

Dự thảo mới nhất về giao dịch không yêu cầu ký quỹ: Cụ thể và toàn diện hơn

Lê Khánh Tùng

Chuyên Viên, Ngành Dịch Vụ Tài Chính
tung.lkhanh@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4844

Phạm Liên Hà, CFA

Giám đốc, Ngành Dịch Vụ Tài Chính
ha.plien@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4852

- Bộ Tài chính đã công bố phiên bản thứ tư của Dự thảo Thông tư vào ngày 19/7/2024 với nội dung (1) bỏ quy định yêu cầu ký quỹ 100% trước khi giao dịch đối với nhà đầu tư tổ chức nước ngoài và (2) nâng cao yêu cầu về công bố thông tin trên thị trường chứng khoán để cải thiện khả năng tiếp cận thông tin của nhà đầu tư nước ngoài.
- Phiên bản thứ tư này cung cấp khuôn khổ công việc cụ thể và thực tế hơn cho các bên tham gia thị trường. Những điểm đáng chú ý bao gồm (1) tiêu chí xác định mức trần đối với giao dịch không yêu cầu ký quỹ mà các công ty chứng khoán cung cấp và (2) quy trình làm việc cụ thể từ ngày T đến ngày T+2.
- HSC kỳ vọng đây sẽ là bản Dự thảo cuối cùng và Thông tư chính thức sẽ sớm được ban hành.

Khuôn khổ rõ ràng và thực tế hơn cho giao dịch không cần ký quỹ

Dự thảo Thông tư mới nhất được ban hành vào ngày 19/7/2024 đưa ra khuôn khổ toàn diện và thực tế hơn cho các bên liên quan tham gia vào giao dịch không yêu cầu ký quỹ. Dự thảo cập nhật này vẫn giữ những nguyên tắc cơ bản của các dự thảo ban đầu, đồng thời đưa ra hướng dẫn và khuôn khổ cụ thể hơn.

Mức trần cho vay ký quỹ dựa trên năng lực tài chính của các CTCK

Phiên bản thứ tư của Dự thảo xác định giới hạn về 'giá trị mua không yêu cầu ký quỹ' mà các công ty chứng khoán được quyền cung cấp cho các nhà đầu tư tổ chức nước ngoài (NĐTTCNN). Mức giới hạn này, được xác định dựa trên tỷ lệ nợ và khả năng thanh toán của công ty chứng khoán, sẽ đóng vai trò là công cụ quản trị rủi ro nhằm giảm thiểu rủi ro hoạt động của các công ty chứng khoán.

Theo ước tính của chúng tôi, SSI hiện có mức giới hạn lớn nhất đối với giao dịch không yêu cầu ký quỹ (khoảng 6,8 nghìn tỷ đồng), tiếp theo là VCI (3,7 nghìn tỷ đồng) và HCM (2,8 nghìn tỷ đồng).

Quy trình làm việc từ ngày T đến ngày T+2

Bản dự thảo đưa ra quy trình làm việc chi tiết cho các bên tham gia thị trường, trong đó:

- Vào ngày T, các công ty chứng khoán thực hiện các lệnh mua từ NĐTTCNN như giao dịch thông thường.
- Vào ngày T+1, Tổng công ty Lưu ký và Bù trừ chứng khoán Việt Nam (VSDC) và ngân hàng lưu ký xác nhận việc NĐTTCNN có đủ tiền mặt hay không.
- Vào ngày T+2, các CTCK nhận cổ phiếu đã mua trước đó và hoàn thành nghĩa vụ thanh toán (thay vì các NĐTTCNN) nếu các NĐTTCNN không đủ tiền mặt. Nếu NĐTTCNN có đủ tiền mặt, lệnh mua sẽ được thực hiện như các giao dịch bình thường và NĐTTCNN nhận cổ phiếu về tài khoản.

