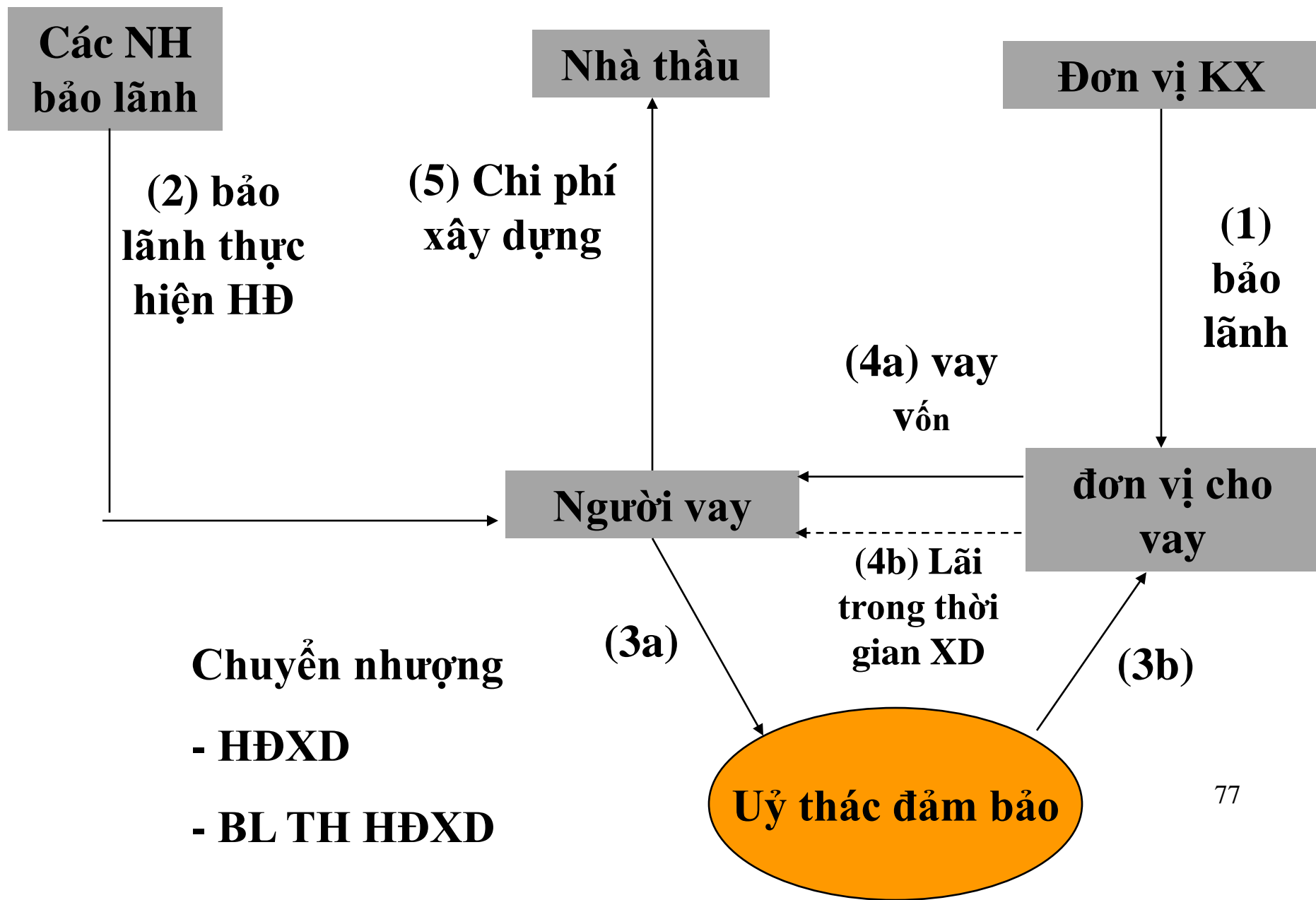
Chi t về truy i i i đơn vị i ng<sup>75</sup>

Điều kiện quyết toán công trình xây dựng.

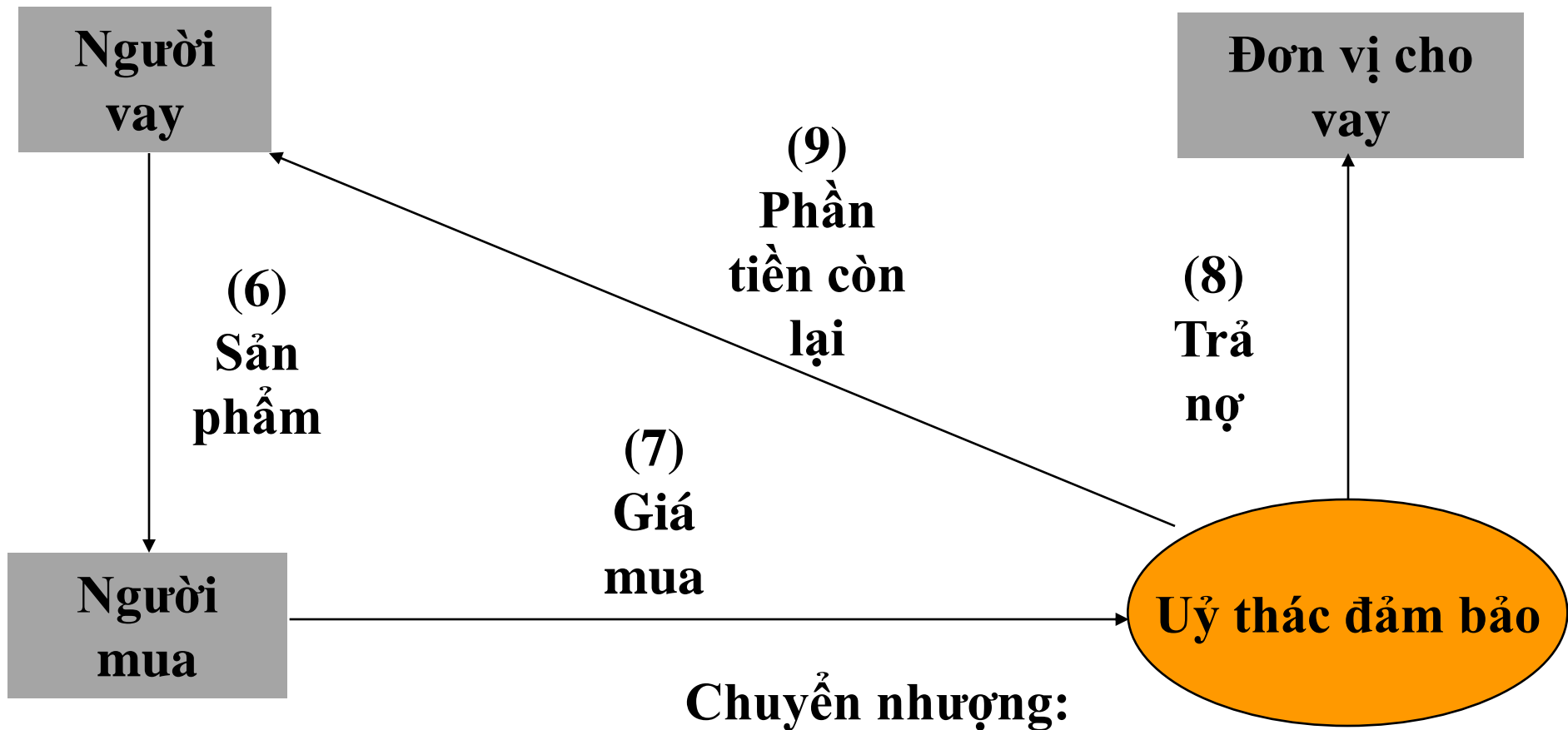
# CẤU TRÚC CHO VAY: LỊCH RÚT VỐN

	ng	ng	ng	ng
Dư nợ u ky	0	52	120	213
t n	51	64	85	81
n	0	0	0	0
i	1	4	8	12
	52	120	213	306

# CẤU TRÚC CHO VAY: GĐ XÂY DỰNG



# CẤU TRÚC CHO VAY: GĐ HOẠT ĐỘNG



**Chuyển nhượng:**

- HĐ bán hàng
- Chuyển doanh thu vào tài khoản bên thứ ba

# TÍNH PHÙ HỢP CỦA CẤU TRÚC CHO VAY

## 3.2.2 CẤU TRÚC CHO THUÊ



i cho thuê.



n



# CÂU TRÚC CHO THUÊ



y bay



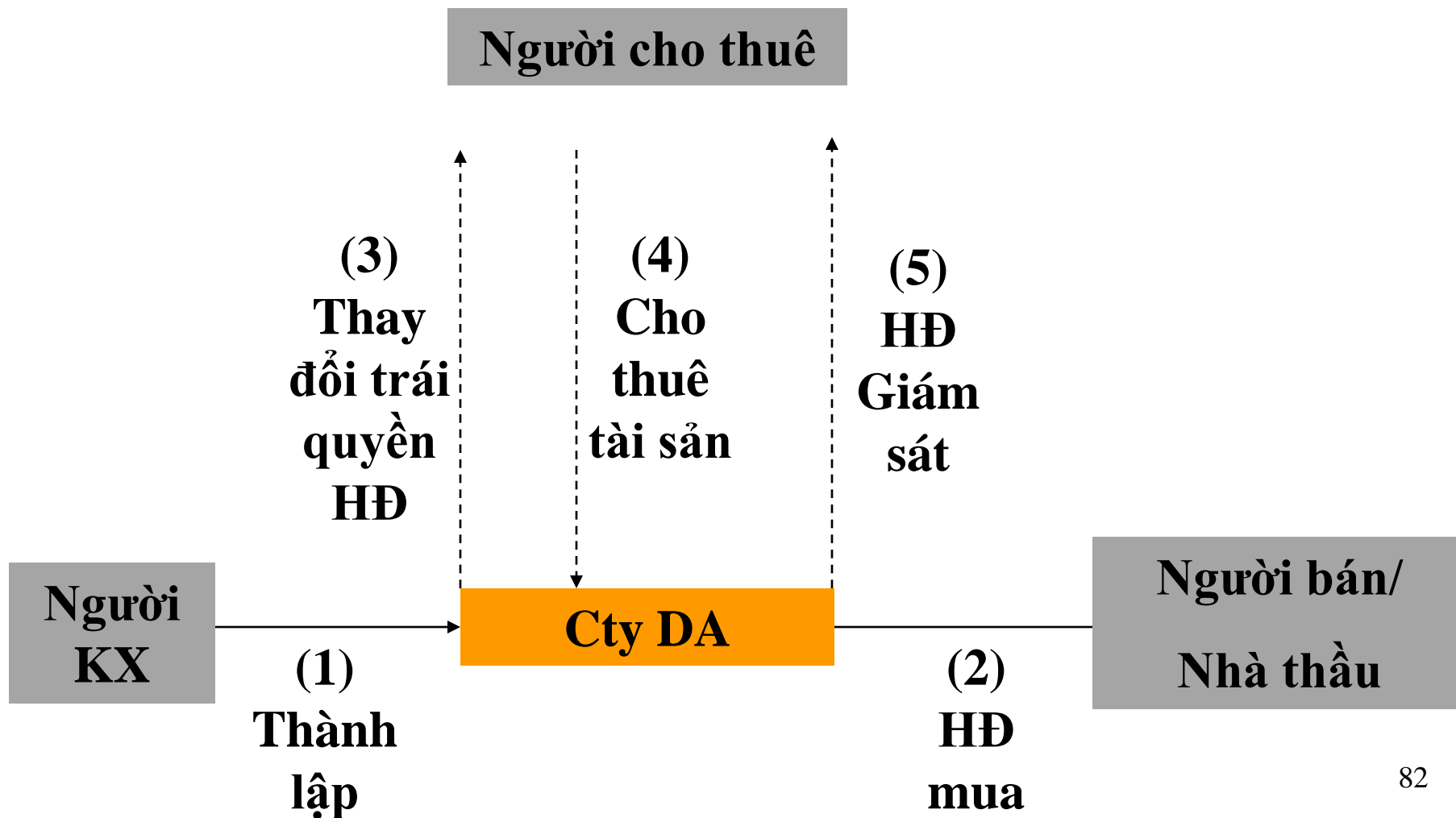
ng cho thuê



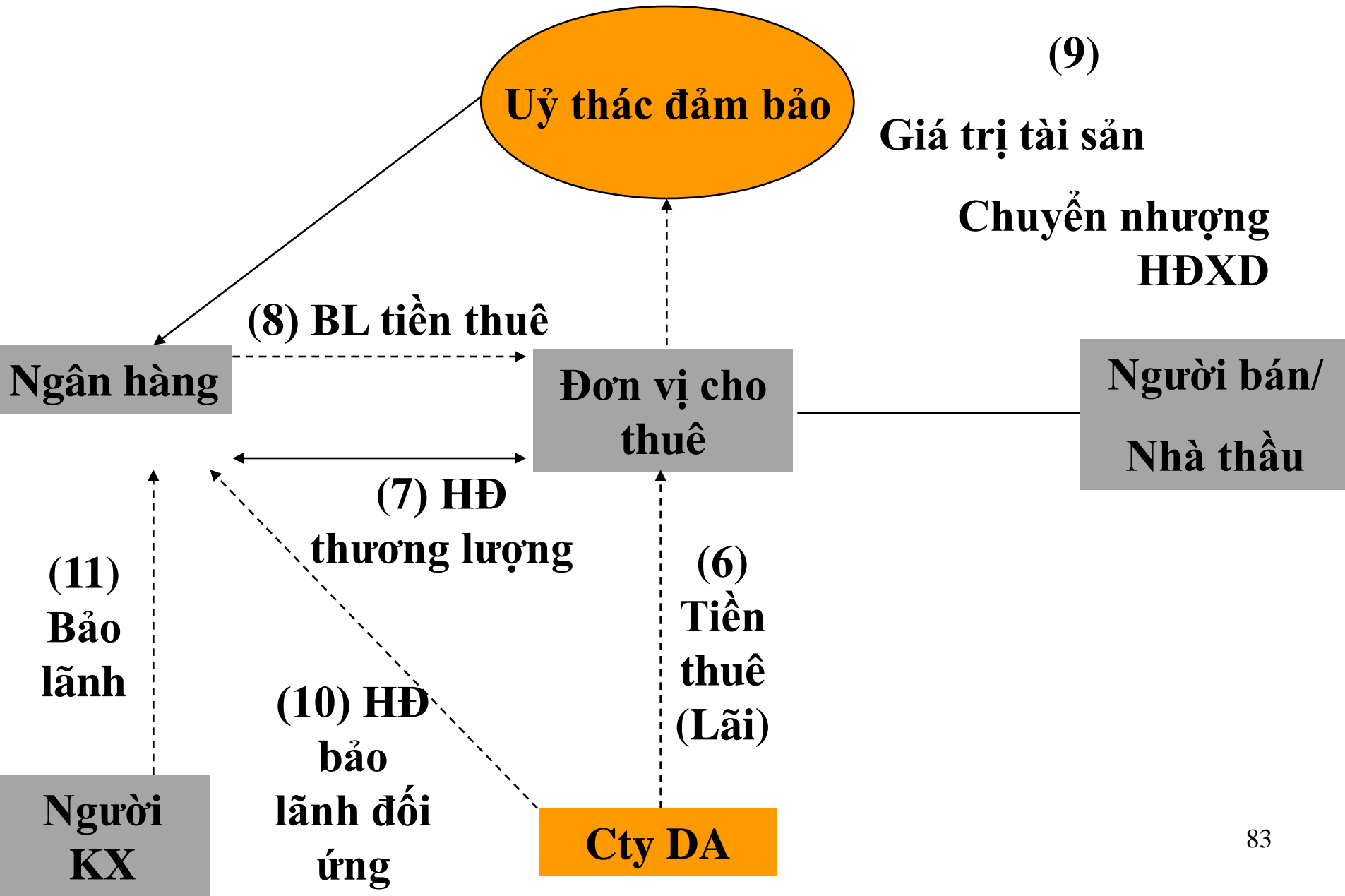
➤ Có thể có nhiều đơn vị cho thuê.

