

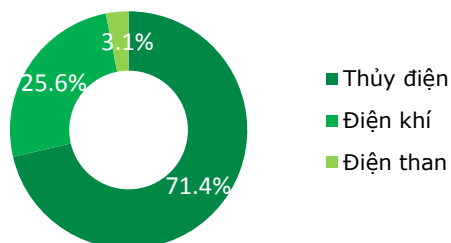
Đầu tư vào Ngành Điện tại Myanmar

Tháng 1, 2015



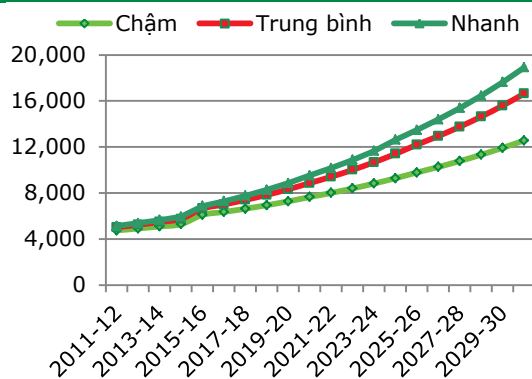
| Ngành | Vốn FDI lũy kế tính tới 12/2014, triệu USD |
|----------------------|--|
| Năng lượng | 19.324,542 |
| Dầu Khí | 16.992,578 |
| Công nghiệp chế biến | 5.1558,155 |
| Khai khoáng | 2.868,683 |

Nguồn năng lượng (%)



Nguồn: MEPE

Dự báo tăng trưởng nhu cầu tiêu thụ điện đến 2031 (MW)



Nguồn: MEPE

Tài nguyên

| | |
|-----------|------------------|
| Thủy điện | 100.000 MG |
| Khí gas | 283 triệu m3 |
| Than | 491,84 triệu tấn |

Tiêu điểm:

- Tổng vốn FDI vào ngành điện đã lên tới 19,32 tỷ USD, chiếm 36,57% tổng vốn FDI lũy kế. Trung Quốc là nhà đầu tư nước ngoài lớn nhất trong ngành điện của Myanmar (chủ yếu là thủy điện) với tổng giá trị đầu tư hơn 13 tỷ USD.
- Theo ước tính của Bộ Điện lực, nhu cầu tiêu thụ điện có thể tăng mạnh lên khoảng 20GW vào năm 2031.
- Công suất hiện tại không thể đáp ứng được nhu cầu tiêu thụ điện đang ngày một tăng cao. Tính đến cuối năm 2012, công suất điện lắp đặt tại Myanmar chỉ vào khoảng 3.896 MW (so với 26.500 MW tại Việt Nam) và một phần trong số đó dành cho xuất khẩu. Công suất có thể sử dụng nhỏ hơn rất nhiều so với công suất lắp đặt vào mùa khô do thiết bị, công nghệ truyền tải và phân phối cũ gây tổn thất điện năng.
- Myanmar đã đề ra kế hoạch 15 năm từ giai đoạn 2016-17 đến 2030-31, trong đó chính phủ dự định sẽ xây dựng 41 nhà máy điện mới, tăng tổng công suất lắp đặt lên hơn 29GW vào năm 2031 và mở rộng sang nhiệt điện và các loại năng lượng tái tạo.
- Nhà đầu tư nước ngoài muốn đầu tư vào ngành điện tại Myanmar cần phải nhận được sự cho phép của Chính phủ, giấy phép đầu tư từ MIC và đăng ký hoạt động với DICA.
- Nếu được MIC cấp giấy phép đầu tư, nhà đầu tư nước ngoài sẽ được hưởng nhiều ưu đãi về thuế và quyền sử dụng đất lên đến 70 năm.
- Nhà đầu tư có thể gặp phải một số rủi ro và thách thức bao gồm: chính sách chưa ổn định, rủi ro chính trị, giá điện thấp và hệ thống truyền tải và phân phối điện kém.

* Vui lòng đọc khuyến nghị ở cuối báo cáo này

Mục lục

| | |
|---|----|
| Năng lượng – Ngành kinh tế hấp dẫn nhất | 3 |
| Tài Nguyên | 4 |
| Cung và Cầu | 4 |
| Thiếu hụt điện năng..... | 4 |
| Dự báo nhu cầu sử dụng..... | 5 |
| Công suất lắp đặt..... | 5 |
| Kế hoạch đến năm 2031 | 5 |
| Cơ cấu ngành | 6 |
| Điều kiện đầu vào và Quy trình đầu tư..... | 7 |
| Điều kiện đầu vào..... | 7 |
| Quy trình đầu tư..... | 7 |
| Ưu đãi..... | 8 |
| Rủi ro và thách thức..... | 8 |
| Kết luận | 9 |
| LIÊN HỆ | 10 |

Năng lượng – Ngành thu hút FDI nhất

Ngành năng lượng là ngành thu hút nhiều nhất vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài vào Myanmar. Mặc dù số lượng dự án không nhiều, lượng vốn đầu tư khá lớn. Theo cục trưởng Quản lý Đầu tư và Doanh nghiệp (DICA), kể từ khi luật Đầu tư nước ngoài ban hành năm 1988 đến cuối năm 2014, tổng vốn FDI vào ngành điện đã lên tới 19,32 tỷ USD, chiếm 36,57% tổng vốn FDI lũy kế.

