

Báo cáo Xếp hạng Tín nhiệm Tổ chức phát hành:

Công ty TNHH Dịch vụ Du lịch Cáp treo Fansipan Sa Pa (“FSP”)

Kết quả Xếp hạng Tín nhiệm Dài hạn Tổ chức phát hành*: BB+

Triển vọng xếp hạng: Ổn định

Hà Nội, Ngày 30 Tháng 11 Năm 2024

Chuyên viên phân tích:

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

Hội đồng Xếp hạng Tín nhiệm:

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

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

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

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

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

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

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

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

Mục lục

Tóm tắt kết quả Xếp hạng tín nhiệm	3
Điểm nhấn chính về chất lượng tín dụng	6
Kịch bản dự phóng cơ sở	8
Phương pháp luận xếp hạng tín nhiệm	9
Lịch sử đánh giá tín nhiệm	9
Kê khai thông tin về sở hữu liên quan	10
Phụ lục	11
<i>Phụ lục 1: Báo cáo tài chính FSP (2021-2023)</i>	11
<i>Phụ lục 2: Các chỉ số chính của tổ chức phát hành (2021-2023)</i>	12
<i>Phụ lục 3: Thuật ngữ và Định nghĩa</i>	13
Tuyên bố miễn trách nhiệm và bản quyền	15

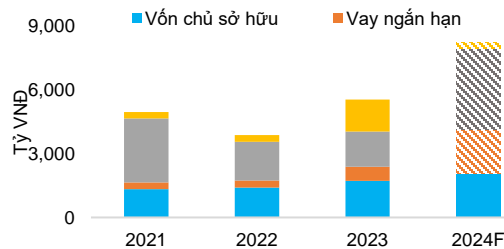
Tóm tắt kết quả Xếp hạng tín nhiệm

Tổ chức phát hành	Loại xếp hạng	Ngày công bố	Điểm xếp hạng	Triển vọng
Công ty TNHH Dịch vụ Du lịch Cáp treo Fansipan Sa Pa ("FSP" hoặc "Công ty")	Xếp hạng Tín nhiệm Dài hạn Tổ chức phát hành	Ngày 30 tháng 11 năm 2024	BB+	Ổn định

Ngành: Du lịch giải trí

Tổng quan doanh nghiệp: Công ty TNHH Dịch vụ Du lịch Cáp treo Fansipan Sa Pa ("FSP" hoặc "Công ty") được thành lập vào năm 2013 với hoạt động chính là kinh doanh vận hành hệ thống cáp treo; kinh doanh nhà hàng, khách sạn, và các hoạt động vui chơi giải trí. Tại ngày 21/08/2024, Công ty có vốn điều lệ 1.956 tỷ VNĐ và có 4 cổ đông bao gồm: Công ty Cổ phần Dịch vụ Cáp treo Bà Nà (51,9%), ông Nguyễn Văn Thái (36,6%), ông Trần Minh Sơn (9,5%) và Công ty TNHH Tập đoàn Sun World (1,9%). Mặc dù ngành nghề kinh doanh và nguồn thu chính của FSP vẫn sẽ đến từ hoạt động vận hành cáp treo, nhưng dự kiến trong 12 – 24 tháng tới, tài sản của Công ty sẽ được phân bổ thêm vào việc mua lại và kinh doanh các dự án bất động sản.

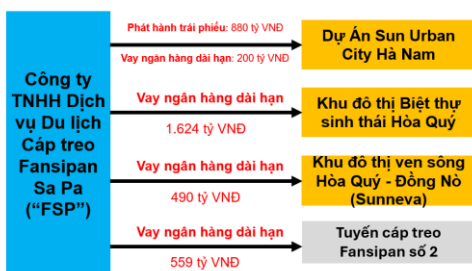
Bảng biểu 01: Cấu trúc nguồn vốn của FSP giai đoạn 2021-2024F



Nguồn: FSP, FiinRatings

Kế hoạch tăng nợ vay trong giai đoạn 2024-2025

Bảng biểu 02: Kế hoạch tăng nợ vay của FSP trong 2024-2025



Nguồn: FSP, FiinRatings

Bảng biểu 03: Các chỉ số tài chính quan trọng của FSP (2021A-2024F)

