

VIET THANH SECURITIES

BÁO CÁO PHÂN TÍCH - TCT

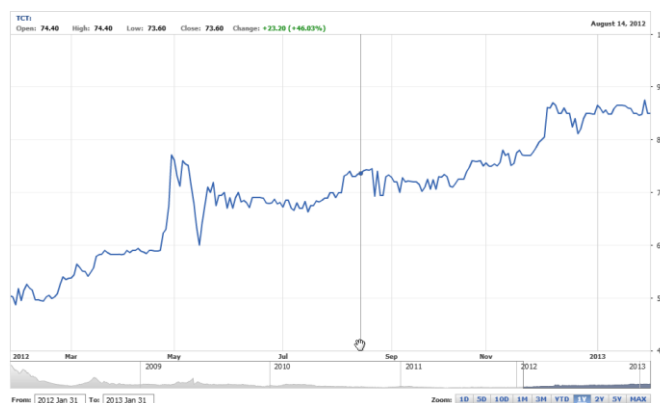


| KHUYẾN NGHỊ | | GIÁ HIỆN TẠI | | GIÁ MỤC TIÊU | | PHƯƠNG THỨC ĐẦU TƯ | |
|---------------------------------|------------------------|--|---------------|--------------|--------------------------|--------------------|---------------|
| NẮM GIỮ | | 85,000 | | - | | DÀI HẠN | |
| NGÀNH: <i>DU LỊCH, GIẢI TRÍ</i> | | Công ty cổ phần cáp treo núi Bà Tây Ninh là doanh nghiệp độc quyền cung cấp các dịch vụ vận chuyển du khách tham quan khu di tích núi Bà trong hơn 10 năm qua. | | | | | |
| SÀN: <i>HNX</i> | | | | | | | |
| THÔNG TIN CỔ PHIẾU | | | | | | | |
| Biên độ giá 52 tuần | <i>47,900 – 87,500</i> | EPS* | <i>16,795</i> | ROA* | <i>33.22%</i> | Sở hữu nhà nước | <i>51%</i> |
| Ngày GD đầu tiên | <i>05/10/2009</i> | BV* | <i>52,747</i> | ROE* | <i>35.86%</i> | Sở hữu nước ngoài | <i>11.43%</i> |
| Số CP lưu hành | <i>3,197,000</i> | P/E | <i>5.06</i> | Cổ tức 2012 | <i>70%TME</i> | KL GD BQ** | <i>2,237</i> |
| Vốn hóa thị trường | <i>271.74 Tỷ đồng</i> | P/B | <i>1.61</i> | Beta: | - | GD ròng NN** | <i>13,900</i> |

TIÊU ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Công ty cổ phần cáp treo núi Bà Tây Ninh tiếp tục đạt kết quả kinh doanh khả quan trong năm 2012 với tổng doanh thu đạt trên 91 tỷ đồng, tăng 11.78% so với năm 2011, lợi nhuận trước thuế đạt 71.3 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế đạt gần 54 tỷ đồng, tăng lần lượt 12.52% và 12.43% so với năm 2011.
- So với kế hoạch, tổng doanh thu vượt 13% và lợi nhuận trước thuế vượt 14%.
- Tháng 2/2013, TCT dự kiến đưa vào vận hành hệ thống cáp theo mới công nghệ châu Âu, nâng tổng công suất vận chuyển lên 3,000 người/giờ, gấp 3 lần so với công suất của hệ thống cáp treo (cũ) và máng trượt. Điều này giúp nâng cao năng lực vận chuyển tại khu di tích núi Bà và đáp ứng nhiều hơn nhu cầu tham quan của du khách tại các dịp lễ Tết, góp phần nâng cao doanh thu và lợi nhuận của công ty.
- Công ty dự kiến nâng mức chi trả cổ tức lên mức 70%/mệnh giá đến 90%/mệnh giá trong giai đoạn 2012 – 2016, tương ứng với tỷ suất cổ tức tính trên thị giá hiện tại vào khoảng 8% - 11%. Chúng tôi ước tính, tỷ lệ chi trả cổ tức trên tương đương với khoảng 50% thu nhập trên mỗi cổ phần EPS của công ty.