Trung Quốc là nhà đầu tư nước ngoài lớn nhất trong ngành điện của Myanmar (chủ yếu là thủy điện) với tổng giá trị đầu tư hơn 13 tỷ USD. Thái Lan xếp thứ hai với tổng vốn FDI vào ngành điện đạt khoảng 6 tỷ USD. Gần đây, một số quốc gia khác như Hàn Quốc, Nhật Bản, Singapore và Mỹ cũng khá quan tâm đến ngành điện của Myanmar.

- Công ty TNHH Năng lượng AsiaTech của Singapore sẽ hợp tác với Công ty chiếu sáng Myanmar IPP trong một dự án điện khí công suất lắp đặt 230 MW tại thị trấn Mawlamyaing, bang Mon. Trong khi đó, một công ty Singapore khác - UPP sẽ hợp tác với Myan Shwe Pyi Tractors trong dự án điện khí công suất lắp đặt 52 MW tại Yangon.
- Đầu năm 2014, Công ty CP APR Energy của Mỹ đã trở thành công ty năng lượng đầu tiên của Mỹ trúng thầu tại Myanmar. APR Energy sẽ xây dựng một nhà máy điện khí có công suất 100MW ở trung tâm vùng Mandalay.
- Toyo-Thai là một trong những nhà đầu tư hoạt động tích cực trong ngành điện, đã ký hợp đồng mua bán điện (PPA) với Tổng công ty Điện lực Myanmar (MEPE) để đầu tư một nhà máy điện khí công suất lắp đặt 120 MW tại Ahlone, Yangon. Mới đây công ty này cũng lên kế hoạch đầu tư 2,7 tỷ USD vào một nhà máy điện than có công suất 1.280 MW tại bang Mon.

Tổng vốn FDI lũy kế theo từng ngành (Tính tới tháng 12/2014)

| Ngành | Số DN được cấp phép | Số tiền đầu tư (triệu USD) | % |
|----------------------|---------------------|-------------------------------|------------|
| Năng lượng | 8 | 19.324,542 | 36,57 |
| Dầu và khí gas | 140 | 16.992,578 | 32,16 |
| Công nghiệp chế biến | 449 | 5.158,155 | 9,76 |
| Khai thác khoáng sản | 70 | 2.868,683 | 5,43 |
| Vận tải và công nghệ | 28 | 3.033,442 | 5,74 |
| Khách sạn và du lịch | 57 | 2.157,970 | 4,08 |
| Bất động sản | 28 | 2.120,146 | 4,01 |
| Các ngành khác | 79 | 1.185,878 | 2,25 |
| Tổng | 859 | 52.841,394 | 100 |

Nguồn: DICA, VPBS tổng hợp

Tài Nguyên

Myanmar có nguồn tài nguyên thiên nhiên dồi dào, yếu tố vô cùng quan trọng đối với sự phát triển của ngành năng lượng. Theo báo cáo của Ngân hàng Phát triển Châu Á (ADB), Myanmar có trữ lượng thủy điện dồi dào hơn 100.000 MW, chủ yếu đến từ bốn con sông chính: Ayeyarwaddy, Chindwin, Thanlwin và Sittaung. Tổng trữ lượng than đã được chứng minh, có thể và tiềm năng của Myanmar đạt tới 491,84 tỷ tấn (ADB). Báo cáo mới nhất của British Petroleum ra tháng 6/2014 cũng cho biết, tại thời điểm cuối năm 2013 dự trữ khí đã được chứng minh tại Myanmar đạt 10 nghìn tỷ fit khối (283 triệu mét khối). Số liệu chính thức của Myanmar cho biết trữ lượng dầu của quốc gia này được ước tính vào khoảng 3,2 tỷ thùng.

