Thien Minh Rating

Cập nhật Xếp hạng Tín nhiệm Trái Phiếu

Trái phiếu BPS12601
Công ty Cổ phần Bất động sản Bcons PS
Ngày 29/10/2026

XẾP HẠNG TÍN NHIỆM – CẬP NHẬT	
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 BPS12601 ("Trái phiếu") không chuyển đổi, không kèm chứng quyền, có bảo đảm, kỳ hạn 04 năm với tổng mệnh giá 276 tỷ đồng phát hành ngày 16/04/2026 và đáo hạn ngày 16/04/2030. 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 các dự án đã bàn giao thành công (Bcons Plaza, Bcons Polaris, Bcons Uni Valley, Bcons Avenue) và kế hoạch triển khai các dự án mới giai đoạn 2026-2028, Công ty sử dụng nguồn vốn huy động từ Trái phiếu 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 Hoàng Nam Ngôi Sao, Uyên Hưng 3 và Tân Lập An Phú.

Tóm tắt Cơ sở Cập nhật Xếp hạng Trái phiếu

Thiên Minh Rating duy trì mức xếp hạng tín nhiệm BBB- đối với Trái phiếu BPS12601, với triển vọng Ổn định, phản ánh quan điểm của chúng tôi về việc tổ chức phát hành Bcons PS duy trì năng lực thực hiện các nghĩa vụ tài chính với mức xếp hạng tín nhiệm **BB+| triển vọng: Ổn định**[1] và tỷ lệ thu hồi nợ ước tính dựa trên giá trị tài sản bảo đảm của Trái phiếu tiếp tục đạt mức Rất cao, dao động khoảng 98%, nhờ giá trị và chất lượng tài sản bảo đảm được duy trì.

Trong bối cảnh lãi suất neo cao và tỷ lệ hấp thụ căn hộ tại TP.HCM có xu hướng giảm, Bcons PS chủ động lùi thời điểm khởi công các dự án Tân Lập An Phú, Bcons Lạc Dương và Chung cư Bình An Đông Tây 2 từ 4 tháng đến 23 tháng so với kế hoạch ban đầu, nhằm hạn chế nhu cầu vốn và tập trung nguồn lực cho các dự án đang triển khai, đồng thời kiểm soát chi phí xây dựng thông qua hệ sinh thái khép kín của Tập đoàn Bcons. Tại thời điểm cập nhật, Công ty đã hoàn tất bàn giao Bcons Polaris và Bcons Avenue trong tháng 10/2026, sớm hơn khoảng một tháng so với kế hoạch. Theo dự phóng mới nhất của chúng tôi, tỷ lệ Nợ vay/VCSH cuối năm 2026 tăng lên mức 2,7 lần, do Công ty không còn kế hoạch tăng vốn 400 tỷ đồng. Rủi ro đòn bẩy phần nào được giảm thiểu nhờ khoảng 40% dư nợ là vay bên liên quan; nếu loại trừ phần này, tỷ lệ Nợ vay/VCSH ở mức khoảng 1,6 lần. Chúng tôi kỳ vọng hồ sơ tài chính của Công ty cải thiện từ năm 2028 khi các dự án Hoàng Nam Ngôi Sao, Uyên Hưng 2 và Phú Định Riverside lần lượt bàn giao. Tỷ lệ Nợ vay/VCSH năm 2028 dự kiến có thể giảm về khoảng 1,1 lần và năng lực thực hiện các nghĩa vụ tài chính kỳ vọng tiếp tục được củng cố nhờ dòng tiền thu từ khách hàng khi các dự án bước vào giai đoạn bàn giao.

So sánh giữa bản công bố thông tin về chào bán trái phiếu chính thức ký ngày 15/4/2026 với phương án phát hành trái phiếu dự kiến khi xếp hạng lần đầu, chúng tôi không ghi nhận sự khác biệt nào. Toàn bộ nguồn vốn huy động đã được sử dụng để thanh toán một phần tiền mua cổ phần của các công ty phát triển bất động sản: Công ty CP Đầu tư dự án Hoàng Nam (60 tỷ đồng ngày 17/04/2026), Công ty CP Đầu tư và Xây dựng Hoàng Nam (168 tỷ đồng ngày 16/04/2026) và Công ty CP Thương mại Dịch vụ & Xây dựng Địa ốc Tân Lập An Phú (48 tỷ đồng ngày 16/04/2026). Kỳ lãi đầu tiên đã được Bcons PS thanh toán đầy đủ, đúng hạn vào ngày 16/10/2026.

