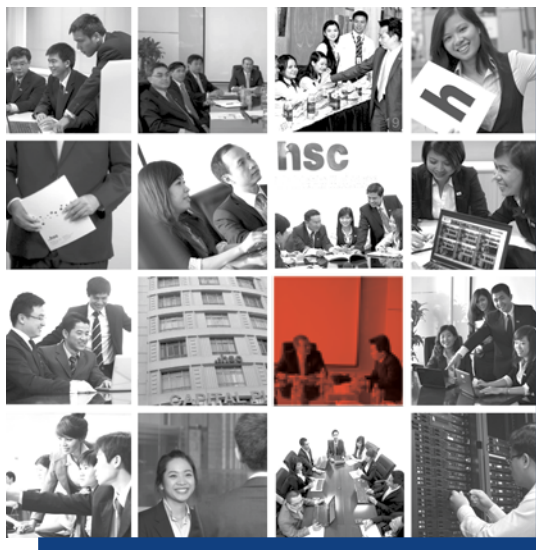


Đặc điểm của sự Xuất sắc

BÁO CÁO THƯỜNG NIÊN 2011

Những hình ảnh sôi động này ghi lại những khoảnh khắc của Đội ngũ HSC và kể về câu chuyện đằng sau sự thành công vượt bậc của một công ty chứng khoán mạnh và chuyên nghiệp nhất Việt Nam.



Đặc điểm

Chiến lược

Sự xuất sắc

Đặc điểm của sự Xuất sắc

Năm 2011 tiếp tục là một năm có nhiều khó khăn thách thức đối với thị trường chứng khoán. Nhiều công ty chứng khoán đã phải đối mặt với những thiệt hại nghiêm trọng, đứng trước nguy cơ phá sản do sự suy giảm về doanh thu môi giới cũng như các khoản nợ xấu là hậu quả của sự lỏng lẻo trong quản lý doanh nghiệp. Trong bối cảnh đó, chúng ta vui mừng vì HSC không chỉ vượt qua những khó khăn, thách thức mà còn xuất sắc đạt được rất nhiều thành tựu nổi bật. Bằng sự kiên định với chiến lược thận trọng kết hợp với sự điều hành linh hoạt các lĩnh vực kinh doanh của mình, HSC ngày càng khẳng định vị thế của một tổ chức mạnh và chuyên nghiệp, sẽ là nơi mở ra nhiều cơ hội mới tăng trưởng vượt trội trong tương lai.

Mục lục

| | | |
|--------------------|-----------|---|
| | 1 | Mục lục |
| Chiến lược | | |
| | 2 | Tổng quan về HSC |
| | 3 | Chặng đường Phát triển |
| | 4-9 | Thông điệp của Tổng Giám đốc |
| | 10-22 | Báo cáo Chiến lược & Triển vọng vĩ mô |
| | 23 | Giải thưởng Institutional Investor |
| | 24-29 | Báo cáo Chiến lược & Triển vọng vĩ mô (tiếp theo) |
| Đặc điểm | | |
| | 30-31 | Hội đồng Quản trị/ Ban Kiểm soát |
| | 32-33 | Ban Tổng Giám đốc |
| | 34 | Sơ đồ Tổ chức |
| | 35-43 | Tổng quan Hoạt động |
| | 44-45 | Thông tin Cổ đông |
| | 46-47 | Quản lý Rủi ro |
| | 48-51 | Đặc điểm nổi bật về Nhân lực |
| | 53 | Đặc điểm nổi bật về Công nghệ |
| Sự xuất sắc | | |
| | 54-55 | Chỉ số Tài chính Nổi bật |
| | 56 | Đặc điểm nổi bật về Tư vấn tài chính doanh nghiệp |
| | 58-59 | Sản phẩm Dịch vụ |
| | 60-61 | Khối Khách hàng Cá nhân |
| | 62-63 | Khối Tài chính Doanh nghiệp |
| | 64-65 | Các hoạt động hướng đến Cộng đồng |
| | 66 | FESE - Sàn giao dịch chứng khoán ảo |
| | 67 | Danh hiệu & Giải thưởng |
| Tài chính | | |
| | 69 | Thông tin Chung |
| | 70 | Báo cáo của Ban Tổng Giám đốc |
| | 71 | Báo cáo Kiểm toán độc lập |
| | 72-77 | Bảng cân đối Kế toán |
| | 78 | Báo cáo kết quả Hoạt động kinh doanh |
| | 79 | Báo cáo Lưu chuyển tiền tệ |
| | 81 | Báo cáo Tình hình biến động vốn chủ sở hữu |
| | 82-112 | Thuyết minh các Báo cáo tài chính |
| | Bìa trong | Mạng lưới Hoạt động |
| | | Chuyên mục: Đặc điểm nổi bật của đối tác |
| | 8 | Auerbach Grayson & Co |
| | 14 | Megastar |
| | 18 | PXP |
| | 52 | VietNam Holding |
| | 57 | Viễn Thông A |
| | 59 | Nam Long Group |
| | 63 | BaoViet Fund |



