

Báo cáo Xếp hạng Tín nhiệm Tổ chức phát hành:

# Công ty TNHH Đảo Ngọc Xanh Kỳ Sơn ("DNXKS")

**Kết quả Xếp hạng Tín nhiệm Dài hạn Tổ chức phát hành\*: B-**

**Triển vọng xếp hạng: Ổn định**

**Hà Nội, Ngày 10 Tháng 7 Năm 2024**

**Chuyên viên phân tích:**

Nguyễn Phạm Thục Anh, MSc, Trưởng nhóm Phân tích: [anh.nguyenphamthuc@fiingroup.vn](mailto:anh.nguyenphamthuc@fiingroup.vn)

**Hội đồng Xếp hạng Tín nhiệm:**

Nguyễn Nhật Hoàng, CFA, Chủ tịch Hội đồng: [hoang.nguyennhat@fiingroup.vn](mailto:hoang.nguyennhat@fiingroup.vn)

Lê Hồng Khang, Thành viên Hội đồng: [khang.le@fiingroup.vn](mailto:khang.le@fiingroup.vn)

Nguyễn Anh Quân, MSc, Thành viên Hội đồng: [quan.nguyen@fiingroup.vn](mailto:quan.nguyen@fiingroup.vn)

*\* Đây là kết quả Xếp hạng Tín nhiệm dài hạn Nhà phát hành. Xếp hạng này thể hiện đánh giá của chúng tôi về mức độ tín nhiệm của doanh nghiệp với vai trò là nhà phát hành, và không bao gồm kết quả xếp hạng tín nhiệm một công cụ nợ cụ thể nào bao gồm trái phiếu có thể được phát hành bởi doanh nghiệp.*

*Thang điểm xếp hạng tín nhiệm của FiinRatings được xây dựng và áp dụng cho các doanh nghiệp tại Việt Nam và không có giá trị hoặc ý nghĩa tương đương với thang điểm xếp hạng của bất kỳ tổ chức xếp hạng tín nhiệm nào khác.*

*Kết quả xếp hạng tín nhiệm này có hiệu lực kể từ ngày công bố cho đến khi chúng tôi có những cập nhật ở lần công bố tiếp theo. FiinRatings không hoạt động như một tổ chức kiểm toán hoặc tư vấn phát hành công cụ tài chính. Kết quả xếp hạng tín nhiệm này được đánh giá dựa trên kế hoạch phát hành công cụ nợ của Tổ chức phát hành tại ngày Tổ chức phát hành cung cấp thông tin. FiinRatings không có nghĩa vụ bảo đảm Tổ chức phát hành sẽ thực hiện đúng theo kế hoạch phát hành đã đề ra.*

*Bản công bố được soạn thảo bằng cả tiếng Việt và tiếng Anh. Bản công bố tiếng Anh chỉ mang tính chất tham khảo và bản tiếng Việt sẽ được ưu tiên áp dụng trong trường hợp có bất kỳ sự không đồng nhất nào giữa bản tiếng Việt và tiếng Anh.*

*Mọi trích dẫn cần sử dụng đầy đủ nội dung của công bố thông tin này, nghiêm cấm việc thay đổi hoặc cắt ghép các nội dung hoặc các phần của nội dung báo cáo nhằm thay đổi hay phản ánh không chính xác quan điểm của FiinRatings.*

## Mục lục

<b>Tóm tắt kết quả Xếp hạng tín nhiệm</b>	<b>3</b>
<b>Cơ sở của ý kiến xếp hạng tín nhiệm</b>	<b>4</b>
<b>Điểm nhấn chính về chất lượng tín dụng</b>	<b>5</b>
<b>Triển vọng xếp hạng tín nhiệm</b>	<b>6</b>
<b>Kịch bản dự phóng cơ sở</b>	<b>7</b>
<b>Phương pháp luận xếp hạng tín nhiệm</b>	<b>8</b>
<b>Lịch sử đánh giá tín nhiệm</b>	<b>8</b>
<b>Kê khai thông tin về sở hữu liên quan</b>	<b>9</b>
<b>Phụ lục</b>	<b>10</b>
<b><i>Phụ lục 1: Báo cáo tài chính DNXKS (2021-2023)</i></b>	<b>10</b>
<b><i>Phụ lục 2: Các chỉ số chính của tổ chức phát hành tại năm 2023</i></b>	<b>11</b>
<b><i>Phụ lục 3: Thuật ngữ và Định nghĩa</i></b>	<b>12</b>
<b>Tuyên bố miễn trách nhiệm và bản quyền</b>	<b>14</b>

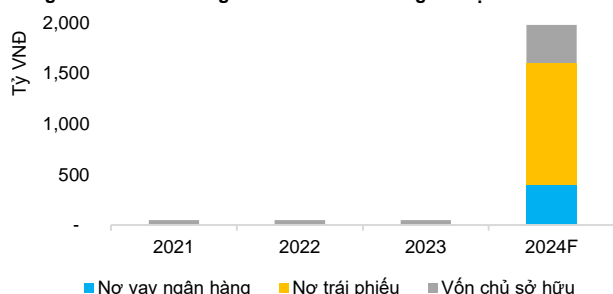
## Tóm tắt kết quả Xếp hạng tín nhiệm

Tổ chức phát hành	Loại xếp hạng	Ngày công bố	Điểm xếp hạng	Triển vọng
<b>Công ty TNHH Đào Ngọc Xanh Kỳ Sơn (“DNXKS” hoặc “Công ty”)</b>	Xếp hạng Tín nhiệm Dài hạn Tổ chức phát hành	Ngày 10 tháng 7 năm 2024	B-	Ổn định

**Ngành:** Bất động sản (“BDS”) du lịch, nghỉ dưỡng

**Tổng quan doanh nghiệp:** Công ty TNHH Đào Ngọc Xanh Kỳ Sơn (“DNXKS” hoặc “Công ty”) được thành lập năm 2021, là doanh nghiệp dự án phát triển bất động sản du lịch nghỉ dưỡng. DNXKS được biết đến là chủ đầu tư dự án Khu Biệt thự nghỉ dưỡng Đảo Ngọc, tọa lạc tại phường Kỳ Sơn, thành phố Hòa Bình, tỉnh Hòa Bình. Dự án Khu Biệt thự nghỉ dưỡng Đảo Ngọc của DNXKS là khu biệt thự nghỉ dưỡng có quy mô 36,45 ha, cung cấp các dòng sản phẩm: 450 căn nhà ở Biệt thự hoàn thiện với diện tích đất ở 109.260,10 m<sup>2</sup>; xây dựng 168 căn nhà ở Biệt thự xây thô hoàn thiện mặt tiền với diện tích sàn xây dựng 86.046m<sup>2</sup>; 01 khách sạn với diện tích 10.195,30 m<sup>2</sup>; diện tích sàn kinh doanh khách sạn 18.555m<sup>2</sup> và 32.203,80 m<sup>2</sup> đất thương mại dịch vụ.

