



Cập nhật VRE – GIỮ

Ngày 16/03/2022

Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 3823 4159 - Ext: 303
trucptt@acbs.com.vn

Báo Cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

GIỮ

HOSE: VRE

Bất động sản

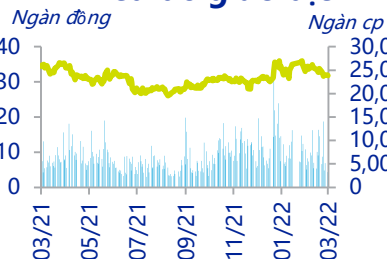
Giá mục tiêu (VND)	34.052
Giá hiện tại (VND)	31.750
Tỷ lệ tăng giá	7,3%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	0,0%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	7,3%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	5,5	-3,0	6,0	-7,6
Tương đối	8,4	-1,3	7,7	-31,5

Nguồn: Bloomberg

Biểu đồ giao dịch



Cơ cấu sở hữu

12/12/2021

Tập đoàn Vingroup - CTCP

60,13%

Thông kê

15/03/22

Mã Bloomberg	VRE VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	25.100 - 37.000
SL lưu hành (triệu cp)	2.272
Vốn hóa (tỷ đồng)	72.146
Vốn hóa (triệu USD)	3.133
Room khối ngoại còn lại (%)	19,1
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	28,3
KLGD TB 3 tháng (cp)	8.133.441
VND/USD	23.030
Index: VNIndex / HNX	1452,74/443,52

CTCP VINCOM RETAIL (VRE VN)

Điều chỉnh giá mục tiêu năm 2022 xuống 34.052 đ/cp do phản ánh gói hỗ trợ khách thuê dự kiến và trì hoãn việc mở các trung tâm thương mại mới. Chuyển từ Mua sang Giữ do giá cổ phiếu tăng lên.

Kết quả kinh doanh 2021

Năm 2021, VRE ghi nhận tổng doanh thu đạt 5.891 tỷ đồng (-29% n/n) và LNST đạt 1.315 tỷ đồng (-45% n/n), thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi do:

1. Gói hỗ trợ dành cho người thuê bị ảnh hưởng nặng nề bởi COVID-19 cao hơn dự kiến. Nếu không có gói này, doanh thu của VRE sẽ đạt 8.000 tỷ đồng.
2. Một phần VMM Smart City không được khai trương vào Q4/2021 như kế hoạch trước đó của VRE.
3. Doanh thu chuyển nhượng bất động sản thấp hơn dự kiến.

Doanh thu cho thuê giảm 22% n/n xuống 4.701 tỷ đồng chủ yếu do chi gói hỗ trợ 2.115 tỷ đồng so với 865 tỷ đồng năm 2020. Lợi nhuận cho thuê cũng giảm 26% n/n xuống 3.161 tỷ đồng. Do một số khách thuê nhỏ rời vì bị khó khăn tài chính nên tỷ lệ lấp đầy bình quân năm 2021 giảm 1,4 điểm % xuống 84%. Trong 4 loại hình trung tâm thương mại (TTTM), tỷ lệ lấp đầy Vincom Plaza giảm nhiều nhất 2,7 điểm % xuống 80% trong khi Vincom Center có sự cải thiện 2,0 điểm % lên 94% nhờ nâng cấp cơ cấu khách thuê tại VCC Đồng Khởi, VCC Liễu Giai và VCC Phạm Ngọc Thạch. Các khách thuê có tình hình tài chính tốt vẫn tiếp tục mở rộng như việc khai trương Muji tại Vincom Metropolis và Decathlon tại VMM Thảo Điền (Chi tiết xem tại Phụ lục 1).

Doanh thu chuyển nhượng bất động sản cũng giảm 53% n/n, còn hơn 1.000 tỷ đồng với 235 căn được bàn giao so với 346 căn vào năm 2020.

Kết quả năm 2021 bị ảnh hưởng nặng nề bởi kết quả kinh doanh Q3/2021 nhưng Q4/2021 chứng kiến sự phục hồi mạnh mẽ. Doanh thu và lợi nhuận Q4/2021 lần lượt tăng 74% và 402% theo quý nhờ nỗ lực của Chính phủ trong việc mở cửa nền kinh tế và số lượng nhà phố thương mại được bàn giao nhiều hơn. Tất cả 80 TTTM đã hoạt động trở lại bình thường ngoại trừ những khách thuê tại các TTTM nằm trong khu vực có nguy cơ lây nhiễm cao. Lượng khách đến Vincom vào tháng 12/2021 đạt 8,1 triệu lượt khách, gấp 4 lần mức tháng 8/2021.

