



BÁO CÁO PHÂN TÍCH DOANH NGHIỆP CẬP NHẬT

CÔNG TY CỔ PHẦN MASAN MEATLIFE

Báo cáo này nhằm mục đích cung cấp thông tin cho nhà đầu tư về Công ty Cổ phần Masan MEATLife (“MML” hay “Công ty”), gồm những nội dung chính sau:

I. Giới thiệu và đánh giá về tổ chức phát hành

- Tóm tắt đánh giá
- Một số chỉ tiêu tài chính quan trọng
- Lịch sử hình thành và một số sự kiện chính
- Cơ cấu cổ đông
- Cấu trúc công ty

II. Đánh giá khả năng trả nợ

Tháng 11/2022

Chấm điểm doanh nghiệp	3.7 ★★☆☆☆
Mô hình kinh doanh	3.6 ★★☆☆☆
Hiệu quả hoạt động	3.4 ★★☆☆☆
Sức khỏe tài chính	3.2 ★★☆☆☆
Dòng tiền trả nợ tương lai	4.6 ★★★★★

- Tình hình kinh doanh
- Tình hình tài chính
- Cấu trúc nợ vay

I. GIỚI THIỆU VÀ ĐÁNH GIÁ TỔ CHỨC PHÁT HÀNH

- **Trụ sở:** Lầu 10, Tòa nhà Central Plaza, 17 Lê Duẩn, Phường Bến Nghé, Quận 1, Thành phố Hồ Chí Minh
- **Lĩnh vực kinh doanh:** Hoạt động chính là chăn nuôi gia súc, gia cầm; chế biến, bảo quản thịt và các sản phẩm chế biến từ thịt.

Tóm tắt đánh giá

- Công ty đã hoàn tất chuyển đổi mô hình kinh doanh để tập trung đẩy mạnh sự phát triển của mảng thịt mát, thịt có thương hiệu. Tuy nhiên, hiệu quả kinh doanh trong 9T/2022 bị suy giảm trước áp lực gia tăng chi phí nguyên vật liệu đầu vào.
- Tại thời điểm 30/9/2022, tình hình tài chính của MML ở mức trung bình.
- Kết quả đánh giá khả năng trả nợ của MML trong giai đoạn 2022 – 2027 cho thấy:
 - MML có khả năng đáp ứng đầy đủ các nghĩa vụ trả lãi vay và nợ gốc cho từng năm;
 - Dòng tiền tích lũy sau khi trả nợ gốc & lãi của MML trong giai đoạn 2022 – 2027 ở mức ổn định.

Một số chỉ tiêu tài chính quan trọng

Các chỉ tiêu tài chính	Đơn vị	2018	2019	2020	9T/2021	9T/2022
Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh						
Doanh thu	Tỷ đồng	13,799	16,119	18,891	15,152	3,232
EBITDA	Tỷ đồng	1,477	1,768	1,399	1,277	(103)
Chi phí lãi vay	Tỷ đồng	285	424	465	323	286
Lợi nhuận trước thuế	Tỷ đồng	568	680	1,699	493	(67)
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	115	263	1,331	410	(2)
Bảng cân đối kế toán						
Tiền và tương đương tiền	Tỷ đồng	1,486	1,636	215	802	367
Tổng nợ vay	Tỷ đồng	4,956	6,841	4,936	6,723	4,911
Vốn chủ sở hữu	Tỷ đồng	5,327	5,614	5,521	6,023	5,526
Tổng tài sản	Tỷ đồng	14,711	17,957	11,871	18,136	12,502
Báo cáo lưu chuyển tiền tệ						
Vốn đầu tư TSCĐ (Capex)	Tỷ đồng	2,117	1,011	711	477	489
Chỉ số tài chính						
EBITDA/Doanh thu	%	0.1	0.1	0.1	0.1	(0.0)
LNST/Doanh thu	%	0.8	1.6	7.0	2.7	(0.1)
Chỉ số thanh toán hiện thời	x	1.2	0.8	1.7	1.2	1.7
Tổng nợ vay/EBITDA	x	2.7	3.3	4.2	3.9	(35.8)
Tổng nợ vay/Vốn chủ sở hữu	x	0.7	0.8	0.9	0.8	0.9
EBIT/Chi phí lãi vay	x	2.8	2.5	1.4	2.2	(1.2)
ROE	%	2.2	4.8	23.9	9.4	(0.0)
ROA	%	0.8	1.6	8.9	3.0	(0.0)