)

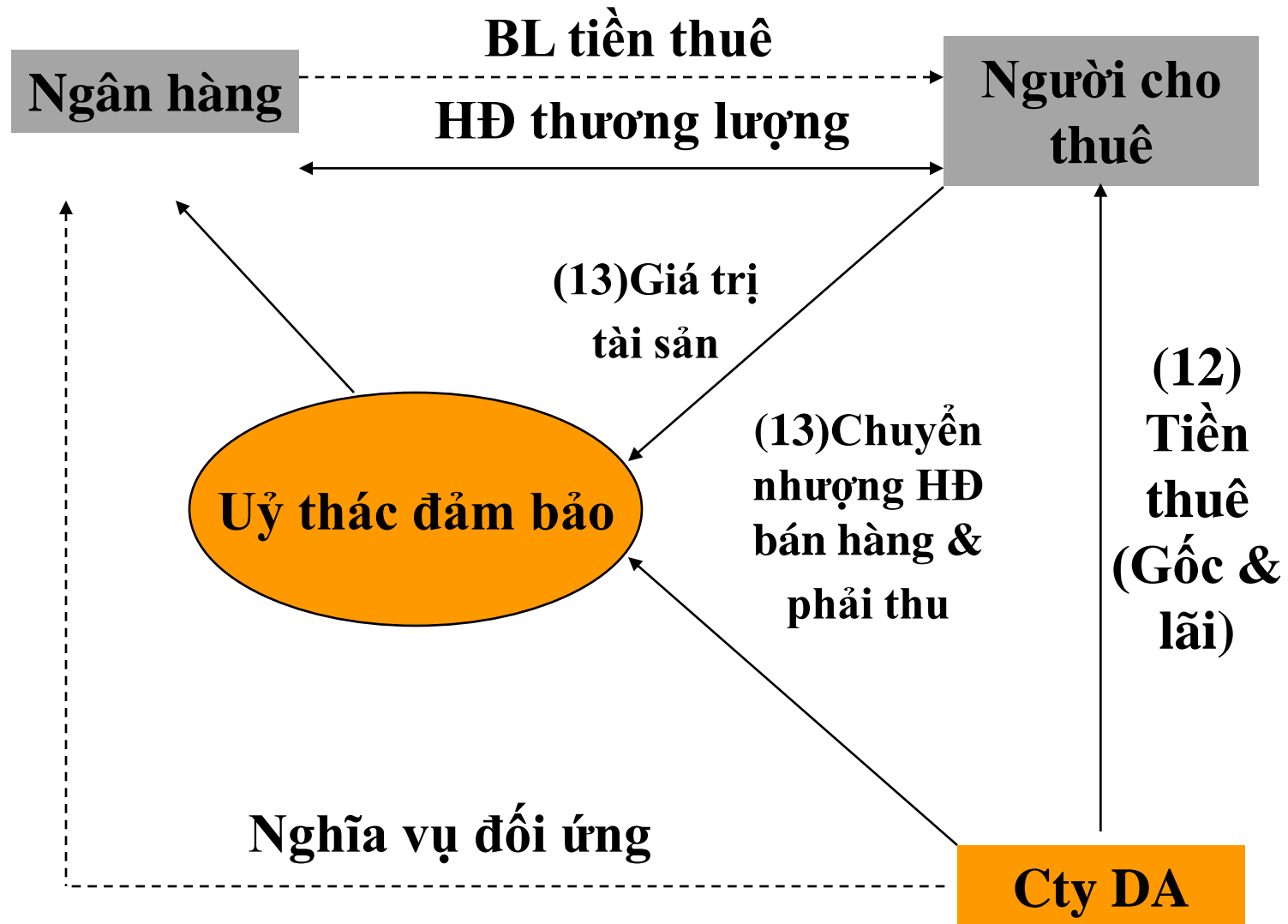
# GIẢI ĐOẠN HOẠT ĐỘNG & CHO THUÊ



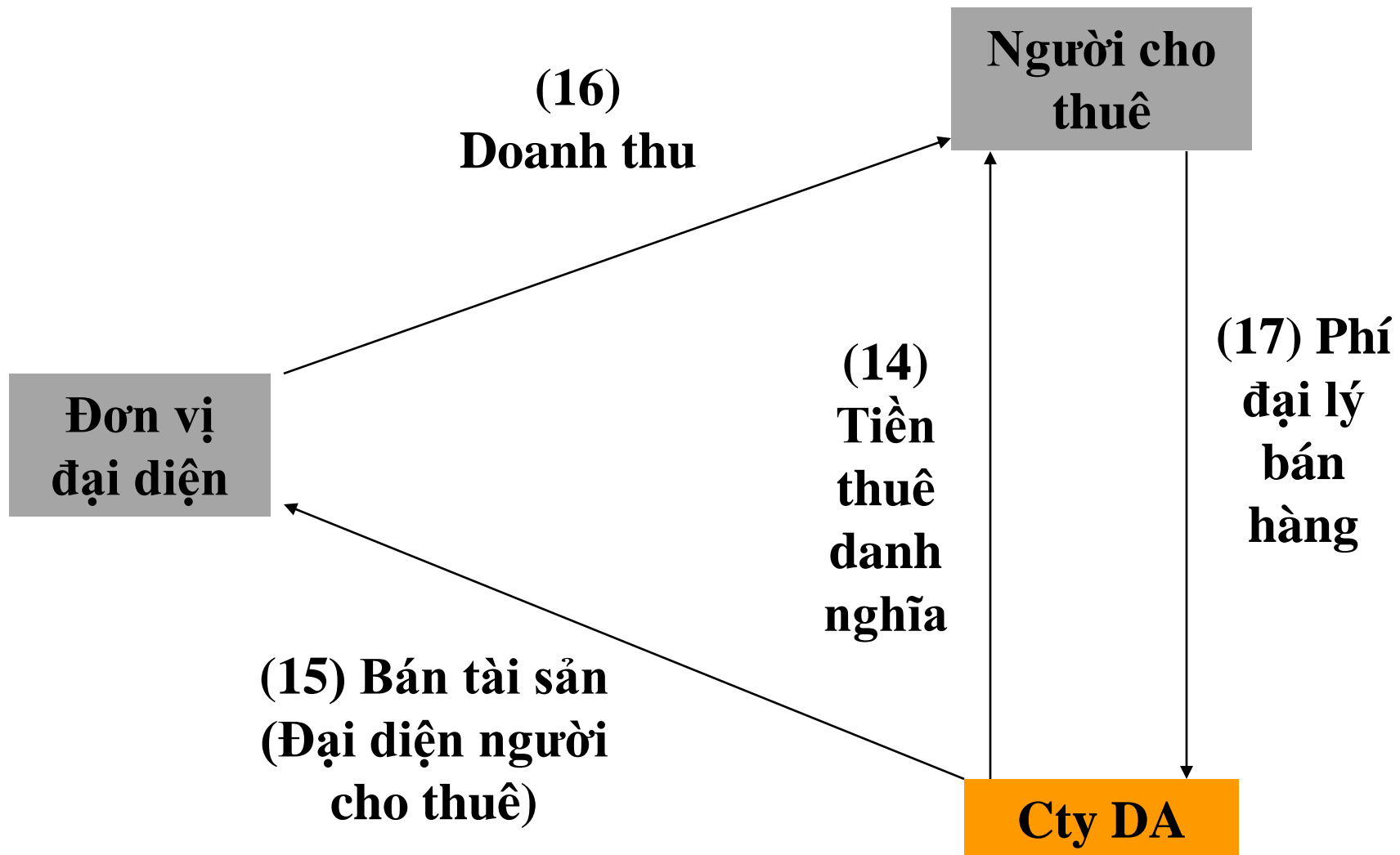
# GIẢI ĐOẠN XÂY DỰNG



# GIẢI ĐOẠN HOẠT ĐỘNG

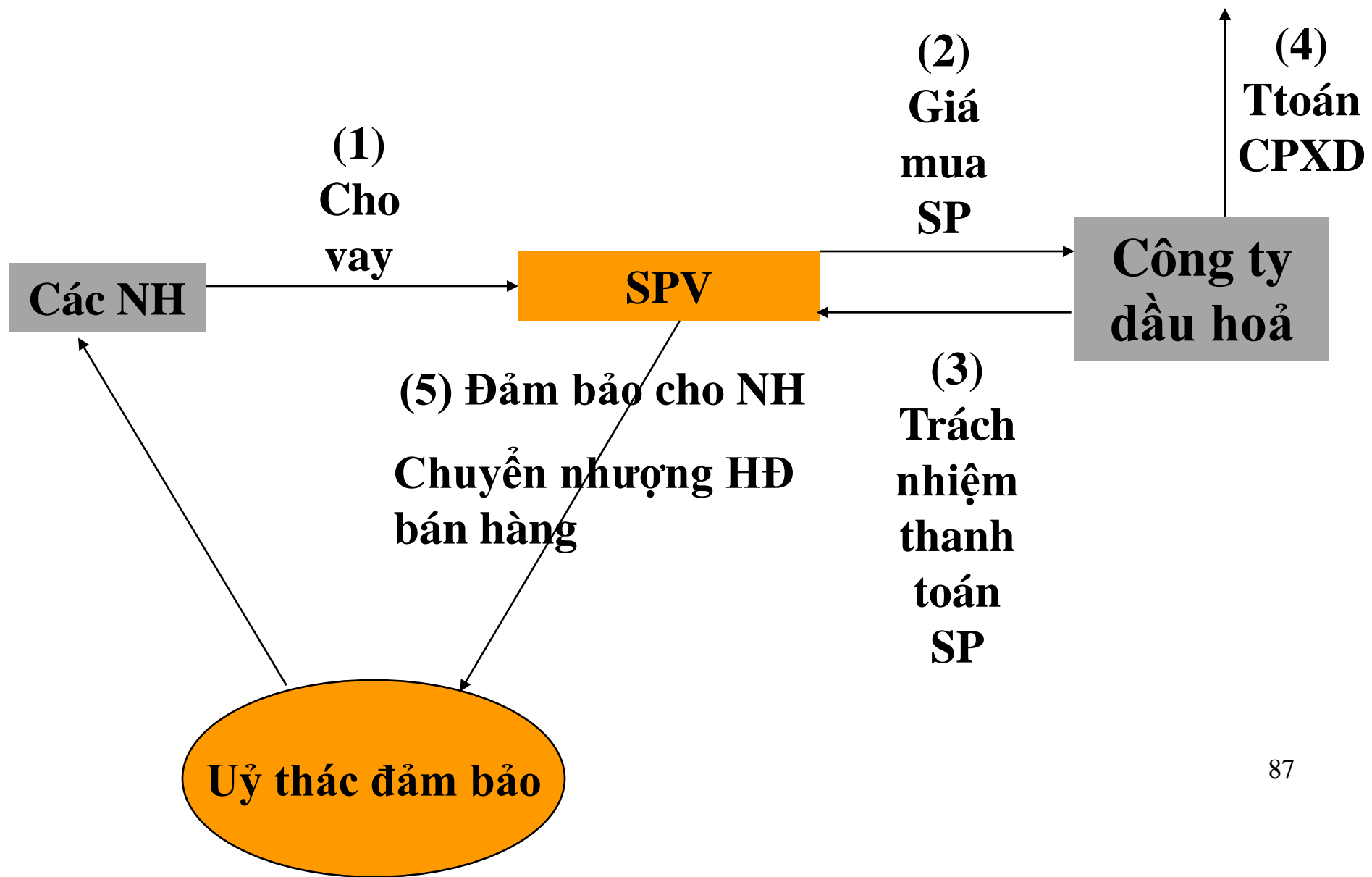


# **GIẢI ĐOẠN CUỐI**

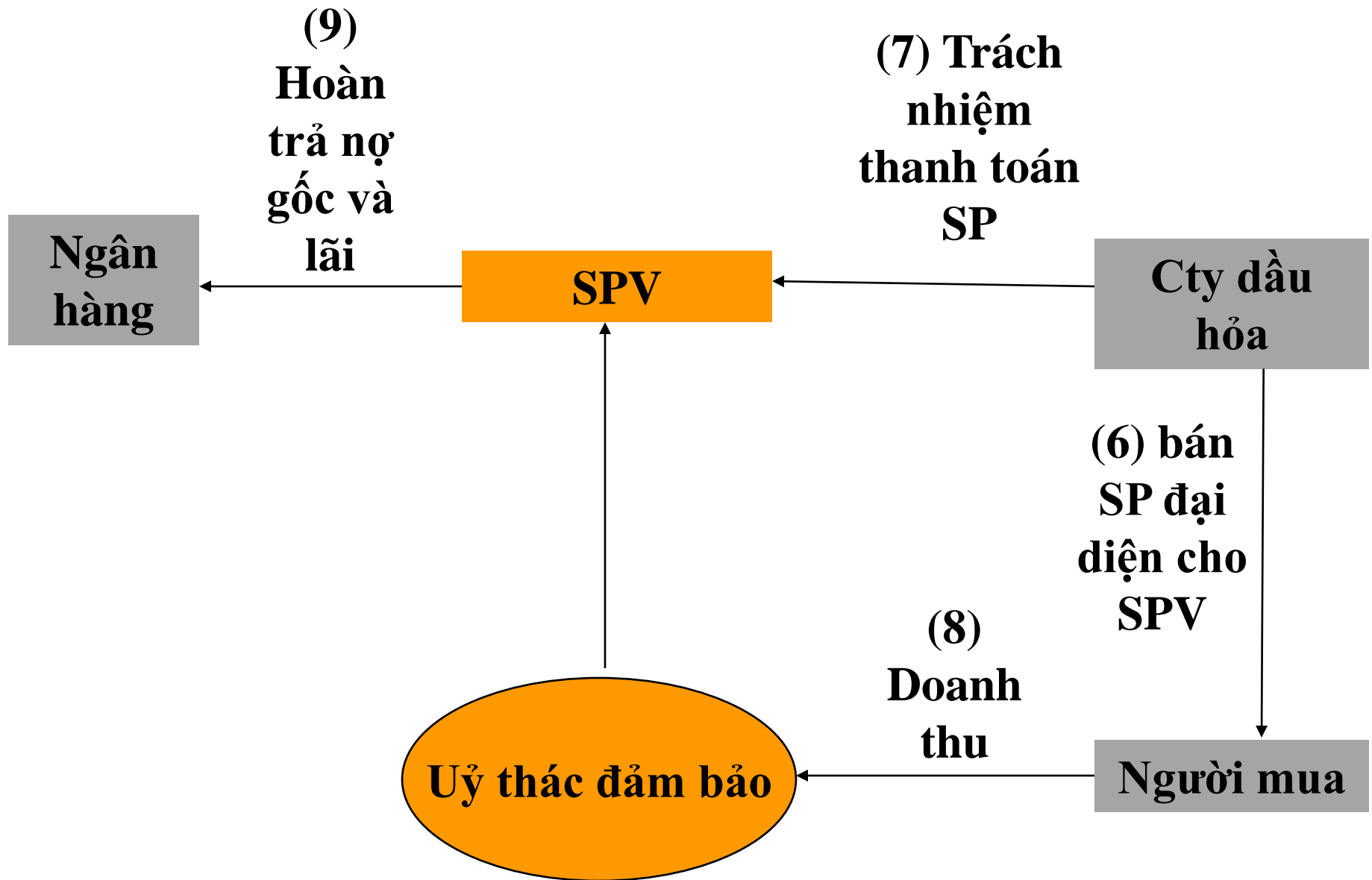


# TÍNH PHÙ HỢP CỦA CẤU TRÚC CHO THUÊ

### 3.2.3 CẤU TRÚC THANH TOÁN SẢN PHẨM



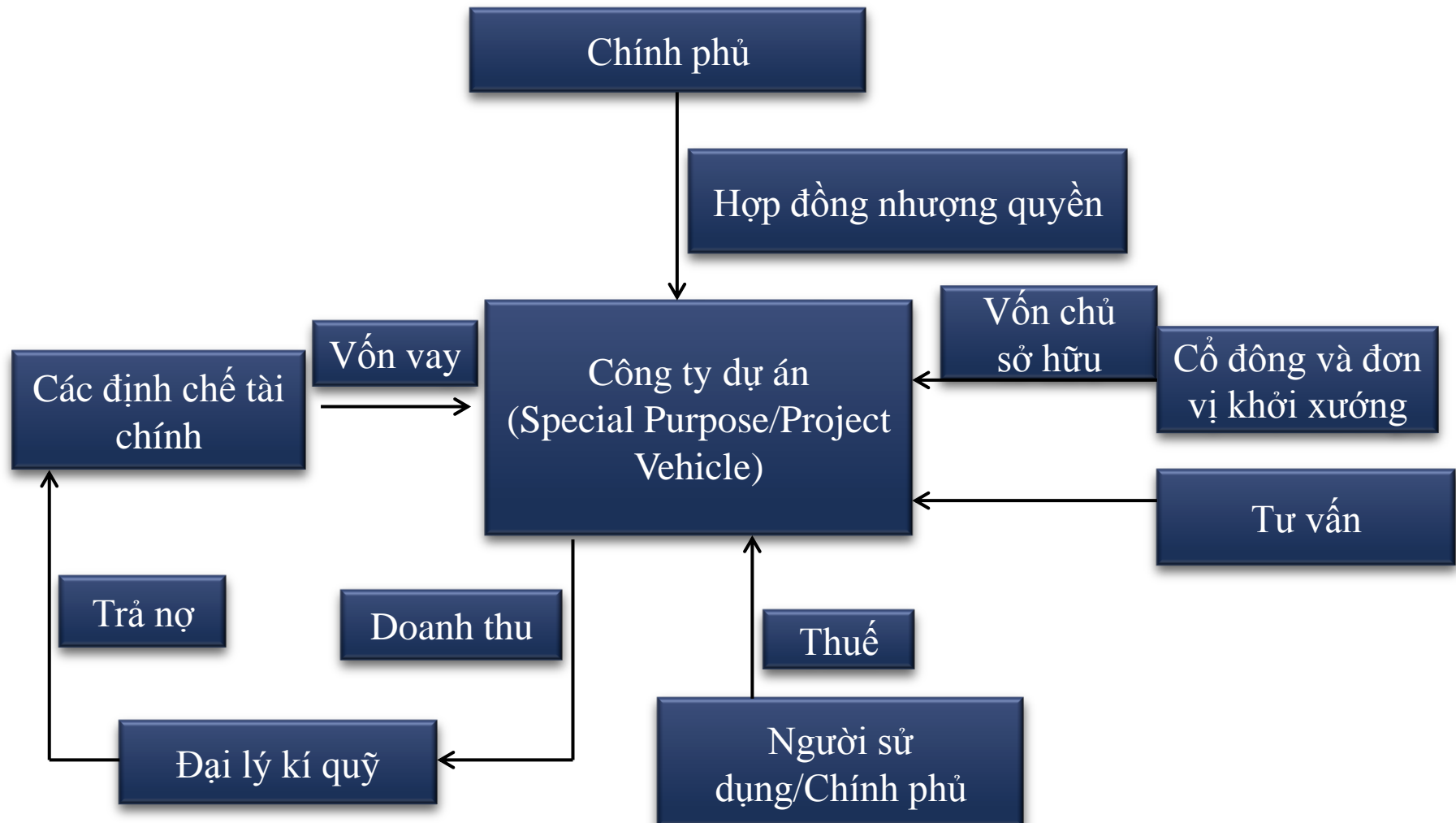
# GIẢI ĐOẠN HOẠT ĐỘNG





# TÍNH PHÙ HỢP CỦA CẤU TRÚC CHO THANH TOÁN SẢN PHẨM

# CẤU TRÚC PPP



## 3.2.4 CÁC LOẠI HÌNH PPP

- Hợp đồng dịch vụ
- Hợp đồng quản lý
- Hợp đồng cho thuê
- Nhượng quyền
- BOT (BTO, BOOT, BOO...)
- Liên doanh

# CÁC LOẠI HÌNH PPP

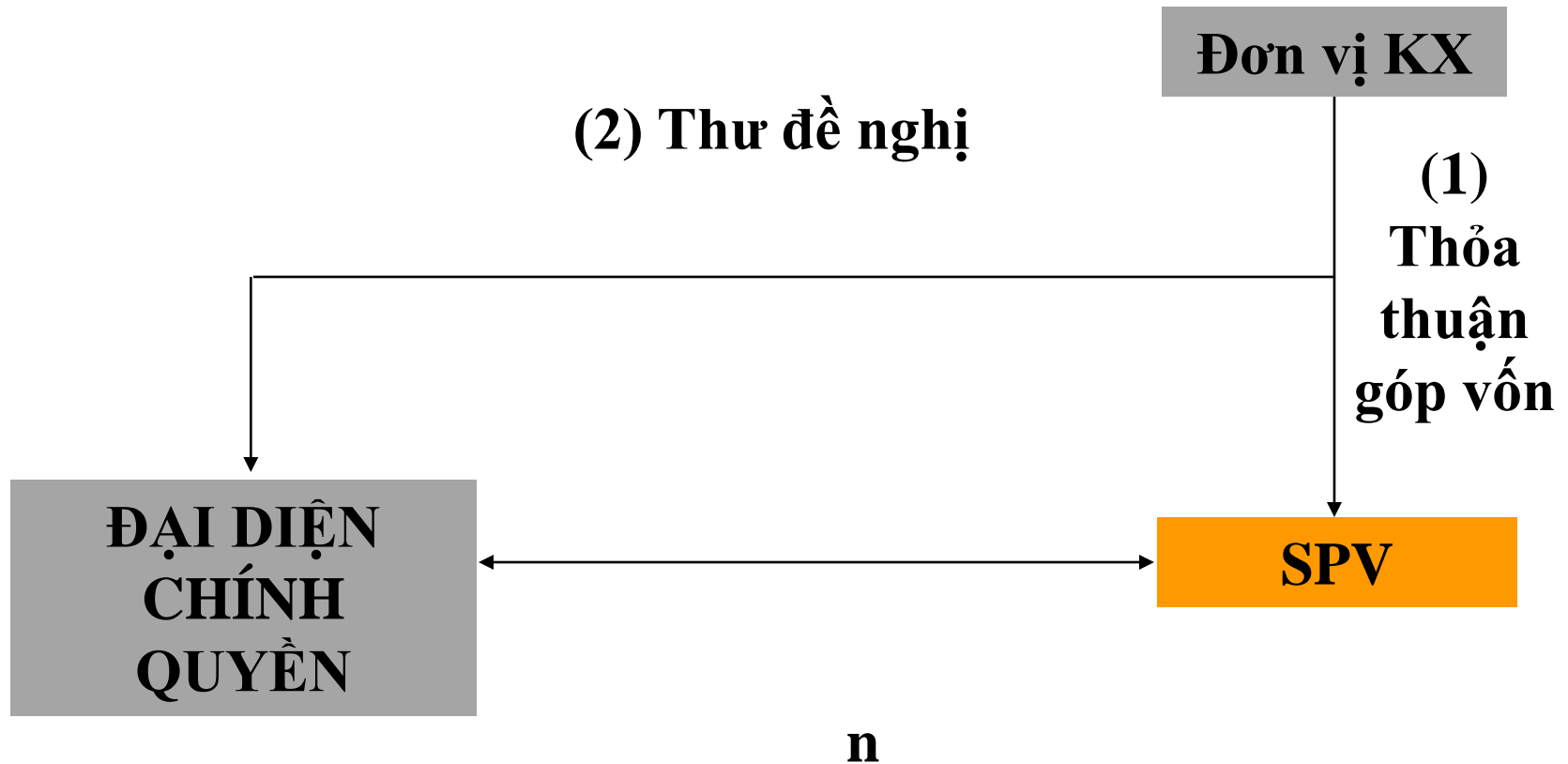
Hình thức hợp đồng	Quyền sử hữu tài sản cơ sở hạ tầng	Vốn đầu tư	Quyền sở hữu tài sản vận hành	Rủi ro thương mại	Rủi ro kinh doanh	Thời gian hoạt động (năm)