	2018	2019	2020	2021U	2022E
DT Thuần (tỷ đồng)	9.124	9.259	8.329	5.891	7.496
Tăng trưởng	65,3%	1,5%	-10,0%	-29,3%	27,2%
EBITDA (tỷ đồng)	4.048	5.030	4.575	3.239	4.410
Tăng trưởng	9,2%	24,3%	-9,0%	-29,2%	36,2%
LNST (tỷ đồng)	2.413	2.853	2.382	1.315	2.320
Tăng trưởng	19,0%	18,2%	-16,5%	-44,8%	76,4%
EPS (hiệu chỉnh. VND)	1.219	1.227	1.048	578	1.021
Tăng trưởng	25,9%	0,6%	-14,6%	-44,8%	76,5%
ROE	8,8%	10,3%	8,5%	4,4%	7,3%
ROIC	7,8%	10,3%	8,5%	4,5%	7,1%
Nợ ròng/EBITDA (x)	-0,1	0,1	0,2	-0,1	0,2
EV/EBITDA (x)	17,7	14,3	15,7	22,2	16,3
P/E (lần)	30,0	25,3	30,3	54,9	31,1
P/B (lần)	2,5	2,7	2,5	2,4	2,2
Cổ tức (đồng)	0	1.050	0	0	0
Suất sinh lợi cổ tức	0,0%	3,3%	0,0%	0,0%	0,0%

	Q3/2021	Q4/2021	Thay đổi theo quý	2020	2021	Thay đổi theo năm
Cho thuê BĐS	728	891	+22%	6.008	4.701	-22%
Chuyển nhượng BĐS	20	436	+2,080%	2.149	1.004	-53%
Doanh thu khác	39	41	+5%	172	186	+9%
Tổng doanh thu	797	1.367	+74%	8.329	5.891	-29%
LNST	24	122	+402%	2.382	1.315	-45%

Nguồn: BCTC Q3 và Q4/2021 của VRE

Dự phóng 2022

Chúng tôi vẫn lạc quan về triển vọng tương lai của VRE và tin rằng những yếu tố sau sẽ giúp công ty phục hồi trở lại vào năm 2022:

1. Việc áp dụng các biện pháp giãn cách xã hội trên diện rộng khó có thể xảy ra trong tương lai do tỷ lệ tiêm chủng cao và sự thay đổi trong cách tiếp cận của chính phủ từ “không COVID” sang “thích ứng an toàn, linh hoạt, kiểm soát có hiệu quả dịch COVID”
2. Gói hỗ trợ 350.000 tỷ đồng của Chính phủ sẽ giúp nền kinh tế phục hồi và tăng trưởng nhanh hơn. Nền kinh tế Việt Nam vẫn phục hồi mặc dù có COVID-19 với mức tăng trưởng dự kiến là cao nhất trong khu vực.
3. Theo CBRE, thị trường bán lẻ sẽ phục hồi rõ ràng hơn từ Q2/2022. Giá thuê và tỷ lệ lấp đầy ở Hà Nội và TP.HCM dự kiến sẽ ổn định và tăng nhẹ trong giai đoạn 2022-2024.
4. Các thương hiệu quốc tế vẫn cam kết mở rộng tại Việt Nam.

Vincom Retail đặt mục tiêu phục hồi về mức năm 2020 trong năm nay. Công ty dự kiến mở thêm 3 TTTM mới (VMM Smart City, VCP Mỹ Tho và VCP Bạc Liêu) vào Q2/2022 với tổng GFA bán lẻ ~95.000m², nâng tổng số TTTM đang hoạt động lên 83 và tổng GFA bán lẻ lên ~1,75 triệu m² vào cuối năm 2022.

Do thêm gói hỗ trợ dự kiến năm 2022 là 800-900 tỷ đồng và hoãn khai trương VMM Smart City từ Q4/2021 sang Q2/2022 và VMM Grand Park từ 2022 sang 2023 nên chúng tôi điều chỉnh doanh thu cho thuê 2022 giảm 10% xuống 6.541 tỷ đồng. Chúng tôi cũng điều chỉnh doanh thu chuyển nhượng bất động sản giảm 39% xuống 750 tỷ đồng do công ty sẽ giảm hoạt động phát triển nhà phố thương mại để tập trung phát triển TTTM. Như vậy, tổng doanh thu và LNST ước tính năm 2022 điều chỉnh giảm lần lượt 15% và 16%, xuống 7.496 tỷ đồng (+27% n/n) và 2.320 tỷ đồng (+77% n/n).

