

Công bố Kết quả Cập nhật Xếp hạng Tín nhiệm:

## FiinRatings duy trì mức Xếp hạng Tín nhiệm Dài hạn của Công Ty Cổ Phần Xây Dựng Coteccons ('Coteccons') ở mức 'BBB'; triển vọng xếp hạng từ 'Ổn định'.

**Xếp hạng Tín nhiệm Dài hạn Nhà Phát hành\*: BBB**

**Triển vọng Xếp hạng: Ổn định**

Hà Nội, ngày 15 tháng 01 năm 2024

### **Chuyên viên phân tích:**

Lê Hồng Khang; Chuyên viên Phân tích chính; [khang.le@fiingroup.vn](mailto:khang.le@fiingroup.vn)  
Trần Thị Băng Tâm, MSc; Chuyên viên Phân tích; [tam.tranbang@fiingroup.vn](mailto:tam.tranbang@fiingroup.vn)

### **Hội đồng Xếp hạng Tín nhiệm:**

Paul Coughlin; Chủ tịch Hội đồng; [paul.coughlin@fiingroup.vn](mailto:paul.coughlin@fiingroup.vn)  
Nguyễn Anh Quân, MSc; Thành viên Hội đồng; [quan.nguyen@fiingroup.vn](mailto:quan.nguyen@fiingroup.vn)  
Nguyễn Nhật Hoàng, CFA; Thành viên Hội đồng; [hoang.nguyennhat@fiingroup.vn](mailto:hoang.nguyennhat@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.

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

Hà Nội, ngày 15 tháng 01 năm 2024

FiinRatings trân trọng thông báo việc giữ nguyên mức Xếp hạng Tín nhiệm Dài hạn Nhà phát hành của Công Ty Cổ Phần Xây Dựng Coteccons ('Coteccons' hoặc 'Công ty') ở mức 'BBB' với triển vọng xếp hạng 'Ổn định'.

## TÓM TẮT KẾT QUẢ XẾP HẠNG TÍN NHIỆM

	XHTN lần đầu	XHTN cập nhật
<b>Hồ sơ rủi ro kinh doanh</b>	<b>Trung bình (4/6)</b>	<b>Trung bình (4/6)</b>
<i>Rủi ro ngành</i>	<i>Cao (5/6)</i>	<i>Cao (5/6)</i>
<i>Vị thế cạnh tranh</i>	<i>Khá (3/6)</i>	<i>Khá (3/6)</i>
<b>Hồ sơ rủi ro tài chính</b>	<b>Thấp (2/6)</b>	<b>Thấp (2/6)</b>
<b>Mức XHTN cơ bản</b>	<b>bbb-</b>	<b>bbb-</b>
<b>Yếu tố điều chỉnh:</b>		
<i>Mức độ đa dạng hóa</i>	<i>Không áp dụng</i>	<i>Không áp dụng</i>
<i>Cấu trúc nguồn vốn</i>	<i>Phù hợp (+0)</i>	<i>Phù hợp (+0)</i>
<i>Tình trạng thanh khoản</i>	<i>Tốt (+1)</i>	<i>Tốt (+1)</i>
<i>Chính sách tài chính, ban lãnh đạo &amp; quản trị</i>	<i>Phù hợp (+0)</i>	<i>Phù hợp (+0)</i>
<b>Kết quả XHTN đơn lẻ ("SACP")</b>	<b>bbb</b>	<b>bbb</b>
<b>Tác động bên ngoài (từ Tập đoàn hoặc Chính phủ)</b>	<b>Không áp dụng</b>	<b>Không áp dụng</b>
<b>Kết quả XHTN nhà phát hành ("ICR")</b>	<b>BBB</b>	<b>BBB</b>
<b>Triển vọng xếp hạng</b>	<b>Ổn định</b>	<b>Ổn định</b>