Hợp đồng dịch vụ	Nhà nước	Nhà nước	Nhà nước	Nhà nước	Nhà nước và tư nhân	1-2
Hợp đồng quản lý	Nhà nước	Nhà nước	Nhà nước	Nhà nước	Nhà nước và tư nhân	3 – 5
Hợp đồng cho thuê	Nhà nước	Nhà nước	Tư nhân	Nhà nước và tư nhân	Tư nhân	8 – 15
Nhượng quyền	Nhà nước	Tư nhân	Tư nhân	Tư nhân	Tư nhân	25– 30
BOT	Tư nhân/Nhà nước	Tư nhân	Tư nhân	Tư nhân	Tư nhân	20-30
Liên doanh	Nhà nước và tư nhân	Nhà nước và tư nhân	Nhà nước và tư nhân	Nhà nước và tư nhân	Nhà nước và tư nhân	

# BOT (BUILD-OPERATE-TRANSFER)

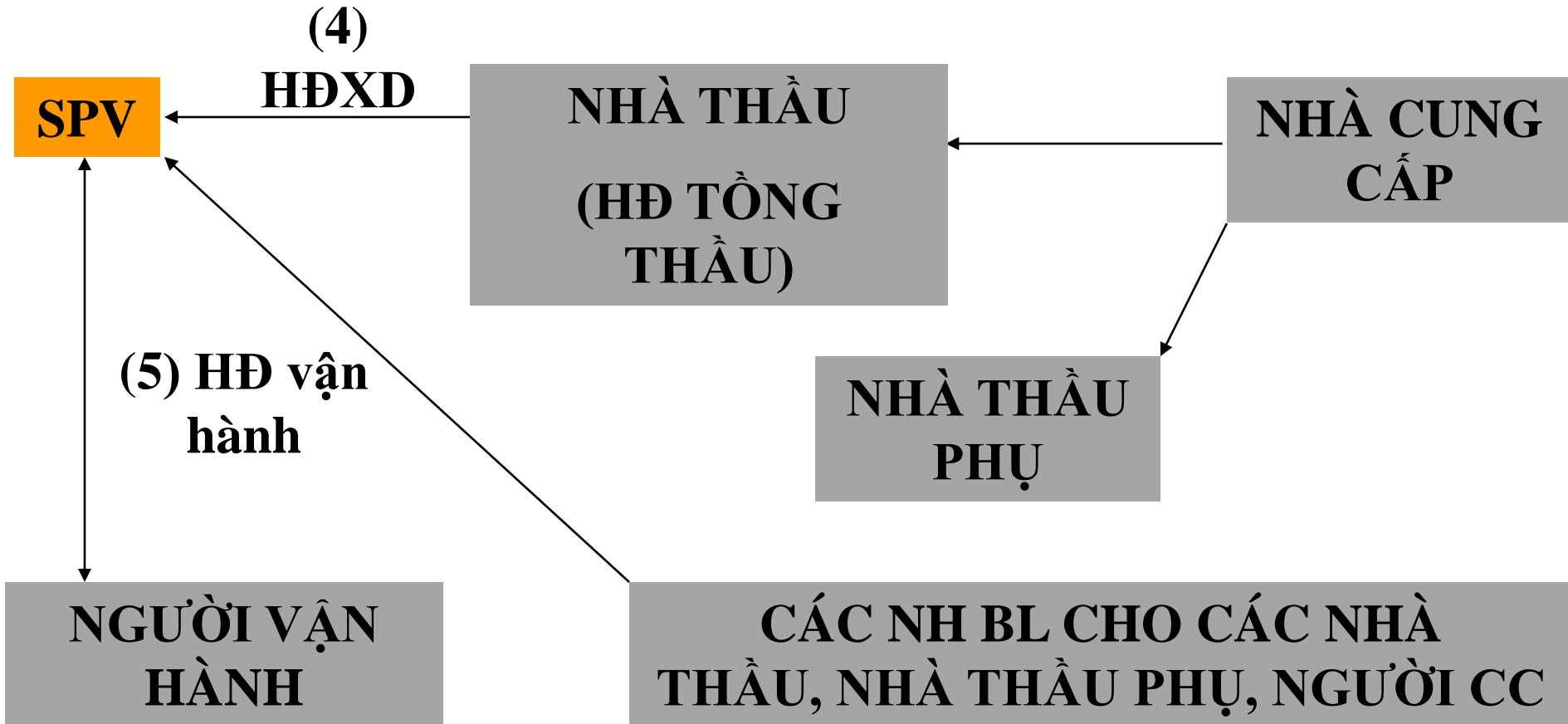
- Tư nhân sẽ tham gia và vận hành dự án trong một thời gian để thu hồi vốn đầu tư, trả nợ gốc lãi và tạo suất sinh lời phù hợp cho cổ đông
- Sau một thời gian xác định thì dự án sẽ được chuyển giao lại cho nhà nước hoặc một đơn vị trực thuộc của nhà nước để tiếp tục vận hành dự án
- Đây là hình thức truyền thống và phổ biến nhất.