**Bảng biểu 01: Cơ cấu nguồn vốn của DNXKS giai đoạn 2021-2024F**



### Rủi ro ngành:

#### Màng bất động sản: Mức Tương đối cao.

FiinRatings đánh giá rủi ro tái cấp vốn vẫn ở mức cao đối với các nhà phát triển bất động sản. Tuy nhiên, chúng tôi đánh giá sẽ có sự phân hóa mạnh trong khả năng duy trì hoạt động kinh doanh của từng doanh nghiệp trong ngành trước các diễn biến khó khăn chung của thị trường kéo dài từ năm 2022 tới nay. Trong năm 2023, những thay đổi về khung pháp lý cũng như số lượng các dự án nhà ở thương mại được cấp phép mới trong năm rất hạn chế theo thống kê của Bộ Xây dựng là trở ngại lớn cho sự hồi phục của thị trường bất động sản. Cùng với tâm lý e ngại chung trên thị trường, việc tạm dừng nhiều dự án đang triển khai dẫn đến số lượng giao dịch suy giảm ở cả loại hình căn hộ và đất nền. Theo quan sát của chúng tôi, phần lớn các doanh nghiệp bất động sản vẫn phải đối mặt với áp lực huy động vốn để triển khai dự án tại các khu đất đã tích lũy từ trước khi đại dịch bùng phát. Đồng thời, việc gặp khó khăn trong việc tìm kiếm phương án tái tài trợ các khoản nợ cũ sẽ làm gia tăng rủi ro liên quan đến cơ cấu nguồn vốn và tình trạng thanh khoản của doanh nghiệp.

### Tóm tắt tiêu chí xếp hạng:

Chỉ tiêu	Điểm xếp hạng
<b>Hồ sơ kinh doanh</b>	<b>Rất yếu (6/6)</b>
Rủi ro ngành	Tương đối cao (4/6)
Vị thế cạnh tranh	Rất yếu (6/6)
<b>Rủi ro tài chính</b>	<b>Rất cao (6/6)</b>
<b>Mức xếp hạng cơ bản</b>	<b>b-</b>
<b>Các yếu tố điều chỉnh:</b>	
Mức độ đa dạng hóa	+0
Cấu trúc nguồn vốn	+0
Vị thế thanh khoản	+0
Chính sách tài chính và quản trị	+0
<b>Điểm xếp hạng đơn lẻ (“SACP”)</b>	<b>b-</b>
<b>Tác động bên ngoài</b>	<b>+0</b>
<b>Kết quả xếp hạng Tổ chức phát hành (“ICR”)</b>	<b>B-</b>
<b>Triển vọng</b>	<b>Ổn định</b>

### Tóm tắt kết quả xếp hạng tín nhiệm:

**Năng lực kinh doanh (Rất yếu):** FiinRatings đánh giá vị thế cạnh tranh của DNXKS ở mức rất yếu, thể hiện qua: (i) quy mô hoạt động ở mức khiêm tốn cùng với rủi ro tập trung đáng kể vào 01 dự án lớn, (ii) hiệu quả hoạt động và khả năng sinh lời còn yếu và lịch sử hoạt động hạn chế, (iii) khả năng khai thác và phát triển dự án chưa rõ ràng, hạn chế khả năng duy trì sự ổn định và liên tục của hoạt động kinh doanh. Tính đến thời điểm 30/06/2024, tổng tài sản và vốn chủ sở hữu của DNXKS là 49,8 và 49,2 tỷ đồng, ở mức thấp hơn nhiều so với mức trung bình của ngành bất động sản và các doanh nghiệp tương đồng hoạt động trong mảng bất động sản du lịch nghỉ dưỡng.

**Rủi ro tài chính (Rất cao):** FiinRatings đánh giá hồ sơ rủi ro tài chính của DNXKS ở mức rất cao do tỷ lệ đòn bẩy tài chính dự kiến sẽ tăng cao sau khi Công ty phát hành trái phiếu và giải ngân khoản vay ngân hàng theo kế hoạch. Dự kiến trong năm 2024, DNXKS có kế hoạch phát hành trái phiếu trị giá 1.200 tỷ đồng và vay ngân hàng 400 tỷ đồng để thực hiện nghĩa vụ tài chính với Nhà nước và triển khai dự án theo đúng tiến độ. Trong trường hợp DNXKS phát hành thành công lô trái phiếu này, tỷ lệ Nợ vay điều chỉnh/Vốn chủ sở hữu năm 2024 dự kiến là 4,24 lần, ở mức cao hơn đáng kể so với các doanh nghiệp cùng ngành.

**Vị thế thanh khoản (Phù hợp):** Chúng tôi đánh giá vị thế thanh khoản của Công ty ở mức phù hợp, với tỷ lệ Nguồn thanh khoản/ Mức sử dụng thanh khoản được FiinRatings ước tính dao động trong khoảng 1,0 – 1,1 lần trong năm 2024. Đáng kể nhất đó là khoản nghĩa vụ tài chính với Nhà nước phải thực hiện trong năm 2024 lên tới 975 tỷ đồng. Do nhu cầu nguồn vốn vừa để đầu tư xây dựng dự án, vừa phải đảm bảo dòng tiền để đáp ứng nghĩa vụ tài chính trong khi chưa có nguồn thu từ hoạt động kinh doanh, áp lực từ việc huy động vốn của dự án Biệt thự nghỉ dưỡng Đảo Ngọc là rất lớn. Trong trường hợp triển khai cũng như giải ngân nợ vay không như kỳ vọng, DNXKS có thể sẽ phải chịu rủi ro về mất cân đối thanh khoản trong quá trình phát triển dự án

