

# Chuyện quản trị nợ ở Kinh Bắc City và “những người anh em”

## • CHÍ TÍN

**Bức tranh tài chính ở các công ty liên kết của Tổng công ty Phát triển Đô thị Kinh Bắc (Kinh Bắc City) mỗi nơi mỗi khác, thể hiện phương thức quản trị nợ mỗi người mỗi vẻ.**

## TỶ LỆ NỢ MỖI NƠI MỖI KHÁC

Công ty cổ phần Công nghệ Viễn thông Sài Gòn (Saigontel) là một trong các công ty liên kết của Kinh Bắc City. Hai công ty này có chung Chủ tịch Hội đồng Quản trị là ông Đặng Thành Tâm. Song nếu Kinh Bắc City có tỷ lệ nợ vay khá thấp, thì Saigontel tỏ ra bạo dạn hơn khi để tỷ lệ nợ ở mức cao hơn nhiều so với “người anh em”.

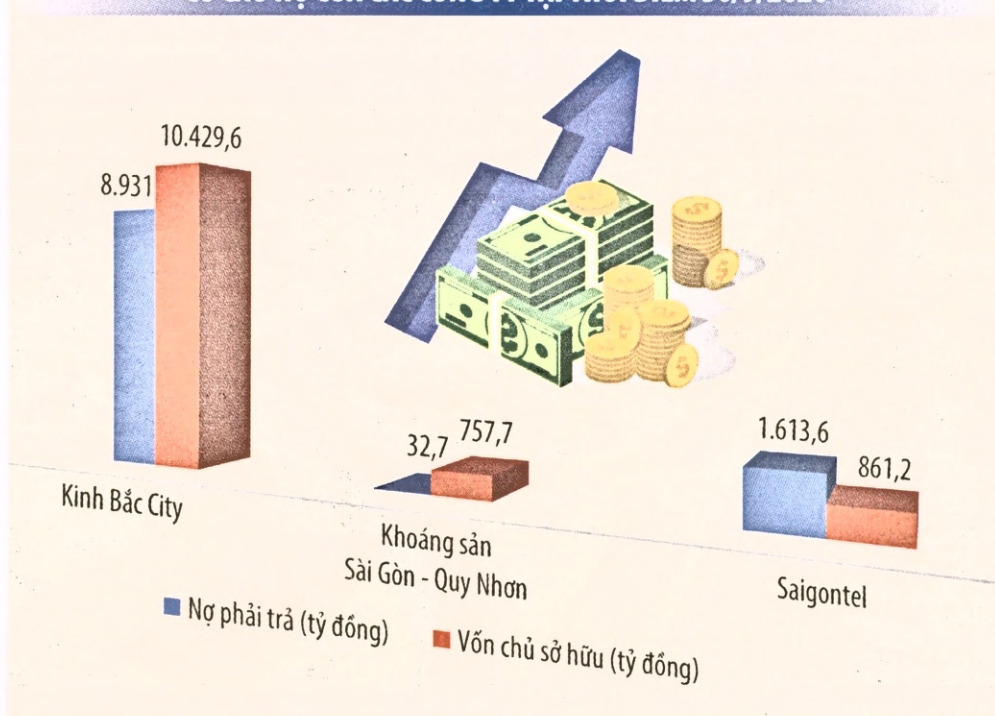
Theo báo cáo tài chính quý III/2020, Kinh Bắc City có nợ phải trả là 8.931 tỷ đồng, thấp hơn so với vốn chủ sở hữu là 10.429,6 tỷ đồng tại cùng thời điểm, tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu chỉ là 0,86 lần. Trong khi đó, cùng thời điểm, con số này ở Saigontel lên tới khoảng 1,87 lần (nợ phải trả là 1.613,6 tỷ đồng, vốn chủ sở hữu là 861,2 tỷ đồng).

Tuy nhiên, nếu so với một công ty khác cũng có sự góp vốn của Kinh Bắc City là Công ty cổ phần Khoáng sản Sài Gòn - Quy Nhơn, thì tỷ lệ nợ của Kinh Bắc City lại cao hơn nhiều. Cụ thể, Công ty cổ phần Khoáng sản Sài Gòn - Quy Nhơn có quy mô nợ phải trả tại thời điểm ngày 30/9 chỉ là 32,7 tỷ đồng, trong khi vốn chủ sở hữu rất dư dật với 757,7 tỷ đồng. Tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu theo đó chỉ là 0,04 lần.

