

**QUAN TRỌNG:** Khi khai thác hợp pháp các thông tin tại đây, độc giả phải nhắc tới chúng tôi bằng tên nhãn hiệu tiếng Anh là “Vietnam Investors Service” (trong bản tiếng Anh và tiếng Việt) và ghi chú rằng “Các nhận định, số liệu, thống kê hoặc các quan điểm khác của Vietnam Investors Service trong tài liệu này không dựa trên kết quả xếp hạng tín nhiệm tổ chức phát hành hoặc công cụ nợ. Vietnam Investors Service đang xin giấy chứng nhận đủ điều kiện kinh doanh dịch vụ xếp hạng tín nhiệm và chưa triển khai hoạt động xếp hạng tín nhiệm”.



Góc nhìn tín nhiệm:

# Bài học từ sự đổ vỡ của SVB

Sự hỗ trợ từ cơ quan quản lý là chìa khóa quan trọng để duy trì sự ổn định trong hệ thống ngân hàng tại Việt Nam

Phan Duy Hưng, CFA, MBA

Nguyễn Hà My, CFA

12/04/2023

# Những điểm quan trọng



## Sự sụp đổ của SVB là kết quả của hàng loạt vấn đề liên quan đến mô hình kinh doanh tập trung, chiến lược ưu tiên tăng trưởng lợi nhuận của ban lãnh đạo mà không quản trị được rủi ro

Mô hình kinh doanh của SVB hướng đến lĩnh vực công nghệ, với lượng tiền gửi đáng kể đến từ các công ty này. Sau khi được miễn trừ một số quy định giám sát từ cơ quan quản lý, ban lãnh đạo ngân hàng tập trung vào chiến lược tăng trưởng lợi nhuận nhưng không quản lý được các rủi ro liên quan. Phần lớn tài sản của ngân hàng là trái phiếu dài hạn, không được phòng vệ rủi ro lãi suất, dẫn đến tổn thất đáng kể khi lãi suất tăng cao. Khi thị trường biết đến những khoản lỗ này, người gửi tiền đã rút tiền hàng loạt và khiến cho ngân hàng này sụp đổ.



## Các ngân hàng ở Việt Nam có cơ cấu nguồn vốn đa dạng; nhưng trong môi trường kinh doanh nhạy cảm về niềm tin và hiện tượng rút tiền hàng loạt xảy ra thì các ngân hàng nhỏ dễ bị tổn thương nhất

Các ngân hàng Việt Nam có nguồn tiền gửi đa dạng đến từ khách hàng cá nhân và khách hàng doanh nghiệp. Tuy nhiên, hiện tượng rút tiền gửi ồ ạt đã xảy ra trong quá khứ. Chúng tôi cho rằng các ngân hàng nhỏ dễ bị tổn thương hơn khi dòng tiền có xu hướng dịch chuyển sang các ngân hàng lớn nếu xảy ra khủng hoảng niềm tin, do ngân hàng nhỏ sở hữu mạng lưới khách hàng hạn chế và thương hiệu yếu hơn.



## Sự hỗ trợ từ cơ quan quản lý là chìa khóa quan trọng để duy trì sự ổn định trong hệ thống ngân hàng

Trong những giai đoạn người gửi tiền rút tiền ồ ạt trước đây, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) đã kịp thời can thiệp và sử dụng nhiều biện pháp để hỗ trợ nhằm ổn định, củng cố niềm tin của người gửi tiền trong những thời điểm thị trường căng thẳng thanh khoản và đảm bảo an toàn hoạt động cho các ngân hàng. Ngoài ra, tất cả các ngân hàng tại Việt Nam đều phải đảm bảo các giới hạn, tỷ lệ bảo đảm an toàn hoạt động được quy định bởi NHNN.



## Rủi ro tài sản tác động đáng kể tới các ngân hàng tập trung vào tín dụng bất động sản và có tỷ lệ bao phủ nợ xấu thấp tại Việt Nam

Rủi ro lãi suất khá hạn chế vì trái phiếu chính phủ dài hạn với lãi suất cố định chỉ đóng góp 5% vào tổng tài sản. Trong khi đó, cho vay khách hàng chiếm phần lớn tổng tài sản của các ngân hàng Việt Nam nên rủi ro tín dụng là đáng kể hơn so với SVB, đặc biệt đối với các ngân hàng tập trung nhiều vào tín dụng liên quan đến bất động sản và có tỷ lệ bao phủ nợ xấu thấp.

# 1

Bài học từ sự đổ vỡ của SVB -  
lỗi hổng trong quản trị và quản  
lý rủi ro

# Lỗ hổng trong quản trị và quản lý rủi ro dẫn đến sự sụp đổ của SVB

- » Vào ngày 10 tháng 3 năm 2023, Ngân hàng Silicon Valley (SVB), ngân hàng lớn thứ 16 ở Hoa Kỳ đã được FDIC tiếp quản, sau khi ngân hàng này bị rút hơn 42 tỷ USD tiền gửi trong khoảng thời gian ba ngày.
- » Dưới đây đề cập các nguyên nhân chính dẫn đến sự sụp đổ của ngân hàng này



## Rủi ro tập trung cao

- Mô hình kinh doanh của SVB tập trung vào lĩnh vực công nghệ, lĩnh vực đóng góp phần lớn tiền gửi huy động của SVB
  - Ngân hàng này cung cấp dịch vụ cho một nửa các công ty khởi nghiệp lĩnh vực công nghệ tại Mỹ
  - Danh mục huy động tập trung làm trầm trọng thêm tác động của việc rút tiền gửi đối với thanh khoản của SVB



## Ban lãnh đạo chấp nhận rủi ro cao hơn sau khi được nói lỏng quy định

- Từ năm 2018, SVB được miễn trừ một số quy định giám sát từ FED bao gồm các bài kiểm tra về sức chịu đựng (stress test), vốn và thanh khoản
- Ban lãnh đạo đã tập trung tăng trưởng lợi nhuận bằng cách mua các tài sản rủi ro hơn



## Vấn đề về quản lý rủi ro

- SVB không có Giám đốc Quản trị rủi ro trong 8 tháng (04/2022-01/2023)
- Không phòng vệ rủi ro lãi suất trong môi trường lãi suất tăng nhanh
  - Chủ yếu đầu tư trái phiếu chính phủ/chính phủ bảo lãnh lãi suất cố định, thời gian đáo hạn bình quân 5,5 năm trong môi trường lãi suất thấp từ 2021