**Bảng biểu 02: Các chỉ số tài chính quan trọng của DNXKS (2020A-2024F)**

Năm tài chính (kết thúc tại 31/12)	Đơn vị	2021A	2022A	2023A	2024F
Doanh thu thuần	tỷ VND	-	-	-	-
EBITDA	tỷ VND	-	-	-	-
Tổng tài sản	tỷ VND	21	46	48	1.977
Tổng nợ vay	tỷ VND	-	-	-	1.600
Vốn chủ sở hữu	tỷ VND	21	46	47	377
Nợ vay / Tổng tài sản	lần	-	-	-	0,81
Nợ vay/ Vốn chủ sở hữu	lần	-	-	-	4,24

Nguồn: FiinRatings, DNXKS

Ghi chú: A: Thực tế (Actual); F: Dự phóng (Forecast)

## Cơ sở của ý kiến xếp hạng tín nhiệm

Điểm xếp hạng tín nhiệm "B-" và triển vọng xếp hạng tín nhiệm ở mức "Ổn định" của Công ty TNHH Đào Ngọc Xanh Kỳ Sơn ("DNXKS" hoặc "Công ty") phản ánh đánh giá của FiinRatings về năng lực kinh doanh ở mức **Rất yếu** và rủi ro tài chính ở mức **Rất cao** của Công ty. DNXKS hoạt động trong mảng phát triển bất động sản, tập trung vào phân khúc du lịch và nghỉ dưỡng, là lĩnh vực được đánh giá có rủi ro tương đối cao ở Việt Nam. Bên cạnh đó, DNXKS chỉ có một nguồn thu duy nhất từ việc phát triển dự án bất động sản Khu Biệt thự nghỉ dưỡng Đào Ngọc dự kiến được triển khai với quy mô diện tích 36,45 ha với tổng mức đầu tư ước tính 3.032 tỷ đồng và doanh thu sau thuế dự kiến 4.248 tỷ đồng. Do đó, Công ty phải đối mặt với rủi ro tập trung về nguồn thu, cùng với lịch sử hoạt động và năng lực phát triển dự án bất động sản hạn chế. Đây sẽ là các yếu tố đánh giá chính phản ánh năng lực kinh doanh của Công ty. Để phát triển dự án, DNXKS có kế hoạch huy động 1.600 tỷ đồng nợ vay bao gồm 1.200 tỷ đồng trái phiếu và 400 tỷ đồng khoản vay ngân hàng.

**Mảng phát triển bất động sản được đánh giá có mức rủi ro Tương đối cao ở Việt Nam.** Trong bối cảnh nền kinh tế tăng trưởng chậm, số lượng dự án được cấp phép mới tương đối hạn chế. Song song với đó, tâm lý thận trọng của người mua cũng làm giảm số lượng giao dịch các loại hình sản phẩm. Trong năm 2024, FiinRatings cho rằng rủi ro tái cấp vốn tiếp tục là một thách thức lớn đối với nhiều doanh nghiệp trong ngành. Khung pháp lý với nhiều sự thay đổi có thể hỗ trợ sự phát triển của ngành trong dài hạn, nhưng cũng có thể dẫn đến các rủi ro tiềm tàng về biến động biên lợi nhuận cũng như thời gian phát triển dự án, ảnh hưởng tới dòng tiền của các doanh nghiệp phát triển bất động sản. Với hơn 100 nghìn tỷ đồng trái phiếu bất động sản đáo hạn trong năm 2024, áp lực huy động vốn mới đối với nhiều doanh nghiệp bất động sản là không nhỏ, có tác động trực tiếp tới tình trạng thanh khoản của ngành. Tuy nhiên, FiinRatings cho rằng có sự phân hóa mạnh trong năng lực kinh doanh của từng doanh nghiệp trong ngành. Các doanh nghiệp có tiềm lực tài chính, kinh nghiệm về khả năng triển khai dự án, cùng với thương hiệu tốt được kỳ vọng sẽ có sức chống chịu tốt hơn trước các diễn biến khó khăn chung của thị trường.

**Vị thế cạnh tranh của DNXKS được đánh giá ở mức rất yếu so với các doanh nghiệp cùng ngành bất động sản du lịch nghỉ dưỡng với quy mô tài sản ở mức khiêm tốn, chưa xây dựng được thương hiệu và hiệu quả hoạt động kinh doanh chưa được chứng minh.** Mặc dù Công ty sở hữu dự án được đánh giá cao về vị trí địa lý và thiết kế nhưng từ thời điểm thành lập năm 2021 đến nay, DNXKS vẫn chưa thể đưa dự án vào triển khai và chưa thể ghi nhận bất cứ nguồn thu nào đến từ dự án. Tại thời điểm 30/06/2024, tổng tài sản và vốn chủ sở hữu của DNXKS chỉ đạt mức 49,8 và 49,2 tỷ đồng, cho thấy quy mô rất nhỏ khi so sánh với các doanh nghiệp cùng ngành bất động sản du lịch, nghỉ dưỡng. DNXKS sở hữu dự án Khu Biệt thự nghỉ dưỡng Đào Ngọc với quy mô 36,45 ha với 450 căn biệt thự hoàn thiện và 168 căn biệt thự xây thô. Để đáp ứng nhu cầu đầu tư triển khai dự án, Công ty đang có kế hoạch tăng vốn điều lệ lên mức 455 tỷ đồng và sẽ hoàn thành trong 24 tháng tới, tương ứng với 15% tổng mức đầu tư toàn dự án.

**Rủi ro tài chính của Công ty được đánh giá ở mức rất cao, phản ánh đánh giá của FiinRatings về mức độ sử dụng đòn bẩy để thực hiện dự án của Công ty ở mức cao so với các doanh nghiệp cùng ngành.** Trong thời gian tới, DNXKS có kế hoạch phát hành 1.200 tỷ trái phiếu riêng lẻ và vay ngân hàng 400 tỷ đồng để thực hiện dự án Khu biệt thự nghỉ dưỡng Đào Ngọc và thực hiện nghĩa vụ tài chính với Nhà nước. Trong trường hợp Công ty phát hành thành công, tổng nợ vay của Công ty sẽ ở mức 1.600 tỷ đồng, trong khi vốn chủ sở hữu dự định góp thêm trong năm 2024 là 377 tỷ đồng, dẫn đến tỉ lệ đòn bẩy Nợ vay / Vốn chủ sở hữu sẽ tăng lên mức 4,24 lần, cao hơn đáng kể so với trung vị ngành năm 2023 dao động trong khoảng 0,3 – 0,6 lần.