Theo quan điểm tài chính an toàn với tỷ lệ nợ càng thấp càng tốt, thì một tỷ lệ nợ thấp sẽ chứng tỏ doanh nghiệp ít gặp rủi ro thanh toán do vốn tự có của doanh nghiệp đủ mạnh để có thể giải quyết hết nợ nần nếu cần thiết. Xét theo một số quan điểm cho rằng, tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu dưới 1 mới đảm bảo một cơ cấu nợ an toàn, thì chỉ số nợ của Kinh Bắc City đang ở mức khá lý tưởng.

Lý thuyết là vậy, nhưng thực tế, những mô hình kinh doanh vẫn chấp nhận giá trị nợ cao hơn nhiều so với vốn chủ sở hữu, thậm chí có thể lên đến 2 lần vẫn chưa rơi vào ngưỡng rủi ro nếu doanh nghiệp kiểm soát tốt dòng tiền.

CƠ CẤU NỢ CỦA CÁC CÔNG TY TẠI THỜI ĐIỂM 30/9/2020



ĐỒ HOA: ĐAN NGUYỄN

CHI PHÍ LÃI VAY VÀ DOANH THU THUẦN 9 THÁNG NĂM 2020

	Kinh Bắc City	Khoáng sản Sài Gòn - Quy Nhơn	Saigontel
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	929,6	10,9	382,3
Chi phí lãi vay (tỷ đồng)	148,9	0,44	8,75
Tỷ lệ chi phí lãi vay/doanh thu thuần	0,16	0,04	0,02

## LỢI NHUẬN ĐỀU SỤT GIẢM

Điểm chung của các công ty nêu trên là kết quả kinh doanh quý III/2020 đều có quỹ đạo đi xuống. Theo đó, doanh thu thuần của Kinh Bắc City chỉ đạt 202,3 tỷ đồng, giảm 77,9% so với cùng kỳ năm trước. Doanh thu thuần lũy kế 9 tháng đầu năm đạt 929,6 tỷ đồng, giảm 63% so với cùng kỳ.

Trong bản phân tích đưa ra tháng 11/2020, bà Nguyễn Thị Cẩm Tú, chuyên viên phân tích thuộc Công ty cổ phần Chứng khoán VNDirect cho biết, doanh thu từ mảng cho thuê khu công nghiệp của Kinh Bắc City trong 9 tháng đầu năm 2020 giảm mạnh 76% so với cùng kỳ năm trước, xuống còn 520 tỷ đồng và không ghi nhận doanh thu từ việc bán nhà máy, nhà xưởng. Doanh thu thấp hơn dự kiến đã kéo lợi nhuận ròng giảm 94% so với cùng kỳ, còn 30 tỷ đồng.

Tuy kinh doanh sụt giảm là vậy, nhưng sự quan tâm của các nhà đầu tư đối với Kinh Bắc City nằm ở chỗ, trong tháng 10/2020, Chính phủ đã phê duyệt điều chỉnh quy hoạch tại Khu công nghiệp Nam Sơn Hợp Lĩnh. Giai đoạn I (100 ha) của dự án này được kỳ vọng sẽ sẵn sàng bàn giao đất vào quý IV/2020 cho các nhà đầu tư đã đăng ký trước đó. Trong trường hợp tốt nhất, Kinh

Bắc City có thể ghi nhận doanh thu 1.379 tỷ đồng từ Khu công nghiệp Nam Sơn Hợp Lĩnh (66 ha diện tích cho thuê) trong quý IV/2020.

Một yếu tố nữa được giới đầu tư đặt kỳ vọng tại Kinh Bắc City là cuối quý IV/2020, công ty này có thể bàn giao nhà phố và biệt thự từ Khu đô thị Trảng Duệ.

Đối với Saigontel, doanh thu thuần 9 tháng đầu năm 2020 đạt 382,3 tỷ đồng, giảm 21,6% so với cùng kỳ năm 2019. Lợi nhuận sau thuế của Công ty theo đó cũng diễn biến theo chiều hướng đi xuống, khi chỉ đạt 14,3 tỷ đồng, giảm 43,7 tỷ đồng so với cùng kỳ.

Trong khi đó, Công ty cổ phần Khoáng sản Sài Gòn - Quy Nhơn rất ít nợ nần, nhưng điều đó không đem lại nhiều lợi ích cho cổ đông do lợi nhuận sau thuế trong quý III/2020 lần lũy kế 9 tháng đều bị âm. Doanh nghiệp này đã bị thua lỗ tới 17,1 tỷ đồng trong quý III/2020, nặng hơn khá nhiều so với mức lỗ 3,4 tỷ đồng cùng kỳ

năm trước. Tình trạng thua lỗ nặng nề trong quý III chính là nguyên nhân khiến lợi nhuận lũy kế 9 tháng đầu năm bị âm 10,7 tỷ đồng, dù nửa đầu năm 2020, Công ty vẫn có lợi nhuận dương.