DIỄN BIẾN GIÁ (trong 1 năm, tính tới 31/01/2013)



THÔNG TIN TÀI CHÍNH

| Tỷ VNĐ | 2010 | 2011 | 2012 |
|----------------------|-------------------|-------------------|---------------------|
| Doanh thu thuần | 46.51 | 63.11 | 77.37 |
| Lợi nhuận gộp | 44.70 | 60.90 | 75.39 |
| Lợi nhuận thuần HĐKD | 40.71 | 63.18 | 70.92 |
| Lợi nhuận sau thuế | 30.60 | 47.76 | 53.69 |
| EPS (VNĐ) | 9,573 | 14,939 | 16,795 |
| Tổng tài sản | 109.79 | 145.68 | 177.61 |
| Nợ phải trả | 11.08 | 14.82 | 8.97 |
| Vốn chủ sở hữu | 98.72 | 130.86 | 168.63 |
| Cổ tức/mệnh giá | 50% TM | 40% TM | 70% TM E |
| Giá trị sổ sách | 30,877 | 40,931 | 52,747 |

*Cuối năm 2012, **3 tháng gần nhất.

Cổ tức dự kiến năm 2012 là 70%/mệnh giá.

Số liệu năm 2012 chưa được kiểm toán.

KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế tiếp tục duy trì mức tăng trưởng cao. Theo số liệu kinh doanh chưa kiểm toán của TCT, doanh thu thuần cả năm 2012 đạt trên 77 tỷ đồng, tăng 22.60% so với năm 2011 và lợi nhuận sau thuế đạt gần 54 tỷ đồng, tăng 12.43% so với năm 2011.

Tuy nhiên, tăng trưởng lợi nhuận sau thuế đã giảm rất mạnh từ mức 56% năm 2011 xuống còn 12.43% năm 2012. Nguyên nhân:

+ Tăng trưởng doanh thu thuần năm 2012 không đạt mức cao như năm 2011.

+ Doanh thu tài chính (chủ yếu từ tiền gửi và cho vay) giảm do lãi suất tiền gửi và cho vay trên thị trường giảm. Năm 2012, doanh thu tài chính đạt 13 tỷ giảm gần 27% so với 18 tỷ năm 2011.

+ Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp tiếp tục tăng mạnh, lần lượt đạt 10 tỷ và 6.6 tỷ năm 2012, tăng 14.30% và 15.82% so với năm 2011.

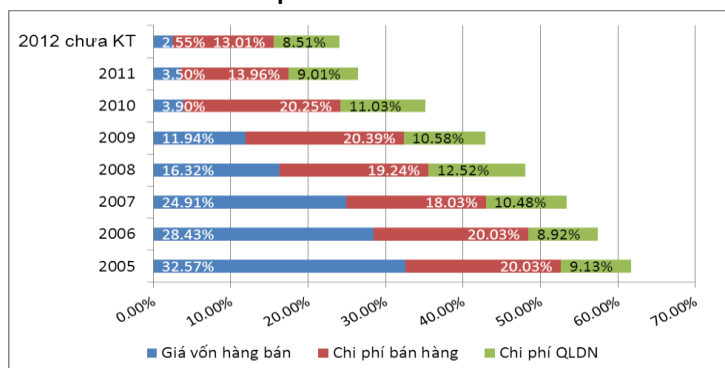
Tỷ lệ lợi nhuận sau thuế trên doanh thu thuần đã giảm từ mức trên 75% năm 2011 xuống còn 69% năm 2012. Ghi nhận mức giảm đầu tiên kể từ năm 2005 của tỷ lệ này nhưng với mức 69.40% thì vẫn là mức rất cao so với các doanh nghiệp niêm yết.

Cơ cấu doanh thu vẫn không thay đổi kể từ năm 2006. Doanh thu từ hoạt động vận chuyển gồm dịch vụ vận chuyển du khách tham quan di tích núi Bà Đen bằng cáp treo và xe (máng) trượt vẫn chiếm tới trên 98% doanh thu thuần. Còn lại là doanh thu quảng cáo và doanh thu khác chỉ chiếm dưới 2% doanh thu thuần.

