

Báo cáo rút gọn/Công bố Kết quả Xếp hạng Tín nhiệm Lần đầu:

# Công ty Cổ phần Chứng khoán VPS ("VPS")

**Xếp hạng Tín nhiệm Dài hạn Nhà Phát hành: A**

**Triển vọng Xếp hạng: Ổn định**

Hà Nội, Ngày 15 Tháng 01 Năm 2025

**Chuyên viên phân tích:**

Trần Thị Băng Tâm, Chuyên viên Phân tích chính; email: [tam.tranbang@fiingroup.vn](mailto:tam.tranbang@fiingroup.vn)

Võ Quốc Khánh, Chuyên viên Phân tích; email: [khanh.vo@fiingroup.vn](mailto:khanh.vo@fiingroup.vn)

**Hội đồng Xếp hạng Tín nhiệm:**

Nguyễn Anh Quân, MSc; Chủ tịch Hội đồng; email: [quan.nguyen@fiingroup.vn](mailto:quan.nguyen@fiingroup.vn)

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

Nguyễn Nhật Hoàng, CFA, Thành viên Hội đồng; email: [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.

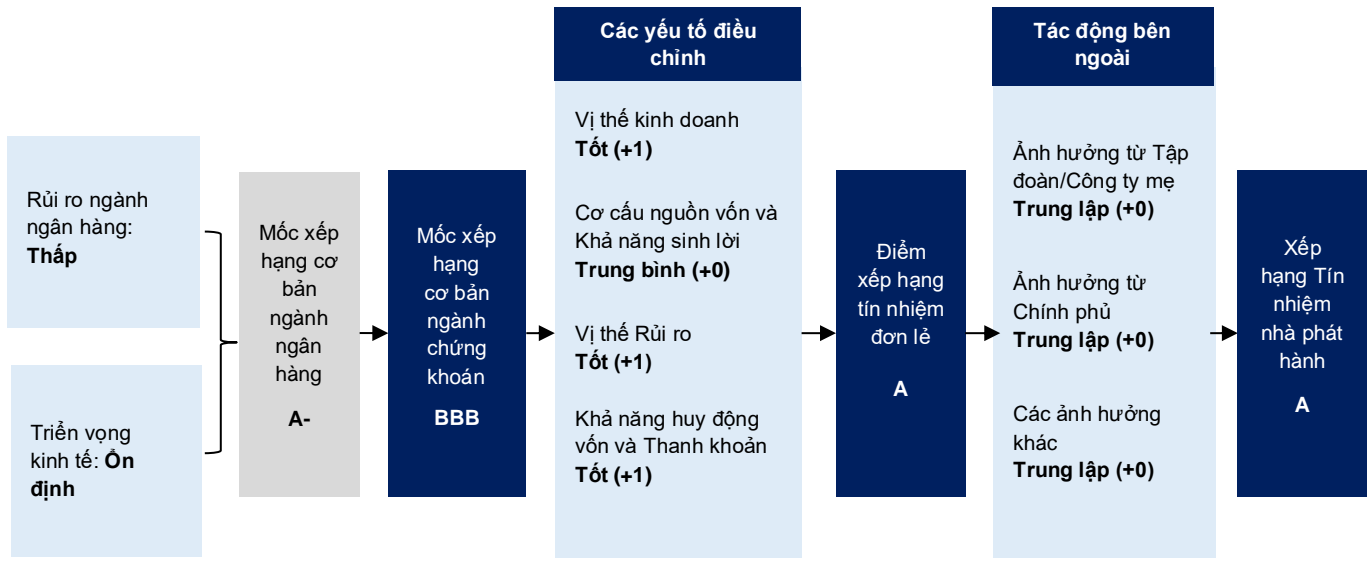
Kết quả xếp hạng tín nhiệm này có hiệu lực kể từ ngày công bố cho đến khi chúng tôi có những cập nhật ở lần công bố tiếp theo.

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.

Hà Nội, ngày 15 tháng 01 năm 2025

FiinRatings trân trọng thông báo kết quả Xếp hạng tín nhiệm Dài hạn Nhà phát hành lần đầu đối với Công ty Cổ phần Chứng khoán VPS (“VPS” hay “Công ty”) ở mức điểm **A** với triển vọng xếp hạng: **Ổn định**.