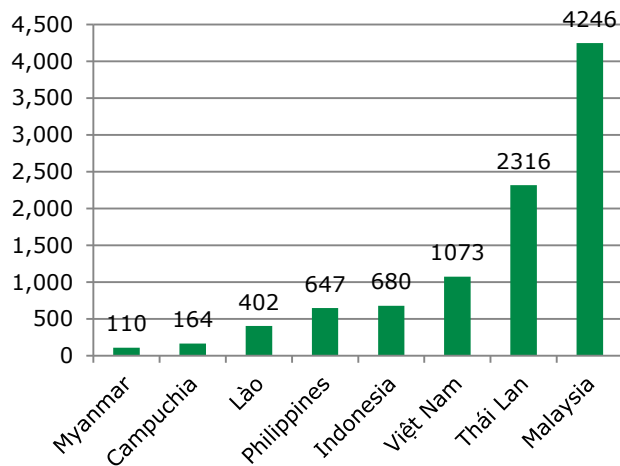
Cung - Cầu

Thiếu hụt điện năng

Mặc dù thị trường chưa được khai thác mang đến vô vàn cơ hội đầu tư, nhưng sự thiếu hụt điện năng là một trong những thách thức chính với bất kỳ ngành công nghiệp nào. Công suất sử dụng điện tại Myanmar ước khoảng 110 kWh/người/năm. Đây là một trong những nước có mức tiêu thụ thấp nhất tại ASEAN và tỷ lệ này thấp hơn rất nhiều so với Malaysia, Thái Lan và Việt Nam.

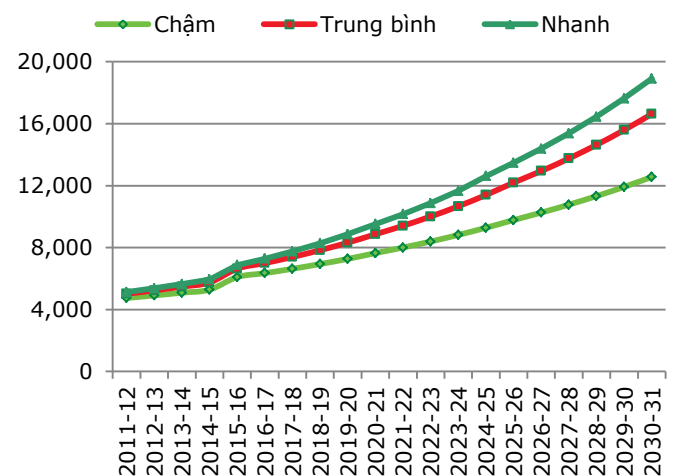
Hiện tại khoảng 70% số hộ dân của Myanmar chưa có điện, tỷ lệ cao nhất so với các quốc gia khối ASEAN. Tại các khu vực nông thôn, tỷ lệ này thậm chí còn lên tới 90%. Yangon và một số thành phố chính thường xuyên xảy ra việc cắt điện luân phiên. Hầu hết các doanh nghiệp phải sử dụng tới máy phát điện tại chỗ đắt đỏ, dẫn đến chi phí cao, năng suất thấp và công suất sử dụng tài sản thấp.

Công suất tiêu thụ điện tại các nước ASEAN, 2011 (kWh/ người)



Nguồn: ADB

Dự báo nhu cầu tiêu thụ đến năm 2031 (MW)



Nguồn: MEPE

Dự báo nhu cầu sử dụng

Nhu cầu sử dụng điện được dự báo sẽ tiếp tục tăng mạnh khi cơ cấu kinh tế đang dần chuyển dịch từ nông nghiệp sang khu vực công nghiệp và dịch vụ. Năm 2013, Bộ Điện lực đã công bố số liệu dự báo nhu cầu sử dụng cho giai đoạn 15 năm tính đến năm 2031. Theo báo cáo, trong trường hợp tăng trưởng nhanh, nhu cầu điện sẽ có thể đạt gần 20GW vào năm 2031.

Công suất lắp đặt

Tính đến cuối năm 2012, công suất điện lắp đặt tại Myanmar chỉ vào khoảng 3.896 MW (so với 26.500 MW tại Việt Nam) và một phần trong số đó dành cho xuất khẩu. Công suất có thể sử dụng nhỏ hơn rất nhiều so với công suất lắp đặt vào mùa khô do thiết bị, công nghệ truyền tải và phân phối cũ gây tổn thất điện năng. Công suất hiện tại không thể đáp ứng được nhu cầu tiêu thụ điện đang ngày một tăng cao.

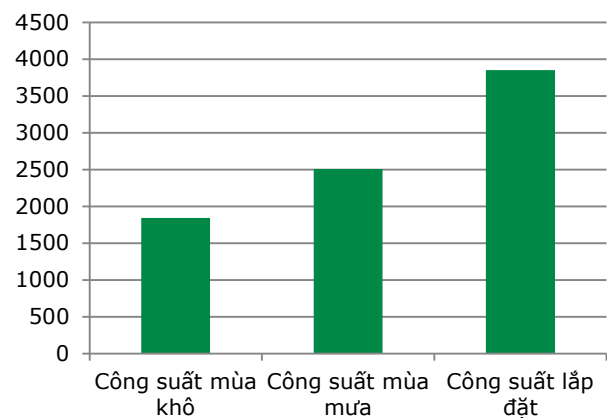
Hơn 70% lượng điện của Myanmar được sản xuất từ các nhà máy thủy điện (2.780 MW), so với mức 10% thủy điện của Đông Nam Á, 25% lượng điện sản xuất từ các nhà máy điện khí (xấp xỉ 1.000MW) và số còn lại đến từ nhà máy điện than Takyit (120MW).