**Khả năng Thanh khoản của DNXKS được đánh giá ở mức phù hợp và FiinRatings không thực hiện điều chỉnh mức điểm xếp hạng cơ sở của Công ty.** Tuy nhiên, khả năng trả nợ của Công ty sẽ phụ thuộc lớn vào khả năng phát hành trái phiếu thành công và giải ngân hạn mức tín dụng tại ngân hàng với mức đệm dự phòng phục vụ các khoản chi phí đầu tư tương đối mỏng. Bên cạnh đó, mặc dù DNXKS đã chủ động lên kế hoạch tăng vốn chủ sở hữu, nhưng FiinRatings vẫn đánh giá áp lực tài chính trong năm 2024 là tương đối cao và Công ty cần nguồn cung thanh khoản lớn để phát triển dự án cũng như hoàn thành việc thực hiện nghĩa vụ về tiền sử dụng đất của dự án trước ngày 31/07/2024. Trường hợp Công ty phát hành trái phiếu và vay vốn ngân hàng thành công, tỷ lệ nguồn thanh khoản trên sử dụng thanh khoản của DNXKS ước tính sẽ vào khoảng 1,0 – 1,1 lần trong giai đoạn 12 tháng tới.

Triển vọng "Ổn định" thể hiện quan điểm của FiinRatings về khả năng duy trì mức xếp hạng tín nhiệm của DNXKS trong 12 tháng tiếp theo. Chúng tôi cho rằng DNXKS sẽ cần huy động cả vốn vay và vốn chủ sở hữu trước khi có thể triển khai dự án Khu Biệt thự nghỉ dưỡng Đào Ngọc. Tiến độ triển khai, thời điểm giải ngân chi phí đầu tư xây dựng và khả năng bán hàng tại dự án sẽ là những yếu tố quyết định tới hiệu quả kinh doanh và khả năng hoàn thành nghĩa vụ nợ của DNXKS.

## Điểm nhấn chính về chất lượng tín dụng

### Điểm mạnh

- Dự án Khu Biệt thự nghỉ dưỡng Đảo Ngọc cơ bản đã hoàn thành các giấy tờ, thủ tục pháp lý, bao gồm chấp thuận chủ trương đầu tư, phê duyệt quy hoạch 1/500, có giấy phép xây dựng hạ tầng kỹ thuật. Nếu DNXXS hoàn thành nghĩa vụ nộp tiền sử dụng đất cho Nhà nước, dự án có thể sớm triển khai do công trình nhà liền kề dưới 7 tầng thuộc diện không cần giấy phép xây dựng.
- Việc trái phiếu Công ty dự kiến phát hành sẽ được cấp bảo lãnh thanh toán bởi tổ chức tín dụng sẽ là yếu tố hỗ trợ nguồn vốn để DNXXS duy trì khả năng hoạt động liên tục của dự án.

### Điểm hạn chế

- Tỷ lệ đòn bẩy tài chính lớn khi tỷ lệ Nợ vay/ Vốn chủ sở hữu của DNXXS năm 2024 dự kiến lên tới 4,24 lần, gây áp lực lớn lên dòng tiền hoạt động của DNXXS.
- DNXXS gặp rủi ro tập trung khi hoạt động kinh doanh chỉ phụ thuộc vào chỉ 1 dự án và Công ty không có kế hoạch đầu tư mở rộng hoạt động kinh doanh trong thời gian tới. Trong trường hợp tiến độ hoặc khả năng bán hàng của dự án không đạt mức kỳ vọng, Công ty có thể sẽ gặp khó khăn trong việc đáp ứng các nghĩa vụ tài chính.

## Triển vọng xếp hạng tín nhiệm

Triển vọng xếp hạng “**Ổn định**” thể hiện quan điểm của chúng tôi về việc duy trì mức điểm xếp hạng tín nhiệm hiện tại với DNXXS trong 12 tháng tới. Kết quả xếp hạng tín nhiệm của DNXXS có thể được xem xét nâng hoặc hạ điểm trong các kịch bản dựa trên giả định của FiinRatings về các tình huống có thể xảy ra trong vòng 12 tháng tới như sau:

### Kịch bản nâng điểm xếp hạng

Các yếu tố sau đây có thể dẫn đến thay đổi điểm xếp hạng tín nhiệm cho DNXXS trong trung hạn:

- DNXXS triển khai dự án Khu Biệt thự nghỉ dưỡng Đào Ngọc nhanh hơn dự kiến, bao gồm huy động vốn vay, tăng vốn chủ sở hữu, triển khai xây dựng và khả năng hấp thụ của dự án nhanh hơn đáng kể so với kịch bản cơ sở;
- Hiệu quả kinh doanh và tỷ suất lợi nhuận cao hơn dự kiến do giá bán biệt thự tốt hơn và không phát sinh chi phí phát triển dự án ngoài dự kiến.

### Kịch bản hạ điểm xếp hạng

Các diễn biến không thuận lợi có thể, riêng lẻ hoặc đồng thời, dẫn đến việc xem xét hạ điểm xếp hạng tín nhiệm:

- Công ty không thực hiện nghĩa vụ tài chính về tiền sử dụng đất đúng hạn khiến cho dự án đối mặt với nguy cơ bị thu hồi hoặc gia tăng khoản phạt chậm nộp;
- Gia tăng thêm nợ vay để đầu tư phát triển dự án trong khi các khoản góp vốn thấp hơn so với kịch bản dự phóng của FiinRatings, khiến đòn bẩy tài chính của DNXXS tăng lên đáng kể và khả năng đáp ứng nghĩa vụ nợ bị ảnh hưởng;
- Điều kiện thị trường không thuận lợi khiến Công ty phải chịu áp lực về chi phí gia tăng, trì hoãn tiến độ bán hàng & thu tiền, hoặc buộc Công ty phải giảm giá bán sản phẩm, dẫn đến việc các chỉ số về khả năng sinh lời sụt giảm nhiều hơn so với đánh giá của FiinRatings, làm ảnh hưởng đáng kể tới khả năng tạo ra dòng tiền cũng như khả năng đáp ứng các nghĩa vụ tài chính.