Bước tiến quan trọng trong quá trình xem xét nâng hạng thị trường của FTSE

HSC tin rằng dự thảo mới nhất là một bước tiến quan trọng và có thể chỉ cần những điều chỉnh nhỏ trước khi ban hành. Mặc dù có thể FTSE sẽ không kịp thời xem xét dự thảo này để nâng hạng Việt Nam lên thị trường mới nổi vào tháng 9/2024 nhưng chúng tôi vẫn lạc quan về tiềm năng Việt Nam được nâng hạng trong tương lai gần. Tuy nhiên, HSC vẫn đánh giá việc Việt Nam được nâng hạng là động lực rất quan trọng cho cả thị trường nói chung và các công ty chứng khoán nói riêng, đặc biệt là những công ty có mảng khách hàng tổ chức phát triển như SSI (Mua vào, 45.200đ), VCI (Nắm giữ, 49.500đ) và HCM (Chưa khuyến nghị), đây là những công ty chứng khoán đứng đầu về thị phần khách hàng tổ chức.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 31/7.

Mã CK	Giá (đồng)	Khuyến nghị		Giá mục tiêu (đồng)		Tiềm năng tăng/giảm (%)	P/E (lần)		P/B (lần)		L.suất cổ tức (%)	
		Mới	Cũ	Mới	Th.đổi (%)		2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
SSI	34,650	Mua vào	-	45,200	-	30.4	21.4	18.2	2.20	2.21	3.46	4.33
VCI	47,350	Nắm giữ	-	49,500	-	4.54	26.1	25.0	2.17	2.43	2.53	3.17
VND	16,000	Mua vào	-	23,015	-	43.8	11.8	11.6	1.36	1.20	2.75	4.39

Giá cổ phiếu tại ngày 22/7/2024.
Nguồn: Công ty, FactSet, HSC

Khuôn khổ rõ ràng và toàn diện hơn

Bộ Tài chính đã ban hành phiên bản thứ tư của Dự thảo Thông tư với khuôn khổ rõ ràng và toàn diện hơn so với phiên bản trước đó. Dự thảo cập nhật này đưa ra (1) khuôn khổ cho các bên liên quan về giao dịch không yêu cầu ký quỹ và (2) mức trần cho các giao dịch cho vay ký quỹ. HSC đánh giá đây là một bước tiến đáng kể về quy định cho các giao dịch không yêu cầu ký quỹ, một yếu tố quan trọng để FTSE xem xét nâng hạng thị trường. Việc ban hành dự thảo này dự kiến sẽ giúp cải thiện khả năng thu hút vốn và đẩy mạnh khối lượng giao dịch trên thị trường. Những công ty chứng khoán tập trung vào khách hàng tổ chức sẽ là những bên hưởng lợi chính từ Dự thảo mới này.

Nhắc lại những điểm chính của Dự thảo Thông tư

Bản dự thảo Thông tư ban đầu giới thiệu những sửa đổi và bổ sung cho 4 thông tư hiện hành. Ba trong số các thông tư này (Thông tư số 119, 120 và 121, do Bộ Tài chính ban hành vào năm 2020) liên quan đến yêu cầu về ký quỹ, trong khi thông tư thứ tư (Thông tư 96, do Bộ Tài chính ban hành vào năm 2020) liên quan đến việc công bố thông tin trên thị trường chứng khoán. Đây là phiên bản cập nhật thứ tư của bản Dự thảo ban đầu (đã được phân tích trong Báo cáo nhanh về ngành trước đó của chúng tôi, Mời xem: [Dự thảo Thông tư: Tích cực đối với mục tiêu nâng hạng thị trường](#), ngày 26/3/2024, HSC).

Đối với các giao dịch không yêu cầu ký quỹ, Dự thảo mới nhắc lại rằng các công ty chứng khoán có trách nhiệm thực hiện nghĩa vụ thanh toán nếu các NĐTTCNN mất khả năng thanh toán vào ngày thanh toán. Những điểm chính như sau:

- Các công ty chứng khoán có thể chấp nhận các lệnh mua của NĐTTCNN ngay cả khi tài khoản của khách hàng không có đủ nguồn vốn để đáp ứng 100% giá trị lệnh đặt mua.
- Trong trường hợp NĐTTCNN không đủ tiền thanh toán vào ngày giao dịch hoàn tất, công ty chứng khoán nơi nhà đầu tư đặt lệnh chịu trách nhiệm thanh toán đối với phần tiền thiếu hụt.
- Công ty chứng khoán có thể thực hiện lệnh bán chứng khoán ngay khi chứng khoán về tài khoản tự doanh của công ty chứng khoán.
- Các công ty chứng khoán phải thông báo cho Tổng công ty Lưu ký và Bù trừ chứng khoán Việt Nam về việc khách hàng không đủ tiền thanh toán giao dịch chứng khoán và thông tin giao dịch liên quan đến nghĩa vụ thanh toán.
- Trường hợp NĐTTCNN không thực hiện nghĩa vụ thanh toán theo quy định pháp luật hoặc theo hợp đồng với công ty chứng khoán, công ty chứng khoán nơi nhà đầu tư nước ngoài thực hiện đặt lệnh giao dịch phải báo cáo Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, Sở giao dịch chứng khoán về giao dịch của nhà đầu tư nước ngoài trong thời hạn 24 giờ, kể từ thời điểm hoàn tất việc thanh toán giao dịch thiếu tiền.

Những quy định mới

Quy trình làm việc chi tiết cho các bên tham gia thị trường

Trong bản Dự thảo mới nhất, một khuôn khổ toàn diện cho các bên tham gia vào giao dịch không yêu cầu ký quỹ đã được công bố.

Có 5 bên tham gia chính đối với giao dịch không yêu cầu ký quỹ: NĐTTCNN, công ty chứng khoán (phụ trách giao dịch của NĐTTCNN), Tổng công ty Lưu ký và Bù trừ chứng khoán Việt Nam, ngân hàng lưu ký và BIDV (kiểm tra xem tài khoản của công ty chứng khoán - với tư cách là các thành viên lưu ký - mở tại BIDV có đủ tiền hay không).

- **Ngày T** – ngày thực hiện lệnh giao dịch: NĐTTCNN và công ty chứng khoán sẽ hoạt động như bình thường để mua chứng khoán cho NĐTTCNN.
- **Ngày T+1** – xác nhận NĐTTCNN đủ tiền: Tổng công ty Lưu ký và Bù trừ chứng khoán Việt Nam và các ngân hàng lưu ký sẽ xác định xem số dư tiền mặt của NĐTTCNN có đủ để mua chứng khoán vào 'ngày T' hay không.

- **Ngày T+2** – thực hiện thanh toán: NĐTTCNN hoặc công ty chứng khoán sẽ hoàn thành nghĩa vụ thanh toán theo hai kịch bản như sau:
 - Nếu NĐTTCNN đủ tiền mặt, NĐTTCNN sẽ thanh toán giao dịch thực hiện vào ngày T như giao dịch mua bằng tiền mặt thông thường.
 - Nếu NĐTTCNN không đủ tiền mặt, công ty chứng khoán sẽ thay mặt cho NĐTTCNN hoàn thành nghĩa vụ thanh toán thực hiện vào ngày T (sau đó NĐTTCNN sẽ thực hiện nghĩa vụ thanh toán cho công ty chứng khoán). Các công ty chứng khoán sẽ chuyển chứng khoán vào tài khoản tự doanh và sẽ có quyền chủ động bán những chứng khoán này ra thị trường hoặc cho NĐTTCNN để thu hồi tiền mặt.

Quy trình làm việc này giải quyết hiệu quả những lo ngại liên quan đến việc giải quyết các giao dịch thất bại, như đã nêu trong Dự thảo trước đó.

