

Báo cáo Xếp hạng Tín nhiệm Trái phiếu

Công ty Cổ phần Bất động sản Bcons PS

Mã trái phiếu: BPS12602

Ngày 25/06/2026

XẾP HẠNG TÍN NHIỆM LẦN ĐẦU

XẾP HẠNG TCPH	BB+/Ổn định
ĐIỀU CHỈNH CÔNG CỤ NỢ	+1
Tài sản bảo đảm	+1
Thứ tự ưu tiên hoàn nợ	Không điều chỉnh
Bảo lãnh thanh toán	Không điều chỉnh
Các điều khoản khác	Không điều chỉnh
XẾP HẠNG TRÁI PHIẾU	BBB-
TRIỂN VỌNG XẾP HẠNG	Ổn định

Tổng quan trái phiếu

Trái phiếu BPS12602 (“Trái phiếu”) không chuyển đổi, không kèm chứng quyền, có bảo đảm, kỳ hạn 04 năm với tổng mệnh giá tối đa 140 tỷ đồng dự kiến phát hành vào tháng 06/2026. Tổ chức phát hành là Công ty Cổ phần Bất động sản Bcons PS (“Bcons PS”, “Công ty”, “Tổ chức phát hành”), có mức xếp hạng tín nhiệm (“XHTN”) **BB+**, thuộc Tập đoàn Bcons - tập đoàn đa ngành với gần 15 năm kinh nghiệm trong lĩnh vực xây dựng, phát triển và vận hành các dự án bất động sản dân cư tại tỉnh Bình Dương (cũ). Trên nền tảng 03 dự án đã bàn giao thành công (Bcons Plaza, Bcons Polaris, Bcons Uni Valley) và kế hoạch triển khai 07 dự án mới giai đoạn 2026-2028, Công ty huy động nguồn vốn này để thanh toán tiền nhận chuyển nhượng cổ phần các công ty phát triển bất động sản, qua đó nắm quyền phát triển dự án Khu nhà ở cao tầng Ngôi Sao Hoàng Nam (“Hoàng Nam Ngôi Sao”) và Khu đô thị Hoàng Nam (“Uyên Hưng 3”).

Tóm tắt Cơ sở Xếp hạng Trái phiếu

Thien Minh Rating xếp hạng tín nhiệm cho Trái phiếu BPS12602 ở mức **BBB-**/triển vọng **Ổn định**. Mức xếp hạng cao hơn 01 bậc so với xếp hạng tín nhiệm của Tổ chức phát hành (Bcons PS: **BB+**/triển vọng **Ổn định**), phản ánh kỳ vọng tích cực của chúng tôi về khả năng thu hồi nợ nhờ giá trị và chất lượng tài sản bảo đảm. Cụ thể, chúng tôi ước tính tỷ lệ thu hồi gốc và lãi của Trái phiếu dựa trên giá trị tài sản bảo đảm đạt mức Cao, dao động khoảng 77%.

Liên quan đến kết quả hoạt động của Bcons PS, chúng tôi điều chỉnh tăng dự phóng nhu cầu vốn vay do giá trị chuyển nhượng dự án Hoàng Nam Ngôi Sao lên tới 802,4 tỷ đồng¹ (tăng 302,4 tỷ so với dự báo trước của chúng tôi). Theo đó, tỷ lệ Nợ vay/Vốn chủ sở hữu 2026F tăng từ 2,0x lên 2,2x, và Nợ vay (loại trừ vay bên liên quan)/Vốn chủ sở hữu 2026F tăng từ 1,3x lên 1,4x. Cùng với đó, lợi nhuận sau thuế 2026F cũng được điều chỉnh giảm 6 tỷ đồng, về mức 96 tỷ đồng. Tuy nhiên, chúng tôi đánh giá tác động của cập nhật này không làm thay đổi điểm xếp hạng tín nhiệm của Bcons PS.

Kế hoạch phát hành Trái phiếu BPS12602 nằm trong kế hoạch huy động 500 tỷ đồng trái phiếu của Bcons PS trong năm 2026 nhằm phục vụ nhu cầu vốn cho hoạt động nhận chuyển nhượng và phát triển các dự án bất động sản. Trước đó, vào tháng 04/2026, Công ty đã phát hành thành công lô trái phiếu BPS12601 với giá trị 276 tỷ đồng. Lô trái phiếu BPS12602 có tổng giá trị 140 tỷ đồng, kỳ hạn 04 năm, lãi suất 12,0%/năm trong 2 kỳ thanh toán lãi đầu tiên, 11,0%/năm trong 4 kỳ thanh toán lãi tiếp theo và 11,5%/năm trong 2 kỳ thanh toán lãi còn lại, dự kiến phát hành vào tháng 06/2026. Toàn bộ 140 tỷ đồng nguồn vốn huy động được sử dụng để thanh toán một phần tiền mua cổ phần của các công ty phát triển bất động sản: Công ty Cổ phần Đầu tư dự án Hoàng Nam, Công ty Cổ phần Đầu tư và Xây dựng Hoàng Nam, với giao dịch dự kiến thực hiện trong Q2-Q3/2026.

Dựa trên Dự thảo Công bố thông tin về chào bán Trái phiếu riêng lẻ của Tổ chức phát hành và Nghị quyết số 08/NQ-HĐQT ngày 19/06/2026 của Hội đồng quản trị về việc phê duyệt phương án phát hành trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ năm 2026 của Công ty Cổ phần Bất động sản Bcons PS, Trái phiếu được bảo đảm bằng các quyền sử dụng đất, tài sản gắn liền với đất và toàn bộ các quyền và lợi ích gắn liền với quyền sử dụng đất của một số thửa đất tại thành phố Hồ Chí Minh. Trong kịch bản xử lý tài sản, nếu số tiền thu được từ việc xử lý tài sản bảo đảm của Trái phiếu không đủ để thanh toán cho các nghĩa vụ liên quan đến Trái phiếu thì phần nghĩa vụ chưa được thanh toán đủ sẽ có thứ tự thanh toán ít nhất ngang bằng với các nghĩa vụ chung khác không được bảo đảm của Tổ chức phát hành, ngoại trừ các nghĩa vụ được ưu tiên thanh toán mà Tổ chức phát hành đã cam kết với các bên khác trước thời điểm phát hành Trái phiếu.