Tỷ trọng các chi phí chính gồm giá vốn hàng bán, chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp tiếp tục giảm so với doanh thu thuần, tiếp tục cho thấy khả năng quản lý chi phí của công ty rất tốt. Chi phí khấu hao TSCĐ chiếm tỷ trọng trên 65% - 87% trong GVHB những năm trước 2010 nhưng trong 3 năm từ 2010 – 2012 giảm mạnh do TSCĐ hữu hình của công ty gồm hệ thống cáp treo, máng trượt đã được khấu hao trên 98% và trong GD này công ty không mua sắm tài sản nào đáng kể nên chi phí GVHB giảm mạnh chỉ chiếm dưới 4% doanh thu thuần.

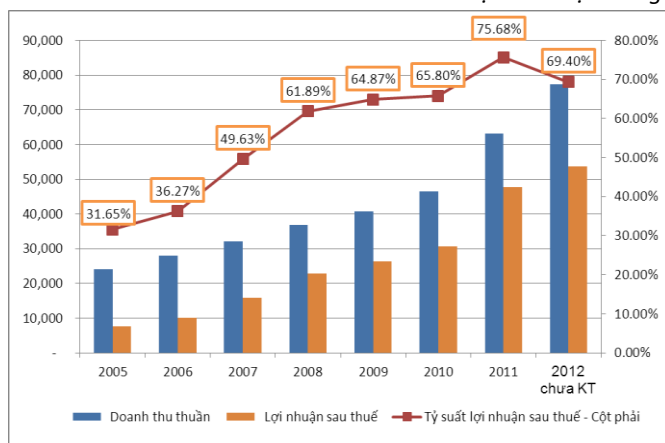
Bên cạnh đó, tỷ trọng chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp giảm khá nhanh góp phần làm tổng tỷ trọng của các chi phí chính trên doanh thu thuần chỉ chiếm gần 25% trong năm 2012.

Cơ cấu các chi phí chính trên doanh thu thuần



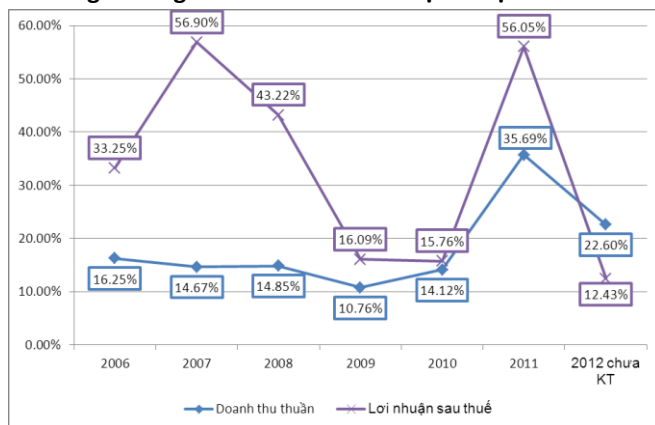
Nguồn: VTS

Đơn vị tính: triệu đồng



Nguồn: TCT

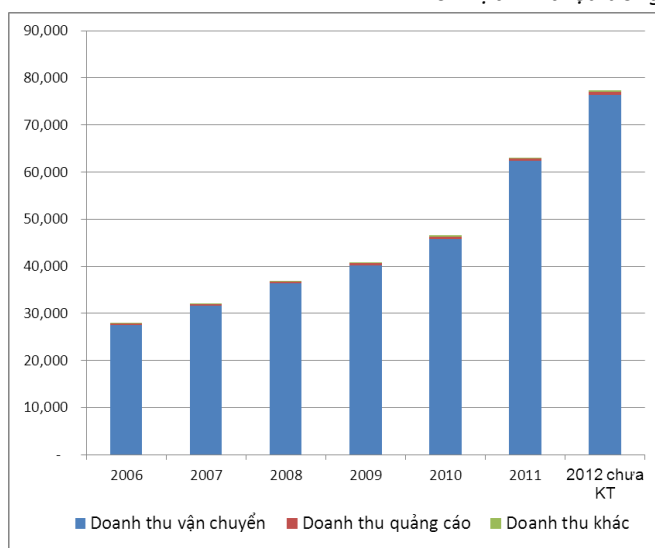
Tăng trưởng doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế



Nguồn: TCT và VTS ước tính

Cơ cấu doanh thu

Đơn vị tính: triệu đồng



Nguồn: TCT

ĐÁNH GIÁ HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

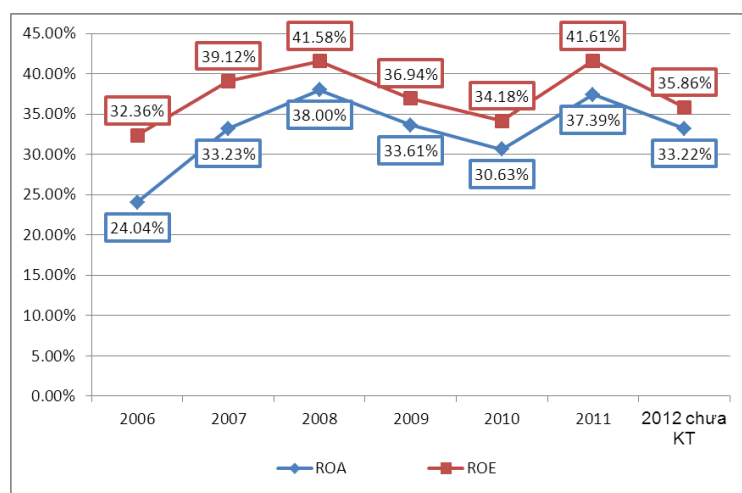
HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG

Các chỉ số vòng quay phải thu, tồn kho, tài sản cố định trong năm 2012 đều suy giảm so với năm 2011. Vòng quay phải thu giảm mạnh từ 24.31 lần xuống 8.21 lần, vòng quay tồn kho giảm từ 1.63 xuống 1.42 lần và vòng quay tài sản cố định giảm mạnh từ 58.19 xuống 1.64 lần. Tuy nhiên, vòng quay tổng tài sản được duy trì khá ổn định ở mức xấp xỉ 0.5 lần.

Các chỉ tiêu hoạt động sụt giảm mạnh không phải do hiệu quả hoạt động của TCT kém đi mà chủ yếu do công ty đang đầu tư vào hệ thống cáp treo mới nhằm nâng cao năng lực vận tải. Tính tới cuối năm 2012, công ty đã đầu tư 92 tỷ vào hệ thống cáp treo mới nhưng chưa hoàn thành và đưa vào hoạt động nên vẫn hạch toán trên tài khoản chi phí xây dựng cơ bản dở dang.

LỢI NHUẬN

Các chỉ số ROA và ROE vẫn duy trì ở mức trên 30% kể từ năm 2007. Do vòng quay tổng tài sản và hệ số đòn bẩy tài chính duy trì ổn định nhưng tỷ lệ lợi nhuận sau thuế trên doanh thu thuần giảm nên ROA và ROE năm 2012 có dấu hiệu giảm nhẹ so với năm 2011.



Nguồn VTS

KHẢ NĂNG THANH TOÁN

Nhìn chung rất tốt. Cả 2 chỉ số thanh toán hiện hành, thanh toán nhanh đều trên 10 lần trong 4 năm liên tiếp tính tới năm 2012. Hiện tại công ty không sử dụng nợ vay nên rủi ro mất khả năng thanh toán là không có.

| CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH | 2010 | 2011 | 2012 |
|-----------------------------------|-------------------|-------------------|---------------------|
| Chỉ số giá trị | | | |
| EPS (ngàn VND) | 9,573 | 14,939 | 16,795 |
| Book Value (ngàn VND) | 30,877 | 40,931 | 52,747 |
| Doanh thu/CP | 14,547 | 19,740 | 24,201 |
| Tỷ lệ cổ tức/MG | 50% TM | 40% TM | 70% TM E |
| Tốc độ tăng trưởng | | | |
| Tăng trưởng doanh thu | 14.12% | 35.69% | 22.60% |
| Tăng trưởng lợi nhuận gộp | 24.54% | 36.26% | 23.81% |
| Tăng trưởng lợi nhuận ròng | 15.76% | 56.05% | 12.43% |
| Tăng trưởng tổng tài sản | 21.96% | 32.68% | 21.92% |
| Tăng trưởng vốn chủ sở hữu | 22.81% | 32.56% | 28.87% |
| Chỉ số thanh toán | | | |
| Thanh toán hiện hành | 10.52 | 10.36 | 10.69 |
| Thanh toán nhanh | 10.36 | 10.24 | 10.29 |
| Thanh toán tiền mặt | 0.27 | 10.08 | 8.11 |
| Chỉ số hiệu quả HĐKD | | | |
| ROA | 30.63% | 37.39% | 33.22% |
| ROE | 34.02% | 41.61% | 35.86% |
| Lợi nhuận gộp/DT | 96.10% | 96.50% | 97.45% |
| Lợi nhuận kinh doanh/DT | 87.54% | 100.12% | 91.67% |
| Lợi nhuận trước thuế/DT | 87.70% | 100.43% | 92.17% |
| Lợi nhuận ròng/DT | 65.80% | 75.68% | 69.40% |
| Chỉ số hiệu quả quản lý | | | |
| Vòng quay khoản phải thu | 15.05 | 24.31 | 8.21 |
| Số ngày thu tiền bình quân | 24.25 | 15.01 | 44.45 |
| Vòng quay hàng tồn kho | 1.18 | 1.63 | 1.42 |
| Số ngày tồn kho | 309.03 | 223.58 | 257.18 |
| Vòng quay tài sản cố định | 49.61 | 58.19 | 1.64 |
| Vòng quay tổng tài sản | 0.47 | 0.49 | 0.48 |
| Phân tích Dupont | | | |
| Tổng tài sản/Vốn chủ sở hữu | 1.11 | 1.11 | 1.05 |
| Lợi nhuận ròng biên | 65.80% | 75.68% | 69.40% |
| Cơ cấu vốn (hệ số đòn bẩy) | | | |
| Nợ dài hạn/(Vốn+Nợ dài hạn) | 0.98% | 0.89% | 0.79% |
| Tổng nợ/Tổng tài sản | 10.09% | 10.17% | 5.05% |

Nguồn VTS

***Số liệu năm 2012 được tính toán dựa trên BCTC chưa được kiểm toán.**

TRIỂN VỌNG PHÁT TRIỂN

Doanh thu hoạt động vận chuyển sẽ tăng mạnh nhờ vào hệ thống cáp treo mới.

Theo báo cáo của Ban Giám Đốc công ty tại Đại hội cổ đông thường niên năm 2012 thì hệ thống cáp treo mới này có tổng vốn đầu tư khoảng 208 tỷ đồng do công ty sử dụng 100% vốn tự có. Công ty đã mời nhà thầu uy tín của Áo là Doppelmayr chuyên cung cấp thiết bị cáp treo và cabin làm nhà thầu thiết bị. Tính đến cuối năm 2012, chi phí xây dựng cơ bản dở dang của dự án là 92 tỷ và Ban Giám Đốc công ty dự kiến hệ thống mới này sẽ đi vào hoạt động vào dịp hội xuân núi Bà (tháng Giêng âm lịch).

Hệ thống cáp treo mới sẽ nâng công suất vận chuyển của công ty lên thêm 2,000 người/giờ và nâng tổng công suất vận chuyển lên 3,000 người/giờ, (hệ thống cáp treo cũ là 500 người/giờ và máng trượt là 500 người/giờ).

Chúng tôi ước tính doanh thu thuần năm 2013 của TCT sẽ đạt mức 127 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế đạt 57.7 tỷ đồng, EPS đạt khoảng 18,000 đồng/Cổ phiếu.

Kế hoạch chi trả cổ tức được duy trì ở mức cao

Tại Đại hội cổ đông thường niên năm 2012, các cổ đông của TCT đã thông qua kế hoạch chi trả cổ tức (tính trên mệnh giá) giai đoạn 2012 – 2016.

| Năm | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|--------|------|------|------|------|------|
| Cổ tức | 70% | 70% | 80% | 80% | 90% |

Nguồn: TCT

Theo chúng tôi, đây là kế hoạch có tính khả thi cao, do:

- Công ty không có bất cứ khoản nợ vay nào và nhiều khả năng sẽ không vay nợ trong giai đoạn này.
- Nhu cầu đầu tư máy móc thiết bị kể từ năm 2013 sẽ không đáng kể do dự án hệ thống cáp treo mới đã gần như hoàn thành và dự kiến đưa vào vận hành trong dịp Tết Nguyên Đán 2013.
- Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh nhiều khả năng sẽ trở lại mức thặng dư cao sau khi bắt ngờ thâm hụt trong năm 2012 nhờ vào sự gia tăng doanh thu từ hoạt động vận chuyển.

