

Công bố Kết quả Cập nhật Xếp hạng Tín nhiệm:

FiinRatings nâng bậc Xếp hạng Tín nhiệm Dài hạn của Công Ty Cổ Phần Xây Dựng Coteccons ('Coteccons') lên mức 'BBB+'; với triển vọng xếp hạng 'Ổn định'.

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

Triển vọng Xếp hạng: **Ổn định**

Hà Nội, ngày 27 tháng 09 năm 2024

Chuyên viên phân tích:

Lê Hồng Khang; Chuyên viên Phân tích chính; khang.le@fiingroup.vn
Trần Thị Băng Tâm, MSc; Chuyên viên Phân tích; tam.tranbang@fiingroup.vn

Hội đồng Xếp hạng Tín nhiệm:

Paul Coughlin; Chủ tịch Hội đồng; paul.coughlin@fiingroup.vn
Nguyễn Anh Quân, MSc; Thành viên Hội đồng; quan.nguyen@fiingroup.vn
Nguyễn Nhật Hoàng, CFA; Thành viên Hội đồng; 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 27 tháng 09 năm 2024

FiinRatings trân trọng thông báo nâng bậc Xếp hạng Tín nhiệm Dài hạn Nhà phát hành của Công Ty Cổ Phần Xây Dựng Coteccons ('Coteccons' hoặc 'Công ty') từ 'BBB' lên 'BBB+' với triển vọng xếp hạng 'Ổn định'.

TÓM TẮT KẾT QUẢ XẾP HẠNG TÍN NHIỆM

	XHTN cập nhật 01	XHTN cập nhật 02
Hồ sơ rủi ro kinh doanh	Trung bình (4/6)	Khá (3/6)
<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>Tốt (2/6)</i>
Hồ sơ rủi ro tài chính	Thấp (2/6)	Thấp (2/6)
Mức XHTN cơ bản	bbb-	bbb
Yếu tố điều chỉnh:		
<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 & quản trị</i>	<i>Phù hợp (+0)</i>	<i>Phù hợp (+0)</i>
Kết quả XHTN đơn lẻ ("SACP")	bbb	bbb+
Tác động bên ngoài (từ Tập đoàn hoặc Chính phủ)	Không áp dụng	Không áp dụng
Kết quả XHTN nhà phát hành ("ICR")	BBB	BBB+
Triển vọng xếp hạng	Ổn định	Ổn định

CƠ SỞ CỦA Ý KIẾN XẾP HẠNG TÍN NHIỆM

FiinRatings nâng bậc Xếp hạng Tín nhiệm Dài hạn của Coteccons từ 'BBB' lên 'BBB+', với triển vọng 'Ổn định', dựa trên sự cải thiện đáng kể của hồ sơ rủi ro kinh doanh của Công ty, từ mức 'Trung bình' lên 'Khá'. Trong 3 năm qua, Coteccons đã thể hiện khả năng duy trì vị thế dẫn đầu dù trải qua sự rời đi của ban lãnh đạo cũ và bất chấp những khó khăn đến từ ngành xây dựng có tính rủi ro cao và những điều kiện kinh tế vĩ mô đầy thách thức trong thời gian gần đây. Từ năm 2021 đến nửa đầu năm 2024, doanh thu của Coteccons ghi nhận sự tăng trưởng mạnh mẽ và bền vững, được hỗ trợ bởi sự gia tăng đáng kể của giá trị hợp đồng kí mới còn lại (backlog), đưa doanh thu của Công ty tiệm cận mức trước khi tái cơ cấu vào năm 2020. Coteccons cũng đã liên tục ghi nhận sự cải thiện về lợi nhuận, hiệu quả hoạt động và chất lượng các khoản phải thu nhờ chuyển hướng sang các dự án có dòng tiền tốt hơn, đặc biệt là dự án FDI. Trong giai đoạn 2024-2026, với những dấu hiệu cho thấy điều kiện ngành và kinh tế vĩ mô có thể trở nên thuận lợi hơn, chúng tôi kỳ vọng Coteccons sẽ tiếp tục phát huy vị thế kinh doanh vững chắc của mình, đi kèm với việc duy trì mức vay nợ thấp và vị thế thanh khoản vượt trội so với các công ty cùng ngành.

