

Công bố Kết quả Xếp hạng Tín nhiệm Công cụ nợ

Trái phiếu VPMCH2431001 do Công ty Cổ phần Dịch vụ Quản lý Tài sản Việt Nam (“VPMS”) phát hành

Xếp hạng Tín nhiệm Công cụ nợ: BB-
Triển vọng Xếp hạng: Ổn định

Hà Nội, ngày 30 tháng 10 năm 2024

Chuyên viên phân tích:

Nguyễn Phạm Thục Anh, MSc, Trưởng nhóm Phân tích: anh.nguyenphamthuc@fiinratings.vn

Hội đồng Xếp hạng Tín nhiệm:

Nguyễn Nhật Hoàng, CFA, Chủ tịch Hội đồng: hoang.nguyennhat@fiinratings.vn

Lê Hồng Khang, Thành viên Hội đồng: khang.le@fiinratings.vn

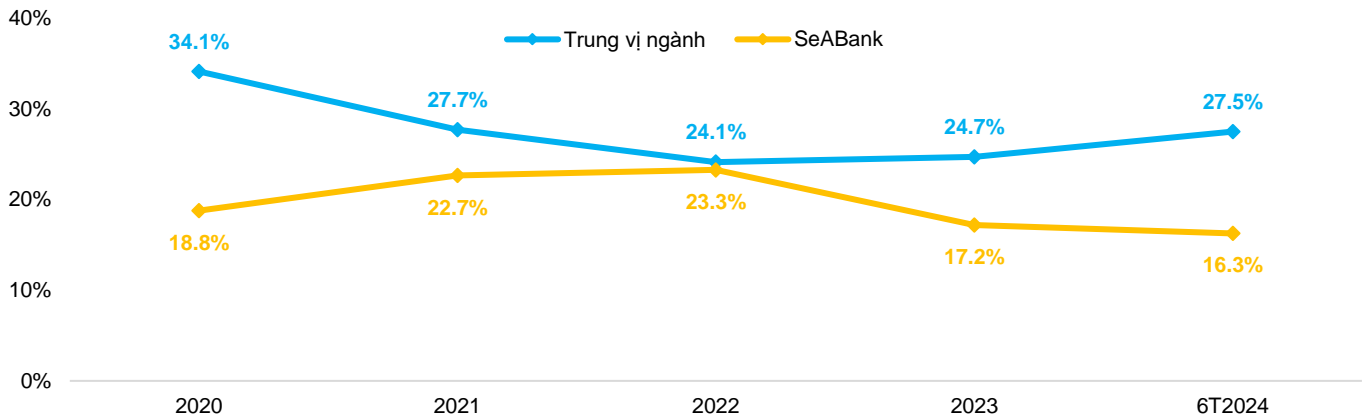
Nguyễn Anh Quân, MSc, Thành viên Hội đồng: quan.nguyen@fiinratings.vn

CƠ SỞ CỦA Ý KIẾN XẾP HẠNG TÍN NHIỆM

FiinRatings đánh giá mức xếp hạng tín nhiệm **“BB-”** cho đợt phát hành trái phiếu VPMCH2431001 dự kiến có tổng giá trị 1.700 tỷ đồng của Công ty Cổ phần Dịch vụ Quản lý Tài sản Việt Nam (“VPMS”, “Tổ chức phát hành”, hoặc “Công ty”; mức xếp hạng tín nhiệm (“XHTN”) của Tổ chức phát hành: B/Ổn định), phản ánh năng lực tín dụng ổn định của Ngân hàng TMCP Đông Nam Á (“SeABank” hoặc “Tổ chức bảo lãnh”) với vai trò là đơn vị bảo lãnh thanh toán một phần cho trái phiếu VPMCH2431001. FiinRatings điều chỉnh tăng 02 bậc từ mức điểm XHTN của tổ chức phát hành phản ánh tác động của cơ chế bảo lãnh thanh toán một phần, vô điều kiện, và không hủy ngang của SeABank đối với trái phiếu do VPMS phát hành. Số tiền thu được từ đợt phát hành sẽ được sử dụng cho mục đích góp vốn vào đầu tư xây dựng và vận hành Dự án “Sân golf 36 hố và khu phụ trợ” tại xã Tượng Lĩnh, huyện Kim Bảng, tỉnh Hà Nam.

Năng lực tín dụng của SeABank được chúng tôi đánh giá ở mức tương đối tốt, nhờ vào lợi thế về hồ sơ vốn và khả năng sinh lời có phần vượt trội so với trung bình ngành ngân hàng. Về hồ sơ vốn, tại thời điểm cuối năm 2023, SeABank thuộc nhóm các Ngân hàng có tỷ lệ an toàn vốn (CAR) ở mức cao (đạt 13,6%) cùng với tỷ lệ an toàn vốn cấp 1 đạt 13,8%. Bên cạnh đó, FiinRatings cũng nhận định lợi thế về khả năng sinh lời của Ngân hàng cũng sẽ tiếp tục được duy trì, với tổng thu nhập được đóng góp đáng kể bởi tỷ trọng thu nhập ngoài lãi (chiếm 13,9% vào thời điểm cuối năm 2023) có phần vượt trội hơn so với một số ngân hàng cùng quy mô.