Tài sản bảo đảm là các quyền sử dụng đất tại tỉnh Lâm Đồng, có giá trị thẩm định lần đầu đạt 539 tỷ đồng (195,3% mệnh giá), cao hơn ngưỡng tối thiểu 150% mà Tổ chức phát hành cam kết duy trì. Theo trao đổi với Ban Giám đốc Bcons PS, đến thời điểm cập nhật Công ty không ghi nhận sự kiện nào làm giảm giá trị tài sản bảo đảm, tương ứng chúng tôi ước tính tỷ lệ thu hồi gốc duy trì khoảng 98%. Trái phiếu cũng được Công ty CP Đầu tư Xây dựng Bcons, cổ đông sở hữu 75,3% vốn tại ngày 30/06/2026, bảo lãnh thanh toán vô điều kiện, không hủy ngang.

[1] Báo cáo Cập nhật Xếp hạng Tín nhiệm: RN0004-04-202610 phát hành ngày 29/10/2026

TRIỂN VỌNG XẾP HẠNG TÍN NHIỆM

Chúng tôi duy trì triển vọng xếp hạng tín nhiệm của Trái phiếu BPS12601 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 BPS12601 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 BPS12601 có thể bị hạ nếu các diễn biến không thuận lợi dưới đây xảy ra riêng lẻ hoặc đồng thời:

- 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%.

THÔNG TIN VỀ TRÁI PHIẾU

Điều khoản, điều kiện	Chi tiết
Mã Trái phiếu	BPS12601
Khối lượng phát hành	276.000.000.000 đồng
Số lượng Trái phiếu phát hành	276 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	16/04/2026
Số đợt chào bán	01 đợt
Hình thức bảo đảm	(i) Tài sản bảo đảm: Các quyền sử dụng đất, tài sản gắn liền với đất và toàn bộ các quyền và lợi ích gắn liền với hoặc phát sinh liên quan đến tài sản gắn liền với quyền sử dụng đất thuộc sở hữu của Tổ chức phát hành, Công ty Cổ phần Đầu tư Thung lũng Mi Mô Sa (Công ty trong cùng Tập đoàn) và của một cá nhân. 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 04/03/2026, giá trị tài sản bảo đảm: 539 tỷ đồng (tương đương 195,3% giá trị phát hành) theo chứng thư thẩm định giá số 169/2026/04_CT.BconsPS ngày 16/03/2026 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. Tài sản bảo đảm được đánh giá lại định kỳ 12 tháng/lần. Ngoài ra, việc đánh giá lại được thực hiện khi giá thị trường biến động từ 10% trở lên, hoặc theo yêu cầu của người sở hữu Trái phiếu nắm giữ từ 65% tổng mệnh giá đang lưu hành. Nếu giá trị tài sản bảo đảm thấp hơn mức tối thiểu, Tổ chức phát hành có nghĩa vụ bổ sung tài sản bảo đảm. (ii) Bảo lãnh: Bên bảo lãnh là Công ty Cổ phần Đầu tư Xây dựng Bcons, là cổ đông sở hữu 53.779.467 cổ phần phổ thông, được tự do chuyển nhượng của Tổ chức phát hành (tương đương tỷ lệ sở hữu 73,3%) tại thời điểm phát hành. Bên bảo lãnh cam kết duy trì tỷ lệ sở hữu cổ phần từ 65% vốn điều lệ trở lên tại Tổ chức phát hành trong suốt thời gian Trái phiếu lưu hành và cam kết thực hiện thanh toán Nghĩa vụ được bảo đảm thay cho Tổ chức phát hành nếu Tổ chức phát hành không thực hiện hoặc thực hiện không đúng và/hoặc đầy đủ Nghĩa vụ được bảo đảm.
Điều kiện chuyển đổi	Không chuyển đổi
Chứng quyền	Không kèm chứng quyền
Lãi suất Trái phiếu	- Đối với năm đầu tiên kể từ ngày phát hành (2 kỳ thanh toán lãi đầu tiên): Lãi suất cố định 11,5%/năm. - Đối với các năm sau (6 kỳ thanh toán lãi tiếp theo): Lãi suất cố định 11,0%/năm. - Lãi chậm trả đối với tiền gốc và tiền lãi chậm thanh toán: 150% lãi suất Trái phiếu của kỳ tương ứng.
Kỳ hạn	04 năm (Ngày đáo hạn: 16/04/2030)
Kỳ hạn trả lãi	Tiền lãi Trái phiếu được thanh toán sau, định kỳ 06 tháng/lần, vào ngày 16/04 và 16/10 hàng năm
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