Coteccons đã thể hiện khả năng duy trì vị thế dẫn đầu ngành bất chấp những khó khăn đến từ ngành xây dựng có tính rủi ro cao và những điều kiện kinh tế vĩ mô đầy thách thức trong thời gian gần đây. Điều này được phản ánh qua sự tăng trưởng mạnh mẽ và bền vững trong doanh thu và giá trị hợp đồng kí mới còn lại, cùng với sự cải thiện liên tục về biên lợi nhuận, các chỉ số hiệu quả hoạt động và chất lượng các khoản phải thu.

Trong thời gian qua, Coteccons đã ghi nhận doanh thu tăng trưởng mạnh mẽ và bền vững, được củng cố bởi giá trị hợp đồng kí mới còn lại liên tục tăng. Trong nửa đầu năm 2024, doanh thu của Công ty đạt 11.261 tỷ đồng, tăng 67% so với nửa đầu năm 2023. Từ năm 2021 đến 2023, doanh thu của Công ty ghi nhận tốc độ tăng trưởng gộp hàng năm (CAGR) là 22,1%, từ 9.078 tỷ đồng năm 2021 lên 16.528 tỷ đồng năm 2023. Sự tăng trưởng và bền vững của doanh thu được củng cố bởi sự tăng trưởng ổn định của giá trị hợp đồng kí mới còn lại, đạt khoảng 30 nghìn tỷ đồng vào 9/2024 (tăng từ 23 nghìn tỷ đồng vào 9/2023 và 17 nghìn tỷ đồng vào 3/2023). Công ty ước tính khoảng 22 nghìn tỷ đồng giá trị hợp đồng kí mới còn lại sẽ được chuyển sang năm 2025.

Sự tăng trưởng mạnh mẽ về doanh thu và giá trị hợp đồng kí mới còn lại của Coteccons được thúc đẩy bởi hai yếu tố chính: (1) vị thế cạnh tranh trong việc đấu thầu các dự án FDI/ dự án khu công nghiệp, và (2) khả năng duy trì và thực hiện các hợp đồng trọn gói trong thời gian giá nguyên vật liệu xây dựng tăng cao.

(1) Vị thế cạnh tranh của Coteccons trong việc đấu thầu các dự án FDI và công nghiệp đã được chứng minh qua việc Công ty liên tục trúng thầu nhiều dự án lớn như Lego, Foxconn, Suntory Pepsico, HPG, Aeon Mall và Heineken. Ngay cả khi cạnh tranh với các nhà thầu nước ngoài, Coteccons vẫn có thể đấu thầu thành công các dự án lớn nhờ năng lực thi công đáp ứng các yêu cầu kỹ thuật và tài chính nghiêm ngặt của các chủ đầu tư FDI. Tính đến cuối Q2/2024, các dự án nhà máy đóng góp một tỷ trọng đáng kể trong doanh thu của Coteccons, đạt 52% (tăng so với năm 2023: 35%, năm 2022: 14%), trong khi doanh thu từ các dự án nhà ở giảm xuống còn 41% (số liệu quá khứ: năm 2023: 38%, năm 2022: 55%).

Chúng tôi đánh giá việc gia tăng tỉ trọng các dự án FDI trong tổng giá trị hợp đồng ký mới còn lại của Coteccons là một tín hiệu tích cực cho hồ sơ tín dụng của Công ty. Các dự án FDI không chỉ góp phần duy trì khối lượng hợp đồng mới trong bối cảnh thị trường bất động sản ảm đạm, mà còn có rủi ro thấp hơn, giúp cải thiện lợi nhuận và nâng cao chất lượng các khoản phải thu. Trước khi bước vào thị trường Việt Nam, các nhà đầu tư FDI phải hoàn thành các thủ tục pháp lý cần thiết, đảm bảo nguồn vốn và hồ sơ tài chính lành mạnh. Hầu hết các dự án FDI sẽ có bảo lãnh ngân hàng, đảm bảo khả năng thanh toán cho nhà thầu trong suốt quá trình thực hiện dự án. Bên cạnh đó, thời gian xây dựng nhà máy và dự án FDI cũng ngắn hơn nhiều so với các dự án nhà ở hay biệt thự - resort. Bởi vì các dự án nhà ở/ biệt thự-resort thường mang nhiều rủi ro bị trì hoãn tiến độ khi nhu cầu thị trường suy yếu, chủ đầu tư gặp khó khăn tài chính hoặc dự án bị vướng mắc về pháp lý. Thi công các dự án xây dựng nhà máy/ nhà xưởng cho phép các chủ thầu xây dựng như Coteccons giảm thiểu rủi ro phát sinh chi phí và duy trì biên lợi nhuận theo phương án kỹ thuật ban đầu.