Về các điều khoản và điều kiện khác, đây là trái phiếu không chuyển đổi, không kèm chứng quyền, do đó không tác động đến mức điểm XHTN của Trái phiếu.

¹ Theo Nghị quyết Đại hội đồng cổ đông bất thường số 03/2026/NQ-ĐHĐCĐ ngày 14/04/2026

TRIỂN VỌNG XẾP HẠNG TÍN NHIỆM

Chúng tôi đánh giá triển vọng xếp hạng tín nhiệm của Trái phiếu BPS12602 ở mức **Ổn định** phản ánh quan điểm của chúng tôi về việc hồ sơ tín nhiệm của Trái phiếu sẽ duy trì không đổi trong 12-18 tháng tới.

Các yếu tố có thể dẫn đến nâng bậc xếp hạng

Mức xếp hạng BBB- của Trái phiếu BPS12602 có thể được nâng lên trong các trường hợp sau:

- Xếp hạng của Tổ chức phát hành được cải thiện, do các diễn biến thuận lợi sau xảy ra riêng lẻ hoặc đồng thời: (i) Tỷ lệ đòn bẩy của Công ty thấp hơn đáng kể so với dự phóng; (ii) Khả năng sinh lời của Công ty cao hơn đáng kể so với dự phóng.

Các yếu tố có thể dẫn đến hạ bậc xếp hạng

Mức xếp hạng BBB- của Trái phiếu BPS12602 có thể bị hạ xuống trong các trường hợp sau:

- Mức xếp hạng của Tổ chức phát hành bị hạ xuống, do: (i) Thanh khoản của Công ty thấp hơn đáng kể so với dự phóng; (ii) Khả năng sinh lời của Công ty thấp hơn đáng kể so với dự phóng, dưới tác động của (a) chi phí nguyên vật liệu và nhân công tăng cao đột biến; (b) sự chậm trễ trong thủ tục pháp lý khiến chi phí vốn của các dự án tăng lên; (c) áp lực cạnh tranh buộc Công ty phải điều chỉnh giảm giá bán để duy trì tỷ lệ hấp thụ tại các dự án.
- Giá trị tài sản bảo đảm suy giảm đáng kể, dẫn đến tỷ lệ thu hồi của Trái phiếu dựa trên tài sản bảo đảm xuống dưới mức 60%.

CƠ SỞ CỦA Ý KIẾN XẾP HẠNG TÍN NHIỆM

Thiên Minh Rating đánh giá mức xếp hạng tín nhiệm cho Trái phiếu BPS12602 ở mức **BBB-**, triển vọng **Ổn định**. Mức xếp hạng cao hơn 01 bậc so với xếp hạng tín nhiệm của Tổ chức phát hành (Bcons PS: **BB+**/triển vọng **Ổn định**), phản ánh kỳ vọng tích cực của chúng tôi về khả năng thu hồi nợ nhờ giá trị và chất lượng tài sản bảo đảm.

Liên quan đến kết quả hoạt động của Bcons PS, chúng tôi điều chỉnh tăng dự phóng nhu cầu vốn vay do giá trị chuyển nhượng dự án Hoàng Nam Ngôi Sao lên tới 802,4 tỷ đồng² (tăng 302,4 tỷ so với dự báo trước của chúng tôi). Theo đó, tỷ lệ Nợ vay/Vốn chủ sở hữu 2026F tăng từ 2,0x lên 2,2x, và Nợ vay (loại trừ vay bên liên quan)/Vốn chủ sở hữu 2026F tăng từ 1,3x lên 1,4x. Cùng với đó, lợi nhuận sau thuế 2026F cũng được điều chỉnh giảm 6 tỷ đồng, về mức 96 tỷ đồng.

Các chỉ số chính trong kịch bản dự phóng cơ sở

Các chỉ số	Đơn vị	2025	2026F*	2027F*	Dự báo trước ³		Dự báo mới s/v trước	Giải thích
					2026F	2027F	2026F	
Doanh thu thuần	tỷ đồng	1.460	2.353	2.165	2.353	2.165	0	
Lợi nhuận sau thuế	tỷ đồng	85	96	3	102	22	(6)	
Tổng tài sản	tỷ đồng	3.656	7.071	9.350	6.988	9.225	83	
Vay và nợ thuê tài chính	tỷ đồng	1.552	3.791	1.780	3.601	1.780		Công ty tăng vay nợ từ bên liên quan 190 để tài trợ cho khoản giá trị nhận chuyển nhượng tăng thêm
Vay và nợ thuê tài chính bên liên quan	tỷ đồng	979	1.385	0	1.195	0	190	
Vốn chủ sở hữu	tỷ đồng	769	1.714	1.678	1.823	1.567	(109)	
Biên lợi nhuận gộp	%	29,2	22,5	16,8	22,5	16,8	0bps	
CFO/Nợ vay	lần	0,0x	(0,5x)	1,3x	(0,6x)	1,3x	0,1x	
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu	lần	2,0x	2,2x	1,1x	2,0x	1,1x	0,2x	Nợ vay/Vốn chủ sở hữu tăng do Nợ vay tăng
Nợ vay (loại trừ vay bên liên quan)/Vốn chủ sở hữu	lần	0,7x	1,4x	1,1x	1,3x	1,1x	0,1x	
Nguồn thanh khoản so với nhu cầu thanh khoản	lần	1,17x	1,05x	1,09x	1,07x	1,10x	(0,02x)	

