



KẾT QUẢ GIÁM SÁT XẾP HẠNG TÍN NHIỆM
TỔ CHỨC PHÁT HÀNH ĐỊNH KỲ 6 THÁNG
CÔNG TY CỔ PHẦN TƯ VẤN VÀ
KINH DOANH BẤT ĐỘNG SẢN TCO

CÔNG TY CỔ PHẦN TƯ VẤN VÀ KINH DOANH BẤT ĐỘNG SẢN TCO

NGÀNH: PHÁT TRIỂN BẤT ĐỘNG SẢN
QUỐC GIA: VIỆT NAM

Số: 21/2025/TBKQXH-SGR
Ngày 12 tháng 5 năm 2025

KẾT QUẢ GIÁM SÁT XẾP HẠNG

Bậc Xếp hạng vnBB-
Triển vọng Ổn định
Hình thức phát hành Công bố

Lịch sử Xếp hạng

Ngày	Bậc Xếp hạng	Triển vọng
06/11/2024	vnBB-	Ổn định

Phương pháp Xếp hạng tín nhiệm

Phương pháp Xếp hạng tín nhiệm Doanh nghiệp Saigon Ratings (2025)

Hội đồng Xếp hạng

Lê Hoàng Quân, MBA

Chủ tịch Hội đồng

quan.le@saigonratings.com

Nguyễn Đức Phú, MSc

Thành viên Hội đồng

phu.nguyen@saigonratings.com

Bùi Thu Hương, MBA, CFA

Thành viên Hội đồng

huong.bui@saigonratings.com

Nhóm Phân tích

Bùi Văn Long, MSc

Trưởng nhóm

long.bui@saigonratings.com

Vũ Thiên Phong, ACCA, CFA

phong.vu@saigonratings.com



www.saigonratings.com

Saigon Ratings thực hiện Quy trình Giám sát Xếp hạng tín nhiệm, theo định kỳ 6 tháng của năm thứ nhất, đối với Công ty Cổ phần Tư vấn và Kinh doanh Bất Động Sản TCO (sau đây gọi tắt là "TCO" hoặc "Công ty").

Chúng tôi kỳ vọng năm 2025, kinh tế Việt Nam sẽ đạt mục tiêu tăng trưởng GDP trên 8%, với việc Chính phủ quyết liệt thực hiện định hướng chiến lược đột phá mạnh mẽ về thể chế kinh tế, nguồn nhân lực và hạ tầng; đồng thời phát huy 03 động lực tăng trưởng truyền thống: Đầu tư, Tiêu dùng và Xuất khẩu. Ngày 01/3/2025, Thủ tướng Chính phủ đã có Chỉ thị số 05/CT-TTg về nhiệm vụ, giải pháp trọng tâm, đột phá thúc đẩy tăng trưởng kinh tế và đẩy mạnh giải ngân vốn đầu tư công, bảo đảm mục tiêu tăng trưởng trong năm 2025 đạt 8% trở lên.

Thị trường bất động sản có những tín hiệu phục hồi, đặc biệt là phân khúc căn hộ chung cư, tuy nhiên vẫn chưa đồng đều giữa các phân khúc và một số thị trường khu vực vẫn đối mặt với tình trạng nguồn cung hạn chế. Chúng tôi dự báo các doanh nghiệp có xu hướng gia tăng đầu tư vào lĩnh vực bất động sản trong thời gian tới, nhờ các yếu tố thuận lợi về khung khổ pháp lý đầu tư và kinh doanh, thị trường từng bước phục hồi rõ rệt và sẽ phát triển ổn định trong trung và dài hạn; đồng thời nhu cầu về nhà ở của người dân ngày càng gia tăng.

Trong 6 tháng qua, TCO đã hoàn tất việc tiêu thụ 2.323 trên tổng số 2.326 căn hộ thuộc Dự án Khu đô thị Vinhomes Smart City, quận Nam Từ Liêm, Thành phố Hà Nội ("LUMIÈRE Evergreen"), phù hợp với kế hoạch kinh doanh đã đề ra. Tiến độ triển khai xây dựng tiếp tục được duy trì theo đúng lộ trình, với tòa U39.1 đã hoàn thành phần kết cấu thân đến tầng 32, và các tòa L39.1 và L39M.1 đã thi công đến tầng 21.

Bên cạnh đó, trong thời gian qua, TCO đã hoàn tất việc góp vốn 5.500 tỷ đồng nhằm thực hiện hợp tác kinh doanh (BCC) để phát triển một phần Dự án Vinhomes Global Gate, huyện Đông Anh, Thành phố Hà Nội. Trong tổng số vốn góp này, 2.500 tỷ đồng đã được TCO huy động trong quý IV/2024 và 3.000 tỷ đồng huy động trong tháng 4/2025, cao hơn 30% so với kế hoạch ban đầu là 4.233 tỷ đồng. Nguyên nhân chủ yếu đến từ việc giá trị chuyển nhượng thực tế cao hơn, so với giá dự kiến ban đầu theo khung giá của cơ quan Nhà nước.

Mặc dù Công ty có tổng mức huy động vốn thực tế vượt kế hoạch, Saigon Ratings đánh giá rằng, chi phí gia tăng này sẽ được bù đắp bởi điều chỉnh tăng giá bán, nhờ đó không tác động đáng kể các chỉ số khả năng thanh toán và khả năng đáp ứng nghĩa vụ tài chính của TCO trong ngắn và trung hạn.

Chúng tôi đánh giá, kể từ thời điểm Saigon Ratings chính thức công bố kết quả Xếp hạng tín nhiệm lần đầu cho đến nay, Công ty chưa có bất kỳ yếu tố tác động phát sinh nào rõ ràng theo chiều hướng tích cực (hoặc là tiêu cực); dẫn đến việc có thể ảnh hưởng đến chất lượng Xếp hạng tín nhiệm hiện có của Tổ chức phát hành.

Sau khi thực hiện cập nhật, phân tích và đánh giá toàn diện dữ liệu thông tin của các nhóm yếu tố rủi ro trọng yếu, Saigon Ratings đưa ra quyết định tiếp tục duy trì kết quả Giám sát Xếp hạng, đối với Công ty Cổ phần Tư vấn và Kinh doanh Bất Động Sản TCO (Tổ chức phát hành) ở Bậc “vnBB-” với Triển vọng “Ổn định”.

CƠ SỞ GIÁM SÁT XẾP HẠNG

Triển vọng “Ổn định” phản ánh quan điểm của chúng tôi về khả năng duy trì Bậc Xếp hạng của Công ty trong ngắn và trung hạn.

Triển vọng Xếp hạng được chúng tôi đánh giá, dựa trên sự kỳ vọng về khả năng phục hồi và sự phát triển ổn định của ngành Phát triển bất động sản trong ngắn và trung hạn. Đồng thời, Công ty sẽ có các kế hoạch phát triển kinh doanh khả thi trong thời gian tới, để thực hiện triển khai đồng bộ và hiệu quả: (i) Dự án 2.294 căn hộ và 32 căn Thương mại dịch vụ, thuộc Dự án Khu đô thị Vinhomes Smart City, quận Nam Từ Liêm, Thành phố Hà Nội; (ii) Hợp tác kinh doanh (“BCC”), phát triển một phần Dự án Vinhomes Global Gate, tại huyện Đông Anh, Thành phố Hà Nội.

Đồng thời, chiến lược kinh doanh và chính sách quản lý tài chính của Công ty không có nhiều biến động tiêu cực trong ngắn và trung hạn. Từ đó, góp phần hỗ trợ cho việc tiếp tục duy trì các chỉ số tài

chính của Công ty, trong ngưỡng phù hợp với chất lượng tín nhiệm hiện nay của doanh nghiệp là ở Bậc “vnBB-”.

