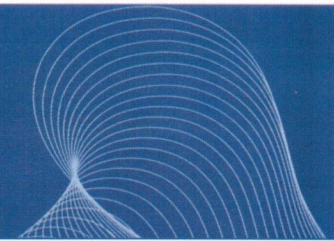


Báo cáo xếp hạng tín nhiệm Trái phiếu

Trái phiếu BPS12601

Công ty Cổ phần Bất động sản Bcons PS



XẾP HẠNG TÍN NHIỆM LẦN ĐẦU

Xếp hạng TCPH	BB+/Ổn định
Điều chỉnh công cụ nợ	+1
<i>Tài sản bảo đảm</i>	<i>+1</i>
<i>Thứ tự ưu tiên hoàn nợ</i>	<i>Không điều chỉnh</i>
<i>Bảo lãnh thanh toán</i>	<i>Không điều chỉnh</i>
<i>Các điều khoản khác</i>	<i>Không điều chỉnh</i>

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 tối đa 276 tỷ đồng dự kiến phát hành trong tháng 04/2026. 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 Hoàng Nam Ngôi Sao, Uyên Hưng 3 và Tân Lập An Phú.

Tóm tắt Cơ sở xếp hạng Trái phiếu

Thiên Minh Rating xếp hạng tín nhiệm cho Trái phiếu BPS12601 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 Rất cao, dao động khoảng 98%.

Lô trái phiếu có tổng giá trị 276 tỷ đồng, kỳ hạn 04 năm, lãi suất 11,5%/năm trong hai kỳ thanh toán lãi đầu tiên và cố định 11,0%/năm trong các kỳ thanh toán lãi tiếp theo, dự kiến phát hành trong tháng 04/2026. Toàn bộ 276 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 và Công ty Cổ phần Thương mại Dịch vụ & Xây dựng Địa ốc Tân Lập An Phú, với giao dịch dự kiến thực hiện trong quý 2/2026.

Dựa trên Dự thảo Công bố thông tin về chào bán Trái phiếu riêng lẻ của Tổ chức phát hành và Nghị quyết số 01/NQ-HĐQT ngày 27/03/2026 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 tỉnh Lâm Đồng. 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.

Ngoài ra, Trái phiếu cũng được bảo lãnh thanh toán vô điều kiện, không hủy ngang cho toàn bộ nghĩa vụ gốc, lãi, lãi phạt và các khoản tiền phải trả khác liên quan đến Trái phiếu bởi Công ty mẹ (Công ty Cổ phần Đầu tư Xây dựng Bcons – đơn vị sở hữu 73,3% cổ phần Bcons PS). Chúng tôi có ghi nhận mức độ hỗ trợ tích cực từ Công ty mẹ đối với Bcons PS thông qua tầm quan trọng chiến lược của Bcons PS trong hệ sinh thái chung và lịch sử nhận được nguồn vốn vay nội bộ từ Công ty mẹ và các đơn vị thành viên với lãi suất ưu đãi và kỳ hạn trả nợ linh hoạt. Tuy nhiên, Công ty mẹ cũng đang trong giai đoạn mở rộng đầu tư với nhu cầu vốn gia tăng. Vì vậy, Thiên Minh Rating duy trì quan điểm thận trọng và không thực hiện thêm điều chỉnh tăng bậc từ yếu tố bảo lãnh này.



TRIỂN VỌNG XẾP HẠNG TÍN NHIỆM

Chúng tôi đánh giá 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 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%.

THÔNG TIN VỀ PHƯƠNG ÁN PHÁT HÀNH TRÁI PHIẾU

Điều khoản, điều kiện	Chi tiết
Mã Trái phiếu	BPS12601
Khối lượng phát hành	Tối đa 276.000.000.000 đồng
Số lượng Trái phiếu phát hành	Tối đa 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 dự kiến	Tháng 04/2026
Số đợt chào bán	01 đợt
Hình thức đảm bảo	<p>(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.</p> <p>(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 báo cáo. 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.</p>
Điều kiện chuyển đổi	Không chuyển đổi
Chứng quyền	Không kèm chứng quyền
Lãi suất Trái phiếu	<p>- Đối với năm đầu tiên kể từ ngày phát hành (2 kỳ thanh toán lãi đầu tiên): Lãi suất cố định 11,5%/năm</p> <p>- Đối với các năm sau (6 kỳ thanh toán lãi tiếp theo): Lãi suất cố định 11,0%/năm</p>
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	<p>Thanh toán một phần tiền mua cổ phần:</p> <p>(i) Công ty Cổ phần Đầu tư dự án Hoàng Nam với giá trị dự kiến 60.000.000.000 đồng;</p> <p>(ii) Công ty Cổ phần Đầu tư và Xây dựng Hoàng Nam với giá trị dự kiến 168.000.000.000 đồng;</p> <p>(iii) Công ty Cổ phần Thương mại Dịch vụ & Xây dựng Địa ốc Tân Lập An Phú với giá trị dự kiến 48.000.000.000 đồng</p>

Điều khoản, điều kiện	Chi tiết
Điều kiện mua lại trước hạn	<p>Trái phiếu sẽ được mua lại trước hạn theo các trường hợp:</p> <p>(i) Mua lại trái phiếu trước hạn theo thỏa thuận giữa Tổ chức phát hành và người sở hữu trái phiếu;</p> <p>(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.</p>
Cam kết của Tổ chức phát hành	<p>(i) Thanh toán tiền gốc, tiền lãi đúng hạn và đầy đủ;</p> <p>(ii) Sử dụng số tiền thu được từ việc phát hành trái phiếu đúng mục đích phát hành;</p> <p>(iii) Tuân thủ quy định về công bố thông tin và các quy định khác theo quy định của pháp luật;</p> <p>(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;</p> <p>(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;</p> <p>(vi) Thực hiện đầy đủ các nghĩa vụ khác theo quy định tại Dự thảo Công bố thông tin về chào bán Trái phiếu.</p>
Tính chất	<p>(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;</p> <p>(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.</p>
Phương thức phát hành	Đại lý phát hành
Sự kiện vi phạm	<p>(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;</p> <p>(ii) Tổ chức phát hành vi phạm mục đích phát hành;</p> <p>(iii) Tổ chức phát hành vi phạm pháp luật chào bán, giao dịch trái phiếu hoặc vi phạm phương án phát hành;</p> <p>(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;</p> <p>(v) Các sự kiện vi phạm khác theo quy định tại Dự thảo Công bố thông tin về chào bán Trái phiếu.</p>

Điều khoản, điều kiện	Chi tiết
Quy định về hội nghị của người sở hữu trái phiếu	<p>(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.</p> <p>(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.</p> <p>(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.</p> <p>(iv) Các quy định khác tại Dự thảo Công bố thông tin về chào bán Trái phiếu.</p>
Các tổ chức liên quan đến đợt chào bán	<p>(i) Tổ chức tư vấn hồ sơ chào bán và Đại lý phát hành: Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV;</p> <p>(ii) Đại diện người sở hữu Trái phiếu: Công ty Cổ phần Quản lý quỹ PVI;</p> <p>(iii) Đơn vị nhận tài sản bảo đảm: Ngân hàng TMCP Nam Á – Chi nhánh Quang Trung;</p> <p>(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;</p> <p>(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.</p>

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 XHTN	Điểm xếp hạng	Triển vọng
01/4/2026	XHTN lần đầu – Tổ chức phát hành	BB+	Ổn định
15/4/2026	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, Trưởng nhóm 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: ngoct@tmr.vn)

Nguyễn Duy Tùng, Thành viên Hội đồng (Email: tungnd@tmr.vn)

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 Kết quả xếp hạng tín nhiệm số: RN0004-02-202604



NGUYỄN THANH NGHỊ

Tổng giám đốc

Hà Nội, ngày 15 tháng 04 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, Trưởng phòng Phát triển Kinh doanh

Email: TMR.MarketExecutives@tmr.vn

Số điện thoại: (+84) 878979897

© 2026 CÔNG TY CỔ PHẦN XẾP HẠNG TÍN NGHIỆP 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.