Tính đến 6 tháng đầu năm 2024, các chỉ số lợi nhuận của Coteccons đã cho thấy sự cải thiện liên tục với tỷ suất lợi nhuận trên vốn (ROC) đạt 4,9% và tỷ suất lợi nhuận ròng đạt 1,5%, gần mức trung vị ngành lần lượt là 6,6% và 1,5%. Trong Q2/2024, Công ty cũng ghi nhận biên lợi nhuận gộp tăng lên 3,4% (Số liệu quá khứ 2023: 2,6%, 2022: 3,3%, 2021: 3,0%), và biên lợi nhuận EBITDA tăng lên 2,8% (Số liệu quá khứ 2023: 2,7%, 2022: 1,5%, 2021: 1,6%).

(2) Khả năng của Coteccons trong việc duy trì và thực hiện các hợp đồng trọn gói trong giai đoạn giá nguyên vật liệu xây dựng tăng cao đã góp phần nâng cao năng lực đấu thầu và thúc đẩy tăng trưởng giá trị hợp đồng kí mới của Công ty. Trong giai đoạn 2022 – 2023 khi chi phí nguyên vật liệu tăng đột biến, nhiều công ty xây dựng gặp khó khăn trong việc thực thi các hợp đồng xây dựng trọn gói. Các công ty này buộc phải (i) đàm phán lại để bổ sung điều khoản điều chỉnh giá trong các hợp đồng trọn gói ban đầu, (ii) chỉ thi công dự án mới nếu có hợp đồng điều chỉnh giá, hoặc (iii) chỉ cung cấp dịch vụ xây dựng với nguyên vật liệu được cung cấp bởi các chủ đầu tư. Coteccons là một trong số ít các nhà thầu vẫn có khả năng thực hiện các hợp đồng trọn gói, thậm chí có thể hoàn thành trong thời gian ngắn hơn nhờ mô hình "fast track", trong khi vẫn giữ được biên lợi nhuận. Chúng tôi tin rằng đây là một trong những lợi thế giúp Coteccons đấu thầu thành công và tăng trưởng giá trị hợp đồng kí mới còn lại.

Chất lượng các khoản phải thu của Coteccons đang có sự cải thiện đáng kể với rủi ro tập trung đã được giảm thiểu, nhờ vào việc Công ty thi công dự án FDI nhiều hơn và duy trì các chính sách quản trị các khoản phải thu sát sao và chủ động. Tính đến 6 tháng đầu năm 2024, các khoản phải thu tiếp tục chiếm 55% tổng tài sản Công ty, đạt khoảng 12 nghìn tỷ đồng. Chúng tôi nhận thấy rủi ro tập trung của khoản phải thu đã được giảm thiểu, với tỷ trọng của 10 khách hàng lớn nhất đã giảm xuống còn 50% vào tháng 6/2024 từ mức 68% vào tháng 9/2023. Ngoài ra, chất lượng các khoản phải thu được cải thiện đáng kể, với tỷ trọng các khoản phải thu không cần trích lập dự phòng—tức là các khoản còn trong hạn và quá hạn dưới 6 tháng—tăng lên 72% vào Q2/2024 từ 61% vào Q3/2023. Sự cải thiện này đến từ hoạt động quản trị sát sao và các phương án thu hồi công nợ chủ động của Coteccons, bao gồm: (i) tập trung vào các dự án có dòng tiền tốt hơn, ví dụ như các dự án FDI, (ii) giảm tỷ trọng các chủ đầu tư đang gặp khó khăn bằng cách thiết lập các tiêu chí nghiêm ngặt tại giai đoạn đấu thầu và ưu tiên thi công cho các khách hàng có sức khỏe tài chính ổn định, (iii) tận dụng các sản phẩm bảo lãnh/ bao thanh toán từ ngân hàng, và (iv) mua lại hoặc hoán đổi ngắn hạn sản phẩm của các dự án bất động sản mà chủ đầu tư đang gặp khó khăn với mức chiết khấu ưu đãi. Tính đến 6 tháng đầu năm 2024, số ngày khoản phải thu của Coteccons giảm còn 220 ngày, từ mức đỉnh 303 ngày vào năm 2021. Vòng quay tiền mặt cũng rút ngắn còn 156 ngày, giảm từ mức đỉnh 233 ngày vào năm 2021. Trong khi đó, vòng quay vốn lưu động của công ty đã cải thiện đáng kể, đạt 3,4 lần vào quý 2 năm 2024, so với 1,3 lần vào năm 2021.