## CƠ SỞ CỦA Ý KIẾN XẾP HẠNG TÍN NHIỆM

Mức Xếp hạng Tín nhiệm ('XHTN') nhà phát hành của Coteccons được FiinRatings giữ nguyên ở mức 'BBB' với triển vọng xếp hạng 'ổn định' trong lần cập nhật XHTN này, phản ánh quan điểm của chúng tôi về việc Công ty sẽ tiếp tục duy trì vị thế dẫn đầu ngành xây dựng dân dụng ở Việt Nam, với kết quả hoạt động kinh doanh được kỳ vọng sẽ tiếp tục ổn định trong 24 tháng tới trong bối cảnh thị trường bất động sản vẫn đang có nhiều diễn biến không thuận lợi. Trong vòng sáu tháng qua kể từ lần XHTN đầu tiên, Coteccons vẫn giữ vững tiến độ thi công của các dự án lớn trong danh mục của mình và ghi nhận tăng tiền thu từ các khách hàng chủ đầu tư dự án, đồng thời cho thấy sự cải thiện nhẹ về lợi nhuận. Ngoài ra, mức đòn bẩy tài chính thấp cùng với tình trạng thanh khoản tốt được cho rằng sẽ hỗ trợ kế hoạch mở rộng kinh doanh trong tương lai của Coteccons mà không cần sử dụng thêm vốn vay dài hạn, đồng thời, bộ đệm vốn của Công ty tiếp tục được cải thiện, giúp tăng khả năng chống chọi trước những diễn biến kém khả quan trên thị trường và trước những rủi ro phát sinh liên quan đến việc triển khai thi công dự án.

**Việc đánh giá về hồ sơ rủi ro kinh doanh của Coteccons được giữ nguyên ở mức 'trung bình', phản ánh việc không ngừng phục hồi về doanh thu và lợi nhuận của Công ty, tuy vậy, khả năng sinh lời so với thời điểm 05 năm trước vẫn còn ở mức khiêm tốn. Ngoài ra, rủi ro tín dụng vẫn đến từ việc các khoản phải thu khách hàng, dù đang được quản lý tương đối tốt, có tính chất tập trung vào một số nhà phát triển bất động sản nhà ở.**

Trong bối cảnh hoạt động xây dựng bị đình trệ bởi những diễn biến kém khả quan từ thị trường bất động sản, doanh thu thuần trong 9 tháng đầu năm 2023 của Coteccons đạt gần 11 nghìn tỷ đồng, tăng 30,8% so với cùng kỳ năm 2022, trong khi các công ty cùng ngành khác chứng kiến doanh thu thuần suy giảm ở mức hai con số. Lợi nhuận trước lãi vay, thuế và khấu hao (EBITDA) trong cùng giai đoạn của Công ty đạt khoảng 304 tỷ đồng, tăng gần 115% so với cùng kỳ năm 2022. Nhờ vào việc thiết lập được mối quan hệ lâu dài với các chủ đầu tư bất động sản lớn trong nước, cùng với năng lực thi công đã được chứng minh trong việc đáp ứng được yêu cầu của các nhà đầu tư nước ngoài, Coteccons luôn duy trì và tiếp tục ghi nhận thêm hợp đồng ký mới. Tại thời điểm cuối tháng 9/2023, giá trị hợp đồng ký mới còn lại để chuyển tiếp sang năm 2024 ước tính đạt khoảng 23 nghìn tỷ đồng, và sang năm 2025 vào khoảng 15 nghìn tỷ đồng. Cơ cấu danh mục dự án hiện tại của Coteccons gồm khoảng 45% xây dựng dân dụng, khoảng 30% xây dựng công nghiệp, và khoảng 25% cho những công trình khác. Hiện tại, Coteccons đang tích cực đấu thầu các dự án có vốn FDI, với kỳ vọng về lượng hợp đồng ký mới trong mảng xây dựng công nghiệp sẽ tăng trưởng trong giai đoạn 2024 – 2025 (tỉ lệ xây dựng công nghiệp tại cuối tháng 6/2023: 24%; 2022: 14% của tổng giá trị danh mục). Trong bối cảnh nhu cầu xây dựng dân dụng sụt giảm do thị trường bất động sản phải đối mặt với nhiều rào cản, doanh thu của Coteccons vẫn giữ vững nhờ vào việc trúng các gói thầu xây dựng nhà xưởng cho các doanh nghiệp FDI lớn như LEGO Việt Nam và Foxconn.