Nguồn: Bcons PS, * số liệu dự phóng của TMR

Kế hoạch phát hành Trái phiếu BPS12602 nằm trong kế hoạch huy động 500 tỷ đồng trái phiếu của Bcons PS trong năm 2026 nhằm phục vụ nhu cầu vốn cho hoạt động nhận chuyển nhượng và phát triển các dự án bất động sản. Trước đó, vào tháng 04/2026, Công ty đã phát hành thành công lô trái phiếu BPS12601 với giá trị 276 tỷ đồng. Lô trái phiếu BPS12602 có giá trị tối đa 140 tỷ, sử dụng để thanh toán tiền nhận chuyển nhượng cổ phần, thực hiện vào Q2-Q3/2026, của Công ty Cổ phần Đầu tư dự án Hoàng Nam và Công ty Cổ phần Đầu tư và Xây dựng Hoàng Nam, lần lượt là chủ đầu tư dự án Hoàng Nam Ngôi Sao và Uyên Hưng 3. Các dự án này dự kiến bắt đầu được triển khai trong năm 2026-2027.

Dựa trên Dự thảo Công bố thông tin về chào bán Trái phiếu riêng lẻ của Tổ chức phát hành và Nghị quyết số 08/NQ-HĐQT ngày 19/06/2026 của Hội đồng quản trị về việc phê duyệt phương án phát hành trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ năm 2026 của Công ty Cổ phần Bất động sản Bcons PS, đây được coi là nghĩa vụ trả nợ trực tiếp, được bảo đảm bằng tài sản và không phải là nợ thứ cấp của Tổ chức phát hành. Ngoài ra, trong trường hợp số tiền thu được từ việc xử lý tài sản bảo đảm của Trái phiếu không đủ để thanh toán cho các nghĩa vụ liên quan đến Trái phiếu thì phần nghĩa vụ chưa được thanh toán đủ sẽ có thứ tự thanh toán ít nhất ngang bằng với các nghĩa vụ chung khác không được bảo đảm (dù là nghĩa vụ hiện tại hoặc tương lai) của Tổ chức phát hành, ngoại trừ các nghĩa vụ được ưu tiên thanh toán mà Tổ chức phát hành đã cam kết với các bên khác trước thời điểm phát hành Trái phiếu.

Theo Dự thảo Công bố thông tin, Trái phiếu được bảo đảm bằng các quyền sử dụng đất, tài sản gắn liền với đất và toàn bộ các quyền và lợi

² Theo Nghị quyết Đại hội đồng cổ đông bất thường số 03/2026/NQ-ĐHĐCĐ ngày 14/04/2026
³ Theo Báo cáo Kết quả XHTN số RN0004-01-202604 của Thiên Minh Rating ngày 01/04/2026

ích gắn liền với hoặc phát sinh liên quan đến tài sản gắn liền với quyền sử dụng đất của một số thửa đất tại thành phố Hồ Chí Minh. Tại ngày thẩm định giá 02/06/2026, tổng giá trị tài sản bảo đảm là 215 tỷ đồng (tương đương 153,6% giá trị phát hành) theo chứng thư thẩm định giá số 169/2026/26 ngày 10/06/2026 của Công ty TNHH Thẩm định giá và Tư vấn VVC Việt Nam. Tổ chức phát hành cũng cam kết trong suốt thời hạn Trái phiếu, tổng giá trị tài sản bảo đảm luôn ít nhất bằng 150% tổng mệnh giá Trái phiếu còn dư nợ.

Chúng tôi ước tính tỷ lệ thu hồi giá trị gốc và lãi của Trái phiếu dựa trên tài sản bảo đảm ở mức Cao, dao động trong khoảng từ 60%-80%, do đó điều chỉnh tăng 01 bậc đối với mức điểm xếp hạng của Trái phiếu từ mức điểm xếp hạng của Tổ chức phát hành.

Về các điều khoản và điều kiện khác, đây là trái phiếu không chuyển đổi, không kèm chứng quyền, do đó không tác động đến mức điểm XHTN của Trái phiếu.

Dựa trên các đánh giá trên, chúng tôi điều chỉnh tăng 01 bậc đối với mức điểm xếp hạng của Trái phiếu lên mức **BBB-** từ mức **BB+** của Tổ chức phát hành.