Tổng quan về HSC

Tầm nhìn

Chúng tôi phấn đấu trở thành công ty đứng đầu trong ngành và thị trường chứng khoán Việt Nam, trở thành định chế tài chính được tin cậy nhất, đánh giá cao nhất và đóng góp đáng kể vào sự phát triển bền vững của các thị trường vốn tại Việt Nam.

Sứ mệnh

Để đạt được mục tiêu này, chúng tôi tạo ra sự khác biệt với một đẳng cấp nổi trội, nâng cao tính chuyên nghiệp, sáng tạo, đạo đức nghề nghiệp và sự gắn kết nhân bản.



Ảnh: Cuộc họp HĐQT về kế hoạch kinh doanh 2012 ngày 29/02/2012

Giá trị cốt lõi

Tại HSC, chúng tôi nỗ lực giữ gìn các giá trị cốt lõi của công ty và coi đó là kim chỉ nam trong mọi hoạt động của mình.

TÍNH TRUNG THỰC CAO

Xây dựng niềm tin của khách hàng, nhà đầu tư và đối tác khi mua bán, làm việc và hợp tác với HSC trên thị trường chứng khoán Việt Nam và quốc tế.

SỰ CỐNG HIẾN NGHỀ NGHIỆP CAO

Ở tất cả các cấp bậc, nhân viên HSC đều cam kết cung cấp dịch vụ tốt nhất cho khách hàng, vượt qua sự mong đợi của đối tác, và xây dựng quan hệ tốt đẹp với các chủ thể.

TÍNH CHUYÊN NGHIỆP CAO

Liên tục phát triển và hoàn thiện từ thực tiễn, nâng cao kiến thức chuyên môn và quy trình thực hiện các giao dịch nhằm đem đến cho khách hàng lợi ích cao nhất.

Tổng quan

HSC là công ty chứng khoán chuyên nghiệp có uy tín và được công nhận ở Việt Nam - một trong những nền kinh tế phát triển nhất Châu Á. Công ty cung cấp các dịch vụ tài chính cho các khách hàng tổ chức hay cá nhân, các dịch vụ tư vấn đầu tư toàn diện dựa trên những nghiên cứu có cơ sở và đáng tin cậy. HSC đã đạt được những thành công đáng ghi nhận trong việc kết nối các doanh nghiệp với các nhà đầu tư cũng như tạo dựng được các mối quan hệ đối tác lâu dài đối với khách hàng thuộc khối tài chính doanh nghiệp.

Được thành lập vào năm 2003 do sự hợp tác chiến lược của hai tổ chức tài chính hàng đầu, Quỹ Đầu tư Phát triển Đô thị Thành phố Hồ Chí Minh (HIFU) nay là Công ty Đầu tư Tài chính Nhà nước Thành phố Hồ Chí Minh (HFIC) và Tập đoàn Tài chính Dragon Capital - Công ty quản lý quỹ uy tín nhất có nguồn gốc tại Anh quốc và là tâm điểm của thị trường tài chính đang nổi tại Việt Nam.

Chính thức niêm yết trên sàn Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) vào tháng 5/2009 với mã chứng khoán là HCM, vốn chủ sở hữu hiện nay của HSC trị giá 2.029 tỷ đồng (xấp xỉ 96,5 triệu USD), đưa HSC trở thành một trong những công ty ổn định nhất trong cả nước, mạnh về mặt tài chính cũng như năng lực đầu tư.

HSC không ngừng trau dồi năng lực chuyên môn chính trong Nghiên cứu, Công nghệ và Nguồn nhân lực để tạo điều kiện phát triển mới và hoàn thiện những dịch vụ tài chính như cung cấp vốn, sáp nhập & chuyển nhượng và bảo lãnh phát hành, với trọng tâm xây dựng quan hệ và cung cấp những sản phẩm có giá trị cộng thêm, qua đó phát triển quy mô Công ty dựa trên nhu cầu ngày càng cao của khách hàng.