Giới hạn giá trị mua không cần ký quỹ - một công cụ quản trị rủi ro

Dự thảo Thông tư cập nhật xác định giới hạn cho giá trị mua không yêu cầu ký quỹ mà các công ty chứng khoán được phép cung cấp cho khách hàng tổ chức nước ngoài. Công thức tính giới hạn như sau:

Giới hạn giá trị mua không cần ký quỹ = Giá trị nhỏ nhất (mức trần thứ nhất, mức trần thứ hai), trong đó:

- Mức trần thứ nhất = $(2 * \text{số dư vốn CSH gần nhất}) - \text{dư nợ cho vay ký quỹ}$
Mức trần đầu tiên thể hiện giá trị cho vay ký quỹ còn khả dụng của các công ty chứng khoán. Trong đó, giá trị cho vay ký quỹ tối đa bằng hai lần số dư vốn CSH (quy định trong Quyết định số 87/QĐ-UBCK).
- Mức trần thứ hai: Tiền & các khoản tương đương tiền – nợ liên quan
Mức trần thứ hai phản ánh khả năng thanh toán thuần mà các công ty chứng khoán có thể sử dụng để tài trợ cho khách hàng trong ngắn hạn

Mức giới hạn này do Bộ Tài chính quy định là phù hợp, từ đó đảm bảo rằng Thông tư mới này (giúp gia tăng sức mua cho NĐTTCNN thông qua việc sử dụng đòn bẩy trong ngắn hạn) vẫn tuân thủ các quy định chứng khoán hiện hành và không tạo ra những bất ổn mới trên thị trường. Ngoài ra, giới hạn này cũng giúp giảm thiểu rủi ro hoạt động bằng cách đặt ra ranh giới cho các công ty chứng khoán trong việc cung cấp dịch vụ không yêu cầu ký quỹ cho khách hàng.

Dựa trên số liệu tài chính Q2/2024, HSC tính toán khả năng tài trợ dịch vụ giao dịch không ký quỹ cho khách hàng của 5 công ty chứng khoán hàng đầu trong Biểu đồ 2.

Một số điểm chính từ Biểu đồ 2 như sau:

- SSI hiện đang có tình hình tài chính tốt nhất để cung cấp giao dịch không yêu cầu ký quỹ cho khách hàng nước ngoài, với giá trị tối đa 6,8 nghìn tỷ đồng. Trong đó bao gồm trái phiếu của SSI được phát hành bởi các NHTM có thể bán ra để chuyển đổi thành chứng chỉ tiền gửi đủ điều kiện đáp ứng cho mức trần thứ hai.
- Khả năng thanh toán của HCM cho mức trần thứ hai là khá tốt và có thể so sánh với SSI. Tuy nhiên, số dư vốn CSH tương đối thấp sẽ hạn chế năng lực cung cấp dịch vụ không ký quỹ ở mức trần đầu tiên.
- Khả năng thanh toán thực tế của VCI có vẻ không chắc chắn do 25% số dư vốn CSH của công ty đến từ việc định giá lại tài sản, chủ yếu là khoản đầu tư PE và NAPAS và IDP. Nếu những khoản đầu tư này làm thất thoát vốn, vốn CSH và khả năng cung cấp dịch vụ không ký quỹ của VCI theo đó cũng sẽ giảm xuống.

Bảng 1: Quy trình của các bên trong giao dịch không yêu cầu ký quỹ

Từ (1) đến (10) là thứ tự của quy trình,

Dự thảo Thông tư mới cung cấp quy trình làm việc khép kín cho các bên liên quan trong giao dịch không yêu cầu ký quỹ