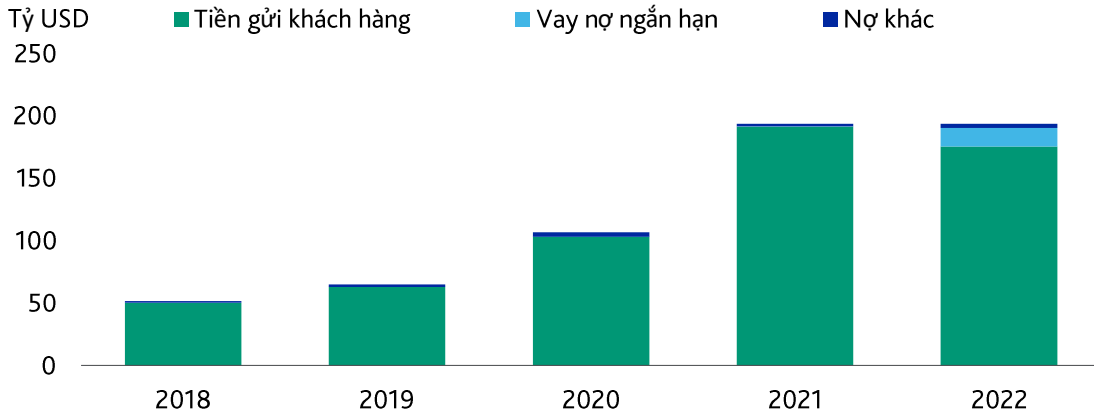


## Rủi ro thanh khoản và khả năng thanh toán

- Phần lớn các khoản đầu tư trái phiếu dài hạn của SVB đã phải bán lỗ để đáp ứng việc rút tiền gửi, gây ra hoảng loạn trên thị trường
- Trong cơn khủng hoảng niềm tin, SVB không thể huy động vốn chủ sở hữu mới để bù đắp khoản lỗ

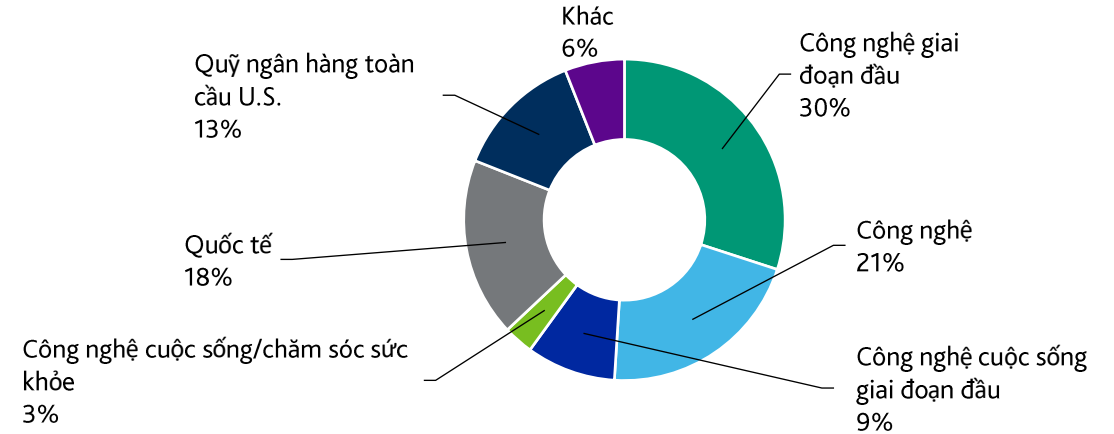
# Danh mục huy động tập trung và rủi ro lãi suất không được phòng vệ đã khiến SVB thua lỗ nặng trong bối cảnh lãi suất tăng

Mặc dù SVB huy động chủ yếu từ tiền gửi không kỳ hạn..



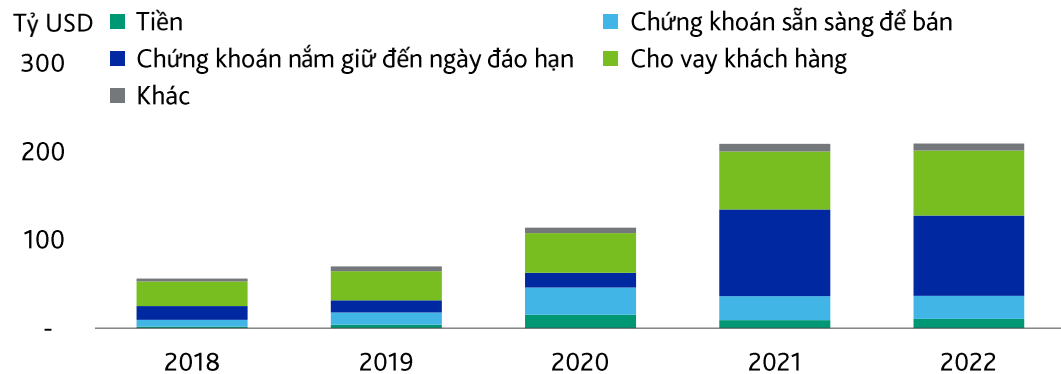
Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Vietnam Investors Service

..nhưng hơn 90% số tiền gửi đó là từ các công ty trong lĩnh vực công nghệ



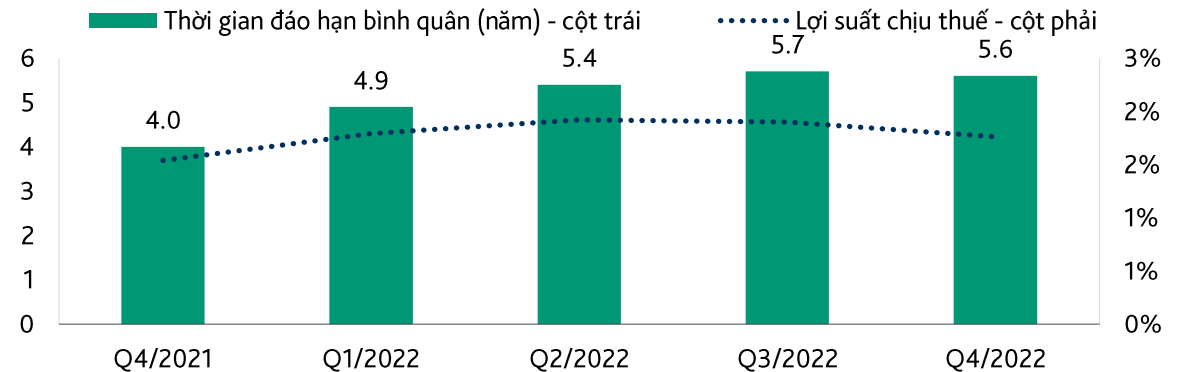
Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Vietnam Investors Service

56% tài sản được phân bổ vào trái phiếu chính phủ và không được phòng vệ rủi ro..



Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Vietnam Investors Service

.. nên rất dễ bị rủi ro lãi suất do thời gian đáo hạn bình quân dài và lãi suất cố định



Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Vietnam Investors Service

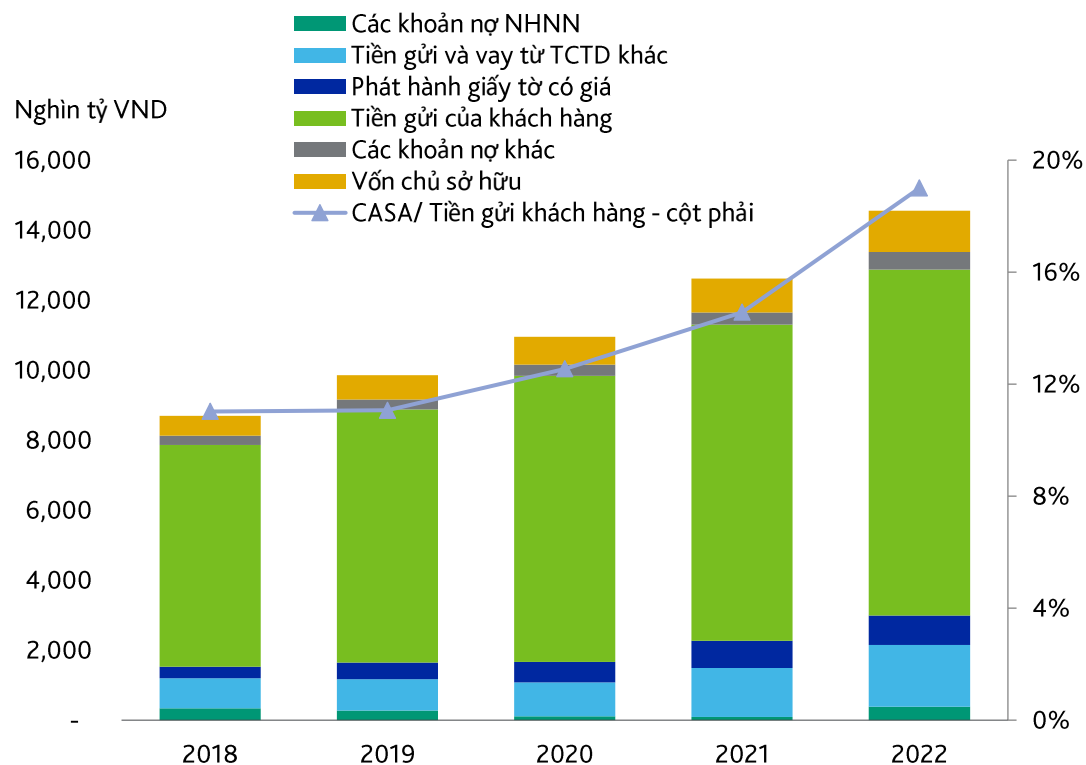
# 2

Tại Việt Nam, hiện tượng rút tiền gửi hàng loạt đã từng xảy ra, nhưng sự hỗ trợ từ cơ quan quản lý là chìa khóa quan trọng để duy trì sự ổn định trong hệ thống ngân hàng

# Trong môi trường kinh doanh nhạy cảm về niềm tin cùng hiện tượng rút tiền hàng loạt có thể xảy ra, các ngân hàng nhỏ sẽ có rủi ro cao nhất

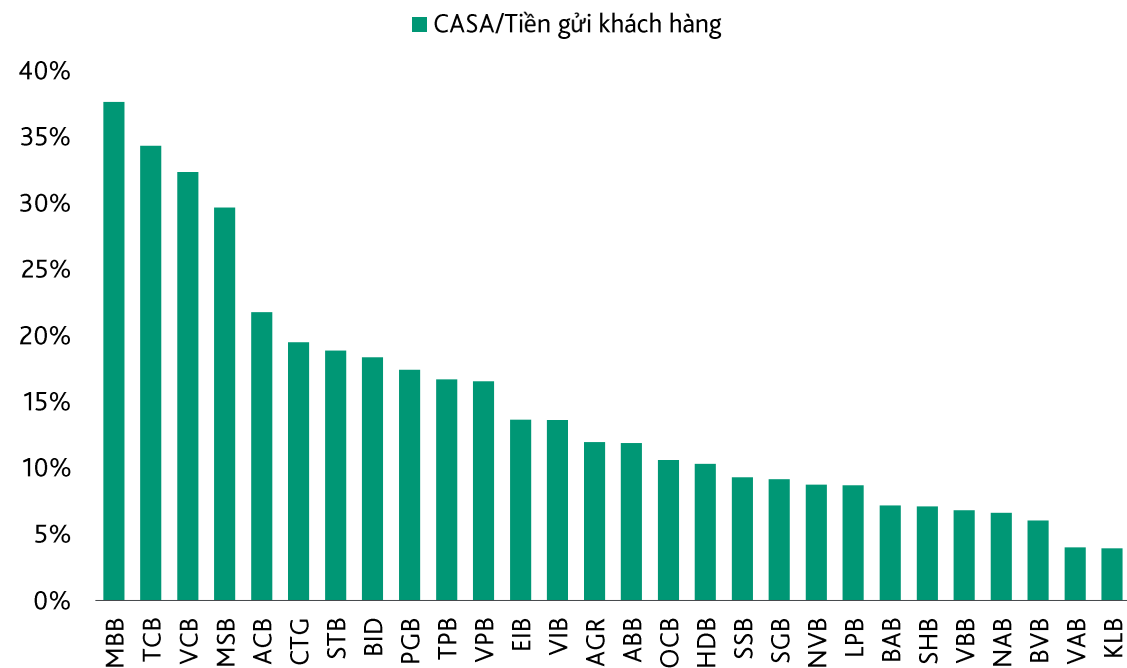
» Ví dụ trước đây có thể kể đến trường hợp của ngân hàng ACB năm 2012, ngân hàng Xây Dựng năm 2014, và ngân hàng SCB năm 2022

