

## Báo cáo Cập nhật Xếp hạng Tín nhiệm Tổ chức phát hành

# FiinRatings giữ nguyên điểm Xếp hạng của Công ty Cổ phần Kinh doanh F88 ở mức “BBB” cùng với Triển vọng Xếp hạng “Ổn định”

Hà Nội, ngày 10 tháng 4 năm 2026

### Cập nhật chính

- Tăng trưởng tín dụng ở mức cao:** Tính đến 31/12/2025, dư nợ cho vay sau điều chỉnh của F88 tăng 57,4%, mức tăng trưởng cao nhất kể từ khi thành lập, với cơ cấu dư nợ duy trì ổn định giữa cho vay thế chấp ô tô (47%) và xe máy (53%). Mức tăng trưởng diễn ra trong bối cảnh F88 thực hiện mô hình kinh doanh kết hợp online-offline, trong đó kênh trực tiếp không chỉ hỗ trợ quản lý rủi ro tín dụng thông qua tiếp xúc trực tiếp với khách hàng, mà còn tạo nền tảng để tối ưu vận hành và đa dạng hóa sản phẩm, từ đó hoàn thiện quy trình chăm sóc khách hàng trọn gói và nâng cao chất lượng trải nghiệm dịch vụ.
- Doanh thu ngoài mảng cho vay tăng trưởng đột phá** với mức tăng 52,3% YoY, nâng tỷ trọng đóng góp vào tổng doanh thu lên 15,8% (từ 14,1% năm 2024). Động lực tăng trưởng đến từ hai mảng chính: (i) bảo hiểm tăng 45,4% YoY, nhờ khai thác hiệu quả mạng lưới PGD và mở rộng hợp tác phân phối, trong đó doanh thu bảo hiểm độc lập tăng 82% YoY, phản ánh năng lực phân phối ngày càng độc lập của F88 so với kênh bảo hiểm liên kết tín dụng truyền thống; và (ii) doanh thu khác - dịch vụ đại lý ngân hàng tăng (+603% YoY) nhờ hợp tác toàn diện với MBBank, trong đó các PGD của F88 đóng vai trò như điểm giao dịch đại lý của ngân hàng. Trong thời gian tới, chúng tôi cho rằng dư địa tăng trưởng của các hoạt động ngoài cho vay vẫn còn đáng kể, đặc biệt khi Công ty tiếp tục tận dụng cơ sở khách hàng sẵn có và mở rộng hợp tác với các đối tác, từ đó đa dạng các sản phẩm, dịch vụ.
- Khả năng huy động vốn tiếp tục cho thấy là một điểm mạnh trong hồ sơ tín dụng của Công ty:** Ngoài việc huy động vốn từ các đối tác nước ngoài cũ, F88 đã chủ động mở rộng cơ cấu nguồn vốn thông qua phát hành thành công 900 tỷ đồng trái phiếu và tăng cường vay vốn từ các tổ chức tài chính trong nước. Trong năm 2026, kế hoạch chào bán công khai 22 triệu cổ phiếu và niêm yết trên HOSE dự kiến sẽ củng cố đáng kể năng lực huy động vốn tổng thể của Công ty. Bên cạnh đó, việc bổ sung nguồn vốn chủ cũng giúp nâng cao năng lực tài chính và hồ sơ tín dụng của F88 đối với các ngân hàng và đối tác cho vay, hỗ trợ Công ty tiếp cận các nguồn vốn mới với chi phí vốn cạnh tranh hơn trong tương lai.

### Công bố gần nhất: Công bố Kết quả Cập nhật XHTN cho CTCP Kinh doanh F88 (10/10/2025)

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.

(\*\*) Ông Lê Xuân Đồng thay Ông Nguyễn Tùng Anh ở vị trí Thành viên Hội đồng Xếp hạng Tín nhiệm do Ông Nguyễn Tùng Anh đã nghỉ việc tại FiinRatings.