Năm tài chính (kết thúc tại 31/12)	Đơn vị	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Doanh thu thuần	tỷ VNĐ	296	989	1.617	1.482	3.345
EBITDA	tỷ VNĐ	90	584	849	757	1.148
Tổng tài sản	tỷ VNĐ	4.931	3.870	5.540	8.220	8.605
Tổng nợ vay	tỷ VNĐ	3.320	2.150	2.320	5.794	4.470
Vốn chủ sở hữu	tỷ VNĐ	1.321	1.403	1.722	2.050	2.435
Nợ vay / Vốn chủ sở hữu	lần	2,51	1,53	1,35	2,83	1,84
Nợ vay/ EBITDA	lần	36,93	3,68	2,73	7,65	3,90
Hệ số khả năng thanh toán lãi vay	lần	0,25	2,40	3,67	1,85	2,14

Nguồn: FSP, FiinRatings

Ghi chú: A: Thực tế (Actual); F: Dự phóng (Forecast); Hệ số khả năng thanh toán lãi vay = EBITDA / (Chi phí lãi vay + Lãi vay vốn hóa)

Tóm tắt tiêu chí xếp hạng:

Chỉ tiêu	Điểm xếp hạng
Năng lực kinh doanh	Khá (3/6)
<i>Rủi ro ngành</i>	<i>Tương đối cao (4/6)</i>
<i>Vị thế cạnh tranh</i>	<i>Khá (3/6)</i>
Rủi ro tài chính	Cao (5/6)
Mức xếp hạng cơ bản	BB
Các yếu tố điều chỉnh:	
<i>Mức độ đa dạng hóa</i>	0
<i>Cấu trúc nguồn vốn</i>	0
<i>Vị thế thanh khoản</i>	0
<i>Chính sách tài chính và quản trị</i>	0
Điểm xếp hạng đơn lẻ ("SACP")	BB
Tác động bên ngoài	+1
Kết quả xếp hạng Tổ chức phát hành ("ICR")	BB+
Triển vọng	Ổn định

Tóm tắt kết quả xếp hạng tín nhiệm:

Năng lực kinh doanh (Khá): Thành lập từ năm 2013, quy mô tài sản và hoạt động của Công ty duy trì ở mức trung bình so với các doanh nghiệp cùng ngành Khả năng cạnh tranh và thương hiệu của Công ty trong lĩnh vực vận hành cáp treo và cung cấp dịch vụ du lịch giải trí được đánh giá ở mức tốt, và được đồng đảo khách hàng biết đến. Là thành viên của chuỗi thương hiệu Sun Group, Công ty còn được hưởng lợi từ sự kết nối với hệ sinh thái, cùng với lợi thế về vị trí địa lý thuận lợi thu hút lượng lớn khách du lịch. Trong những năm gần đây, Công ty đã mở rộng hoạt động thông qua việc nhận chuyển nhượng một số dự án bất động sản để mở rộng kinh doanh. Trong Q4/2024, Công ty dự kiến sẽ phát hành 880 tỷ VNĐ trái phiếu để thực hiện giao dịch chuyển nhượng dự án bất động sản tại Hà Nam. Theo đánh giá của FiinRatings, việc gia tăng mở rộng sang lĩnh vực Bất động sản, đi kèm gia tăng nợ vay đáng kể so với quy mô hiện tại có thể tạo ra áp lực lớn lên hiệu quả hoạt động, và khả năng trả nợ của Công ty trong thời gian tới.

Rủi ro tài chính (Cao): FiinRatings đánh giá trong 12 - 24 tháng tới tỷ lệ đòn bẩy tài chính dự kiến sẽ ở tăng mạnh sau khi FSP gia tăng nợ vay ngắn hạn và phát hành trái phiếu phục vụ mục đích phát triển tuyến cáp thứ 2, cũng như nhận chuyển nhượng dự án bất động sản tại Đà Nẵng và Hà Nam. Quy mô vay nợ mới theo kế hoạch sẽ lớn hơn 1,1 lần tổng tài sản của Công ty tại thời điểm 31/12/2023. Trong trường hợp FSP gia tăng nợ vay và phát hành thành công trái phiếu, tỷ lệ Nợ vay/Vốn chủ sở hữu năm 2024 dự kiến là 2,83 lần, ở mức cao hơn đáng kể so với các doanh nghiệp cùng ngành. Bên cạnh đó, khả năng đáp ứng nghĩa vụ nợ của Công ty có thể gặp nhiều thách thức trong giai đoạn 2025-2026 nếu tiến độ phát triển và khai thác dự án tại Đà Nẵng và Hà Nam cũng như khả năng bán hàng của các dự án này chậm trễ so với kế hoạch, do nguồn thu từ bất động sản sẽ chiếm tỷ trọng lớn trong kế hoạch doanh thu của Công ty trong giai đoạn tới.

Tác động bên ngoài: +1

FiinRatings cho rằng với vai trò quan trọng đối với hệ sinh thái Sun Group trong chiến lược đầu tư mở rộng lĩnh vực kinh doanh và có mức độ tham gia cao về mặt quản trị của Tập đoàn tại Công ty, mức điểm XHTN của FSP được điều chỉnh tăng 01 bậc từ mức XHTN đơn lẻ.

Cơ sở của ý kiến xếp hạng tín nhiệm

Điểm xếp hạng tín nhiệm "BB+" và triển vọng xếp hạng tín nhiệm ở mức "Ổn định" của Công ty TNHH Dịch vụ Du lịch Cáp treo Fansipan Sa Pa ("FSP" hoặc "Công ty") phản ánh đánh giá của FiinRatings về năng lực kinh doanh ở mức **Khá** và rủi ro tài chính ở mức **Cao** của Công ty. FSP hoạt động trong mảng dịch vụ du lịch giải trí, tập trung vào dịch vụ quản lý vận hành hệ thống cáp treo và kinh doanh nhà hàng, khách sạn; và sẽ có kế hoạch mở rộng đáng kể sang lĩnh vực bất động sản trong năm 2025-2026. Theo tính toán của FiinRatings, giá trị khoản đầu tư bất động sản dự án Hòa Quý và Sunneva ở Đà Nẵng và dự án Sun Urban City tại Hà Nam sẽ tương đương 55 - 65% tổng tài sản của Công ty trong năm 2024 - 2025. Do vậy, chúng tôi đánh giá nguồn thu cũng như rủi ro của FSP sẽ gắn liền với cả ngành du lịch giải trí và ngành bất động sản. Mặc dù các địa phương như Hà Nam và Đà Nẵng có tiềm năng phát triển dài hạn với giá đất rẻ hơn tương đối so với thành phố trung tâm lớn như Hà Nội và TP. Hồ Chí Minh, nhưng việc thu hút sự quan tâm của khách hàng vẫn còn hạn chế do các yếu tố như kết nối giao thông chưa thuận tiện và nhu cầu về nhà ở chưa đạt mức cao như tại các thành phố lớn. Điều này dẫn đến việc tốc độ hấp thụ và chuyển nhượng bất động sản tại các khu vực này thấp hơn so với các dự án ở các thành phố trọng điểm. Bên cạnh đó, một vài dự án mới trong giai đoạn đầu phát triển và đi vào khai thác, do vậy, nguồn thu chủ yếu của FSP vẫn đến từ hoạt động kinh doanh chính là quản lý vận hành, kinh doanh cáp treo và khách sạn trong giai đoạn 2024 - 2025, đóng góp chưa tương xứng so với quy mô vay nợ sắp tới của FSP. Trong các năm tới, nếu hoạt động phát triển và kinh doanh dự án bất động sản không được như kỳ vọng có thể sẽ ảnh hưởng đáng kể năng lực đáp ứng nghĩa vụ tài chính và năng lực tái cấp vốn của Công ty.

Mảng phát triển bất động sản dân cư được đánh giá có mức rủi ro Tương đối cao ở Việt Nam. Trong bối cảnh nền kinh tế tăng trưởng chậm, số lượng dự án được cấp phép mới tương đối hạn chế. Trong năm 2024-2025, FiinRatings cho rằng rủi ro tái cấp vốn tiếp tục là một thách thức lớn đối với nhiều doanh nghiệp trong ngành. Khung pháp lý với nhiều sự thay đổi có thể hỗ trợ sự phát triển của ngành trong dài hạn, nhưng cũng có thể dẫn đến các rủi ro tiềm tàng về biến động biên lợi nhuận cũng như thời gian phát triển dự án, ảnh hưởng tới dòng tiền của các doanh nghiệp phát triển bất động sản. Với hơn 117 nghìn tỷ VNĐ trái phiếu bất động sản đáo hạn trong năm 2024, áp lực huy động vốn mới đối với nhiều doanh nghiệp bất động sản là không nhỏ, có tác động trực tiếp tới tình trạng thanh khoản của ngành. Tuy nhiên, FiinRatings cho rằng có sự phân hóa mạnh trong năng lực kinh doanh của từng doanh nghiệp trong ngành. Các doanh nghiệp có tiềm lực tài chính, kinh nghiệm về khả năng triển khai dự án, cùng với thương hiệu tốt được kỳ vọng sẽ có sức chống chịu tốt hơn trước các diễn biến khó khăn chung của thị trường.