## Tóm tắt kết quả xếp hạng tín nhiệm



Ý kiến của FiinRatings về điểm Xếp hạng tín nhiệm Nhà phát hành của VPS ở mức điểm “**A**” với triển vọng xếp hạng “**Ổn định**” phản ánh đánh giá của chúng tôi về vị thế kinh doanh vượt trội của Công ty, thể hiện qua thị phần và doanh thu môi giới đứng đầu ngành. Công ty chú trọng thu hút nhóm nhà đầu tư chứng khoán qua đội ngũ nhân lực môi giới được đào tạo bài bản, chuyên sâu, qua đó đảm bảo độ đa dạng trong tập khách hàng. Do đó, FiinRatings nhận định việc tỷ lệ đòn bẩy cũng như tỷ trọng chi phí trên doanh thu (CIR) của VPS hiện ở mức tương đối cao là nhất quán với mô hình kinh doanh của Công ty. Trong tương lai, việc tích hợp đội ngũ bán hàng chuyên nghiệp với hạ tầng CNTT được chúng tôi đánh giá sẽ giúp VPS tiếp cận hiệu quả hơn nhóm nhà đầu tư chứng khoán cũng như cải thiện vị thế kinh doanh và duy trì thị phần ổn định trong trung hạn.

Mức điểm Xếp hạng tín nhiệm cũng xem xét đến khẩu vị rủi ro ở mức thấp của VPS trong mảng cho vay ký quỹ và tự doanh, cùng với danh mục khách hàng và danh sách các cổ phiếu cho vay có mức độ rủi ro tập trung thấp, cộng hưởng bởi chiến lược kinh doanh nguồn vốn và hạn chế đầu tư tự doanh của Công ty. Danh mục cho vay của VPS được phân hóa đồng đều ở đa ngành, với tỷ trọng dư nợ của các nhà đầu tư có khối lượng tài sản ròng cao chiếm dưới 10%. Danh mục đầu tư của Công ty gần như không có cổ phiếu và trái phiếu doanh nghiệp, với phần lớn là trái phiếu Chính Phủ và giấy tờ có giá của các ngân hàng lớn. Chúng tôi cũng đánh giá VPS có khả năng huy động vốn ở mức tốt từ nguồn vốn chất lượng cao với chi phí tương đối thấp từ các hạn mức tín dụng với các ngân hàng đối tác, cùng với khả năng bổ sung qua kênh trái phiếu trong 2025. Vị thế thanh khoản của Công ty cũng được kỳ vọng sẽ duy trì trong trung hạn, thể hiện bởi áp lực trả nợ thấp cùng với lượng tài sản thanh khoản cao dồi dào.

Các yếu tố sau đây có thể dẫn đến việc thay đổi xếp hạng tín nhiệm của VPS trong 24 tháng tới:

**Kịch bản nâng hạng:** Chúng tôi có thể xem xét nâng điểm xếp hạng tín nhiệm và/hoặc điều chỉnh triển vọng xếp hạng của VPS nếu:

- Công ty có sự cải thiện trong nhiều mảng kinh doanh (bên cạnh các lĩnh vực thể mạnh) trong so sánh tương quan, hoặc thị phần môi giới của VPS có sự tăng trưởng vượt trội so với các công ty còn lại trong ngành (đạt ngưỡng ~30-40%);
- VPS thể hiện sự cải thiện đáng kể về cơ cấu vốn thông qua việc phát hành trái phiếu hay huy động vốn chủ, cùng với việc cải thiện chi phí vận hành thông qua nâng cấp ứng dụng hạ tầng CNTT, trong khi vị thế rủi ro và khả năng sinh lời được giữ nguyên hoặc cải thiện.

**Kịch bản hạ bậc:** Chúng tôi có thể xem xét hạ điểm xếp hạng tín nhiệm và/hoặc điều chỉnh triển vọng xếp hạng của VPS nếu:

- Mạng lưới khách hàng của VPS bị thu hẹp và thị phần môi giới của Công ty bị sụt giảm đáng kể, ảnh hưởng đến khả năng duy trì vị thế kinh doanh của Công ty;
- Mức đòn bẩy của Công ty tiếp tục tăng mạnh trong khi khả năng sinh lời sụt giảm, thấp hơn dự phóng của chúng tôi cùng với sự biến động cao về lợi nhuận và chất lượng lợi nhuận;
- Vị thế rủi ro của Công ty có sự suy giảm đến từ việc gia tăng khẩu vị rủi ro trong các nghiệp vụ cho vay ký quỹ, ngân hàng đầu tư, và đầu tư tự doanh, thể hiện qua tăng cường cho vay các mã/ngành được đánh giá có rủi ro cao và/hoặc đẩy mạnh đầu tư cổ phiếu & trái phiếu doanh nghiệp.