### Chuyên viên Phân tích

Nguyễn Anh Quân, MSc

[quan.nguyen@fiinratings.vn](mailto:quan.nguyen@fiinratings.vn)

### Chuyên viên xử lý dữ liệu

Nguyễn Thị Ngân

[ngan.nguyenthi@fiinratings.vn](mailto:ngan.nguyenthi@fiinratings.vn)

### Hội đồng Xếp hạng Tín nhiệm

Khổng Văn Minh

[minh.khongvan@fiinratings.vn](mailto:minh.khongvan@fiinratings.vn)

Nguyễn Thị Lan, CFA

[lan.nguyenthi@fiinratings.vn](mailto:lan.nguyenthi@fiinratings.vn)

Lê Xuân Đồng, CFA (\*\*)

[Dong.Le@fiinratings.vn](mailto:Dong.Le@fiinratings.vn)

## Tóm tắt kết quả xếp hạng

| Tổ chức phát hành              | Hình thức                                 | Ngày công bố | Điểm XHTN | Triển vọng |
|--------------------------------|-------------------------------------------|--------------|-----------|------------|
| Công ty Cổ phần Kinh doanh F88 | XHTN tổ chức phát hành – báo cáo cập nhật | 10/4/2026    | BBB       | Ổn định    |

**Phân loại ngành:** Công ty tài chính phi ngân hàng (cho vay thay thế)

**Tóm tắt cơ sở lý giải xếp hạng tín nhiệm:**

- FiinRatings duy trì điểm XHTN của F88 ở mức 'BBB' với triển vọng 'Ổn định', phản ánh kết quả hoạt động kinh doanh tích cực của Công ty trong năm 2025, qua đó tiếp tục củng cố vị thế dẫn đầu trong phân khúc cho vay thay thế. Về khả năng sinh lời, F88 duy trì mức đánh giá Tốt, được hỗ trợ bởi cơ cấu vốn ổn định, khả năng tiếp cận nguồn vốn đa dạng và thanh khoản vững chắc. Bên cạnh đó, việc áp dụng nhất quán các chính sách quản trị rủi ro thận trọng cùng với các biện pháp thu hồi nợ chủ động góp phần giúp F88 duy trì chất lượng tài sản ở mức Tốt.
- Vị thế kinh doanh "Phù hợp":** Tính đến ngày 31/12/2025, F88 tiếp tục khẳng định vị thế dẫn đầu trong ngành cho vay thay thế nhờ duy trì mạng lưới phân phối rộng khắp với 869 điểm giao dịch trên toàn quốc. Quy mô hoạt động của Công ty cũng ghi nhận tăng trưởng đột phá với dư nợ cho vay sau điều chỉnh tăng 57,4% YoY, mức tăng cao nhất kể từ khi thành lập và vượt xa mức tăng 16,7% của ngành tài chính tiêu dùng (NBFC). Kết quả này được hỗ trợ bởi: (i) chiến lược đa dạng hóa danh mục sản phẩm cho vay, đi kèm với kỳ hạn dài hơn và chi phí vay ưu đãi; (ii) số hóa quy trình vận hành và mở rộng các kênh phân phối trực tuyến, góp phần cải thiện trải nghiệm khách hàng và tăng khả năng tiếp cận dịch vụ; và (iii) mở rộng hợp tác với ngân hàng và các nhà bán lẻ, giúp Công ty tiếp cận hiệu quả các nhóm khách hàng mới và gia tăng độ phủ thị trường, thể hiện qua tỷ lệ khách hàng mới từ kênh đối tác tăng từ 20% lên 40% trong năm 2025. Ngoài ra, F88 tiếp tục đa dạng hóa cơ cấu doanh thu, đặc biệt ở mảng bảo hiểm với doanh thu (tăng 45,4% YoY) và doanh thu khác (tăng 603% YoY), nâng tỷ trọng lên 15,8% tổng doanh thu. Trong giai đoạn 2026-2027, chúng tôi kỳ vọng F88 sẽ tiếp tục duy trì đà tăng trưởng cao nhờ lợi thế về mạng lưới phân phối, nhận diện thương hiệu và hệ sinh thái sản phẩm ngày càng đa dạng. Đồng thời, trong bối cảnh nhu cầu sử hữu phương tiện di chuyển tăng cao, tăng trưởng dư nợ cho vay sau điều chỉnh của F88 dự kiến dao động ở mức 30%/năm trong vòng 2 năm tới. Tuy nhiên, các ràng buộc pháp lý đối với hoạt động cho vay tiêu dùng phi ngân hàng tại Việt Nam vẫn chưa được tháo gỡ, là yếu tố hạn chế khiến FiinRatings duy trì đánh giá Vị thế kinh doanh ở mức hiện tại mặc dù F88 ghi nhận mức tăng trưởng dư nợ tích cực.