Nguồn: MML & TCC

Lịch sử hình thành và một số sự kiện chính

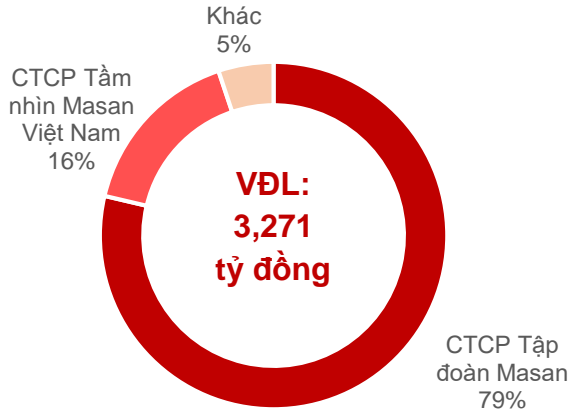
Thời điểm	Sự kiện
T10/2011	Công ty TNHH MTV Hoa Kim Ngân, tiền thân của MML được thành lập
2014	Công ty gián tiếp sở hữu 40% cổ phần tại CTCP Việt-Pháp Sản xuất thức ăn chăn nuôi gia súc ("Proconco")
T5/2015	Công ty (với tên gọi Masan Nutri-Science) chính thức trực tiếp kiểm soát Anco và Proconco
2016	Công ty nâng tỷ lệ sở hữu tại Anco lên 99.99%; Anco nâng tỷ lệ sở hữu tại Vissan lên mức 24.94%; Trại chăn nuôi heo công nghệ cao tại Nghệ An được khởi công
2017	KKR đầu tư 150 triệu USD vào Masan Nutri-Science để sở hữu 7.5% cổ phần; thành lập CT TNHH MNS Meat Processing
2018	Khởi công xây dựng dự án tổ hợp chế biến thịt mát Hà Nam; giới thiệu thành công ra thị trường thương hiệu thịt "MEATDeli"
2019	Masan Nutri-Science đổi tên thành CTCP Masan Meatlife ("MML" hay "Công ty") và niêm yết trên sàn chứng khoán
2020	Công ty chính thức sở hữu 51% cổ phần tại CTCP 3F Việt, chính thức mở rộng hoạt động sang thị trường gia cầm
T11/2021	Công ty chuyển giao mảng TACN và hợp tác chiến lược với De-Heus Việt Nam trong việc tổ chức cung ứng nguồn thức ăn chăn nuôi và heo thịt để phục vụ cho các tổ hợp chế biến thịt mát và thịt chế biến của MML trong 5 năm tới
T12/2021	Công ty thông qua nghị quyết chia cổ tức tiền mặt tỷ lệ 49% và hoàn tất nhận chuyển nhượng hơn 20 triệu cổ phiếu Vissan từ Anco
T4/2022	Công ty tổ chức ĐHCĐ thường niên 2022, thông qua kế hoạch kinh doanh 2022 với doanh thu trong khoảng 5,000 - 6,500 tỷ đồng.
T9/2022	Công ty cập nhật GPKD mới nhất lần thứ 20, ngày 12/9/2022 nhằm cập nhật vốn điều lệ mới là ~ 3,271 tỷ đồng

Nguồn: MML & TCC

Cơ cấu cổ đông

Tại 30/9/2022, vốn điều lệ của Công ty đạt 3,271 tỷ đồng với cơ cấu cổ đông cô đặc, được trình bày như sau:

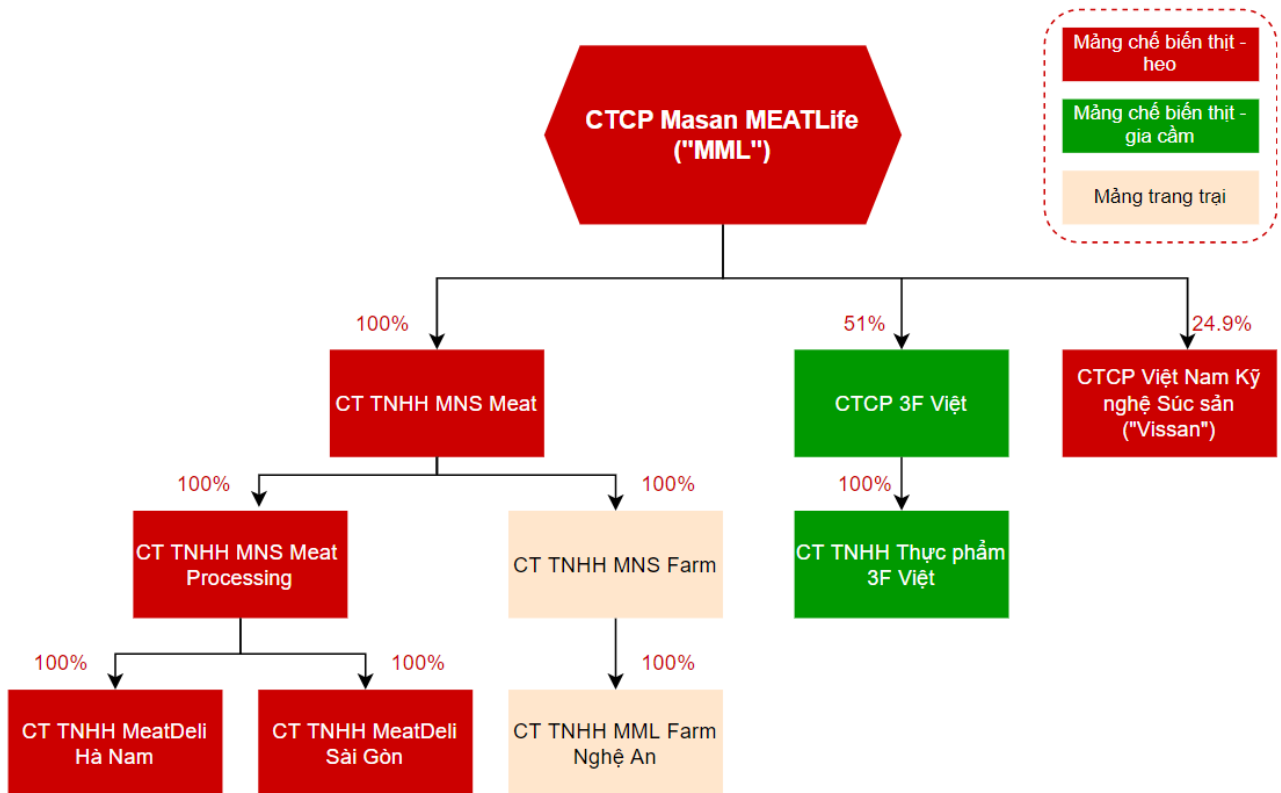
Cơ cấu cổ đông tại 30/9/2022



Nguồn: MML & TCC

Cấu trúc sở hữu công ty con và công ty liên kết

Tại 30/9/2022, Công ty sở hữu 2 công ty con trực tiếp, 6 công ty con gián tiếp và 1 công ty liên kết trực tiếp hoạt động chính trong lĩnh vực chăn nuôi và chế biến thịt. Chi tiết được trình bày như sau:

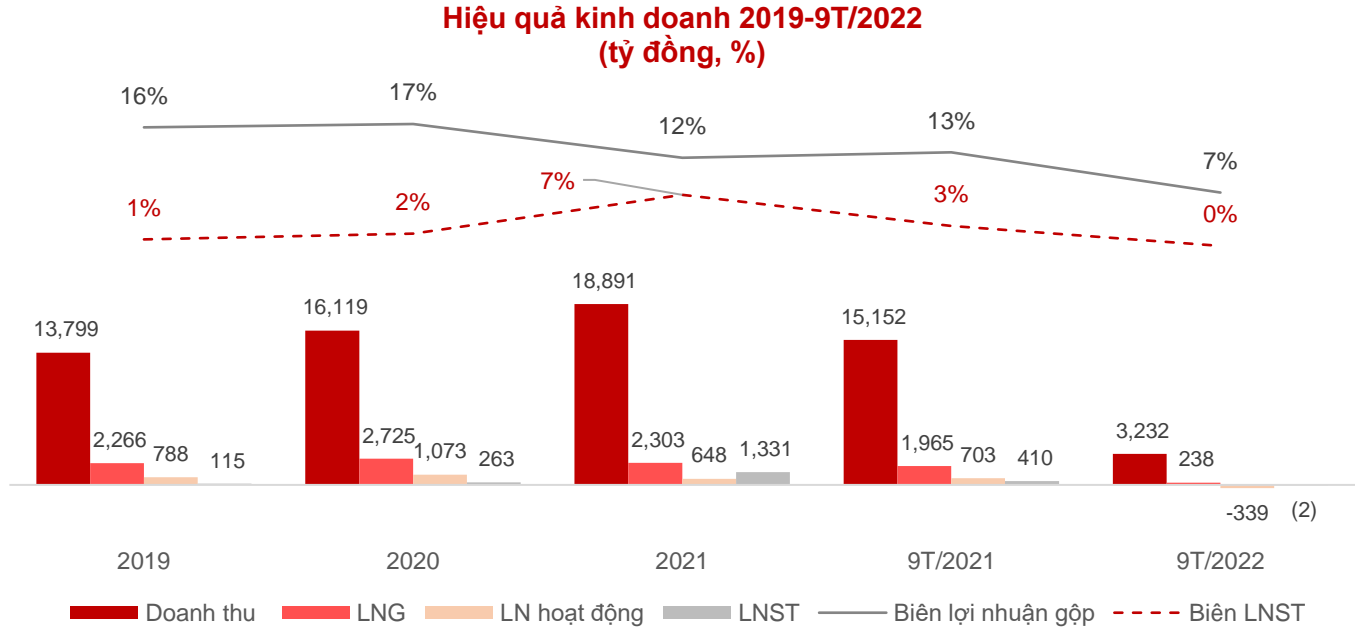


Nguồn: MML & TCC

TÌNH HÌNH KINH DOANH

Hiệu quả kinh doanh

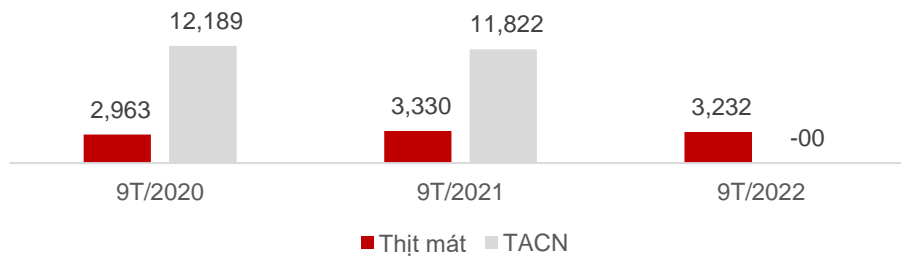
Hiệu quả kinh doanh 9T/2022 bị ảnh hưởng tiêu cực trước áp lực gia tăng chi phí nguyên vật liệu đầu vào.