Các chỉ số về lợi nhuận và hiệu quả hoạt động của Coteccons cũng cho thấy sự phục hồi trong 9 tháng đầu năm 2023. Biên EBITDA trượt 12 tháng tính tới tháng 9/2023 đạt 2,2% (số liệu 2022: 1,5%, 2021: 1,6%), phần lớn nhờ vào sự thay đổi trong cơ cấu dự án, trong đó các dự án giá trị cao với tỷ suất lợi nhuận tốt chiếm tỷ trọng cao hơn trong danh mục. Coteccons hiện tại đã giảm bớt tỷ trọng của các dự án có lợi nhuận thấp trong danh mục do trước đó các hợp đồng thầu được ký kết ở mức lợi nhuận thấp hơn để hỗ trợ khách hàng của Công ty trong thời điểm khó khăn. Ngoài ra, Coteccons đã cắt giảm đáng kể chi phí nhân sự từ đầu năm 2023, đặc biệt trong quý 3/2023, phần lớn bao gồm chi phí mà công ty có thể chuyển hướng sang thuê ngoài liên quan đến nhân lực bảo vệ công trường, nhờ đó giảm bớt được các chi phí về phúc lợi nhân viên, giúp đơn giản hóa cơ cấu chi phí nhân viên nói chung. Mặc dù lợi nhuận được cải thiện, tỷ suất sinh lời trên tổng vốn đầu tư (ROC) trượt 12 tháng đến cuối tháng 9/2023 đạt mức 2,9% vẫn còn khiêm tốn so với mức trung bình khoảng 5,7% của Công ty trong giai đoạn 2017 – 2020.

Các khoản phải thu của Coteccons vẫn có sự tập trung tương đối cao vào nhóm 10 khách hàng lớn nhất, chiếm gần 70% số dư phải thu khách hàng của Công ty tại thời điểm cuối tháng 9/2023. Về việc quản lý nguồn vốn lưu động, Coteccons vẫn duy trì chặt chẽ việc sử dụng lượng tiền mặt riêng biệt cho hai mục đích: bổ sung vốn lưu động và đầu tư, điều này đã giúp cải thiện thu nhập tài chính để hỗ trợ cho hoạt động kinh doanh nói chung. Trong 9 tháng đầu năm 2023, dòng tiền chi cho vay, mua các công cụ nợ của đơn vị khác đạt 2.817 tỷ đồng (số liệu cả năm 2022: 4.540 tỷ đồng; 2021: 4.621 tỷ đồng) với số dư danh mục đầu tư của Coteccons tại thời điểm cuối quý 3/2023 đạt mức 1.854 tỷ đồng. Trong đó, chúng tôi nhận thấy cấu trúc danh mục đầu tư vẫn có độ an toàn tương đối cao khi phần lớn gồm tiền gửi ngân hàng (~83%), cổ phiếu và chứng chỉ quỹ ETF (~12%), còn lại là trái phiếu doanh nghiệp với tỷ lệ nắm giữ giảm tới 5% từ trên 8% tại cuối quý 1/2023. Tại thời điểm cuối quý 3/2023, các khoản phải thu ngắn hạn của Coteccons giảm 8% so với thời điểm cuối năm 2022, xuống còn gần 11 nghìn tỷ đồng, tương đương với 52% tổng tài sản của Công ty. Tại thời điểm cuối quý 3/2023, hai khách hàng có số dư phải thu lớn nhất thuộc về chủ đầu tư dự án Nam Hội An và Vinhomes có số dư giảm lần lượt là 21% xuống 490 tỷ đồng và 68% xuống 328 tỷ đồng so với thời điểm cuối năm 2022. Trong nhóm 10 khách hàng có số dư phải thu lớn nhất, các khoản phải thu từ các chủ đầu tư gặp khó khăn như Tân Hoàng Minh đã được Coteccons trích lập dự phòng hoàn toàn, trong khi hầu hết các khoản phải thu từ khách hàng khác thuộc nhóm này đều trong hạn hoặc phải thu trong vòng 180 ngày, đây là ngưỡng bắt đầu phải trích lập dự phòng theo thông tư 48/2019/TT-BTC do Bộ Tài chính Việt Nam ban hành. Chúng tôi cho rằng Công ty vẫn đã và đang quản lý khá tốt và ổn định các khoản phải thu khách hàng. Đây cũng là một trong những yếu tố mà FiinRatings sẽ tiếp tục theo dõi cho những lần cập nhật kết quả xếp hạng tín nhiệm tiếp theo.