## Cơ sở của ý kiến xếp hạng

**FiinRatings đánh giá vị thế kinh doanh của VPS ở mức ‘Tốt’ do Công ty liên tục duy trì vị trí dẫn đầu trong mảng môi giới, với mô hình kinh doanh đa dạng cũng như có tính ổn định cao, được hỗ trợ bởi chiến lược quản trị rủi ro tốt và thận trọng của Ban lãnh đạo Công ty.** Mức độ ổn định trong hoạt động của VPS được củng cố mạnh mẽ bởi việc duy trì vị thế dẫn đầu trong mảng môi giới cổ phiếu, chứng chỉ quỹ và chứng khoán phái sinh tại Việt Nam qua nhiều năm. Tính đến ngày 31 tháng 12 năm 2024, thị phần môi giới năm 2024 của VPS dẫn đầu tại cả 4 sàn chứng khoán, trong đó tại HOSE là 18,3%, tại HNX là 22,7%, tại UPCOM là 25,9%, và sở hữu 58,1% thị phần phái sinh. Qua đó, Công ty đã củng cố vị thế dẫn đầu về thị phần của mình trong 4 năm liên tiếp, kể cả trong giai đoạn thị trường giảm điểm sâu trong cuối năm 2022 - đầu năm 2023. Bên cạnh đó, trong 4 năm trở lại đây, tỷ trọng doanh thu ổn định của Công ty (sau khi đã loại bỏ các doanh thu từ hoạt động đầu tư và các giao dịch đơn lẻ) luôn trên 90% doanh thu hoạt động. Về tập khách hàng, VPS không ngừng mở rộng và đa dạng hóa tệp khách hàng nhờ việc phát triển đội ngũ bán hàng rộng khắp cả nước. Nhờ vậy, doanh thu môi giới của Công ty liên tục đứng đầu toàn ngành từ năm 2021. Xét về tính đa dạng kinh doanh, VPS đang đẩy mạnh đa dạng hóa sản phẩm và dịch vụ để mở rộng nguồn doanh thu như tư vấn, thu xếp huy động công cụ nợ, công cụ vốn, tư vấn M&A, tư vấn chuyển đổi công ty phát hành đại chúng, thủ tục niêm yết, v.v. cho tệp khách hàng tổ chức trong nghiệp vụ dịch vụ ngân hàng đầu tư. Chúng tôi đánh giá rằng định hướng phát triển với mục tiêu giữ vững thị phần môi giới số 1 Việt Nam của VPS là phù hợp với điều kiện thị trường hiện tại và với mô hình kinh doanh của Công ty. FiinRatings kỳ vọng VPS sẽ tiếp tục hưởng lợi từ thị phần môi giới vượt trội trong trung hạn, qua đó tạo đà đa dạng hóa qua việc tiếp tục đầu tư phát triển các hoạt động kinh doanh hiện tại và mở rộng các sản phẩm mới.