## Kịch bản dự phóng cơ sở

### Các giả định dự phóng chính

- Trong năm 2024, DNXKS sẽ phát hành thành công 1.200 tỷ đồng trái phiếu riêng lẻ, vay ngân hàng 400 tỷ đồng và góp thêm vốn chủ sở hữu 327 tỷ đồng để thực hiện dự án Khu Biệt thự nghỉ dưỡng Đảo Ngọc.
- Sau khi huy động vốn thành công, DNXKS sẽ sử dụng 975 tỷ đồng để thực hiện nghĩa vụ tiền sử dụng đất với Nhà nước trước ngày 31/07/2024.
- Dự án Khu Biệt thự nghỉ dưỡng Đảo Ngọc được triển khai theo kế hoạch tuy nhiên vẫn chưa thể ghi nhận dòng tiền từ hoạt động kinh doanh trong năm 2024.
- Trái phiếu phát hành riêng lẻ của DNXKS được bảo lãnh thanh toán toàn phần bởi ngân hàng TMCP Phát triển Thành phố Hồ Chí Minh (HDBank). Trái phiếu được bảo lãnh thanh toán là yếu tố hỗ trợ chính để DNXKS duy trì khả năng hoạt động liên tục của dự án.

### Các chỉ số chính trong kịch bản cơ sở

**Bảng biểu 03: Các chỉ số phân tích chính dựa trên Kịch bản cơ sở của DNXKS**

Đơn vị: Tỷ VNĐ

- Năm tài chính kết thúc tại 31 Tháng 12 -

Chỉ tiêu	2021A	2022A	2023A	2024F
Doanh thu	-	-	-	-
Chi phí tài chính	-	-	-	94
Lợi nhuận gộp	-	-	-	-
EBITDA	-	-	-	-
Tổng tài sản	21	46	48	1.977
Nợ vay	-	-	-	1.600
Vốn chủ sở hữu	21	46	47	377
Nợ vay/ Tổng tài sản (lần)	-	-	-	0,81
Nợ vay/ Vốn chủ sở hữu (lần)	-	-	-	4,24

Nguồn: FiinRatings, DNXKS

Ghi chú: A-Thực tế, F-Dự phóng

(\*)FiinRatings dựa trên các thông tin trong kịch bản cơ sở để đưa ra đánh giá về khả năng đáp ứng nghĩa vụ tài chính của Công ty

## Phương pháp luận xếp hạng tín nhiệm

Phương pháp luận xếp hạng tín nhiệm giải thích cách tiếp cận của FiinRatings để đánh giá rủi ro tín dụng của các doanh nghiệp tại Việt Nam. Phương pháp luận này nhằm mục đích giúp các Công ty, nhà đầu tư và những thành viên thị trường khác hiểu cách thức và các tiêu chí định lượng cũng như định tính quan trọng mà chúng tôi xem xét trong việc giải thích kết quả xếp hạng tín nhiệm nói chung, và đối với từng ngành cụ thể mà chúng tôi thực hiện.

Ngoài ra, một số thuật ngữ được sử dụng trong báo cáo này, đặc biệt là một số từ chuyên ngành được sử dụng để thể hiện quan điểm của chúng tôi về xếp hạng các yếu tố liên quan, có ý nghĩa cụ thể được nêu trong các tiêu chí của chúng tôi, do đó nên được đọc cùng với các tiêu chí đó. Vui lòng xem các Phương pháp xếp hạng và tiêu chí liên quan theo đường dẫn dưới đây:

- [Phương pháp luận Xếp hạng Tín nhiệm Doanh nghiệp Phi Tài Chính](#)

Hoặc sử dụng đường dẫn sau để xem thêm về phương pháp luận xếp hạng tín nhiệm chung:

- [Phương pháp luận Xếp hạng Tín nhiệm chung](#)

## Lịch sử đánh giá tín nhiệm

### Lịch sử đánh giá tín nhiệm

#### Công ty TNHH Đào Ngọc Xanh Kỳ Sơn

Lịch sử Đánh giá Tín nhiệm Tổ chức phát hành

Ngày 10 tháng 07 năm 2024

Đánh giá Tín nhiệm lần đầu

Điểm đánh giá: **B-**

Triển vọng xếp hạng: **Ổn định**



## Kê khai thông tin về sở hữu liên quan

Tại ngày phát hành, thông tin kê khai sau đây được thực hiện theo quy định hiện hành và nhằm thể hiện sự tuân thủ trong việc thực hiện và phát hành Dự thảo đánh giá tín nhiệm:

- Tỷ lệ sở hữu cổ phần tại FiinRatings của DNKKS: *không có*
- Tỷ lệ sở hữu cổ phần tại DNKKS của FiinRatings: *không có*
- Tỷ lệ sở hữu cổ phần tại DNKKS của các nhân viên khác của FiinRatings: *không có*
- Giá trị đầu tư trái phiếu của DNKKS sở hữu bởi FiinRatings: *không có*
- Giá trị đầu tư trái phiếu của FiinRatings sở hữu bởi DNKKS: *không có*
- Giá trị các công cụ nợ khác của DNKKS sở hữu bởi FiinRatings: *không có*
- Giá trị các công cụ nợ khác của FiinRatings sở hữu bởi DNKKS: *không có*

FiinRatings được đề cập ở trên bao gồm Công ty Cổ phần FiinRatings, thành viên ban giám đốc, thành viên hội đồng xếp hạng tín nhiệm, các nhân sự của FiinRatings tham gia hoạt động xếp hạng tín nhiệm này. Số liệu trên được rà soát kể từ ngày chính thức ký Hợp đồng xếp hạng tín nhiệm với Công ty và cập nhật đến ngày phát hành báo cáo này.

FiinRatings duy trì một chính sách độc lập nghiêm ngặt đối nhằm đáp ứng các quy định hiện hành trong việc cung cấp dịch vụ xếp hạng tín nhiệm tại Việt Nam cũng như nhằm tuân thủ các chính sách nội bộ về tránh mâu thuẫn lợi ích và đảm bảo tính khách quan và độc lập trong việc phân tích và đưa ra ý kiến xếp hạng tín nhiệm. Theo đó, các nhân sự trực tiếp tham gia xếp hạng tín nhiệm không được phép sở hữu và thực hiện bất kỳ giao dịch nào đối với chứng khoán, cổ phần hay công cụ nợ của đơn vị được xếp hạng tín nhiệm khi FiinRatings đã thiết lập mối quan hệ xếp hạng tín nhiệm.