THÔNG TIN VỀ PHƯƠNG ÁN PHÁT HÀNH TRÁI PHIẾU

Điều khoản, điều kiện	Chi tiết
Mã Trái phiếu	BPS12602
Giá trị phát hành	Tối đa 140.000.000.000 đồng
Số lượng Trái phiếu phát hành	Tối đa 140 Trái phiếu
Mệnh giá Trái phiếu	1.000.000.000 đồng/Trái phiếu
Hình thức phát hành	Trái phiếu phát hành riêng lẻ
Thời điểm phát hành dự kiến	Tháng 06/2026
Số đợt chào bán	01 đợt
Hình thức đảm bảo	Tài sản bảo đảm: (A) Các quyền sử dụng đất, (B) tài sản gắn liền với đất đã, đang và sẽ hình thành liên quan đến các quyền sử dụng đất này (nếu có); và (C) toàn bộ các quyền và lợi ích gắn liền với hoặc phát sinh liên quan đến tài sản được nêu tại mục (A) và (B) thuộc sở hữu của Công ty Cổ phần Dịch vụ Đầu tư Kinh doanh Phát triển Nhà – Việt (Công ty trong cùng Tập đoàn) và của một cá nhân (chi tiết tại phụ lục 3). Các tài sản này đủ điều kiện đăng ký biện pháp bảo đảm theo quy định của pháp luật và chưa được đăng ký biện pháp bảo đảm để đảm bảo cho các nghĩa vụ tài chính khác không liên quan đến Trái phiếu. Tại ngày thẩm định giá 02/06/2026, giá trị tài sản bảo đảm: 215 tỷ đồng (tương đương 153,6% giá trị phát hành) theo chứng thư thẩm định giá số 169/2026/26 ngày 10/06/2026 của Công ty TNHH Thẩm định giá và Tư vấn VVC Việt Nam. Tổ chức phát hành cam kết rằng trong suốt thời hạn Trái phiếu, tổng giá trị tài sản bảo đảm luôn ít nhất bằng 150% tổng mệnh giá Trái phiếu còn dư nợ tại thời điểm tương ứng.
Điều kiện chuyển đổi	Không chuyển đổi
Chứng quyền	Không kèm chứng quyền
Lãi suất Trái phiếu	- Đối với 2 kỳ thanh toán lãi đầu tiên: Lãi suất cố định 12,0%/năm; - Đối với 4 kỳ thanh toán lãi tiếp theo: Lãi suất cố định 11,0%/năm; - Đối với 2 kỳ thanh toán lãi cuối cùng: Lãi suất cố định 11,5%/năm.
Kỳ hạn	04 năm
Kỳ hạn trả lãi	Tiền lãi Trái phiếu được thanh toán sau, định kỳ 06 tháng/lần.
Kỳ thanh toán gốc	Gốc trái phiếu sẽ được thanh toán 100% vào ngày đáo hạn hoặc thanh toán vào ngày mua lại trái phiếu trước hạn.
Mục đích phát hành Trái phiếu	Thanh toán một phần tiền mua cổ phần: (i) Công ty Cổ phần Đầu tư dự án Hoàng Nam với giá trị dự kiến 60.000.000.000 đồng; (ii) Công ty Cổ phần Đầu tư và Xây dựng Hoàng Nam với giá trị dự kiến 80.000.000.000 đồng.

Điều khoản, điều kiện	Chi tiết
Điều kiện mua lại trước hạn	Trái phiếu sẽ được mua lại trước hạn theo các trường hợp: (i) Mua lại trái phiếu vào ngày mua lại trước hạn theo quyền chọn theo yêu cầu của Tổ chức phát hành; trong đó, ngày mua lại trước hạn theo quyền chọn là bất kỳ ngày làm việc nào sau ngày tròn 36 tháng cho đến nhưng không bao gồm ngày tròn 40 tháng kể từ ngày phát hành; (ii) Mua lại trái phiếu vào ngày mua lại trước hạn theo quyền chọn theo yêu cầu của người sở hữu Trái phiếu; trong đó, ngày mua lại trước hạn theo quyền chọn là bất kỳ ngày làm việc nào sau ngày tròn 36 tháng cho đến nhưng không bao gồm ngày tròn 40 tháng kể từ ngày phát hành; (iii) Mua lại trước hạn một phần (tối đa 25% số lượng Trái phiếu mà người sở hữu Trái phiếu đang nắm giữ) theo quyền yêu cầu của người sở hữu Trái phiếu khi tỷ lệ sở hữu trực tiếp của Tổ chức phát hành tại bất kỳ công ty dự án (Công ty Cổ phần Đầu tư dự án Hoàng Nam, Công ty Cổ phần Đầu tư và Xây dựng Hoàng Nam) hoặc công ty con nào theo báo cáo tài chính hợp nhất đã được kiểm toán gần nhất giảm xuống dưới 65% (áp dụng trong thời hạn sau 03 tháng kể từ ngày phát hành cho đến khi Trái phiếu đáo hạn và phát sinh độc lập đối với từng sự kiện giảm tỷ lệ sở hữu tại mỗi công ty này); (iv) Mua lại trước hạn theo thỏa thuận giữa Tổ chức phát hành và người sở hữu Trái phiếu; (v) Mua lại bắt buộc theo yêu cầu của người sở hữu Trái phiếu: khi Tổ chức phát hành vi phạm pháp luật về chào bán, giao dịch trái phiếu doanh nghiệp, thực hiện không đúng phương án phát hành, nội dung công bố thông tin cho nhà đầu tư hoặc khi xảy ra các sự kiện vi phạm; (vi) Mua lại trước hạn trái phiếu của người sở hữu Trái phiếu không chấp thuận việc thay đổi điều kiện, điều khoản của trái phiếu, việc thay đổi mục đích phát hành tại phương án phát hành đối với trường hợp việc thay đổi đã được những người sở hữu Trái phiếu thông qua bằng một nghị quyết.
	(i) Thanh toán tiền gốc, tiền lãi đúng hạn và đầy đủ; (ii) Sử dụng số tiền thu được từ việc phát hành trái phiếu đúng mục đích phát hành; (iii) Tuân thủ quy định về công bố thông tin và các quy định khác theo quy định của pháp luật; (iv) Mua lại Trái phiếu trước hạn theo quy định tại Dự thảo Công bố thông tin về chào bán Trái phiếu. (v) Đảm bảo tỷ lệ giữa tổng các khoản nợ vay có chịu lãi chưa thanh toán (không bao gồm các khoản vay với bên liên quan) của Tổ chức phát hành trên tổng vốn chủ sở hữu của Tổ chức phát hành căn cứ trên báo cáo tài chính hợp nhất tại mỗi thời điểm 30/06 và 31/12 trong thời gian Trái phiếu lưu hành không vượt quá 2,25 lần; (vi) Hoạt động kinh doanh của Tổ chức phát hành (tính theo báo cáo tài chính năm hợp nhất) không hạch toán lỗ 02 năm liên tiếp trong thời gian Trái phiếu lưu hành; (vii) Đảm bảo tỷ lệ giữa (a) tổng tài sản ngắn hạn và (b) tổng nợ ngắn hạn sau khi loại trừ các khoản người mua trả tiền trước, doanh thu chưa thực hiện ngắn hạn và các khoản nhận trước khác từ khách hàng có bản chất tương tự (nếu có) phát sinh từ hoạt động kinh doanh bất động sản của Tổ chức phát hành và các công ty con, được xác định căn cứ trên báo cáo tài chính hợp nhất tại mỗi thời điểm 30/06 và 31/12 trong thời gian Trái phiếu lưu hành, không thấp hơn 1,0 lần;
Cam kết của Tổ chức phát hành	(viii) Không thực hiện việc sửa đổi, bổ sung điều lệ theo bất kỳ hình thức nào mà có thể dẫn đến ảnh hưởng bất lợi đáng kể đến quyền và lợi ích hợp pháp của những người sở hữu Trái phiếu (bao gồm nhưng không giới hạn việc thay đổi quyền của cổ đông, cấu trúc quản trị hoặc cơ chế phân phối lợi nhuận có thể ảnh hưởng đến khả năng thanh toán Trái phiếu), trừ khi đã được chấp thuận trước bằng văn bản của Đại diện người sở hữu Trái phiếu; (ix) Trong thời hạn sau 03 tháng kể từ ngày phát hành cho đến khi Trái phiếu đáo hạn, Tổ chức phát hành chỉ được thực hiện việc chuyển nhượng một phần hoặc toàn bộ phần vốn góp/cổ phần sở hữu tại các công ty dự án (Công ty Cổ phần Đầu tư dự án Hoàng Nam, Công ty Cổ phần Đầu tư và Xây dựng Hoàng Nam) và các công ty con của Tổ chức phát hành theo báo cáo tài chính hợp nhất đã được kiểm toán gần nhất nếu tổng giá trị chuyển nhượng không thấp hơn giá trị ghi sổ của khoản đầu tư của Tổ chức phát hành; (x) Thực hiện đầy đủ các nghĩa vụ khác theo quy định tại Dự thảo Công bố thông tin về chào bán Trái phiếu.