**Các ngân hàng ở Việt Nam có cơ cấu nguồn vốn đa dạng hơn, trong đó chủ yếu đến từ tiền gửi khách hàng cá nhân và tổ chức kinh tế**



Nguồn: Dữ liệu các ngân hàng, Vietnam Investors Service

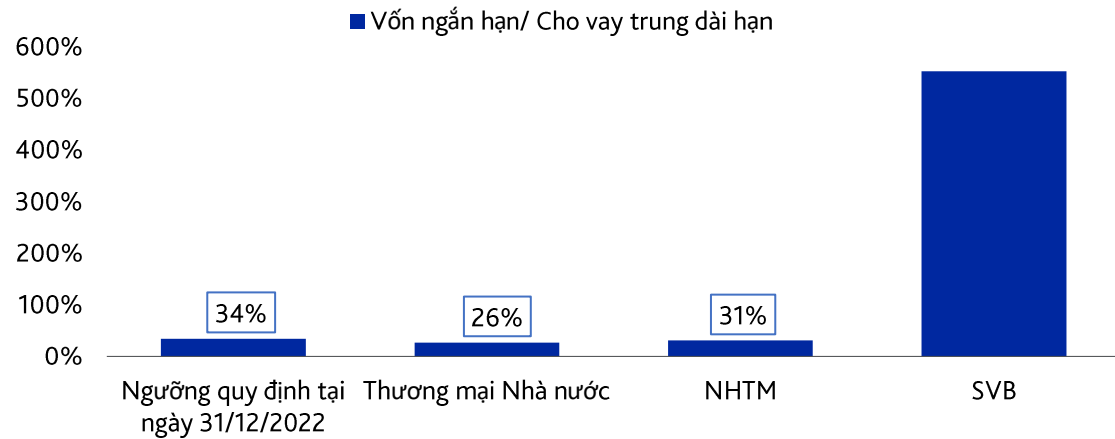
**Các ngân hàng nhỏ với mạng lưới khách hàng hạn chế dễ bị tổn thương khi dòng tiền gửi dịch chuyển đến các ngân hàng lớn hơn trong thời điểm khủng hoảng niềm tin**



Nguồn: Dữ liệu các ngân hàng, Vietnam Investors Service

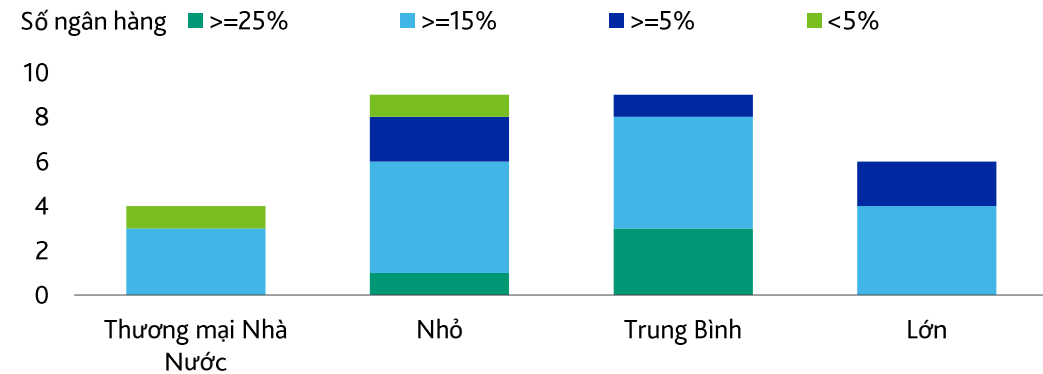
# Các ngân hàng vừa và nhỏ có tỷ lệ cho vay/ tiền gửi cao và phụ thuộc vào nguồn vốn thị trường sẽ đối mặt với rủi ro thanh khoản

Rủi ro mất cân đối nguồn được kiểm soát chặt chẽ khi so sánh với SVB



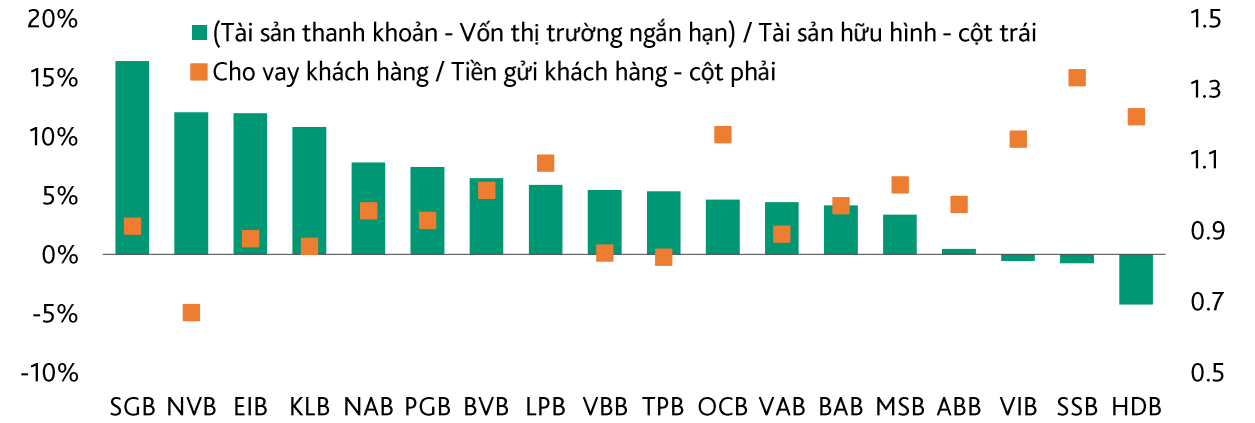
Nguồn: Dữ liệu các ngân hàng, Vietnam Investors Service

Các ngân hàng vừa và nhỏ phụ thuộc nhiều vào nguồn vốn thị trường..