Nguồn: MML & TCC

- Do không còn ghi nhận doanh thu từ mảng TACN (mảng đã chuyển nhượng cho De-Heus trong T11/2021), doanh thu 9T/2022 đạt mức 3,232 tỷ đồng, giảm 78% yoy.

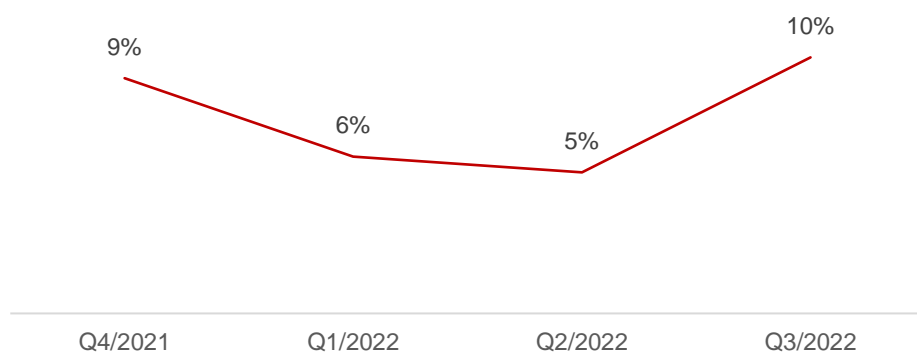
Cấu trúc doanh thu theo mảng 9T 2020-2022 (tỷ đồng)



Nguồn: MML & TCC

- Khi xét trên cơ sở tương đương chỉ bao gồm mảng thịt, doanh thu giảm 3% yoy do suy giảm sự hưởng lợi từ nhu cầu tích trữ thực phẩm của người dân trước ảnh hưởng của dịch Covid-19 trong 9T/2021.
- Biên lợi nhuận gộp ở mức 7%, giảm so với mức trung bình 13% trong 9T/2021 do (1) không còn ghi nhận mảng TACN với biên lợi nhuận gộp trung bình từ 13%-16% và (2) áp lực gia tăng chi phí nguyên vật liệu đầu vào trước áp lực lạm phát thế giới trong 6T đầu năm. Tuy nhiên, xu hướng chung cho thấy biên lợi nhuận gộp có xu hướng được cải thiện trở lại trong Q3/2022.

Biên lợi nhuận gộp mảng thịt mát Q4/2021-Q3/2022 (%)



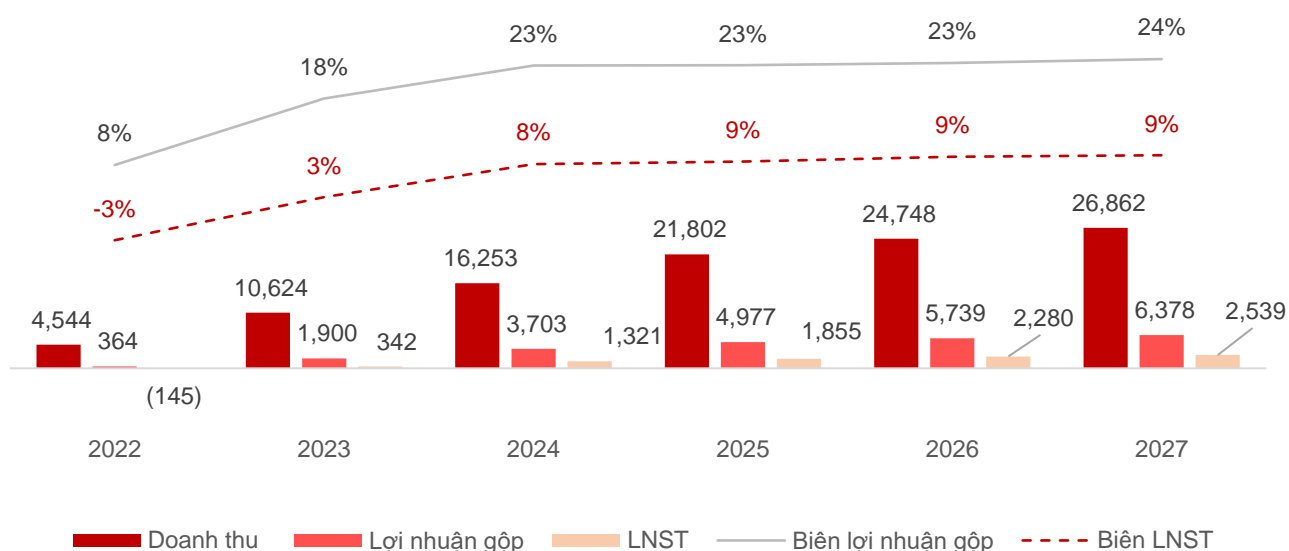
Nguồn: MML & TCC

- Do sụt giảm doanh thu và giảm hiệu quả lợi nhuận gộp, MML chịu lỗ hoạt động 9T/2022 ở mức 339 tỷ đồng, so với mức lãi 703 tỷ đồng trong 9T/2021. Tuy nhiên, nhờ ghi nhận phần lãi tài chính còn lại là 403 tỷ đồng từ thương vụ chuyển nhượng mảng TACN, Công ty chỉ ghi nhận lỗ sau thuế công ty mẹ ở mức 2 tỷ đồng.