Bảng biểu 01: Tỷ lệ bảo lãnh thanh toán trên vốn chủ sở hữu của SeABank và trung vị ngành từ 2020 – Q2/2024



Nguồn: SeABank, FiinRatings

Khi xét đến mức độ ổn định và đa dạng trong kinh doanh, vị thế kinh doanh của SeABank được chúng tôi đánh giá là phù hợp với năng lực và mô hình kinh doanh của Ngân hàng. Đến cuối năm 2023, SeABank đã đạt được thị phần 1,5% về tổng dư nợ cho vay và 1,2% về tiền gửi của khách hàng; các chỉ số này đều thuộc ngưỡng tương đương với trung vị ngành ngân hàng. Ngoài ra, năng lực kinh doanh của Ngân hàng cũng được thể hiện qua khả năng tăng trưởng và thu hút khách hàng mới bằng cách tận dụng hệ sinh thái cùng với các đối tác lâu năm như BRG, VNPT, Vietnam Post, Prudential Việt Nam hay HanoiTourist..

Về vị thế rủi ro, mặc dù tỷ lệ nợ xấu (NPL) của SeABank có sự gia tăng trong thời gian gần đây, mức tăng này được đánh giá là tương đương với xu hướng của ngành ngân hàng; đồng thời tỷ lệ này vẫn được giữ ở mức dưới 2%. Bên cạnh đó, tỷ lệ nợ có vấn đề (bao gồm nợ xấu và nợ nhóm 2) cũng đang được duy trì ở mức tương đối thấp (3,1% tại thời điểm cuối năm 2023), cùng với tỷ lệ bao phủ nợ xấu đang ở ngưỡng khoảng 85% (cuối năm 2023); các chỉ số này đều có sự nhỉnh hơn so với trung bình ngành. Chúng tôi cũng lưu ý rằng các đánh giá này đang chưa bao gồm dữ liệu liên quan đến các khoản nợ được tái cấu trúc theo Thông tư 02/2023-NHNN.

Cuối cùng, khi xét đến huy động vốn và thanh khoản của SeABank, FiinRatings nhận định đây là yếu tố cần được theo dõi của Ngân hàng, do có sự phụ thuộc lớn đến từ nguồn vốn bán buôn, đặc biệt là nguồn vốn bán buôn ngắn hạn. Điều này kết hợp với việc gia tăng các hoạt động bảo lãnh trong các năm gần đây có thể đem lại áp lực về thanh khoản trong điều kiện thị trường có những diễn biến không thuận lợi. Tuy nhiên, tại thời điểm hiện tại, chúng tôi nhận định khả năng huy động vốn của Ngân hàng ở mức phù hợp, thể hiện qua các chỉ số về chi phí vốn (average financing cost) cũng như CASA đang ở mức tương đương với trung bình ngành.

Bảng biểu 02: Các chỉ số chính của SeABank trong giai đoạn 2020 – Q2/2024

Các chỉ số chính	Đơn vị	2020	2021	2022	2023	6T2024
Dư nợ cho vay khách hàng (bao gồm dư nợ trái phiếu)	Nghìn tỷ đồng	114,9	135,2	154,9	180,4	186,0
Tiền gửi khách hàng	Nghìn tỷ đồng	113,3	109,8	115,5	144,8	149,4
Tỷ lệ an toàn vốn (CAR) công bố	%	11,5%	11,6%	14,7%	13,6%	N/a
Biên lãi ròng (NIM)	%	2,0%	2,8%	3,2%	3,0%	3,4%
Tỉ suất lợi nhuận trên Tổng tài sản (ROA)	%	0,8%	1,4%	1,8%	1,5%	1,8%
Tỷ lệ Nợ xấu (NPL)	%	1,9%	1,6%	1,6%	1,9%	1,9%
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	%	54,8%	84,7%	98,9%	85,5%	76,7%
Tỷ lệ nguồn vốn ổn định (FiinRatings điều chỉnh)	%	100,2%	84,2%	94,3%	91,8%	88,3%
Tài sản có tính thanh khoản cao/ Nguồn vốn bán buôn ngắn hạn	%	122,7%	96,8%	105,9%	101,6%	86,8%

Nguồn: FiinRatings, SeABank

TRIỂN VỌNG XẾP HẠNG TÍN NHIỆM

Triển vọng "**Ổn định**" phản ánh đánh giá của FiinRatings về năng lực của tổ chức bảo lãnh SeABank, cùng cơ chế bảo lãnh thanh toán một phần, vô điều kiện và không hủy ngang đối với trái phiếu VPMCH2431001. FiinRatings đánh giá cao về sự cam kết giữa SeABank và các người sở hữu trái phiếu qua việc cam kết hoàn thành toàn bộ nghĩa vụ thanh toán trong vòng 5 ngày làm việc kể từ khi SeABank nhận được các tài liệu và yêu cầu chính thức từ trái chủ. Triển vọng này cũng phản ánh kỳ vọng rằng SeABank có thể duy trì các tiêu chuẩn quản trị và quản lý rủi ro thận trọng. Chúng tôi cũng cho rằng SeABank sẽ duy trì nguồn vốn và thanh khoản ở mức ổn định kết hợp với hiệu quả đầu tư tài chính tốt.