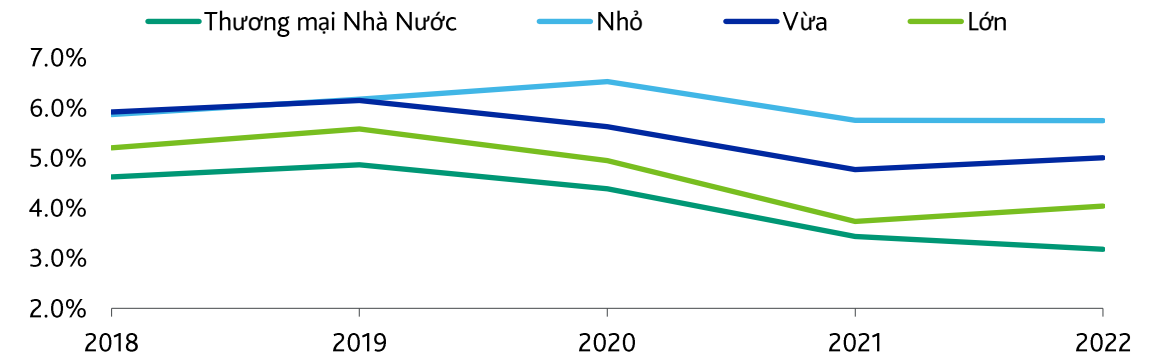
Nguồn: Dữ liệu các ngân hàng, Vietnam Investors Service

Các ngân hàng có tỷ lệ cho vay/ tiền gửi cao và duy trì mức đệm tài sản thanh khoản khiêm tốn sẽ đối mặt rủi ro



Nguồn: Dữ liệu các ngân hàng, Vietnam Investors Service

..vì vậy các ngân hàng này buộc phải huy động tiền gửi với chi phí cao hơn các ngân hàng lớn



Nguồn: Dữ liệu các ngân hàng, Vietnam Investors Service



# Sự hỗ trợ từ cơ quan quản lý là chìa khóa quan trọng để duy trì sự ổn định trong hệ thống ngân hàng

- » Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) đã kịp thời can thiệp và sử dụng nhiều biện pháp để hỗ trợ nhằm ổn định, củng cố niềm tin của người gửi tiền trong những thời điểm thị trường căng thẳng thanh khoản và đảm bảo an toàn hoạt động cho các ngân hàng
- » Bên cạnh đó, tất cả các ngân hàng tại Việt Nam đều phải đảm bảo các giới hạn, tỷ lệ bảo đảm an toàn hoạt động được quy định bởi NHNN

## Những biện pháp can thiệp của NHNN để ổn định thanh khoản hệ thống



### THÔNG ĐIỆP TRUYỀN THÔNG<sup>1</sup>

NHNN thông qua các phương tiện truyền thông đảm bảo an toàn hoạt động của các ngân hàng cũng như quyền lợi của người gửi tiền trong mọi trường hợp



### ĐẢM BẢO CẠNH TRANH LÀNH MẠNH

Nghiêm cấm các ngân hàng thương mại khác vận động, lôi kéo khách hàng của SCB rút tiền gửi để gửi sang ngân hàng mình



### KIỂM SOÁT ĐẶC BIỆT

NHNN chỉ định những nhân sự có kinh nghiệm, trình độ chuyên môn từ các ngân hàng thương mại Nhà nước để tham gia quản trị, điều hành các ngân hàng gặp khó khăn



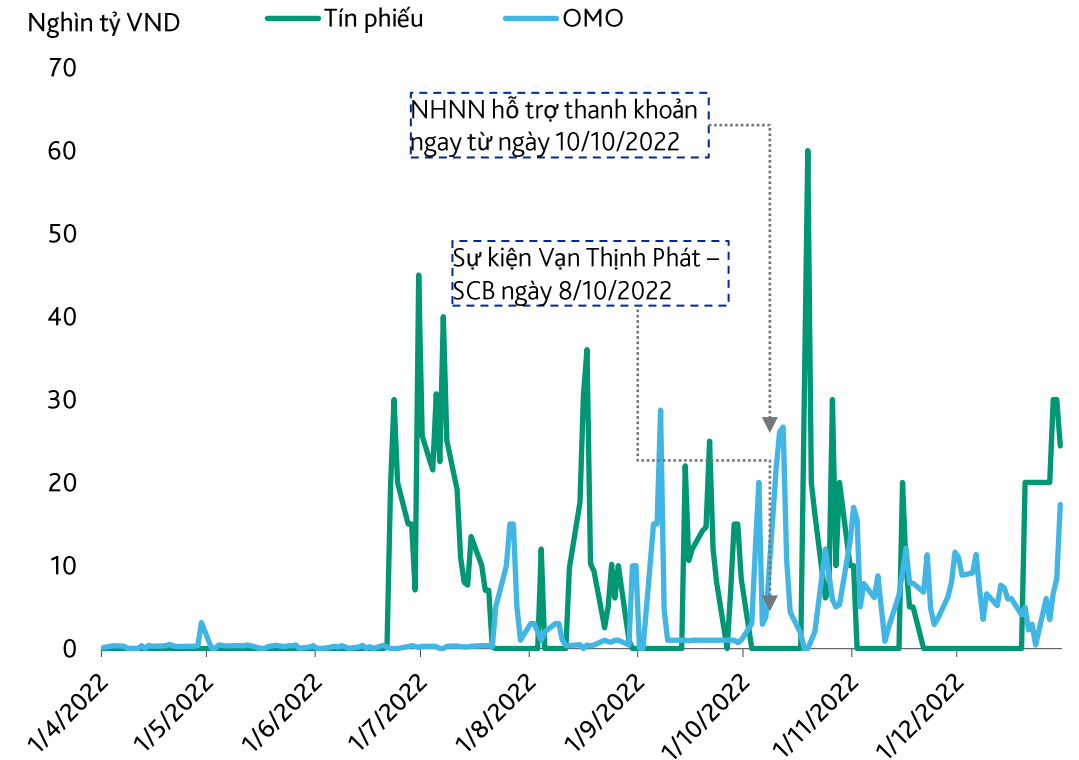
### HỖ TRỢ THANH KHOẢN

Hỗ trợ thanh khoản cho các ngân hàng gặp khó khăn trực tiếp thông qua nghiệp vụ thị trường mở (OMO) và tín phiếu, và gián tiếp thông qua sự hỗ trợ đến từ các ngân hàng thương mại Nhà nước

<sup>1</sup> Trích dẫn [thông cáo báo chí của NHNN](#)

Nguồn: NHNN, Vietnam Investors Service

## NHNN đồng thời sử dụng cả 2 công cụ mua kỳ hạn và tín phiếu để bình ổn thanh khoản thị trường liên ngân hàng sau sự kiện Vạn Thịnh Phát -