	NDT tổ chức nước ngoài	Các CTCK tương ứng	VSDC	Ngân hàng lưu ký	BIDV
Ngày T	(1) Đặt lệnh mua cho các CTCK (đặt cọc từ 0-100% số tiền yêu cầu trước khi đặt lệnh)	(2) Xử lý các lệnh mua	(3) Tổng hợp kết quả giao dịch		
Ngày T+1	14:30		(5) Xác định nghĩa vụ thanh toán với ngân hàng lưu ký	(4) Xác minh & xác nhận KQGD (6) Xác định khả năng thanh toán của NDTTCNN	
	16:30	Giao dịch bằng tiền mặt			
Ngày T+2	9:30	(7a) Nếu tiền mặt của NDTTCNN đủ, xử lý quy trình giao dịch như bình thường	(7d) Nghĩa vụ thanh toán được chuyển cho các CTCK	(7c) VSDC chuyển nghĩa vụ thanh toán từ khách hàng của NDTTCNN sang các CTCK	(7b) Ngân hàng lưu ký thông báo cho VSDC nếu lượng tiền mặt của NDTTCNN không đủ
	10:00-11:00	(8b) Nếu các CTCK đủ tiền mặt sẽ thanh toán thay cho khách hàng của NDTTCNN	(8c) Nếu tiền mặt của các CTCK không đủ, VSDC sẽ áp dụng các biện pháp hỗ trợ thanh toán (sử dụng vốn thanh toán của VSDC, vay từ ngân hàng thanh toán). (8d) Nếu tiền mặt của các CTCK vẫn không đủ ngay cả khi VSDC/các ngân hàng thanh toán đã hỗ trợ, VSDC có thể lùi thời gian thanh toán sang 11:30-12:00 (từ 11:00-11:30)	(8a) Kiểm tra lượng tiền mặt của các CTCK và chuyển	
	11:00-11:30		(9a) Thông báo cho BIDV để kiểm tra tiền của các CTCK (9c) VSDC tiếp tục hỗ trợ các CTCK thông qua quỹ thanh toán hoặc thậm chí vay NHNN. Đồng thời, VSDC lùi thời gian thanh toán sang 12:00-13:00 (từ 11:20-13:00)	(9b) Kiểm tra tiền mặt của các CTCK sau khi được VSDC hỗ trợ và chuyển khoản. Nếu lượng tiền vẫn không đủ, thông báo cho VSDC.	
	13:00-15:00	(10a) Nhận cổ phiếu đã mua (10b) Các CTCK nhận cổ phiếu đã mua (trong tài khoản tự doanh) và thực hiện nghĩa vụ thanh toán thay cho NDTTCNN Các CTCK bán cổ phiếu trên thị trường hoặc chuyển cổ phiếu vào tài khoản của NDTTCNN thông qua giao dịch thỏa thuận hoặc giao dịch ngoài thị trường			

**Quy trình giao dịch không yêu cầu ký quỹ/
Thanh toán giao dịch không thành công**

Nguồn: Dự thảo thông tư của Bộ Tài chính, HSC

Bảng 2: Mức giao dịch yêu cầu không ký quỹ tối đa trong Q2/2024, nhóm 5 công ty chứng khoán

SSI là công ty có năng lực tài chính tốt nhất trong việc cung cấp dịch vụ giao dịch không yêu cầu ký quỹ cho các khách hàng nước ngoài

Q2/2024	Vốn CSH	Giá trị cho vay ký quỹ	Mức trần thứ nhất	Tiền mặt	Các khoản tương đương tiền	TP thanh khoản	Nợ liên quan	Mức trần thứ 2	Số liệu tối đa đối với các giao dịch không yêu cầu ký quỹ
Công thức	A	B	C = 2*A - B	D	E (*)	F (**)	G	H = D + E + F - G	I = Min (C, H)
SSI	24,092	20,385	27,799	2,108	23,282	14,469	33,027	6,832	6,832
HCM	10,663	18,542	2,784	2,584		4,200		6,784	2,784
VCI	8,858	7,946	9,770	3,903	310		476	3,737	3,737
VND	12,178	21,114	3,242	3,107	12,851		14,479	1,479	1,479
TCBS	24,643	24,693	24,593	2,775	2,101	563	1,698	3,741	3,741

(*) Các khoản tương đương tiền bao gồm chứng chỉ tiền gửi & số dư tiền gửi

 (**) Trái phiếu thanh khoản (do các NHTM phát hành) có thể được chuyển đổi thành các khoản tương đương tiền
 Nguồn: Dữ liệu các công ty, HSC

Tăng vốn cho giao dịch không cần ký quỹ

Các công ty chứng khoán đã tăng nền vốn mạnh mẽ để đáp ứng nhu cầu gia tăng của dịch vụ không yêu cầu ký quỹ và nhà đầu tư cá nhân gia tăng (Biểu đồ 3).

Tính đến hiện tại, khoảng 25% tổng nguồn vốn được huy động (hơn 30 nghìn tỷ đồng) đến từ HCM và ACBS. VND và VIX đã được UBCKNN thông qua việc phát hành quyền chọn với tỷ lệ lần lượt 20% và 95%.