### CÔNG TY CỔ PHẦN FIINRATINGS

Báo cáo Đánh giá Tín nhiệm số: 01-C39-2024



Nguyễn Quang Thuân, FCCA  
Tổng Giám Đốc  
Hà Nội, 10 tháng 7 năm 2024

## Phụ lục

### Phụ lục 1: Báo cáo tài chính DNXKS (2021-2023)

Bảng CĐKT (triệu đồng)	2021	2022	2023
<b>TÀI SẢN NGẮN HẠN</b>	<b>21.295</b>	<b>46.071</b>	<b>47.881</b>
Tiền và tương đương tiền	1.992	24	19
Đầu tư ngắn hạn	-	-	-
Khoản phải thu ngắn hạn	594	18.191	19.474
Hàng tồn kho	18.450	27.385	27.889
TSNH khác	259	471	498
<b>TÀI SẢN DÀI HẠN</b>	<b>-</b>	<b>8</b>	<b>5</b>
Khoản phải thu dài hạn	-	-	-
Tài sản cố định	-	-	-
BDS đầu tư	-	-	-
Tài sản dở dang dài hạn	-	-	-
Đầu tư tài chính dài hạn	-	-	-
TSDH khác	-	8	5
<b>TỔNG TÀI SẢN</b>	<b>21.295</b>	<b>46.080</b>	<b>47.886</b>
<b>NỢ PHẢI TRẢ</b>	<b>40</b>	<b>191</b>	<b>521</b>
<b>Nợ ngắn hạn</b>	<b>40</b>	<b>-</b>	<b>521</b>
Phải trả người lao động	30	-	-
Thuế và các khoản phải nộp nhà nước	-	-	29
Chi phí phải trả ngắn hạn	-	191	358
Vay ngắn hạn	10	-	-
Nợ ngắn hạn khác	-	-	135
<b>Nợ dài hạn</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Doanh thu chưa thực hiện dài hạn	-	-	-
Chi phí phải trả dài hạn	-	-	-
Vay dài hạn	-	-	-
Phải trả khác	-	-	-
<b>VỐN CHỦ SỞ HỮU</b>	<b>21.256</b>	<b>45.888</b>	<b>47.366</b>
Vốn góp của chủ sở hữu	21.255	46.363	47.705
Thặng dư vốn cổ phần	-	-	-
LNST chưa phân phối lũy kế	1	-476	-340
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	-	-	-
Quỹ khác	-	-	-
<b>TỔNG NGUỒN VỐN</b>	<b>21.295</b>	<b>46.080</b>	<b>47.886</b>

Báo cáo KQ HĐKD (triệu đồng)	2021	2022	2023
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Giá vốn hàng bán	-	-	-
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Doanh thu HĐ tài chính	2	15	179
Chi phí tài chính	-	43	-
Chi phí lãi vay	-	-	-
Lãi (lỗ) từ công ty LDLC	-	-	-
Chi phí bán hàng	-	-	-
Chi phí quản lý	1	3	9
<b>Lợi nhuận thuần từ HĐKD</b>	<b>1</b>	<b>-31</b>	<b>170</b>
Lợi nhuận/(lỗ) khác	-	-445	-7
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>1</b>	<b>-476</b>	<b>163</b>
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>1</b>	<b>-476</b>	<b>135</b>

BC lưu chuyển tiền tệ (triệu đồng)	2021	2022	2023
LN kế toán trước thuế	1	-476	163
Khấu hao TSCĐ	-	-	-
Chi phí lãi vay	-	43	-
LN từ HĐKD trước thay đổi VLĐ	-1	-448	-16
<b>Lưu chuyển tiền từ HĐKD</b>	<b>-19.274</b>	<b>-9.651</b>	<b>-1.347</b>
Tiền thu lãi cho vay, cổ tức và lợi nhuận được chia	2	-	-
Tiền chi cho vay, mua công cụ nợ của đơn vị khác	-	-17.900	-
Tiền chi để mua sắm TSCĐ	-	-	-
Tiền thu từ thanh lý TSCĐ	-	-	-
<b>Lưu chuyển tiền từ HĐĐT</b>	<b>2</b>	<b>-17.900</b>	<b>-</b>
Tiền thu từ phát hành CP	21.255	7.193	1.342
Tiền thu từ vay	10	18.400	-
Tiền chi trả nợ gốc vay	-	-10	-
Cổ tức, LN trả cho chủ sở hữu	-	-	-
<b>Lưu chuyển tiền từ HĐTC</b>	<b>21.265</b>	<b>25.583</b>	<b>1.342</b>
<b>Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ</b>	<b>1.992</b>	<b>-1.968</b>	<b>-5</b>
Tiền đầu kỳ	-	1.992	24
<b>Tiền cuối kỳ</b>	<b>1.992</b>	<b>24</b>	<b>19</b>

## Phụ lục 2: Các chỉ số chính của tổ chức phát hành

Tóm tắt tình hình tài chính	2021	2022	2023
<b>Yếu tố phân tích</b>			
Doanh thu	-	-	-
EBIT	1	-433	163
EBITDA	1	-433	163
Lợi nhuận sau thuế TNDN	1	-476	135
Tổng tài sản	21.295	46.080	47.886
Tổng nợ vay	10	-	-
Tổng vốn chủ sở hữu	21.256	45.888	47.366
<b>Chỉ số chính</b>			
Nợ vay/ Vốn chủ sở hữu	-	-	-
Nợ vay/EBITDA	7,24	-	-
Khả năng chi trả lãi vay từ EBITDA*	n/a	-10,1	n/a
<b>Chỉ số bổ sung</b>			
ROE	-	-	-
ROA	-	-	-
Biên EBITDA*	n/a	n/a	n/a
Biên lợi nhuận gộp*	n/a	n/a	n/a
Biên lợi nhuận ròng*	n/a	n/a	n/a

Nguồn: FiinRatings, DNXS

(\*) Kết quả n/a do mẫu số bằng 0.