Trong giai đoạn 2024 – 2025, thị trường bất động sản nhà ở được kỳ vọng sẽ có sự phục hồi rõ rệt hơn, qua đó thúc đẩy nhu cầu xây dựng, nhờ vào (i) môi trường lãi suất thấp hơn giúp cải thiện niềm tin thị trường và hỗ trợ nhu cầu tài chính của các chủ đầu tư; và (ii) những sửa đổi và ban hành mới về luật đất đai và bất động sản dự kiến sẽ phần nào tháo gỡ được những điểm nghẽn trong vận hành thị trường từ năm 2025 trở đi. Vì vậy, chúng tôi kỳ vọng doanh thu từ xây dựng của Coteccons sẽ có sự tăng trưởng ổn định hơn, với mức tăng trưởng kép khoảng 8,1% trong giai đoạn 2023 – 2025, ước tính đạt vào khoảng 15,5 – 18,5 nghìn tỷ đồng, nhờ sự tăng trưởng trong giá trị và số lượng hợp đồng ký mới, được thúc đẩy bởi sự hồi phục và phát triển của mảng xây dựng công nghiệp, bù đắp cho xu hướng phục hồi chậm của ngành xây dựng dân dụng. Bên cạnh đó, với giả định trong kịch bản dự phóng cơ sở của chúng tôi về cơ cấu chi phí hiện tại của Coteccons sẽ tiếp tục được duy trì trong giai đoạn 2024 – 2025, việc doanh thu tăng trưởng và quản lý chi phí tốt hơn được kỳ vọng sẽ giúp cho biên EBITDA cải thiện lên mức 3,0% – 4,5%.

**Chúng tôi nhận định ban lãnh đạo Coteccons sẽ tiếp tục duy trì mức đòn bẩy tài chính ở mức thấp như hiện tại; điều này giúp củng cố đánh giá của FiinRatings về hồ sơ rủi ro tài chính của Công ty ở mức thấp và mức điểm xếp hạng tín nhiệm ở ngưỡng đầu tư (investment grade).** Công ty đã và đang giữ vững chiến lược đầu thầu thận trọng, năng lực thi công dự án và quản lý chi phí tốt, điều này giúp cho tỷ suất lợi nhuận hoạt động được cải thiện như kể trên. Tại thời điểm cuối quý 3/2023, tỷ lệ nợ vay trên vốn chủ sở hữu theo báo cáo của Công ty vẫn ở mức gần 0,1 lần, và tỷ lệ điều chỉnh lên tới 0,2 lần nếu tính thêm các nghĩa vụ phải trả bao thanh toán, tỷ lệ này thấp hơn nhiều so với mức trung bình ngành là 0,8 lần. Tiền và khoản đầu tư ngắn hạn của công ty đạt mức 4.079 tỷ đồng và gấp 4 lần quy mô tổng nợ vay tại thời điểm cuối tháng 9/2023. Với giả định Công ty không tăng thêm nợ vay dài hạn, và dựa trên phương án phát hành cổ phiếu cho người lao động (ESOP) mới được triển khai, cùng với kế hoạch mua bán sáp nhập sắp tới sử dụng vốn chủ, chúng tôi kỳ vọng Coteccons sẽ tiếp tục duy trì mức đòn bẩy thấp và khả năng đảm bảo nghĩa vụ nợ tốt hiện tại.