Điều khoản, điều kiện	Chi tiết
Tính chất	(i) Các Trái phiếu xác lập, và tại mọi thời điểm kể từ ngày phát hành cho tới ngày đáo hạn hoặc ngày mà Tổ chức phát hành hoàn tất việc mua lại toàn bộ Trái phiếu theo quy định tại Dự thảo Công bố thông tin về chào bán Trái phiếu, sẽ xác lập các nghĩa vụ trả nợ trực tiếp, được bảo đảm bằng tài sản và không phải là nợ thứ cấp của Tổ chức phát hành; (ii) Các Trái phiếu phát hành cùng đợt tại mọi thời điểm có thứ tự ưu tiên thanh toán ngang nhau, không Trái phiếu nào có quyền ưu tiên cao hơn các Trái phiếu còn lại vì bất kỳ lý do nào.
Phương thức phát hành	Đại lý phát hành
Sự kiện vi phạm	(i) Tổ chức phát hành không thanh toán đầy đủ bất kỳ khoản tiền gốc, tiền lãi nào trong vòng 10 ngày kể từ ngày đến hạn; (ii) Tổ chức phát hành vi phạm mục đích phát hành; (iii) Tổ chức phát hành vi phạm pháp luật chào bán, giao dịch trái phiếu hoặc vi phạm phương án phát hành; (iv) Tổ chức phát hành không thực hiện thanh toán bất kỳ Khoản Nợ nào đến hạn; Có bất kỳ Khoản Nợ nào của Tổ chức phát hành bị tuyên bố đến hạn trước ngày đáo hạn do Tổ chức phát hành vi phạm nghĩa vụ liên quan đến Khoản Nợ đó; Tài sản bảo đảm của bất kỳ Khoản Nợ nào của Tổ chức phát hành bị xử lý; Tổ chức phát hành không thực hiện nghĩa vụ bảo lãnh cho bất kỳ Khoản Nợ nào của bất kỳ tổ chức/cá nhân nào khác sau khi đã nhận được yêu cầu thực hiện nghĩa vụ bảo lãnh. Trong đó, Khoản Nợ được hiểu là một hoặc nhiều khoản nợ có tổng nợ gốc trên 100 tỷ đồng; (v) Các sự kiện vi phạm khác theo quy định tại Dự thảo Công bố thông tin về chào bán Trái phiếu.
Quy định về hội nghị của người sở hữu Trái phiếu	(i) Hội nghị có thể được triệu tập hoặc việc lấy ý kiến người sở hữu Trái phiếu có thể thực hiện theo (a) yêu cầu của Tổ chức phát hành; hoặc (b) khi có yêu cầu bằng văn bản của người sở hữu Trái phiếu hoặc nhóm người sở hữu Trái phiếu nắm giữ tối thiểu 10% tổng mệnh giá của các Trái phiếu đang lưu hành tại thời điểm đó; hoặc (c) theo đề nghị của Đại diện người sở hữu Trái phiếu; hoặc (d) theo đề nghị của Tổ chức nhận và quản lý tài sản bảo đảm đối với các vấn đề liên quan tới tài sản bảo đảm. (ii) Số đại biểu cần thiết để tiến hành một Hội nghị nhằm thông qua bất kỳ vấn đề nào liên quan tới Trái phiếu là một hoặc nhiều người sở hữu Trái phiếu nắm giữ hoặc đại diện từ 65% tổng mệnh giá Trái phiếu đang lưu hành trở lên. (iii) Một Nghị quyết được thông qua sẽ ràng buộc tất cả những người sở hữu Trái phiếu. (iv) Các quy định khác tại Dự thảo Công bố thông tin về chào bán Trái phiếu.
Các tổ chức liên quan đến đợt chào bán	(i) Tổ chức tư vấn hồ sơ chào bán và Đại lý phát hành: Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV; (ii) Đại diện người sở hữu Trái phiếu: Công ty Cổ phần Quản lý quỹ PVI; (iii) Tổ chức nhận và quản lý tài sản bảo đảm: Ngân hàng TMCP Nam Á – Chi nhánh Quang Trung; (iv) Tổ chức đăng ký Trái phiếu ban đầu (trong giai đoạn trước khi Trái phiếu được đăng ký tập trung tại VSDC) và Tổ chức quản lý Trái phiếu chưa lưu ký (trong giai đoạn sau khi Trái phiếu được đăng ký tập trung tại VSDC): Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam – Chi nhánh Nam Kỳ Khởi Nghĩa; (v) Tổ chức thanh toán và Tổ chức quản lý các tài khoản: Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam – Chi nhánh Gia Định.