Tiềm năng nâng Bậc

Khả năng nâng Bậc Xếp hạng Công ty có thể xảy ra khi có từ một hoặc sự kết hợp của những yếu tố trọng yếu sau:

- Tiến độ triển khai các dự án hiện có tốt hơn so với kế hoạch, từ đó giúp Công ty cải thiện đáng kể dòng tiền hoạt động.
- TCO mở rộng danh mục đầu tư, mà không làm tăng áp lực về mặt tài chính cũng như suy giảm chất lượng tài sản, và điều này chứng minh được sẽ mang lại sự ổn định về dòng tiền trong trung hạn và dài hạn.
- Công ty thực hiện các chính sách điều chỉnh cơ cấu vốn đầu tư ở mức thận trọng hơn và an toàn hơn, đưa tỷ lệ Nợ vay/(Nợ vay + Vốn chủ sở hữu) bình quân xuống dưới mức 0,5 lần.

Rủi ro hạ Bậc

Khả năng hạ Bậc Xếp hạng Công ty có thể xảy ra khi có từ một hoặc sự kết hợp của những yếu tố trọng yếu sau:

- Hiệu quả hoạt động của Công ty có sự suy giảm đáng kể, do doanh nghiệp gia tăng các hoạt động cho vay và/hoặc mua bán sản phẩm bất động sản, và/hoặc tham gia góp vốn vào các dự án đầu tư khác, nhưng không chứng minh được hiệu quả kinh tế. Từ đó, dẫn đến hệ quả là TCO có sự suy giảm đáng kể về khả năng đảm bảo thực hiện các nghĩa vụ nợ đầy đủ và đúng hạn trong trung và dài hạn.
- Có bằng chứng rõ ràng cho thấy, Công ty và Tập đoàn Masterise không còn tiếp tục duy trì mối quan hệ đối tác để hợp tác phát triển các dự án bất động sản nói trên.
- Tiến độ thực hiện các dự án của Công ty bị chậm so với kế hoạch và/hoặc việc triển khai hoạt động bán hàng không được thuận lợi, dẫn đến việc dòng tiền hoạt động của Công ty bị suy giảm đáng kể.
- Công ty điều chỉnh kế hoạch tài chính theo hướng thiếu thận trọng hơn, dẫn đến tỷ lệ Nợ vay/(Nợ vay + Vốn chủ sở hữu) bình quân duy trì trên mức 0,8 lần.

Trong 06 tháng tới đây, Saigon Ratings tiếp tục cập nhật thông tin, giám sát, phân tích và đánh giá đầy đủ các nhóm yếu tố rủi ro trọng yếu có thể có những tác động tích cực (hoặc là chiều ngược lại), đến hiệu quả hoạt động kinh doanh và tình hình tài chính của Công ty.

Triển vọng phát triển ngành trong ngắn và trung hạn

Trong năm 2024, thị trường bất động sản Việt Nam đã có dấu hiệu phục hồi rõ rệt hơn và chúng tôi dự báo thị trường sẽ từng bước phát triển ổn định trong ngắn và trung hạn.

Chúng tôi kỳ vọng, trong thời gian tới, lĩnh vực bất động sản sẽ được các cơ quan quản lý Nhà nước có thẩm quyền tiếp tục giải quyết và tháo gỡ các khó khăn, trở ngại cho các dự án đầu tư, để có thể tăng nguồn cung trên thị trường và góp phần thúc đẩy phát triển thị trường trong ngắn và trung hạn.

Theo báo cáo thị trường bất động sản từ Bộ Xây dựng, trong năm 2024, tình hình phát triển nhà ở thương mại và thị trường bất động sản đã ghi nhận những biến động đáng kể trên nhiều khía cạnh.

Cụ thể, thị trường cả nước có 69 dự án nhà ở thương mại hoàn thành, quy mô 23.041 căn, giảm 22,19% so với năm 2023. Trong số này, miền Bắc có 37 dự án, miền Trung có 11 dự án và miền Nam có 21 dự án.

Về dự án mới được cấp phép, có 79 dự án với tổng quy mô 38.345 căn, tăng 53,42% so năm trước, trong đó miền Bắc có 45 dự án, miền Trung 23 dự án và miền Nam 11 dự án. Các dự án đủ điều kiện bán nhà ở hình thành trong tương lai đạt 204 dự án (53.231 căn), tăng 1,07% so với năm 2023. Ngoài ra, hiện có 937 dự án đang triển khai xây dựng với tổng quy mô 403.349 căn.

Về giao dịch bất động sản, năm 2024 ghi nhận 125.545 giao dịch căn hộ chung cư và nhà ở riêng lẻ thành công, giảm 0,5% so với năm 2023. Tuy nhiên, lượng giao dịch đất nền tăng lên 412.448 giao dịch, tăng 34,23% so với 2023.

Lượng tồn kho bất động sản trên thị trường cả nước, trong quý IV/2024 khoảng 17.058 căn chung cư và đất nền nhà ở, bao gồm 1.072 căn hộ chung cư, 11.218 căn nhà ở riêng lẻ và 4.768 nền đất. Đáng chú ý, tồn kho ở các phân khúc sản phẩm đều giảm so với quý III/2024: căn hộ chung cư tồn kho chỉ bằng 22,87% quý III/2024, đất nền và nhà riêng lẻ chỉ bằng 52,98% và 91,58% so với quý III/2024, lần lượt. Điều đó cho thấy, sức tiêu thụ bất động sản trên thị trường cả nước, trong quý cuối năm 2024, đã tăng mạnh so với cùng kỳ năm 2023.

Bên cạnh đó, giá bán các căn hộ chung cư năm 2024, tại các thành phố lớn đều tăng cao so với năm 2023, trong đó Thành phố Hà Nội tăng 40–50% so với năm 2023, Thành phố Hồ Chí Minh tăng ít hơn Thành phố Hà Nội, chỉ 20–30% so với năm 2023. Như vậy, có thể thấy nhu cầu về căn hộ chung cư rất cao, sức tiêu thụ của phân khúc sản phẩm này rất mạnh so với các phân khúc sản phẩm khác.

Đặc biệt, các căn hộ chung cư có chất lượng “bình dân”, với mức giá dưới 45 triệu đồng/m² gần như không còn sản phẩm giao dịch trên thị trường. Trong khi đó, loại hình sản phẩm căn hộ chung cư chất lượng trung cấp (giá 45–70 triệu đồng/m²) chiếm tỷ trọng lớn nhất về giao dịch và nguồn cung trên thị trường, tiếp đến là các phân khúc sản phẩm cao cấp và siêu sang.

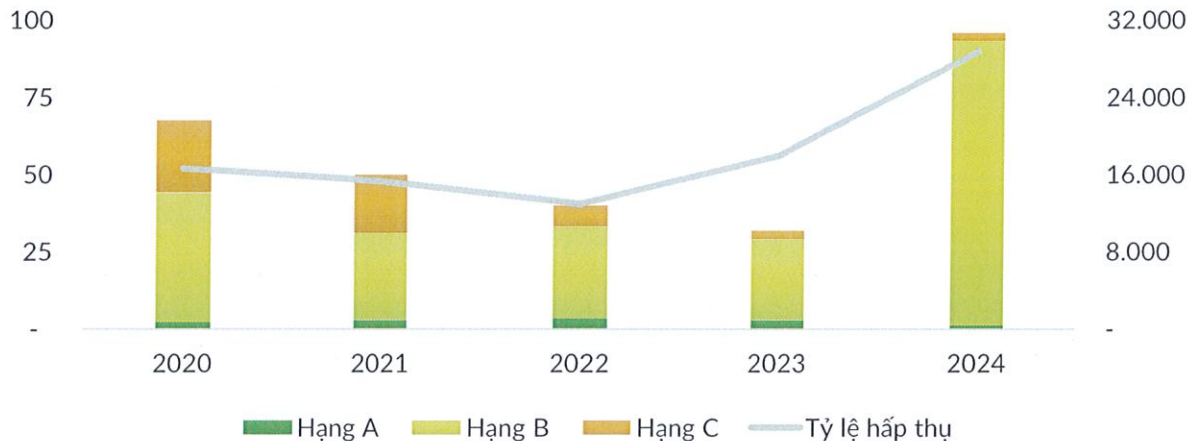
Chúng tôi nhận định, nhìn chung sự hồi phục của thị trường bất động sản trong thời gian qua, có sự không đồng đều giữa các phân khúc sản phẩm. Sự sôi động của thị trường bất động sản chủ yếu tập trung ở phân khúc căn hộ chung cư, tiếp đến là nhà ở riêng lẻ, còn phân khúc đất nền vẫn chưa có cải thiện đáng kể. Năm 2024, Saigon Ratings ghi nhận, đã có sự tăng giá đáng kể của thị trường bất động sản trên phạm vi cả nước, chủ yếu là các sản phẩm ở các dự án căn hộ chung cư, nhà đất trung tâm đô thị.

