

Ngành Chứng khoán: Cập nhật 9T2023

Lợi nhuận hồi phục từ vùng đáy, gia tăng đầu tư các tài sản có rủi ro cao tạo nên nguy cơ tiềm ẩn

LIÊN HỆ

Phan Duy Hưng, CFA, MBA
Giám đốc – Chuyên gia phân tích cao cấp
hung.phan@visrating.com

Nguyễn Hà My, CFA
Chuyên viên phân tích
my.nguyen@visrating.com

Simon Chen, CFA
Giám đốc điều hành – Giám đốc bộ phận Xếp hạng & Nghiên cứu
simon.chen@visrating.com

Khả năng sinh lời của các công ty chứng khoán phục hồi trong 9T2023 từ mức đáy năm 2022, chủ yếu nhờ lợi nhuận từ hoạt động đầu tư (+153% yoy) sau sự phục hồi về định giá trên thị trường chứng khoán. Các mảng kinh doanh cốt lõi khác - cho vay ký quỹ và môi giới - vẫn kém hơn so với năm trước do thanh khoản thị trường ở mức thấp trong 6T2023. Một số công ty đã tăng cường nắm giữ trái phiếu doanh nghiệp có rủi ro, nhưng các đợt tăng vốn gần đây mang lại bộ đệm vốn giúp bù đắp cho rủi ro tài sản và các khoản lỗ tiềm tàng. Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận của các công ty chứng khoán sẽ dần được cải thiện chủ yếu nhờ hoạt động giao dịch chứng khoán mạnh mẽ hơn trong bối cảnh tâm lý phục hồi nhờ triển vọng kinh tế năm 2024.

Tỷ suất lợi nhuận trên tổng tài sản bình quân (ROAA) của ngành trong 9T2023 đã tăng lên 4.4% từ mức 3.8% năm trước nhờ lợi nhuận mảng đầu tư cao hơn. Các công ty cỡ vừa (như VIX, ACBS, FTS và BSI) với danh mục đầu tư cổ phiếu khá lớn được hưởng lợi từ sự phục hồi của định giá thị trường. Lợi nhuận cho vay ký quỹ và môi giới vẫn thấp hơn năm trước ở hầu hết các công ty; cạnh tranh gay gắt trong bối cảnh thanh khoản thị trường hạn chế trong 6T2023 đã làm giảm phí môi giới và tỷ suất lợi nhuận gộp. Lợi nhuận mảng ngân hàng đầu tư giảm gần 40% so với cùng kỳ do việc phát hành trái phiếu mới hạn chế. Chúng tôi kỳ vọng 16 trong số 23¹ công ty trong báo cáo này sẽ tiếp tục trên đà đạt kế hoạch lợi nhuận trong 12T2023, nhờ hoạt động giao dịch chứng khoán phục hồi ổn định kể từ Q3/2023. Tuy nhiên, ROAA trung bình ngành sẽ vẫn thấp hơn mức trung bình 5 năm (2018 – 2022) là 6.3%.

Quy mô đầu tư các tài sản có nhiều rủi ro của toàn ngành vẫn ở mức cao và chiếm 24% tổng tài sản hữu hình, đặc biệt khi các công ty hoạt động trong lĩnh vực tư vấn trái phiếu đã tăng tỷ lệ nắm giữ trái phiếu doanh nghiệp rủi ro trong 9T2023. Các công ty này (như TCBS, VPBANKS) trung bình đã tăng đầu tư trái phiếu doanh nghiệp lên 40-50% tổng tài sản vào cuối tháng 9 năm 2023, tăng từ 28-45% vào cuối tháng 12 năm 2022. Chúng tôi cho rằng các khoản đầu tư này nằm trong mục tiêu chung của cả hệ sinh thái lớn nhằm hỗ trợ nhu cầu thanh khoản cho các khách hàng doanh nghiệp của họ. Trong khi tốc độ trái phiếu doanh nghiệp chậm trả gốc/lãi phát sinh mới đang chậm lại và dòng tiền doanh nghiệp dần ổn định², khoản đầu tư của các công ty vào các tài sản có rủi ro cao bao gồm cổ phiếu chưa niêm yết và đầu tư trái phiếu doanh nghiệp có mức độ tập trung đáng kể và khiến họ phải đối mặt với các rủi ro sự kiện. Nợ quá hạn từ cho vay ký quỹ nhìn chung giảm và các rủi ro được quản lý tốt nhờ độ bao phủ của tài sản đảm bảo và sự phục hồi của giá cổ phiếu.

Đòn bẩy và khả năng thanh khoản vẫn duy trì mạnh mẽ nhưng sẽ giảm đi khi các công ty mở rộng hoạt động cho vay ký quỹ. Các đợt tăng vốn gần đây đã giúp duy trì tỷ lệ đòn bẩy ở mức thấp (220%) trong 9T2023. Khi các công ty đẩy mạnh cho vay ký quỹ, chúng tôi kỳ vọng tỷ lệ đòn bẩy và sự phụ thuộc vào nguồn vốn thị trường ngắn hạn sẽ tăng dần.