Chặng đường Phát triển

2003

- HSC chính thức thành lập sau khi Sở Kế hoạch và Đầu tư TP. HCM cấp Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh số 4103001573 vào ngày 23/04/2003, và Ủy ban Chứng khoán Nhà nước cấp Giấy phép Hoạt động Kinh doanh số 11/UBCK-GPHĐKD ngày 29/04/2003.
- Với số vốn ban đầu là 50 tỷ đồng, HSC là một trong số ít các công ty chứng khoán trong nước có số vốn điều lệ lớn nhất trong năm 2003.
- Tổng Giám đốc: Ông Đỗ Hùng Việt.
- Địa điểm: 27 Đường Pasteur, TP. HCM.

2006

- HSC tăng vốn điều lệ lên 100 tỷ đồng.
- Trụ sở chính và Phòng giao dịch được chuyển đến tòa nhà Capital Palace, số 6 Thái Văn Lung, Quận 1, TP. HCM.
- Tổng Giám đốc mới: Ông Nguyễn Hữu Nam.

2007

- HSC tăng vốn điều lệ lên 200 tỷ đồng.
- Thành lập chi nhánh Hà Nội tại số 6 Lê Thánh Tông, Quận Hoàn Kiếm.
- Phát hành cổ phiếu cho các cổ đông chiến lược HDBANK và IDICO.
- Tổng Giám đốc hiện nay: Ông Johan Nyvene.

2008

- HSC tăng vốn điều lệ lên 394,634 tỷ đồng.
- Hợp tác chiến lược với DAISHIN, một trong ba công ty chứng khoán hàng đầu tại Hàn Quốc.
- Ra mắt Trung tâm hỗ trợ khách hàng PBX và hệ thống giao dịch trực tuyến VI-Trade cho phép giao dịch qua Internet.
- Thành lập Phòng giao dịch Hậu Giang tại TP. HCM.

2009

- Chính thức niêm yết trên sàn Giao dịch Chứng Khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) với mã cổ phiếu là HCM.
- Nâng cấp hệ thống giao dịch trực tuyến VI-Trade và ra mắt hệ thống giao dịch trực tuyến VIP-Trade, phiên bản cao cấp hơn với cổng thông tin giao dịch thời gian thực.
- Thành lập Phòng giao dịch Láng Hạ tại Hà Nội.
- Được công nhận là một trong 4 công ty chứng khoán có thị phần lớn nhất trong hơn 100 công ty chứng khoán trên cả nước.

2010

- HSC tăng vốn điều lệ lên 600 tỷ đồng.
- Thành lập 4 Phòng giao dịch: Trần Hưng Đạo, 3 tháng 2 ở TP. HCM và Bà Triệu, Kim Liên ở Hà Nội.
- Đổi tên và chuyển địa điểm Phòng giao dịch Hậu Giang thành Phòng giao dịch 3 tháng 2 ở TP. HCM.
- Được bình chọn là Công ty chứng khoán số 1 Việt Nam về môi giới và nghiên cứu thị trường và Top 20 Công ty chứng khoán hàng đầu Châu Á - Giải thưởng Extel 2010 do tạp chí danh tiếng Thomson Reuters tổ chức.
- “Giải thưởng Bạch Kim” - Giải thưởng cao nhất cho Báo cáo Thường niên trong ngành Tài Chính - Thị trường Vốn do LACP tổ chức.
- Đứng thứ 3 về thị phần môi giới trong số hơn 100 công ty chứng khoán trên cả nước.

2011

- HSC tăng vốn điều lệ lên gần 1.000 tỷ đồng.
- Khai trương Trụ sở chính mới và trung tâm dữ liệu Công nghệ thông tin tại tòa nhà AB - 76 Lê Lai, Q.1, TP. HCM.
- Đóng cửa Phòng giao dịch 3 tháng 2 ở TP. HCM.
- Được bình chọn là Công ty chứng khoán số 1 Việt Nam về phân tích và nghiên cứu thị trường, đứng thứ 14 trên toàn Châu Á - Giải thưởng do tạp chí danh tiếng Institutional Investor tổ chức.
- Được bình chọn là Công ty chứng khoán tốt nhất Việt Nam 2011, Chuyên gia phân tích số 1 Việt Nam & 15 danh hiệu lớn khác - Giải thưởng do tạp chí danh tiếng AsiaMoney tổ chức.
- Được bình chọn là Đội ngũ Ngân hàng đầu tư mới nổi tại Việt Nam - Giải thưởng The Asset Triple A Country Awards 2011, do tạp chí danh tiếng The Asset tổ chức. Đánh dấu bước phát triển của nghiệp vụ Ngân hàng đầu tư tại HSC.
- “Giải thưởng Vàng” về Báo cáo thường niên trong ngành Tài Chính - Thị trường Vốn do LACP tổ chức.
- Đứng thứ 194 trong số 1.000 công ty đóng góp nhiều nhất cho ngân sách Nhà nước.
- Đứng thứ 2 về thị phần môi giới trong số 105 công ty chứng khoán trên cả nước.
- Lợi nhuận cao nhất trong số 105 công ty chứng khoán (với 63 công ty chứng khoán bị thua lỗ).