# CẤU TRÚC BOT

## GIAI ĐOẠN NHƯỢNG QUYỀN



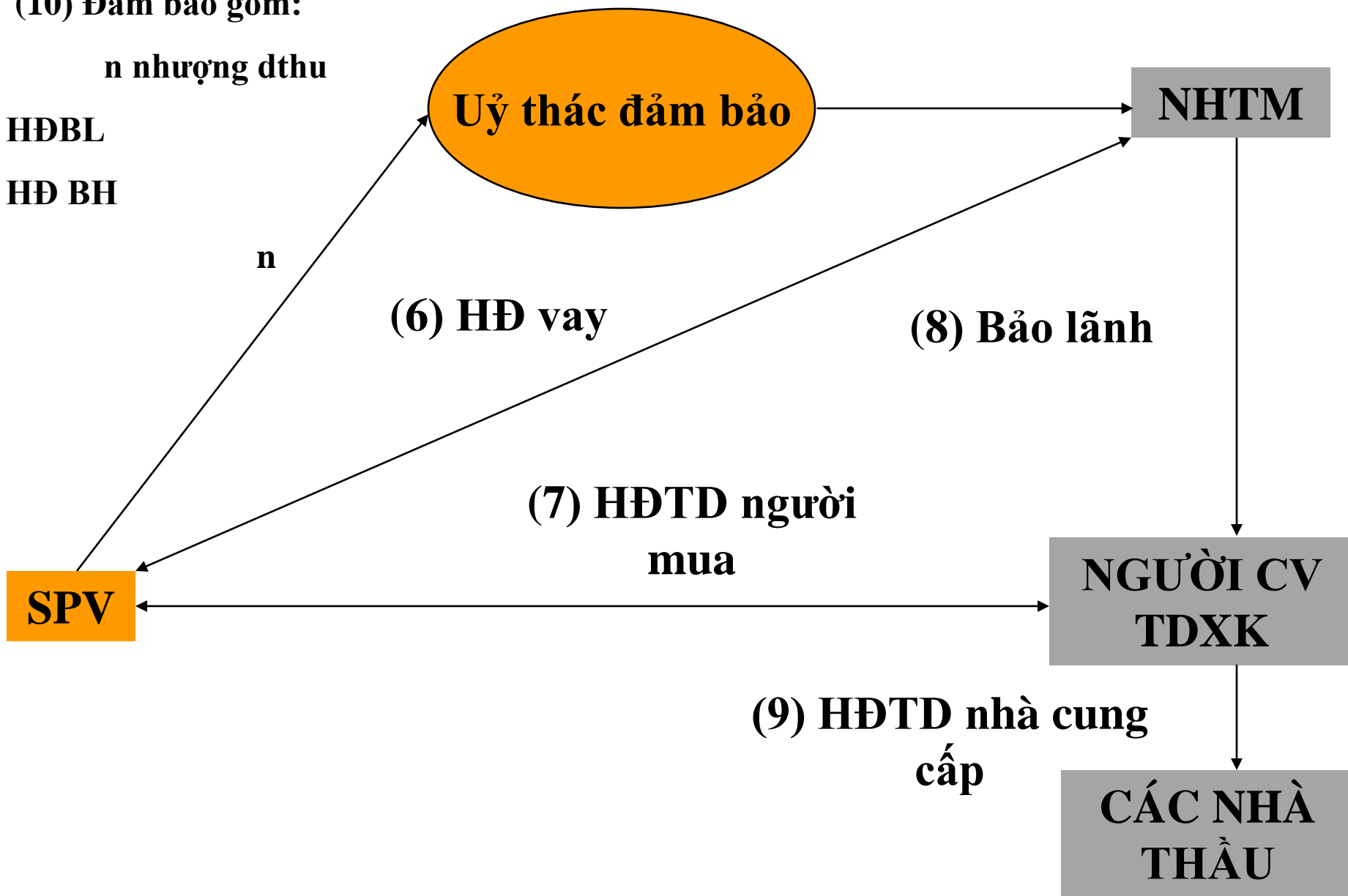
# GIẢI ĐOẠN XÂY DỰNG



# GIẢI ĐOẠN TÀI TRỢ

**(10) Đảm bảo gồm:**

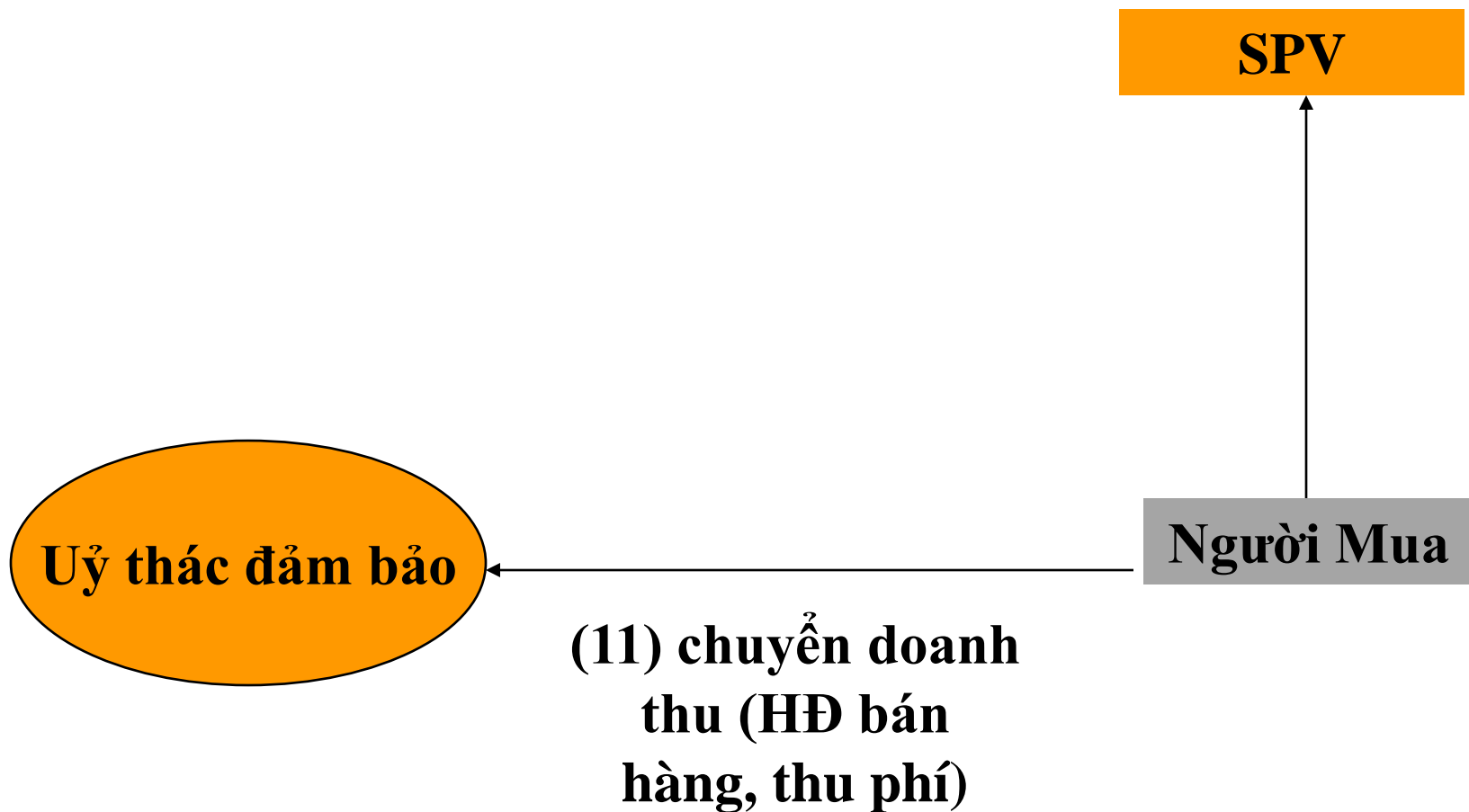
- n nhượng dth
- HĐBL
- HĐ BH
- n /





# **CẤU TRÚC BOT**

## **GIAI ĐOẠN HOẠT ĐỘNG**



# CÁC HÌNH THỨC KHÁC CỦA BOT

➤ BOO

➤ BTO

➤ BLT

➤ TOR

# BOO

- Tư nhân sẽ tham gia vào việc xây dựng, sở hữu và vận hành dự án.
- Thường được sử dụng đối với các dự án cung ứng các sản phẩm thiết yếu mà nhà sản xuất không thể đại trà được.
- Nhà nước có liên quan nhưng không tham gia trực tiếp trong mô hình.

# BTO

- Tư nhân chỉ tham gia vào phần xây dựng do đó chỉ chịu phần rủi ro xây dựng và rủi ro hoàn thành.
- Sau khi hoàn thành sẽ chuyển giao cho nhà nước để nhà nước chuyển giao cho một đơn vị khác vận hành.

# BLT

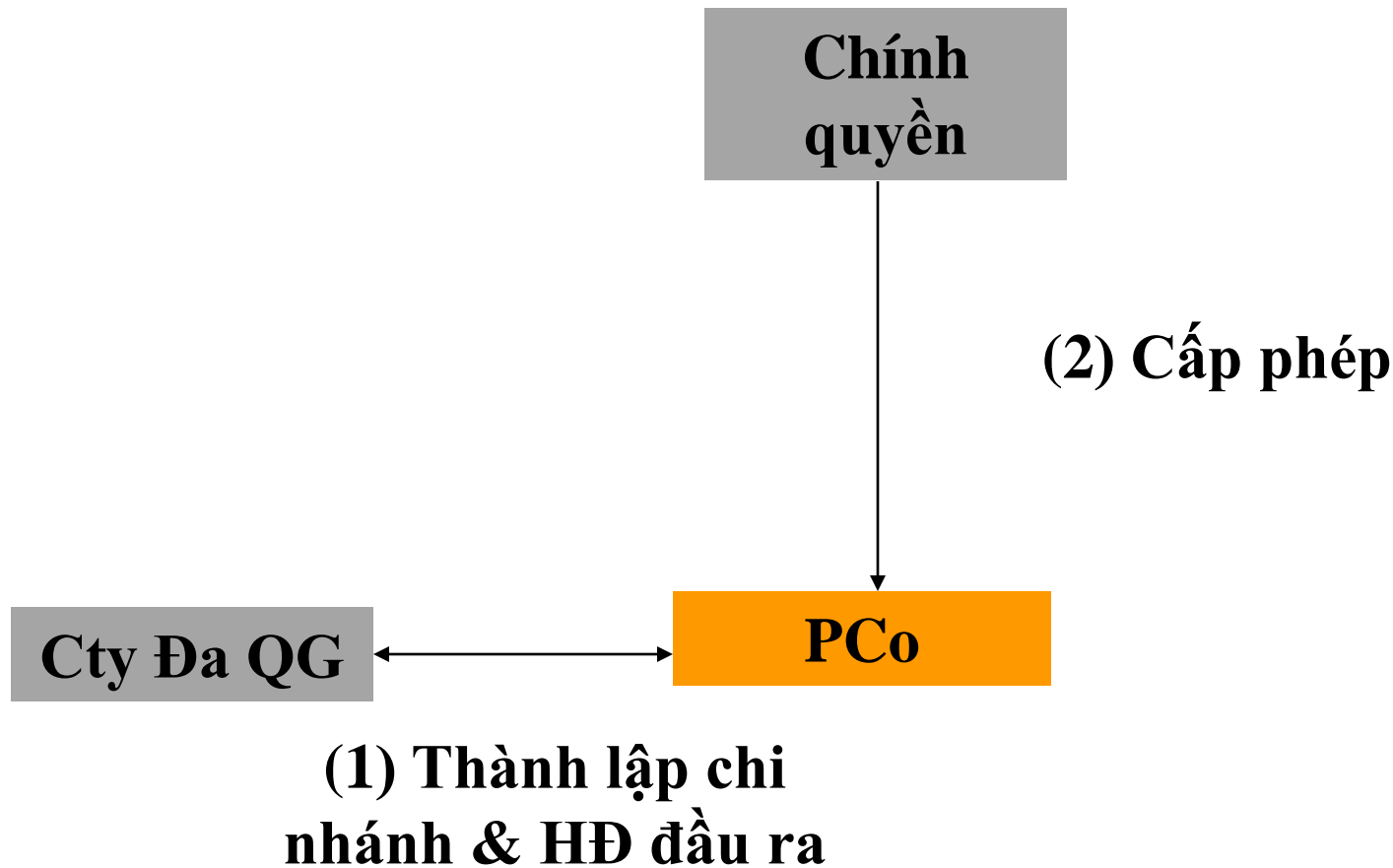
- Trong trường hợp này công ty dự án sẽ chịu rủi ro xây dựng và công trình hoàn thành sẽ cho nhà nước thuê.
- Tiền thuê sẽ được dùng để thu hồi chi phí đầu tư và trả nợ và tạo suất sinh lời cho cổ đông.
- Sau thời gian trong hợp đồng thuê thì dự án sẽ được chuyển giao cho nhà nước.

# TOR

- Chính phủ sẽ nhượng bộ cho tư nhân một số quyền khai thác một số lĩnh vực.
- Tư nhân sẽ khai thác một thời gian sau đó chuyển nhượng lại cho nhà nước.