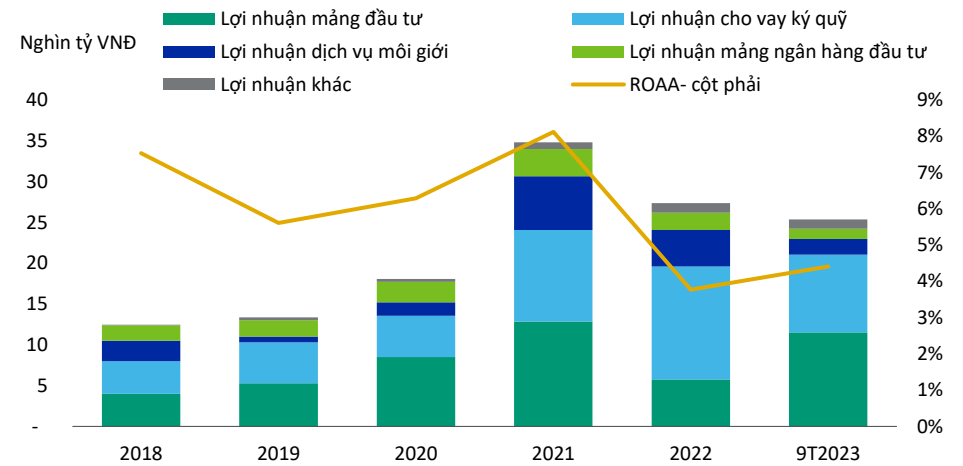
¹ 23 trong số 30 công ty được phân tích trong báo cáo của chúng tôi đã công bố kế hoạch kinh doanh cho năm 2023

² Vui lòng tham khảo tại đây: [Góc nhìn Thị trường Trái phiếu Doanh nghiệp: Chủ động đàm phán với trái chủ sẽ làm giảm tỷ lệ chậm trả gốc/ lãi trong năm 2024, mở ra chu kỳ mới với sự hồi phục của hoạt động phát hành trái phiếu \(10/10/2023\)](#)

Khả năng sinh lời 9T2023 phục hồi nhẹ so với mức đáy năm 2022, chủ yếu nhờ lợi nhuận đầu tư sau sự phục hồi về định giá trên thị trường chứng khoán

ROAA trung bình ngành trong 9T2023 đã tăng lên 4.4% từ mức đáy 3.8% vào năm 2022 (Hình 1), chủ yếu nhờ lợi nhuận đầu tư tăng đáng kể (+153% yoy) sau khi định giá thị trường phục hồi (Hình 2). Các công ty cỡ vừa (bao gồm VIX, ACBS, FTS và BSI) nắm giữ lượng đầu tư cổ phiếu đáng kể có khả năng sinh lời vượt trội hơn mức trung bình ngành với ROAA là 5.4% (Hình 3). Trong khi đó, các công ty hoạt động trong lĩnh vực tư vấn và phân phối trái phiếu (như ORS, HDBS và TVSI) ghi nhận ROAA trung bình là 1.7% với việc lợi nhuận mảng ngân hàng đầu tư giảm mạnh do lượng phát hành trái phiếu doanh nghiệp mới hạn chế và quy mô đầu tư cổ phiếu các công ty này rất khiêm tốn. Chúng tôi kỳ vọng sự phục hồi lợi nhuận bắt đầu từ Q3/2023 sẽ tiếp tục, chủ yếu nhờ hoạt động giao dịch chứng khoán mạnh hơn trong bối cảnh tâm lý được cải thiện xoay quanh triển vọng kinh tế năm 2024. Tuy nhiên, ROAA trung bình ngành trong 12T2023 sẽ vẫn thấp hơn mức trung bình 5 năm qua (2018-2022) là 6.3%.

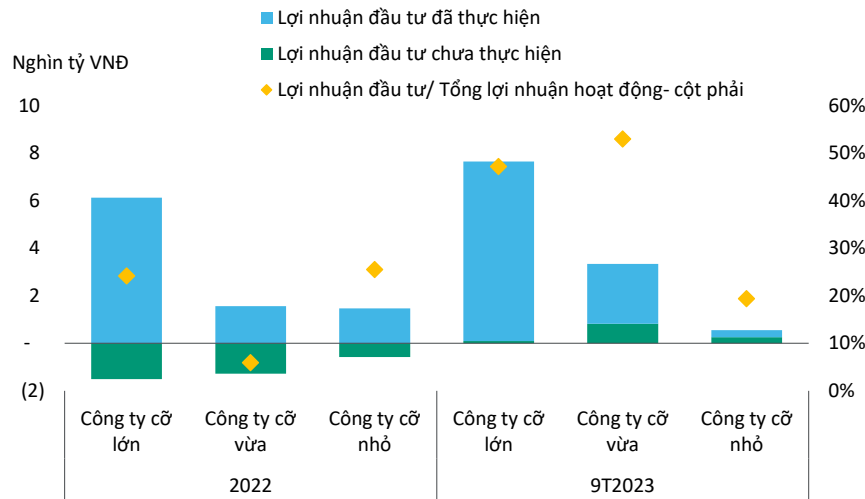
Hình 1: Lợi nhuận mảng đầu tư đóng góp chính cho lợi nhuận hoạt động của ngành



Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Vietnam Investors Service

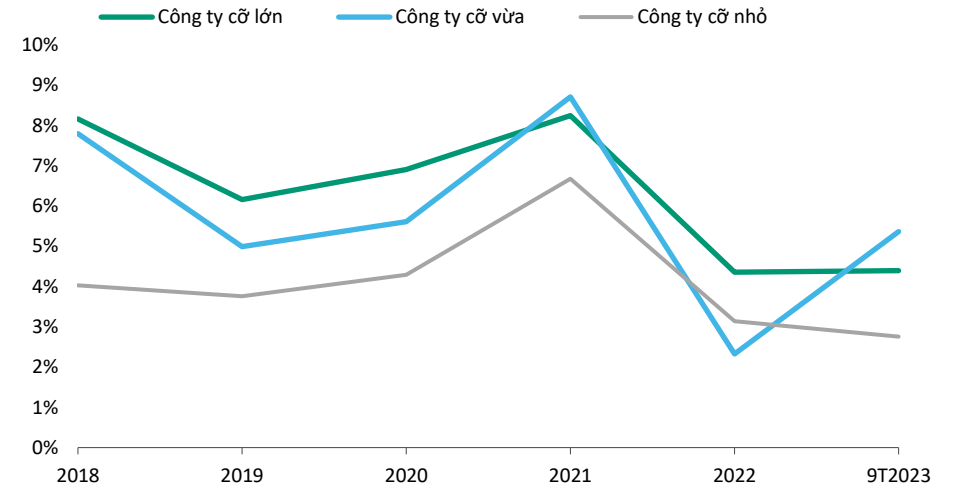
Ghi chú: Dữ liệu bao gồm 30 công ty chứng khoán lớn nhất tính theo tài sản, chiếm khoảng 90% tổng tài sản toàn ngành

Hình 2: Lợi nhuận đầu tư hưởng lợi đáng kể từ sự phục hồi định giá thị trường chứng khoán



Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Vietnam Investors Service

Hình 3: Các công ty cỡ vừa vượt trội hơn so với các công ty đối thủ về ROAA



Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Vietnam Investors Service

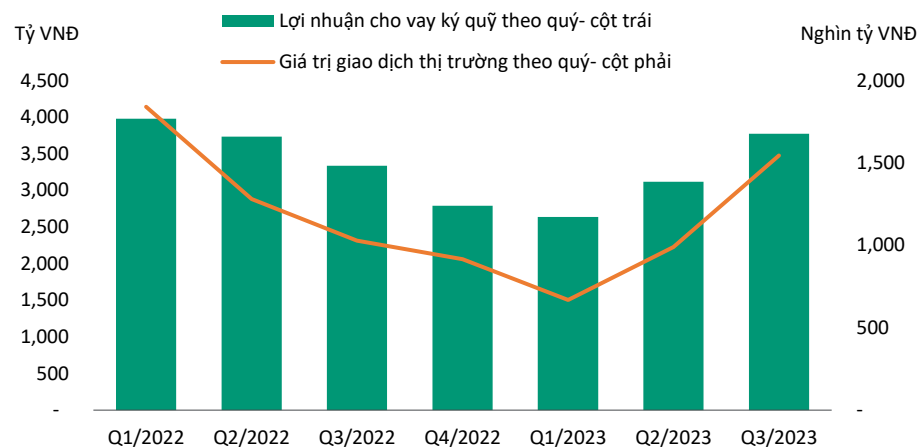
Các hoạt động cốt lõi khác - cho vay ký quỹ và môi giới - vẫn kém hơn so với năm trước do thanh khoản thị trường ở mức thấp trong 6T2023

Mặc dù giá trị giao dịch thị trường được cải thiện trong Q3, lợi nhuận từ cho vay ký quỹ và môi giới trong 9T2023 vẫn thấp hơn so với năm trước (giảm lần lượt 13.7% và 47%) (Hình 4), do thanh khoản thị trường giảm đáng kể trong 6T2023.

Ngoài ra, sự cạnh tranh gay gắt trong bối cảnh thanh khoản thị trường hạn chế trong 6T2023 đã làm giảm phí môi giới và tỷ suất lợi nhuận gộp. Các công ty có vốn nước ngoài ghi nhận tỷ suất lợi nhuận gộp mảng môi giới thấp hơn so với các công ty trong nước do việc trả hoa hồng cho môi giới cao hơn để phát triển tệp khách hàng (Hình 5).

Chúng tôi kỳ vọng 16 trong số 23 công ty trong báo cáo này sẽ tiếp tục trên đà đạt kế hoạch lợi nhuận trong 12T2023, nhờ hoạt động giao dịch chứng khoán phục hồi ổn định kể từ Q3/2023 (Hình 6). Các công ty có mức tăng trưởng cho vay ký quỹ thấp hơn ngành hoặc có kế hoạch kinh doanh quá cao sẽ khó đạt được mục tiêu.

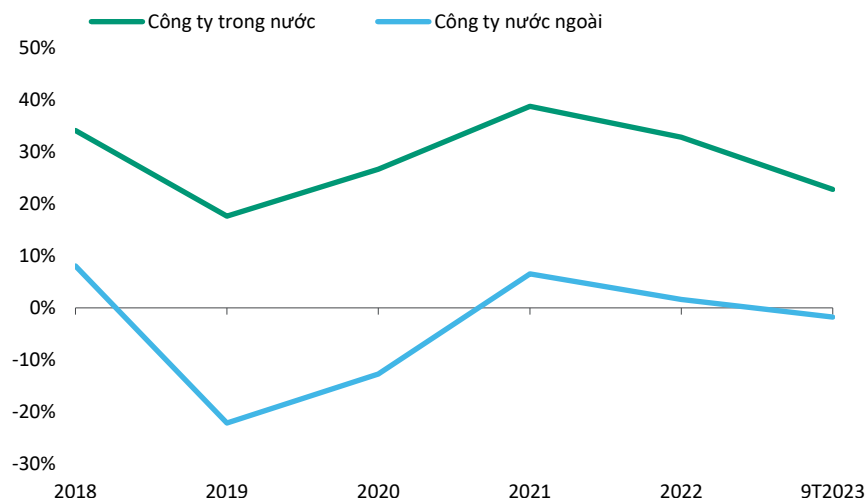
Hình 4: Lợi nhuận cho vay ký quỹ thấp hơn 9T2022 mặc dù có cải thiện trong Q3/2023



Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Vietnam Investors Service

Ghi chú: Dữ liệu bao gồm 30 công ty chứng khoán lớn nhất tính theo tài sản, chiếm khoảng 90% tổng tài sản toàn ngành

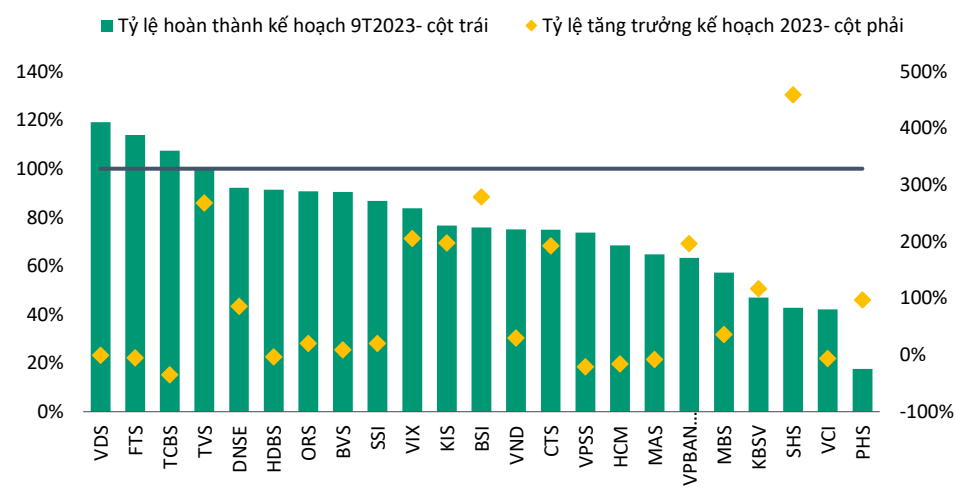
Hình 5: Biên lợi nhuận gộp của dịch vụ môi giới bị thu hẹp



Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Vietnam Investors Service

Ghi chú: Dữ liệu bao gồm 30 công ty chứng khoán lớn nhất tính theo tài sản, chiếm khoảng 90% tổng tài sản toàn ngành

Hình 6: Hầu hết công ty đang trên đà đạt được kế hoạch kinh doanh cho 12T2023



Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Vietnam Investors Service

Ghi chú: Tham khảo Phụ lục để biết tên đầy đủ của các công ty chứng khoán

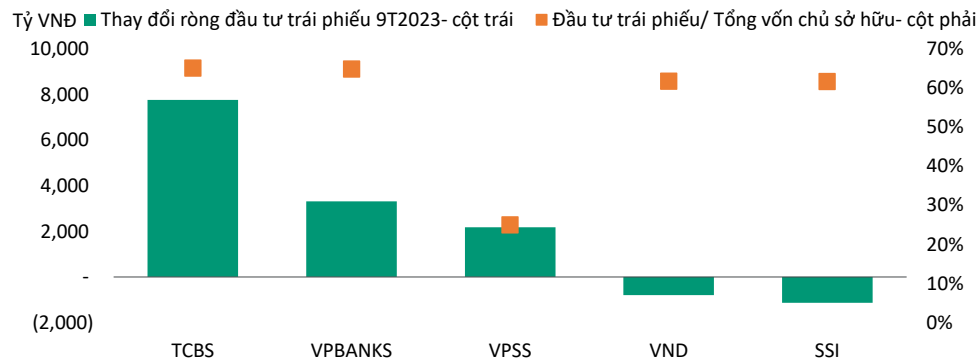
Quy mô đầu tư các tài sản có nhiều rủi ro của toàn ngành vẫn ở mức cao, đặc biệt đối với các công ty hoạt động trong lĩnh vực tư vấn trái phiếu

Tỷ lệ khẩu vị rủi ro³ vẫn ở mức cao 24% trong 9T2023. Đầu tư trái phiếu doanh nghiệp đã tăng lên 68.3 nghìn tỷ đồng trong 9T2023 (Hình 7), đặc biệt đến từ các công ty hoạt động trong lĩnh vực tư vấn trái phiếu (Hình 8). Các công ty này (như TCBS, VPBANKS) trung bình tăng đầu tư trái phiếu doanh nghiệp lên 40-50% tổng tài sản vào cuối tháng 9 năm 2023, tăng từ mức 28-45% vào cuối tháng 12 năm 2022.

Chúng tôi cho rằng các khoản đầu tư này nằm trong mục tiêu chung của cả hệ sinh thái lớn nhằm hỗ trợ nhu cầu thanh khoản cho các khách hàng doanh nghiệp của họ. Trong khi tốc độ trái phiếu doanh nghiệp chậm trả gốc/lãi phát sinh mới đang chậm lại và dòng tiền doanh nghiệp dần ổn định, khoản đầu tư của các công ty vào các tài sản có rủi ro cao bao gồm cổ phiếu chưa niêm yết và đầu tư trái phiếu doanh nghiệp có mức độ tập trung đáng kể và khiến họ phải đối mặt với các rủi ro sự kiện.