Về thị trường lãi suất cho vay đầu tư bất động sản, thời điểm cuối năm 2024, các ngân hàng bắt đầu triển khai mạnh mẽ các gói cho vay với lãi suất thấp, đặc biệt hướng đến phân khúc nhà ở xã hội, nhà ở “bình dân” và trung cấp. Ngoài ra, Bộ Xây dựng còn đề xuất thêm gói tín dụng 100.000 tỷ đồng để phát triển nhà ở xã hội, hỗ trợ nhu cầu vay vốn mua nhà của người dân.

Cùng xu hướng chung của ngành Phát triển bất động sản, năm 2024 thị trường bất động sản Thành phố Hà Nội ghi nhận bước chuyển mình ấn tượng so với năm 2023. Theo Savills Việt Nam, năm 2024, nguồn cung mới tại thị trường Thành phố Hà Nội tăng khoảng 351% so với năm 2023, tương đương 24.996 căn, với tỷ lệ hấp thụ đạt khoảng 90%. Trong đó, nguồn cung sơ cấp chiếm 83% số lượng căn bán được với tỷ lệ hấp thụ 85%, giá chào bán đạt 75 triệu đồng/m², tăng 29% so với năm 2023.

Nguồn cung thứ cấp ghi nhận mức tăng giá mạnh hơn với mức trung bình tăng 22% mỗi năm, kể từ thời điểm năm 2020 cho đến nay, đặc biệt các khu vực gần nhà ga của tuyến metro số 2A và 3. Phân khúc sản phẩm căn hộ chung cư có chất lượng cao cấp và hạng sang, chiếm khoảng 70% tổng nguồn cung trên thị trường, với mức giá trung bình 50–80 triệu đồng/m². Trong khi đó, phân khúc sản phẩm căn hộ chung cư có chất lượng trung cấp chỉ chiếm khoảng 5–10% tổng cung trên thị trường, với giá trung bình 30–50 triệu đồng/m².

Biểu đồ 1: Tình hình giao dịch căn hộ chung cư tại Thành phố Hà Nội (Đơn vị: Giao dịch, %)



Nguồn: Savills Việt Nam, Saigon Ratings tổng hợp.

Trong năm 2024, tình hình giao dịch bất động sản ở thị trường Hà Nội chủ yếu tập trung ở 05 quận/huyện: Nam Từ Liêm, Gia Lâm, Hà Đông, Long Biên, Hoàng Mai, chiếm 74% tổng giao dịch toàn thị trường này. Khu vực quận Tây Hồ ghi nhận lượng giao dịch khá ít, chỉ khoảng hơn 3.000 giao dịch, với 46% trong số đó là các giao dịch căn hộ chung cư cao tầng, 51% là giao dịch đất thổ cư, còn lại là nhà ở thấp tầng và loại khác. Tuy nhiên, giao dịch tại quận Tây Hồ chủ yếu thuộc các căn hộ chung cư ở phân khúc chất lượng cao cấp và hạng sang, với mức giá trung bình 70–100 triệu đồng/m², do đây là khu vực sống của dân cư có thu nhập cao và người nước ngoài.

Về nguồn cung các sản phẩm bất động sản mới năm 2025, Saigon Ratings dự báo thị trường sẽ có sự gia tăng đáng kể về nhiều loại hình sản phẩm. Trong đó, loại hình sản phẩm căn hộ chung cư vẫn tiếp tục dẫn dắt thị trường, do đáp ứng được nhu cầu ở thực và khả năng sinh lợi dòng tiền. Ước tính sẽ có hơn 30.000 căn ở khu vực miền Bắc và khoảng 12.000 căn ở khu vực miền Nam, chủ yếu là nguồn cung các phân khúc sản phẩm bất động sản có chất lượng cao cấp và hạng sang, đáp ứng nhu cầu của tầng lớp trung lưu ngày càng gia tăng. Mức giá bán trong năm 2025, được dự báo có thể sẽ tăng khoảng 5–10% so với năm 2024, tùy thuộc vào từng phân khúc sản phẩm bất động sản và thị trường khu vực. Chúng tôi cũng kỳ vọng, tỷ lệ hấp thụ (so với tổng nguồn cung) trong năm 2025 sẽ đạt mức 35–50% tùy từng phân khúc sản phẩm và tùy từng khu vực.

Saigon Ratings nhận định rằng, dòng tiền đầu tư đối với thị trường bất động sản có xu hướng quay trở lại, đặc biệt là vào phân khúc nhà phố và biệt thự với tính pháp lý minh bạch và có vị trí thuận lợi. Nếu như năm 2024, chứng kiến thực trạng là người dân có nhu cầu mua để ở chiếm ưu thế trên thị trường bất động sản, thì trong năm 2025 có thể đánh dấu sự quay trở lại của các nhóm nhà đầu tư dài hạn.

Trong bối cảnh lãi suất huy động thấp và các kênh đầu tư khác như chứng khoán và vàng có mức biến động cao, vì vậy, bất động sản được đánh giá vẫn là kênh đầu tư lựa chọn hấp dẫn đối với các nhà đầu tư trên thị trường, với tỷ suất sinh lời trung bình có thể đạt 14%/năm. Ngoài ra, dòng vốn đầu tư cũng đang có xu hướng dịch chuyển từ thị trường miền Bắc vào khu vực miền Nam, đặc biệt là các địa phương có nhiều tiềm năng và triển vọng phát triển lớn như: Thành phố Hồ Chí Minh, Bình Dương, Long An, Đồng Nai. Khảo sát của One Mount Group về xu hướng đầu tư bất động sản của các nhà đầu tư Thành phố Hà Nội, khoảng 50% khách được hỏi thể hiện sự quan tâm đến phân khúc căn hộ chung cư tại Thành phố Hồ Chí Minh, trong đó 20% sẵn sàng mua ngay. Bên cạnh đó, 66% nhà đầu tư tại Thành phố Hà Nội được hỏi quan tâm đến các sản phẩm bất động sản miền Nam.

Tuy nhiên, Saigon Ratings nhận định trong trung và dài hạn, thị trường bất động sản có thể vẫn phải đối mặt với nhiều khó khăn, thách thức. Việc huy động vốn của các doanh nghiệp, qua kênh trái phiếu và tín dụng ngân hàng có xu hướng ngày càng trở nên khó khăn hơn, trong việc phải đáp ứng các yêu cầu về tuân thủ thực hiện các thủ tục pháp lý hiện hành và các quy định thẩm định của các tổ chức tín dụng chặt chẽ hơn. Bên cạnh đó, chi phí đầu tư phát triển các dự án bất động sản cũng có xu hướng ngày càng tăng cao hơn, do các địa phương thực hiện việc điều chỉnh và tăng giá đất theo bảng giá đất mới tiệm cận với giá cả thị trường, từ đó sẽ làm gia tăng chi phí sử dụng đất và giải phóng mặt bằng của các dự án đầu tư.