Tổng công suất lắp đặt 2015-2016

| STT | Nguồn | Công suất lắp đặt năm 2015-2016 (MW) | Tổng công suất (MW) |
|-------|-----------|--------------------------------------|---------------------|
| 1 | Thủy điện | 501 | 2.760 |
| 2 | Than | 300 | 420 |
| 3 | Khí Gas | 2.878,15 | 3.593,05 |
| 4 | Mặt trời | 50 | 50 |
| Total | | 3.729,15 | 6.823,05 |

Nguồn: MEPE

Công suất điện – 2013 (MW)



Nguồn: MEPE

Kế hoạch đến năm 2031

Myanmar dự định sẽ mở rộng nguồn năng lượng điện sang nhiệt điện và các loại năng lượng tái tạo do công suất sản xuất thủy điện không ổn định, có sự khác biệt lớn giữa mùa mưa và mùa khô. Trong năm tài chính 2015-16, Bộ Điện lực Myanmar dự kiến sẽ tăng công suất lắp đặt lên 6.823,05 MW (đến tháng 3/2016). Trong đó, Bộ sẽ lắp đặt khối lượng lớn nguồn điện khí (2.878,15 MW), từ đó điện khí trở thành nguồn điện chính của Myanmar.

Để đáp ứng nhu cầu sử dụng điện đang gia tăng mạnh mẽ, Myanmar đã đề ra kế hoạch phát triển ngành điện 15 năm giai đoạn từ năm 2016-17 đến 2030-31, trong đó chính phủ dự định sẽ xây dựng 41 nhà máy điện mới và tăng tổng công suất lắp đặt điện đến hơn 29GW vào năm 2031.

Những nhà máy điện than và điện khí mới với công nghệ tiên tiến có thể giảm các tác hại môi trường và có thời gian xây dựng ngắn sẽ được xây dựng tại những vùng có nhu cầu điện cao nhất. 12 nhà máy điện than với tổng công suất lắp đặt 12.780 MW sẽ được xây dựng tại Yangon (4 nhà máy), Tanintharyi (4 nhà máy), Ayeyawady (2 nhà máy), Sagaing (1 nhà máy) và Shan- East (1 nhà máy).

Mặc dù Myanmar sẽ mở rộng nguồn năng lượng điện khí/than để tăng công suất trong tương lai gần, họ sẽ không bỏ qua việc phát triển thủy điện. Chính phủ sẽ tiếp tục tập trung xây dựng những nhà máy thủy điện nhỏ, ít ảnh hưởng tới môi trường. 20 nhà máy thủy điện với tổng công suất lắp đặt 6.270 MW đã được lên kế hoạch xây dựng tại vùng Mandalay và 3 bang khác là Kachin, Kayin và Shan.

Cơ cấu ngành

Bộ Điện lực Myanmar (MOEP) chịu trách nhiệm về tất cả các hoạt động quản lý và vận hành liên quan tới sản xuất, truyền tải và phân phối điện. MOEP chia thành ba vụ chính, gồm có:

(1) Vụ Năng lượng Điện (DEP) chịu trách nhiệm các vấn đề liên quan tới MEPE, ESE, YESB và các dự án điện khí, trong đó:

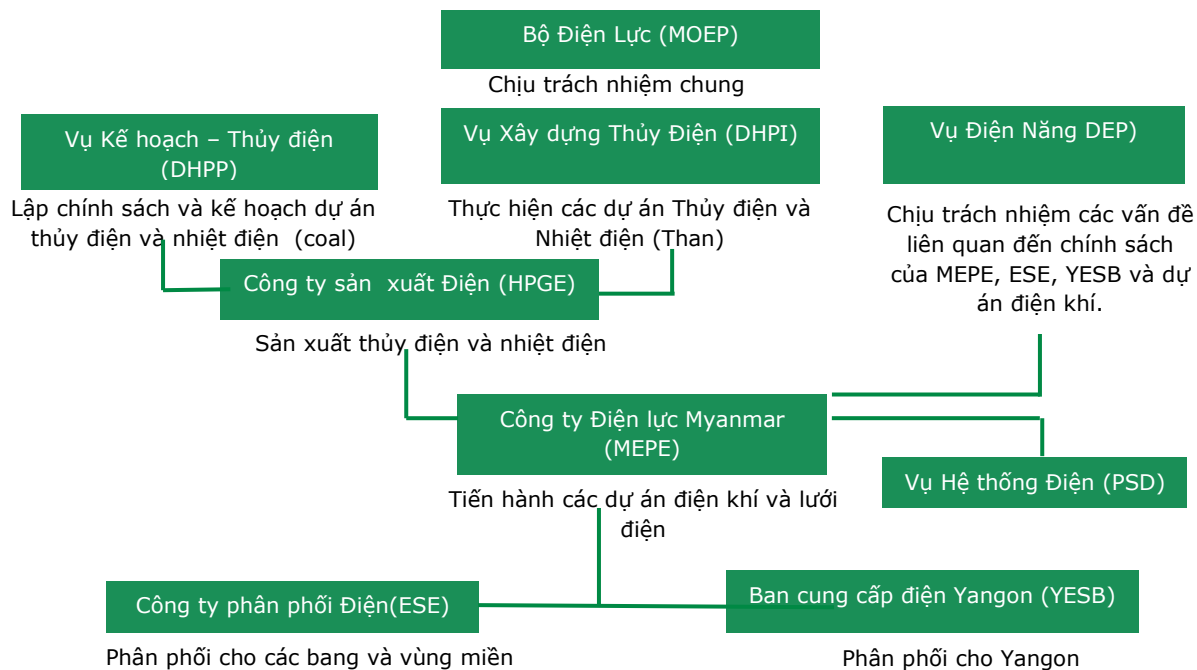
- Tổng công ty Điện lực Myanmar (MEPE) – là công ty đại chúng, chịu trách nhiệm các dự án nhiệt điện và truyền tải điện. MEPE mua điện từ các nhà sản xuất nhà nước và tư nhân, bao gồm cả các doanh nghiệp BOT. MEPE sau đó bán điện cho các tổ chức khác như ESE và YESB. Thêm vào đó, MEPE quản lý các đường dây truyền tải và biến áp.
- Công ty cung cấp điện (ESE): chịu trách nhiệm phân phối điện cho các bang và vùng.
- Sở điện lực Yangon (YESB) chịu trách nhiệm cung cấp điện cho Yangon.

(2) Vụ Kế hoạch Thủy điện (DHPP) thiết lập chính sách và kế hoạch cho các dự án thủy điện và điện than;

(3) Vụ Xây dựng Thủy điện (DHPI) chịu trách nhiệm thực hiện xây dựng các dự án thủy điện và điện than;

Một cơ quan khác trực thuộc MOEP là HPGE - đối tác của chính phủ cho các dự án BOT thủy điện. HPGE cũng vận hành và duy trì tất cả các thiết bị thủy điện lớn của nhà nước.

Sơ đồ tổ chức của Bộ Điện lực



Nguồn: VDB - Loi

Điều kiện tham gia và Quy trình đầu tư

Điều kiện tham gia

Theo Luật đầu tư nước ngoài, hầu hết các hoạt động kinh doanh bao gồm sản xuất điện đã cho phép 100% vốn đầu tư nước ngoài. Tuy nhiên, "Quản lý hệ thống điện" vẫn nằm trong các hạng mục bị cấm đối với các nhà đầu tư nước ngoài. Nhà đầu tư nước ngoài có thể tham gia đầu tư vào các nhà máy thủy điện và điện than trên cơ sở góp vốn cổ phần với Chính phủ hoặc theo hợp đồng BOT, trong đó nhà đầu tư nước ngoài có thể nắm giữ tới 80% vốn. Những dự án thủy điện nhỏ công suất dưới 10 MW cũng bị hạn chế đối với các nhà đầu tư nước ngoài và nhà đầu tư nước ngoài chỉ có thể được thực hiện đầu tư bằng cách thành lập liên doanh cùng với một công ty nội địa dưới sự cho phép của Chính phủ.

Quy trình đầu tư

Nhà đầu tư nước ngoài muốn đầu tư vào ngành Năng lượng của Myanmar cần phải có sự cho phép của chính phủ, giấy phép đầu tư từ MIC và đăng ký với DICA.

- Xin cấp phép của chính phủ:
 - Đối với các dự án điện lực có công suất từ 30 MW trở lên, nhà đầu tư cần phải đệ trình Đơn xin đầu tư tới MOEP. Nhà đầu tư sau đó sẽ được mời ký kết Biên bản ghi nhớ không ràng buộc (MOU). Cùng lúc đó, nhà đầu tư sẽ được yêu cầu thực hiện nghiên cứu tính khả thi tài chính và kỹ thuật. Nếu dự án là khả thi, nhà đầu tư nước ngoài sẽ có thể đấu thầu hoặc được cấp phép riêng lẻ. Sau khi đấu thầu thành công, các bên sẽ ký biên bản ghi nhớ hợp tác (MOA). Sau đó các bên sẽ cần ký kết một loạt các

hợp đồng bao gồm, hợp đồng mua bán điện (PPA) hay hợp đồng thuê đất.

- Đối với các dự án điện lực công suất ít hơn 30MW, nhà đầu tư có thể đàm phán với Sở Điện lực và Công nghiệp của mỗi bang và vùng (với sự hỗ trợ của MOEP).