Tuy nhiên, chúng tôi vẫn nhận thấy một sự gia tăng nhẹ về nợ xấu của Coteccons lên 2.243 tỷ đồng tính đến 30/06/2024, với khoản dự phòng là 1.356 tỷ đồng (tương ứng với 60.4% nợ xấu). Các khoản nợ khó thu hồi chủ yếu

đến từ các chủ đầu tư bất động sản đang gặp khó khăn như Tân Hoàng Minh, Bitexco, và Công ty Cổ phần Đầu tư Minh Việt, và một khoản nhỏ đến từ công nợ các dự án biệt thự - resort. Xem xét các yếu tố như: (1) khoản phải thu quá hạn từ 6 đến 12 tháng hiện chỉ còn chiếm 6% các khoản phải thu của Coteccons, (2) Công ty đang đẩy mạnh, tập trung thi công các dự án có dòng tiền tốt hơn và các dự án FDI, chúng tôi kỳ vọng sẽ áp lực nợ xấu của Coteccons sẽ được giảm trong thời gian tới. Chất lượng các khoản phải thu của công ty vẫn sẽ là yếu tố cần theo dõi kỹ trong những lần cập nhật xếp hạng tín nhiệm tiếp theo của FiinRatings. Trong kịch bản cơ sở, chúng tôi dự kiến tỷ lệ chi phí dự phòng/doanh thu sẽ duy trì trong khoảng 1,1% - 1,3% trong giai đoạn 2024-2026, phản ánh Công ty sẽ tiếp tục dự phòng cho các khoản nợ quá hạn hiện tại và sự tăng trưởng của các khoản phải thu và doanh thu trong tương lai.

Chúng tôi kỳ vọng hồ sơ rủi ro tài chính của Coteccons sẽ tiếp tục giữ ở mức ‘Thấp’, được hỗ trợ bởi lượng tiền mặt dồi dào và tỷ lệ đòn bẩy thấp, với các chỉ số bao phủ duy trì ổn định nhờ lợi nhuận được cải thiện trong giai đoạn 2024-2026. Tính đến cuối tháng 6 năm 2024, tổng nợ vay của Coteccons có sự tăng nhẹ, chủ yếu đến từ việc sáp nhập công ty Sinh Nam, dẫn đến tỷ lệ Nợ vay/Vốn chủ sở hữu tăng nhẹ lên 0,18 lần (từ 0,13 lần vào năm 2022 và 2023), và Nợ vay /EBITDA đạt 2,6 lần (số liệu quá khứ 2023: 2,5 lần, 2022: 4,9 lần). Các chỉ số đòn bẩy của Coteccons vẫn đang ở mức thấp so với các công ty đối thủ và mức trung vị ngành, với tỷ lệ Nợ vay/Vốn chủ sở hữu trung vị của ngành là 0,8 và Nợ vay /EBITDA trung vị ngành là 4,2 lần vào Q2/2024. Trong nửa đầu năm 2024, Công ty đã tăng cường sử dụng các khoản vay quay vòng ngắn hạn, lên mức khoảng 1.200 – 1.500 tỷ đồng mỗi quý, so với chỉ khoảng 500 tỷ đồng mỗi quý trong năm 2023. Trong giai đoạn 2024 – 2026, khi Coteccons thực hiện thêm nhiều dự án, kéo theo nhu cầu vốn lưu động tăng cao, chúng tôi dự kiến nhu cầu sử dụng các khoản vay quay vòng ngắn hạn hàng năm của Công ty có thể đạt từ 3.000 – 4.000 tỷ đồng. Khoản tiền mặt dự trữ khoảng 3.000 – 4.000 tỷ đồng sẽ giúp Công ty giảm thiểu phần nào rủi ro tái cấp vốn của các khoản vay ngắn hạn. Chúng tôi kỳ vọng tỷ lệ đòn bẩy của Công ty sẽ duy trì ở mức 0,2 lần trong giai đoạn 2024 – 2026, bao gồm cả khả năng phát sinh khoản vay dài hạn khoảng 250 tỷ đồng cho hoạt động M&A vào năm 2025. Trong kịch bản cơ sở giai đoạn 2024 - 2026, chúng tôi dự kiến các tỷ lệ bao phủ nợ và lãi vay của Coteccons sẽ được cải thiện nhờ sự tăng trưởng của lợi nhuận, với tỷ lệ Nợ vay/EBITDA trong khoảng 2,5 – 3,1 lần và tỷ lệ EBITDA/Chi phí lãi vay trong khoảng 6,3 – 6,8 lần.