Triển vọng kinh doanh

Triển vọng kinh doanh tích cực nhờ vào sự tăng trưởng của mảng thịt mát, mở rộng sang mảng thịt chế biến và gia tăng điểm bán nhờ hưởng lợi từ chiến lược Point of Life của Tập đoàn Masan.

Dự phóng KQKD 2022-2027 (tỷ đồng, %)



Nguồn: MML & TCC

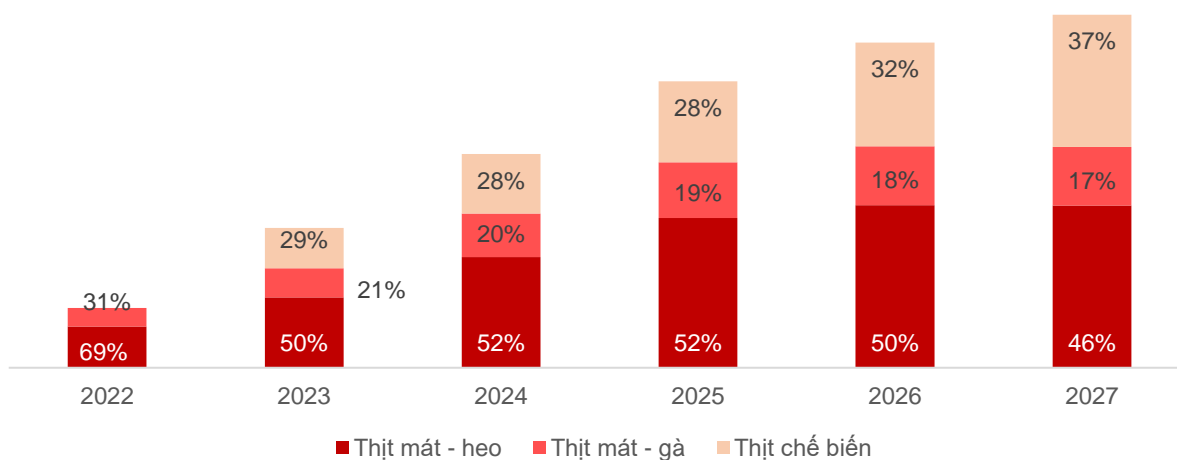
- Doanh nghiệp đặt kế hoạch doanh thu 2022 ở mức khoảng 4,544 tỷ đồng do không còn ghi nhận mảng TACN. Trong giai đoạn 2022-2027, nhờ vào việc tiếp tục đẩy mạnh phân phối các sản phẩm thịt mát và mở rộng thêm mảng thịt chế biến, kỳ vọng tốc độ tăng trưởng trung bình CAGR doanh thu ở mức 43%. Cụ thể:

- *Tiềm năng tăng trưởng từ việc chuyển dịch hành vi tiêu dùng của thị trường thịt Việt Nam:* thị trường thịt lợn Việt Nam có quy mô ước tính 10-15 tỷ USD và là mảng có tỷ trọng lớn trong ngành F&B. Tuy nhiên, thị trường chung vẫn chưa được chuẩn hóa; hiện nay, khoảng 90% thịt trên thị trường là các sản phẩm không có thương hiệu và chưa thể truy suất được nguồn gốc. Trong khi đó, Việt Nam với quy mô dân số lớn ~ 100 triệu dân với thu nhập và chất lượng sống ngày càng cải thiện; qua đó, nhu cầu sử dụng các sản phẩm thịt chất lượng, cao cấp, có thương hiệu và truy suất được nguồn gốc cũng sẽ được gia tăng đáng kể.

Ở Việt Nam, MML là một trong những doanh nghiệp hàng đầu tiên phong trong việc phát triển thịt mát, thịt có thương hiệu; các sản phẩm hiện hữu (MeatDeli và 3FViệt) đều đã được công nhận và tiêu thụ rộng rãi, do đó, Công ty được kỳ vọng sẽ hưởng lợi đáng kể trước triển vọng chung của ngành nêu trên.

- *Tăng trưởng từ việc khai thác hiệu quả/gia tăng năng suất của các nhà máy sản xuất/trang trại hiện hữu:* Hiện nay, MML đang sở hữu 1 trang trại nuôi heo kỹ thuật cao tại Nghệ An, tọa lạc trên lô đất 223ha với quy chuẩn chăn nuôi được đảm bảo, có công suất thiết kế là 250,000 heo hơi/năm; 2 tổ hợp chế biến thịt: Meat Hà Nam và MeatDeli Sài Gòn, với tổng công suất chế biến lên đến 2.8 triệu con/năm – và là 2 tổ hợp đạt chuẩn Châu Âu đầu tiên tại Việt Nam. Đây là các cơ sở sản xuất đều được MML đầu tư với quy mô lớn và sẵn sàng đáp ứng cho nhu cầu tăng trưởng của Công ty trong giai đoạn 2022-2027.