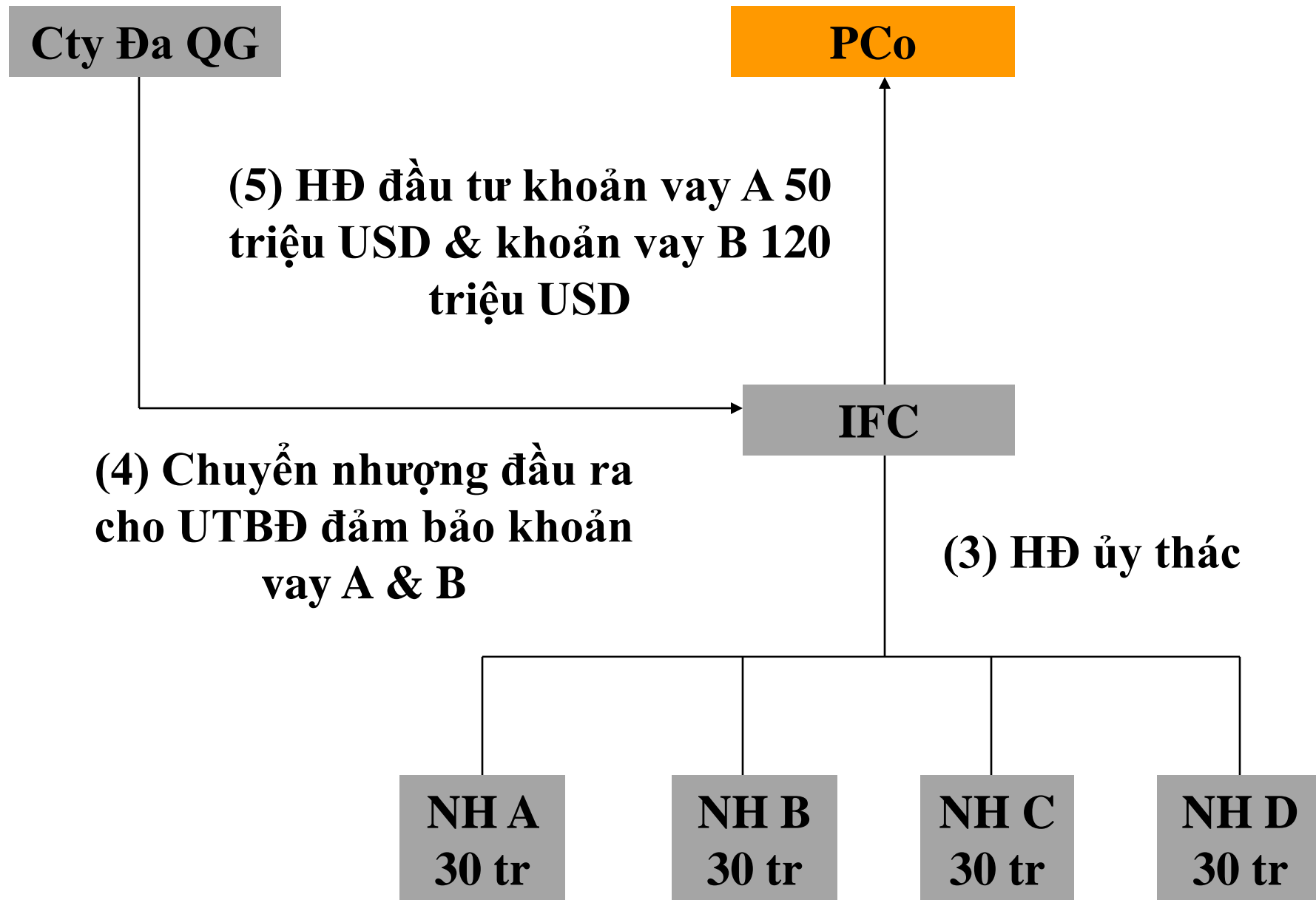
# TÍNH PHÙ HỢP CỦA CẤU TRÚC BOT

### **3.2.5 CÂU TRÚC ĐỒNG TÀI TRỢ VỚI IFC**





# GIẢI ĐOẠN TÀI TRỢ



# TÍNH PHÙ HỢP CỦA CẤU TRÚC ĐỒNG TÀI TRỢ VỚI CÁC TỔ CHỨC ĐA PHƯƠNG

- Mô tả: là đơn vị sẽ vận hành hoặc bảo trì dự án sau khi công trình được xây dựng
- Đơn vị vận hành hoặc đơn vị bảo trì này có thể thuê từ bên thứ ba độc lập hoặc cũng có thể là công ty con của công ty khởi xướng.



NG

T

# CHƯƠNG 4

## CẤU TRÚC SỞ HỮU CỦA DỰ ÁN



# MỤC TIÊU CỦA CHƯƠNG

1. Sinh viên nắm được các hình thức pháp lý của dự án
2. Ưu nhược điểm của các hình thức pháp lý của dự án
3. Sinh viên hiểu được hàm ý đầu tư của các mức sở hữu khác nhau của đơn vị khởi xướng trong dự án

# NỘI DUNG CHƯƠNG

Các nội dung cần phân tích trong cấu trúc sở hữu

Các hình thức pháp lý của dự án:

- Thực hiện dự án thông qua hợp đồng BCC (Undivided joint interest)
- Công ty hợp danh (Partnerships)
- Công ty trách nhiệm hữu hạn (Limited Liability)
- Công ty cổ phần (Corporation)

Hạch toán các tỷ lệ đầu tư khác nhau vào dự án

## 4.1 CÁC NỘI DUNG CẦN PHÂN TÍCH TRONG CẤU TRÚC SỞ HỮU

- Hình thức pháp lý của dự án
- Tỷ lệ sở hữu của các đơn vị khởi xướng
- Việc hạch toán khoản đầu tư của các đơn vị khởi xướng
- Phân tích lợi ích của cấu trúc sở hữu được chọn

## 4.2 CÁC LOẠI HÌNH THÀNH LẬP CÔNG TY DỰ ÁN

- c kinh doanh – BCC
- Công ty hợp danh
- Công ty trách nhiệm hữu hạn
- Công ty cổ phần



# HỢP ĐỒNG HỢP TÁC KINH DOANH - BCC

## **Mô tả:**

- Tất cả các thành viên chịu trách nhiệm vô hạn tương ứng với tỷ lệ vốn góp.
- Tất cả tài sản của công ty chịu sở hữu chung của các thành viên góp vốn.
- Lợi lỗ được phân chia theo tỷ lệ vốn góp.
- Không giới hạn cho những khoản khấu trừ chi phí từ dự án của các thành viên góp vốn.

# HỢP ĐỒNG HỢP TÁC KINH DOANH - BCC

## Ưu điểm:

- Thu nhập chỉ bị đánh thuế một lần trong thu nhập thành viên do không có pháp nhân mới được thành lập
- Mỗi thành viên có thể chọn các phương pháp khấu trừ các khoản chi phí khác nhau.

## Nhược điểm:

- Các thành viên góp vốn chịu trách nhiệm vô hạn đối với các khoản nợ
- Công ty **không có** chức năng phát hành chứng khoán do đó các khoản nợ của dự án sẽ được thể hiện trên bảng cân đối kế toán của người góp vốn.

# CÔNG TY HỢP DANH

## Mô tả:

- Các thành viên hợp danh chịu trách nhiệm vô hạn còn các thành viên góp vốn chỉ chịu trách nhiệm hữu hạn
- Tất cả tài sản của công ty chịu sở hữu chung của các thành viên góp vốn
- Lợi lỗ được phân chia theo tỷ lệ vốn góp

# CÔNG TY HỢP DANH

## **Ưu điểm:**

- So với hình thức BCC thì công ty hợp danh có thể phát hành chứng khoán để huy động nợ
- Thu nhập chỉ bị đánh thuế một lần
- Lợi về thuế nếu như trong những năm đầu dự án lỗ.

## **Nhược điểm:**

- Chịu trách nhiệm vô hạn đối với các khoản nợ
- Khó khăn trong việc huy động vốn.

# CÔNG TY TRÁCH NHIỆM HỮU HẠN

## **Mô tả:**

- Các thành viên chỉ chịu trách nhiệm hữu hạn trong phạm vi vốn góp.
- Số lượng thành viên góp vốn bị hạn chế.
- Lợi lỗ được phân chia theo tỷ lệ vốn góp.
- Sẽ phải chịu 2 tầng thuế

# CÔNG TY TRÁCH NHIỆM HỮU HẠN

## **Ưu điểm:**

- Các thành viên chỉ chịu trách nhiệm hữu hạn.
- Có thể huy động vốn từ phát hành chứng khoán.

## **Nhược điểm:**

- Bị đánh thuế 2 lần.
- Bị hạn chế trong số lượng thành viên góp vốn.

# CÔNG TY CỔ PHẦN

## **Mô tả:**

- Không giới hạn trong số lượng thành viên góp vốn
- Các thành viên chịu trách nhiệm hữu hạn
- Tài sản là thuộc về công ty
- Có thể dễ dàng phát hành các chứng khoán
- Các thành viên chỉ được chọn một phương pháp hạch toán duy nhất
- Sẽ phải chịu 2 tầng thuế.

# CÔNG TY CỔ PHẦN

## **Ưu điểm:**

- Trách nhiệm hữu hạn đối với các thành viên góp vốn
- Dễ dàng huy động vốn.

## **Hạn chế:**

- Hai tầng thuế
- Chịu quản lý chặt về mặt pháp lý.



## 4.3 CÁC PHƯƠNG PHÁP HẠCH TOÁN ĐỐI VỚI CÁC KHOẢN ĐẦU TƯ

- Phương pháp đầu tư thông thường (Cost method) ( $<20\%$ )
- Phương pháp vốn cổ phần (Equity method) ( $20\%-50\%$ )
- Phương pháp hợp nhất từng phần (Proportional consolidated method) ( $20\%-50\%$ )
- Phương pháp hợp nhất toàn bộ (Consolidation method) ( $>50\%$ )

# PHƯƠNG PHÁP HẠCH TOÁN NHƯ KHOẢN ĐẦU TƯ THÔNG THƯỜNG

- Các khoản đầu tư được ghi nhận theo giá gốc ban đầu.
- Công ty đầu tư chỉ được ghi nhận thu nhập khi nhận được cổ tức từ công ty được đầu tư.
- Tài sản và các khoản nợ của công ty được đầu tư không được ghi nhận vào báo cáo tài chính của công ty đầu tư.

# PHƯƠNG PHÁP HẠCH TOÁN THEO PHƯƠNG PHÁP VỐN CỔ PHẦN

- Giá trị khoản đầu tư được điều chỉnh với tỷ lệ sở hữu tương ứng trong lợi nhuận/lỗ từ công ty được đầu tư.
- Lãi lỗ từ khoản đầu tư được hạch toán tương ứng với lãi lỗ từ công ty được đầu tư chứ không nhất thiết phải nhận cổ tức.
- Tài sản và các khoản nợ của công ty được đầu tư không được ghi nhận vào báo cáo tài chính của công ty đầu tư.

# PHƯƠNG PHÁP HẠCH TOÁN HỢP NHẤT BÁO CÁO TÀI CHÍNH TỪNG PHẦN

- Công ty đầu tư sẽ hợp nhất báo cáo tài chính theo từng dòng tỷ lệ với tỷ lệ sở hữu của công ty.
- Tài sản và nguồn vốn của công ty được đầu tư sẽ được thể hiện trên báo cáo tài chính của công ty đầu tư.
- Lời lỗ sẽ được ghi nhận tương ứng với lời lỗ từ công ty được đầu tư.

# PHƯƠNG PHÁP HẠCH TOÁN HỢP NHẤT BÁO CÁO TÀI CHÍNH TOÀN BỘ

- Công ty mẹ sẽ hợp nhất báo cáo tài chính và ghi nhận phần lợi ích của cổ đông thiểu số (cả trên bảng cân đối kế toán và bảng kết quả kinh doanh).
- Tài sản và nguồn vốn của công ty được đầu tư sẽ được thể hiện toàn bộ trên báo cáo tài chính của công ty đầu tư.
- Lợi lỗ sẽ được ghi nhận tương ứng với toàn bộ lợi lỗ từ công ty được đầu tư.

# CÁC YẾU TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN VIỆC LỰA CHỌN CẤU TRÚC SỞ HỮU

- Nhu cầu vốn của dự án
- Kế hoạch lợi nhuận của dự án trong giai đoạn đầu
- So sánh giữa mức tín nhiệm của dự án và mức tín nhiệm của các đơn vị khởi xướng
- Thời gian thực hiện dự án

# CHƯƠNG 5

## CÁC HỢP ĐỒNG CỦA DỰ ÁN



# MỤC TIÊU CỦA CHƯƠNG

1. Sinh viên hiểu được vai trò của các loại hợp đồng của dự án
2. Sinh viên có thể phân loại các loại hợp đồng phát sinh theo từng giai đoạn của dự án
3. Sinh viên phân tích được tính khả thi của các hợp đồng ảnh hưởng đến tính khả thi và khả năng vay nợ của dự án như thế nào



# NỘI DUNG CHƯƠNG

5.1 Mục đích của các hợp đồng đảm bảo

5.2 Các loại hợp đồng:

- Hợp đồng đảm bảo hoàn thành
- Hợp đồng đảm bảo nợ vay
- Hợp đồng mua bán
- Hợp đồng cung cấp nguyên vật liệu
- Hợp đồng tài sản đảm bảo
- Hợp đồng bảo hiểm

## 5.1 MỤC ĐÍCH CỦA CÁC HỢP ĐỒNG ĐẢM BẢO

- Các hợp đồng thể hiện mức độ cam kết của các bên liên quan đối với dự án.
- Gia tăng mức độ hỗ trợ tín dụng cho dự án khi xin vay ngân hàng.
- Giảm thiểu những rủi ro mà ngân hàng không mong muốn gánh chịu.

## 5.2 CÁC HỢP ĐỒNG LIÊN QUAN ĐẾN GIAI ĐOẠN TIỀN XÂY DỰNG

- Giấy phép và các hợp đồng nhượng quyền
- Hợp đồng liên quan đến cổ đông
- Hợp đồng hợp danh
- Hợp đồng bảo lãnh góp vốn

# CÁC HỢP ĐỒNG LIÊN QUAN ĐẾN GIAI ĐOẠN XÂY DỰNG

- Phải là hợp đồng chìa khóa trao tay (turn-key contract)
- Nên có giá cố định
- Phải có thời gian hoàn thành xác định
- Các điều khoản bất khả kháng phải được xác định trước
- Không có những giới hạn về trách nhiệm của nhà thầu
- Nhà thầu phải đưa ra những cam kết đảm bảo cao.

# MỐI LIÊN HỆ CỦA DỰ ÁN VỚI NHÀ THẦU

- Tham gia đấu thầu
- Đảm bảo chất lượng cho công trình hoàn thành
- Bảo đảm hoàn tiền ứng trước
- Tài khoản giữ lại tiền thanh toán cho nhà thầu
- Bảo trì công trình

## 5.3 CÁC HỢP ĐỒNG LIÊN QUAN ĐẾN GIAI ĐOẠN VẬN HÀNH VÀ BẢO TRÌ

- Hợp đồng đảm bảo nguồn nguyên liệu đầu vào (supply/put or pay agreement).
- Các loại hợp đồng bán hàng.
  - Hợp đồng bán hàng thông thường
  - Các hợp đồng bán hàng có ràng buộc (take-if-offered, take-or-pay, hell-or-high-water, take-and-pay and throughput contracts)

# CÁC HỢP ĐỒNG BÁN HÀNG CÓ RÀNG BUỘC

- Take-if-offered contract: hợp đồng này quy định trách nhiệm của người mua phải nhận hàng từ dự án và thanh toán nếu như dự án có thể giao hàng.
- Take-or-pay contract: hợp đồng này quy định trách nhiệm của người mua phải thanh toán kể cả khi dự án không thể giao hàng nhưng vẫn loại trừ một số lý do bất khả kháng.