Kết quả xếp hạng tín nhiệm của Trái phiếu 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

- Tiến độ xây dựng dự án nhanh hơn dự kiến, cho phép dự án có thể đưa vào vận hành, khai thác nhanh hơn kế hoạch mà không gặp rủi ro pháp lý hay rủi ro trì hoãn tiến độ xây dựng.
- Công ty có thể tiếp cận các nguồn vốn bổ sung, giảm mức đòn bẩy tài chính, cũng như tăng nguồn vốn dự phòng cho việc góp vốn vào dự án.

Kịch bản hạ điểm xếp hạng

- Quá trình triển khai dự án bị kéo dài do các yếu tố pháp lý, thi công chậm trễ, hay các lý do khác dẫn tới chi phí tăng cao hơn dự kiến và nguồn thu không được đảm bảo.
- Xếp hạng trái phiếu và/hoặc triển vọng của xếp hạng này có thể thay đổi nếu FiinRatings đánh giá năng lực tín dụng của SeABank có sự thay đổi theo chiều hướng tiêu cực hơn.

PHƯƠNG PHÁP LUẬN XẾP HẠNG TÍN NHIỆM

Phương pháp luận xếp hạng tín nhiệm giải thích cách tiếp cận của FiinRatings trong việc đánh giá rủi ro tín dụng của các doanh nghiệp và các công cụ nợ 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 cụ nợ](#)

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

Trái phiếu VPMCH2431001 phát hành bởi Công ty Cổ phần Dịch vụ Quản lý Tài sản Việt Nam (“VPMS”)

Loại XHTN	Ngày công bố	Kết quả XHTN	Triển vọng
XHTN Lần đầu	30/10/2024	BB-	Ổn định

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 VPMS: *không có*
- Tỷ lệ sở hữu cổ phần tại VPMS của FiinRatings: *không có*
- Tỷ lệ sở hữu cổ phần tại VPMS của các nhân viên khác của FiinRatings: *không có*
- Giá trị trái phiếu của FiinRatings sở hữu bởi VPMS: *không có*
- Giá trị trái phiếu của VPMS sở hữu bởi FiinRatings: *không có*
- Giá trị các công cụ nợ khác của FiinRatings sở hữu bởi VPMS: *không có*
- Giá trị các công cụ nợ khác của VPMS 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: 02-C49-2024



Nguyễn Quang Thuân, FCCA

Tổng Giám đốc

Hà Nội, ngày 30 tháng 10 năm 2024

PHỤ LỤC

Phụ lục 1: 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
Nhóm 1: Năng lực đáp ứng nghĩa vụ tài chính Tốt Nhất	AAA
	AA+
Nhóm 2: Năng lực đáp ứng nghĩa vụ tài chính Rất Tốt	AA
	AA-
	A+
Nhóm 3: 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-
	BBB+
Nhóm 4: Năng lực đáp ứng nghĩa vụ tài chính ở mức Khá nhưng dễ bị ảnh hưởng hơn trước các diễn biến bất lợi của nền kinh tế	BBB
	BBB-
	BB+
	BB
Nhóm 5: Khả năng đáp ứng các nghĩa vụ tài chính Trung bình	BB-
	B+
	B
Nhóm 6: 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.	B-
	CCC+
	CCC
Nhóm 7: 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.	CCC-
	CC
	C
Nhóm 8: Mức Vỡ nợ . Không thanh toán các nghĩa vụ nợ đúng hạn (SD – Gián đoạn thanh khoản) hoặc không thể thực hiện được các nghĩa vụ tài chính (D – Mất khả năng thanh toán). Mức D cũng sẽ được sử dụng khi doanh nghiệp nộp đơn yêu cầu phá sản hoặc thực hiện các hành động tương tự.	SD, D

LIÊN HỆ

Bản công bố kết quả xếp hạng tín nhiệm này được soạn lập nhằm mục đích cung cấp thông tin ra đại 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 truyền thông: Cô Phạm Thùy Dương, Quản lý Marketing

Số điện thoại: +84 (0) 399 841 588

Email: duong.phamthuy@fiingroup.vn

Liên hệ dịch vụ khách hàng: Cô Bá Thị Thu Huệ, Giám đốc thương mại

Số điện thoại: +84 (0) 971 390 935

Email: 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 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.