## Phụ lục 3: Thuật ngữ và Định nghĩa

### Thuật ngữ và Định nghĩa

- Hàng tồn kho điều chỉnh = Hàng tồn kho + Xây dựng cơ bản dở dang + Bất động sản đầu tư + TSCĐ
- Chi phí lãi vay = Chi phí lãi vay ghi nhận + Lãi vay vốn hóa + Lãi thuê tài sản tài chính + Các điều chỉnh khác
- EBITDA = Lợi nhuận trước thuế + Chi phí lãi vay ghi nhận + Khấu hao
- EBITDA điều chỉnh = Doanh thu – Giá vốn hàng bán – Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp – Chi phí nghiên cứu và phát triển + Khấu hao – Các chi phí hoạt động khác
- EBIT = EBITDA – Khấu hao – Khấu hao tài sản cho thuê tài chính + Lợi nhuận khác + Điều chỉnh khác
- FFO = EBITDA - Chi phí lãi vay + Doanh thu cho vay và cổ tức – Thuế hiện tại + Điều chỉnh khác
- CFO = CFO ghi nhận – Lãi vay vốn hóa + Khấu hao tài sản cho thuê tài chính – Chi phí phát triển vốn hóa + cổ tức bằng tiền mặt – lãi vay nhận/trả + Cổ tức được nhận + Điều chỉnh khác
- Chi phí tài sản cố định = Chi phí tài sản cố định ghi nhận - Lãi vay vốn hóa - Chi phí phát triển vốn hóa + Điều chỉnh khác
- Khả năng chi trả lãi vay từ EBITDA = EBITDA/chi phí lãi vay
- Khả năng chi trả lãi vay từ FFO = (FFO + Lãi vay bằng tiền đã trả)/ Chi phí lãi vay
- Doanh thu hợp đồng = Khách hàng trả trước ngắn hạn và dài hạn + Doanh thu chưa thực hiện ngắn hạn và dài hạn
- Chỉ số khả năng thanh toán bằng tiền = Tiền và tương đương tiền + Đầu tư tài chính ngắn hạn / Nghĩa vụ tài chính ngắn hạn
- Chỉ số khả năng thanh toán nhanh = (Tiền và tương đương tiền + Đầu tư tài chính ngắn hạn + Phải thu ngắn hạn)/ Nghĩa vụ tài chính ngắn hạn
- Khả năng thanh toán ngắn hạn: (Tiền và tương đương tiền + Đầu tư tài chính ngắn hạn)/ (Nghĩa vụ tài chính ngắn hạn – Khách hàng trả trước – Doanh thu chưa thực hiện + Lãi vay đã trả + Cổ tức đã trả)
- Nợ vay/VCSH = (Nợ ngắn hạn + Nợ dài hạn)/VCSH
- Nợ vay thuần/VCSH = (Nợ ngắn hạn + Nợ dài hạn – Tiền và tương đương tiền)/VCSH
- Tổng nghĩa vụ tài chính/VCSH = (Nghĩa vụ tài chính ngắn hạn + Nghĩa vụ tài chính dài hạn)/VCSH
- Nợ vay/EBITDA (\*) = (Nợ ngắn hạn + Nợ dài hạn)/EBITDA
- Nợ vay thuần/EBITDA = (Nợ ngắn hạn + Nợ dài hạn – Tiền và tương đương tiền)/EBITDA
- Nợ vay/EBITDA điều chỉnh = (Nợ ngắn hạn + Nợ dài hạn)/EBITDA điều chỉnh
- Nợ vay thuần/EBITDA điều chỉnh = (Nợ ngắn hạn + Nợ dài hạn – Tiền và tương đương tiền)/ EBITDA điều chỉnh
- Lợi nhuận trên tài sản (“ROA”) = Lợi nhuận thuần/Trung bình tổng tài sản
- Lợi nhuận trên VCSH (“ROE”) = Lợi nhuận thuần/Trung bình VCSH
- Vòng quay tổng tài sản = Doanh thu thuần + Change in contracted sales/ Average total assets
- Số ngày phải thu = Trung bình khoản phải thu\*365/Doanh thu thuần
- Số ngày tồn kho = (Trung bình hàng tồn kho + Trung bình tài sản sản dài hạn xây dựng dở dang) \*365/Giá vốn hàng bán
- Số ngày phải trả = Trung bình khoản phải trả người bán\*365/GVHB
- Vòng quay tiền mặt = Số ngày phải thu + Số ngày tồn kho – Số ngày phải trả
- Biên lãi ròng = Lợi nhuận ròng/Doanh thu thuần
- Biên EBIT= EBIT/Doanh thu thuần
- Biên EBITDA = EBITDA/ Doanh thu thuần
- Biên lợi nhuận hoạt động = Lợi nhuận hoạt động/Doanh thu thuần
- Biên trước thuế = Lợi nhuận trước thuế/Doanh thu thuần
- Biên lãi thuần = Lợi nhuận thuần/Doanh thu thuần

## Phụ lục 4: Thang điểm xếp hạng tín nhiệm

Chúng tôi sử dụng thang điểm xếp hạng dưới để xác định điểm xếp hạng tín nhiệm cho tất cả các doanh nghiệp phát hành trong các ngành và lĩnh vực mà chúng tôi xếp hạng tại Việt Nam. Thang điểm này được xây dựng và áp dụng bởi FiinRatings và không có giá trị hoặc ý nghĩa tương đương với thang điểm xếp hạng của bất kỳ tổ chức xếp hạng tín nhiệm nào khác.

Định nghĩa và giải thích	Thang điểm xếp hạng
<i>Nhóm 1:</i> Năng lực đáp ứng nghĩa vụ tài chính <b>Tốt Nhất</b>	AAA
	AA+
<i>Nhóm 2:</i> Năng lực đáp ứng nghĩa vụ tài chính <b>Rất Tốt</b>	AA
	AA-
<i>Nhóm 3:</i> Năng lực đáp ứng nghĩa vụ tài chính <b>Tốt</b> nhưng có thể bị ảnh hưởng bởi điều kiện kinh tế bất lợi và thay đổi hoàn cảnh	A+
	A
	A-
<i>Nhóm 4:</i> Năng lực <b>Tương đối tốt</b> để đáp ứng các nghĩa vụ tài chính nhưng dễ bị ảnh hưởng hơn trước các diễn biến bất lợi của nền kinh tế	BBB+
	BBB
	BBB-
<i>Nhóm 5:</i> Khả năng đáp ứng các nghĩa vụ tài chính <b>Vừa Phải</b>	BB+
	BB
<i>Nhóm 6:</i> Năng lực đáp ứng nghĩa vụ tài chính <b>Yếu</b> . Nhạy cảm với các điều kiện kinh doanh, tài chính và kinh tế. Rủi ro cao.	BB-
	B+
	B
<i>Nhóm 7:</i> Khả năng đáp ứng nghĩa vụ tài chính <b>Rất Yếu</b> và khả năng vỡ nợ cao. Rất nhạy cảm với các điều kiện kinh doanh, tài chính và kinh tế. Rủi ro rất cao.	B-
	CCC+
	CCC
	CCC-
<i>Nhóm 8:</i> Mức <b>Vỡ nợ</b> . Không thanh toán các nghĩa vụ nợ đúng hạn hoặc mất khả năng thanh toán các nghĩa vụ tài chính. Mức này sẽ được sử dụng khi doanh nghiệp nộp đơn yêu cầu phá sản hoặc thực hiện các hành động tương tự.	CC
	C
	SD, D

## Tuyên bố miễn trách nhiệm và bản quyền

Không nội dung nào (bao gồm xếp hạng, phân tích liên quan đến tín dụng và dữ liệu, định giá, mô hình, phần mềm hoặc ứng dụng hoặc sản phẩm khác) hoặc bất kỳ phần nào trong đó (Nội dung) có thể được sửa đổi, thiết kế ngược, sao chép hoặc phân phối dưới bất kỳ hình thức nào bằng bất kỳ phương tiện nào, hoặc được lưu trữ trong cơ sở dữ liệu hoặc hệ thống truy xuất, mà không có sự cho phép trước bằng văn bản của FiinRatings.