# CÁC HỢP ĐỒNG BÁN HÀNG CÓ RÀNG BUỘC

- Hell-or-high-water contract: hợp đồng này quy định trách nhiệm của người mua phải thanh toán kể cả khi dự án không thể giao hàng và không loại trừ các lý do bất khả kháng → “No way out”
- Through-put agreement: thường được sử dụng trong lĩnh vực truyền dẫn dầu khí khi người mua phải đảm bảo tham gia hợp đồng truyền tải để công ty dự án có thể tạo ra doanh thu trang trải chi phí hoạt động và trả nợ vay.



## 5.4 CÁC HỢP ĐỒNG HỖ TRỢ TỪ CÔNG TY KHỞI XƯƠNG

- Các hợp đồng hỗ trợ liên quan đến vốn lưu động, bảo trì và bổ sung tiền mặt
- Thư giới thiệu (Comfort of letter)
- Hợp đồng bảo lãnh

## 5.5 HỢP ĐỒNG TÍN DỤNG TRONG TÀI TRỢ DỰ ÁN

- Cấu trúc của hợp đồng nợ
- Các điều khoản quan trọng trong tài trợ dự án
- Các điều khoản hạn chế rủi ro (Covenants)

# CẤU TRÚC CỦA HỢP ĐỒNG NỢ

- Các điều kiện tiên quyết
- Các điều kiện cần thiết cho mỗi lần giải ngân
- Cơ chế giải ngân
- Cơ chế xác định lãi suất
- Cơ chế hoàn trả
- Điều khoản ký quỹ
- Xác định trách nhiệm trong trường hợp xảy ra vi phạm pháp lý
- Việc quản lý và xử lý tài sản thế chấp
- Điều khoản xác định rủi ro vỡ nợ

# CÁC ĐIỀU KHOẢN QUAN TRỌNG TRONG HỢP ĐỒNG NỢ

- Điều khoản liên quan đến việc gia tăng nợ
- Điều khoản liên quan đến việc chia cổ tức
- Các điều khoản ân hạn
- Các hạn chế liên quan đến các khoản vay liên công ty
- Các tài khoản dự phòng
- Các điều khoản bảo hiểm

# VAI TRÒ CỦA CÁC ĐIỀU KHOẢN HẠN CHẾ RỦI RO

- Tạo ra những hạn chế trong năng lực tài chính của người đi vay.
- Dấu hiệu cảnh báo sớm đối với các trường hợp vỡ nợ.
- Là cơ sở để ngân hàng đưa ra tuyên bố vỡ nợ đối với người đi vay.

# CÁC LOẠI ĐIỀU KHOẢN HẠN CHẾ RỦI RO

➤ Các điều khoản tài chính:

➤ Các điều khoản phi tài chính:

# NHƯỢC ĐIỂM CỦA CÁC ĐIỀU KHOẢN HẠN CHẾ RỦI RO

- Tồn kém chi phí
- Việc hạn chế rủi ro thông qua việc quản lý các chỉ số tài chính là chưa đủ

# CÁC TÀI KHOẢN QUẢN LÝ

- Tài khoản giải ngân
- Tài khoản thu tiền bán hàng
- Tài khoản thanh toán lương, thưởng
- Tài khoản dành để trả nợ
- Tài khoản dự phòng cho việc bảo trì



# CÁC ĐIỀU KIỆN TẠO RA SỰ KIẾN VỠ NỢ

- Không thanh toán gốc lãi đúng kỳ hạn.
- Vi phạm các điều khoản hạn chế trong hợp đồng nợ.
- Vi phạm các điều khoản trong hợp đồng đại diện.
- Tuyên bố vỡ nợ từ công ty.
- Tuyên bố vỡ nợ từ tòa án.

# CÁC HỢP ĐỒNG LIÊN QUAN ĐẾN TÀI SẢN ĐẢM BẢO

- Mỗi quan tâm của ngân hàng cho vay
- Các chứng từ liên quan đến tài sản đảm bảo
- Các loại tài sản đảm bảo

## 5.6 HỢP ĐỒNG BẢO HIỂM

- Ngân hàng yêu cầu sự có mặt của các hợp đồng này nhằm bảo vệ cho các sự kiện bất khả kháng (force majeure) có thể phát sinh.
- Ngân hàng cũng sẽ đánh giá khả năng trang trải tổn thất từ các hợp đồng bảo hiểm này để liệu xem có cần những cam kết bổ sung từ công ty khởi xướng hay không.
- Các sự kiện bất khả kháng như: thiên tai, bạo động, khủng bố, chiến tranh... ảnh hưởng đến khả năng hoạt động liên tục của dự án.

## 5.7 CÁC HỢP ĐỒNG KHÁC

- Hợp đồng quản lý (management agreement)
- Hợp đồng đại diện (Representation and warranties)

# CÁC HỢP ĐỒNG KHÁC

- Hợp đồng dự trữ tiền mặt (Cash deficiency agreement).
- Hợp đồng góp thêm vốn cổ phần trong trường hợp cần thiết từ các bên liên quan. (Capital subscription agreement).
- Hợp đồng truy thu cổ tức (Clawback agreement).

# CÁC HỢP ĐỒNG KHÁC

- Hợp đồng dự trữ trả nợ.
- Hợp đồng dự trữ bảo trì sửa chữa lớn.



NG

T

# CHƯƠNG 6

## LẬP KẾ HOẠCH TÀI TRỢ





# MỤC TIÊU CỦA CHƯƠNG

1. Sinh viên xác định được các nội dung cơ bản của việc lập kế hoạch tài trợ
2. Sinh viên xác định được số tiền cho vay tối đa dựa trên các dòng tiền trong tương lai đảm bảo bằng các hợp đồng
3. Sinh viên hiểu được ý nghĩa của các chỉ số tài chính của dự án.

# NỘI DUNG CHƯƠNG

- Các nội dung cần đánh giá trong việc lập kế hoạch tài trợ
- Tài trợ giai đoạn xây dựng và tài trợ giai đoạn hoạt động
- Đánh giá khả năng vay nợ của dự án
- Ước tính nhu cầu giải ngân

## 6.1 CÁC MỤC TIÊU CỦA VIỆC LẬP KẾ HOẠCH TÀI TRỢ

- Đảm bảo có đủ nguồn vốn để hoàn thành xây dựng dự án
- Đảm bảo nguồn vốn có chi phí thấp nhất
- Tối thiểu hóa rủi ro tín dụng đối với công ty khởi xướng
- Thiết lập chính sách trả cổ tức tối đa hóa mức lợi tức dành cho cổ đông trong giới hạn cho phép
- Tối đa hóa các lợi ích về thuế từ dự án đối với chủ sở hữu
- Đảm bảo tuân thủ đối với các quy định pháp lý theo hướng có lợi nhất.

## 6.2 MỘT SỐ VẤN ĐỀ CẦN ĐÁNH GIÁ

- Xác định nhu cầu cần tài trợ từ bên ngoài
- Các cam kết ban đầu về nguồn vốn
- Xác định tỷ số nợ tối đa có thể
- Xác định thời điểm giải ngân
- Xác định biên dạng dòng tiền của dự án
- Cấu trúc tiền tệ của dự án
- Tuổi thọ kinh tế của dự án

## 6.2.1 XÁC ĐỊNH NHU CẦU TÀI TRỢ BÊN NGOÀI

**Công thức xác định nhu cầu tài trợ:**

$$X = C + I + F + W + O - P$$

**Trong đó:**

- X là nhu cầu cần tài trợ từ bên ngoài
- C là các chi phí bằng tiền liên quan đến công trình đầu tư
- I là chi phí lãi vay phát sinh trong thời gian xây dựng
- F là các chi phí phát sinh trong việc tìm kiếm nguồn vốn
- W là vốn lưu động đầu tư ban đầu
- O là các chi phí nhân công và các chi phí hoạt động khác phát sinh trước khi công trình được hoàn thành
- P là doanh thu có thể phát sinh trong thời gian xây dựng

## 6.2.2 CÁC CAM KẾT BAN ĐẦU VỀ NGUỒN VỐN

- Xác định động cơ của từng chủ thể cung cấp vốn cho dự án
- Đánh giá năng lực tài chính và khả năng hoàn thành các cam kết của các chủ thể cung cấp vốn
- Đánh giá những điều kiện khách quan có thể ảnh hưởng đến khả năng thực hiện những cam kết đó
- Xác định nhu cầu bảo lãnh cần thiết.

## 6.2.3 XÁC ĐỊNH TỶ SỐ D/E TỐI ĐA

**3 yếu tố ảnh hưởng đến tỷ số D/E tối đa:**

- Môi quan hệ giữa rủi ro và lợi nhuận dự kiến của dự án
- Sự đầy đủ của các hợp đồng đảm bảo
- Mức độ tín nhiệm của các bên trong hợp đồng đảm bảo.

# VAI TRÒ CỦA VIỆC XÁC ĐỊNH TỶ SỐ D/E TỐI ĐA

- Tỷ số nợ tối ưu sẽ giúp xác định xem liệu có cần kêu gọi thêm nguồn vốn chủ sở hữu từ bên ngoài hay không.
- Xác định các nguồn vốn bổ sung có thể làm gia tăng mức độ tín nhiệm của dự án.



## 6.2.4 XÁC ĐỊNH THỜI ĐIỂM GIẢI NGÂN

**Hai phương pháp giải ngân:**

➤ Giải ngân theo thứ tự

➤ Giải ngân cùng lúc theo tỷ lệ xác định

**Yêu cầu:** đảm bảo nguyên tắc phù hợp kỳ hạn sẽ giúp tối thiểu hóa việc lãng phí nguồn vốn cũng như nhu cầu tài trợ trung gian (bridge financing) của dự án.

## 6.2.5 XÁC ĐỊNH BIÊN DẠNG DÒNG TIỀN CỦA DỰ ÁN

- Ảnh hưởng đến việc xác định cơ cấu nguồn nợ ngân hàng và các nguồn nợ lãi suất cố định (trái phiếu).
- Đảm bảo nguyên tắc phù hợp cho dòng tiền tạo ra và dòng tiền trả nợ sẽ giảm thiểu rủi ro tái tài trợ.

## 6.2.6 CẤU TRÚC TIỀN TỆ CỦA DOANH THU VÀ CHI PHÍ

- Nếu doanh thu và chi phí phát sinh khác loại tiền tệ với nhau.

## 6.2.7 TUỔI THỌ KINH TẾ CỦA DỰ ÁN

- Đảm bảo thời gian đáo hạn của các khoản vay phải nhỏ hơn tuổi thọ kinh tế của dự án.
- Những điều khoản yêu gia tăng mức độ hoàn trả nợ khi các sự kiện bất thường xảy ra ảnh hưởng đến khả năng trả nợ của dự án.
- Tranh thủ những nguồn tài trợ với chi phí thấp từ một số các quốc gia.

## 6.3 TÀI TRỢ GIAI ĐOẠN XÂY DỰNG

- Phương án 1: công ty dự án sẽ vay trực tiếp từ các ngân hàng thương mại.
- Phương án 2: những người xướng sẽ vay trực tiếp từ các ngân hàng sau đó cho dự án vay lại.

# PHƯƠNG ÁN 1

## **Các khía cạnh cần xem xét:**

- Rủi ro tài trợ hợp vốn (syndication loan risk).
- Mối quan hệ giữa các ngân hàng cho vay trong giai đoạn này và các chủ nợ cho vay trong giai đoạn hoạt động.
- Quy trình cho vay hợp vốn.

# PHƯƠNG ÁN 2

## **Các khía cạnh cần xem xét:**

- Khoản vay sẽ được dựa trên cả uy tín và năng lực tài chính của công ty khởi xướng.
- công ty khởi xướng sẽ chịu rủi ro xây dựng.

## 6.4 TÀI TRỢ DÀI HẠN

- Mối quan hệ giữa tài trợ dài hạn và tài trợ trong giai đoạn xây dựng?
- Phát hành riêng lẻ (private placement):
- Equity Kicker (đơn vị cho vay góp vốn cổ phần vào dự án):



## 6.5 ƯỚC TÍNH KHẢ NĂNG VAY CỦA DỰ ÁN

Khả năng vay của dự án là số tiền vay tối đa mà dự án có khả năng hoàn trả trong một khoảng thời gian nhất định theo quy định của ngân hàng từ với dòng tiền tạo ra từ dự án.

**Số tiền cho vay tối đa được xác định bằng việc kết hợp:**

- Phương pháp chiết khấu dòng tiền tạo ra hàng năm từ dự án.
- Đảm bảo các hệ số khả năng trả nợ qua trong thời gian trả nợ.

# CÁC THÔNG SỐ CẦN THIẾT

- Xác định dòng tiền có thể dùng để trả nợ từ dự án tạo ra hàng năm.
- Thời gian trả nợ vay dự kiến.
- Lãi suất vay dự kiến dựa trên mức độ rủi ro của dự án.
- Kế hoạch giải ngân vốn vay.

# XÁC ĐỊNH DÒNG TIỀN CỦA DỰ ÁN DÙNG ĐỂ TRẢ NỢ VAY

## Với:

- $R$  là doanh thu năm hoạt động đầu tiên
- $E$  là chi phí năm hoạt động đầu tiên
- $g_R$  là tốc độ tăng trưởng hàng năm của doanh thu
- $g_E$  là tốc độ tăng trưởng hàng năm của chi phí
- $C$  là chi phí khấu hao hàng năm hàng năm
- $T$  là thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp
- $t$  là thời gian trả nợ vay dự kiến
- $i$  là lãi suất vay

# XÁC ĐỊNH SỐ TIỀN VAY TỐI ĐA

- *Trường hợp 1:* Vốn vay được giả định chỉ giải ngân khi công trình được hoàn thành.
- *Trường hợp 2:* Vốn vay được giải ngân định kỳ trong thời gian xây dựng.

# TRƯỜNG HỢP 1

$$D^* = PV/\alpha$$

Với:

- $D^*$  là số tiền tối đa có thể cho vay
- $PV$  là giá trị hiện tại của các dòng tiền dùng để trả nợ theo số năm trả nợ dự kiến với suất chiết khấu là lãi suất vay.
- $\alpha$  là hệ số an toàn mục tiêu

# TRƯỜNG HỢP 2

$$D^* = PV / ((1+i)^M \times \alpha)$$

Với:

- $D^*$  là số tiền tối đa có thể cho vay
- $PV$  là giá trị hiện tại của các dòng tiền dùng để trả nợ theo số năm trả nợ dự kiến với suất chiết khấu là lãi suất vay.
- $\alpha$  là hệ số an toàn mục tiêu
- $M$  là thời gian trung bình của những khoảng giải ngân đến năm đầu tiên xuất hiện doanh thu

# BÀI TOÁN XÁC ĐỊNH NHU CẦU CHO VAY TỐI ĐA

➤  $R = 150 ; E = 26 ; C = 0$

➤  $g_R = 5\% ; g_E = 5\% ; i = 10\%$

➤  $\alpha = 1,5 ; T = 40\% ; N=12$

1. Xác định số tiền cho vay tối đa trong trường hợp vốn được giải ngân một lần ngay sau khi công trình hoàn thành.
2. Xác định số tiền cho vay tối đa nếu  $M = 2$

# Ý NGHĨA CỦA VIỆC XÁC ĐỊNH SỐ TIỀN VAY TỐI ĐA

- Các hợp đồng giúp cho việc xác định giá trị của dự án một cách có cơ sở
- Số tiền vay tối đa giải thích tại sao dự án có thể có mức D/E danh nghĩa rất cao
- Số tiền vay tối đa cho thấy mức độ an toàn trong kế hoạch tài trợ dự kiến.