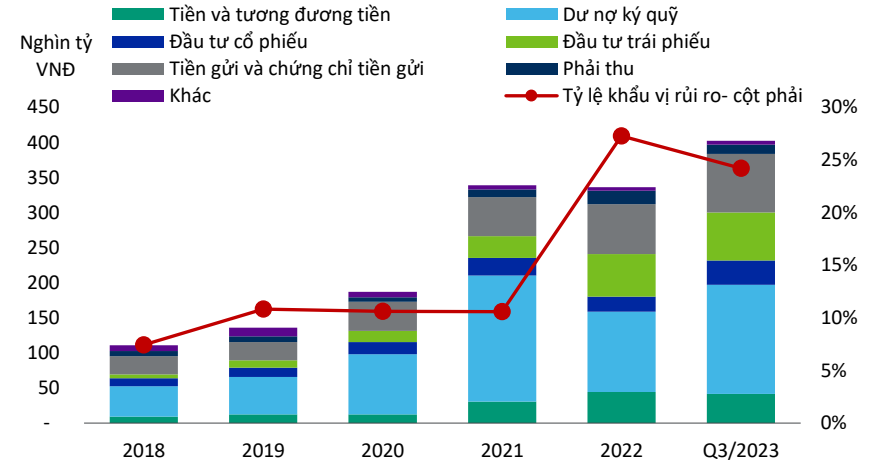
Trong khi dư nợ cho vay ký quỹ tăng lên mức cao nhất là 2.5% vốn hóa thị trường trong Q3/2023, các khoản cho vay ký quỹ quá hạn nhìn chung giảm và rủi ro vẫn được quản lý tốt nhờ độ bao phủ của tài sản đảm bảo và sự phục hồi của giá cổ phiếu (Hình 9).

Hình 8: Một số công ty tiếp tục tăng tỷ lệ đầu tư trái phiếu doanh nghiệp



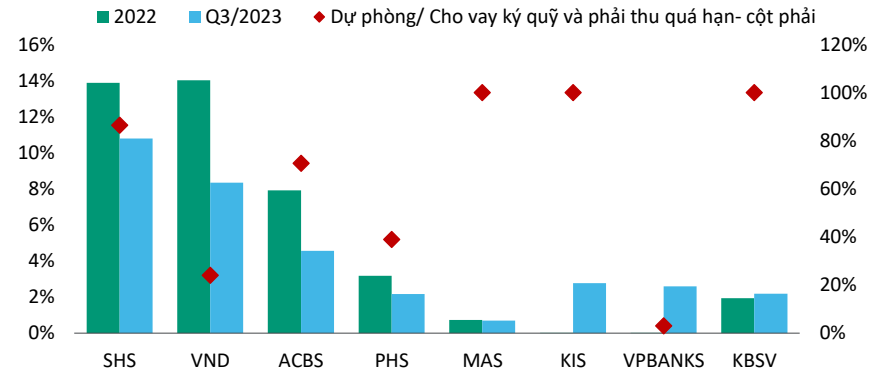
Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Vietnam Investors Service
Ghi chú: Tham khảo Phụ lục để biết tên đầy đủ của các công ty chứng khoán

Hình 7: Khẩu vị rủi ro duy trì ở mức cao



Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Vietnam Investors Service
Ghi chú: Dữ liệu bao gồm 30 công ty chứng khoán lớn nhất tính theo tài sản, chiếm khoảng 90% tổng tài sản toàn ngành

Hình 9: Các khoản nợ và phải thu quá hạn/ Tổng dư nợ ký quỹ và các khoản phải thu đã giảm ở hầu hết các công ty trong 9T2023



Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Vietnam Investors Service
Ghi chú: Tham khảo Phụ lục để biết tên đầy đủ của các công ty chứng khoán. Dữ liệu cho VND, ACBS, VPBANKS, KIS, PHS and MAS tại thời điểm Q2/2023

³ Tỷ lệ khẩu vị rủi ro được tính bằng tổng tài sản có rủi ro cao và các rủi ro ngoại bảng chia cho tổng tài sản hữu hình

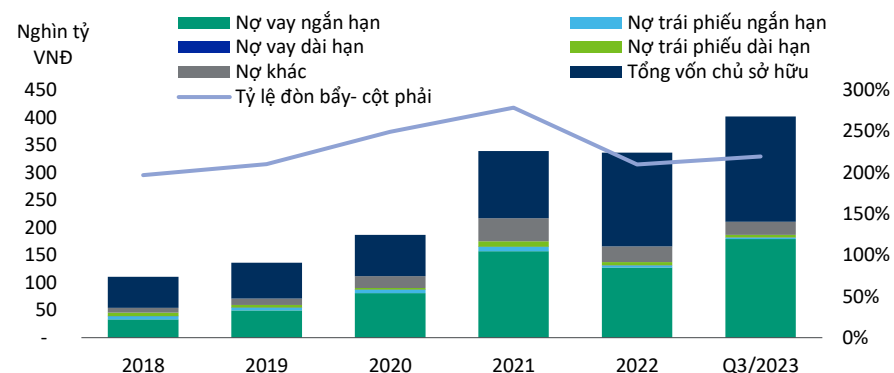
Đòn bẩy và khả năng thanh khoản vẫn duy trì mạnh mẽ nhưng sẽ giảm đi khi các công ty mở rộng hoạt động cho vay ký quỹ

Tỷ lệ đòn bẩy⁴ ngành duy trì ở mức thấp 220% tính đến Q3/2023, cải thiện nhẹ so với cuối năm 2022 nhờ các đợt huy động vốn gần 10.8 nghìn tỷ đồng chủ yếu đến từ TCBS và YSVN (Hình 10).

Chúng tôi kỳ vọng hầu hết các công ty dịch vụ chứng khoán, tập trung vào dịch vụ cho vay ký quỹ và môi giới, sẽ dần gia tăng nợ vay ngắn hạn để hỗ trợ hoạt động cho vay ký quỹ, điều này sẽ làm giảm tỷ lệ thanh khoản⁵ của họ (Hình 11). Trong khi đó, hầu hết các công ty tập trung vào trái phiếu đều tăng vị thế thanh khoản so với năm 2022 (Hình 12), nhờ tiền thu được từ các khoản phải thu liên quan đến trái phiếu, cùng với việc tăng vốn mới vào năm 2023.