## CÁC “KỸ NĂNG” TRONG QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH

Với những màu sắc khác nhau trong cơ cấu nợ lần thực trạng kinh doanh, những doanh nghiệp trên cũng có những kỹ năng riêng trong quản trị tài chính.

Công ty cổ phần Khoáng sản Sài Gòn - Quy Nhơn tuy thua lỗ nặng trong 9 tháng đầu năm 2020, nhưng vẫn giữ được dòng tiền kinh doanh dương để duy trì “mạch máu” cho doanh nghiệp hoạt động. Giai đoạn này, lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh của công ty này vẫn đạt dương 15,4 tỷ đồng.

Trong khi đó, Saigontel có tỷ lệ nợ cao, nhưng không quá lo ngại bởi áp lực nợ vay tài chính không lớn. Công ty có tỷ lệ nợ cao gấp tới gần 2

lần so với vốn chủ sở hữu, nhưng điều đó chưa đủ để đánh giá đây là doanh nghiệp có rủi ro tài chính cao. Tổng giá trị vay (và nợ thuê tài chính) cả dài hạn và ngắn hạn của Saigontel trong 9 tháng đầu năm 2020 chỉ là 439,9 tỷ đồng, chiếm 27,3% tổng nợ của Công ty.

Chi phí tài chính trong kỳ của Saigontel có xu hướng giảm mạnh 39,3% so với cùng kỳ năm trước. Chi phí lãi vay cũng giảm khoảng 30% so với cùng kỳ, riêng chi phí lãi vay quý III/2020 đã giảm mạnh tới 64,3% so với quý III/2019.

Chi phí lãi vay so với doanh thu thuần 9 tháng năm 2020 của Saigontel ở mức rất thấp - chỉ 0,02%, thấp nhất trong số 3 công ty được đề cập. Theo đó, phần lớn nợ của Saigontel là nợ có nguồn gốc, nhờ công ty này rất biết “tận dụng” vốn từ các đối tác.

Ở một góc độ nào đó, khả năng chiếm dụng vốn là một “năng lực” tích cực của doanh nghiệp, do biết tận dụng vốn của người khác để phục vụ hoạt động kinh doanh mà không phải trả chi phí vốn (lãi vay). Các “kỹ năng” chiếm dụng vốn thường được các doanh nghiệp sử dụng là kéo dài thời gian thanh toán tiền mua hàng, yêu cầu khách hàng, trì hoãn thời điểm góp vốn vào các dự án hợp tác... Một số doanh nghiệp thậm chí chiếm dụng cả vốn của Nhà nước qua việc “lần khát” nghĩa vụ thuế.

Theo dõi bảng cân đối kế toán của các doanh nghiệp thì hầu hết các công ty đều ít nhiều có các khoản nợ thuế. Riêng Saigontel không phát sinh nợ thuế nhiều trong 9 tháng đầu năm 2020. Số dư nợ thuế và các khoản phải nộp Nhà nước ngắn hạn tại thời điểm 30/9/2020 của Công ty chỉ là 69,2 tỷ đồng, tăng không nhiều so với con số 64,5 tỷ đồng tại thời điểm đầu năm.

Về phía Kinh Bắc City, công ty này tỏ ra giữ được một tỷ lệ nợ/vốn chủ sở hữu cân đối hơn cả so với 2 công ty còn lại. Đây cũng là yếu tố được giới phân tích coi như một tiêu chí có tính cơ bản nhất trong quản trị nợ của một doanh nghiệp. Là doanh nghiệp kinh doanh hạ tầng, nhưng Kinh Bắc City không dùng vốn ngắn hạn để đầu tư dài hạn. Tỷ lệ tài sản ngắn hạn/nợ ngắn hạn của doanh nghiệp này đạt tới 2,65 lần, đủ để tạo sự yên tâm cho các chủ nợ về khả năng thanh toán các khoản nợ ngắn hạn. ■



**Theo quan điểm tài chính an toàn với tỷ lệ nợ càng thấp càng tốt, thì tỷ lệ nợ thấp chứng tỏ doanh nghiệp ít gặp rủi ro thanh toán do vốn tự có đủ mạnh để giải quyết hết nợ nần nếu cần thiết.**