Nguồn: NHNN, Vietnam Investors Service

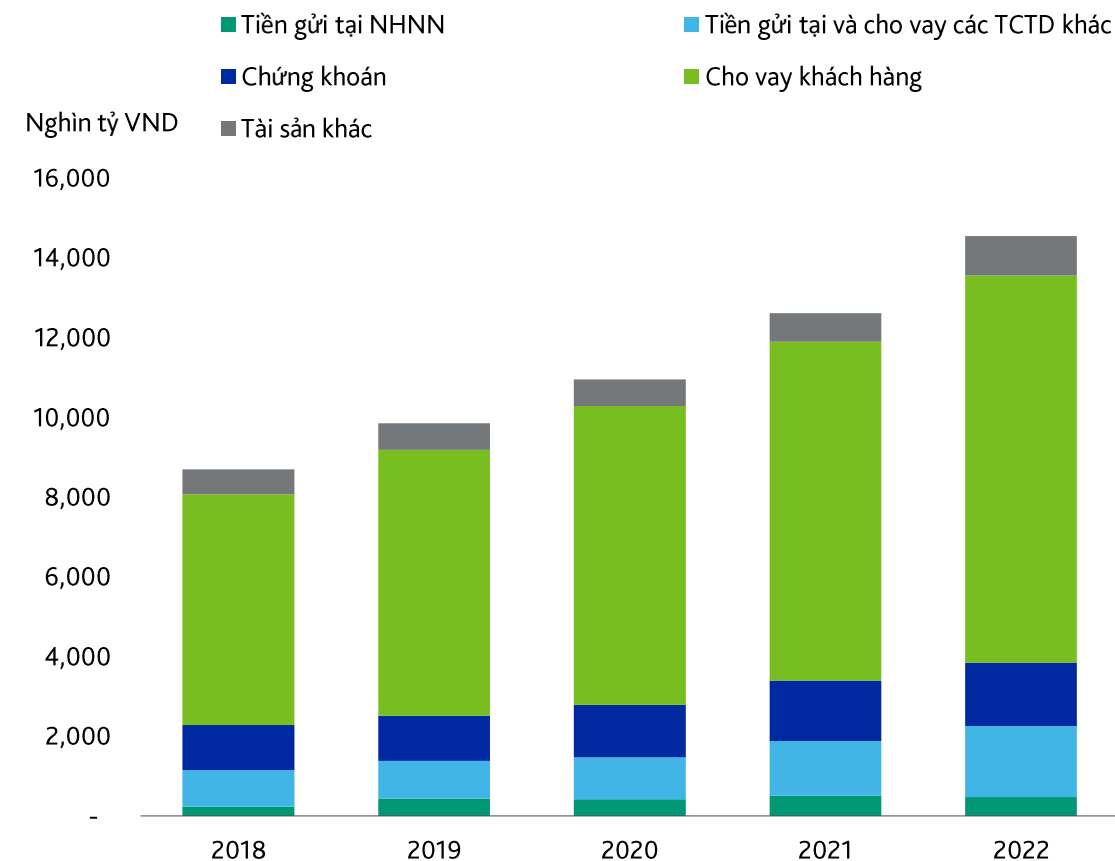
# 3

Bên cạnh rủi ro thanh khoản, rủi ro tài sản cũng tăng lên do tín dụng lĩnh vực bất động sản

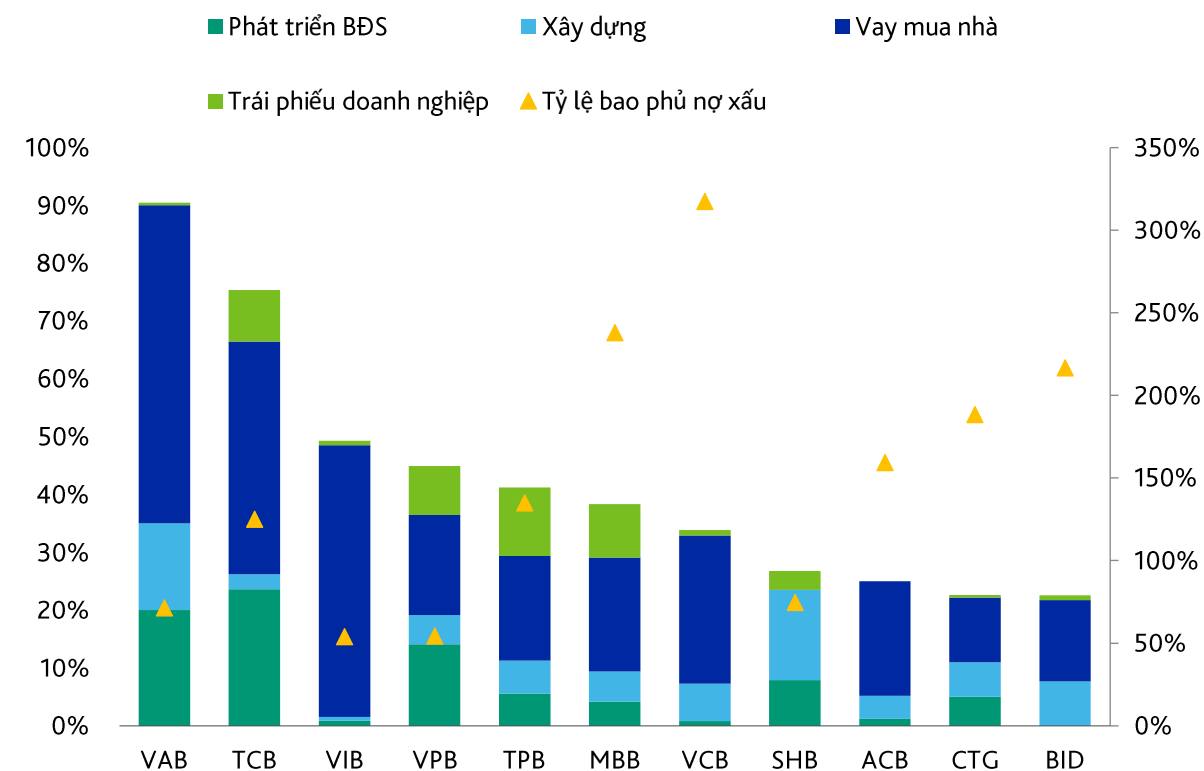
# Rủi ro tài sản tác động đáng kể tới các ngân hàng tập trung vào tín dụng bất động sản và có tỷ lệ bao phủ nợ xấu thấp

