

Công bố Kết quả Xếp hạng Tín nhiệm:

FiinRatings Xếp hạng Tín nhiệm Lần đầu Công ty Cổ phần Bamboo Capital (“BCG”)

Xếp hạng Tín nhiệm Dài hạn Nhà Phát hành*: BB
Triển vọng: Tích cực

Hà Nội, ngày 16 tháng 08 năm 2021

Chuyên viên phân tích chính:

Lê Hồng Khang, Chuyên viên Phân tích chính; email: khang.le@fiingroup.vn

Nguyễn Nhật Hoàng, CFA, Chuyên viên Phân tích; email: hoang.nguyennhat@fiingroup.vn

Prachi Gupta, MMS, Cố vấn; email: prachi.gupta@fiingroup.vn

Thành viên Hội đồng Xếp hạng Tín nhiệm:

Paul Coughlin, Chủ tịch Hội đồng; email: paul.coughlin@fiingroup.vn

Lê Xuân Đồng, CFA, Thành viên Hội đồng; email: dong.le@fiingroup.vn

Nguyễn Thị Lan, CFA, Thành viên Hội đồng; email: lan.nguyenthi@fiingroup.vn

* Đây là kết quả Xếp hạng Tín nhiệm Nhà phát hành dài hạn. 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 sẽ có thể được phát hành bởi doanh nghiệp.

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

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

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

Hà Nội, ngày 16 tháng 08 năm 2021

FiinRatings thông báo kết quả Xếp hạng Tín nhiệm Dài hạn Nhà phát hành lần đầu đối với Công ty Cổ phần Bamboo Capital (“BCG” hoặc “Công ty”) ở mức **BB** với triển vọng: **Tích cực**.

FiinRatings đánh giá triển vọng tích cực đối với BCG phản ánh tiềm năng tăng trưởng trong trung và dài hạn của một doanh nghiệp mới gia nhập lĩnh vực năng lượng tái tạo và bất động sản. Triển vọng tích cực cũng thể hiện kỳ vọng của FiinRatings rằng tính linh hoạt tài chính của Công ty sẽ được cải thiện khi các dự án năng lượng tái tạo và các dự án bất động sản bắt đầu mang lại dòng tiền ổn định kể từ năm 2021 và kế hoạch tăng vốn chủ sở hữu của Công ty. Mặc dù vậy, kết quả xếp hạng tín nhiệm cũng đã phản ánh các điều kiện kinh doanh diễn biến theo chiều hướng không có lợi do tác động của đại dịch Covid-19 đến các mảng kinh doanh chính trong 12-18 tháng tới cũng như những thay đổi liên quan đến khung chính sách đối với mảng năng lượng tái tạo mà BCG có thể bị ảnh hưởng.

CƠ SỞ XẾP HẠNG TÍN NHIỆM

Hồ sơ rủi ro về kinh doanh bị ảnh hưởng bởi sự bùng phát của đại dịch, nhưng vẫn nằm trong kiểm soát:

Tương tự như hầu hết các doanh nghiệp trong ngành hiện nay, các mảng kinh doanh chính của BCG hiện đang trải qua giai đoạn gặp nhiều khó khăn và thử thách. Trong lĩnh vực năng lượng tái tạo, chúng tôi cho rằng sẽ có nhiều thay đổi liên quan đến khung chính sách đối với các dự án điện gió. Rủi ro chính sẽ là khung pháp lý liên quan đến giá mua năng lượng gió từ Tập đoàn Điện lực Việt Nam (“EVN”) dự kiến sẽ được công bố trong Quy hoạch tổng thể phát triển điện 8 (“PDP8”). Ngoài ra, phân khúc bất động sản du lịch của BCG nhiều khả năng phải đối mặt với nhu cầu suy giảm do các hạn chế về du lịch và các quy định liên quan đến cách ly xã hội vì đại dịch.

Mặc dù vậy, FiinRatings đánh giá hồ sơ rủi ro về kinh doanh của BCG về trung và dài hạn là tương đối ổn định do tính đa dạng và khả năng luân chuyển hiệu quả các khoản đầu tư trong danh mục của BCG. Đối với lĩnh vực bất động sản, tác động đến các dự án bất động sản nhà ở sẽ không lớn do Công ty nhắm đến phân khúc khách hàng trung và cao cấp, một số dự án hiện đã được bàn giao cho khách hàng và dự kiến sẽ ghi nhận doanh thu còn lại của các dự án này trong giai đoạn 2021 - 2023. Đối với lĩnh vực năng lượng tái tạo, các dự án năng lượng mặt trời đã đi vào hoạt động từ năm 2019 và đầu năm 2021 được dự báo sẽ đóng góp khoảng 20% đến 30% vào doanh thu và lợi nhuận trước khấu hao, lãi vay và thuế (“EBITDA”) của BCG trong giai đoạn 2021 - 2022.

Doanh thu năm 2021 được dự báo sẽ tăng trưởng mạnh ở mức 231,7% với kỳ vọng doanh thu từ mảng năng lượng tái tạo dự kiến khoảng 1.200 tỷ đồng và doanh thu bất động sản dự kiến đạt khoảng 3.000 tỷ đồng. Từ năm 2022 trở đi, khi khung pháp lý về cơ chế giá năng lượng tái tạo và cơ chế đầu tư được kỳ vọng sẽ trở nên rõ ràng, chúng tôi tin rằng BCG sẽ tiếp tục và đẩy nhanh các hoạt động đầu tư vào các dự án năng lượng tái tạo và duy trì như một mảng kinh doanh cốt lõi của Công ty.

Đòn bẫy tài chính tiếp tục tăng trong thời gian tới để tài trợ cho các dự án mới:

Với đặc thù thâm dụng vốn của ngành Bất động sản và Năng lượng, kế hoạch phát triển tăng mạnh về quy mô hoạt động của BCG trong thời gian tới đòi hỏi nguồn vốn lớn trong giai đoạn 2021-2023. Trong khi đó, cơ cấu vốn chủ sở hữu của BCG tiếp tục duy trì ở mức khiêm tốn ngay cả khi các trái phiếu chuyển đổi được chuyển đổi sang cổ phần. FiinRatings đánh giá tỷ lệ đòn bẫy và tỷ lệ chi trả nợ vay sẽ được cải thiện nhưng vẫn ở mức cao. Nợ vay/EBITDA (đã điều chỉnh) của BCG là 5,6 lần vào cuối năm 2020 và FiinRatings ước tính sẽ nằm trong khoảng 7 đến 8 lần vào cuối năm 2021. Công ty hiện đã có kế hoạch tăng vốn cùng với việc khai thác các nguồn tài trợ khác nhau trong trung hạn. Khả năng huy động vốn một cách kịp thời của Công ty trong khi vẫn duy trì tỷ lệ đòn bẫy và tỷ lệ chi trả nợ vay sẽ là một yếu tố đánh giá chính mà chúng tôi sẽ theo dõi trong thời gian tới.

CÁC YẾU TỐ CÓ THỂ DẪN ĐẾN VIỆC NÂNG HOẶC HẠ BẬC XẾP HẠNG TÍN NHIỆM

Chúng tôi sẽ xem xét nâng bậc xếp hạng tín nhiệm của BCG nếu như:

- Hồ sơ rủi ro về kinh doanh của Công ty được cải thiện trong khi vẫn duy trì hồ sơ rủi ro tài chính hiện tại. Việc cải thiện hồ sơ rủi ro kinh doanh có thể bao gồm các yếu tố như: (i) Công ty thực hiện hoàn trả các nghĩa vụ tài chính của các dự án sau khi đi vào hoạt động, đồng thời tích lũy nguồn vốn, do đó làm giảm đòn bẫy tài chính và cải thiện mức độ linh hoạt tài chính; (ii) không có sự chậm trễ đáng kể trong triển khai hoạt động bán hàng các dự án bất động sản hoặc nếu dòng tiền thu được từ các dự án tốt hơn dự kiến.
- Các dự án bất động sản và năng lượng tái tạo tiếp tục tạo ra dòng tiền, Công ty sẽ sử dụng số tiền thu được này để trả các khoản nợ vay làm giảm và duy trì đòn bẫy Nợ vay/EBITDA dưới mức 5,0 lần trong giai đoạn tới.

Chúng tôi có thể xem xét hạ bậc tín nhiệm của BCG trong trường hợp:

- Hồ sơ rủi ro về kinh doanh của Công ty xấu đi. Kịch bản này có thể xảy ra nếu: (i) Công ty tham gia sâu vào việc mở rộng sang hoặc đầu tư vào lĩnh vực mà Công ty không có nhiều kinh nghiệm, yêu cầu vốn đầu tư lớn và làm suy giảm nghiêm trọng tính linh hoạt tài chính, hoặc (ii) đối với các dự án năng lượng trong tương lai của Công ty có yếu tố không chắc chắn liên quan đến khuôn khổ pháp lý, hoặc (iii) các dự án được vận hành không hiệu quả, ảnh hưởng nghiêm trọng đến thời gian hoàn vốn và khả năng tạo ra dòng tiền của dự án.
- Mức đòn bẫy của Công ty vẫn duy trì ở mức cao và Công ty không thể tạo ra các khoản tích lũy và tăng vốn cần thiết để củng cố cơ cấu vốn của mình.
- Công ty gặp phải các vấn đề trong quản lý thanh khoản, do đó hạn chế khả năng trả nợ đúng hạn của Công ty.
- Đòn bẫy tài chính của Công ty tăng mạnh với Nợ vay/EBITDA tăng vượt ngưỡng 10,0 lần trong giai đoạn tới.
- Môi trường hoạt động và những thách thức phải đối mặt do đại dịch gây ra tác động tiêu cực hơn dự kiến đến hồ sơ tín dụng 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 hướng dẫn chung để giúp các công ty, nhà đầu tư và những thành viên thị trường khác hiểu cách thức và các tiêu chí mà chúng tôi xem xét các yếu tố định lượng và định tính quan trọng 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 tính 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 - áp dụng cho Doanh Nghiệp Phi Tài Chính](#)

Hoặc tham khảo đường dẫn sau để biết thêm chi tiết về phương pháp xếp hạng tín nhiệm áp dụng chung:

- [Phương Pháp Luận Xếp Hàng Tín Nhiệm](#)

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 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.

Định nghĩa và giải thích	Thang điểm xếp hạng	Phân loại xếp hạng	
<i>Nhóm 1:</i> Năng lực đáp ứng nghĩa vụ tài chính Tốt Nhất	AAA	Mức đầu tư	
	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		
	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.	B+		Mức có tính đầu cơ
	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.	CCC+		
	CCC		
	CCC-		
	CC		
<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.	C	Mức vỡ nợ	
	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 FiinGroup của BCG: *không có*
- Tỷ lệ sở hữu cổ phần tại BCG của FiinGroup: *không có*
- Tỷ lệ sở hữu cổ phần tại BCG của các nhân viên khác của FiinGroup: < 0.001% (90 cổ phiếu)
- Giá trị trái phiếu của FiinGroup sở hữu bởi BCG: *không có*
- Giá trị trái phiếu của BCG sở hữu bởi FiinGroup: *không có*
- Giá trị các công cụ nợ khác của FiinGroup sở hữu bởi BCG: *không có*
- Giá trị các công cụ nợ khác của BCG sở hữu bởi FiinGroup: *không có*

FiinGroup được đề cập ở trên bao gồm đơn vị xếp hạng tín nhiệm (Công ty Cổ phần FiinGroup), thành viên ban giám đốc, thành viên hội đồng xếp hạng tín nhiệm, các nhân sự của FiinGroup 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.

FiinGroup và 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 FiinGroup

Báo cáo Kết quả Xếp hạng Tín nhiệm số: 01-C03-2021



Nguyễn Quang Thuân, FCCA
Tổng Giám đốc
Hà Nội, ngày 16 tháng 08 năm 2021

LIÊN HỆ

Bản thông báo xếp hạng tín nhiệm này được soạn lập để công bố thông tin ra đại chúng theo quy định hiện hành và do đó thông báo chỉ cung cấp kết quả xếp hạng và tóm tắt đánh giá các tiêu chí liên quan. Thông tin xếp hạng hoàn chỉnh hoặc báo cáo xếp hạng đầy đủ chỉ được FiinRatings cung cấp riêng theo các điều khoản và điều kiện cụ thể.

Đầu mối liên hệ truyền thông: cô Nguyễn Minh Hiền, Chuyên viên Quan hệ Công chúng, +84 (0) 358 048 193 hoặc email: hien.nguyenminh@fiingroup.vn

Đầu mối liên hệ dịch vụ khách hàng: cô Bá Thị Thu Huệ, Chuyên viên Tư vấn Khách hàng, +84 (0) 971 390 935 hoặc email: hue.ba@fiingroup.vn

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

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". **CÁC 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.

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. Fiin Ratings 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 bổ sung về phí xếp hạng của chúng tôi có tại <https://fiingroup.vn/FiinRatings>.