Định giá

Nhìn chung, chúng tôi cho rằng VRE sẽ phục hồi mạnh mẽ vào năm 2022 nhờ sức mạnh nội tại (thị phần chiếm ưu thế, tình hình tài chính tốt và hỗ trợ từ hệ sinh thái Vingroup) và các động lực tăng trưởng bên ngoài (sự phục hồi thị trường bán lẻ trong nước, các thương hiệu quốc tế liên tục mở rộng tại Việt Nam và tỷ lệ tiêm chủng cao). Với sự điều chỉnh trong dự phóng năm 2022, chúng tôi đưa ra giá mục tiêu năm 2022 là 34.052 đồng, giảm nhẹ ~7% so với giá mục tiêu trước đó của chúng tôi, sử dụng kết hợp phương pháp DCF, EV/EBITDA và P/B. Chúng tôi thay đổi khuyến nghị từ Mua sang Giữ vì giá cổ phiếu đã tăng kể từ báo cáo cập nhật vào tháng 11/2021.

Phụ lục 1: Tỷ lệ lấp đầy

	2020	2021	Thay đổi (điểm %)
Vincom Center (VCC)	92%	94%	+2,0
Vincom Mega Mall (VMM)	87%	87%	-0,5
Vincom Plaza (VCP)	82%	80%	-2,7
Vincom+ (VC+)	76%	74%	-1,9
Tổng cộng	85%	84%	-1,4

Nguồn: VRE.

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ VRE	Giá hiện tại (VNĐ):	31.750	Giá mục tiêu (VNĐ):	34.052	Vốn hóa (Tỷ đồng):	72.146
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)		2018	2019	2020	2021U	2022E
Doanh thu thuần		9.124	9.259	8.329	5.891	7.496
Trong đó: Cho thuê BĐS đầu tư		5.506	7.017	6.008	4.701	6.541
Chuyển nhượng BĐS		3.433	2.027	2.149	1.004	750
Khác		185	215	172	186	205
<i>Tăng trưởng doanh thu</i>		<i>65,3%</i>	<i>1,5%</i>	<i>-10,0%</i>	<i>-29,3%</i>	<i>27,2%</i>
GVHB trừ khấu hao		4.326	3.408	3.025	2.017	2.400
Lợi nhuận gộp		3.641	4.404	3.821	2.392	3.543
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>		<i>39,9%</i>	<i>47,6%</i>	<i>45,9%</i>	<i>40,6%</i>	<i>47,3%</i>
Chi phí bán hàng và QLDN		751	821	729	635	686
<i>Chi phí bán hàng và QLDN/DTT</i>		<i>8,2%</i>	<i>8,9%</i>	<i>8,7%</i>	<i>10,8%</i>	<i>9,2%</i>
EBITDA		4.048	5.030	4.575	3.239	4.410
<i>Tỷ suất EBITDA</i>		<i>44,4%</i>	<i>54,3%</i>	<i>54,9%</i>	<i>55,0%</i>	<i>58,8%</i>
Khấu hao		1.157	1.447	1.483	1.482	1.553
Lợi nhuận từ HĐKD		2.891	3.583	3.093	1.757	2.857
<i>Biên LN HĐKD</i>		<i>31,7%</i>	<i>38,7%</i>	<i>37,1%</i>	<i>29,8%</i>	<i>38,1%</i>
Doanh thu tài chính (trừ lãi tiền gửi và lãi cho vay)		-1	0	-	-	-
Chi phí tài chính (trừ chi phí lãi vay)		47	6	24	44	44
<i>Chi phí lãi vay/Nợ ròng trung bình</i>		<i>-7,2%</i>	<i>24,6%</i>	<i>24,1%</i>	<i>24,6%</i>	<i>-15,1%</i>
Lợi nhuận khác		60	30	91	34	34
Thuế		640	724	610	377	580
<i>Thuế suất thực tế</i>		<i>21,0%</i>	<i>20,2%</i>	<i>20,4%</i>	<i>22,3%</i>	<i>20,0%</i>
Lợi ích cổ đông thiểu số		9	0	0	1	0
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ		2.404	2.851	2.382	1.315	2.320
<i>Biên lợi nhuận ròng</i>		<i>26,4%</i>	<i>30,8%</i>	<i>28,6%</i>	<i>22,3%</i>	<i>30,9%</i>
Tiền mặt đạt được		3.561	4.299	3.864	2.796	3.872
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)		2.329	2.272	2.272	2.272	2.272
EPS (VND)		1.219	1.227	1.048	578	1.021
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)		1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
EPS hiệu chỉnh (VND)		1.219	1.227	1.048	578	1.021
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh</i>		<i>25,9%</i>	<i>0,6%</i>	<i>-14,6%</i>	<i>-44,8%</i>	<i>76,5%</i>