- Hồ sơ vốn và Khả năng sinh lời "Tốt":** Hồ sơ vốn tiếp tục là một trong những điểm mạnh tín dụng của F88, được củng cố bởi khả năng sinh lời tốt dựa trên bộ đệm vốn vững chắc. Cụ thể, tỷ lệ Nợ vay/vốn chủ sở hữu giảm nhẹ từ mức 1,5 lần (1H2025) về mức 1,4 lần, thấp hơn đáng kể so với mức trung vị của các công ty NBFC là 3,8 lần. Về hiệu quả hoạt động, Công ty ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận ấn tượng, với lợi nhuận ròng cả năm đạt 701,7 tỷ đồng (gấp đôi so với năm trước), chủ yếu nhờ đã tăng mạnh của hoạt động cho vay. Nhờ đó, các chỉ tiêu sinh lời như Tỷ suất thu nhập lãi và phí thuần, ROE và ROA tiếp tục duy trì ở mức cao hơn trung vị ngành, trong khi tỷ lệ chi phí hoạt động (CIR) cải thiện xuống 51,8%, dù Công ty đẩy mạnh đầu tư vào hạ tầng công nghệ và nguồn nhân lực nhằm hỗ trợ tăng trưởng dài hạn. Theo dự phóng của chúng tôi, F88 sẽ tiếp tục ghi nhận lợi nhuận sau thuế cao ở mức 1.000-1.300 tỷ đồng trong giai đoạn 2026-2027 nhờ chiến lược mở rộng cho vay, sự gia tăng đóng góp của các nguồn thu ngoài cho vay, và khả năng kiểm soát chi phí hiệu quả, qua đó giảm tỷ lệ đòn bẩy xuống khoảng 1,3 lần.
- Vị thế rủi ro "Tốt",** tiếp tục được củng cố bởi chính sách quản trị rủi ro tín dụng nghiêm ngặt với những cải thiện đáng ghi nhận trong năng lực xử lý nợ xấu và hiệu quả thu hồi nợ. Với việc duy trì chính sách xóa sổ các khoản vay quá hạn trên 90 ngày, F88 tiếp tục giữ vững chất lượng tài sản, với tỷ lệ Chi phí tín dụng/Dư nợ điều chỉnh bình quân giảm còn 17,1% vào cuối năm 2025, từ mức 18,6% trong 1H2025. Kết quả này phản ánh hiệu quả của các điều chỉnh chiến lược được triển khai từ đầu năm, tập trung vào thu hồi nợ sớm, kết hợp với việc áp dụng hệ thống chỉ số cảnh báo sớm nhằm theo dõi diễn biến chất lượng danh mục và cho phép đưa ra hành động khắc phục kịp thời. Ngoài ra, hiệu quả thu hồi nợ cũng ghi nhận bước tiến tích cực, với tỷ lệ thu hồi đạt 35,9% cho cả năm 2025 (1H2025: 41,2%). Mức điều chỉnh so với 1H2025 này phù hợp với chiến lược thu hồi nợ sớm của Công ty giúp kiểm soát và giảm thiểu khả năng chuyển dịch sang nhóm nợ xấu, đồng thời phản ánh năng lực thu hồi nợ được nâng cao của đội ngũ nhân viên. Trong thời gian tới, FiinRatings kỳ vọng F88 sẽ tiếp tục nâng cao hiệu quả thu hồi nợ thông qua việc nâng cấp hệ thống xếp hạng tín nhiệm nội bộ, chuẩn hóa chính sách phê duyệt tín dụng, cũng như duy trì thận trọng trong phân loại, trích lập và xử lý nợ xấu. Trên cơ sở đó, tỷ lệ Chi phí tín dụng/ Dư nợ bình quân được dự báo có thể giảm xuống mức 15,6% vào năm 2026.
- Khả năng huy động vốn và Thanh khoản "Tốt".** Trong năm 2025, F88 tiếp tục cho thấy khả năng tiếp cận đa dạng nguồn vốn khi phát hành thành công 900 tỷ đồng trái phiếu, đồng thời tăng cường hợp tác với các quỹ quốc tế và các tổ chức tài chính trong nước (VIB, MBBank). Chi phí vốn bình quân duy trì ổn định ở mức 14,6%, tương đương mức 1H2025, nhờ mở rộng hạn mức tín dụng và cải thiện vị thế đàm phán. Tuy nhiên, áp lực gia tăng chi phí huy động vốn có thể xuất hiện trong ngắn hạn, khi chi phí hedging dự đoán tăng mạnh từ 0,8% (1H2025) lên 4,0-4,5% trong năm 2026 do biến động địa chính trị trong khi thanh khoản liên ngân hàng bị thắt chặt. Trong bối cảnh đó, F88 có thể ưu tiên chuyển qua các sản phẩm theo thỏa thuận hợp tác với CIMB và MBBank, giúp giảm áp lực huy động trực tiếp và kiểm soát chi phí vốn hiệu quả hơn trong khi vẫn ghi nhận tăng trưởng về dư nợ cho vay sau điều chỉnh. Về thanh khoản, F88 duy trì chiến lược sử dụng linh hoạt nguồn vốn dài hạn cho vay ngắn hạn, giúp tối ưu hiệu quả vốn và đảm bảo an toàn thanh khoản. Công ty cũng duy trì bộ đệm thanh khoản tương đương 2% tổng tài sản, cùng hệ thống công nghệ theo dõi chỉ số cảnh báo sớm tăng khả năng ứng phó biến động thị trường. Ngoài ra, khi thực hiện kiểm tra sức chịu đựng (stress-test) về khả năng thanh khoản với các giả định Công ty chỉ huy động được 50% vốn từ nợ vay mới và bằng tổng nguồn điều lệ trong năm 2026, F88 vẫn duy trì thanh khoản ổn định và đảm bảo thực hiện đầy đủ nghĩa vụ với các bên liên quan.

### Tóm tắt tiêu chí xếp hạng

|                               | XHTN gần nhất | Kết quả xếp hạng |
|-------------------------------|---------------|------------------|
| Mốc XHTN - Ngân hàng          | a-            | a-               |
| Mốc XHTN - Cho vay thay thế   | bb            | bb               |
| Vị thế kinh doanh             | +0            | +0               |
| Hồ sơ vốn & Khả năng sinh lời | +1            | +1               |
| Vị thế rủi ro                 | +1            | +1               |
| Huy động vốn và Thanh khoản   | +1            | +1               |
| Điểm XHTN đơn lẻ              | BBB           | BBB              |
| Tác động bên ngoài            | +0            | +0               |
| Điểm XHTN tổ chức phát hành   | BBB           | BBB              |
| Triển vọng                    | Ổn định       | Ổn định          |

**Triển vọng:** Triển vọng 'Ổn định' thể hiện quan điểm của chúng tôi về việc mức điểm xếp hạng tín nhiệm nhà phát hành đối với Công ty sẽ duy trì trong 24 tháng tới.

**Kịch bản nâng điểm:** Chúng tôi có thể xem xét các yếu tố sau một cách độc lập hoặc đồng thời trong việc đánh giá nâng điểm xếp hạng tín nhiệm của F88:

- Công ty nâng cao năng lực kinh doanh, thể hiện qua thị phần và quy mô dư nợ cho vay vượt xa các dự báo của chúng tôi, và/hoặc môi trường kinh doanh có những thay đổi tích cực (vd: pháp lý) ảnh hưởng tốt đến năng lực kinh doanh của F88;

**Kịch bản hạ điểm:** Chúng tôi có thể xem xét các yếu tố sau một cách độc lập hoặc đồng thời trong việc đánh giá hạ điểm xếp hạng tín nhiệm của F88:

- Môi trường kinh doanh có những diễn biến / thay đổi tiêu cực và dài hạn, ảnh hưởng đến vị thế kinh doanh của F88;
- Mức đòn bẩy gia tăng đột biến, cùng với biên lợi nhuận của F88 giảm hơn so với dự kiến do chi phí vốn tăng cao hay do hiệu quả kinh doanh trung bình của các cửa hàng cũng như chất lượng tài sản có xu hướng xấu đi đáng kể;
- Khả năng huy động vốn bị suy yếu đến từ sự thiếu cam kết của các cổ đông hiện hữu và của các đối tác cho vay, và/hoặc chi phí vốn bình quân của F88 có xu hướng tăng trở lại.

**Bảng biểu 01: Các chỉ tiêu tài chính giai đoạn 2022-2027F của F88:**

| Số liệu 12 tháng gần nhất (TTM)                             | 2022A  | 2023A  | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F |
|-------------------------------------------------------------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|
| Tăng trưởng dư nợ cho vay (Nội bảng+ Ngoại bảng) (%)        | 185,4% | -21,4% | 22,7% | 57,4% | 29,6% | 30,8% |
| Tổng tài sản/ Vốn chủ sở hữu (lần)                          | 5,2    | 2,8    | 2,8   | 2,8   | 2,5   | 2,4   |
| Dư nợ cho vay/ Tổng tài sản quản lý (%)                     | 72,6%  | 71,9%  | 71,7% | 82,0% | 77,9% | 74,0% |
| Nợ vay/ Vốn chủ sở hữu (lần)                                | 3,7    | 1,6    | 1,6   | 1,4   | 1,27  | 1,26  |
| Lãi suất và chi phí cho vay bình quân hàng năm ("APR") (%)  | 59,7%  | 52,3%  | 59,1% | 58,4% | 54,5% | 52,1% |
| Tỷ suất Thu nhập lãi và phí và phí thuần (%)                | 47,6%  | 42,0%  | 49,0% | 50,1% | 47,7% | 44,6% |
| Tỷ lệ chi phí hoạt động trên thu nhập hoạt động ("CIR") (%) | 72,8%  | 61,5%  | 53,2% | 51,8% | 52,7% | 51,7% |
| Chi phí tín dụng/Dư nợ cho vay bình quân (%)                | 9,2%   | 40,2%  | 22,8% | 17,1% | 15,6% | 14,4% |

Nguồn: FiinRatings, F88

**Bảng biểu 02: Dự phóng cho kịch bản cơ sở**

| Các yếu tố phân tích             | Đơn vị  | Kết quả thực tế |         |         |         | Kịch bản cơ sở |          |
|----------------------------------|---------|-----------------|---------|---------|---------|----------------|----------|
|                                  |         | 2022A           | 2023A   | 2024A   | 2025A   | 2026F          | 2027F    |
| Tổng tài sản                     | Tỷ đồng | 4.417,2         | 4.009,9 | 5.099,7 | 6.866,6 | 9.166,4        | 12.137,1 |
| Tổng dư nợ cho vay đã điều chỉnh | Tỷ đồng | 4.750,9         | 3.735,2 | 4.584,8 | 7.215,9 | 9.455,1        | 12.370,0 |
| Thu nhập từ lãi, phí & dịch vụ   | Tỷ đồng | 2.074,9         | 2.303,1 | 2.699,4 | 3.802,9 | 5.081,8        | 6.250,8  |
| Tổng thu nhập hoạt động          | Tỷ đồng | 1.972,6         | 2.324,6 | 2.944,1 | 3.917,9 | 5.360,6        | 6.583,7  |
| Tổng chi phí hoạt động           | Tỷ đồng | 1.435,6         | 1.430,6 | 1.566,4 | 2.028,0 | 2.824,7        | 3.401,9  |
| Lãi sau thuế                     | Tỷ đồng | 208,1           | (528,8) | 361,7   | 701,7   | 998,8          | 1.323,6  |

| Chỉ số tài chính                            | Đơn vị | Kết quả thực tế |        |       |       | Kịch bản cơ sở |       |
|---------------------------------------------|--------|-----------------|--------|-------|-------|----------------|-------|
|                                             |        | 2022A           | 2023A  | 2024A | 2025A | 2026F          | 2027F |
| Tốc độ tăng trưởng dư nợ (Nội + Ngoại bảng) | %      | 185,4%          | -21,4% | 22,7% | 57,4% | 29,6%          | 30,8% |
| Tỷ lệ Tổng tài sản/Vốn chủ sở hữu           | Lần    | 5,2             | 2,8    | 2,8   | 2,8   | 2,5            | 2,4   |
| Tỷ lệ Nợ vay/Tổng tài sản                   | %      | 72,6%           | 71,9%  | 71,7% | 82,0% | 77,9%          | 74,0% |
| Tỷ lệ Nợ vay/Vốn chủ sở hữu                 | Lần    | 3,7             | 1,6    | 1,6   | 1,4   | 1,27           | 1,26  |
| Lãi suất và phí cho vay bình quân (APR)     | %      | 59,7%           | 52,3%  | 59,1% | 58,4% | 54,5%          | 52,1% |
| Tỷ suất Thu nhập lãi phí và phí thuần       | %      | 47,6%           | 42,0%  | 49,0% | 50,1% | 47,7%          | 44,6% |
| Tỷ lệ chi phí trên thu nhập (CIR)           | %      | 72,8%           | 61,5%  | 53,2% | 51,8% | 52,7%          | 51,7% |
| Chi phí tín dụng/Dư nợ vay bình quân        | %      | 9,7%            | 40,2%  | 22,8% | 17,1% | 15,6%          | 14,4% |
| ROA                                         | %      | 6,3%            | -12,6% | 7,9%  | 11,7% | 12,0%          | 12,3% |
| ROE                                         | %      | 31,5%           | -46,3% | 22,4% | 32,7% | 32,2%          | 30,3% |
| Chi phí tài chính trung bình                | %      | 14,6%           | 15,7%  | 15,6% | 14,6% | 15,2%          | 14,7% |

Nguồn: F88, FiinRatings

## 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 Tổ Chức Tài Chính Phi Ngân Hàng](#)

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

#### Công ty Cổ phần Kinh doanh F88

Lịch sử Xếp hạng tín nhiệm nhà phát hành

|                      |                             |                                                                     |
|----------------------|-----------------------------|---------------------------------------------------------------------|
| 12 Tháng 10 năm 2021 | Xếp hạng Tín nhiệm lần đầu  | Kết quả Xếp hạng: <b>BBB-</b><br>Triển vọng: <b>Ổn định</b>         |
| 21 Tháng 6 năm 2022  | Cập nhật Xếp hạng Tín nhiệm | Kết quả Xếp hạng: <b>BBB-</b><br>Triển vọng: <b>Ổn định</b>         |
| 08 Tháng 11 năm 2022 | Cập nhật Xếp hạng Tín nhiệm | Kết quả Xếp hạng: <b>BBB-</b><br>Triển vọng: <b>Ổn định</b>         |
| 12 Tháng 04 năm 2023 | Cập nhật Xếp hạng Tín nhiệm | Kết quả Xếp hạng: <b>BBB-</b><br>Triển vọng: <b>Không thuận lợi</b> |
| 06 Tháng 12 năm 2023 | Cập nhật Xếp hạng Tín nhiệm | Kết quả Xếp hạng: <b>BBB-</b><br>Triển vọng: <b>Không thuận lợi</b> |
| 23 Tháng 05 năm 2024 | Cập nhật Xếp hạng Tín nhiệm | Kết quả Xếp hạng: <b>BBB-</b><br>Triển vọng: <b>Ổn định</b>         |
| 12 Tháng 10 năm 2024 | Cập nhật Xếp hạng Tín nhiệm | Kết quả Xếp hạng: <b>BBB-</b><br>Triển vọng: <b>Ổn định</b>         |
| 02 Tháng 04 năm 2025 | Cập nhật Xếp hạng Tín nhiệm | Kết quả Xếp hạng: <b>BBB-</b><br>Triển vọng: <b>Thuận lợi</b>       |
| 10 Tháng 10 năm 2025 | Cập nhật Xếp hạng Tín nhiệm | Kết quả Xếp hạng: <b>BBB</b><br>Triển vọng: <b>Ổn định</b>          |
| 10 Tháng 4 năm 2026  | Cập nhật Xếp hạng Tín nhiệm | Kết quả Xếp hạng: <b>BBB</b><br>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 F88: *không có*
- Tỷ lệ sở hữu cổ phần tại F88 của FiinRatings: *không có*
- Tỷ lệ sở hữu cổ phần tại F88 của các nhân viên khác của FiinRatings: *không có*
- Giá trị trái phiếu của FiinRatings sở hữu bởi F88: *không có*
- Giá trị trái phiếu của F88 sở hữu bởi FiinRatings: *không có*
- Giá trị các công cụ nợ khác của FiinRatings sở hữu bởi F88: *không có*
- Giá trị các công cụ nợ khác của F88 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: 010-C04-2026

Lê Hồng Khang  
Giám đốc, Trưởng Bộ phận Phân tích  
Hà Nội, ngày 10 tháng 4 năm 2026

## Phụ lục

### Phụ lục 1: Vị thế kinh doanh

| Chỉ tiêu cho kỳ báo cáo kết thúc ngày    | Đơn vị    | 31.12.2022 | 31.12.2023 | 31.12.2024 | 31.12.2025 |
|------------------------------------------|-----------|------------|------------|------------|------------|
| Số lượng phòng giao dịch                 | phòng     | 814        | 817        | 868        | 869        |
| Số lượng nhân viên                       | nhân viên | 5.111      | 4.131      | 4.030      | 4.650      |
| Dư nợ cho vay (Nội + Ngoại bảng)         | tỷ đồng   | 4.752,6    | 3.735,7    | 4.584,8    | 7.215,9    |
| Tổng tài sản                             | tỷ đồng   | 4.417,2    | 4.009,9    | 5.099,7    | 6.866,6    |
| Tổng doanh thu                           | tỷ đồng   | 2.317,4    | 2.723,4    | 3.350,1    | 4.392,6    |
| Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp | tỷ đồng   | 208,1      | -528,9     | 361,7      | 701,7      |
| Tăng trưởng dư nợ cho vay                | %         | 185,4%     | -21,4%     | 22,7%      | 57,4%      |
| Tăng trưởng doanh thu                    | %         | 87,4%      | 17,5%      | 23,0%      | 31,1%      |
| Doanh thu trung bình một cửa hàng        | tỷ đồng   | 3,5        | 3,3        | 4,0        | 4,2        |

Nguồn: FiinRatings, F88

### Phụ lục 2: Nguồn vốn và Khả năng sinh lời

| Chỉ tiêu cho kỳ báo cáo kết thúc ngày           | Đơn vị | 31.12.2022 | 31.12.2023 | 31.12.2024 | 31.12.2025 |
|-------------------------------------------------|--------|------------|------------|------------|------------|
| <b>Nguồn vốn</b>                                |        |            |            |            |            |
| Vốn cấp 1/ Tổng tài sản                         | lần    | 0,2        | 0,3        | 0,3        | N/A        |
| Nợ vay/ Vốn chủ sở hữu                          | lần    | 3,7        | 1,6        | 1,6        | 1,4        |
| <b>Khả năng sinh lời</b>                        |        |            |            |            |            |
| Tỷ suất Thu nhập lãi và phí thuần (i)           | %      | 47,6%      | 42,0%      | 49,0%      | 49,3%      |
| Chi phí vốn (i)                                 | %      | 14,6%      | 15,7%      | 15,6%      | 14,6%      |
| Lãi suất và phí cho vay bình quân (APR) (i)     | %      | 59,7%      | 52,3%      | 59,1%      | 57,4%      |
| Tỷ lệ chi phí hoạt động trên thu nhập (CIR) (i) | %      | 72,8%      | 61,5%      | 53,2%      | 51,8%      |
| ROA (i)                                         | %      | 6,3%       | -12,6%     | 7,9%       | 11,7%      |
| ROE (i)                                         | %      | 31,5%      | -46,3%     | 22,4%      | 32,7%      |

Nguồn: FiinRatings, F88

Ghi chú: (i) Các chỉ số được tính theo 12 tháng gần nhất thời điểm tính toán (TTM)

### Phụ lục 3: Vị thế rủi ro

| Chỉ tiêu cho kỳ báo cáo kết thúc ngày                  | Đơn vị  | 31.12.2022 | 31.12.2023 | 31.12.2024 | 31.12.2025 |
|--------------------------------------------------------|---------|------------|------------|------------|------------|
| Trong hạn hoặc quá hạn đến 10 ngày                     | tỷ đồng | 4.387,9    | 3.388,6    | 4.236,5    | 6.675,0    |
| Quá hạn từ 11 ngày tới 30 ngày                         | tỷ đồng | 127,6      | 120,3      | 122,0      | 210,5      |
| Quá hạn từ 31 tới 90 ngày                              | tỷ đồng | 237,1      | 226,8      | 226,3      | 330,4      |
| Tổng dư nợ cho vay (không kể các khoản đã xóa sổ) (ii) | tỷ đồng | 4.752,6    | 3.735,7    | 4.584,8    | 7.215,9    |
| Chi phí tín dụng (i)                                   | tỷ đồng | 276,6      | 1.549,7    | 918,8      | 1.009,1    |
| Thu hồi ròng từ các khoản vay đã xóa sổ (i)            | tỷ đồng | 99,1       | 241,8      | 485,8      | 362,4      |
| Chi phí tín dụng trừ thu hồi (ii)                      | tỷ đồng | 177,4      | 1.307,9    | 433,1      | 646,7      |
| Chi phí dự phòng (ii)                                  | tỷ đồng | 27,2       | 0,1        | 11,1       | 28,6       |
| Chi phí tín dụng/trung bình dư nợ (i)                  | %       | 9,7%       | 40,2%      | 22,8%      | 17,1%      |
| Chi phí tín dụng trừ thu hồi/trung bình dư nợ (i)      | %       | 6,1%       | 33,9%      | 10,7%      | 11,0%      |
| Tỷ lệ thu hồi/ Chi phí tín dụng (i)                    | %       | 36,9%      | 15,6%      | 52,9%      | 35,9%      |

Nguồn: FiinRatings, F88

Ghi chú: (i) Các chỉ số được tính theo 12 tháng gần nhất thời điểm tính toán (TTM), (ii) số liệu tại thời điểm cuối kỳ báo cáo

## Phụ lục 4: Định nghĩa các chỉ tiêu tài chính

- Thu nhập lãi phí & dịch vụ = Thu nhập lãi phí + Thu nhập các khoản dịch vụ  
(định nghĩa dựa trên thuyết minh Báo cáo tài chính)
- Thu nhập hoạt động = Doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ + (Doanh thu từ hoạt động tài chính – Chi phí tài chính) + (Thu nhập khác – Chi phí khác)
- Tỷ số lợi nhuận trên tài sản (“ROA”) = Lợi nhuận sau thuế / Tổng tài sản bình quân
- Tỷ số lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (“ROE”) = Lợi nhuận sau thuế / Vốn chủ sở hữu bình quân
- Thu nhập lãi phí = Doanh thu lãi và phí cho vay + Doanh thu dịch vụ
- Chi phí hoạt động = Chi phí dịch vụ + Chi phí bán hàng + Chi phí quản lý doanh nghiệp
- Lãi suất và phí cho vay bình quân hàng năm (“APR”) = Thu nhập lãi phí / Trung bình dư nợ cho vay
- Tỷ suất Thu nhập lãi và phí thuần = (Thu nhập lãi phí – Chi phí tài chính) / Trung bình dư nợ cho vay
- Tỷ lệ chi phí hoạt động trên thu nhập (“CIR”) = Chi phí hoạt động / Thu nhập hoạt động
- Giá trị nợ xóa sổ ròng = Giá trị nợ xóa sổ gộp – Thu hồi từ các khoản nợ khó đòi
- Tỷ lệ xóa sổ gộp = Giá trị nợ xóa sổ gộp / Dư nợ cho vay bình quân
- Tỷ lệ xóa sổ ròng = Giá trị nợ xóa sổ ròng / Dư nợ cho vay bình quân
- Chi phí tín dụng = (Chi phí xóa sổ gộp + Chi phí dự phòng trong năm) / Dư nợ cho vay bình quân
- Chi phí vốn (“COF”) = Chi phí lãi vay / Nợ vay bình quân

## Phụ lục 5: So sánh phương pháp trích lập dự phòng giữa F88 và các Ngân hàng và Công ty tài chính

| Phân loại nợ                  | F88                |                | Ngân hàng / Công ty tài chính |                |
|-------------------------------|--------------------|----------------|-------------------------------|----------------|
|                               | Tình trạng quá hạn | Tỷ lệ dự phòng | Tình trạng quá hạn            | Tỷ lệ dự phòng |
| <b>Nợ đủ tiêu chuẩn</b>       | <11 ngày           | 0%             | <10 ngày                      | 0%             |
| <b>Nợ cần chú ý</b>           | 11-30 ngày         | 2%             | 10-90 ngày                    | 5%             |
| <b>Nợ dưới tiêu chuẩn</b>     | 31-90 ngày         | 25%            | 91-180 ngày                   | 20%            |
| <b>Nợ nghi ngờ mất vốn</b>    | 91-360 ngày        | 100%           | 181-360 ngày                  | 50%            |
| <b>Nợ có khả năng mất vốn</b> | >360 ngày          | 100%           | >360 ngày                     | 100%           |

Nguồn: F88, Thông tư 11/2021 của Ngân hàng Nhà nước quy định về Phân loại Nhóm nợ và Tỷ lệ trích lập dự phòng cho các Nhóm nợ quá hạn



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

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