Điều khoản, điều kiện	Chi tiết
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 60.000.000.000 đồng; (ii) Công ty Cổ phần Đầu tư và Xây dựng Hoàng Nam với giá trị 168.000.000.000 đồng; (iii) Công ty Cổ phần Thương mại Dịch vụ & Xây dựng Địa ốc Tân Lập An Phú với giá trị 48.000.000.000 đồng
Điều kiện mua lại trước hạn	Trái phiếu sẽ được mua lại trước hạn theo các trường hợp: (i) Mua lại trái phiếu trước hạn theo thỏa thuận giữa Tổ chức phát hành và người sở hữu trái phiếu; (ii) 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, vi phạm phương án phát hành, hoặc khi xảy ra các sự kiện vi phạm.
Cam kết của Tổ chức phát hành	(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) 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; (v) 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; (vi) Thực hiện đầy đủ các nghĩa vụ khác theo quy định tại Công bố thông tin về chào bán Trái phiếu.
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 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

Điều khoản, điều kiện	Chi tiết
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 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 Đơn vị nhận 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, bất kể việc người đó có mặt tại Hội nghị hoặc có gửi phiếu ý kiến theo hình thức lấy ý kiến người sở hữu Trái phiếu hay không. (iv) Các quy định khác tại 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) Đơn vị nhận 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 quản lý các tài khoản và Tổ chức thanh toán: 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 BPS12601 phát hành bởi Công ty Cổ phần Bất động sản Bcons PS

Lịch sử Xếp hạng tín nhiệm

Ngày công bố	Loại ý kiến	Điểm xếp hạng	Triển vọng
01/04/2026	XHTN lần đầu – Tổ chức phát hành	BB+	Ổn định
15/04/2026	XHTN lần đầu – Công cụ nợ	BBB-	Ổn định
29/10/2026	Cập nhật XHTN – Tổ chức phát hành	BB+	Ổn định
29/10/2026	Cập nhật XHTN – Công cụ nợ	BBB-	Ổn định

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Trần Thu Hà, Trưởng nhóm phân tích (Email: hatt@tmr.vn)

HỘI ĐỒNG XẾP HẠNG TÍN NHIỆM

Lại Thế Ngọc, Chủ tịch Hội đồng
Nguyễn Duy Tùng, Thành viên Hội đồng
Nguyễn Duy Anh, Thành viên Hội đồng

KÊ KHAI THÔNG TIN NGƯỜI SỞ HỮU

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 Thiên Minh Rating của Bcons PS: *không có*
- Tỷ lệ sở hữu cổ phần tại Bcons PS của Thiên Minh Rating: *không có*
- Tỷ lệ sở hữu cổ phần tại Bcons PS của các nhân viên khác của Thiên Minh Rating: *không có*
- Giá trị trái phiếu của Thiên Minh Rating sở hữu bởi Bcons PS: *không có*
- Giá trị trái phiếu của Bcons PS sở hữu bởi Thiên Minh Rating: *không có*
- Giá trị các công cụ nợ khác của Thiên Minh Rating sở hữu bởi Bcons PS: *không có*
- Giá trị các công cụ nợ khác của Bcons PS sở hữu bởi Thiên Minh Rating: *không có*

Thiên Minh Rating được đề cập ở trên bao gồm Công ty Cổ phần Xếp hạng Tín nhiệm Thiên Minh, thành viên ban giám đốc, các nhân sự của Công ty Cổ phần Xếp hạng Tín nhiệm Thiên Minh tham gia hoạt động xếp hạng tín nhiệm này. Số liệu trên được rà soát kể từ ngày chính thức xếp hạng tín nhiệm và cập nhật đến ngày phát hành báo cáo này.

Thiên Minh Rating duy trì một chính sách độc lập nghiêm ngặt 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.

CÔNG TY CỔ PHẦN XẾP HẠNG TÍN NHIỆM THIÊN MINH
Báo cáo Cập nhật Kết quả xếp hạng tín nhiệm số: RN0004-05-202610

M.S.D.N: 0109307286 - C.T.C.P
CÔNG TY CỔ PHẦN XẾP HẠNG TÍN NHIỆM THIÊN MINH
THÀNH PHỐ HÀ NỘI

NGUYỄN THANH NGHỊ
Tổng giám đốc
Hà Nội, ngày 29 tháng 10 năm 2026

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**

LIÊN HỆ DỊCH VỤ KHÁCH HÀNG
Ông Nguyễn Mạnh Đức, Giám đốc 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 tổ chức có công cụ nợ được xếp hạng tín nhiệm. 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, TMR 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. TMR 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 TMR 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. TMR 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.

TMR 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 TMR 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 TMR dựa trên các tiêu chí và phương pháp đánh giá được thiết lập và TMR 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 TMR 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 TMR đều có sự đóng góp của nhiều tác giả. Một báo cáo xếp hạng tín nhiệm của TMR 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.