Một số công ty bao gồm HDBS, ORS và SSI đã công bố kế hoạch tăng vốn cổ phần mới trong 12 tháng tới. Chúng tôi cho rằng việc tăng vốn bổ sung sẽ là tín hiệu tích cực để hỗ trợ tăng trưởng bảng cân đối, duy trì tỷ lệ đòn bẩy ổn định và tăng cường bộ đệm vốn.

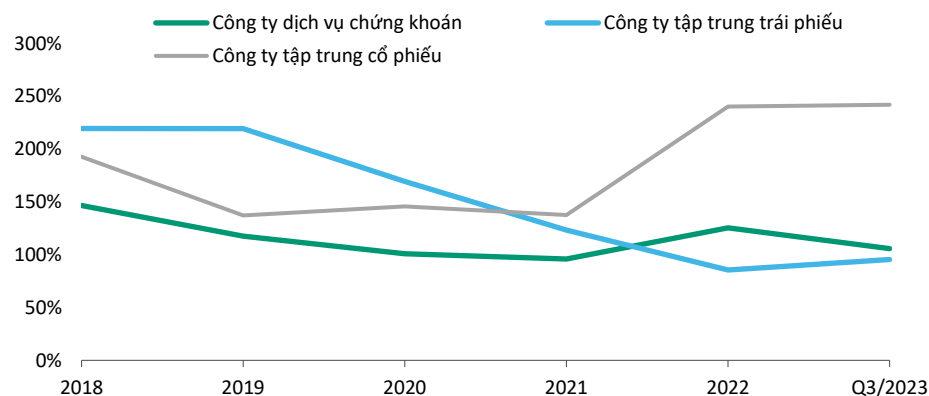
Hình 10: Tỷ lệ đòn bẩy duy trì ở mức thấp tại Q3/2023



Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Vietnam Investors Service

Ghi chú: Dữ liệu bao gồm 30 công ty chứng khoán lớn nhất tính theo tài sản, chiếm khoảng 90% tổng tài sản toàn ngành

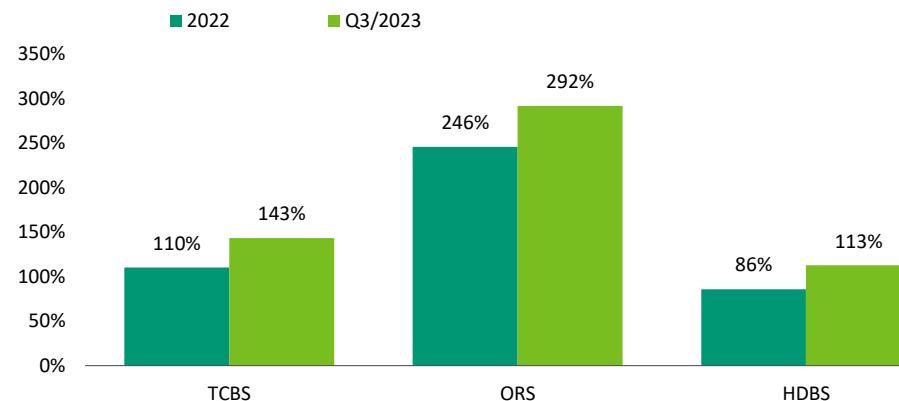
Hình 11: Tỷ lệ thanh khoản của các công ty dịch vụ chứng khoán giảm để mở rộng cho vay ký quỹ



Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Vietnam Investors Service

Ghi chú: Dữ liệu bao gồm 30 công ty chứng khoán lớn nhất tính theo tài sản, chiếm khoảng 90% tổng tài sản toàn ngành

Hình 12: Một số công ty tập trung vào trái phiếu đã cải thiện tỷ lệ thanh khoản nhờ tiền thu được từ các khoản phải thu liên quan đến trái phiếu và nguồn vốn mới huy động được



Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Vietnam Investors Service

Ghi chú: Tham khảo Phụ lục để biết tên đầy đủ của các công ty chứng khoán

⁴ Tỷ lệ đòn bẩy được tính bằng tổng tài sản hữu hình và các rủi ro ngoại bảng chia cho tổng vốn chủ sở hữu chung hữu hình

⁵ Tỷ lệ thanh khoản được tính bằng dòng thanh khoản vào chia cho dòng tiền ra

PHỤ LỤC

Danh sách top 30 công ty chứng khoán theo tổng tài sản

Danh sách các công ty chứng khoán trong báo cáo của chúng tôi (xếp theo tổng tài sản vào cuối 2022):