**Cơ cấu nguồn vốn và đòn bẩy của VPS được đánh giá ở mức ‘Phù hợp’ thể hiện qua tỷ lệ an toàn tài chính vượt xa ngưỡng quy định dù tỷ lệ đòn bẩy tương đối cao so với trung bình ngành.** Tính đến 30/09/2024, tỷ lệ an toàn tài chính của VPS hiện đang duy trì ở mức khá tốt khi đạt 411%, cao hơn nhiều so với mức quy định 260% dù thấp hơn mức trung vị 448% của 20 công ty chứng khoán lớn nhất ngành. Tỷ lệ đòn bẩy (nợ vay/vốn chủ sở hữu) của Công ty cũng dao động trong khoảng từ 1,5 đến 1,7 lần, cao hơn so với trung vị топ 20 ở mức 1,4 lần nhưng phù hợp với định hướng kinh doanh của Công ty. FiinRatings kỳ vọng tỷ lệ đòn bẩy của VPS có thể đạt mức 2 lần trong ngắn đến trung hạn, song song với kế hoạch phát hành 5.000 tỷ trái phiếu ra công chúng và 7.000 tỷ trái phiếu chuyển đổi riêng lẻ trong 2 năm tới của Công ty. Khả năng sinh lời của Công ty được đánh giá ở mức “Phù hợp”, với lợi nhuận tăng trưởng đột phá trong năm 2024 và hiệu quả hoạt động có cải thiện trong 3 quý đầu năm 2024 dù tỷ trọng chi phí hoạt động vẫn cao hơn trung vị ngành. Trong 9 tháng đầu năm 2024, lợi nhuận trước thuế của Công ty đã đạt 2.624 tỷ đồng, tăng lần lượt 105,6% so với cùng kỳ 3Q2023 và 44,7% so với cuối năm 2023. Kết quả này chủ yếu nhờ vào việc kiểm soát hiệu quả lỗ từ hoạt động kinh doanh nguồn vốn, dẫn tới biên lợi nhuận của hoạt động này đạt 613,2 tỷ đồng so với mức âm 16 tỷ đồng cùng kỳ năm ngoái. Bên cạnh đó, hai nguồn doanh thu chính là cho vay ký quỹ và môi giới chứng khoán cũng ghi nhận sự tăng trưởng mạnh khi tăng lần lượt 46,5% và 29,8% so với cùng kỳ 3Q2023, lần lượt đạt 1.034 tỷ đồng và 2.568 tỷ đồng, giúp VPS ghi nhận tỷ lệ ROE tăng trưởng ấn tượng, từ 7,6% vào cuối năm 2023 lên 19,5% tính đến 3Q2024. Về hiệu quả hoạt động, tỷ lệ CIR (Chi phí trên Thu nhập) điều chỉnh của VPS đã giảm từ 68,2% cuối năm 2023 xuống 64,0% trong 3Q2024, dù vẫn cao hơn so với trung bình ngành tại 58%. Chúng tôi nhận định nguyên nhân tới từ chi phí nghiệp vụ môi giới chứng khoán, chiếm đến 91% tổng chi phí hoạt động, ghi nhận mức tăng mạnh 32,3% trong 9 tháng đầu năm. Tuy vậy, chúng tôi đánh giá các chi phí này là nhất quán với chiến lược

cạnh tranh thị phần mà không hy sinh doanh thu từ phí giao dịch của VPS, qua việc chi phí duy trì đội ngũ tiếp cận khách hàng tăng. Do đó, chúng tôi cho rằng hiệu quả hoạt động là yếu tố cần được theo dõi thêm trong lần XHTN sắp tới để đánh giá khả năng duy trì và cải thiện lợi nhuận của VPS, đặc biệt khi thị trường chứng khoán có thể biến động mạnh.