FSP sở hữu quy mô hoạt động và tài sản vững chắc, được xây dựng trên nền tảng lịch sử kinh doanh ổn định, kết hợp với khả năng khai thác tài sản hiệu quả, năng lực sinh lời và chất lượng lợi nhuận đã được kiểm chứng trong lĩnh vực du lịch giải trí. Điểm mạnh của công ty không chỉ nằm ở uy tín thương hiệu gắn liền với hệ sinh thái Sun Group mà còn ở khả năng tái đầu tư và mở rộng quy mô kinh doanh. Công ty luôn chủ động trong việc nghiên cứu và triển khai các giai đoạn tiếp theo của dự án như khai thác thêm các tuyến cáp treo mới và xây dựng sân bay, qua đó đảm bảo sự ổn định và liên tục trong hoạt động của mình. Bên cạnh đó, Công ty được hưởng lợi từ vị trí địa lý thuận lợi của dự án, thu hút lượng khách du lịch lớn, góp phần nâng cao sức cạnh tranh và gia tăng cơ hội kinh doanh. Mặc dù lĩnh vực chính của FSP là cung cấp dịch vụ du lịch giải trí, vào năm 2024, Công ty đã lên kế hoạch mở rộng sang lĩnh vực đầu tư bất động sản thông qua việc mua lại các dự án bất động sản của các Công ty trong cùng hệ sinh thái Sun Group. Việc thâm nhập vào lĩnh vực này đặt ra nhiều rủi ro, do FSP chưa có nhiều kinh nghiệm trong lĩnh vực phát triển bất động sản dân cư mà sẽ chủ yếu phụ thuộc vào kinh nghiệm và quyết định từ tập đoàn Sun Group. Do đó, chúng tôi đánh giá nguồn vốn của Công ty vẫn phụ thuộc nhiều vào nguồn thu dịch vụ du lịch giải trí, chỉ chiếm tỷ trọng khoảng 30% quy mô đầu tư bất động sản sắp tới của Công ty.

FiinRatings đánh giá tỷ lệ đòn bẩy tài chính của Công ty dự kiến sẽ gia tăng mạnh mẽ nhờ vào việc gia tăng nợ vay ngân hàng và trái phiếu để mở rộng tuyến cáp treo thứ 2, cũng như hỗ trợ cho hoạt động kinh doanh bất động sản và giữ ở mức cao hơn so với trung bình ngành trong thời gian dài. Tính đến hết Q3/2024, FSP đã gia tăng đáng kể nợ vay ngân hàng, lên gần 5.100 tỷ VNĐ chủ yếu để triển khai xây dựng tuyến cáp treo thứ 2 từ Đền Mẫu lên nhà Thượng tại Sapa và mua lại dự án bất động sản Hòa Quý và Sunneva tại Đà Nẵng. Công ty có kế hoạch phát hành trái phiếu trị giá 880 tỷ VNĐ vào Q4/2024 để nhận chuyển nhượng dự án Sun Urban City tại Hà Nam. Trong trường hợp FSP phát hành thành công lô trái phiếu này và tăng vốn theo đúng kế hoạch, FiinRatings ước tính tỷ lệ Nợ vay/ Vốn chủ sở hữu trong giai đoạn 2024 - 2025 sẽ dao động trong khoảng 2 - 3 lần, cao hơn đáng kể so với các doanh nghiệp trong cùng lĩnh vực. Trong giai đoạn tới, FiinRatings đánh giá khả năng điều chỉnh giảm nợ vay và cải thiện tỷ lệ đòn bẩy tài chính của Công ty ở mức hạn chế do nhu cầu mở rộng kinh doanh sang lĩnh vực bất động sản dân cư.