» Rủi ro lãi suất là tương đối hạn chế với các ngân hàng Việt Nam, bởi các khoản đầu tư trái phiếu chính phủ dài hạn, lãi suất cố định chỉ chiếm khoảng 5% tổng tài sản

Cho vay khách hàng chiếm khoảng 70% tổng tài sản



Tín dụng bất động sản (BDS) chiếm gần 40% tổng danh mục tín dụng của một số ngân hàng



Nguồn: Dữ liệu các ngân hàng, Vietnam Investors Service

Nguồn: Dữ liệu các ngân hàng, Vietnam Investors Service



Phan Duy Hưng, CFA, MBA  
*Giám đốc*

Nguyễn Hà My, CFA  
*Chuyên viên phân tích*

© 2023 VIETNAM INVESTORS SERVICE, đăng ký doanh nghiệp số 010983839192 cấp bởi Sở Kế Hoạch Và Đầu Tư Hà Nội. Đã đăng ký bản quyền.

CÁC ĐÁNH GIÁ, CÁC QUAN ĐIỂM KHÁC NẾU TRONG CÁC TÀI LIỆU, SẢN PHẨM, DỊCH VỤ VÀ THÔNG TIN DO VIETNAM INVESTORS SERVICE CÔNG BỐ (GỌI CHUNG LÀ “CÁC ẢN PHẨM”) (1) LÀ DỰA VÀO GÓC NHÌN CỦA CHÚNG TÔI, (2) KHÔNG PHẢI LÀ CÁC TUYÊN BỐ VỀ DỮ KIẾN HIỆN TẠI HOẶC QUÁ KHỨ, (3) CHỈ NHẪM MỤC ĐÍCH THAM KHẢO VÀ KHÔNG CẤU THÀNH VÀ KHÔNG CUNG CẤP LỜI KHUYẾN ĐẦU TƯ HOẶC TÀI CHÍNH, (4) KHÔNG PHẢI LÀ VÀ KHÔNG CUNG CẤP KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ, GÓP VỐN, MUA, BÁN HOẶC GIỮ BẤT KỲ CÔNG CỤ NỢ HOẶC CÔNG CỤ TÀI CHÍNH CỤ THỂ NÀO VÀ (5) KHÔNG BÌNH LUẬN VỀ TÍNH THÍCH HỢP CỦA VIỆC ĐẦU TƯ CHO BẤT KỲ NHÀ ĐẦU TƯ NÀO. VIETNAM INVESTORS SERVICE ĐƯA RA ĐÁNH GIÁ VÀ CÁC QUAN ĐIỂM VÀ CÔNG BỐ CÁC ẢN PHẨM VỚI KỶ VỌNG VÀ HIỂU BIẾT RẰNG MỖI NHÀ ĐẦU TƯ SẼ, VỚI SỰ CẦN TRỌNG CẦN THIẾT, TỰ NGHIÊN CỨU VÀ ĐÁNH GIÁ VỀ MỖI CHỨNG KHOÁN MÀ HỌ ĐANG XEM XÉT MUA, BÁN HOẶC GIỮ. CÁC ĐÁNH GIÁ, CÁC QUAN ĐIỂM KHÁC CỦA VIETNAM INVESTORS SERVICE TRONG ẢN PHẨM NÀY KHÔNG NHẪM ĐƯỢC SỬ DỤNG NHƯ XẾP HẠNG TÍN NHIỆM THEO NGHỊ ĐỊNH 88/2014 NGÀY 16 THÁNG 9 NĂM 2014 CỦA CHÍNH PHỦ.

CÁC ĐÁNH GIÁ, CÁC QUAN ĐIỂM KHÁC, VÀ ẢN PHẨM CỦA VIETNAM INVESTORS SERVICE KHÔNG NHẪM ĐƯỢC SỬ DỤNG BỞI CÁC NHÀ ĐẦU TƯ KHÔNG CHUYÊN NGHIỆP VÀ VIỆC NHÀ ĐẦU TƯ KHÔNG CHUYÊN NGHIỆP SỬ DỤNG XẾP HẠNG TÍN NHIỆM, ĐÁNH GIÁ, VÀ CÁC QUAN ĐIỂM KHÁC HOẶC ẢN PHẨM CỦA VIETNAM INVESTORS SERVICE KHI QUYẾT ĐỊNH ĐẦU TƯ LÀ KHÔNG CẦN TRỌNG VÀ KHÔNG PHÙ HỢP. NẾU KHÔNG CHẮC CHẮN, VUI LÒNG LIÊN HỆ VỚI CỐ VẤN TÀI CHÍNH HOẶC CỐ VẤN CHUYÊN NGHIỆP KHÁC CỦA BẠN.

TẤT CẢ CÁC THÔNG TIN TẠI ĐÂY (BAO GỒM CẢ THÔNG TIN CỦA VIETNAM INVESTORS SERVICE VÀ/HOẶC THÔNG TIN CỦA CÁC BÊN THỨ BA ĐÃ CẤP LI-XĂNG CHO VIETNAM INVESTORS SERVICE ĐỂ TÍCH HỢP THÔNG TIN CỦA BÊN ĐÓ TẠI ĐÂY (“CÁC BÊN CẤP LI-XĂNG”) ĐƯỢC PHÁP LUẬT BẢO VỆ, BAO GỒM NHƯNG KHÔNG GIỚI HẠN QUY ĐỊNH PHÁP LUẬT VỀ QUYỀN TÁC GIẢ, VÀ KHÔNG MỘT THÔNG TIN NÀO, HOẶC MỘT PHẦN HOẶC TOÀN BỘ THÔNG TIN ĐÓ, ĐƯỢC SAO CHÉP, HOẶC BẰNG CÁCH KHÁC TẠO BẢN SAO, ĐÓNG GÓI LẠI, TRUYỀN DẪN, CHUYỂN NHƯỢNG, PHÁT TẤN, PHÂN PHỐI, PHÂN PHỐI LẠI HOẶC BÁN LẠI, HOẶC LƯU TRỮ LẠI ĐỂ SỬ DỤNG VỀ SAU CHO BẤT KỲ MỤC ĐÍCH NÀO NHƯ VỪA NÊU, DƯỚI BẤT KỲ DẠNG NÀO HOẶC CÁCH THỨC NÀO HOẶC PHƯƠNG TIỆN NÀO, BỞI BẤT KỲ NGƯỜI NÀO MÀ KHÔNG CÓ SỰ CHẤP THUẬN TRƯỚC BẰNG VĂN BẢN VÀ/HOẶC LI-XĂNG CỦA VIETNAM INVESTORS SERVICE VÀ/HOẶC CỦA BÊN CẤP LI-XĂNG CHO VIETNAM INVESTORS SERVICE. CÁC ĐÁNH GIÁ, CÁC QUAN ĐIỂM VÀ ẢN PHẨM KHÁC CỦA VIETNAM INVESTORS SERVICE KHÔNG NHẪM ĐƯỢC SỬ DỤNG BỞI BẤT KỲ BÊN NÀO NHƯ LÀ MỘT TIÊU CHUẨN VÌ KHÁI NIỆM NÀY ĐƯỢC ĐỊNH NGHĨA PHỤC VỤ CHO MỤC ĐÍCH QUẢN LÝ NHÀ NƯỚC VÀ KHÔNG ĐƯỢC SỬ DỤNG THEO BẤT CỨ CÁCH NÀO MÀ CÓ THỂ DẪN TỚI VIỆC CHÚNG ĐƯỢC XEM NHƯ LÀ CÁC TIÊU CHUẨN.