Ngoài ra, Saigon Ratings cho rằng, trong thời gian tới, các doanh nghiệp có thể gặp nhiều khó khăn hơn, trong việc tìm kiếm các quỹ đất mới để đầu tư phát triển dự án bất động sản. Điều này có thể sẽ tạo ra áp lực lớn cho các doanh nghiệp phát triển dự án bất động sản trên thị trường, đối với các doanh nghiệp có quỹ đất hạn chế hoặc chưa có nguồn lực quỹ đất dự án, trong khi đó, lại mang lại lợi thế cạnh tranh đáng kể cho các chủ đầu tư hiện đang sở hữu nguồn lực quỹ đất sạch lớn và có vị trí kinh doanh thuận lợi.

Saigon Ratings nhận định, với những diễn biến tích cực trong thời gian vừa qua, thị trường bất động sản đã đi qua vùng đáy và đang bước vào giai đoạn phục hồi và hướng đến việc phát triển khả quan hơn từ năm 2025, khi mà các điều kiện kinh doanh như chính sách pháp lý đầu tư dự án tiếp tục được hoàn thiện và kế hoạch đầu tư công của Chính phủ ngày càng được quan tâm và đẩy mạnh hơn trong thời gian tới.

Đánh giá các yếu tố rủi ro hoạt động kinh doanh

Saigon Ratings duy trì đánh giá rủi ro Hồ sơ kinh doanh của TCO ở mức khá Cao, phản ánh mô hình kinh doanh còn tồn tại những điểm yếu có thể gây ra biến động doanh thu và dòng tiền cao hơn mức trung bình ngành.

Mặc dù Công ty có chiến lược kinh doanh phù hợp và tận dụng được mối quan hệ hợp tác chiến lược với Tập đoàn Masterise để bù đắp hạn chế về thương hiệu, TCO vẫn đối mặt với các thách thức: (1) Phạm vi hoạt động còn hẹp và danh mục dự án chưa đa dạng khiến Công ty dễ bị ảnh hưởng trước biến động thị trường; (2) Phụ thuộc nhiều vào dịch vụ thuê ngoài làm chi phí vận hành kém tối ưu, trong khi tỷ trọng tài sản lớn tập trung vào các khoản cho vay và phải thu, gia tăng rủi ro thu hồi công nợ.

Trong 6 tháng vừa qua, tiến độ thực hiện kế hoạch kinh doanh của TCO phù hợp kịch bản dự phóng của Saigon Ratings, trong bối cảnh môi trường kinh doanh tại Thành phố Hà Nội duy trì các điều kiện thuận lợi, hỗ trợ Công ty hoàn thành các chỉ tiêu kinh doanh đã đặt ra.

Môi trường kinh doanh

Trong quý I/2025, thị trường bất động sản nhà ở tại Thành phố Hà Nội ghi nhận những tín hiệu phục hồi rõ nét về cả nguồn cung lẫn thanh khoản. Theo CBRE, tổng nguồn cung mở bán mới đạt gần 3.920 căn hộ từ 7 dự án, tăng gần 70% so với cùng kỳ năm 2024 và đạt mức cao nhất theo quý kể từ năm 2022. Hoạt động mở bán chủ yếu tập trung tại các khu vực phát triển mới như Gia Lâm, Đông Anh, Thanh Trì và Thạch Thất, với cơ cấu sản phẩm đa dạng từ trung cấp đến hạng sang, trong bối cảnh phân khúc bình dân tiếp tục khan hiếm.

Thanh khoản thị trường duy trì ở mức ổn định, với gần 3.950 căn hộ được tiêu thụ trong quý, tăng 72% so với cùng kỳ, bất chấp yếu tố mùa vụ và áp lực hấp thụ nguồn cung mới làm cho lượng giao dịch giảm 63% so với quý trước. Giá bán sản phẩm trên thị trường sơ cấp đạt bình quân khoảng 75 triệu đồng/m², tăng 34% theo năm và 3% theo quý, cho thấy đà tăng giá tiếp tục được duy trì, dù tốc độ đã chậm lại so với giai đoạn trước. Trên thị trường thứ cấp, giá bán sản phẩm ghi nhận mức trung bình khoảng 50 triệu đồng/m², tăng gần 20% so với cùng kỳ và 3% theo quý, tập trung chủ yếu tại các khu vực có vị trí thuận lợi như Nam Từ Liêm, Hai Bà Trưng, Long Biên và Gia Lâm.

Diễn biến tích cực của thị trường bất động sản Thành phố Hà Nội trong kỳ đánh giá Giám sát Xếp hạng Công ty, đặc biệt tại các quận Nam Từ Liêm nơi TCO đang triển khai dự án, được chúng tôi kỳ vọng sẽ tiếp tục hỗ trợ cho tiến độ bán hàng và khả năng thực hiện các chỉ tiêu tài chính của Công ty trong thời gian tới.

Dự án LUMIÈRE Evergreen

Trong 6 tháng qua, TCO đã cơ bản hoàn tất hoạt động bán hàng tại Dự án LUMIÈRE Evergreen, với 2.323/2.326 căn hộ đã được chuyển nhượng, tương đương tỷ lệ hấp thụ đạt 99,9%. Tổng giá trị các Hợp đồng mua bán (chưa bao gồm VAT) ghi nhận đạt khoảng 10.260 tỷ đồng, vượt 5% so với kế hoạch doanh thu ban đầu là 9.787 tỷ đồng, phản ánh hiệu quả của chiến lược định giá và khả năng khai thác thị trường mục tiêu.

Tính đến ngày 31/3/2025, dòng tiền thu thực tế từ người mua đạt 7.578 tỷ đồng, tương đương khoảng 74% tổng giá trị hợp đồng, cho thấy tiến độ thu tiền đạt kỳ vọng, góp phần củng cố dòng tiền hoạt động trong ngắn hạn của Công ty.

Kết quả nói trên, thể hiện khả năng thương mại hóa dự án hiệu quả của TCO trong bối cảnh thị trường đang phục hồi, đồng thời cũng phản ánh mức độ phù hợp giữa sản phẩm, vị trí và phân khúc giá với nhu cầu thực tại khu vực Nam Từ Liêm – một trong những địa bàn có sức hấp thụ tốt nhất thị trường Thành phố Hà Nội trong kỳ đánh giá.

Công ty cũng đang đảm bảo tiến độ triển khai xây dựng theo đúng lộ trình đề ra, với kết quả thi công thực tế tại công trường vượt nhẹ so với kế hoạch kỹ thuật. Cụ thể, tại Tòa U39.1, phần kết cấu thân đã hoàn thiện đến tầng 32, vượt tiến độ so với mốc hoàn thành tầng 30 dự kiến vào tháng 3/2025. Trong khi đó, hai tòa L39.1 và L39M.1 cũng đã thi công hoàn tất đến tầng 21, đạt tiến độ mục tiêu đặt ra cho tháng 3/2025.

Bảng 1: Tóm tắt thông tin tiến độ Dự án LUMIÈRE Evergreen

Hạng mục	Thời hạn hoàn thành dự kiến	Tình trạng thực hiện
Tiến độ thi công móng cọc (bổ sung)		
Tòa U39.1	Đã hoàn thành	
Tòa L39.1 & L39M.1	Tháng 4/2024	Đã hoàn thành
Tầng hầm		
Tòa U39.1	Đã hoàn thành	
Tòa L39.1 & L39M.1	Tháng 9/2024	Đã hoàn thành 100% (trừ các lỗi mở biện pháp liên quan đến vị trí vận thăng, cầu tháp)
Tiến độ thi công phần thân		
Tầng 1 đến tầng 10		
Tòa U39.1	Tháng 9/2024	Đã hoàn thành
Tòa L39.1 & L39M.1	Tháng 11/2024	Đã hoàn thành
Tầng 11 đến tầng 20		
Tòa U39.1	Tháng 12/2024	Đã hoàn thành
Tòa L39.1 & L39M.1	Tháng 3/2025	Hoàn thành đến tầng 21
Tầng 21 đến tầng 30		
Tòa U39.1	Tháng 3/2025	Hoàn thành đến tầng 32
Tòa L39.1 & L39M.1	Tháng 6/2025	
Tầng 31 đến tầng mái		
Tòa U39.1	Tháng 6/2025	
Tòa L39.1 & L39M.1	Tháng 9/2025	
Hoàn thiện và bàn giao		
Tòa U39.1	Tháng 1/2026	
Tòa L39.1 & L39M.1	Tháng 6/2026	

Nguồn: TCO.