Áp lực trả nợ vay năm 2024 chưa lớn do trước đó Công ty chủ yếu phát sinh nợ vay dài hạn và mới chỉ gia tăng thêm

nợ vay trong năm, với các khoản nợ vay sẽ chủ yếu phát sinh lãi và trả gốc vào giai đoạn sau năm 2025. Tuy nhiên, nhu cầu nguồn vốn vừa để đầu tư xây dựng dự án cáp treo và đầu tư kinh doanh bất động sản, vừa để đáp ứng nghĩa vụ tài chính, trong khi hoạt động kinh doanh của Công ty phụ thuộc vào tiến độ bán hàng của dự án bất động sản và doanh thu từ dịch vụ du lịch giải trí có đóng góp chưa đáng kể so với quy mô vay nợ sắp tới; FiinRatings lưu ý rằng rủi ro tái cấp vốn có thể tăng lên trong trường hợp tiến độ triển khai hoặc bán hàng của các dự án bất động sản không như kỳ vọng trong giai đoạn 12-18 tháng tới.

Với vai trò quan trọng đối với hệ sinh thái Sun Group trong chiến lược đầu tư mở rộng hoạt động kinh doanh và có mức độ tham gia cao về mặt quản trị của Tập đoàn tại Công ty, mức điểm XHTN của FSP được điều chỉnh tăng 01 bậc từ mức XHTN đơn lẻ. Các đánh giá giá về tính hỗ trợ từ tập đoàn dựa trên (i) liên kết về quyền hạn, trách nhiệm; (ii) liên kết về kinh tế và (iii) khả năng hỗ trợ của Tập đoàn Sun Group. Về quyền hạn, hệ sinh thái Sun Group sở hữu hơn 51% FSP. Về mặt kinh tế, FSP đóng vai trò chiến lược trong việc mở rộng địa hoạt động kinh doanh bất động sản và hỗ trợ đem lại nguồn vốn để phát triển các dự án của Tập đoàn. Tuy nhiên, doanh thu và lợi nhuận từ FSP chỉ chiếm tỷ trọng nhỏ trong tổng quy mô của toàn bộ hệ sinh thái Sun Group. Để đảm bảo FSP thực hiện được các định hướng dài hạn, Tập đoàn Sun Group có kế hoạch gia tăng tỷ lệ sở hữu qua việc góp vốn thêm; tuy nhiên, chúng tôi cho rằng FSP vẫn cần thêm thời gian để chứng minh các hoạt động và đóng góp vào kết quả kinh doanh chung cũng như vị thế chiến lược trong hoạt động của Tập đoàn.

Triển vọng “**Ổn định**” thể hiện quan điểm của FiinRatings về khả năng duy trì mức xếp hạng tín nhiệm của FSP trong 12 tháng tiếp theo. Chúng tôi cho rằng FSP sẽ cần huy động cả vốn vay và vốn chủ sở hữu để có thể triển khai xây dựng tuyến cáp treo thứ 2 và đầu tư bất động sản, cũng như đáp ứng nghĩa vụ tài chính. Tiến độ triển khai, thời điểm giải ngân chi phí đầu tư xây dựng và khả năng bán hàng tại các dự án sẽ là những yếu tố quyết định tới hiệu quả kinh doanh và khả năng đáp ứng nghĩa vụ nợ của FSP.

Điểm nhấn chính về chất lượng tín dụng

Điểm mạnh

- FSP là doanh nghiệp với 11 năm kinh nghiệm phát triển trong ngành dịch vụ du lịch giải trí và nằm trong hệ sinh thái của Sun Group với độ nhận diện thương hiệu cao, là đơn vị độc quyền trong du lịch cáp treo tại Lào Cai. Cáp treo Fansipan một trong những công trình nổi bật và ấn tượng của du lịch Việt Nam, với vị trí địa lý thuận lợi thu hút lượng khách du lịch ổn định.
- Khách sạn M – Gallery của FSP có lợi thế về vị trí địa lý, cảnh quan và thiết kế độc đáo, nhận được nhiều sự quan tâm và đã trở thành một điểm đến phổ biến cho nhiều khách du lịch cả trong và ngoài nước. Nhờ đó, Công ty đã xây dựng được một tập khách hàng tương đối lớn, góp phần duy trì tính ổn định của doanh thu hoạt động kinh doanh dịch vụ du lịch giải trí.
- Dự án bất động sản tại Đà Nẵng: Hòa Quý và Sunneva và dự án tại Hà Nam: Sun Urban City Hà Nam được FSP mua lại về cơ bản đã hoàn thiện các giấy tờ, thủ tục pháp lý và hoàn thành giải phóng mặt bằng. Dự án Hòa Quý đã hoàn thiện và sẵn sàng đưa vào kinh doanh trong khi dự án Sunneva và Sun Urban City Hà Nam đang trong quá trình đầu tư xây dựng và đã đủ điều kiện mở bán.