Quá trình huy động vốn còn lại sẽ diễn ra trong nửa cuối năm 2024 với khả năng sẽ có thêm nhiều công ty khác. HSC dự báo thanh khoản thị trường sẽ hồi phục vào Q4/2024 do các công ty chứng khoán bơm vốn vào thị trường thông qua cho vay ký quỹ.

Bảng 3: Kế hoạch tăng vốn của các công ty chứng khoán trong giai đoạn 2024-2025

Tổng số tiền các CTCK thu được được kỳ vọng đạt 30,7 nghìn tỷ đồng và con số này sẽ còn tăng lên trong tương lai

Công ty	Hình thức phát hành	% số lượng cổ phiếu đang lưu hành	Phát hành (triệu cổ phiếu)	Tổng số tiền thu được		
				Hoàn thành so với đầu năm (tỷ đồng)	Được UBCKNN chấp thuận (tỷ đồng)	Được ĐHĐCĐ chấp thuận (tỷ đồng)
SSI	Quyền mua	10%	151			1,510
	Phát hành riêng lẻ	7%	104			1,500
	ESOP		10	100		
VND	Quyền mua	20%	243.6		2,436	
	Phát hành riêng lẻ	20%	286.6			3,439
	ESOP		30			300
HCM	Quyền mua	50%	228.6	2,286		
	ESOP		16			160
VCI	Quyền mua	50%	144			2,420
	ESOP		4.4			44
ACBS	Quyền mua	42%	300	3,000		
LPBS	Quyền mua	1450%	363.8			3,638
VIX	Quyền mua	95%	636		6,360	
	ESOP		20			200
ORS	Quyền mua	33%	100	1,000		
TCI	Quyền mua	44%	50.9			509
	ESOP	4%	5	50		
DSE	IPO	10%	30	900		
VDS	Phát hành riêng lẻ	38%	81			891
Tổng				7,336	8,796	14,611

Nguồn: Dữ liệu các công ty, HSC

Bước tiến quan trọng trong việc nâng hạng thị trường của FTSE – nhưng mục tiêu được nâng hạng vào tháng 9/2024 khó có khả năng xảy ra

HSC dự đoán Thông tư sẽ hoàn tất cả ban hành trong tương lai gần. Tuy nhiên, FTSE có thể sẽ không kịp hoàn tất quá trình xem xét để nâng hạng thị trường Việt Nam lên thị trường mới nổi vào tháng 9/2024.

Một số trở ngại còn lại cần được làm rõ như sau:

- Việc thanh toán cổ phiếu giao dịch ngoài biên độ:

Hiện tại không có quy trình để xử lý các vấn đề có thể phát sinh trong trường hợp giao dịch thất bại bao gồm các cổ phiếu giao dịch ngoài biên độ, thường giao dịch với mức thặng dư so với thị giá.

Những câu hỏi chính cần được giải quyết bao gồm:

- Liệu tỷ lệ sở hữu nước ngoài của những cổ phiếu này có tăng lên nếu bên mua hợp pháp trong giao dịch là tài khoản của công ty chứng khoán trong nước (bên dự kiến sau đó sẽ bán lại cho NĐTTCNN)?

- Liệu các tài khoản của công ty chứng khoán trong nước có phải thanh toán phần thặng dư (dự kiến cho bên mua nước ngoài) vào ngày T? Nếu có, giá bán lại cho NĐTTCNN sẽ là bao nhiêu vào ngày T+2?

- Cơ chế đánh giá của FTSE:

- FTSE sẽ thu thập phản hồi từ NĐTTCNN đã trải nghiệm quy trình giao dịch mới đã được tích hợp tính năng giao dịch không yêu cầu ký quỹ.

- HSC ước tính quá trình xem xét sẽ cần khoảng 3-6 tháng.

Mặc dù việc nâng hạng của FTSE có thể sẽ không hoàn thành vào tháng 9/2024, HSC vẫn lạc quan về việc chính thức được nâng hạng trong tương lai gần.

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn