

Báo cáo Cập nhật Xếp hạng Tín nhiệm:

# Tổng Công ty Cổ phần Đầu tư Phát triển Xây dựng (“Tập đoàn DIC”)

**Kết quả Xếp hạng Tín nhiệm Dài hạn Nhà Phát hành (\*): BB+**

**Triển vọng: Ổn định**

Hà Nội, Ngày 31 Tháng 12 Năm 2024

**Chuyên viên phân tích:**

Lê Hồng Khang, Giám đốc Phân tích: [khang.le@fiingroup.vn](mailto:khang.le@fiingroup.vn)

Nguyễn Phạm Thục Anh, MSc, Trưởng nhóm Phân tích: [anh.nguyenphamthuc@fiingroup.vn](mailto:anh.nguyenphamthuc@fiingroup.vn)

**Hội đồng Xếp hạng Tín nhiệm:**

Nguyễn Nhật Hoàng, CFA, Chủ tịch Hội đồng: [hoang.nguyennhat@fiingroup.vn](mailto:hoang.nguyennhat@fiingroup.vn)

Nguyễn Anh Quân, MSc, Thành viên Hội đồng: [quan.nguyen@fiingroup.vn](mailto:quan.nguyen@fiingroup.vn)

Nguyễn Tùng Anh, MSc, Thành viên Hội đồng: [anh.nguyen@fiingroup.vn](mailto:anh.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.

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

<b>Tóm tắt kết quả xếp hạng tín nhiệm ('XHTN')</b>	<b>3</b>
<b>Triển vọng xếp hạng</b>	<b>4</b>
<b>Kịch bản cơ sở</b>	<b>5</b>
<b>Phương pháp luận xếp hạng tín nhiệm</b>	<b>6</b>
<b>Lịch sử xếp hạng tín nhiệm</b>	<b>6</b>
<b>Kê Khai Thông Tin Về Sở Hữu Liên Quan</b>	<b>7</b>
<b>Phụ lục</b>	<b>8</b>
<b><i>Phụ lục 1: Rủi ro ngành phát triển bất động sản</i></b>	<b>8</b>
<b><i>Phụ lục 2: Cơ cấu sở hữu và ban lãnh đạo của Tập đoàn DIC</i></b>	<b>10</b>
<b><i>Phụ lục 3: Tóm tắt báo cáo tài chính của Tập đoàn DIC (2022-Q3/2024)</i></b>	<b>11</b>
<b><i>Phụ lục 4: So sánh các chỉ số chính của Tập đoàn DIC và trung bình ngành</i></b>	<b>12</b>
<b><i>Phụ lục 5: Công thức các chỉ số tài chính</i></b>	<b>13</b>
<b><i>Phụ lục 6: Thang điểm xếp hạng tín nhiệm</i></b>	<b>14</b>
<b>Tuyên bố miễn trách nhiệm và bản quyền</b>	<b>15</b>

## Tóm tắt kết quả xếp hạng tín nhiệm ('XHTN')

Tổ chức phát hành	Loại hình xếp hạng tín nhiệm (XHTN)	Ngày công bố	Điểm XHTN	Triển vọng
Tổng Công ty Cổ phần Đầu tư Phát triển Xây dựng ("Tập đoàn DIC" hoặc "Công ty")	XHTN tổ chức phát hành - Cập nhật	31/12/2024	BB+	Ổn định

### Cập nhật tình hình kinh doanh của Tập đoàn DIC đến Q3/2024

**Ngành:** Ngành Bất động sản | Bất động sản Khu dân cư và Bất động sản du lịch, nghỉ dưỡng

**Cập nhật tình hình kinh doanh của Tập đoàn DIC đến Q3/2024:**

Trong bối cảnh kinh doanh đầy thách thức, DIC tiếp tục ghi nhận kết quả kinh doanh kém khả quan trong 9 tháng đầu năm 2024. Tính đến ngày 30/09/2024, công ty chỉ đạt 37% mục tiêu doanh thu cả năm và 51% so với dự phóng của FiinRatings. Mặc dù doanh thu tăng mạnh 46%, nhưng lợi nhuận của Công ty lại sụt giảm đến 85% so với cùng kỳ năm trước. Điều này cho thấy những thách thức lớn trong việc tối ưu hóa chi phí và hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp, đồng thời đặt ra yêu cầu cấp thiết về việc điều chỉnh chiến lược vận hành và bán hàng để khắc phục tình hình.

❖ **Hoạt động kinh doanh của Tập đoàn DIC bị ảnh hưởng do tiến độ hoàn thiện thủ tục pháp lý kéo dài và tỷ lệ hấp thụ thấp tại các dự án trọng điểm.** Hoạt động bán hàng tại các dự án đang triển khai của DIC vẫn chưa cho thấy những tín hiệu cải thiện đáng kể. Tính đến hết Q3/2024, với tổng tài sản 18.154 tỷ đồng, DIC vẫn là doanh nghiệp có quy mô lớn trong ngành bất động sản. Tuy nhiên, cơ cấu tài sản của Công ty cho thấy hiệu quả hoạt động giảm sút, với giá trị các khoản phải thu và hàng tồn kho gần 13.900 tỷ đồng, chiếm 76% tổng tài sản. Đặc biệt, giá trị các khoản phải thu không đổi, nhưng hàng tồn kho tăng hơn 1.000 tỷ đồng, đạt 7.865 tỷ đồng, tập trung chủ yếu tại các dự án Nam Vĩnh Yên và Đại Phước. Việc hàng tồn kho lớn chưa được giải phóng hiệu quả đã ảnh hưởng tiêu cực đến hiệu quả hoạt động của công ty.

❖ **Rủi ro tài chính của Tập đoàn DIC vẫn ở mức tương đối cao do nhu cầu vay vốn phục vụ hoạt động đầu tư vào các dự án Bất động sản vẫn rất lớn trong 12-24 tháng tới.** Tính đến hết Q3/2024, nợ vay tài chính của DIC đạt 3.678 tỷ đồng. Đáng chú ý, mặc dù gia tăng nợ vay so với đầu năm song chi phí lãi vay được ghi nhận vào kết quả kinh doanh 9 tháng đầu năm chỉ ở mức 35 tỷ đồng, thấp hơn nhiều mức 53 tỷ đồng so với cùng kỳ năm trước do Công ty đã thực hiện vốn hóa chi phí lãi vay. FiinRatings đánh giá trong dài hạn, áp lực trả nợ vẫn tương đối lớn và khó khăn trong việc thực hiện kế hoạch doanh thu trong những năm gần đây do vấn đề pháp lý và các yếu tố kinh tế vĩ mô nên hoạt động kinh doanh của Tập đoàn DIC chưa thể kỳ vọng khởi sắc rõ rệt trở lại trong năm 2025. Chúng tôi cho rằng hoạt động đầu tư dự án của Tập đoàn DIC vẫn đòi hỏi nhu cầu vốn lớn đối với các dự án trọng điểm tại Vĩnh Phúc và Đồng Nai giai đoạn 2025-2026. Trong khi dòng tiền thu đến từ hoạt động kinh doanh phụ thuộc vào dự Khu Đô thị mới Nam Vĩnh Yên, Khu phức hợp Cap Saint Jacques, dự án Khu Dân cư Thương mại Vị Thanh và Khu Đô thị du lịch sinh thái Đại Phước với các sản phẩm chính là đất nền, shophouse và biệt thự nghỉ dưỡng diễn ra tương đối trầm lắng trong thời gian gần đây. Tỷ lệ Nợ vay/ VCSH trong 12-24 tháng tới của Tập đoàn DIC dựa theo kịch bản cơ sở của FiinRatings duy trì trong khoảng 0,5 – 0,6 lần, cao hơn so với trung bình ngành.

❖ **FiinRatings đánh giá thanh khoản của Công ty đã được cải thiện và nâng lên mức phù hợp với tỷ lệ nguồn thanh khoản/ mức sử dụng thanh khoản ước tính dao động trong khoảng 1,2 – 1,4 lần.** Trong 9 tháng đầu năm 2024, Tập đoàn DIC đã thanh toán thành công các khoản vay ngân hàng ngắn hạn và tất toán các lô trái phiếu đến hạn giúp giảm đáng kể rủi ro thanh khoản và kéo dài thời gian đáo hạn nợ trung bình của Công ty từ 1,3 năm tại thời điểm cuối năm 2023 lên gần 2 năm tính tại cuối Q3/2024. FiinRatings đánh giá doanh nghiệp sẽ chưa phải chịu áp lực về mặt thanh khoản trong 12 tháng tới. Bên cạnh đó, Hội đồng quản trị Tập đoàn DIC vừa thông qua chủ trương thoái vốn tại các đơn vị thành viên, tương đương gần 1,8 triệu cổ phần tại Công ty Cổ phần Phát triển Thương mại Thiên Quang và kế hoạch chuyển nhượng tối đa 16,2 triệu cổ phiếu DC4 của Công ty Cổ phần Xây dựng DIC Holdings. Giao dịch sẽ được thực hiện trong tháng 12/2024 hoặc cho tới quý 1/2025 mục đích nhằm cơ cấu danh mục đầu tư và bổ sung dòng tiền cho hoạt động đầu tư.

Tóm tắt kết quả	XHTN Cập nhật	XHTN Cập nhật
	Lần 01	Lần 02
<b>Năng lực Kinh doanh</b>	<b>Khá (3/6)</b>	<b>Khá (3/6)</b>
<i>Rủi ro ngành</i>	<i>Tương đối cao (4/6)</i>	<i>Tương đối cao (4/6)</i>
<i>Vị thế cạnh tranh</i>	<i>Khá (3/6)</i>	<i>Khá (3/6)</i>
<b>Rủi ro Tài chính</b>	<b>Tương đối cao (4/6)</b>	<b>Tương đối cao (4/6)</b>
<b>Mức XHTN cơ bản</b>	<b>bbb-</b>	<b>bb+</b>
<b>Yếu tố điều chỉnh:</b>		
<i>Mức độ đa dạng hóa</i>	<i>+0</i>	<i>+0</i>
<i>Cấu trúc nguồn vốn</i>	<i>+0</i>	<i>+0</i>
<i>Khả năng thanh khoản</i>	<i>-1</i>	<i>+0</i>
<i>Ban lãnh đạo và quản trị</i>	<i>+0</i>	<i>+0</i>
<b>Điểm XHTN đơn lẻ</b>	<b>bb+</b>	<b>bb+</b>
<b>Tác động bên ngoài</b>	<b>+0</b>	<b>+0</b>
<b>XHTN nhà phát hành</b>	<b>BB+</b>	<b>BB+</b>
<b>Triển vọng</b>	<b>Ổn định</b>	<b>Ổn định</b>

## Triển vọng xếp hạng

### Triển vọng xếp hạng: Ổn định

FiinRatings thực hiện giữ nguyên điểm xếp hạng tín nhiệm (“XHTN”) của Tập đoàn DIC ở mức ‘**BB+**’ với triển vọng xếp hạng ‘**Ổn định**’ trong lần cập nhật mới nhất dựa trên kỳ vọng của chúng tôi về việc Công ty sẽ có những sự phục hồi nhất định về kinh doanh, tương đồng với xu hướng hồi phục của ngành bất động sản ở Việt Nam trong năm 2025. Mặc dù vậy, áp lực từ nghĩa vụ tài chính và nhu cầu giải ngân đầu tư trong giai đoạn 2025 – 2026 vẫn là thách thức chính đối với hồ sơ tín dụng của Công ty. FiinRatings sẽ duy trì theo dõi chặt chẽ các yếu tố mà chúng tôi tin rằng có thể có tác động lớn đến tình hình kinh doanh và tài chính của Công ty, bao gồm:

- Tiến độ bán hàng và dòng tiền của các dự án trọng điểm trong vòng 12 tháng tới (dự án Đại Phước, dự án Nam Vĩnh Yên, Vị Thanh và CSJ) cùng với dòng tiền có thể phát sinh từ các dự án khác;
- Tiến độ và kết quả của các kế hoạch huy động vốn có tác động tới tiến độ thực hiện dự án, dòng tiền, và các chỉ số tài chính của Công ty (ví dụ: việc cơ cấu lại danh mục đầu tư thành công thông qua chủ trương thoái toàn bộ vốn tại các công ty con, công ty liên kết mang lại dòng tiền đánh kể, cùng với việc xem xét các yếu tố khác)
- Những thay đổi về môi trường kinh tế vĩ mô và pháp lý có tác động đến toàn bộ phân khúc phát triển bất động sản dân cư và du lịch nghỉ dưỡng, cũng như chiến lược của Tập đoàn DIC để ứng phó với những thay đổi đó.