Điều này phản ánh năng lực thực thi, tổ chức thi công hiệu quả. Đồng thời, tiến độ xây dựng hiện tại tạo nền tảng thuận lợi để Công ty chuyển sang giai đoạn đầu tư hoàn thiện thô công trình và lắp đặt hệ thống cơ điện (M&E) đúng kế hoạch, từ đó đảm bảo lộ trình bàn giao căn hộ trong năm 2026 như cam kết với khách hàng và các bên liên quan.

Hợp tác kinh doanh phát triển một phần Dự án Vinhomes Global Gate

Đến nay, Công ty TCO đã hoàn tất việc góp vốn tổng cộng 5.500 tỷ đồng để thực hiện hợp đồng hợp tác kinh doanh phát triển một phần Dự án Vinhomes Global Gate, tọa lạc tại huyện Đông Anh, Thành phố Hà Nội. Trong đó, TCO đã giải ngân 2.500 tỷ đồng trong quý IV/2024 và tiếp tục bổ sung 3.000 tỷ đồng trong tháng 4/2025. Quy mô vốn thực góp cao hơn 30% so với kế hoạch ban đầu là 4.233 tỷ đồng.

Việc điều chỉnh tăng vốn xuất phát chủ yếu từ yếu tố khách quan, cụ thể là giá trị chuyển nhượng quyền sử dụng đất và tài sản gắn liền với đất thực tế cao hơn đáng kể so với giá định ban đầu, vốn được xây dựng trên cơ sở khung giá do cơ quan Nhà nước ban hành. Nguồn vốn góp được phân bổ để phát triển các hạng mục công trình trọng điểm trong phân khu Dự án, bao gồm: Khu nhà ở cao tầng tại các lô đất HH-01 và HH-02; Tổ hợp văn phòng – thương mại – dịch vụ và Trung tâm triển lãm cấp Quốc gia tại các lô HH-01, HH-04 và CCĐT-12-HH. Đây là những hạng mục đầu tư quan trọng, có vai trò tạo lực kéo chính cho toàn bộ phân khu về mặt thương mại, dòng tiền và hình ảnh thương hiệu của doanh nghiệp.

Việc TCO hoàn tất góp vốn đúng tiến độ không chỉ phản ánh năng lực tài chính và khả năng huy động vốn của doanh nghiệp, mà còn góp phần đảm bảo tiến độ triển khai dự án và ổn định dòng tiền trong giai đoạn phát triển quan trọng. Đặc biệt, trong bối cảnh thị trường còn nhiều thách thức về thanh khoản, việc thực hiện cam kết vốn đúng hạn cho thấy năng lực thực thi chiến lược ở mức tốt của TCO.

Đánh giá khả năng đảm bảo thực hiện các nghĩa vụ nợ

Saigon Ratings tiếp tục giữ nguyên mức đánh giá rủi ro tài chính của TCO ở mức Cao, không thay đổi so với kỳ đánh giá Xếp hạng tín nhiệm đầu tiên. Mức đánh giá này phản ánh cấu trúc vốn hiện tại của TCO vẫn có mức độ đòn bẩy đáng kể.

Cụ thể, như đã phân tích trong các kỳ đánh giá trước, TCO đã hoàn tất huy động tổng cộng 5.500 tỷ đồng phục vụ hợp đồng hợp tác kinh doanh nhằm phát triển một phần Dự án Vinhomes Global Gate. Việc phát hành thêm trái phiếu trong tháng 4/2025 làm tổng dư nợ tài chính tăng lên 7.032 tỷ đồng, kéo theo hệ số đòn bẩy tài chính ($D/(D + E)$) tăng từ 77% vào cuối năm 2024 lên 85% tại thời điểm tháng 4/2025. Đây là mức cao, thể hiện sự phụ thuộc lớn vào nợ vay của TCO để đáp ứng nhu cầu đầu tư mở rộng phát triển kinh doanh.

Tuy nhiên, Saigon Ratings ghi nhận triển vọng cải thiện hồ sơ tài chính trung hạn của TCO, dựa trên giả định dòng tiền từ hoạt động kinh doanh sẽ được sử dụng ưu tiên để thanh toán các nghĩa vụ nợ tài chính. Khi doanh nghiệp bắt đầu ghi nhận doanh thu từ hoạt động bán hàng tại các hạng mục đã triển khai trong dự án, dòng tiền từ khách hàng được kỳ vọng sẽ hỗ trợ giảm áp lực đòn bẩy. Theo kịch bản cơ sở, hệ số nợ vay ròng so với tổng vốn có thể giảm kể từ cuối năm 2025, và giảm xuống dưới ngưỡng 0,8 lần vào năm 2026, nhờ đó giúp đưa cấu trúc vốn của TCO dần trở lại mức tương thích với Bậc Xếp hạng tín nhiệm hiện hữu.

Mặc dù vậy, Saigon Ratings sẽ tiếp tục theo dõi sát tiến độ triển khai, khả năng bán hàng và hiệu quả thu tiền và tất toán các nghĩa vụ nợ của các dự án trong danh mục để đánh giá khả năng chuyển hóa triển vọng cải thiện tài chính thành kết quả thực tế, đặc biệt trong bối cảnh thị trường bất động sản vẫn còn tiềm ẩn những yếu tố không chắc chắn.

Bảng 2: Nghĩa vụ tài chính và hệ số $D/(D+E)$ của TCO giai đoạn 2023 đến tháng 4/2025 (Đơn vị: Tỷ đồng, %)

	2023	2024	Tháng 4/2025
Vay cá nhân ngắn hạn	22	22	22
Vay đơn vị khác ngắn hạn	26	0	0

Trái phiếu	2.500	2.500	5.500
Vay cá nhân mua căn hộ*	-	1.510	1.510
Tổng nợ vay	48	4.032	7.032
D/(D+E)	4%	77%	85%

Nguồn: Saigon Ratings tổng hợp.

* Saigon Ratings ước lượng vay cá nhân ngắn hạn tại tháng 4/2025 không thay đổi so với năm 2025.

** Saigon Ratings giả định vay cá nhân mua căn hộ tại tháng 4/2025 không thay đổi so với năm 2025.

Đánh giá các yếu tố rủi ro tiềm tàng

Đánh giá Hồ sơ kinh doanh và Hồ sơ tài chính của TCO hiện tại, được xây dựng trên cơ sở giả định rằng doanh nghiệp chỉ triển khai Dự án LUMIÈRE Evergreen và tiếp tục thực hiện hợp tác phát triển một phần Dự án Vinhomes Global Gate đúng theo tiến độ cam kết. Tuy nhiên, Saigon Ratings lưu ý vẫn tồn tại một số rủi ro tiềm ẩn có thể ảnh hưởng đến Hồ sơ tín dụng của Công ty nếu các giả định cơ sở không được triển khai đúng kế hoạch.

Cụ thể, rủi ro có thể gia tăng trong trường hợp Ban Lãnh đạo điều chỉnh định hướng chiến lược theo hướng gia tăng tỷ trọng các hoạt động như hợp tác vốn ngắn hạn, đặt cọc mua sỉ các dự án bất động sản, hoặc đầu tư vào các dự án chưa được kiểm chứng đầy đủ về khả năng tạo dòng tiền ổn định. Nếu các khoản đầu tư này được tài trợ chủ yếu bằng nợ vay, điều này có thể dẫn đến sự gia tăng hệ số D/(D+E), làm suy giảm mức độ an toàn vốn và ảnh hưởng đến khả năng duy trì Bậc Xếp hạng tín nhiệm hiện tại.