Nội dung trong báo cáo này sẽ không được sử dụng cho bất kỳ mục đích bất hợp pháp hoặc trái phép nào. FiinRatings cũng như các giám đốc, quản lý, nhân viên hoặc đại lý (gọi chung là Bên FiinRatings) không đảm bảo tính chính xác, đầy đủ, kịp thời hoặc sẵn có của Nội dung. Bên FiinRatings không chịu trách nhiệm về bất kỳ sai sót hoặc thiếu sót nào (do sơ suất hoặc nguyên nhân khác), bất kể nguyên nhân là gì, đối với kết quả thu được từ việc sử dụng Nội dung này, hoặc về bảo mật hoặc duy trì bất kỳ dữ liệu đầu vào nào của người dùng. Nội dung được cung cấp trên cơ sở "nguyên trạng". **BÊN FIINRATINGS TỪ CHỐI BẤT KỲ VÀ TẤT CẢ CÁC BẢO ĐẢM TRỰC TIẾP HOẶC GIÁN TIẾP, BAO GỒM, NHƯNG KHÔNG GIỚI HẠN ĐỐI VỚI BẤT KỲ BẢO ĐẢM NÀO VỀ TÍNH KHẢ DỤNG HOẶC TÍNH PHÙ HỢP VỚI MỤC ĐÍCH CỤ THỂ HOẶC ỨNG DỤNG NỘI DUNG.** Trong mọi trường hợp, các bên FiinRatings sẽ không chịu trách nhiệm với bất kỳ bên nào về bất kỳ thiệt hại trực tiếp, gián tiếp, cũng như về các hậu quả, chi phí, phí pháp lý hoặc tổn thất (bao gồm, nhưng không giới hạn, thu nhập bị mất hoặc bị mất lợi nhuận và chi phí cơ hội hoặc tổn thất do sơ suất) liên quan đến bất kỳ việc sử dụng Nội dung nào ngay cả khi được thông báo về khả năng xảy ra những thiệt hại đó.

Các phân tích liên quan đến tín dụng và các phân tích khác, bao gồm xếp hạng và các tuyên bố trong Nội dung là các tuyên bố về ý kiến và quan điểm của chúng tôi vào ngày chúng được thể hiện và không phải là tuyên bố về thực tế. Các ý kiến, phân tích và quyết định xác nhận xếp hạng của FiinRatings không phải là các khuyến nghị để mua, nắm giữ hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào hoặc để đưa ra bất kỳ quyết định đầu tư nào và không đề cập đến tính phù hợp của bất kỳ chứng khoán nào. FiinRatings không có nghĩa vụ cập nhật Nội dung sau khi xuất bản dưới bất kỳ hình thức hoặc định dạng nào. Nội dung không nên được dựa vào hoàn toàn vào và không được thay thế cho kỹ năng, khả năng phán đoán và kinh nghiệm của người đọc, cấp quản lý, nhân viên, cố vấn và / hoặc khách hàng khi thực hiện đầu tư và các quyết định kinh doanh khác.

FiinRatings không hoạt động như một tổ chức ủy thác hoặc tư vấn đầu tư. Mặc dù FiinRatings đã thu thập thông tin từ các nguồn mà FiinRatings cho là đáng tin cậy, FiinRatings không thực hiện kiểm tra và không có nghĩa vụ thẩm định hoặc xác minh độc lập bất kỳ thông tin nào mà FiinRatings nhận được. Các ấn phẩm liên quan đến xếp hạng có thể được xuất bản vì nhiều lý do mà không nhất thiết phụ thuộc vào hành động của hội đồng xếp hạng, bao gồm nhưng không giới hạn ở việc xuất bản bản cập nhật định kỳ về xếp hạng tín dụng và các phân tích liên quan.

FiinRatings từ chối bất kỳ nghĩa vụ nào phát sinh từ việc công bố xếp hạng tín nhiệm này, thu hồi hoặc đình chỉ kết quả xếp hạng tín nhiệm cũng như bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ thiệt hại nào được cho là đã phải gánh chịu vì liên quan đến việc sử dụng kết quả xếp hạng tín nhiệm.

Công ty Cổ phần FiinRatings là công ty con của Công ty Cổ phần FiinGroup Việt Nam chuyên cung cấp dịch vụ xếp hạng tín nhiệm. FiinRatings hoạt động độc lập và tách biệt với các đơn vị kinh doanh khác của FiinGroup nhằm đảm bảo tính độc lập và khách quan của các hoạt động tương ứng. Do đó, FiinRatings có thể có thông tin không có sẵn đối với các đơn vị kinh doanh khác của FiinGroup. FiinRatings đã thiết lập các chính sách và thủ tục để duy trì tính bảo mật của các thông tin không công khai liên quan đến hoạt động xếp hạng tín nhiệm.

FiinRatings có thể nhận được doanh thu cho các xếp hạng và một số phân tích nhất định, thường là từ các tổ chức phát hành hoặc bảo lãnh phát hành chứng khoán hoặc từ những người có nghĩa vụ liên quan. FiinRatings có quyền phổ biến các ý kiến và phân tích của mình. Các phân tích và xếp hạng công khai của FiinRatings được cung cấp trên các trang web của FiinRatings và có thể được phân phối thông qua các phương tiện khác, bao gồm thông qua các ấn phẩm của FiinRatings và các nhà phân phối thuộc bên thứ ba. Thông tin về mức phí dịch vụ Xếp hạng tín nhiệm xin vui lòng tham khảo tại <https://fiingroup.vn/FiinRatings>.

FIINRATINGS, FIIN, và FIINGROUP là các nhãn hiệu đã đăng ký bản quyền thuộc Công ty Cổ Phần FiinGroup Việt Nam