Nguồn: Bcons PS

PHƯƠNG PHÁP LUẬN XẾP HẠNG TÍN NHIỆM

Phương pháp luận xếp hạng tín nhiệm giải thích cách tiếp cận của Thiên Minh Rating để đánh giá rủi ro tín dụng của các doanh nghiệp và công cụ nợ 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 xếp hạng tín nhiệm tổ chức phi tài chính](#)

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

Trái phiếu BPS12602 phát hành bởi Công ty Cổ phần Bất động sản Bcons PS

Lịch sử Xếp hạng tín nhiệm

Ngày công bố	Loại XHTN	Điểm xếp hạng	Triển vọng
01/04/2026	XHTN lần đầu – Tổ chức phát hành	BB+	Ổn định
25/06/2026	XHTN lần đầu – Công cụ nợ	BBB-	Ổn định

THỜI HẠN HIỆU LỰC

Xếp hạng tín nhiệm đối với công cụ nợ có hiệu lực từ thời điểm công cụ nợ được phát hành và duy trì trong suốt thời gian Thiên Minh Rating thực hiện giám sát định kỳ. Hiệu lực của xếp hạng sẽ chấm dứt trong các trường hợp sau: (i) Công cụ nợ không được phát hành như dự kiến; (ii) Công cụ nợ không còn lưu hành trên thị trường do đã được tất toán hoặc mua lại toàn bộ trước hạn. Khi đó, mức xếp hạng và triển vọng tín nhiệm của công cụ nợ này sẽ tự động hết giá trị.

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Phạm Hương Giang, Chuyên viên phân tích (Email: giangph@tmr.vn)

HỘI ĐỒNG XẾP HẠNG TÍN NHIỆM

Nguyễn Anh Duy, Chủ tịch Hội đồng (Email: duyna@tmr.vn)
Lại Thế Ngọc, Thành viên Hội đồng (Email: ngoclt@tmr.vn)
Nguyễn Duy Tùng, Thành viên Hội đồng (Email: tungnd@tmr.vn)

PHỤ LỤC 1: THANG ĐIỂM ĐÁNH GIÁ DÀI HẠN CỦA TỔ CHỨC PHÁT HÀNH

Các xếp hạng của Thiên Minh Rating đối với tổ chức phát hành được xây dựng trong phạm vi so sánh giữa các tổ chức và giao dịch tại Việt Nam. Hệ thống ký hiệu này được thiết kế phù hợp với mục tiêu, phạm vi áp dụng và đặc thù phương pháp đánh giá của Thiên Minh Rating; do đó, việc đối chiếu hoặc quy chiếu trực tiếp với thang xếp hạng của các tổ chức khác có thể không phản ánh đầy đủ hoặc chính xác ý nghĩa của các mức xếp hạng do Thiên Minh Rating công bố.

ĐỊNH NGHĨA VÀ GIẢI THÍCH	THANG ĐIỂM
‘AAA’ là bậc xếp hạng tín nhiệm cao nhất trong thang xếp hạng của Thiên Minh Rating. Tổ chức phát hành được xếp hạng này có khả năng rất cao trong việc đáp ứng các cam kết về nghĩa vụ tài chính.	AAA
Tổ chức phát hành được xếp hạng ‘AA’ có khả năng cao trong việc thực hiện các cam kết tài chính. Đồng thời, bậc xếp hạng ‘AA’ cũng không quá cách biệt so với mức xếp hạng ‘AAA’.	AA+, AA, AA-
Tổ chức phát hành được xếp hạng ‘A’ có khả năng tương đối cao trong việc đáp ứng các nghĩa vụ tài chính, tuy nhiên khả năng này có thể bị tác động trước các thay đổi bất lợi trong môi trường kinh doanh và điều kiện kinh tế.	A+, A, A-
Tổ chức phát hành được xếp hạng ‘BBB’ có khả năng đáp ứng đầy đủ các cam kết tài chính. Tuy nhiên, khả năng này dễ bị tác động trước các thay đổi bất lợi trong môi trường kinh doanh và điều kiện kinh tế.	BBB+, BBB, BBB-
Tổ chức phát hành được xếp hạng ‘BB’ sẽ ít bị ảnh hưởng trong ngắn hạn hơn các nhà phát hành bị xếp hạng thấp hơn. Tuy nhiên, việc dễ phải chịu ảnh hưởng lớn từ những vấn đề bất ổn trong hoạt động kinh doanh và điều kiện kinh tế, tài chính bất lợi có thể khiến doanh nghiệp/ định chế không đủ khả năng đáp ứng các nghĩa vụ tài chính.	BB+, BB, BB-
Tổ chức phát hành được xếp hạng ‘B’ sẽ có khả năng mất khả năng thanh toán cao hơn mức ‘BB’, song vẫn đủ khả năng thanh toán các nghĩa vụ tài chính. Các điều kiện kinh doanh, tài chính, kinh tế bất lợi hoàn toàn có thể làm suy giảm khả năng hay mức độ sẵn sàng đáp ứng các cam kết tài chính.	B+, B, B-
Tổ chức phát hành được xếp hạng ‘CCC’ đang trong tình trạng dễ bị tác động tiêu cực bởi rủi ro mất khả năng thanh toán và chỉ đáp ứng được các nghĩa vụ tài chính khi tình hình kinh doanh, tài chính, kinh tế ở điều kiện thuận lợi.	CCC+, CCC, CCC-
Tổ chức phát hành được xếp hạng ‘CC’ đang trong tình trạng phải đối mặt với rủi ro mất khả năng thanh toán. Viễn cảnh mất khả năng thanh toán chưa xảy ra nhưng theo ước đoán sẽ xảy ra trong tương lai, dù chưa chắc chắn về thời điểm mất khả năng thanh toán.	CC
Tổ chức phát hành được xếp hạng ở mức ‘C’ đang trong tình trạng phải đối mặt với rủi ro mất khả năng thanh toán sẽ có khả năng thu hồi được vốn hoặc lãi thấp hơn so với các mức đánh giá cao hơn.	C