Ngoài ra, TCO hiện chưa xây dựng một khung quản trị tài chính và đầu tư mang tính hệ thống với các tiêu chí định lượng rõ ràng, nhằm hỗ trợ ra quyết định hiệu quả và kiểm soát rủi ro. Trong quá khứ, một số giao dịch đặt cọc có quy mô lớn nhưng không mang lại lợi ích kinh tế đáng kể. Trong trường hợp các hoạt động này không được kiểm soát chặt chẽ, chúng có thể ảnh hưởng đến cấu trúc tài chính dự kiến và kế hoạch cân đối dòng tiền trong tương lai.

Đánh giá tính thanh khoản

Theo kế hoạch kinh doanh về tiến độ bán sản phẩm Dự án LUMIÈRE Evergreen và thu tiền của Công ty, chúng tôi đánh giá thanh khoản của Công ty ở mức Phù hợp trong năm 2025. Chỉ số thanh khoản tính theo công thức Nguồn thanh khoản/Nguồn sử dụng thanh khoản của Công ty ở mức 1,0 lần.

Do nguồn thanh khoản phần lớn là dòng tiền thu từ khách hàng trong năm 2025 và tiền mặt lũy kế từ bán sản phẩm của Dự án, mức độ kỷ luật tài chính trong việc sử dụng thặng dư tiền mặt lũy kế để đảm bảo nguồn tiền trả nợ của Công ty sẽ được chúng tôi tiếp tục cập nhật, phân tích và đánh giá đầy đủ ở các kỳ Giám sát Xếp hạng định kỳ tới đây.

THÔNG TIN TÓM TẮT TỔ CHỨC PHÁT HÀNH

Công ty là một doanh nghiệp mới tham gia vào lĩnh vực Phát triển bất động sản, hoạt động theo Giấy chứng nhận đăng ký doanh nghiệp số 0108336478, được cấp lần đầu vào ngày 22 tháng 6 năm 2018. Cơ cấu cổ đông của Công ty hiện bao gồm các cá nhân, trong đó bà Nguyễn Linh Phương nắm giữ 95% tổng số cổ phần, bà Triệu Thùy Linh sở hữu 3%, và ông Nguyễn Huy Lâm sở hữu 2%.

Hiện tại, TCO đang hợp tác chiến lược với Tập đoàn Masterise, một trong những doanh nghiệp hàng đầu trong ngành Phát triển bất động sản tại Việt Nam. Mỗi quan hệ này không chỉ giúp TCO tăng cường năng lực quản trị và quản lý mà còn hỗ trợ quan trọng trong việc triển khai các dự án đầu tư. Tập đoàn Masterise đóng vai trò chủ chốt trong các hoạt động chiến lược của TCO, từ giai đoạn lập kế hoạch đến thực hiện dự án.

Các sản phẩm bất động sản của TCO chủ yếu là các dự án nằm trong khu đô thị do Tập đoàn Vingroup phát triển. TCO định hướng gắn liền thương hiệu với Tập đoàn Masterise, điều này sẽ giúp nâng cao uy tín và giá trị của các dự án trên thị trường. Việc này không chỉ gia tăng khả năng cạnh tranh mà còn tạo ra cơ hội tiếp cận thị trường tốt hơn.

LỊCH SỬ KẾT QUẢ XẾP HẠNG TỔ CHỨC PHÁT HÀNH

Thời gian	Bậc Xếp hạng tín nhiệm	Triển vọng
12/5/2025	Kết quả Giám sát XHTN: vnBB-	"Ổn định"
6/11/2024	Kết quả XHTN lần đầu: vnBB-	"Ổn định"

Thời điểm hết hiệu lực Giám sát Xếp hạng: Ngày 12 tháng 9 năm 2025.

THÔNG TIN VỀ THAY ĐỔI CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH VÀ THÀNH VIÊN HỘI ĐỒNG XẾP HẠNG TÍN NHIỆM

- Thay đổi thành viên Hội đồng Xếp hạng tín nhiệm: Ông Nguyễn Phi Long (ACCA) dừng không tham gia hợp đồng Xếp hạng tín nhiệm kể từ ngày 02/01/2025. Nhân sự được bổ sung, thay thế: Bà Bùi Thu Hương (MBA, CFA).

Lý do thay đổi nhân sự: Ông Nguyễn Phi Long được giải quyết chế độ chấm dứt Hợp đồng lao động tại Công ty Cổ phần Sài Gòn Phát Thịnh Ratings, kể từ ngày 01/01/2025.

THÔNG TIN VỀ TỶ LỆ SỞ HỮU LIÊN QUAN

Thông tin công bố dưới đây, được chúng tôi thực hiện công khai, minh bạch nhằm đảm bảo sự tuân thủ tuyệt đối các quy định pháp luật hiện hành trong việc thực hiện quy trình nghiệp vụ Xếp hạng tín nhiệm và công bố Kết quả Giám sát Xếp hạng theo định kỳ 6 tháng, kể từ thời điểm công bố Kết quả Xếp hạng tín nhiệm Tổ chức phát hành lần đầu:

- Tỷ lệ sở hữu cổ phần tại Saigon Ratings của Công ty Cổ phần Tư vấn và Kinh doanh Bất Động Sản TCO: 0%
- Tỷ lệ sở hữu cổ phần tại Công ty Cổ phần Tư vấn và Kinh doanh Bất Động Sản TCO của người lao động* Saigon Ratings: 0%

(*) Bao gồm sở hữu của các thành viên Ban Giám đốc, thành viên Hội đồng Xếp hạng tín nhiệm, thành viên Nhóm Phân tích và các nhân sự quản lý có liên quan của Saigon Ratings.

Thông tin nói trên, đã được chúng tôi liên tục thực hiện rà soát và kiểm tra kỹ lưỡng, thông qua hệ thống Kiểm soát nội bộ trong suốt quá trình cung cấp dịch vụ Xếp hạng tín nhiệm, kể từ thời điểm Saigon Ratings chính thức ký hợp đồng với Công ty Cổ phần Tư vấn và Kinh doanh Bất Động Sản TCO, cho đến thời điểm phát hành Báo cáo Giám sát Xếp hạng này.

CAM KẾT VỀ TÍNH ĐỘC LẬP, KHÁCH QUAN, CHÍNH TRỰC VÀ MINH BẠCH

Saigon Ratings duy trì nguyên tắc hoạt động Độc lập và Khách quan, Minh bạch và Chính trực. Dịch vụ Xếp hạng tín nhiệm của chúng tôi tuân thủ các thông lệ CRA (Credit Rating Agency) toàn cầu và tiêu chuẩn chất lượng chuyên nghiệp; đồng thời tuân thủ tuyệt đối các quy định pháp luật hiện hành trong việc cung cấp dịch vụ Xếp hạng tín nhiệm.

Chúng tôi tuân thủ thực hiện nghiêm ngặt hệ thống Kiểm soát nội bộ Saigon Ratings, trong việc phòng ngừa các xung đột lợi ích tiềm tàng có thể xảy ra và đảm bảo tuyệt đối tuân thủ Hệ thống Quy trình nghiệp vụ chuyên môn, trong việc thực hiện đánh giá Xếp hạng tín nhiệm các Tổ chức phát hành và/hoặc công cụ nợ trên thị trường.

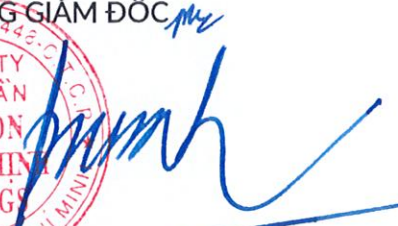
Theo đó, các nhân sự trực tiếp hoặc nhân sự gián tiếp có liên quan của Saigon Ratings có trách nhiệm tham gia nhiệm vụ cung cấp dịch vụ Xếp hạng tín nhiệm, không được phép sở hữu và/hoặc thực hiện bất kỳ giao dịch nào đối với chứng khoán, cổ phần hay công cụ nợ của Tổ chức phát hành, trong suốt thời gian thực hiện hợp đồng cung cấp dịch vụ Xếp hạng tín nhiệm, đối với Công ty Cổ phần Tư vấn và Kinh doanh Bất Động Sản TCO (bao gồm cả việc thực hiện Quy trình đánh giá Xếp hạng tín nhiệm lần đầu và Giám sát Xếp hạng Tổ chức phát hành theo định kỳ hàng năm).

BẢO MẬT THÔNG TIN

Bản Công bố Kết quả Giám sát Xếp hạng này, được Saigon Ratings soạn lập theo quy định pháp luật hiện hành và do đó tài liệu thông báo chỉ cung cấp Kết quả Cập nhật Giám sát Xếp hạng và thông tin tóm tắt về các tiêu chí đánh giá có liên quan.

Thông tin đầy đủ của các Báo cáo Xếp hạng tín nhiệm lần đầu và Báo cáo Giám sát Xếp hạng Tổ chức phát hành, chỉ được Saigon Ratings cung cấp riêng cho các đối tượng cụ thể, trong những trường hợp có yêu cầu, theo các điều khoản và điều kiện quy định của pháp luật.

CÔNG TY CỔ PHẦN SÀI GÒN PHÁT THỊNH RATINGS

TỔNG GIÁM ĐỐC 


PHÙNG XUÂN MINH

Thông tin liên hệ dịch vụ khách hàng

Bà Nguyễn Thị Xuân Nhung – Trưởng Phòng Phát triển Kinh doanh và Truyền thông.

SĐT: +84 919 714 928

Email: kinhdoanh01@saigonratings.com

BẬC XẾP HẠNG TÍN NHIỆM VÀ Ý NGHĨA

BẬC	ĐỊNH NGHĨA
vnAAA	Một Tổ chức phát hành được Xếp hạng Bậc vnAAA có khả năng rất cao, trong việc thực hiện các cam kết nghĩa vụ tài chính. Bậc vnAAA là mức Xếp hạng tín nhiệm cao nhất trong Thang điểm của Saigon Ratings.
vnAA	Một Tổ chức phát hành được Xếp hạng Bậc vnAA có khả năng cao, trong việc thực hiện các cam kết tài chính. Đồng thời, Bậc Xếp hạng vnAA cũng không quá cách biệt so với Bậc Xếp hạng vnAAA.
vnA	Một Tổ chức phát hành được Xếp hạng Bậc vnA có khả năng tương đối cao, trong việc thực hiện các nghĩa vụ tài chính. Tuy nhiên khả năng này, Tổ chức phát hành có thể bị tác động trước các thay đổi bất lợi trong môi trường kinh doanh và điều kiện kinh tế vĩ mô.
vnBBB	Một Tổ chức phát hành được Xếp hạng Bậc vnBBB có khả năng thực hiện đầy đủ và đúng hạn các cam kết nghĩa vụ tài chính. Tuy nhiên, khả năng này của Tổ chức phát hành dễ bị tác động trước các thay đổi bất lợi trong môi trường kinh doanh và điều kiện kinh tế vĩ mô.
vnBB	Một Tổ chức phát hành được Xếp hạng Bậc vnBB sẽ ít bị ảnh hưởng trong ngắn hạn hơn, so với các tổ chức 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 vĩ mô, tài chính doanh nghiệp bất lợi có thể làm cho Tổ chức phát hành không đảm bảo khả năng đáp ứng các nghĩa vụ tài chính đầy đủ và đúng hạn.
vnB	Một Tổ chức phát hành được Xếp hạng ở Bậc vnB sẽ có khả năng vỡ nợ cao hơn Bậc vnBB, song vẫn đủ khả năng thanh toán các nghĩa vụ tài chính. Trong các điều kiện kinh doanh, tài chính, kinh tế vĩ mô bất lợi hoàn toàn có thể làm suy giảm khả năng hay mức độ sẵn sàng đáp ứng các cam kết tài chính của Tổ chức phát hành.
vnCCC	Một Tổ chức phát hành được Xếp hạng Bậc vnCCC 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 của doanh nghiệp và điều kiện kinh tế vĩ mô ở điều kiện thuận lợi.
vnCC	Một Tổ chức phát hành được Xếp hạng Bậc vnCC đang trong tình trạng phải đối mặt với rủi ro mất khả năng thanh toán. Viễn cảnh vỡ nợ của doanh nghiệp chưa xảy ra nhưng theo ước đoán sẽ xảy ra trong tương lai, dù chưa chắc chắn về thời điểm Tổ chức phát hành vỡ nợ.
vnC	Một Tổ chức phát hành được Xếp hạng Bậc vnC sẽ có khả năng cao sẽ không thực hiện nghĩa vụ nợ của mình trong thời gian ngắn. Khả năng thanh toán của Tổ chức phát hành bị suy giảm mạnh và có nguy cơ không thể khắc phục được trong tương lai.
vnR	Một Tổ chức phát hành được Xếp hạng Bậc vnR đang bị đặt dưới sự giám sát đặc biệt của các cơ quan quản lý Nhà nước chức năng có thẩm quyền, do tình hình tài chính yếu kém của doanh nghiệp (nếu có). Trong quá trình giám sát quản lý, cơ quan chức năng có thẩm quyền có thể yêu cầu bên đi vay ưu tiên thanh toán một hay một vài khoản nợ trước các khoản nợ khác.
vnSD và vnD	Bậc Xếp hạng tín nhiệm Bậc vnSD hoặc Bậc vnD, được áp dụng cho các Tổ chức phát hành đã mất khả năng thanh toán với một hay nhiều nghĩa vụ nợ khi tới hạn, kể cả nghĩa vụ tài chính đã được Xếp hạng hay chưa Xếp hạng tín nhiệm, ngoại trừ các nghĩa vụ phát sinh từ công cụ lai được tính trong vốn pháp định hay không cần thanh toán của Tổ chức phát hành. Bậc Xếp hạng tín nhiệm Bậc vnD được áp dụng, trong trường hợp khi có cơ sở đầy đủ để nhận định rằng, Tổ chức phát hành đã vỡ nợ toàn diện và không thể thanh toán toàn bộ hay gần như toàn bộ nghĩa vụ nợ khi tới hạn. Xếp hạng tín nhiệm Bậc vnSD được áp dụng, trong trường hợp Saigon Ratings có cơ sở đầy đủ để nhận định rằng, Tổ chức phát hành đã vỡ nợ một phần đối với một nghĩa vụ nợ cụ thể hoặc một loại nghĩa vụ nợ, song vẫn sẽ đáp ứng đúng hạn với các nghĩa vụ hay loại nghĩa vụ nợ còn lại. Bậc Xếp hạng của Tổ chức phát hành bị hạ xuống: Mức vnSD hoặc vnD, nếu Tổ chức phát hành đó đang trong quá trình thực hiện thủ tục giải thể hoặc sáp nhập để giải quyết khủng hoảng kinh doanh.

* Các Thang, Bậc Xếp hạng tín nhiệm của Saigon Ratings từ 'vnAA' đến 'vnCCC' có thể sẽ được chúng tôi điều chỉnh, bằng cách bổ sung dấu cộng "+" hoặc dấu trừ "-" nhằm biểu thị Bậc Xếp hạng tín nhiệm tương đối giữa các Tổ chức phát hành trong cùng một thứ hạng đánh giá.

** Ký hiệu Ký tự "vn" trước các Bậc Xếp hạng được hiểu, là các Bậc Xếp hạng tín nhiệm theo thang Xếp hạng Quốc gia (Việt Nam) của Saigon Ratings.

ĐIỀU KHOẢN MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

BẬC XẾP HẠNG TÍN NHIỆM CỦA SAIGON RATINGS LÀ Ý KIẾN Ở THỜI ĐIỂM HIỆN TẠI CỦA SAIGON RATINGS VỀ RỦI RO TÍN DỤNG TRONG TƯƠNG LAI VỀ NGHĨA VỤ NỢ CỦA TỔ CHỨC PHÁT HÀNH, CÔNG CỤ NỢ HOẶC CÔNG CỤ TƯƠNG TỰ NỢ. NHỮNG Ý KIẾN NÀY ĐƯỢC ĐƯA RA DỰA TRÊN NHỮNG PHƯƠNG PHÁP XẾP HẠNG TÍN NHIỆM MÀ SAIGON RATINGS ĐÃ CÔNG BỐ VÀ LIÊN TỤC ĐƯỢC ĐÁNH GIÁ CẬP NHẬT.

SAIGON RATINGS ĐỊNH NGHĨA VỀ RỦI RO TÍN DỤNG LÀ KHẢ NĂNG TỔ CHỨC PHÁT HÀNH NỢ KHÔNG ĐÁP ỨNG ĐƯỢC NGHĨA VỤ NỢ NHƯ CAM KẾT TRONG HỢP ĐỒNG, NGHĨA VỤ NỢ ĐẾN HẠN và GÂY RA BẤT KÌ TỔN THẤT TÀI CHÍNH NÀO TRONG TRƯỜNG HỢP VỠ NỢ. XẾP HẠNG TÍN NHIỆM KHÔNG THỂ HIỆN BẤT KÌ RỦI RO NÀO KHÁC, BAO GỒM NHƯNG KHÔNG GIỚI HẠN BỞI CÁC LOẠI RỦI RO SAU: RỦI RO THANH KHOẢN THỊ TRƯỜNG, RỦI RO TĂNG GIẢM GIÁ TRỊ THỊ TRƯỜNG, RỦI RO BIẾN ĐỘNG VỀ GIÁ.

BẬC XẾP HẠNG TÍN NHIỆM VÀ CÔNG BỐ XẾP HẠNG TÍN NHIỆM CỦA SAIGON RATINGS KHÔNG CUNG CẤP KHUYẾN NGHỊ HOẶC ĐƯA RA BẤT KÌ LỜI KHUYẾN NÀO VỀ QUYẾT ĐỊNH ĐẦU TƯ. SAIGON RATINGS KHÔNG CUNG CẤP KHUYẾN NGHỊ MUA, BÁN HAY NẮM GIỮ CHỨNG KHOÁN NÀO. BẬC XẾP HẠNG TÍN NHIỆM VÀ CÔNG BỐ XẾP HẠNG TÍN NHIỆM KHÔNG ĐƯA RA NHẬN XÉT NÀO VỀ SỰ PHÙ HỢP CỦA MỘT QUYẾT ĐỊNH ĐẦU TƯ CỦA BẤT KÌ NHÀ ĐẦU TƯ NÀO. VỚI MỖI KẾT QUẢ XẾP HẠNG TÍN NHIỆM MÀ SAIGON RATINGS CÔNG BỐ, SAIGON RATINGS HY VỌNG RẰNG MỖI NHÀ ĐẦU TƯ, VỚI SỰ THẬN TRỌNG CẦN THIẾT, TỰ ĐÁNH GIÁ MỖI CHỨNG KHOÁN TRƯỚC KHI ĐƯA RA QUYẾT ĐỊNH MUA, BÁN HOẶC TIẾP TỤC NẮM GIỮ.

Tất cả thông tin chứa đựng trong báo cáo kết quả Xếp hạng tín nhiệm trên đây đều được bảo vệ bởi luật pháp, bao gồm nhưng không giới hạn về luật bản quyền và không được sao chép, sửa đổi, chuyển nhượng, phân phối, tái xuất bản, tải về, gửi hoặc truyền tải, chỉnh sửa, bán lại, lưu trữ dưới bất kỳ hình thức nào, với bất kỳ mục đích gì mà không có sự cho phép của Saigon Ratings.

Tất cả thông tin được sử dụng cho việc thực hiện Xếp hạng tín nhiệm được thu thập bởi Saigon Ratings từ Tổ chức phát hành, các đơn vị tư vấn, bảo lãnh phát hành và những nguồn thông tin mà Saigon Ratings cho là xác thực và đáng tin cậy. Vì sự hạn chế của nguồn nhân lực, công cụ cùng các yếu tố khác trong quá trình kiểm soát mà tất cả thông tin cung cấp trong báo cáo được Saigon Ratings trích dưới dạng "NGUYỄN TRẠNG". Saigon Ratings nỗ lực sử dụng tất cả các biện pháp cần thiết để đánh giá thông tin nhằm đảm bảo tính chính xác của nguồn thông tin nội bộ mà Saigon Ratings thu thập, hoặc nếu cần thiết Saigon Ratings sẽ sử dụng nguồn thông tin từ một bên thứ ba hoàn toàn độc lập, nhằm đảm bảo tính đầy đủ và chất lượng của thông tin sử dụng trong báo cáo Xếp hạng tín nhiệm. Tuy nhiên, Saigon Ratings không phải là đơn vị kiểm toán, Saigon Ratings không có trách nhiệm kiểm tra và xác minh lại những thông tin được cung cấp trước và trong quá trình Xếp hạng tín nhiệm.

Cuối cùng, Tổ chức phát hành và các đơn vị tư vấn phải chịu trách nhiệm về tính chính xác của thông tin họ cung cấp cho Saigon Ratings và thị trường trong việc cung cấp các tài liệu và các báo cáo. Hơn nữa, Xếp hạng tín nhiệm và dự báo về thông tin tài chính và các thông tin khác vốn mang tính tương lai và là kết quả của các giả định và dự báo về các sự kiện trong tương lai mà bản chất của chúng không thể được xác minh là sự thật. Do đó, mặc dù có bất kỳ xác minh nào về thực tế hiện tại, Xếp hạng tín nhiệm và dự báo có thể bị ảnh hưởng bởi các sự kiện hoặc điều kiện trong tương lai mà không được dự báo tại thời điểm Xếp hạng hoặc thời điểm dự báo được đưa ra hoặc xác nhận.

Theo quyền hạn được quy định bởi pháp luật, Saigon Ratings cũng như các cá nhân quản lý, nhân viên của chi nhánh, văn phòng đại diện, người đại diện, đơn vị cấp phép và đơn vị cung cấp của Saigon Ratings được miễn trừ trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào xảy ra một cách ngẫu nhiên, gián tiếp, đặc biệt, xuất phát từ hoặc có liên quan đến thông tin trong báo cáo kết quả Xếp hạng tín nhiệm, hoặc việc sử dụng hoặc không thể sử dụng thông tin trong báo cáo Xếp hạng tín nhiệm, bao gồm nhưng không giới hạn trong: (a) bất kỳ thiệt hại nào về lợi nhuận ở thời điểm hiện tại hoặc tương lai (b) bất kỳ mất mát hoặc thiệt hại nào xảy ra với các công cụ tài chính không phải đối tượng được Xếp hạng tín nhiệm bởi Saigon Ratings.

SAIGON RATINGS KHÔNG CAM KẾT CÓ TRÁCH NHIỆM GIẢI THÍCH VỀ TÍNH CHÍNH XÁC, KỊP THỜI, ĐẦY ĐỦ, PHÙ HỢP CỦA THÔNG TIN TRONG BÁO CÁO KẾT QUẢ XẾP HẠNG TÍN NHIỆM LIÊN QUAN ĐẾN QUÁ TRÌNH XẾP HẠNG TÍN NHIỆM HAY NGUỒN THÔNG TIN MÀ SAIGON RATINGS TRUY CẬP VỚI BẤT KỲ MỤC ĐÍCH CỤ THỂ NÀO HOẶC BẤT KỲ HÌNH THỨC, CÁCH THỨC NÀO.

CÔNG TY CỔ PHẦN SÀI GÒN PHÁT THỊNH RATINGS (Saigon Ratings)

Văn phòng hội sở: 78 – 80 Lê Văn Thiêm, Khu phố Phú Mỹ Hưng, Phường Tân Phong, Quận 7, TP. Hồ Chí Minh

Điện thoại: (028) 5410 6239

Văn phòng đại diện: Tầng 16, Tòa nhà TNR, 54A Nguyễn Chí Thanh, Phường Láng Thượng, Quận Đống Đa, TP. Hà Nội

Điện thoại: (024) 6661 8899

Website: www.saigonratings.com