Thông điệp của Tổng Giám đốc



Ảnh: Ông Johan Nyvene - Tổng Giám đốc HSC

KÍNH GỬI CÁC CỔ ĐÔNG VÀ KHÁCH HÀNG QUÝ MẾN,

5 năm đã trải qua rất nhanh kể từ khi một số đồng nghiệp cấp cao và tôi bước chân vào một công ty chứng khoán nhỏ bé, ít người biết đến và thậm chí là hơi hỗn loạn trong một thị trường khá "chộp giật" tại thời điểm đó. Mặc dù thị trường chứng khoán Việt Nam đã phát triển, biến động, mà hầu hết là tụt dốc kể từ đó, chúng ta đã thấy rằng HSC luôn được lèo lái qua những cơn bão táp của thị trường và vượt lên đám đông để trở thành một công ty chứng khoán hàng đầu ngày hôm nay. Chúng ta đã bứt phá thành một công ty vững mạnh hơn qua mỗi năm, và đã hoàn tất thêm một năm với kết quả tài chính chắc chắn qua năm 2011, cũng như đã đạt được sự công nhận của thị trường là công ty chứng khoán được quản lý chuyên nghiệp nhất Việt Nam. Mặc dù các thành tựu đạt được rất nổi bật như quý vị đã thấy, nhưng con đường chúng ta đi qua không hề bằng phẳng chút nào.

SỰ SỐNG CÒN CỦA THỂ CHẾ MẠNH NHẤT

Năm 2011 có thể được coi là năm thứ hai trong một chu kỳ kiểm tra sự bền bỉ đối với thị trường chứng khoán đã bị bầm giập khá nhiều của Việt Nam, cũng như đối với chính bản thân một số công ty chứng khoán. "Sức mạnh tài chính" không chỉ là khẩu hiệu quảng cáo nổi bật trên website của nhiều công ty mà giờ được các nhà đầu tư giải mã một cách thực tế thành bao nhiêu nghìn tỷ đồng trong vốn chủ sở hữu và bao nhiêu trăm tỷ đồng lợi nhuận ròng. Từ câu chuyện về các định chế tài chính bị phá sản như quỹ MF Global Holdings được phơi bày tại Mỹ hay trường hợp của một vài công ty chứng khoán của Việt Nam bị mất khả năng thanh toán, các nhà đầu tư trên thị trường bắt đầu làm quen với khái niệm "rủi ro đối tác trung gian" bên cạnh rủi ro thị trường mà họ chỉ mới hiểu được trong vài năm qua.

Tương tự và cùng với ngành ngân hàng tại Việt Nam, nơi mà nghi ngại về mức độ lành mạnh của bảng cân đối kế toán, nguồn vốn đầy đủ và khả năng thanh toán đang được nghiêm túc đặt ra, ngành chứng khoán Việt Nam đang chứng kiến việc quản lý tài chính và rủi ro bất cẩn đã dẫn tới một số đáng kể các công ty bị lỗ và cạn vốn. Mặc dù việc phá sản chính thức không thường được thực hiện ở Việt Nam do nhiều yếu tố, nhưng việc không có khả năng thanh toán trong quản lý dòng tiền đã khiến một số công ty chứng khoán gặp khó khăn lớn về tài chính.

Một đề tài đang được các cơ quan chức năng chỉ đạo khẩn trương là việc "tái cấu trúc" ngành chứng khoán. Với khoảng 70% các công ty chứng khoán (hầu hết không niêm yết) ước tính bị lỗ ở thời điểm cuối năm 2011, các nhà đầu tư, nhà quan sát cũng như các cơ quan chức năng đã hàm ý rằng dự kiến chỉ khoảng 25 - 30 công ty chứng khoán sẽ duy trì hoạt động kinh doanh trong tương lai gần; và đúng là vậy khi trên thực tế 5 công ty chứng khoán hàng đầu đang kiểm soát khoảng 40% thị phần. Với giá trị giao dịch trung bình chỉ khoảng

Thông điệp của Tổng Giám đốc

1 nghìn tỷ đồng mỗi ngày trong năm 2011, HSC với vị trí là công ty hàng đầu trên thị trường chiếm khoảng 7,2% thị phần, tạo ra thu nhập ròng từ phí của các hoạt động môi giới chỉ đạt khoảng 61 tỷ đồng. Các công ty chứng khoán nhỏ hơn với thị phần dưới 1% khó có thể tạo ra thu nhập từ hoạt động môi giới đủ để trang trải cho các chi phí hoạt động cơ bản trong bối cảnh thị trường năm 2011.