Cấu trúc doanh thu theo loại hình sản phẩm



Nguồn: MML & TCC

- *Đẩy mạnh hoạt động kinh doanh sang mảng thịt chế biến* - sản phẩm có giá trị gia tăng cao trong chuỗi giá trị thịt. Kỳ vọng thịt chế biến sẽ đóng góp lên đến trên 30% doanh thu của Công ty trong 5 năm tới.
- *Hưởng lợi nhờ vào việc đẩy mạnh chiến lược Point of Life của tập đoàn Masan:* với tầm nhìn trở thành nhà sản xuất bán lẻ tiêu dùng hàng đầu, có thể đáp ứng lên đến 80% nhu cầu chi tiêu của người dân trong 5 năm tới; các sản phẩm của MML sẽ tiếp tục được đẩy mạnh phân phối trong các hệ thống cửa hàng Winmart và Winmart+ của Tập đoàn. Trong giai đoạn 2022-2027, tốc độ mở mới CAGR của Winmart và Winmart+ ở mức lần lượt là 22% và 31% - được đánh giá là yếu tố cộng hưởng giúp MML duy trì đà tăng trưởng tích cực.

Dự kiến số lượng điểm bán	9T/2022	2023	2024	2025	2026	2027
Winmart	128	205	253	268	275	334
Winmart+	3,049	4,704	6,209	7,809	8,609	11,000
Tổng số điểm bán lẻ	3,177	4,909	6,462	8,077	8,884	11,334

Nguồn: MML, MSN & TCC

Trước các triển vọng chung tích cực như trên, với vị thế là một trong các doanh nghiệp hàng đầu, MML đặt mục tiêu sẽ chiếm lĩnh 10% thị phần ngành thịt cho tầm nhìn 2025 – 2027.

- Biên lợi nhuận gộp của Công ty kỳ vọng được cải thiện trong giai đoạn 2022-2027 nhờ các yếu tố:
 - Ổn định được nguồn cung ứng nguyên vật liệu đầu vào nhờ vào hợp tác chiến lược với De-Heus Việt Nam kể từ T11/2021 (De-Heus dự kiến sẽ cung cấp khoảng 70% nhu cầu TACN và 2.8 triệu heo giống cho MML trong 5 năm tới); qua đó, giúp hạn chế những biến động bất lợi đến biên lợi nhuận gộp của doanh nghiệp.
 - Việc đưa màng thịt chế biến – nhóm sản phẩm có hàm lượng giá trị gia tăng và biên lợi nhuận cao – vào hoạt động trong 2023 sẽ giúp Công ty gia tăng biên lợi nhuận gộp đáng kể từ mức 18% lên 23%.
 - Bên cạnh đó, nhờ gia tăng lợi ích cạnh tranh theo quy mô, biên lợi nhuận gộp sẽ được cải thiện và ổn định trong mức 23%-24% trong giai đoạn 2024 - 2027.
- Nhờ gia tăng quy mô doanh thu, cải thiện biên lợi nhuận gộp và giảm áp lực chi phí tài chính, doanh nghiệp kỳ vọng bắt đầu ghi nhận lãi sau thuế trở lại từ 2023, kỳ vọng biên lợi nhuận sau thuế sẽ được cải thiện từ mức 3% lên mức trung bình 8%-9% cho tầm nhìn 2024-2027.

Tình hình tài chính

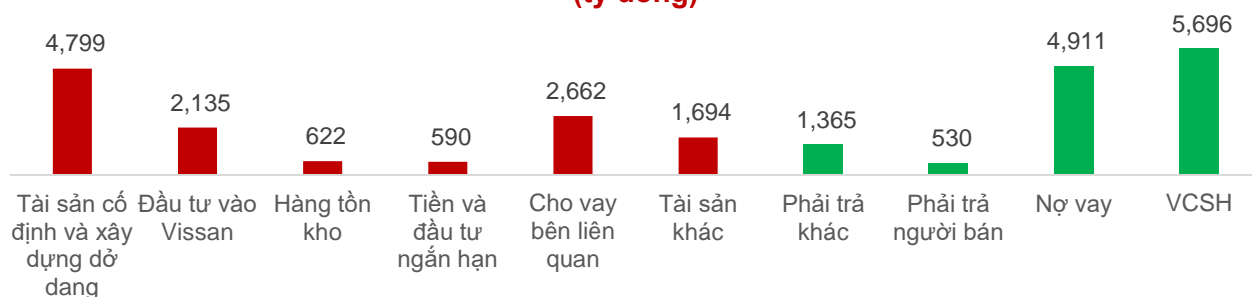
Tại 30/9/2022, tình hình tài chính của MML ở mức trung bình.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	Đơn vị	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	30/9/2022
Nợ/VCSH	x	0.7	0.8	0.9	0.9
Nợ/Tài sản	x	0.3	0.4	0.4	0.4
Nợ/EBITDA	x	2.7	3.3	4.2	(35.8)
EBIT/lãi vay	x	2.8	2.5	1.4	(1.2)
Đòn bẩy tài chính (A/E)	x	2.6	3.0	2.7	2.7
Tiền mặt/VCSH	%	27.9	29.1	3.9	6.6
Thanh toán hiện hành	x	1.2	0.8	1.7	1.7
Thanh toán nhanh	x	0.8	0.5	1.5	1.5
Thanh toán tiền mặt	x	0.4	0.2	0.1	0.1