**Coteccons có tình trạng thanh khoản tốt vượt trội hơn so với các công ty cùng ngành** với quy mô tiền và tương đương tiền, cùng với các khoản đầu tư ngắn hạn so với quy mô vốn lưu động là 56,6% tại cuối quý 3/2023 (số liệu cuối quý 2/2023: 55,8%; quý 1/2023: 58,2%). Tổng tiền và tương đương tiền, cùng khoản đầu tư ngắn hạn của Coteccons không có nhiều biến động, đạt hơn 4 nghìn tỷ đồng, tương đương 20% tổng tài sản tại thời điểm cuối tháng 9/2023. Ban lãnh đạo Công ty đã đưa ra chính sách duy trì số dư tiền và tương đương tiền dự trữ khoảng 3 – 4 nghìn tỷ đồng trong giai đoạn tới. Trong hai năm tới, với việc một phần đáng kể nguồn thanh khoản sẽ dành cho hoạt động đầu tư và mua bán sáp nhập, chúng tôi ước tính dòng tiền chi cho hoạt động này vào khoảng 1,6 nghìn tỷ đồng, trong đó, khoảng 500 tỷ đồng được lên kế hoạch phân bổ để thành lập công ty con tại Mỹ chuyên cung cấp dịch vụ xây dựng, và tiến hành hoạt động sáp nhập mở rộng chuỗi giá trị theo chiều dọc đối với hai công ty chuyên về cơ điện và chuyên về thi công cửa kính cao cấp. Ngoài ra, một phần khác trong ngân sách vào khoảng 500 – 600 tỷ đồng được dành cho hoạt động mua lại hoặc hoán đổi ngắn hạn sản phẩm của các dự án bất động sản mà chủ đầu tư đang gặp khó khăn về tài chính, nhưng dự án có tính khả thi cao, với mức chiết khấu khoảng 20 – 30% giá thị trường. Cả hai phương án này sẽ đều sử dụng nguồn vốn chủ sở hữu và dự kiến sẽ mang lại cho Coteccons thêm các nguồn thu khác, cùng với việc quản lý các khoản phải thu khách hàng sẽ được cải thiện hơn trong giai đoạn 2024 – 2025. Chúng tôi đánh giá Coteccons có nguồn thanh khoản dồi dào để đảm bảo các nghĩa vụ nợ, hoạt động chi đầu tư mua sắm tài sản cố định, hoạt động đầu tư mở rộng kinh doanh sắp tới, cũng như những biến động lớn về vốn lưu động mà không cần sử dụng thêm vốn vay dài hạn. Từ các yếu tố trên, chúng tôi nhận định Coteccons sẽ tiếp tục duy trì được tình trạng thanh khoản 'tốt', với tỷ lệ nguồn thanh khoản trên sử dụng thanh khoản ước tính ổn định quanh mức 1,5 lần trong 24 tháng tới trong kịch bản dự phóng cơ sở của chúng tôi.

Nhìn chung, chúng tôi thực hiện giữ nguyên mức điểm xếp hạng tín nhiệm nhà phát hành của Coteccons ở mức '**BBB**' với triển vọng '**ổn định**', phản ánh kỳ vọng của chúng tôi về việc uy tín và năng lực thi công đã được chứng minh vượt trội trên thị trường sẽ tiếp tục hỗ trợ tỉ lệ trúng thầu và tăng trưởng về hợp đồng ký mới của Công ty. Điều này giúp củng cố lợi thế cạnh tranh của công ty, không chạy theo chiến lược cạnh tranh về giá, do đó hỗ trợ khả năng sinh lời ổn định hơn trong thời gian tới. Ngoài ra, hiệu quả kinh doanh ổn định của Công ty cùng với tỷ lệ đòn bẩy tương đối thấp có thể tạo ra bộ đệm vốn đủ để chống chọi với những diễn biến không thuận lợi trên thị trường.

## TRIỂN VỌNG, KỊCH BẢN NÂNG ĐIỂM VÀ HẠ ĐIỂM XẾP HẠNG

Triển vọng ổn định của Coteccons phản ánh kỳ vọng của chúng tôi về việc mức điểm xếp hạng tín nhiệm nhà phát hành của Công ty sẽ duy trì ổn định trong 24 tháng tới.

### Kịch bản nâng điểm XHTN:

Chúng tôi có thể xem xét các yếu tố sau một cách độc lập hoặc đồng thời trong việc đánh giá nâng điểm xếp hạng tín nhiệm của Coteccons:

- Liên tục duy trì được dòng tiền hoạt động dương với các chỉ số thanh khoản tốt hơn kịch bản dự phóng cơ sở của FiinRatings;
- Coteccons có sự linh hoạt hơn về mặt tài chính nhờ vào việc trúng thầu thêm được các dự án có biên lợi nhuận cao hơn, tăng thực nhận được các khoản thanh toán nghiệm thu theo tiến độ từ khách hàng và gia tăng được các nguồn vốn lưu động;
- Các chỉ tiêu lợi nhuận cải thiện đáng kể so với dự phóng kịch bản cơ sở của chúng tôi và cao hơn mức trung bình ngành, trong khi mức độ ổn định về lợi nhuận được đảm bảo.