Vị thế thanh khoản vững chắc của Coteccons tiếp tục được củng cố nhờ việc tận dụng sản phẩm bao thanh toán của ngân hàng và sự gia tăng của khoản người mua trả tiền trước ngắn hạn. Coteccons là một trong số ít công ty xây dựng có đủ năng lực tiếp cận sản phẩm bao thanh toán ngân hàng—một hợp đồng ba bên đòi hỏi sự tín nhiệm cao từ cả chủ đầu tư và nhà thầu. Hiện tại, Công ty đang áp dụng hình thức này cho các dự án lớn với các khách hàng như Lego và Vingroup. Trong thời gian tới, khi Công ty thực hiện nhiều dự án có dòng tiền tốt hơn và các dự án FDI, chúng tôi tin rằng Coteccons có khả năng mở rộng hơn nữa việc sử dụng sản phẩm bao thanh toán/ bảo lãnh ngân hàng. Bên cạnh đó, từ năm 2022 đến nửa đầu năm 2024, Công ty đã ghi nhận mức tăng đáng kể từ khoản người mua trả tiền trước ngắn hạn, đạt khoảng 2.300 tỷ đồng, cao hơn nhiều so với mức trung bình 700 tỷ đồng trong giai đoạn 2017-2020. Chúng tôi tin rằng việc tận dụng bao thanh toán của ngân hàng và sự gia tăng của khoản người mua trả tiền trước ngắn hạn, cùng với việc tiếp tục duy trì chính sách theo dõi sát sao và thu hồi công nợ chủ động sẽ giúp giảm dòng tiền chi vốn lưu động và củng cố vị thế thanh khoản vững chắc của Coteccons. Trong kịch bản cơ sở của chúng tôi, vị thế thanh khoản vững chắc của Coteccons được thể hiện qua tỷ lệ nguồn thanh khoản/nhu cầu sử dụng thanh khoản ước tính từ 1,6 đến 2,2 lần trong vòng 24 tháng tới. Chúng tôi kỳ vọng Công ty có khả năng duy trì lượng tiền mặt khoảng 3.000-4.000 tỷ đồng trong giai đoạn 2024-2026, đủ để đáp ứng các nghĩa vụ tài chính và nhu cầu vốn lưu động.

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 nhận định khả năng nâng bậc Xếp hạng Tín nhiệm Dài hạn của Coteccons trong 12 tháng tới ở mức thấp, trừ khi có sự cải thiện đáng kể trong ngành xây dựng vốn có mức rủi ro cao hoặc Công ty có thể hoạt động mà hầu như không cần vay nợ với tỷ lệ đòn bẩy gần bằng 0 và hồ sơ rủi ro tài chính được cải thiện về mức 'Rất thấp' (1/6)

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**

Ngày 27 Tháng 09 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 Tốt Nhất	AAA
	AA+
<i>Nhóm 2:</i> Năng lực đáp ứng nghĩa vụ tài chính Rất Tốt	AA
	AA-
<i>Nhóm 3:</i> Năng lực đáp ứng nghĩa vụ tài chính Tốt 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 Tương đối tốt 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 Vừa Phải	BB+
	BB
<i>Nhóm 6:</i> Năng lực đáp ứng nghĩa vụ tài chính Yếu . Nhạy cảm với các điều kiện kinh doanh, tài chính và kinh tế. Rủi ro cao.	BB-
	B+
<i>Nhóm 7:</i> Khả năng đáp ứng nghĩa vụ tài chính Rất Yếu 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
	B-
	CCC+
	CCC
<i>Nhóm 8:</i> Mức Vỡ nợ . 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.	CCC-
	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 27 tháng 9 năm 2024:*

- Ông Bolat Duisenov hiện 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: 03-C21-2024



Nguyễn Quang Thuần, FCCA
Tổng Giám đốc
Hà Nội, ngày 27 tháng 09 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.