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2018	2019	2020	2021U	2022E
Thay đổi vốn lưu động	-4.839	1.242	1.499	752	3.250
Capex	1.992	1.896	4.377	652	1.966
Các khoản mục dòng tiền khác	-1.564	2.284	1.838	-281	0
Dòng tiền tự do	4.844	3.445	-173	1.111	-1.344
Phát hành cp	0	-1.954	0	0	0
Cổ tức đã trả	0	2.451	0	0	0
Thay đổi nợ ròng	-4.844	960	173	-1.111	1.344
Nợ ròng cuối năm	-352	608	781	-330	1.014
Vốn chủ sở hữu	28.509	26.954	29.336	30.651	32.970
Giá trị sổ sách/cp (VND)	12.224	11.847	12.895	13.473	14.492
Nợ ròng / VCSH	-1,2%	2,3%	2,7%	-1,1%	3,1%
Nợ ròng / EBITDA (x)	-0,1	0,1	0,2	-0,1	0,2
Tổng tài sản	38.684	35.839	39.816	37.873	42.968

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2018	2019	2020	2021U	2022E
ROE	8,8%	10,3%	8,5%	4,4%	7,3%
ROA	6,3%	7,7%	6,3%	3,4%	5,7%
ROIC	7,8%	10,3%	8,5%	4,5%	7,1%
WACC	15,0%	12,1%	11,8%	12,5%	12,1%
EVA	-7,2%	-1,8%	-3,3%	-7,9%	-5,0%
P/E (x)	30,0	25,3	30,3	54,9	31,1
EV/EBITDA (x)	17,7	14,3	15,7	22,2	16,3
EV/FCF (x)	14,8	20,8	-415,2	64,7	-53,4
P/B (x)	2,5	2,7	2,5	2,4	2,2
P/S (x)	7,9	7,8	8,7	12,2	9,6
EV/sales (x)	7,9	7,8	8,6	12,2	9,6
Suất sinh lợi cổ tức	0,0%	3,3%	0,0%	0,0%	0,0%

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

41, Mạc Đĩnh Chi Q.1, TPHCM

Tel: (+84 28) 3823 4159

Fax: (+84 28) 3823 5060

PHÒNG PHÂN TÍCH

Phó phòng Phân tích

Nguyễn Bình Thanh Giao

(+84 28) 3823 4159 (ext: 250)

giaonbt@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng,
Công nghệ

Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 3823 4159 (ext: 327)

chiltk@acbs.com.vn

NVPT – Vật liệu xây dựng
Huỳnh Anh Huy

(+84 28) 3823 4159 (ext: 325)

huyha@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng,
Truyền thông

Trần Nhật Trung

(+84 28) 3823 4159 (ext: 351)

trungtn@acbs.com.vn

NVPT – Công nghiệp
Trần Trí An Phúc

(+84 28) 3823 4159 (ext: 325)

phuctta@acbs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (+84 24) 3942 9395

Fax: (+84 24) 3942 9407

Trưởng bộ phận – Bất động
sản

Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 3823 4159 (ext: 303)

trucptt@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận – Tài chính
Cao Việt Hùng

(+84 28) 3823 4159 (ext: 326)

hungcv@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí

Phan Việt Hưng

(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)

hungpv@acbs.com.vn

NVPT – Phái sinh, Vĩ mô
Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 3823 4159 (ext: 352)

minhtvh@acbs.com.vn

NVPT – PTKT

Lương Duy Phước

(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)

phuocld@acbs.com.vn

KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Giám đốc Khối Khách hàng Định chế

Tyler Cheung

(+84 28) 38 234 876

tyler@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận -
GDKHĐC

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 3824 6679

huonggtk@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Trần Thị Thanh

(+84 28) 3824 7677

thanhtt@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Chu Thị Minh Phương

(+84 28) 3823 4159 (ext: 357)

phuongctm@acbs.com.vn

NV Hỗ trợ khách hàng

Lê Nguyễn Tiến Thành

(+84 28) 3823 4798

thanhln@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Lý Ngọc Dung

(+84 28) 3823 4159 (ext: 313)

dungln.hso@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Nguyễn Phương Nhi

(+84 28) 3823 4159 (ext: 315)

nhinp@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu giá mục tiêu cao hơn 15% hoặc hơn (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

GIỮ: nếu giá mục tiêu trong khoảng -15% và 15% (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

BÁN: nếu tổng tỷ suất sinh lợi 12 tháng (bao gồm cổ tức) thấp hơn -15%.

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào.

ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2022). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.