Điểm hạn chế

- Hoạt động kinh doanh bất động sản dân cư là một lĩnh vực mới đối với Công ty, FSP nói riêng chưa có nhiều kinh nghiệm trong việc triển khai các dự án bất động sản mà phụ thuộc gần như hoàn toàn vào kinh nghiệm của Tập đoàn Sun Group. Việc mở rộng sang lĩnh vực này với quy mô đáng kể có thể dẫn đến những thách thức nhất định trong hồ sơ kinh doanh của Công ty.
- Tỷ lệ đòn bẩy tài chính được đánh giá ở mức cao, gây áp lực lớn lên dòng tiền hoạt động của FSP. Hoạt động kinh doanh trong thời gian tới sẽ phụ thuộc phần lớn vào các dự án bất động sản tại Đà Nẵng và Hà Nam. Trong trường hợp tiến độ hoặc khả năng bán hàng của dự án không đạt mức kỳ vọng, công ty có thể sẽ gặp thách thức trong việc đáp ứng các nghĩa vụ tài chính.

Triển vọng xếp hạng tín nhiệm

Triển vọng xếp hạng “**Ổn định**” thể hiện quan điểm của chúng tôi về việc duy trì mức điểm xếp hạng tín nhiệm hiện tại với FSP trong 24 tháng tới. Kết quả xếp hạng tín nhiệm của FSP có thể được xem xét nâng hoặc hạ điểm trong các kịch bản dựa trên giả định của FiinRatings về các tình huống có thể xảy ra trong vòng 12 tháng tới như sau:

Kịch bản nâng điểm xếp hạng

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

- Dòng tiền thực tế tốt hơn so với kịch bản dự phóng của FiinRatings, đến từ hoạt động kinh doanh bất động sản và hoạt động quản lý vận hành, kinh doanh cáp treo và khách sạn trong giai đoạn 12-18 tháng tới;
- Các dự án bất động sản tại Đà Nẵng và Hà Nam được hoàn thiện, khai thác và mang lại dòng tiền đáng kể vào năm 2025 - 2026, đồng thời tỷ lệ đòn bẩy tài chính giảm mạnh với tỷ lệ nợ vay/vốn chủ sở hữu được đưa về mức ngang với trung bình ngành;
- Công ty tăng vốn chủ thành công, giúp tỷ lệ đòn bẩy tài chính đưa về mức ngang với trung bình ngành.

Kịch bản hạ điểm xếp hạng

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

- Gia tăng thêm nợ vay để đầu tư các giai đoạn tiếp theo của dự án Fansipan, hoặc các lĩnh vực khác như bất động sản, trong khi nguồn thu thấp hơn so với kịch bản dự phóng của FiinRatings, khiến đòn bẩy tài chính của FSP tăng lên đáng kể và khả năng đáp ứng nghĩa vụ tài chính bị ảnh hưởng;
- Điều kiện thị trường không thuận lợi khiến các dự án bất động sản phải chịu áp lực về chi phí gia tăng, trì hoãn tiến độ xây dựng & thu tiền, hoặc buộc Công ty phải giảm giá bán sản phẩm, dẫn đến việc các chỉ số về khả năng sinh lời sụt giảm nhiều hơn so với đánh giá của FiinRatings.

Kịch bản dự phóng cơ sở

Các giả định dự phóng chính

- FiinRatings ước tính FSP sẽ tiếp tục duy trì tốt hoạt động quản lý vận hành, kinh doanh hệ thống cáp treo và khách sạn trong năm 2024; Công ty ghi nhận khoảng 1.482 tỷ VNĐ doanh thu, trong đó doanh thu đến từ dịch vụ du lịch giải trí vẫn chiếm trên 80% tổng cơ cấu doanh thu của FSP.
- Nguồn thu đến từ các hợp đồng nhận chuyển nhượng dự án bất động sản tại Đà Nẵng và Hà Nam chưa đóng góp dòng tiền đáng kể trong năm 2024, và bắt đầu ghi nhận từ năm 2025.
- FiinRatings giả định FSP sẽ phát hành thành công lô trái phiếu trị giá 880 tỷ VNĐ trong Q4/2024, dòng tiền nhận được sẽ được sử dụng để mua lại dự án bất động sản tại Đà Nẵng và Hà Nam.
- Nợ vay/ Vốn chủ sở hữu dao động trong khoảng 1,9 – 2,9 lần giai đoạn 2024-2025.
- FiinRatings giả định FSP chỉ tập trung triển khai đầu tư xây dựng tuyến cáp thứ 2 tại Sapa và sẽ không đầu tư hợp tác kinh doanh hay phát triển bất kỳ dự án nào mới ngoài các dự án bất động sản tại Đà Nẵng và Hà Nam trong giai đoạn 2024-2025. Toàn bộ dòng tiền hiện tại sẽ phục vụ mục đích hoàn thành nghĩa vụ nợ và duy trì, phát triển hoạt động kinh doanh hiện tại.

Các chỉ số chính trong kịch bản cơ sở (*)

Bảng biểu 04: Các chỉ số phân tích chính dựa trên Kịch bản cơ sở của FSP

- Năm tài chính kết thúc tại 31 Tháng 12 -

Chỉ tiêu	Đơn vị	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Doanh thu thuần	Tỷ VNĐ	296	989	1.617	1.482	3.345
Chi phí tài chính	Tỷ VNĐ	338	247	344	408	536
Lợi nhuận ròng	Tỷ VNĐ	(456)	68	319	349	612
EBITDA	Tỷ VNĐ	90	584	849	757	1.148
Nợ vay	Tỷ VNĐ	3.320	2.150	2.320	5.794	4.470
Vốn chủ sở hữu	Tỷ VNĐ	1.321	1.403	1.722	2.050	2.435
Nợ vay/ Vốn chủ sở hữu	lần	2,51	1,53	1,35	2,83	1,84
Nợ vay/ EBITDA	lần	36,93	3,68	2,73	7,65	3,90
Hệ số thanh toán lãi vay	lần	0,25	2,40	3,67	1,85	2,14

Nguồn: FiinRatings, FSP

Ghi chú: A-Thực tế, F-Dự phóng

Hệ số thanh toán lãi vay = EBITDA / (Chi phí lãi vay + Lãi vay vốn hóa)

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

Phương pháp luận xếp hạng tín nhiệm

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

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

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

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

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

Lịch sử đánh giá tín nhiệm

Lịch sử đánh giá tín nhiệm

Công ty TNHH Dịch vụ Du lịch Cáp treo Fansipan Sa Pa

Lịch sử Đánh giá Tín nhiệm Tổ chức phát hành

Ngày 30 tháng 11 năm 2024

Đánh giá Tín nhiệm lần đầu

Điểm đánh giá: **BB+**

Triển vọng xếp hạng: **Ổn định**

Kê khai thông tin về sở hữu liên quan

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

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

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

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

CÔNG TY CỔ PHẦN FIINRATINGS

Báo cáo Đánh giá Tín nhiệm số: 01-C50-2024



Nguyễn Quang Thuân, FCCA
Tổng Giám Đốc

Hà Nội, ngày 30 tháng 11 năm 2024

Phụ lục

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

Bảng CĐKT (tỷ VNĐ)	2021	2022	2023
TÀI SẢN NGẮN HẠN	1.238	197	1.602
Tiền và tương đương tiền	14	27	20
Đầu tư ngắn hạn	-	-	-
Khoản phải thu ngắn hạn	1.155	107	1.526
Hàng tồn kho	33	35	43
TSNH khác	37	30	14
TÀI SẢN DÀI HẠN	3.693	3.673	3.937
Khoản phải thu dài hạn	0	222	222
Tài sản cố định	3.271	3.049	2.777
BDS đầu tư	-	-	-
Tài sản dở dang dài hạn	405	350	192
Đầu tư tài chính dài hạn	-	-	662
TSDH khác	17	51	85
TỔNG TÀI SẢN	4.931	3.870	5.540
NỢ PHẢI TRẢ	3.610	2.467	3.818
Nợ ngắn hạn	602	645	1.117
Phải trả người bán ngắn hạn	123	141	197
Người mua trả tiền trước ngắn hạn	12	23	15
Chi phí phải trả ngắn hạn	138	46	49
Vay ngắn hạn	313	329	655
Nợ ngắn hạn khác	17	106	200
Nợ dài hạn	3.008	1.822	2.701
Doanh thu chưa thực hiện dài hạn	-	-	-
Chi phí phải trả dài hạn	-	-	-
Vay dài hạn	3.008	1.822	1.665
Phải trả khác	-	1	1.036
VỐN CHỦ SỞ HỮU	1.321	1.403	1.722
Vốn góp của chủ sở hữu	1.956	1.956	1.956
Thặng dư vốn cổ phần	-	-	-
LNST chưa phân phối lũy kế	(635)	(553)	(234)
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	-	-	-
Quỹ khác	-	-	-
TỔNG NGUỒN VỐN	4.931	3.870	5.540

Báo cáo KQ HĐKD (tỷ VNĐ)	2021	2022	2023
Doanh thu thuần	296	989	1.617
Giá vốn hàng bán	(416)	(524)	(787)
Lợi nhuận gộp	(119)	465	830
Doanh thu HĐ tài chính	70	7	87
Chi phí tài chính	(338)	(247)	(344)
Chi phí lãi vay	(337)	(237)	(240)
Lãi (lỗ) từ công ty LDLK	-	-	-
Chi phí bán hàng	(29)	(62)	(99)
Chi phí quản lý	(43)	(97)	(137)
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	(459)	65	337
Lợi nhuận/(lỗ) khác	-	2	(4)
Lợi nhuận trước thuế	(456)	68	334
Lợi nhuận sau thuế	(456)	68	319
Lợi nhuận thuộc cổ đông công ty mẹ	-	-	-
BC lưu chuyển tiền tệ (tỷ VNĐ)	2021	2022	2023
LN kế toán trước thuế	(456)	68	334
Khấu hao TSCĐ	281	279	255
Chi phí lãi vay	337	247	240
LN từ HĐKD trước thay đổi VLĐ	92	587	741
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	(480)	444	462
Tiền chi cho vay, góp vốn	(667)	-	(2.084)
Tiền thu hồi cho vay, góp vốn	887	701	468
Tiền chi để mua sắm, xây dựng TSCĐ và các tài sản dài hạn khác	(127)	(31)	(59)
Tiền thu từ thanh lý, nhượng bán TSCĐ và các tài sản dài hạn khác	-	-	-
Lưu chuyển tiền từ HĐĐT	94	747	(1.675)
Tiền thu từ phát hành CP	990	-	-
Tiền thu từ vay	71	1.044	2.026
Tiền chi trả nợ gốc vay	(686)	(2.224)	(820)
Lưu chuyển tiền từ HĐTC	375	(1.179)	1.205
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	(11)	12	(7)
Tiền đầu kỳ	26	14	27
Tiền cuối kỳ	14	27	20

Phụ lục 2: Các chỉ số chính của tổ chức phát hành (2021-2023)

- Năm tài chính kết thúc tại 31 Tháng 12 -

Tóm tắt tình hình tài chính	Đơn vị	2021	2022	2023
Yếu tố phân tích				
Doanh thu thuần	Tỷ VNĐ	296	989	1.617
EBIT	Tỷ VNĐ	(191)	306	594
EBITDA	Tỷ VNĐ	90	584	849
Lợi nhuận sau thuế TNDN	Tỷ VNĐ	(456)	68	319
Tổng tài sản	Tỷ VNĐ	4.931	3.870	5.540
Tổng nợ vay	Tỷ VNĐ	3.320	2.150	2.320
Tổng vốn chủ sở hữu	Tỷ VNĐ	1.321	1.403	1.722
Chỉ số chính				
Nợ vay/ Vốn chủ sở hữu	lần	2,51	1,53	1,35
Nợ vay/EBITDA	lần	36,93	3,68	2,73
Nợ vay/FFO	lần	(13,42)	6,19	3,90
Khả năng chi trả lãi vay từ EBITDA	lần	0,25	2,40	3,67
Chỉ số bổ sung				
ROE	%	-43,3%	5,0%	20,4%
ROA	%	-9,0%	1,5%	6,8%
Biên EBITDA	%	54,9%	60,1%	57,7%
Biên lợi nhuận gộp	%	-40,3%	47,0%	51,4%
Biên lợi nhuận ròng	%	-154,1%	6,9%	19,7%

Nguồn: FiinRatings, FSP

Phụ lục 3: Thuật ngữ và Định nghĩa

Thuật ngữ và Định nghĩa

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

Phụ lục 4: Thang điểm xếp hạng tín nhiệm

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

Định nghĩa và giải thích	Thang điểm xếp hạng
<i>Nhóm 1:</i> Năng lực đáp ứng nghĩa vụ tài chính 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 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
	BBB-
<i>Nhóm 5:</i> Khả năng đáp ứng các nghĩa vụ tài chính Trung bình	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+
	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-
	CCC+
	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.	CC
	C
	SD, D

Tuyên bố miễn trách nhiệm và bản quyền

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

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

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

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

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

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

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

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