**FiinRatings đánh giá VPS có vị thế rủi ro ở mức ‘Tốt’, chủ yếu từ rủi ro tập trung trong danh mục cho vay ký quỹ của Công ty thấp tới từ định hướng nhắm tới phân khúc khách hàng bán lẻ, và khẩu vị rủi ro của danh mục đầu tư thấp tới từ định hướng hoạt động kinh doanh nguồn vốn không tự doanh.** Bên cạnh duy trì ổn định tỷ lệ an toàn tài chính trên ngưỡng quy định của Nhà nước, VPS cũng ban hành nhiều chính sách quản trị rủi ro nội bộ hiệu quả, đặc biệt với danh mục cho vay ký quỹ, qua hệ thống bán giải chấp bán tự động, chất lượng và độ phủ của tài sản đảm bảo. Mức độ rủi ro tập trung của VPS trong hoạt động cho vay ký quỹ được chúng tôi đánh giá ở mức thấp, thể hiện qua danh mục cho vay được phân hóa đồng đều trong các lĩnh vực: bất động sản (10%), ngân hàng (20%), chứng khoán (17%), bán lẻ (6%) và các ngành khác (47%). Ngoài ra, tỷ trọng dư nợ của các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức có khối lượng tài sản ròng cao nhất chiếm dưới 10% tại 30/09/2024, và luôn dưới 25% trong 3 năm gần nhất. Khẩu vị rủi ro của VPS còn được thể hiện qua danh sách các cổ phiếu được chấp nhận cho vay ký quỹ của Công ty, với phương pháp quản lý danh mục cho vay ký quỹ dựa trên ý kiến của các chuyên gia độc lập. Tương tự, Công ty cũng chỉ nhận cổ phiếu niêm yết và tiền làm tài sản đảm bảo, với tỷ lệ LTV trung bình từ 30-35%, và không nhận các mã cổ phiếu không đạt chuẩn nội bộ. Phương pháp quản lý danh mục và tài sản đảm bảo này đã thể hiện hiệu quả trong các giai đoạn cuối quý 3-2022 và đầu 2023, khi thị trường xuất hiện nhiều đợt thanh khoản và index giảm sâu, nhưng Công ty đã giới hạn danh mục vay ký quỹ với các ngành rủi ro từ trước đó, và không gặp phát sinh trong quá trình bán giải chấp. FiinRatings cũng đánh giá khẩu vị rủi ro của nghiệp vụ kinh doanh nguồn vốn của VPS là tương đối thấp, dựa trên 100% danh mục đầu tư của VPS là trái phiếu Chính Phủ và các công cụ nợ của các tổ chức tín dụng hàng đầu Việt Nam. FiinRatings đánh giá danh mục đầu tư hiện tại của VPS có rủi ro tín dụng thấp, thanh khoản cao, và ít chịu tác động thị trường. Chúng tôi cũng kỳ vọng Công ty sẽ không thay đổi định hướng kinh doanh nguồn vốn sang đầu cơ trong trung hạn, dù không loại bỏ khả năng VPS sẽ đầu tư trái phiếu doanh nghiệp một cách có chọn lọc trong điều kiện thị trường khởi sắc.

**Khả năng huy động vốn và thanh khoản của VPS được đánh giá ở mức ‘Tốt’ nhờ vào nguồn vốn chất lượng cao dồi dào, chi phí vốn dưới trung bình ngành, cùng với áp lực trả nợ thấp và khả năng huy động vốn tốt trong ngắn đến trung hạn.** Nguồn vốn từ hạn mức tín dụng được FiinRatings đánh giá ở mức Tốt và là thế mạnh rõ ràng của VPS, với khả năng tiếp cận và dư địa cho tăng trưởng (cả về hạn mức còn lại và tổng hạn mức) đều ở mức cao. Chất lượng kênh huy động vốn này của VPS cũng thể hiện mức độ đa dạng nhất định, với các ngân hàng thuộc cả nhóm nhà nước, nhóm ngân hàng tư nhân hàng đầu về thị phần, và cả ngân hàng vốn nước ngoài. Chi phí huy động từ các hạn mức này cũng thấp hơn đáng kể so với trung bình ngành, qua đó tạo điều kiện cho VPS luôn nằm trong nhóm các công ty chứng khoán có chi phí vốn thấp nhất thị trường. Khả năng huy động vốn từ trái phiếu phát hành của VPS được chúng tôi đánh giá ở mức Phù hợp do VPS chủ yếu tiếp cận nguồn vốn vay từ các ngân hàng và ít phát hành trái phiếu. Nếu thành công trong các kế hoạch phát hành trái phiếu của mình trong ngắn hạn, FiinRatings nhận định hồ sơ vốn của Công ty sẽ được hưởng lợi từ (i) sự đa dạng hóa trong cơ cấu nguồn vốn, (ii) sự tự chủ trong chi phí vốn, và (iii) sự linh hoạt trong điều kiện giải ngân, phục vụ kế hoạch tăng trưởng dư nợ cho vay ký quỹ. Ngoài ra, chúng tôi cũng đánh giá lãi suất của các lô trái phiếu này sẽ dao động ở mức cạnh tranh so với hạn mức tín dụng hiện tại của Công ty. Trong trường hợp trái phiếu của Công ty không phát hành thành công, chúng tôi kỳ vọng nguồn vốn từ vốn chủ sở hữu và lợi nhuận tái đầu tư của VPS vẫn sẽ đủ để đảm bảo ~80% nhu cầu sử dụng vốn của nghiệp vụ cho vay ký quỹ trong trung hạn và duy trì tăng trưởng ở một mức nhất định. Năng lực phát hành trái phiếu trong ngắn đến trung hạn, trong bối cảnh môi trường lãi suất nhiều biến động, sẽ là một trong các yếu tố chúng tôi theo dõi trong các lần cập nhật XHTN tới. Về thanh khoản, Công ty hiện đang không gặp áp lực trả nợ hay đáo hạn trái phiếu trong ngắn hạn. Ngoài ra, VPS còn nắm giữ một lượng lớn tài sản thanh khoản cao để phục vụ hoạt động kinh doanh nguồn vốn. Việc này sẽ giảm đáng kể mức độ thâm dụng vốn thật sự trong vận hành của VPS, và là nguồn thanh khoản đủ để bao phủ 72% nợ chịu lãi phải trả hiện tại và 78% gốc vay phải trả đến hết quý 1-2025. Chúng tôi kỳ vọng trong 12-24 tháng tới VPS sẽ tiếp tục duy trì được năng lực cân đối thanh khoản vốn có và duy trì