2. Xin giấy phép đầu tư của MIC

Nhà đầu tư cần gửi bản đề xuất đầu tư tới MIC thông qua MOEP (không được phép gửi trực tiếp tới MIC). Bản đề xuất cần tập trung vào kế hoạch tài chính của dự án, ví dụ như dòng tiền, chi phí vốn, doanh thu và lợi nhuận. Quy trình này sẽ mất khoảng 90 ngày.

Quy trình xin cấp phép đầu tư dự án Điện lực

| Bước | Quy trình | Thời gian dự kiến |
|------|---|---|
| 1 | Trình bản đề xuất đầu tư tới MIC hoặc DHPP thông qua DEP của MOEP | |
| 2 | Tiến hành cuộc họp với MIC, nộp bản đề xuất cho MIC | 2 – 4 tuần kể từ ngày nộp bản đề xuất |
| 3 | Nhóm đánh giá dự án họp | 4 – 8 tuần kể từ ngày nộp bản đề xuất |
| 4 | Nhận ý kiến phản hồi từ MOF, các tỉnh thành, UAGO và Bộ phận Doanh thu nội bộ (IRD) | 2 tuần kể từ khi hoàn thành hoặc sửa đổi bản đề xuất theo yêu cầu của Nhóm đánh giá dự án |
| 5 | Thành viên MIC họp nhất trí dự án: Giấy phép đầu tư MIC được ban hành | Ngay sau khi nhận được những ý kiến từ các tỉnh thành, UAGO, IRD và MOF. |

Nguồn: VDB - Loi

Ưu đãi

Sau khi nhận được giấy phép đầu tư của MIC, nhà đầu tư vào ngành điện có thể hưởng nhiều ưu đãi như: 5 năm đầu miễn thuế, miễn thuế nhập khẩu máy móc và thiết bị trong quá trình xây dựng và nguyên vật liệu trong ba năm; miễn thuế thu nhập đối với các khoản lợi nhuận được sử dụng để tái đầu tư trong vòng một năm; miễn thuế xuất khẩu đối với các sản phẩm xuất khẩu, miễn thuế hải quan đối với máy móc và thiết bị nếu tăng tiền đầu tư hoặc mở rộng sản xuất kinh doanh, ưu đãi quyền sử dụng đất 50 năm, cộng thêm hai lần gia hạn liên tiếp, mỗi lần 10 năm.

Rủi ro và thách thức

Bên cạnh những thách thức thường thấy của việc đầu tư vào nhà máy thủy điện như vốn đầu tư cao và ảnh hưởng của mùa khô (đối với thủy điện), một số rủi ro và thách thức khác mà các nhà đầu tư có thể gặp phải bao gồm:

- Chính sách chưa ổn định: hệ thống luật chưa ổn định là một trong những vấn đề chính cho các nhà đầu tư đối với tất cả các ngành kinh tế. Những quy định về thuế, các điều khoản và yếu tố môi trường ít được đề cập chi tiết (VDB-Loi).
- Rủi ro chính trị: Những rủi ro chính trị và tôn giáo là những vấn đề cần

lưu ý khi đầu tư vào Myanmar do nó có thể ảnh hưởng tới môi trường kinh doanh. Một môi trường an toàn là điều kiện cần để hấp dẫn vốn đầu tư nước ngoài.

- Giá điện thấp: giá điện thấp là một trong những yếu tố khiến các nhà đầu tư quan ngại khi đầu tư vào ngành điện tại Myanmar.
- Hệ thống truyền tải và phân phối điện kém: Theo Công ty Cung cấp Điện Myanmar, chất lượng hệ thống truyền tải và phân phối điện kém là yếu tố chính gây mất mát 25% sản lượng điện.

Cùng với những rủi ro và thách thức trên, nhà đầu tư cũng nên quan tâm tới những ảnh hưởng của dự án đến xã hội và môi trường. Dự án được biết đến nhiều nhất của các nhà đầu tư Trung Quốc là dự án Thủy điện Đập Myitsone trên sông Ayeyawady với công suất lắp đặt dự kiến vào khoảng 6.000 MW. Tuy nhiên, dự án này đã bị dừng thi công từ năm 2011 do sự phản đối của người dân về các ảnh hưởng của dự án đến xã hội và môi trường xung quanh. Những ảnh hưởng tiêu cực đến xã hội và môi trường có thể khiến các dự án bị trì hoãn trong thời gian dài, dẫn đến thiệt hại về tài chính và nhiều thiệt hại khác cho nhà đầu tư.