## 6.6 CÁC CHỈ SỐ THỂ HIỆN KHẢ NĂNG TRẢ NỢ

- Hệ số thanh toán lãi vay
- Hệ số thanh toán chi phí cố định
- Hệ số khả năng thanh toán gốc lãi
- Hệ số tài trợ dựa trên giá trị.

# HỆ SỐ KHẢ NĂNG THANH TOÁN LÃI

$$IC = EBIT / I$$

Với:

- IC là hệ số khả năng thanh toán lãi
- EBIT là lợi nhuận trước thuế trước lãi
- I là lãi vay

# HỆ SỐ THANH TOÁN CHI PHÍ CỔ ĐỊNH

$$FCC = (EBIT + 1/3 R) / (I + 1/3 R)$$

Với:

- FCC là hệ số thanh toán chi phí cố định
- EBIT là lợi nhuận trước thuế trước lãi
- I là lãi vay
- R là chi phí thuê hoạt động

# HỆ SỐ KHẢ NĂNG THANH TOÁN GỐC LÃI

$$DSCR = TIPV / (I + P)$$

Với:

- DSCR là hệ số thanh toán gốc lãi
- TIPV là dòng tiền của dự án sau thuế
- I là lãi vay trong năm
- P là vốn gốc trả trong năm

# HỆ SỐ TÀI TRỢ DỰA TRÊN GIÁ TRỊ

$$LLCR(t) = PV(CF)(t) / \text{Số dư nợ hiện tại}(t)$$

Với:

- LLCR là hệ số tài trợ dựa trên giá trị
- $PV(CF)(t)$  là giá trị của dự vào thời điểm  $t$  (chỉ tính dòng tiền trong thời gian vay)

*Ghi chú: hệ số PLCR sẽ có công thức tương tự trên nhưng dòng tiền sử dụng sẽ là dòng tiền trong suốt vòng đời của dự án.*



NG

T

# CHƯƠNG 7

## NGUỒN TÀI TRỢ CHO DỰ ÁN



# MỤC TIÊU CỦA CHƯƠNG

1. Sinh viên xác định các nguồn tài trợ vốn cổ phần cho dự án
2. Sinh viên xác định các nguồn tài trợ nợ cho dự án
3. Sinh viên hiểu được đặc điểm của từng loại nguồn vốn



# NỘI DUNG CHƯƠNG

7.1 Các khoản vốn góp chủ sở hữu

7.2 Các khoản nợ ngân hàng

Các khoản nợ phát hành riêng lẻ

Các khoản nợ phát hành ra công chúng

Tín dụng từ các nhà cung cấp

7.3 Các khoản hỗ trợ từ chính phủ

7.4 Các khoản hỗ trợ từ các tổ chức quốc tế

# 7.1 CÁC KHOẢN VỐN GÓP CHỦ SỞ HỮU

**Đặc điểm của vốn chủ sở hữu trong tài trợ dự án:**

- Về rủi ro hoàn thành
- Về vấn đề cổ tức
- Về vấn đề lợi nhuận phân chia

**Các đối tượng có thể góp vốn chủ sở hữu:**

- Công ty khởi xướng (Sponsor)
- Từ các quỹ đầu tư
  - Committed investment fund
  - Pooled equity vehicles
- Từ các chủ thể khác như người mua, người cung cấp vật liệu và cả các ngân hàng cho vay...

# CÁC VẤN ĐỀ LIÊN QUAN ĐẾN VỐN CHỦ SỞ HỮU

- Cấu trúc sở hữu như thế nào?
- Tận dụng vốn vay ở mức nào?
- Quản lý như thế nào?
- Các tranh chấp giữa các cổ đông được giải quyết như thế nào?
- Dự án được kết thúc như thế nào?

## 7.2 NGUỒN VỐN VAY DÀI HẠN

- Vay từ các ngân hàng thương mại
- Vay từ các đợt phát hành trái phiếu riêng lẻ (private placement)
- Vay từ các đợt phát hành trái phiếu ra công chúng (Public offerings)
- Vay từ các nhà cung cấp (cả trong giai đoạn xây dựng và hoạt động)

## 7.2.1 VAY TỪ CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI

### **Các vấn đề cần xem xét:**

- Các khoản vay từ các ngân hàng thương mại thường có kỳ hạn ngắn và theo lãi suất thả nổi
- Giới hạn cấp tín dụng của ngân hàng so với vốn điều lệ
- Kỳ hạn của các khoản vay
- Thị trường cho vay hợp vốn quốc tế.

## 7.2.2 VAY TỪ CÁC ĐỢT PHÁT HÀNH RIÊNG LẺ

- Các đợt phát hành riêng lẻ đang chiếm ưu thế ngày càng lớn so với phát hành ra công chúng.
- Các quỹ hưu trí chiếm thị phần rất lớn trên thị trường trái phiếu phát hành riêng lẻ.
- Kỳ hạn thường dài hơn và các điều khoản cũng ít hạn chế hơn so với vay ngân hàng thương mại.

## 7.2.3 VAY TỪ CÁC ĐỢT PHÁT HÀNH RA CÔNG CHÚNG

- Lãi suất thường cố định
- Kỳ hạn dài nhất và có ít các điều khoản hạn chế nhất.

# SO SÁNH

Đặc điểm	Thị trường nợ		
	Ngân hàng	Nợ phát hành riêng lẻ	Nợ phát hành ra công chúng
Kỳ hạn	Ngắn hạn	Trung đến dài hạn	Dài hạn
Lãi suất	Thả nổi	Cố định	Cố định
Mức độ bất cân xứng của thông tin	Cao	Trung bình	Thấp
Quy mô khoản vay	Nhỏ	Trung bình đến lớn	Lớn
Quy mô khách hàng vay	Nhỏ	Trung bình đến lớn	Lớn
Mức độ rủi ro	Cao	Trung bình	Thấp
Các điều khoản hợp đồng nợ	Nhiều và chặt	Ít hơn, lỏng hơn	Ít nhất



# SO SÁNH

Đặc điểm	Thị trường nợ		
	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	Phát hành ra công chúng
Tài sản đảm bảo	Thường	Thỉnh thoảng	Hiếm
Việc tái đàm phán	Thường	Thỉnh thoảng	Hiếm khi
Mức độ giám sát của đơn vị cho vay	Cao	Đáng kể	Không đáng kể
Mức độ thanh khoản của khoản vay	Thấp	Thấp	Cao
Đơn vị cho vay chính	Ngân hàng	Công ty bảo hiểm nhân thọ	Đa dạng
Vai trò của uy tín đơn vị cho vay	Khá quan trọng	Quan trọng nhất	Không quan trọng

## 7.3 TÍN DỤNG TỪ CÁC NHÀ CUNG CẤP

- Trong giai đoạn xây dựng:
- Trong giai đoạn hoạt động:

## 7.4 HỖ TRỢ TỪ CƠ QUAN CHÍNH PHỦ

### **Các sản phẩm:**

- Tài trợ xuất khẩu
- Bảo lãnh cho người mua
- Bảo hiểm

## 7.5 HỖ TRỢ TỪ CÁC TỔ CHỨC QUỐC TẾ

- Các khoản vay từ ngân hàng thế giới (IBRD, IFC, MIGA).
- Các khoản vay từ các ngân hàng phát triển (ADB, Europe Investment Bank, Europe Bank for Reconstruction and Development, Islamic development bank) và quỹ tiền tệ quốc tế IMF.
- Các khoản vay từ các quốc gia phát triển.

# MỐI QUAN HỆ GIỮA CẤU TRÚC SỞ HỮU VÀ NGUỒN TÀI TRỢ

- Dựa trên nhu cầu vốn và cơ chế dàn xếp các khoản nợ mà dự án sẽ lựa chọn cấu trúc sở hữu phù hợp
- Ngược lại, cấu trúc sở hữu cũng sẽ ảnh hưởng đến phạm vi của các kênh huy động vốn của dự án.



NG

T

# CHƯƠNG 8

## RỦI RO VÀ CÁC BIỆN PHÁP GIẢM THIỂU



# MỤC TIÊU CỦA CHƯƠNG

1. Sinh viên hiểu được tầm quan trọng của việc xác định các rủi ro của dự án
2. Sinh viên phân loại được các loại rủi ro của dự án phân theo giai đoạn
3. Sinh viên hiểu các biện pháp giảm thiểu rủi ro



# NỘI DUNG CHƯƠNG

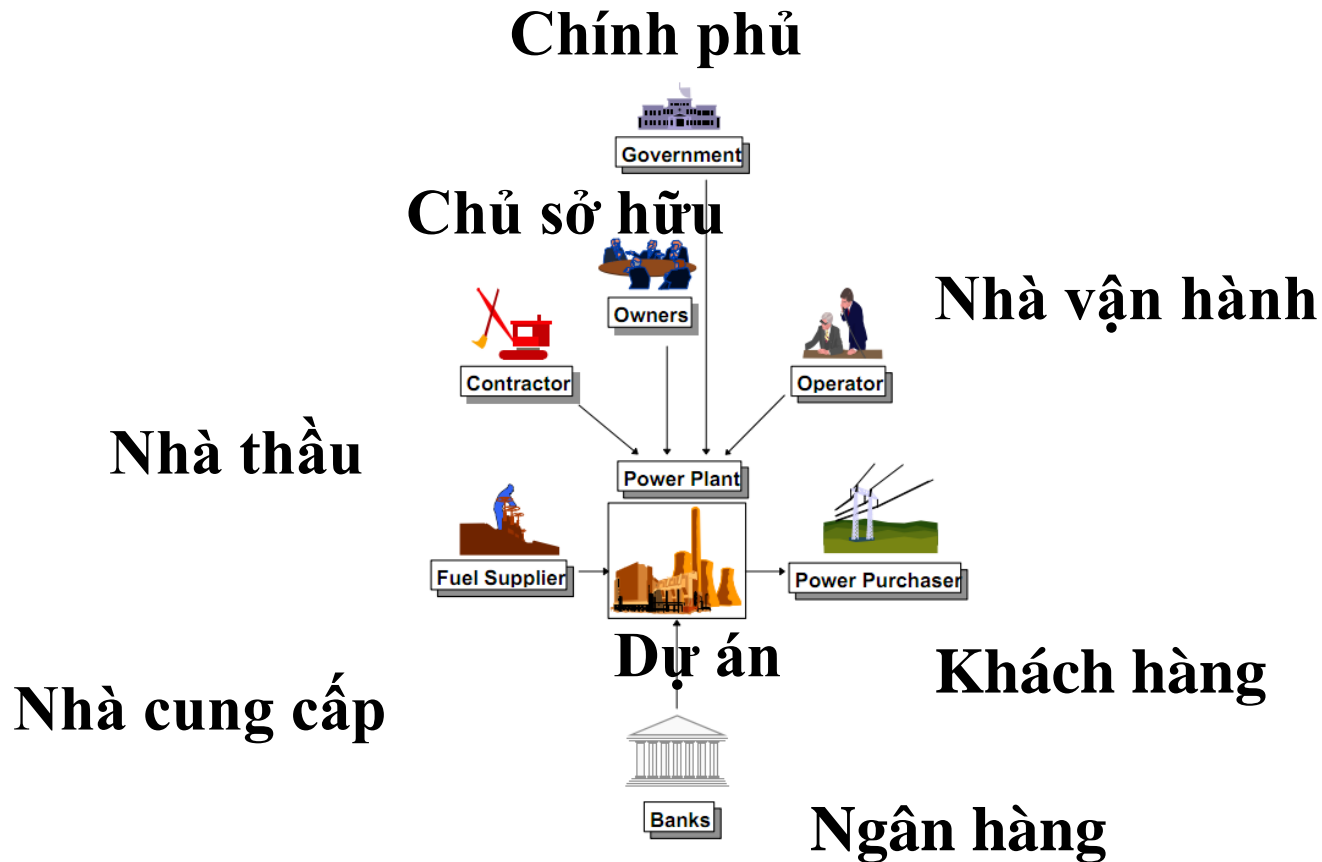
8.1 Rủi ro từ các chủ thể tham gia

8.2 Các biện pháp giảm thiểu và quản lý rủi ro trong tài trợ dự án

# NGÂN HÀNG THAM GIA TÀI TRỢ DỰ ÁN SẼ XEM XÉT CÁC VẤN ĐỀ

- Tính khả thi về kỹ thuật của dự án
- Tính khả thi về kinh tế của dự án
- Mức độ tín nhiệm của dự án
- Các rủi ro có thể được xác định một cách đáng tin cậy.