### Kịch bản hạ điểm XHTN:

Chúng tôi có thể xem xét các yếu tố sau một cách độc lập hoặc đồng thời trong việc đánh giá hạ điểm xếp hạng tín nhiệm của Coteccons:

- Coteccons ghi nhận sự suy giảm trong dòng tiền ứng trước từ khách hàng, hoặc chất lượng các khoản phải thu giảm sút, cùng với những suy giảm khác trong vận hành gây tổn hại nguồn vốn lưu động; Thời gian thu tiền từ khách hàng kéo dài gây áp lực lên khả năng đáp ứng nghĩa vụ nợ;
- Gia tăng chi phí hoạt động và/hoặc phát sinh thêm đáng kể chi phí trong quá trình thi công vượt quá ngân sách hoặc chi phí ước tính cho dự án làm ảnh hưởng đến khả năng sinh lời của Công ty;

- Việc mở rộng quá nhanh sang các mảng hoạt động tiềm ẩn rủi ro cao (ví dụ như mở rộng mạnh mẽ sang các lĩnh vực như phát triển bất động sản làm mất ổn định nguồn vốn lưu động) làm giảm khả năng bao phủ nợ vay;
- Việc chi đầu tư quá lớn vào các tài sản rủi ro so với quy mô vốn (ví dụ tăng trưởng về danh mục đầu tư cổ phiếu, tăng trưởng đầu tư trái phiếu doanh nghiệp có nhiều rủi ro, chi tiền để hoán đổi đối với các sản phẩm bất động sản chất lượng thấp từ các nhà phát triển đang gặp khó khăn về tài chính);
- Xu hướng vĩ mô bất lợi có tác động lớn đến ngành bất động sản và xây dựng.

## 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 tham khảo đường dẫn sau để biết thêm chi tiết về phương pháp luận xếp hạng chung:

- [Phương Pháp Luận Chung Xếp Hạng Tín Nhiệm](#)

## LỊCH SỬ XẾP HẠNG TÍN NHIỆM

### Công Ty Cổ Phần Xây Dựng Coteccons

Lịch sử Xếp hạng tín nhiệm nhà phát hành

Ngày 14 Tháng 06 Năm 2023

Xếp hạng tín nhiệm lần đầu

Kết quả Xếp hạng: **BBB**

Triển vọng: **Ổn định**

Ngày 15 Tháng 01 Năm 2024

Cập nhật xếp hạng tín nhiệm

Kết quả Xếp hạng: **BBB**

Triển vọng: **Ổn định**



## 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

## KÊ KHAI THÔNG TIN VỀ SỞ HỮU LIÊN QUAN

Tại thời điểm công bố báo cáo, 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 công bố kết quả xếp hạng tín nhiệm:

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

*\*\*Kê khai bổ sung tính tại thời điểm ngày 15 tháng 1 năm 2024:*

- Ông Bolat Duisenov, hiện là Chủ tịch Hội đồng Quản trị của Coteccons, sở hữu 7,002% cổ phần phổ thông với tư cách cổ đông cá nhân tại Công ty Cổ phần FiinGroup Việt Nam ("FiinGroup"). Ngoài ra, FiinGroup sở hữu 99,994% cổ phần tại Công ty Cổ phần FiinRatings.
- Ông Bolat Duisenov không tham gia điều hành tại FiinGroup hay FiinRatings. Đặc biệt, vị trí cũng như số cổ phần nắm giữ hiện tại của ông ở FiinGroup không ảnh hưởng đến tính độc lập hoặc gây ra bất kỳ trường hợp xung đột lợi ích đối với FiinRatings được đề cập tại Điều 38 của Nghị định 88/2014/ND-CP ban hành ngày 26 tháng 9 năm 2014 quy định về Dịch vụ Xếp hạng tín nhiệm tại Việt Nam.

FiinRatings đã và đang thiết lập, duy trì và áp dụng chính sách quản trị nội bộ liên quan đến kiểm soát mâu thuẫn lợi ích cũng như chính sách bảo mật thông tin một cách chặt chẽ nhằm đảm bảo tính độc lập và toàn vẹn của quá trình xếp hạng tín nhiệm nói chung cũng như kết quả xếp hạng tín nhiệm của FiinRatings về Coteccons nói riêng.

## Công ty Cổ phần FiinRatings

Báo cáo Kết quả Xếp hạng Tín nhiệm số: 02-C21-2024



Nguyễn Quang Thuân, FCCA  
Tổng Giám đốc  
Hà Nội, ngày 15 tháng 01 năm 2024

## 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 là thông tin tham khảo, không phải là các khuyến nghị để mua, nắm giữ hoặc bán bất kỳ chứng khoán và/hoặc công cụ nợ, công cụ tài chính nào hoặc để đưa ra bất kỳ quyết định đầu tư 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://fiinratings.vn>

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