PHỤ LỤC 2: THANG ĐIỂM ĐÁNH GIÁ DÀI HẠN CỦA CÔNG CỤ NỢ

Các xếp hạng của Thiên Minh Rating đối với công cụ nợ được xây dựng trong phạm vi so sánh giữa các công cụ nợ được phát hành và giao dịch tại Việt Nam. Hệ thống ký hiệu này được thiết kế phù hợp với mục tiêu, phạm vi áp dụng và đặc thù phương pháp đánh giá của Thiên Minh Rating; do đó, việc đối chiếu hoặc quy chiếu trực tiếp với thang xếp hạng của các tổ chức khác có thể không phản ánh đầy đủ hoặc chính xác ý nghĩa của các mức xếp hạng do Thiên Minh Rating công bố.

ĐỊNH NGHĨA VÀ GIẢI THÍCH	THANG ĐIỂM
'AAA' là bậc xếp hạng tín nhiệm cao nhất trong thang xếp hạng của Thiên Minh Rating. Công cụ nợ được xếp hạng này có khả năng cao nhất trong việc đáp ứng các cam kết về nghĩa vụ tài chính.	AAA
Bậc xếp hạng 'AA' không quá khác biệt so với bậc xếp hạng cao nhất. Công cụ nợ được xếp hạng này có khả năng rất cao trong việc đáp ứng các cam kết về nghĩa vụ tài chính.	AA+, AA, AA-
Công cụ nợ được xếp hạng 'A' có phần dễ bị ảnh hưởng bởi những thay đổi của hoàn cảnh và điều kiện kinh tế hơn các bậc xếp hạng cao hơn. Tuy nhiên, khả năng đáp ứng các cam kết về nghĩa vụ tài chính của bậc xếp hạng này vẫn rất cao.	A+, A, A-
Một công cụ nợ được xếp hạng với bậc 'BBB' thể hiện mức độ bảo vệ vừa đủ. Tuy nhiên, trong các tình huống thay đổi hay môi trường kinh doanh biến động bất lợi, khả năng Bên có nghĩa vụ đáp ứng các cam kết nghĩa vụ tài chính có thể bị suy giảm.	BBB+, BBB, BBB-
Một công cụ nợ được xếp hạng 'BB' ít có khả năng mất khả năng thanh toán hơn các khoản nợ mang tính đầu cơ khác. Tuy nhiên, khoản nợ này luôn phải đối mặt với các bất ổn liên tục hay bị ảnh hưởng trước các điều kiện kinh tế, tài chính, kinh doanh bất lợi khiến Bên có nghĩa vụ không còn đủ khả năng để đáp ứng các cam kết nghĩa vụ tài chính.	BB+, BB, BB-
Một công cụ nợ được xếp hạng B có nhiều khả năng bị mất khả năng thanh toán hơn 'BB', nhưng Bên có nghĩa vụ vẫn đang có đủ khả năng để đáp ứng các cam kết nghĩa vụ tài chính. Các điều kiện kinh tế, tài chính, kinh doanh bất lợi có thể làm suy giảm khả năng hay mức độ sẵn sàng để hoàn thành các cam kết nghĩa vụ tài chính.	B+, B, B-
Một công cụ nợ được xếp hạng 'CCC' đang trong tình trạng phải đối mặt với rủi ro mất khả năng thanh toán, và phải phụ thuộc vào các điều kiện kinh doanh, kinh tế, tài chính để có thể hoàn thành các cam kết nghĩa vụ tài chính. Trong trường hợp bất lợi, bên có nghĩa vụ có thể không có khả năng hoàn thành các cam kết nghĩa vụ tài chính.	CCC+, CCC, CCC-
Một công cụ nợ được xếp hạng 'CC' đang trong tình trạng phải đối mặt với rủi ro mất khả năng thanh toán. Bậc đánh giá 'CC' được đưa ra khi viễn cảnh mất khả năng thanh toán chưa xảy ra nhưng theo ước đoán sẽ xảy ra trong tương lai, dù chưa chắc chắn về thời điểm mất khả năng thanh toán.	CC
Một công cụ nợ được xếp hạng 'C' đang trong tình trạng phải đối mặt với rủi ro mất khả năng thanh toán và nghĩa vụ này sẽ có khả năng thu hồi được vốn hoặc lãi thấp hơn so với các mức đánh giá cao hơn.	C

PHỤ LỤC 3: DANH SÁCH TÀI SẢN BẢO ĐẢM

STT	Số GCN	Số vào sổ cấp GCN	Số thửa	Tờ bản đồ số	Mục đích	Địa chỉ	Diện tích (m2)
Tài sản thuộc sở hữu của Công ty Cổ phần Dịch vụ Đầu tư Kinh doanh Phát triển Nhà – Việt							
1	DR 018443	VP86123	13	115	Đất cơ sở sản xuất kinh doanh: 13/06/2056	Phường Bình Dương, Thành phố Hồ Chí Minh	14.230,2
Tài sản thuộc sở hữu của một cá nhân							
1	AA 07416138	CN13917	2036	32	Đất ở tại đô thị	Khu phố Tân Phước, Phường Tân Đông Hiệp, Thành phố Hồ Chí Minh	1.256,8
					Đất trồng cây lâu năm		243,7

LIÊN HỆ DỊCH VỤ KHÁCH HÀNG

Ông Nguyễn Mạnh Đức, Trưởng phòng Phát triển Kinh doanh

Email: TMR.MarketExecutives@tmr.vn

Số điện thoại: (+84) 878979897

© 2026 CÔNG TY CỔ PHẦN XẾP HẠNG TÍN NHIỆM THIÊN MINH ("THIÊN MINH RATING")