ĐÁNH GIÁ

- Với triển vọng tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận được duy trì ở mức tốt nhờ vào nhu cầu đi cáp treo ở mức cao vào các dịp lễ Tết và khả năng phục vụ du khách sẽ tăng lên khi đưa vào vận hành hệ thống cáp treo mới. Công ty cổ phần cáp treo Tây Ninh – TCT là một cổ phiếu thích hợp để nắm giữ dài hạn và phù hợp với nhà đầu tư không ưa thích rủi ro cao. Bên cạnh đó, tỷ lệ chi trả cổ tức tính trên thị giá vào khoảng 8% - 11% thị giá cũng đáng để xem xét đối với những nhà đầu tư thận trọng.
- Rủi ro đối với TCT là thanh khoản thấp, bình quân khoảng 5,000 đơn vị/phiên có thể gây khó khăn cho việc thoái vốn.
- Đối với khoản đầu tư trị giá 1.5 tỷ đồng vào Công ty cổ phần nước khoáng Ninh Diên Tây Ninh và công ty này đã tuyên bố giải thể nhưng TCT chưa công bố thông tin về việc thu hồi khoản đầu tư này. TCT đã tiến hành trích lập dự phòng 1.3 tỷ như chúng tôi đã đề cập trong báo cáo lần đầu phát hành tháng 05/2012. Tính đến 31/12/2012, công ty đã không còn ghi nhận khoản dự phòng giảm giá này.



BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (triệu VND)

| | 2010 | 2011 | 2012* |
|-----------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Tài sản | 109,794 | 145,680 | 177,607 |
| Tài sản ngắn hạn | 106,363 | 141,286 | 81,558 |
| Tiền và tương đương tiền | 2,706 | 137,476 | 61,859 |
| Đầu tư ngắn hạn | 99,000 | - | - |
| Phải thu ngắn hạn | 3,045 | 2,147 | 16,698 |
| Hàng tồn kho | 1,380 | 1,325 | 1,454 |
| Tài sản ngắn hạn khác | 232 | 338 | 1,547 |
| Tài sản dài hạn | 3,431 | 4,394 | 96,049 |
| Phải thu dài hạn | - | - | - |
| Tài sản cố định | 808 | 1,361 | 93,261 |
| Bất động sản đầu tư | - | - | - |
| Đầu tư tài chính dài hạn | 1,869 | 1,123 | 922 |
| Tài sản dài hạn khác | 754 | 1,910 | 1,866 |
| Nguồn vốn | 109,795 | 145,680 | 177,607 |
| Nợ phải trả | 11,080 | 14,822 | 8,974 |
| Nợ ngắn hạn | 10,107 | 13,641 | 7,631 |
| Nợ dài hạn | 973 | 1,181 | 1,343 |
| Nợ khác | - | - | - |
| Vốn chủ sở hữu | 98,715 | 130,858 | 168,633 |
| Vốn điều lệ | 31,970 | 31,970 | 31,970 |
| Thặng dư vốn và các quỹ | 66,745 | 98,888 | 136,663 |
| Nguồn kinh phí và quỹ khác | - | - | - |
| Vốn cổ đông thiểu số | - | - | - |

BÁO CÁO KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

| | 2010 | 2011 | 2012* |
|--------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Doanh thu thuần | 46,508 | 63,109 | 77,371 |
| <i>Giá vốn hàng bán</i> | 1,813 | 2,208 | 1,972 |
| Lợi nhuận gộp | 44,695 | 60,901 | 75,399 |
| Thu nhập hoạt động tài chính | 10,569 | 16,775 | 12,179 |
| Doanh thu tài chính | 10,569 | 18,073 | 13,234 |
| Chi phí tài chính | - | 1,298 | 1,055 |
| <i>Chi phí lãi vay</i> | - | - | - |
| Chi phí bán hàng | 9,419 | 8,806 | 10,066 |
| Chi phí quản lý doanh nghiệp | 5,132 | 5,688 | 6,588 |
| Lợi nhuận từ HĐKD | 40,713 | 63,182 | 70,924 |
| Thu nhập khác | 73 | 196 | 447 |
| Doanh thu khác | 73 | 278 | 58 |
| Chi phí khác | - | 82 | 389 |
| Lợi nhuận trước thuế | 40,786 | 63,378 | 71,313 |
| Thuế TNDN phải nộp | 10,245 | 15,854 | 18,014 |
| Thuế TNDN hoãn lại | 63 | 235 | 395 |
| Lợi nhuận sau thuế TNDN | 30,604 | 47,759 | 53,694 |
| Phần hùn thiểu số | - | - | - |
| Lợi nhuận ròng | 30,604 | 47,759 | 53,694 |