Nguồn: MML & TCC

- Tại 30/9/2022, tổng tài sản đạt mức 12,502 tỷ đồng chủ yếu bao gồm: tài sản cố định ròng (nhà máy, máy móc, thiết bị,... phục vụ cho hoạt động sản xuất kinh doanh) và đầu tư vào Vissan – chiếm hơn 50% tổng tài sản. Chi tiết như sau:

Tài sản và nguồn vốn tại 30/9/2022 (tỷ đồng)



Nguồn: MML & TCC

- Hệ số thanh toán nhanh và thanh toán hiện hành vẫn duy trì ở mức lớn hơn 1 lần.
- Chỉ số Nợ/VCSH duy trì ở mức 0.9 lần, tương đương mức tại 31/12/2021
- Chỉ số thanh toán lãi vay chưa được cải thiện do hiệu quả kinh doanh bị suy giảm.

Cấu trúc nợ vay

Tại ngày 30/9/2022, MML có số dư nợ vay đạt 4,911 tỷ đồng. Trong đó, nợ vay dài hạn chiếm 63% tương đương với 3,105 tỷ đồng.

	Dư nợ tại 31/12/2020	Dư nợ tại 31/12/2021	Dư nợ tại 30/9/2022	Cơ cấu tại 30/9/2022 (%)
Ngắn hạn	5,253	1,694	1,806	37%
Vay ngắn hạn	2763	1086	1,146	23%
Nợ dài hạn đến hạn	2,490	608	660	13%
Dài hạn	1,588	3,242	3,105	63%
Vay và thuê tài chính dài hạn	1,588	1,275	1,133	23%
Trái phiếu	0	1967	1,972	40%
Tổng nợ vay	6,841	4,936	4,911	100%

Nguồn: MML & TCC

- Các khoản vay dài hạn chủ yếu là nợ vay ngân hàng và các trái phiếu phát hành nhằm mục đích đầu tư CAPEX và mở rộng quy mô kinh doanh. Lãi suất vay dài hạn ở mức 7%-11%
- Các khoản vay dài hạn có kỳ hạn trung bình từ 3-5 năm.

III. ĐÁNH GIÁ KHẢ NĂNG TRẢ NỢ

Trong báo cáo này, chúng tôi đánh giá khả năng trả nợ của MML dựa trên các giả định chính như sau:

- Kế hoạch bán hàng, xây dựng, ghi nhận doanh thu và chi phí do MML cung cấp.
- Công ty sẽ đẩy mạnh phát triển ngành thịt chế biến kể từ 2022-2023
- Mức chi tiêu CAPEX trung bình để đầu tư mới và cải tạo các nhà máy hiện hữu trong giai đoạn 2023-2027 trong khoảng từ 1%-4% doanh thu.
- Báo cáo tài chính được sử dụng để đánh giá là Báo cáo tài chính chưa soát xét tại thời điểm 30/9/2022. Giả định không có các thay đổi lớn (như tăng vốn, chia cổ tức ...) ảnh hưởng trọng yếu đến dòng tiền của doanh nghiệp từ thời điểm 30/9/2022 đến thời điểm phân tích, ngoài các sự kiện đã được phản ánh và/hoặc dự báo trước trên dòng tiền của doanh nghiệp.
- Lịch trả nợ vay dài hạn dự kiến:

Lịch trả nợ (tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Lịch trả nợ gốc hàng năm cho các khoản vay dài hạn	632	926	545	587	2,784	813
Lịch trả lãi hàng năm cho các khoản vay dài hạn	361	307	272	257	147	36
Tổng phải trả	993	1,233	817	844	2,930	849

Nguồn: TCC ước tính

- Chúng tôi đánh giá khả năng hoàn thành các nghĩa vụ tài chính liên quan đến nguồn vốn vay của MML bao gồm nghĩa vụ trả gốc và lãi của các trái phiếu đã phát hành trong giai đoạn 2022 – 2027 ở mức khá do:
 - MML có khả năng đáp ứng đầy đủ các nghĩa vụ trả lãi và trả gốc vay;
 - Dòng tiền tích lũy sau khi trả nợ gốc & lãi duy trì ở mức ổn định.