khả năng thanh khoản để đáp ứng các nghĩa vụ tài chính với tỷ lệ sử dụng thanh khoản/nguồn thanh khoản giữ ở mức trên 1 lần.

**Chúng tôi sẽ theo dõi chặt chẽ và xem xét các yếu tố mà chúng tôi tin rằng có thể có tác động lớn trong trung hạn đến tình hình kinh doanh và tài chính của Công ty**, bao gồm khả năng phát hành trái phiếu để đa dạng hóa nguồn vốn và tài trợ cho hoạt động cho vay ký quỹ, kèm chi phí vốn của các trái phiếu này.

## 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 Công ty Chứng khoán của FiinRatings](#)
- [Phương Pháp Luận Đánh giá Yếu tố hỗ trợ từ Công ty mẹ hoặc Tập đoàn](#)

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

### Lịch sử Xếp hạng tín nhiệm

#### Công Ty Cổ Phần Chứng Khoán VPS

Lịch sử Xếp hạng tín nhiệm nhà phát hành

Ngày 15 tháng 01 năm 2025

Xếp hạng tín nhiệm lần đầu

Kết quả Xếp hạng: **A**

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-
	A+
<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-
	BBB+
<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-
	BB+
<i>Nhóm 5:</i> Khả năng đáp ứng các nghĩa vụ tài chính <b>Vừa Phải</b>	BB
	BB-
	B+
<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.	B
	B-
	CCC+
<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.	CCC
	CCC-
	CC
	C
<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.	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 VPS: *không có*
- Tỷ lệ sở hữu cổ phần tại VPS của FiinRatings: *không có*
- Tỷ lệ sở hữu cổ phần tại VPS của các nhân viên khác của FiinRatings: *không có*
- Giá trị trái phiếu của FiinRatings sở hữu bởi VPS: *không có*
- Giá trị trái phiếu của VPS sở hữu bởi FiinRatings: *không có*
- Giá trị các công cụ nợ khác của FiinRatings sở hữu bởi VPS: *không có*
- Giá trị các công cụ nợ khác của VPS 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.

### **Công ty Cổ phần FiinRatings**

Báo cáo Kết quả Xếp hạng Tín nhiệm số: 01-C52-2025



Nguyễn Quang Thuân, FCCA  
Tổng Giám đốc  
Hà Nội, ngày 15 tháng 01 năm 2025



## LIÊN HỆ

Bản công bố kết quả xếp hạng tín nhiệm này được soạn lập nhằm mục đích cung cấp thông tin ra phát hành ra công chúng theo quy định hiện hành và do đó bản công bố này chỉ cung cấp kết quả xếp hạng tổng thể và tóm tắt cơ sở thực hiện và đánh giá các tiêu chí liên quan. Báo cáo xếp hạng chi tiết chỉ được FiinRatings cung cấp cho các nhà đầu tư có quan tâm theo các điều khoản và điều kiện cụ thể.

**Liên hệ dịch vụ khách hàng:** cô Bá Thị Thu Huệ, Quản lý Cấp cao, Khối Thương mại  
+84 (0) 971 390 935 hoặc email: [hue.ba@fiingroup.vn](mailto:hue.ba@fiingroup.vn)

## 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://fiinratings.vn>

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