*Số liệu năm 2012 chưa được kiểm toán

CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

| | 2010 | 2011 | 2012* |
|-----------------------------------|--------|---------|--------|
| Chỉ số giá trị | | | |
| EPS (ngàn VND) | 9,573 | 14,939 | 16,795 |
| Book Value (ngàn VND) | 30,877 | 40,931 | 52,747 |
| Doanh thu/CP | 14,547 | 19,740 | 24,201 |
| Tỷ lệ cổ tức/MG | 125% | 225% | 225% |
| Tốc độ tăng trưởng | | | |
| Tăng trưởng doanh thu | 14.12% | 35.69% | 22.60% |
| Tăng trưởng lợi nhuận gộp | 24.54% | 36.26% | 23.81% |
| Tăng trưởng lợi nhuận ròng | 15.76% | 56.05% | 12.43% |
| Tăng trưởng tổng tài sản | 21.96% | 32.68% | 21.92% |
| Tăng trưởng vốn chủ sở hữu | 22.81% | 32.56% | 28.87% |
| Chỉ số thanh toán | | | |
| Thanh toán hiện hành | 10.52 | 10.36 | 10.69 |
| Thanh toán nhanh | 10.36 | 10.24 | 10.29 |
| Thanh toán tiền mặt | 0.27 | 10.08 | 8.11 |
| Chỉ số hiệu quả HĐKD | | | |
| ROA | 30.63% | 37.39% | 33.22% |
| ROE | 34.02% | 41.61% | 35.86% |
| Lợi nhuận gộp/DT | 96.10% | 96.50% | 97.45% |
| Lợi nhuận kinh doanh/DT | 87.54% | 100.12% | 91.67% |
| Lợi nhuận trước thuế/DT | 87.70% | 100.43% | 92.17% |
| Lợi nhuận ròng/DT | 65.80% | 75.68% | 69.40% |
| Chỉ số hiệu quả quản lý | | | |
| Vòng quay phải thu | 5.51 | 6.74 | 8.21 |
| <i>Số ngày thu tiền bình quân</i> | 36.24 | 24.25 | 44.45 |
| Vòng quay hàng tồn kho | 1.18 | 1.63 | 1.42 |
| <i>Số ngày tồn kho</i> | 309.03 | 223.58 | 257.18 |
| Vòng quay tài sản cố định | 49.61 | 58.19 | 1.64 |
| Vòng quay tổng tài sản | 0.47 | 0.49 | 0.48 |
| Phân tích Dupont | | | |
| Tổng tài sản/Vốn chủ SH | 1.11 | 1.11 | 1.05 |
| Lợi nhuận ròng biên | 65.80% | 75.68% | 69.40% |
| Cơ cấu vốn (hệ số đòn bẩy) | | | |
| Nợ dài hạn/Vốn+Nợ dài hạn | 0.98% | 0.89% | 0.79% |
| Tổng nợ/Tổng tài sản | 10.09% | 10.17% | 5.05% |



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN VIỆT THÀNH VIETTHANH SECURITIES COMPANY – VTS

Địa chỉ : 82-84 Calmette, phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, Tp.HCM

Điện thoại : (84-8) 3821 8686 - (84-8) 3914 7799 FAX: (84-8) 39144511

Website : www.vts.com.vn Email: vts@vts.com.vn

Người thực hiện: **Lê Đăng Quang**
quang.le@vts.com.vn

Bản quyền: Báo cáo này được bảo vệ bản quyền Công ty Cổ phần Chứng khoán Việt Thành bởi luật pháp Việt Nam và các luật lệ, công ước khác. Mọi hình thức sao chép, tái bản, sử dụng trên các phương tiện truyền thông đối với Báo cáo này cần được sự đồng thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán Việt Thành..

Tuyên bố trách nhiệm: Báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản tin này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của Báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem Báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. VTS tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của Báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong Báo cáo này được VTS thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính của chúng tôi có giá trị đến ngày phát hành Báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo trước.