DÒNG TIỀN CÂN ĐỐI TRẢ NỢ CỦA MML

CÂN ĐỐI TRẢ NỢ (tỷ đồng)	Tổng cộng	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Tiền mặt đầu kỳ	215	215	690	513	122	170	1,462
EBITDA	14,718	193	1,164	2,404	3,199	3,658	4,100
Thay đổi vốn lưu động	371	409	(6)	(22)	(0)	(4)	(7)
Các khoản phải thu	(268)	160	(117)	(108)	(106)	(57)	(41)
Hàng tồn kho	(1,104)	236	(373)	(314)	(351)	(180)	(121)
Tài sản ngắn hạn khác	(136)	288	(117)	(105)	(107)	(56)	(40)
Các khoản phải trả	1,133	(207)	373	314	351	180	121
Phải trả ngắn hạn khác	746	(69)	227	191	214	109	74
Đầu tư CAPEX	(3,088)	(1,259)	(245)	(184)	(841)	(124)	(434)
Tổng nợ phải trả thuần	(9,750)	(993)	(1,318)	(1,147)	(1,308)	(3,500)	(1,484)
Trả lãi	(1,379)	(361)	(307)	(272)	(257)	(147)	(36)
Trả gốc dài hạn	(6,286)	(632)	(926)	(545)	(587)	(2,784)	(813)
Trả thuế	(2,084)	-	(86)	(330)	(464)	(570)	(635)
Tăng giảm khác	(140)	2,125	229	(1,442)	(1,003)	1,262	(1,312)
Thu hồi cho vay đơn vị khác	2,662	-	-	-	-	2,662	-
Tăng vay nợ dài hạn	2,161	881	172	129	589	87	304
Lãi tiền gửi	1,481	268	296	286	262	265	103
Thay đổi phải thu, phải trả khác	(313)	564	(239)	(221)	(218)	(116)	(83)
Lãi chuyển nhượng khoản đầu tư	403	403	-	-	-	-	-
Tăng vốn chủ sở hữu	9	9	-	-	-	-	-
Chi trả cổ tức	(6,543)	-	-	(1,636)	(1,636)	(1,636)	(1,636)
Dòng tiền ròng	2,111	475	(177)	(391)	47	1,293	863
Tiền mặt cuối kỳ	2,326	690	513	122	170	1,462	2,326

Nguồn: TCC ước tính dựa trên dòng tiền trả nợ của MML cung cấp

© Techcom Capital | Tầng 28, Tòa C5 D'Capitale, số 119 Trần Duy Hưng, Phường Trung Hòa, Quận Cầu Giấy, Thành phố Hà Nội | Hotline: 1800 5888 26 | www.techcomcapital.com.vn

Miễn trừ trách nhiệm:

Mặc dù tất cả thông tin trình bày trong báo cáo này được thu thập hoặc phát triển từ nguồn thông tin mà Công Ty Cổ Phần Quản Lý Quỹ Kỹ Thương (TCC) cho là đáng tin cậy, (các) tác giả của báo cáo này, TCC hay thành viên Hội đồng Quản trị, cán bộ hay nhân viên của TCC không đưa ra bất kỳ tuyên bố, cam đoan hay bảo đảm nào, dù rõ ràng hay ngụ ý, về sự chính xác, tính trung thực hay sự đầy đủ của các thông tin đó. Người đọc nên tự mình xác minh hoặc đánh giá một cách độc lập về các thông tin đó.

Giá và giá trị chứng khoán/doanh nghiệp đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ chứng khoán/doanh nghiệp này có thể không ổn định căn cứ vào điều kiện thị trường, các quy định về thuế và các yếu tố khác. Kết quả kinh doanh/đầu tư trong quá khứ không phải là chỉ báo cho tương lai và rủi ro mất vốn vẫn tồn tại.

Chấm điểm Doanh nghiệp” trong báo cáo này chỉ nhằm mục đích tham khảo và trong mọi trường hợp, không được coi là một báo cáo xếp hạng tín nhiệm doanh nghiệp hay dịch vụ xếp hạng tín nhiệm đối với doanh nghiệp/tổ chức hoặc công cụ nợ theo quy định tại Nghị định số 88/2014/NĐ-CP ngày 26 tháng 9 năm 2014 của Chính phủ (cùng các sửa đổi, bổ sung, thay thế tại từng thời điểm) và các quy định pháp luật khác có liên quan. Việc chấm điểm doanh nghiệp hoàn toàn dựa trên cơ sở các thông tin mà TCC được cung cấp hoặc thu thập được và không được hiểu là TCC đưa ra bất kỳ cam đoan, bảo đảm, nhận định hay xếp hạng về khả năng thực hiện đầy đủ, đúng hạn nghĩa vụ nợ của doanh nghiệp/tổ chức.

Trong mọi trường hợp, không có bất kỳ tổ chức/cá nhân nào trong số (các) tác giả của báo cáo này, TCC và người có liên quan, thành viên Hội đồng Quản trị, cán bộ và nhân viên của TCC chịu bất kỳ trách nhiệm thuộc bất kỳ loại nào phát sinh từ hay liên quan đến việc sử dụng hay dựa vào thông tin hay ý kiến trình bày trong báo cáo này.

Báo cáo này không phải là một đề nghị bán hay đề nghị mua bất kỳ chứng khoán nào. Người đọc cần xem xét cẩn trọng các ý kiến trong báo cáo này, có phù hợp với tình huống cụ thể của mình hay không và xin thêm ý kiến tư vấn của các nhà tư vấn chuyên nghiệp, kể cả tư vấn thuế (nếu cần). Người đọc cũng cần đảm bảo đã có đủ các thông tin có liên quan cần thiết trước khi đưa ra quyết định đầu tư.

Báo cáo này chỉ được gửi riêng cho người đọc cụ thể ghi trong thông báo, thư điện tử hay thư của TCC mà báo cáo này được gửi kèm. Vui lòng không tiết lộ, sao chép, trích dẫn, bán hay phân phối báo cáo này nếu không có chấp thuận trước bằng văn bản của TCC.