	Tên viết tắt	Tên đầy đủ	Phân loại
1	SSI	CTCP Chứng khoán SSI	Công ty cỡ lớn
2	VND	CTCP Chứng khoán VNDirect	Công ty cỡ lớn
3	TCBS	CTCP Chứng khoán Kỹ thương	Công ty cỡ lớn
4	VPSS	CTCP Chứng khoán VPS	Công ty cỡ lớn
5	MAS	CTCP Chứng khoán Mirae Asset	Công ty cỡ lớn
6	VPBANKS	CTCP Chứng khoán VPBank	Công ty cỡ lớn
7	HCM	CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh	Công ty cỡ lớn
8	VCI	CTCP Chứng khoán VietCap	Công ty cỡ lớn
9	SHS	CTCP Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội	Công ty cỡ lớn
10	MBS	CTCP Chứng khoán MB	Công ty cỡ lớn
11	KBSV	CTCP Chứng khoán KB Việt Nam	Công ty cỡ vừa
12	TVS	CTCP Chứng khoán Thiên Việt	Công ty cỡ vừa
13	KIS	CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam	Công ty cỡ vừa
14	VIX	CTCP Chứng khoán VIX	Công ty cỡ vừa
15	VCBS	Công ty TNHH Chứng khoán Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam	Công ty cỡ vừa
16	ORS	CTCP Chứng khoán Tiên Phong	Công ty cỡ vừa
17	DNSE	CTCP Chứng khoán DNSE	Công ty cỡ vừa
18	ACBS	Công ty TNHH Chứng khoán ACB	Công ty cỡ vừa
19	BSI	CTCP Chứng khoán BIDV	Công ty cỡ vừa
20	FTS	CTCP Chứng khoán FPT	Công ty cỡ vừa
21	CTS	CTCP Chứng khoán Ngân hàng Công thương Việt Nam	Công ty cỡ nhỏ
22	TVSI	CTCP Chứng khoán Tân Việt	Công ty cỡ nhỏ
23	VDS	CTCP Chứng khoán HD	Công ty cỡ nhỏ
24	SSV	CTCP Chứng khoán Rồng Việt	Công ty cỡ nhỏ
25	HDBS	Công ty TNHH Chứng khoán Shinhan Việt Nam	Công ty cỡ nhỏ
26	YSVN	Công ty TNHH Chứng khoán Yuanta Việt Nam	Công ty cỡ nhỏ
27	BVS	CTCP Chứng khoán Bảo Việt	Công ty cỡ nhỏ
28	PHS	CTCP Chứng khoán Phú Hưng	Công ty cỡ nhỏ
29	NHSV	Công ty TNHH Chứng khoán NH Việt Nam	Công ty cỡ nhỏ
30	MBKE	Công ty TNHH Chứng khoán Maybank	Công ty cỡ nhỏ

© 2023 CÔNG TY CỔ PHẦN XẾP HẠNG TÍN NHIỆM ĐẦU TƯ VIỆT NAM (“VIS RATING”). Đã đăng ký bản quyền.

XẾP HẠNG TÍN NHIỆM CỦA VIS RATING LÀ CÁC QUAN ĐIỂM HIỆN TẠI CỦA CHÚNG TÔI VỀ RỦI RO TÍN NHIỆM TƯƠNG ĐỐI TRONG TƯƠNG LAI CỦA CÁC TỔ CHỨC, NỢ HOẶC NGHĨA VỤ TÀI CHÍNH, CHỨNG KHOÁN NỢ, CỔ PHẦN ƯU ĐÃI HOẶC CÁC CÔNG CỤ TÀI CHÍNH KHÁC HOẶC VỀ BÊN PHÁT HÀNH CỦA CÁC LOẠI NỢ HOẶC NGHĨA VỤ TÀI CHÍNH, CHỨNG KHOÁN NỢ, CỔ PHẦN ƯU ĐÃI HOẶC CÁC CÔNG CỤ TÀI CHÍNH KHÁC ĐÓ TẠI VIỆT NAM VÀ CÁC TÀI LIỆU, SẢN PHẨM, DỊCH VỤ VÀ THÔNG TIN DO VIS RATING CÔNG BỐ (GỌI CHUNG LÀ “CÁC ẮN PHẨM”) CÓ THỂ BAO GỒM CÁC QUAN ĐIỂM NHƯ VẬY. VIS RATING ĐỊNH NGHĨA RỦI RO TÍN DỤNG LÀ RỦI RO MÀ MỘT TỔ CHỨC KHÔNG THỂ ĐÁP ỨNG CÁC NGHĨA VỤ TÀI CHÍNH THEO HỢP ĐỒNG KHI CHÚNG ĐẾN HẠN VÀ BẤT KỲ TỔN THẤT TÀI CHÍNH ƯỚC TÍNH NÀO TRONG TRƯỜNG HỢP MẤT KHẢ NĂNG THANH TOÁN HOẶC LỖ DO SUY GIẢM GIÁ TRỊ. VUI LÒNG THAM KHẢO ẮN PHẨM VỀ CÁC KỸ HIỆU XẾP HẠNG VÀ ĐỊNH NGHĨA CỦA VIS RATING ĐỂ XEM CÁC THÔNG TIN VỀ CÁC LOẠI NGHĨA VỤ TÀI CHÍNH THEO HỢP ĐỒNG ĐƯỢC ĐỀ CẬP TRONG CÁC XẾP HẠNG TÍN NHIỆM CỦA VIS RATING. BÊN CẠNH NHỮNG RỦI RO CƠ BẢN CẦN ĐƯỢC ĐÁNH GIÁ 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. CÁC XẾP HẠNG TÍN NHIỆM, ĐÁNH GIÁ KHÔNG PHẢI VỀ TÍN NHIỆM (“CÁC ĐÁNH GIÁ”), VÀ CÁC QUAN ĐIỂM KHÁC NẾU TRONG CÁC ẮN PHẨM CỦA VIS RATING KHÔNG PHẢI LÀ CÁC TUYÊN BỐ VỀ DỮ KIỆN HIỆN TẠI HOẶC QUÁ KHỨ. CÁC XẾP HẠNG TÍN NHIỆM, ĐÁNH GIÁ, CÁC QUAN ĐIỂM VÀ ẮN PHẨM KHÁC CỦA VIS RATING CHỈ NHẪM MỤC ĐÍCH THAM KHẢO VÀ KHÔNG CẤU THÀNH VÀ KHÔNG CUNG CẤP LỜI KHUYÊN ĐẦU TƯ HOẶC TÀI CHÍNH, VÀ CÁC XẾP HẠNG TÍN NHIỆM, ĐÁNH GIÁ, CÁC QUAN ĐIỂM VÀ ẮN PHẨM KHÁC CỦA VIS RATING 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. CÁC XẾP HẠNG TÍN NHIỆM, ĐÁNH GIÁ, CÁC QUAN ĐIỂM VÀ ẮN PHẨM KHÁC CỦA VIS RATING KHÔNG BÌNH LUẬN VỀ TÍNH THÍCH HỢP CỦA VIỆC ĐẦU TƯ CHO BẤT KỲ NHÀ ĐẦU TƯ NÀO. VIS RATING ĐƯA RA XẾP HẠNG TÍN NHIỆM, ĐÁNH GIÁ VÀ CÁC QUAN ĐIỂM VÀ CÔNG BỐ CÁC ẮN 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 HOẶC CÔNG CỤ NỢ MÀ HỌ ĐANG XEM XÉT MUA, BÁN HOẶC GIỮ.