Tất cả các thông tin được Vietnam Investors Service thu thập từ các nguồn mà Vietnam Investors Service cho rằng chính xác và đáng tin cậy. Tuy nhiên, do có khả năng xảy ra lỗi của con người hoặc máy móc cũng như các yếu tố khác, tất cả các thông tin tại đây được cung cấp trên cơ sở “NGUYỄN TRẠNG” mà không có bảo đảm dưới bất kỳ hình thức nào. Vietnam Investors Service tiến hành tất cả các biện pháp cần thiết để các thông tin chúng tôi sử dụng có chất lượng và từ các nguồn mà Vietnam Investors Service cho rằng đáng tin cậy bao gồm, khi thích hợp, các nguồn từ bên thứ ba độc lập. Tuy nhiên, Vietnam Investors Service không phải là công ty kiểm toán và không thể độc lập xác minh hoặc xác nhận các thông tin nhận được tại mọi thời điểm trong quá trình chuẩn bị các ản Phẩm của mình.

Trong phạm vi pháp luật cho phép, Vietnam Investors Service và tất cả các giám đốc, quản lý, nhân viên, đại lý, người đại diện, bên cấp li-xăng và nhà cung cấp từ chối trách nhiệm đối với bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào đối với bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại gián tiếp, đặc biệt, là hậu quả hoặc là tổn thất, thiệt hại ngẫu nhiên nào phát sinh từ hoặc liên quan tới các thông tin tại đây hoặc việc sử dụng hoặc không có khả năng sử dụng bất kỳ thông tin nào tại đây, ngay cả khi Vietnam Investors Service hoặc tất cả các giám đốc, quản lý, nhân viên, đại lý, người đại diện, bên cấp li-xăng hoặc nhà cung cấp của Vietnam Investors Service đã được tư vấn trước về khả năng xảy ra tổn thất hoặc thiệt hại đó, bao gồm nhưng không giới hạn: (a) mất lợi nhuận hiện tại hoặc dự kiến hoặc (b) các tổn thất và thiệt hại phát sinh.

Trong phạm vi pháp luật cho phép, Vietnam Investors Service và tất cả các giám đốc, quản lý, nhân viên, đại lý, người đại diện, bên cấp li-xăng và nhà cung cấp từ chối trách nhiệm đối với bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào đối với bất kể tổn thất hoặc thiệt hại trực tiếp hoặc có tính chất bồi thường gây ra cho bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào, bao gồm nhưng không giới hạn bởi sự bất cẩn (nhưng ngoại trừ gian lận, cố tình làm sai hoặc các loại trách nhiệm khác mà, để tránh hiểu lầm, không thể bị loại trừ theo quy định pháp luật), của, hoặc do bất kỳ sự kiện bất ngờ trong hoặc ngoài khả năng kiểm soát của Vietnam Investors Service, hoặc tất cả các giám đốc, quản lý, nhân viên, đại lý, người đại diện, bên cấp li-xăng và nhà cung cấp của Vietnam Investors Service, phát sinh từ hoặc liên quan tới các thông tin tại đây hoặc việc sử dụng hoặc không thể sử dụng các thông tin đó.

KHÔNG CÓ BẤT KỲ BẢO ĐẢM NÀO, DÙ RÕ RÀNG HAY NGỤ Ý, ĐỐI VỚI SỰ CHÍNH XÁC, ĐÚNG THỜI ĐIỂM, TÍNH HOÀN CHỈNH, KHẢ NĂNG THƯƠNG MẠI HOẶC TÍNH PHÙ HỢP CHO BẤT KỲ MỤC ĐÍCH NÀO CỦA BẤT KỲ XẾP HẠNG TÍN NHIỆM, ĐÁNH GIÁ, QUAN ĐIỂM HOẶC THÔNG TIN KHÁC ĐƯỢC VIETNAM INVESTORS SERVICE ĐƯA RA HOẶC TẠO RA DƯỚI BẤT KỲ HÌNH THỨC HOẶC CÁCH THỨC NÀO.

VIETNAM INVESTORS SERVICE CÓ THỂ THỰC HIỆN SỬA ĐỔI VÀ/HOẶC THAY ĐỔI ĐỐI VỚI ẢN PHẨM NÀY BẤT CỨ LÚC NÀO, VÌ BẤT CỨ LÝ DO NÀO. TUY NHIÊN, VIETNAM INVESTORS SERVICE KHÔNG CÓ NGHĨA VỤ (CŨNG NHƯ KHÔNG CÓ Ý ĐỊNH) PHẢI BỔ SUNG, CẬP NHẬT HOẶC SỬA ĐỔI CÔNG KHAI TRONG TƯƠNG LAI. BẠN LÀ BÊN CHỊU RỦI RO DUY NHẤT KHI SỬ DỤNG VÀ/HOẶC DỰA VÀO CÁC ĐÁNH GIÁ, CÁC QUAN ĐIỂM KHÁC, VÀ ẢN PHẨM CỦA VIETNAM INVESTORS SERVICE.