**Kịch bản nâng điểm XHTN:** Trong vòng 12 tháng tới, chúng tôi đánh giá khả năng nâng điểm xếp hạng tín nhiệm đối với nhà phát hành Tập đoàn DIC tương đối thấp; tuy nhiên việc nâng điểm hoặc triển vọng xếp hạng có thể khả thi trong trường hợp:

- Dòng tiền tốt hơn dự kiến so với trường hợp dự phóng cơ sở của FiinRatings, đến từ các dự án trọng điểm trong giai đoạn 2025 - 2026 bao gồm: Khu đô thị du lịch sinh thái Đại Phước, Khu dân cư Thương mại Vị Thanh, Khu đô thị mới Nam Vĩnh Yên, dự án CSJ kết hợp với việc các chỉ số tài chính về cơ cấu vốn và cơ cấu thanh khoản của Tập đoàn DIC được cải thiện rõ rệt so với kịch bản dự phóng cơ sở, đặc biệt trong giai đoạn 2025 - 2026 thông qua việc tăng vốn hoặc mở rộng hạn mức tín dụng với các tổ chức tín dụng như BIDV, Agribank,....
- Khu Đô thị du lịch sinh thái Đại Phước được bàn giao đúng tiến độ, đủ điều kiện mở bán và khai thác mang lại dòng tiền đáng kể trong giai đoạn 2025 - 2026. Trong năm 2025, Công ty hoàn thành đúng và đầy đủ nghĩa vụ đã ký với khách hàng trên hợp đồng đặt cọc để có thể ghi nhận doanh thu từ dự án Khu đô thị du lịch sinh thái Đại Phước
- Công ty thực hiện huy động vốn chủ sở hữu thành công thông qua kế hoạch phát hành cổ phiếu dự kiến trong năm 2025 - 2026 làm giảm áp lực tài chính trong ngắn hạn

**Kịch bản hạ điểm XHTN:** Chúng tôi có thể xem xét hạ điểm xếp hạng tín nhiệm trong trường hợp:

- Tập đoàn DIC gia tăng nợ vay cao hơn trong khi nguồn thu từ các dự án thấp hơn so với kịch bản dự phóng của FiinRatings, khiến các chỉ số đo lường về đòn bẩy và khả năng trả nợ của Công ty ở mức rủi ro hơn kịch bản dự phóng của FiinRatings
- Điều kiện thị trường không có sự cải thiện khiến Công ty phải chịu áp lực về chi phí gia tăng, trì hoãn tiến độ bán hàng và thu tiền, hoặc buộc phải giảm giá bán sản phẩm, dẫn đến việc các chỉ số về khả năng sinh lời kém hơn so với kịch bản dự phóng
- Yếu tố về môi trường lãi suất hoặc biến động vĩ mô không thuận lợi ảnh hưởng xấu tới khả năng huy động vốn của Công ty dẫn đến việc chậm tiến độ triển khai và bán hàng của các dự án; và/hoặc
- Rủi ro của ngành bất động sản gia tăng, dẫn đến việc FiinRatings thay đổi đánh giá toàn ngành ở mức rủi ro hơn, tác động tới điểm hồ sơ rủi ro kinh doanh của Công ty.

## Kịch bản cơ sở

### Các giả định chính

- Biên lợi nhuận EBITDA của các dự án được duy trì ở mức 25% - 30% trong các năm tới.
- Tập đoàn DIC tiến hành phát hành trái phiếu và vay vốn ngân hàng để thực hiện nghĩa vụ tài chính về tiền sử dụng đất đối với các dự án Khu đô thị du lịch Long Tân, Khu Đô thị mới Bắc Vũng Tàu và Khu dân cư Thương mại Vị Thanh.
- Áp dụng mức điều chỉnh giảm 50% doanh thu so với ước tính của Công ty và chỉ tính vào dự phóng doanh thu những dự án đã có pháp lý rõ ràng trong 2024-2025 do thị trường hiện nay không thuận lợi, thanh khoản thị trường và tỷ lệ hấp thụ ở mức thấp.
- Áp dụng mức điều chỉnh giảm 40% chi phí thi công và giải phóng mặt bằng so với ước tính của Công ty và loại ra khỏi dự phóng chi phí đầu tư của những dự án chưa có đầy đủ pháp lý và chưa cấp thiết.
- FiinRatings ước tính Tập đoàn DIC sẽ cần huy động thêm nguồn vốn khoảng 2.000 tỷ để đáp ứng nhu cầu đầu tư cho các dự án trọng điểm tại Vĩnh Phúc và Đồng Nai trong 12-24 tháng tới.

### Các chỉ số chính trong kịch bản cơ sở

**Bảng biểu 01: Các chỉ số phân tích chính dựa trên Kịch bản cơ sở**

Đơn vị: Tỷ VNĐ

	2023A	9T2024A	2024F	% thực hiện năm 2024	2025F
Doanh thu thuần	1.026	869	2.013	43%	2.422
EBITDA	329	77	819	9%	1.263
Nợ vay	3.112	3.679	3.282	112%	4.692
Vốn chủ sở hữu ("VCSH")	7.894	7.949	6.098	130%	7.823
Biên lợi nhuận gộp	24%	18%	29%	62%	28%
Biên EBITDA	32%	9%	41%	22%	52%
Nợ vay/VCSH	0,39	0,46	0,54	85%	0,60
Nợ vay/EBITDA	9,45	47,72	4,01	1190%	3,72

Nguồn: FiinRatings, Tập đoàn DIC

## 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 của FiinRatings](#)

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

#### Tổng Công ty Cổ phần Đầu tư Phát triển Xây dựng

Lịch sử Xếp hạng tín nhiệm nhà phát hành

Ngày 30 Tháng 12 Năm 2023	Xếp hạng tín nhiệm lần đầu	Kết quả Xếp hạng: <b>BB+</b> Triển vọng: <b>Ổn định</b>
Ngày 30 Tháng 06 Năm 2024	Cập nhật xếp hạng tín nhiệm	Kết quả Xếp hạng: <b>BB+</b> Triển vọng: <b>Ổn định</b>
Ngày 31 Tháng 12 Năm 2024	Cập nhật xếp hạng tín nhiệm	Kết quả Xếp hạng: <b>BB+</b> Triển vọng: <b>Ổn định</b>

## 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 Tập đoàn DIC: *không có*
- Tỷ lệ sở hữu cổ phần tại Tập đoàn DIC của FiinRatings: *không có*
- Tỷ lệ sở hữu cổ phần tại Tập đoàn DIC của các nhân viên khác của FiinRatings: *không có*
- Giá trị trái phiếu của FiinRatings sở hữu bởi Tập đoàn DIC: *không có*
- Giá trị trái phiếu của Tập đoàn DIC sở hữu bởi FiinRatings: *không có*
- Giá trị các công cụ nợ khác của FiinRatings sở hữu bởi Tập đoàn DIC: *không có*
- Giá trị các công cụ nợ khác của Tập đoàn DIC 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: 03-C27-2024



---

Nguyễn Quang Thuân, FCCA  
Tổng Giám đốc  
Hà Nội, ngày 31 tháng 12 năm 2024



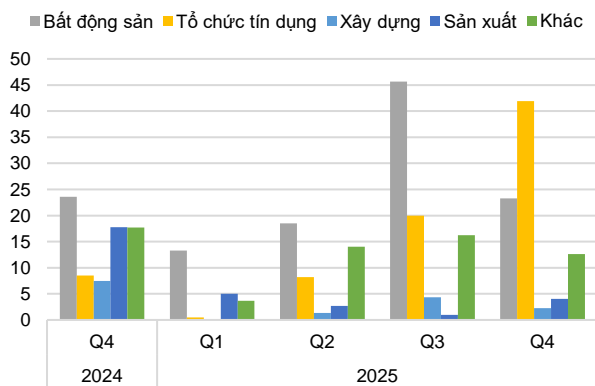
# Phụ lục

## Phụ lục 1: Rủi ro ngành phát triển bất động sản

### 1. Ngành Bất động sản Dân cư

FiinRatings đánh giá phát triển Bất động sản có mức rủi ro **Tương đối cao** do phần lớn các doanh nghiệp bất động sản hiện vẫn đang chịu áp lực lớn trong việc huy động vốn để triển khai các dự án trên quỹ đất đã tích lũy từ trước thời điểm đại dịch COVID-19 bùng phát. Bên cạnh đó, nhu cầu tìm kiếm các phương án tái tài trợ cho các khoản nợ cũ càng làm gia tăng rủi ro liên quan đến cơ cấu vốn và tình trạng thanh khoản của doanh nghiệp trong ngành. Theo số liệu dự báo mới nhất của FiinRatings, tổng lượng trái phiếu doanh nghiệp bất động sản đáo hạn trong nửa cuối năm 2024 và trong năm 2025 lần lượt đạt tới 117 nghìn tỷ VNĐ và 240 nghìn tỷ VNĐ, tạo thêm áp lực về thanh khoản cho các doanh nghiệp trong ngành. Chính vì vậy, các doanh nghiệp bất động sản nhỏ và vừa sẽ gặp khó khăn trong việc tiếp cận nguồn vốn do quỹ đất sở hữu còn hạn chế.

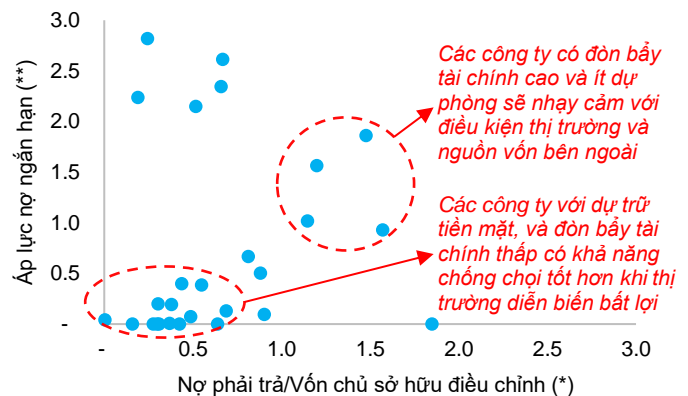
**Bảng biểu 02: Số dư nợ gốc trái phiếu dự kiến đáo hạn trong 2024-2025 (nghìn tỷ VNĐ)**



Nguồn: FiinRatings

Ghi chú: Số liệu gồm số dư gốc trái phiếu

**Bảng biểu 03: Áp lực thanh khoản vẫn duy trì với các nhà phát triển Bất động sản**



Nguồn: FiinRatings.

Ghi chú: Dữ liệu được tổng hợp từ Báo cáo tài chính của 46 doanh nghiệp Bất động sản dân cư đã niêm yết tại ngày 31/12/2023.

(\*) Nợ phải trả (điều chỉnh) = Tổng nợ phải trả – Doanh thu chưa thực hiện – Khách hàng trả tiền trước.

(\*\*) Áp lực nợ ngắn hạn ước tính = Nợ vay ngắn hạn / Tiền, tương đương tiền và Đầu tư ngắn hạn.

Ở khía cạnh tích cực, các bộ luật quan trọng như Luật Đất đai 2024, Luật Kinh doanh Bất động sản 2023 và Luật Nhà ở 2023 được Quốc hội thông qua vào cuối năm 2023 - đầu năm 2024 và được thực thi sẽ giúp tạo tiền đề cho sự hồi phục của thị trường bất động. Tuy nhiên, chúng tôi đánh giá các chính sách mới sẽ có độ trễ nhất định để phát huy hiệu quả lên việc giải phóng nguồn cung cho thị trường.

Nhìn chung, với áp lực từ khối lượng lớn trái phiếu bất động sản đáo hạn trong nửa cuối năm 2024 và 2025, FiinRatings đánh giá rủi ro tái cấp vốn vẫn ở mức cao đối với các nhà phát triển bất động sản. Tuy nhiên, chúng tôi nhận thấy sẽ có sự phân hóa rõ rệt về khả năng duy trì hoạt động kinh doanh giữa các doanh nghiệp trong ngành, khi đối mặt với những khó khăn kéo dài từ năm 2022. Các doanh nghiệp có thương hiệu vững chắc, dự án chất lượng, danh mục sản phẩm đa dạng và quỹ đất sạch tích lũy qua thời gian lâu dài cùng với năng lực triển khai và thực thi tốt, được kỳ vọng sẽ tiếp cận được nhiều kênh huy động vốn và có khả năng chống chịu tốt hơn trước những biến động tiêu cực của thị trường.

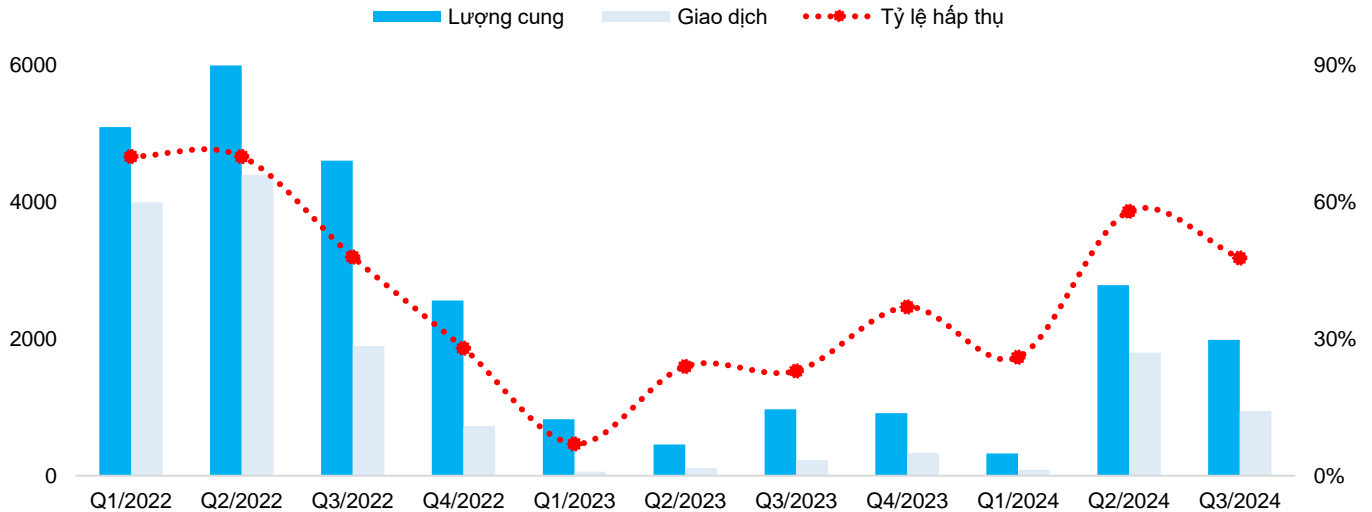
### 2. Ngành Bất động sản Du lịch, Nghỉ dưỡng

Tại thời điểm hết Q3/2024, phân khúc bất động sản du lịch nghỉ dưỡng có tốc độ phục hồi chậm hơn so với những phân khúc còn lại. Dưới những tác động nhất định do khó khăn chung của ngành Bất động sản, sức cầu phân khúc du lịch, nghỉ dưỡng vẫn còn khiêm tốn thể hiện qua tỷ lệ hấp thụ dự án thấp. Dù quý 2/2024 đã có những tín hiệu tích cực rất nhiều hơn so với quý 1, nhưng sang đến quý 3 sự tăng trưởng của thị trường lại có dấu hiệu hạ nhiệt. Nguồn cung và lượng giao dịch tuy tăng mạnh so với cùng kỳ năm trước, nhưng thị trường vẫn còn khá trầm lắng. Trong 9 tháng



đầu năm 2024, toàn thị trường ghi nhận 5.102 sản phẩm mới được mở bán, gấp hơn 2 lần so với cùng kỳ năm 2023 nhưng chỉ đạt 32% so với cùng kỳ năm 2022. Tỷ lệ hấp thụ trên nguồn cung mới trong Q3/2024 năm đạt 48%, tương đương 950 giao dịch, giảm đáng kể so với Q2/2024 (1.799 giao dịch, tỷ lệ hấp thụ 58%). Cụ thể hơn, các dự án cũ phần lớn có tình hình bán hàng chậm hoặc đã đóng giỏ hàng mà không ghi nhận giao dịch mới. Giao dịch chủ yếu tập trung ở những dự án quy mô lớn với giá bán dưới 3 tỷ VNĐ/căn.

**Bảng biểu 04: Tình hình lượng cung, lượng giao dịch và tỷ lệ hấp thụ thị trường BĐS Du lịch, nghỉ dưỡng qua các quý**



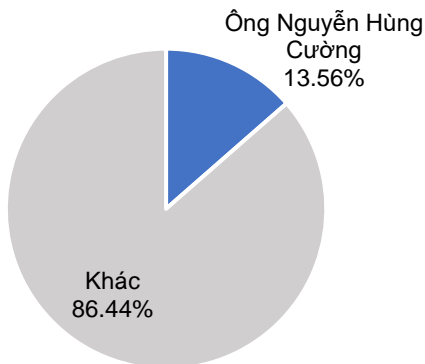
Nguồn: FiinRatings, VARS

FiinRatings đánh giá thị trường BĐS du lịch, nghỉ dưỡng khó hồi phục trong ngắn hạn và sẽ tiếp tục phục hồi chậm và trầm lắng với mức thanh khoản trung bình do vướng mắc pháp lý, thanh khoản ở mức thấp và đặc biệt còn phụ thuộc vào sự tăng trưởng của ngành du lịch. Thêm vào đó, sự phục hồi của thị trường còn phụ thuộc lớn vào sự phát triển của ngành du lịch. Mặc dù ngành du lịch đã mở cửa trở lại, tốc độ tăng trưởng vẫn chưa đạt kỳ vọng và còn có khoảng cách đáng kể so với mức trước khi xảy ra đại dịch Covid-19.

Ngoài ra, nguồn cung trên thị trường chủ yếu là hàng tồn kho từ các giai đoạn trước đây, trong khi thị trường hiện tại đang đối mặt với nhiều thách thức. Do đó, hoạt động mở bán và khai thác một số dự án có thể sẽ bị chậm tiến độ so với kế hoạch. Đối với những dự án đã mở bán, giá bán sơ cấp không có nhiều biến động so với tháng trước. Một số chủ đầu tư đã áp dụng chính sách chiết khấu lên đến 30-40%, kèm theo hỗ trợ lãi suất và ân hạn nợ gốc để thu hút khách hàng. Tuy nhiên, những biện pháp này vẫn chưa đủ để đưa mức giao dịch thị trường tăng trưởng vượt trội, do giá vốn vẫn cao và tâm lý lo ngại về suy thoái kinh tế vẫn chi phối hành vi của nhà đầu tư.

Về dài hạn, FiinRatings nhận định rằng phân khúc này sẽ dần khởi sắc nhờ hiệu ứng tích cực từ chính sách nới lỏng visa, kết hợp với việc giảm 2% thuế VAT cho nhóm hàng hóa và dịch vụ, cùng hàng loạt chương trình xúc tiến hỗ trợ và triển lãm du lịch được tổ chức. Đặc biệt, loại hình biệt thự nghỉ dưỡng và villa sẽ trở thành điểm nhấn của phân khúc này, bởi không chỉ đáp ứng nhu cầu sở hữu mà còn có tiềm năng khai thác cho thuê, mang lại dòng tiền cho người mua nhà. Bên cạnh đó, dựa trên việc tiếp tục phát triển du lịch thành ngành kinh tế mũi nhọn theo Quyết định 147/QĐ-TTg của Thủ tướng Chính phủ về “Chiến lược phát triển du lịch Việt Nam đến năm 2030”, sẽ là động lực thúc đẩy thị trường bất động sản du lịch nghỉ dưỡng nhanh chóng bắt kịp đà phục hồi chung của toàn bộ thị trường bất động sản trong dài hạn.

## Phụ lục 2: Cơ cấu sở hữu và ban lãnh đạo của Tập đoàn DIC

**Bảng biểu 05: Cơ cấu sở hữu của Tập đoàn DIC tính đến 31/12/2024**


Nguồn: FiinRatings, Tập đoàn DIC

**Bảng biểu 06: Nhân sự chủ chốt của Tập đoàn DIC tính đến ngày 30/09/2024**

STT	Họ tên	Hội đồng quản trị
1	Ông Nguyễn Hùng Cường	Chủ tịch HĐQT
2	Bà Nguyễn Thị Thanh Huyền	Phó chủ tịch
3	Ông Nguyễn Quang Tín	Ủy viên
4	Ông Đinh Hồng Kỳ	Ủy viên – Thành viên độc lập

STT	Họ tên	Ban Tổng Giám đốc
1	Ông Nguyễn Quang Tín	Tổng giám đốc
2	Ông Nguyễn Văn Tùng	Phó tổng giám đốc
3	Ông Trần Văn Đạt	Phó tổng giám đốc
4	Ông Nguyễn Tuấn Liêm	Phó tổng giám đốc
5	Ông Phạm Văn Thái	Phó tổng giám đốc

Nguồn: FiinRatings, Tập đoàn DIC

**Bảng biểu 07: Danh sách công ty con, công ty liên kết của Tập đoàn DIC tính đến ngày 31/12/2024**

STT	Tên Công Ty	Tỷ lệ sở hữu
<b>Công ty con trực tiếp</b>		
1	Công ty Cổ phần Đầu tư Phát triển Xây dựng Số 1	51,68%
2	Công ty cổ phần Du lịch DIC	81,29%
3	Công ty Cổ phần Đầu tư Phát triển Xây dựng DIC Số 2	50,14%
4	Công ty Cổ phần Đầu tư Phát triển Tầm nhìn DIC	98,67%
5	Công ty TNHH MTV Đầu tư Phát triển Đô thị và Khu công nghiệp DIC	100%
6	Công ty TNHH Đại Phước Thiên An	99,96%
7	Công ty TNHH Đại Phước Thiên Minh	99,96%
<b>Công ty con gián tiếp</b>		
8	Công ty Cổ phần Đầu tư Phát triển Du lịch Thể thao Vũng Tàu	66,85%
9	Công ty Cổ phần Sport TOTO Việt Nam	43,92%
10	Công ty Cổ phần Phát triển E&S	65,52%
<b>Công ty liên kết trực tiếp</b>		
11	Công ty Cổ phần Bất động sản DIC	42,68%
12	Công ty Cổ phần Đầu tư Phát triển Xây dựng Bê tông	36%
13	Công ty Cổ phần Xây dựng Tập đoàn DIC Holdings	35,89%
14	Công ty Cổ phần Đầu tư Phát triển Phương Nam	43,35%
15	Công ty CP Gạch nem Anh Em DIC	49%
<b>Công ty liên doanh</b>		
16	Liên doanh dự án khu dân cư xây dựng đợt đầu 35 ha đô thị mới Phú Mỹ - Phú Mỹ	80%

Nguồn: FiinRatings, Tập đoàn DIC

### Phụ lục 3: Tóm tắt báo cáo tài chính của Tập đoàn DIC (2022-Q3/2024)

Bảng CĐKT (tỷ VNĐ)	2022	2023	9T2024
<b>TÀI SẢN NGẮN HẠN</b>	<b>10.877</b>	<b>13.978</b>	<b>16.514</b>
Tiền và tương đương tiền	246	2.307	1.479
Đầu tư ngắn hạn	177	197	972
Khoản phải thu ngắn hạn	4.337	4.705	5.986
<i>Phải thu ngắn hạn KH</i>	<i>1.219</i>	<i>1.037</i>	<i>1.177</i>
Hàng tồn kho	5.923	6.551	7.865
TSNH khác	194	218	213
<b>TÀI SẢN DÀI HẠN</b>	<b>3.871</b>	<b>2.850</b>	<b>1.640</b>
Khoản phải thu dài hạn	2.382	1.381	80
Tài sản cố định	717	761	818
Tài sản dở dang dài hạn	127	102	45
Đầu tư tài chính dài hạn	354	335	415
TSDH khác	291	270	282
<b>TỔNG TÀI SẢN</b>	<b>14.748</b>	<b>16.828</b>	<b>18.154</b>
<b>NỢ PHẢI TRẢ</b>	<b>6.953</b>	<b>8.934</b>	<b>10.205</b>
Nợ ngắn hạn	<b>3.946</b>	<b>7.808</b>	<b>7.756</b>
Phải trả người bán ngắn hạn	420	545	499
Vay ngắn hạn	1.007	2.150	1.465
Doanh thu chưa thực hiện ngắn hạn	57	57	56
Người mua trả tiền trước ngắn hạn	1.465	1.765	2.367
<b>Nợ dài hạn</b>	<b>3.007</b>	<b>1.126</b>	<b>2.449</b>
Người mua trả tiền trước dài hạn	-	-	-
Doanh thu chưa thực hiện dài hạn	118	114	157
Vay dài hạn	2.838	961	2.214
Phải trả khác	20	20	52
<b>VỐN CHỦ SỞ HỮU</b>	<b>7.795</b>	<b>7.894</b>	<b>7.949</b>
Vốn góp của chủ sở hữu	6.099	6.099	6.099
LNST chưa phân phối lũy kế	297	405	481
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	257	244	224
<b>TỔNG NGUỒN VỐN</b>	<b>14.748</b>	<b>16.828</b>	<b>18.154</b>

Báo cáo KQ HĐKD (tỷ VNĐ)	2022	2023	9T2024
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>1.896</b>	<b>1.025</b>	<b>869</b>
Giá vốn hàng bán	(1.264)	(782)	(712)
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>632</b>	<b>244</b>	<b>157</b>
Doanh thu HĐ tài chính	86	224	52
Chi phí tài chính	(264)	(118)	(16)
<i>Chi phí lãi vay</i>	<i>(243)</i>	<i>(98)</i>	<i>(35)</i>
Chi phí bán hàng	(102)	(42)	(36)
Chi phí quản lý	(173)	(154)	(124)
<b>Lợi nhuận thuần từ HĐKD</b>	<b>184</b>	<b>139</b>	<b>39</b>
Lợi nhuận/(lỗ) khác	14	27	3
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>198</b>	<b>166</b>	<b>42</b>
Chi phí thuế thu nhập DN	(7)	(54)	(27)
Thu nhập thuế TNDN hoãn lại	34	(2)	16
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>191</b>	<b>112</b>	<b>15</b>

BC lưu chuyển tiền tệ (tỷ VNĐ)	2022	2023	9T2024
LN kế toán trước thuế	1.989	166	15
Khấu hao TSCĐ	65	66	-
Chi phí lãi vay	255	117	76
<b>Lưu chuyển tiền từ HĐKD</b>	<b>(2.206)</b>	<b>2.859</b>	<b>(1.165)</b>
Tiền chi cho vay	(57)	(115)	(1.264)
Tiền thu hồi cho vay	2.617	79	429
Tiền chi để mua sắm, xây dựng TSCĐ và các tài sản dài hạn khác	(40)	(24)	(8)
<b>Lưu chuyển tiền từ HĐĐT</b>	<b>2.585</b>	<b>(34)</b>	<b>(233)</b>
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu	3	0	-
Tiền thu từ vay	1.858	1.944	2.021
Tiền chi trả nợ gốc vay	(2.994)	(2.707)	(1.451)
<b>Lưu chuyển tiền từ HĐTC</b>	<b>(1.133)</b>	<b>(764)</b>	<b>570</b>
<b>Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ</b>	<b>(754)</b>	<b>2.061</b>	<b>(829)</b>
<b>Tiền đầu kỳ</b>	<b>1.000</b>	<b>246</b>	<b>2.307</b>
<b>Tiền cuối kỳ</b>	<b>246</b>	<b>2.307</b>	<b>1.479</b>

## Phụ lục 4: So sánh các chỉ số chính của Tập đoàn DIC và trung bình ngành

	Đơn vị	Tập đoàn DIC			Trung bình ngành		
		2022	2023	9T2024*	2022	2023*	9T2024*
<b>Quy mô, phạm vi và sự đa dạng</b>							
Tổng tài sản	Tỷ đồng	14.748	16.828	18.154	2.011	2.303	4.474
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	1.897	1.026	869	494	466	220
EBITDA	Tỷ đồng	507	329	77	134	165	90
Hàng tồn kho	Tỷ đồng	6.050	6.653	7.910	525	1.060	965
<b>Khả năng sinh lời</b>							
Biên lợi nhuận gộp	%	33%	24%	18%	31%	37%	34%
Biên lợi nhuận ròng	%	10%	11%	2%	18%	11%	8%
Biên lợi nhuận EBITDA	%	27%	32%	9%	30%	27%	37%
<b>Hiệu quả hoạt động</b>							
Tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu ("ROE")	%	2%	1%	0,2%	7%	4%	1%
Tỷ suất sinh lời trên tài sản ("ROA")	%	1%	1%	0,1%	3%	2%	1%
Doanh thu hợp đồng/ Hàng tồn kho	%	28%	30%	33%	22%	17%	22%
Chi phí bán hàng và quản lý/ Doanh thu thuần	%	15%	19%	18%	12%	16%	17%
<b>Đòn bẩy tài chính</b>							
Nợ vay điều chỉnh/ Vốn chủ sở hữu	Lần	0,5	0,4	0,5	0,3	0,4	0,4
Nợ vay điều chỉnh /EBITDA	Lần	7,6	9,4	47,7	2,2	2,5	6,1
EBITDA/Chi phí lãi vay	Lần	2,1	3,4	2,2	7,0	3,1	2,4