CÁC XẾP HẠNG TÍN NHIỆM, CÁC ĐÁNH GIÁ, CÁC QUAN ĐIỂM KHÁC, VÀ ẮN PHẨM CỦA VIS RATING 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 ẮN PHẨM CỦA VIS RATING 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 VIS RATING VÀ/HOẶC CÁC BÊN THỨ BA ĐÃ LI XÃNG CHO VIS RATING ĐƯỢC TÍCH HỢP CÁC THÔNG TIN TẠI ĐÂY (“CÁC BÊN CẤP LI XÃNG CHO VIS RATING”)) 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 TÁN, PHÂN PHỐI, PHÂN PHỐI LẠI HOẶC BÁN LẠI, HOẶC LƯU TRỮ LẠI ĐỂ SỬ DỤNG VỀ SAU CHO BẤT KỲ MỤC ĐÍCH NÀO NHƯNG VỪA NẾU, 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 CỦA VIS RATING HOẶC CÁC BÊN CẤP LI XÃNG CHO VIS RATING. CÁC XẾP HẠNG TÍN NHIỆM, ĐÁNH GIÁ, CÁC QUAN ĐIỂM VÀ ẮN PHẨM KHÁC CỦA VIS RATING 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 VIS Rating thu thập từ các nguồn mà VIS Rating 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. VIS Rating tiến hành tất cả các biện pháp cần thiết để các thông tin chúng tôi sử dụng trong xếp hạng tín nhiệm có chất lượng và từ các nguồn mà VIS Rating cho rằng đáng tin cậy bao gồm, khi thích hợp, các nguồn từ bên thứ ba độc lập. Tuy nhiên, VIS Rating 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 xếp hạng hoặc chuẩn bị các Ắn Phẩm của mình.

Trong phạm vi pháp luật cho phép, VIS Rating và tất cả các giám đốc, quản lý, nhân viên, đại lý, người đại diện, bên cấp li-xãng 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 VIS Rating hoặc tất cả các giám đốc, quản lý, nhân viên, đại lý, người đại diện, bên cấp li-xãng hoặc nhà cung cấp của VIS Rating 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 khi các công cụ tài chính liên quan không phải là đối tượng của một xếp hạng tín nhiệm cụ thể do VIS Rating đánh giá.

Trong phạm vi pháp luật cho phép, VIS Rating và tất cả các giám đốc, quản lý, nhân viên, đại lý, người đại diện, bên cấp li-xãng 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 VIS Rating, hoặc tất cả các giám đốc, quản lý, nhân viên, đại lý, người đại diện, bên cấp li-xãng và nhà cung cấp của VIS Rating, 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 VIS RATING ĐƯA RA HOẶC TẠO RA DƯỚI BẤT KỲ HÌNH THỨC HOẶC CÁCH THỨC NÀO.

VIS RATING CÓ THỂ ĐIỀU CHỈNH VÀ/HOẶC THAY ĐỔI CÁC ẮN PHẨM CỦA MÌNH TẠI BẤT KỲ THỜI ĐIỂM NÀO, VÌ BẤT KỲ LÝ DO GÌ. TUY NHIÊN, VIS RATING KHÔNG (VÀ KHÔNG CÓ Ý ĐỊNH) CAM KẾT CÓ NGHĨA VỤ CÔNG BỐ VIỆC BỔ SUNG, CẬP NHẬT HOẶC SỬA ĐỔI CÁC ẮN PHẨM CỦA MÌNH TRONG TƯƠNG LAI. NGƯỜI DÙNG TỰ CHỊU RỦI RO TRONG VIỆC SỬ DỤNG VÀ/HOẶC DỰA VÀO CÁC ĐÁNH GIÁ, CÁC QUAN ĐIỂM KHÁC VÀ ẮN PHẨM CỦA VIS RATING.

VIS Rating duy trì các chính sách và quy trình để đảm bảo sự độc lập trong các xếp hạng tín nhiệm của VIS Rating và các quy trình xếp hạng tín nhiệm. Thông tin liên quan đến, bên cạnh các thông tin khác, các cổ đông nắm giữ trên 5% vốn điều lệ thực góp của VIS Rating, bất kỳ thay đổi về tỷ lệ sở hữu nào của các cổ đông nắm giữ trên 5% vốn điều lệ thực góp của VIS Rating và danh sách các tổ chức được xếp hạng với phí dịch vụ xếp hạng tín nhiệm chiếm trên 5% tổng doanh thu hoạt động xếp hạng tín nhiệm của VIS Rating trong năm tài chính liền trước thời điểm công bố thông tin, được đăng tải tại <https://visrating.com> dưới tiêu đề “Công Khai Thông Tin Doanh Nghiệp”.