Xếp hạng tín nhiệm ("XHTN") của Thiên Minh Rating là những ý kiến về rủi ro tín dụng tương đối trong tương lai của một tổ chức phát hành hoặc một công cụ nợ. XHTN sẽ đánh giá các rủi ro cơ bản theo quy định của pháp luật Việt Nam (bao gồm nghị định 88/2014/NĐ-CP ngày 26 tháng 9 năm 2014 của chính phủ Việt Nam) về dịch vụ xếp hạng tín nhiệm tùy từng thời điểm, xếp hạng tín nhiệm không giải quyết bất kỳ rủi ro nào khác, bao gồm nhưng không giới hạn ở rủi ro thanh khoản, rủi ro giá trị thị trường hoặc biến động giá cả. Kết quả XHTN mang tính dự báo và dựa trên các giả định về diễn biến trong tương lai, do đó không thể được xác minh hoàn toàn tại thời điểm công bố. Ngay cả khi dữ liệu hiện tại đã được xác minh, kết quả xếp hạng vẫn có thể bị ảnh hưởng bởi các sự kiện hoặc yếu tố không lường trước. Báo cáo XHTN, các đánh giá, ý kiến và tài liệu phát hành của Thiên Minh Rating không phải là tư vấn đầu tư tài chính và không bao hàm, ám chỉ hay hướng dẫn bất kỳ ai trong việc mua, bán hay nắm giữ cổ phiếu, vốn góp hay công cụ nợ nào. Xếp hạng tín nhiệm cũng không đánh giá tính hợp lý của giá thị trường, sự phù hợp của công cụ nợ với nhà đầu tư cụ thể, hay các vấn đề liên quan khác.

Thiên Minh Rating không tham gia vào hoạt động tư vấn phát hành, quản lý rủi ro, bảo lãnh phát hành hay phân phối với tổ chức được xếp hạng tín nhiệm hay tổ chức có công cụ nợ được xếp hạng tín nhiệm. Khi đưa ra báo cáo kết quả xếp hạng tín nhiệm và các báo cáo khác, Thiên Minh Rating dựa trên dữ liệu thực tế nhận được từ khách hàng, các nguồn thông tin công khai và các nguồn thông tin hợp pháp khác. Thiên Minh Rating có thể tiến hành nhưng không bắt buộc quy trình đánh giá và xác minh thông tin được cung cấp. Tuy nhiên, mức độ đánh giá và xác minh của Thiên Minh Rating thay đổi tùy theo bản chất của tổ chức phát hành hay công cụ nợ được xếp hạng, yêu cầu phân tích, đánh giá, thẩm định đầu tư, yêu cầu pháp lý, tính minh bạch của thông tin công khai, khả năng tiếp cận ban lãnh đạo và các xác minh từ bên thứ ba như báo cáo kiểm toán, báo cáo thẩm định, báo cáo kỹ thuật, ý kiến pháp lý và các tài liệu liên quan khác. Thiên Minh Rating không đảm bảo tính chính xác hoặc đầy đủ tuyệt đối của tất cả thông tin sử dụng trong quá trình xếp hạng hoặc lập báo cáo. Trách nhiệm về tính chính xác và đầy đủ của thông tin thuộc về tổ chức phát hành trong các tài liệu công bố.

Thiên Minh Rating không cam kết rằng báo cáo này hoặc bất kỳ nội dung nào của báo cáo sẽ đáp ứng mọi yêu cầu của người đọc. Xếp hạng của Thiên Minh Rating là ý kiến về mức độ tín nhiệm của một tổ chức phát hành hoặc công cụ nợ. Ý kiến này và các báo cáo khác của Thiên Minh Rating dựa trên các tiêu chí và phương pháp đánh giá được thiết lập và Thiên Minh Rating liên tục đánh giá, cập nhật phương pháp đó. Do đó, báo cáo xếp hạng tín nhiệm và các báo cáo khác là sản phẩm của Thiên Minh Rating mà không có một cá nhân hoặc nhóm cá nhân nào chịu trách nhiệm duy nhất về một báo cáo cụ thể này. Tất cả các báo cáo của Thiên Minh Rating đều có sự đóng góp của nhiều tác giả. Một báo cáo xếp hạng tín nhiệm của Thiên Minh Rating không phải là bản cáo bạch và không thay thế thông tin mà tổ chức phát hành cung cấp cho nhà đầu tư khi bán công cụ nợ. Văn bản này, bao gồm tất cả nội dung, phân tích và tài liệu được trình bày ở đây, là tài sản độc quyền của Thiên Minh Rating và được bảo vệ bởi luật bản quyền hiện hành.

Tất cả các quyền, quyền sở hữu và lợi ích trong và đối với báo cáo và nội dung của nó, bao gồm nhưng không giới hạn ở văn bản, đồ họa, dữ liệu và các tài sản trí tuệ khác, đều thuộc sở hữu hoặc cấp phép của Thiên Minh Rating. Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép, phân phối hoặc truyền tải dưới bất kỳ hình thức nào hoặc bằng bất kỳ phương tiện nào, bao gồm sao chụp, ghi âm hoặc lưu trữ điện tử, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của Thiên Minh Rating. Việc sử dụng, sao chép hoặc phân phối trái phép báo cáo này hoặc bất kỳ nội dung nào của báo cáo này đều bị cấm và có thể vi phạm luật bản quyền, nhãn hiệu hoặc luật sở hữu trí tuệ khác. Bất kỳ việc sử dụng hoặc sửa đổi trái phép nội dung của báo cáo đều có thể dẫn đến hành động pháp lý. Tất cả các nhãn hiệu, nhãn hiệu dịch vụ và logo được sử dụng trong báo cáo này là tài sản của chủ sở hữu tương ứng.