Kết luận

Thiếu hụt điện là một trong những mối quan tâm chính tại Myanmar vì nó làm giảm sự phát triển kinh tế. Chính vì vậy, ngành điện sẽ vẫn là một trong những ngành được ưu tiên đầu tư hàng đầu đối với chính phủ. Mặc dù đã có nhiều nhà đầu tư nước ngoài đã đầu tư vào ngành điện Myanmar và nhiều nhà đầu tư khác đang trong danh sách đăng ký, nhưng ngành điện vẫn sẽ tiếp tục hấp dẫn các nhà đầu tư nước ngoài khi nhu cầu sử dụng điện ngày càng tăng cao cả ở trong nước cũng như từ các quốc gia láng giềng như Thái Lan và Trung Quốc.

LIÊN HỆ

Mọi thông tin liên quan đến báo cáo này, xin vui lòng liên hệ Phòng Phân tích của VPBS:

Barry David Weisblatt

Giám đốc Khối Phân tích
barryw@vpbs.com.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh

Giám đốc – Vĩ mô & Tài chính
linhntt@vpbs.com.vn

Hoàng Thúy Lương

Chuyên viên phân tích
luonght@vpbs.com.vn

Nguyễn Thị Ngọc Anh

Trợ lý phân tích
anhntn2@vpbs.com.vn

Mọi thông tin liên quan đến tài khoản của quý khách, xin vui lòng liên hệ:

Lý Đức Dũng

Giám đốc Khối Môi giới Khách hàng Cá nhân
dungld@vpbs.com.vn
+844 3974 3655 Ext: 335

Võ Văn Phương

Giám đốc Môi giới Nguyễn Chí Thanh 1
Thành phố Hồ Chí Minh
phuongvv@vpbs.com.vn
+848 6296 4210 Ext: 130

Trần Đức Vinh

Giám đốc Môi giới PGD Láng Hạ
Hà Nội
vinhtd@vpbs.com.vn
+844 3835 6688 Ext: 369

Domalux

Giám đốc Môi giới Nguyễn Chí Thanh 2
Thành phố Hồ Chí Minh
domalux@vpbs.com.vn
+848 6296 4210 Ext: 128

Nguyễn Danh Vinh

Phó Giám đốc Môi giới Lê Lai
Thành phố Hồ Chí Minh
vinhnd@vpbs.com.vn
+848 3823 8608 Ext: 146

KHUYẾN CÁO

Báo cáo phân tích được lập và phát hành bởi Công ty TNHH Chứng khoán Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (VPBS). Báo cáo này không trực tiếp hoặc ngụ ý dùng để phân phối, phát hành hay sử dụng cho bất kỳ cá nhân hay tổ chức nào là công dân hay thường trú hoặc tạm trú tại bất kỳ địa phương, lãnh thổ, quốc gia hoặc đơn vị có chủ quyền nào khác mà việc phân phối, phát hành hay sử dụng đó trái với quy định của pháp luật. Báo cáo này không nhằm phát hành rộng rãi ra công chúng và chỉ mang tính chất cung cấp thông tin cho nhà đầu tư cũng như không được phép sao chép hoặc phân phối lại cho bất kỳ bên thứ ba nào khác. Tất cả những cá nhân, tổ chức nắm giữ báo cáo này đều phải tuân thủ những điều trên.

Mọi quan điểm và khuyến nghị về bất kỳ hay toàn bộ mã chứng khoán hay tổ chức phát hành là đối tượng đề cập trong bản báo cáo này đều phản ánh chính xác ý kiến cá nhân của những chuyên gia phân tích tham gia vào quá trình chuẩn bị và lập báo cáo, theo đó, lương và thưởng của những chuyên gia phân tích đã, đang và sẽ không liên quan trực tiếp hay gián tiếp đối với những quan điểm hoặc khuyến nghị được đưa ra bởi các chuyên gia phân tích đó trong báo cáo này. Các chuyên gia phân tích tham gia vào việc chuẩn bị và lập báo cáo không có quyền đại diện (thực tế, ngụ ý hay công khai) cho bất kỳ tổ chức phát hành nào được đề cập trong bản báo cáo.

Các báo cáo nghiên cứu chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho những nhà đầu tư cá nhân và tổ chức của VPBS. Báo cáo nghiên cứu này không phải là một lời kêu gọi, đề nghị, mời chào mua hoặc bán bất kỳ mã chứng khoán nào.

Các thông tin trong báo cáo nghiên cứu được chuẩn bị từ các thông tin công bố công khai, dữ liệu phát triển nội bộ và các nguồn khác được cho là đáng tin cậy, nhưng chưa được kiểm chứng độc lập bởi VPBS và VPBS sẽ không đại diện hoặc đảm bảo đối với tính chính xác, đúng đắn và đầy đủ của những thông tin này. Toàn bộ những đánh giá, quan điểm và khuyến nghị nêu tại đây được thực hiện tại ngày đưa ra báo cáo và có thể được thay đổi mà không báo trước. VPBS không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi hoặc bổ sung bản báo cáo cũng như không có nghĩa vụ thông báo cho tổ chức, cá nhân nhận được bản báo cáo này trong trường hợp các đánh giá, quan điểm hay khuyến nghị được đưa ra có sự thay đổi hoặc trở nên không còn chính xác hay trong trường hợp báo cáo bị thu hồi.

Các diễn biến trong quá khứ không đảm bảo kết quả trong tương lai, không đại diện hoặc bảo đảm, công khai hay ngụ ý, cho diễn biến tương lai của bất kỳ mã chứng khoán nào đề cập trong bản báo cáo này. Giá của các mã chứng khoán được đề cập trong bản báo cáo và lợi nhuận từ các mã chứng khoán đó có thể được dao động và/hoặc bị ảnh hưởng trái chiều bởi những yếu tố thị trường hay tỷ giá và nhà đầu tư phải ý thức được rõ ràng về khả năng thua lỗ khi đầu tư vào những mã chứng khoán đó, bao gồm cả những khoản lạm vào vốn đầu tư ban đầu. Hơn nữa, các chứng khoán được đề cập trong bản báo cáo có thể không có tính thanh khoản cao, hoặc giá cả bị biến động lớn, hay có những rủi ro cộng hưởng và đặc biệt gần với các mã chứng khoán và việc đầu tư vào thị trường mới nổi và/hoặc thị trường nước ngoài khiến tăng tính rủi ro cũng như không phù hợp cho tất cả các nhà đầu tư. VPBS không chịu trách nhiệm về bất kỳ thiệt hại nào phát sinh từ việc sử dụng hoặc dựa vào các thông tin trong bản báo cáo này.

Các mã chứng khoán trong bản báo cáo có thể không phù hợp với tất cả các nhà đầu tư, và nội dung của bản báo cáo không đề cập đến các nhu cầu đầu tư, mục tiêu và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư cụ thể nào. Nhà đầu tư không nên chỉ dựa trên những khuyến nghị đầu tư, nếu có, tại bản báo cáo này để thay thế cho những đánh giá độc lập trong việc đưa ra các quyết định đầu tư của chính mình và, trước khi thực hiện đầu tư bất kỳ mã chứng khoán nào nêu trong báo cáo này, nhà đầu tư nên liên hệ với những cố vấn đầu tư của họ để thảo luận về trường hợp cụ thể của mình.

VPBS và những đơn vị thành viên, nhân viên, giám đốc và nhân sự của VPBS trên toàn thế giới, tùy từng thời điểm, có quyền cam kết mua hoặc cam kết bán, mua hoặc bán các mã chứng khoán thuộc sở hữu của (những) tổ chức phát hành được đề cập trong bản báo cáo này cho chính mình; được quyền tham gia vào bất kỳ giao dịch nào khác liên quan đến những mã chứng khoán đó; được quyền thu phí môi giới hoặc những khoản hoa hồng khác; được quyền thiết lập thị trường giao dịch cho các công cụ tài chính của (những) tổ chức phát hành đó; được quyền trở thành nhà tư vấn hoặc bên vay/cho vay đối với (những) tổ chức phát hành đó; hay nói cách khác là luôn tồn tại những xung đột tiềm ẩn về lợi ích trong bất kỳ khuyến nghị và thông tin, quan điểm có liên quan nào được nêu trong bản báo cáo này.

Bất kỳ việc sao chép hoặc phân phối một phần hoặc toàn bộ báo cáo nghiên cứu này mà không được sự cho phép của VPBS đều bị cấm.

Nếu báo cáo nghiên cứu này được phân phối bằng phương tiện điện tử, như e-mail, thì không thể đảm bảo rằng phương thức truyền thông này sẽ an toàn hoặc không mắc những lỗi như thông tin có thể bị chặn, bị hỏng, bị mất, bị phá hủy, đến muộn, không đầy đủ hay có chứa virus. Do đó, nếu báo cáo cung cấp địa chỉ trang web, hoặc chứa các liên kết đến trang web thứ ba, VPBS không xem xét lại và không chịu trách nhiệm cho bất cứ nội dung nào trong những trang web đó. Địa chỉ web và hoặc các liên kết chỉ được cung cấp để thuận tiện cho người đọc, và nội dung của các trang web của bên thứ ba không được đưa vào báo cáo dưới bất kỳ hình thức nào. Người đọc có thể tùy chọn truy cập vào địa chỉ trang web hoặc sử dụng những liên kết đó và chịu hoàn toàn rủi ro.

Hội sở Hà Nội

362 Phố Huế
Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội
T - +84 (0) 4 3974 3655
F - +84 (0) 4 3974 3656

Chi nhánh Hồ Chí Minh

76 Lê Lai
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
T - +84 (0) 8 3823 8608
F - +84 (0) 8 3823 8609

Chi nhánh Đà Nẵng

112 Phan Châu Trinh,
Quận Hải Châu, Đà Nẵng
T - +84 (0) 511 356 5419
F - +84 (0) 511 356 5418