Nguồn: FiinRatings, Tập đoàn DIC

## Phụ lục 5: Công thức các chỉ số tài chính

- Doanh thu thuần = Tổng doanh thu – Các khoản giảm trừ doanh thu
- EBITDA = Lợi nhuận trước thuế + Chi phí lãi vay + Chi phí khấu hao
- EBIT = Lợi nhuận trước thuế + Chi phí lãi vay
- FFO = EBITDA + Tiền vay đã trả + Thuế thu nhập doanh nghiệp đã nộp
- Biên lợi nhuận gộp = Lợi nhuận gộp/Doanh thu thuần
- Biên lợi nhuận ròng = Lợi nhuận sau thuế/Doanh thu thuần
- Biên lợi nhuận EBITDA = EBITDA/Doanh thu thuần
- Biên lợi nhuận EBIT = EBIT/Doanh thu thuần
- Biên lợi nhuận hoạt động = Lợi nhuận hoạt động/Doanh thu thuần
- Biên lợi nhuận trước thuế = Lợi nhuận trước thuế/Doanh thu thuần
- Tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu (“ROE”) = Lợi nhuận sau thuế/Bình quân vốn chủ sở hữu
- Tỷ suất sinh lời trên tài sản (“ROA”) = Lợi nhuận sau thuế/Bình quân tổng tài sản
- Tỷ lệ vòng quay tổng tài sản = Doanh thu thuần/Bình quân tổng tài sản
- Doanh thu hợp đồng = Phải trả người bán + Doanh thu chưa thực hiện
- Số ngày phải thu khách hàng = Bình quân các khoản phải thu\*365/Doanh thu thuần
- Số ngày hàng tồn kho = (Bình quân hàng tồn kho+chi phí XD/CBDD)\*365/Giá vốn hàng bán
- Số ngày phải trả nhà cung cấp = Bình quân các khoản phải trả\*365/Doanh thu mua hàng
- Kỳ chuyển tiền mặt = Số ngày phải thu khách hàng + Số ngày hàng tồn kho - Số ngày phải trả nhà cung cấp
- Tỷ lệ thanh toán bằng tiền = Tiền và tương đương tiền/Nợ phải trả ngắn hạn
- Tỷ lệ thanh toán nhanh = (Tiền và tương đương tiền + Các khoản đầu tư ngắn hạn + Các khoản phải thu ngắn hạn)/Nợ phải trả ngắn hạn
- Tỷ lệ thanh toán hiện hành = Tài sản ngắn hạn/ Nợ phải trả ngắn hạn
- Nợ vay điều chỉnh = Nợ dài hạn + Nợ ngắn hạn + Trái phiếu chuyển đổi + Chi phí lãi vay và trái phiếu phải trả không được bao gồm trong nợ vay
- Nợ vay ròng = Nợ điều chỉnh – Tiền mặt và các khoản tương đương tiền

## Phụ lục 6: Thang điểm xếp hạng tín nhiệm

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

Định nghĩa và giải thích	Thang điểm xếp hạng
<i>Nhóm 1:</i> Năng lực đáp ứng nghĩa vụ tài chính <b>Tốt Nhất</b>	AAA
	AA+
<i>Nhóm 2:</i> Năng lực đáp ứng nghĩa vụ tài chính <b>Rất Tốt</b>	AA
	AA-
<i>Nhóm 3:</i> Năng lực đáp ứng nghĩa vụ tài chính <b>Tốt</b> nhưng có thể bị ảnh hưởng bởi điều kiện kinh tế bất lợi và thay đổi hoàn cảnh	A+
	A
	A-
<i>Nhóm 4:</i> Năng lực <b>Tương đối tốt</b> để đáp ứng các nghĩa vụ tài chính nhưng dễ bị ảnh hưởng hơn trước các diễn biến bất lợi của nền kinh tế	BBB+
	BBB
	BBB-
	BB+
<i>Nhóm 5:</i> Khả năng đáp ứng các nghĩa vụ tài chính <b>Vừa Phải</b>	BB
	BB-
<i>Nhóm 6:</i> Năng lực đáp ứng nghĩa vụ tài chính <b>Yếu</b> . Nhạy cảm với các điều kiện kinh doanh, tài chính và kinh tế. Rủi ro cao.	B+
	B
	B-
<i>Nhóm 7:</i> Khả năng đáp ứng nghĩa vụ tài chính <b>Rất Yếu</b> và khả năng vỡ nợ cao. Rất nhạy cảm với các điều kiện kinh doanh, tài chính và kinh tế. Rủi ro rất cao.	CCC+
	CCC
	CCC-
	CC
<i>Nhóm 8:</i> Mức <b>Mất khả năng thanh toán</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.	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 và FiinGroup 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, 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.

FiinRatings là một bộ phận của Công ty Cổ phần FiinGroup chuyên về dịch vụ xếp hạng tín nhiệm. FiinRatings hoạt động độc lập và tách biệt với các đơn vị kinh doanh khác của FiinGroup nhằm duy trì tính độc lập và khách quan của các hoạt động tương ứng. Do đó, một số đơn vị kinh doanh của 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 mỗi quy trình phân tích.

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.

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