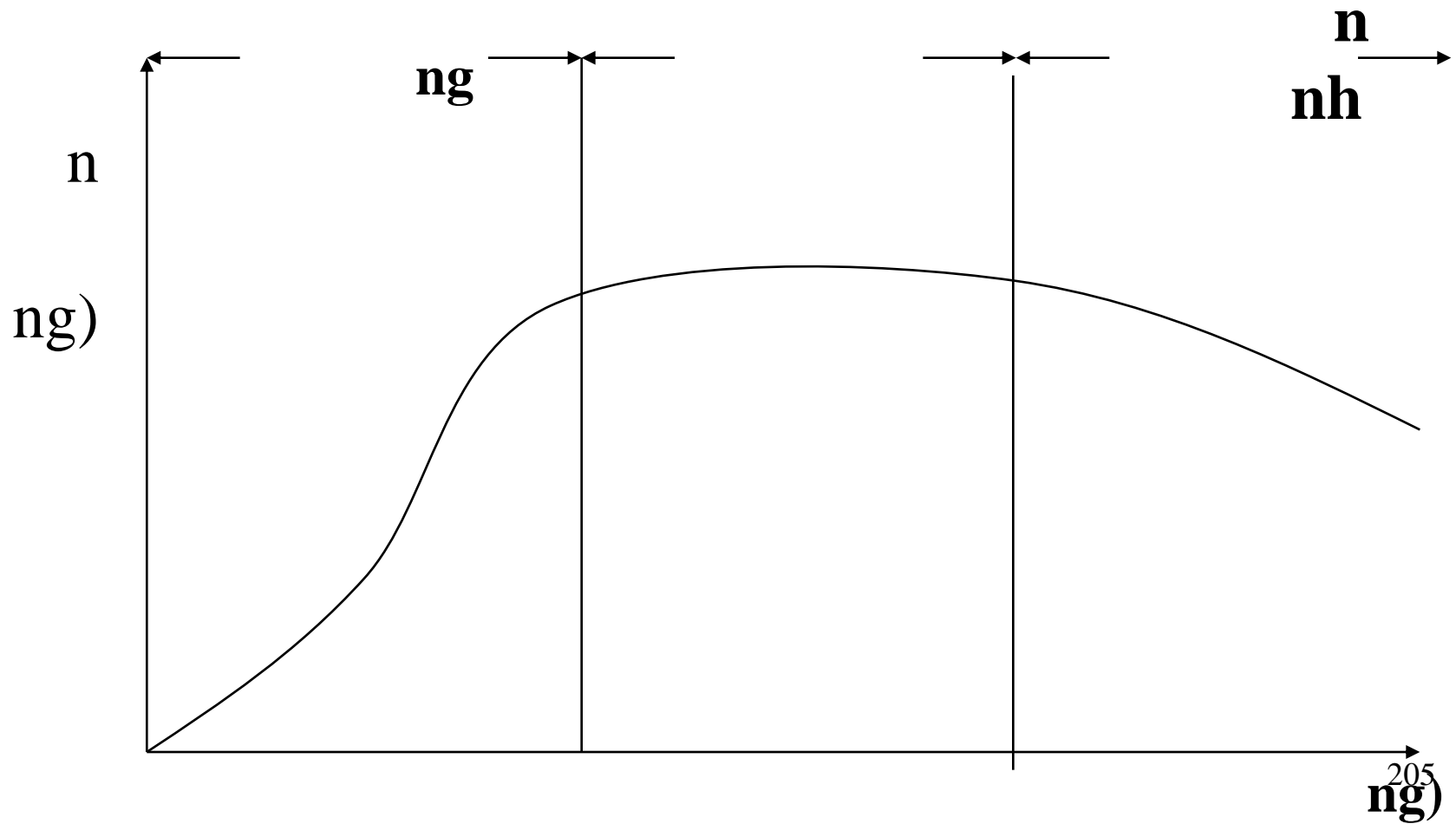
# CÁC CHỦ THỂ THAM GIA TRONG TÀI TRỢ DỰ ÁN



## 8.1 RỦI RO TRONG CÁC GIAI ĐOẠN

- Rủi ro trong giai đoạn xây dựng
- Rủi ro trong giai đoạn chuyển tiếp
- Rủi ro trong giai đoạn hoạt động

# ĐỒ THỊ THỂ HIỆN RỦI RO QUA CÁC GIAI ĐOẠN



## 8.1.1 RỦI RO TRONG GIAI ĐOẠN XÂY DỰNG

- Rủi ro liên quan đến công ty khởi xướng (Sponsor risk)
- Rủi ro tiền xây dựng (Pre-completion risk)
- Rủi ro cấp phép và địa điểm (Permitting and siting risk)
- Rủi ro công trình không hoàn thành (completion risk)
- Rủi ro về năng lực của nhà thầu (Contractor risk)
- Rủi ro về vật liệu (Material risk)
- Rủi ro về địa điểm (Facility site risk)
- Rủi ro về tính đồng bộ của cơ sở hạ tầng liên quan (Construction-related facility)

# RỦI RO LIÊN QUAN ĐẾN CÔNG TY KHỞI XƯỞNG

- Rủi ro liên quan đến công ty khởi xướng gắn liền với rủi ro hoàn thành công trình của dự án.
- Rủi ro liên quan đến công ty khởi xướng thể hiện qua:
- Mức vốn chủ sở hữu góp của công ty khởi xướng.
- Khả năng chuyên môn và kinh nghiệm của công ty khởi xướng liên quan đến dự án.

# RỦI RO TIỀN XÂY DỰNG

## **Rủi ro tiền xây dựng liên quan đến:**

- Mức độ phù hợp của công nghệ và thiết kế được lựa chọn.
- Liệu công nghệ đã được kiểm chứng
- Quy mô của dự án mặc dù đối với công nghệ đã được kiểm chứng.



# RỦI RO CẤP PHÉP

- Liên quan trực tiếp đến rủi ro chính trị.
- Sự thay đổi các quy định về đầu tư của quốc gia có thể ảnh hưởng đến khả năng hiện thực dự án.

# RỦI RO HOÀN THÀNH CÔNG TRÌNH

**Liệu dự án có thể hoàn thành:**

- Đúng tiến độ
- Trong giới hạn ngân sách cho phép
- Theo đúng tiêu chuẩn kỹ thuật

# CÁC RỦI RO KHÁC TRONG GIAI ĐOẠN XÂY DỰNG

- Rủi ro về năng lực của nhà thầu (Contractor risk)
- Rủi ro về vật liệu (Material risk)
- Rủi ro về địa điểm (Facility site risk)
- Rủi ro về tính đồng bộ của cơ sở hạ tầng liên quan (Construction-related facility)

## 8.1.2 RỦI RO TRONG GIAI ĐOẠN CHUYỂN GIAO

- Giai đoạn này đặc biệt quan trọng nếu như dự án chuyển từ truy đòi trong giai đoạn xây dựng sang miễn truy đòi trong giai đoạn hoạt động.
- Giai đoạn này có thể kéo dài nhiều tháng trước khi dự án chính thức đi vào hoạt động.
- Rủi ro xảy ra khi có sự mâu thuẫn về yêu cầu triển khai dự án sớm và yêu cầu đảm bảo khả năng hoạt động ổn định của dự án trong dài hạn.

## 8.1.3 RỦI RO TRONG GIAI ĐOẠN HOẠT ĐỘNG

- Rủi ro hoạt động (Operating risk)
- Rủi ro đảm bảo nguồn đầu vào (Supply risk)
- Rủi ro đầu ra (Sale risk)
- Rủi ro đối tác (Counterparty risk)
- Rủi ro công nghệ lạc hậu (Technology risk)
- Rủi ro tài chính (Financial risk)
- Rủi ro quốc gia/chính trị (Political / Country risk)
- Rủi ro pháp lý (Legal risk)
- Rủi ro môi trường (Environmental risk)
- Rủi ro tái tài trợ (Refinancing risk)
- Rủi ro liên quan đến trách nhiệm người đi vay (Lender liability risk)
- Bất khả kháng (Force majeure)

# RỦI RO HOẠT ĐỘNG

- Liệu dự án có đủ khả năng tạo ra dòng tiền như dự kiến để thanh toán nghĩa vụ gốc lãi cho ngân hàng.
- Do đó, ngân hàng rất quan tâm liệu dự án (hoặc bên thứ ba) có đủ nguồn lực và kinh nghiệm để vận hành dự án hay không.

# RỦI RO ĐẢM BẢO NGUỒN ĐẦU VÀO

- Liệu dự án có được đảm bảo đối với các nguồn nguyên liệu đầu vào hay không?
- Khả năng tìm kiếm nguồn nguyên liệu đầu vào thay thế.
- Các khoản phí, chi phí vận chuyển, bảo quản nguyên liệu cũng nên được tính vào mô hình tài chính.

# RỦI RO ĐẦU RA

- Rủi ro dự án sẽ không tạo ra đủ dòng tiền vào cần thiết để thanh toán các nghĩa vụ.
- Những người mua đối với sản phẩm dự án là ai? Quy mô thị trường như thế nào? Và làm thế nào dự án có thể đưa sản phẩm đến tay người tiêu dùng



# RỦI RO ĐỐI TÁC

Rủi ro xảy ra nếu như các đối tác của dự án không thể thực hiện nghĩa vụ.

## **Ba yếu tố cần phải xem xét:**

- Khả năng xảy ra rủi ro vỡ nợ của đối tác
- Nếu điều đó xảy ra, sẽ đi kèm với các chi phí kiện tụng phát sinh
- Thời gian giải quyết tranh chấp không hề ngắn

# RỦI RO CÔNG NGHỆ LẠC HẬU

- Rủi ro xảy ra khi công nghệ đang sử dụng của dự án trở nên lạc hậu.
- Lợi thế cạnh tranh của dự án không còn được đảm bảo.

# RỦI RO TÀI CHÍNH

- Rủi ro lãi suất
- Rủi ro tỷ giá
- Rủi ro lạm phát
- Rủi ro thanh khoản
- Rủi ro giá cả thị trường thay đổi.

# RỦI RO CHÍNH TRỊ

“Rủi ro chính trị dưới góc độ ngân hàng được định nghĩa là những tổn thất phát sinh khi ngân hàng thực hiện cho vay ở nước ngoài khi những sự kiện bất ngờ phát sinh. Những sự kiện này, trong những giới hạn nhất định, trong tầm kiểm soát của chính phủ nhưng không tầm kiểm soát của các doanh nghiệp.”

P.Nagy

# RỦI RO CHÍNH TRỊ

Rủi ro chính trị đóng vai trò quan trọng đối với sự thành công của tài trợ các dự án ở nước ngoài.

## **Điều này càng trở nên quan trọng khi:**

- Dự án có thể phụ thuộc vào các hợp đồng nhượng quyền của chính phủ.
- Chính phủ có thể kiểm soát mức sản xuất và khai thác của dự án
- Chế độ ưu đãi hoặc phân biệt về thuế
- Các mức phí chính phủ có thể áp đặt cho sản phẩm của dự án.
- Khả năng kiểm soát chu chuyển ngoại tệ của chính phủ
- Khả năng quốc hữu hóa dự án

# RỦI RO PHÁP LÝ

Là rủi ro pháp lý ở quốc gia sở tại có thể khác so với quốc gia của công ty khởi xướng dự án.

## **Các yếu tố cần xem xét:**

- Xem xét những quy định về pháp lý ở quốc gia sở tại.
- Quy định về việc quản lý và xử lý tài sản đối với đơn vị cho vay
- Vấn đề cấp phép và mức độ đảm bảo khả năng thực thi hợp đồng
- Thiếu các quy định bảo vệ quyền lợi nhà đầu tư: bản quyền, quyền sở hữu trí tuệ...

# RỦI RO MÔI TRƯỜNG

- Rủi ro dự án sẽ tạo ra những tác động tiêu cực đối với môi trường: ô nhiễm nguồn nước, không khí, âm thanh...
- Các ngân hàng cho vay luôn cố gắng hạn chế việc liên quan đối với các dự án có thể dễ tạo ra những tiêu cực với môi trường.
- Các điều khoản ban đầu về môi trường có thể trở thành điều kiện tiên quyết để ngân hàng xem xét liệu có quyết định cho vay hay không.

# RỦI RO TÁI TÀI TRỢ

- Rủi ro tái tài trợ xảy ra khi dự án không thể tái tài trợ dài hạn với chi phí thấp hơn.
- Để giảm thiểu rủi ro này thì các hợp đồng tài trợ dài hạn cần được thiết kế đồng thời với các hợp đồng tài trợ xây dựng.



# RỦI RO TRÁCH NHIỆM NGƯỜI ĐI VAY

- Rủi xảy ra khi đơn vị cho vay can thiệp quá nhiều vào hoạt động của dự án dẫn đến dự án hoạt động không đạt được hiệu quả như mong muốn.
- Do đó, ngân hàng cần phải cân bằng giữa mức độ rủi ro chấp nhận của ngân hàng và khả năng ảnh hưởng đến hoạt động của dự án.

## 8.2 CÁC GIẢI PHÁP GIẢM THIỂU VÀ QUẢN LÝ RỦI RO TRONG TTDA

**Giải pháp liên quan đến các rủi ro trong giai đoạn xây dựng:**

- Hợp đồng chìa khóa trao tay
- Hợp đồng giá cố định
- Tăng cường những cam kết từ chủ sở hữu và nhà thầu
- Hợp đồng bảo lãnh hoàn thành (chứng thư bảo lãnh)
- Kiểm tra chất lượng hoàn thành
- Quy định về việc thanh lý tài sản đảm bảo

<b>Công cụ</b>	<b>Chi phí vượt định mức</b>	<b>Trì hoãn</b>	<b>Rủi ro chạy thử</b>	<b>Nhà thầu không thanh toán</b>	<b>Công trình chất lượng kém</b>	<b>Các yếu tố bất khả kháng</b>
<b>Bảo hiểm tổn thất</b>	X	X	X			
<b>Bảo lãnh hoàn thành</b>				X		
<b>Tài khoản giữ lại</b>				X		
<b>Hợp đồng bảo hành</b>					X	
<b>Quỹ dự trữ</b>	X	X	X	X		X
<b>Bảo hiểm</b>		X				X

# CÁC GIẢI PHÁP GIẢM THIỂU VÀ QUẢN LÝ RỦI RO TRONG TÀI TRỢ DỰ ÁN

**Giải pháp liên quan đến các rủi ro trong giai đoạn hoạt động:**

- Hợp đồng cung ứng nguyên vật liệu dài hạn
- Ký kết các hợp đồng bao tiêu đầu ra
- Tham gia các hợp đồng liên kết đầu ra

Công cụ	Huỷ hoạt động kém	Gia tăng CPHĐ thường xuyên	Gia tăng các chi phí hoạt động chính	Biến động đầu ra	Đảm bảo đầu vào	Bất khả kháng
Hợp đồng bán dài hạn				X		
Hợp đồng mua dài hạn					X	
Hợp đồng Passthrough		X		X		X
Quỹ dự phòng trả nợ	X		X		X	X
Quỹ bảo trì			X			
Truy đòi	X	X		X		
Bào hiểm						X
Tracking account				X		
Equity kicker				X		

# VẤN ĐỀ BẢO LÃNH

## **Phân loại theo theo mức độ trách nhiệm:**

- Bảo lãnh giới hạn và bảo lãnh không giới hạn

## **Phân loại theo chủ thể:**

- Bảo lãnh gián tiếp
- Bảo lãnh ngầm định
- Bảo lãnh có điều kiện
- Bảo lãnh từ chính phủ

# VẤN ĐỀ TÀI SẢN THỂ CHẤP

- Lý do phải thế chấp tài sản đảm bảo?
- Cách thức quản lý tài sản đảm bảo?
- Những rủi ro liên quan đến việc quản lý tài sản đảm bảo?

# VẤN ĐỀ BẢO HIỂM

- Vai trò của bảo hiểm?
- Các loại hình bảo hiểm trong tài trợ dự án?
- Các vấn đề phát sinh liên quan đến hợp đồng bảo hiểm?



# CÁC CÔNG CỤ QUẢN LÝ RỦI RO TÀI CHÍNH

- Hợp đồng kỳ hạn và tương lai (Forward/Future contract)
- Hợp đồng quyền chọn (Option contract)
- Hợp đồng hoán đổi (Swap contract)



NG

T

**CÁM ƠN CÁC BẠN ĐÃ  
LẮNG NGHE!!!!**