Khi các hoạt động môi giới và thu nhập từ phí thu hẹp lại, các công ty chứng khoán với số vốn nhỏ hoặc đã bị cạn vốn do lỗ trong kinh doanh đồng thời cũng bị giảm hoặc không có thu nhập từ các hoạt động kinh doanh cho vay ký quỹ và repo. Trong bối cảnh lãi suất cao, lợi tức từ các hoạt động cho vay ký quỹ, thậm chí từ việc gửi tiền vào ngân hàng, là một phần quan trọng và đáng kể trong tổng thu nhập năm 2011. Thêm vào đó, các tài khoản vay ký quỹ trở thành một bộ phận gắn liền không thể tách rời của hoạt động môi giới và các công ty chứng khoán không có khả năng hỗ trợ khách hàng với những công cụ đòn bẩy tài chính đã dần dần mất thị phần cũng như thu nhập từ phí.

Trở trêu thay, một số các công ty chứng khoán với thị phần môi giới lớn và nguồn tài chính dồi dào từ các ngân hàng liên minh cũng gặp khó khăn chính bởi những hoạt động sử dụng đòn bẩy tài chính khi họ cung cấp các tài khoản cho vay ký quỹ và hạn mức một cách rộng lượng và dễ dãi. Quản trị rủi ro trở thành một “thuật ngữ” trong năm 2011 khi các cơ quan chức năng đã chính thức hóa khái niệm cho vay ký quỹ và đặt ra những giới hạn mà các công ty chứng khoán phải tuân theo nhằm duy trì các hoạt động cho vay ký quỹ. Nhưng ít nhiều thiệt hại đã xảy ra do nhiều công ty chứng khoán cả lớn và nhỏ đã kẹt lại với hàng nghìn tỷ đồng chứng khoán ký quỹ mà họ không thể giải chấp kịp thời. Hệ thống quản lý rủi ro của HSC đã vững vàng trải qua bài kiểm tra biến động này khi thị trường bán tháo và chúng tôi vẫn có khả năng giải chấp và duy trì toàn bộ các giá trị tài sản thế chấp của mình trên ngưỡng giới hạn cho vay tối đa. Các yếu tố thành công chính của chúng tôi không gì ngoài các quy tắc cơ bản của việc nhận diện và đánh giá rủi ro, và áp dụng các thông lệ trong quy trình, hệ thống và nguyên tắc kỷ luật trong quản lý rủi ro.

ĐẶC ĐIỂM CỦA SỰ XUẤT SẮC

Trong vòng 5 năm, và đặc biệt là trong năm 2011, HSC đã ngày càng được biết đến trên thị trường như công ty chứng khoán mạnh nhất và được quản lý chuyên nghiệp nhất tại Việt Nam. Đây không phải là một đánh giá chủ quan vì chúng ta đã được công nhận và khen ngợi bởi khách hàng, nhà đầu tư và các cơ quan chức năng. Chúng ta đã được giới truyền thông chúc mừng, và được các tổ chức khảo sát uy tín trong ngành trao giải. Trên thực tế, bằng chứng thuyết phục nhất về vị thế dẫn đầu của chúng ta là kết quả tài chính và việc mở rộng thị phần của HSC.

Tăng trưởng kinh doanh, doanh thu và lợi nhuận trong một năm đầy thách thức và biến động

Trong một năm khi mà nhiều công ty khác trong ngành đang vật lộn với các khoản lỗ từ nợ xấu, dự phòng và xóa nợ, và một số còn bị mất chức năng môi giới, chúng tôi vô cùng tự hào về kết quả tài chính tốt của mình trong năm 2011.

Với doanh thu thuần tăng 12% và lợi nhuận ròng tăng 7% đạt giá trị tuyệt đối 194 tỷ đồng, HSC được ghi nhận là công ty chứng khoán có lợi nhuận nhiều nhất tại Việt Nam trong năm 2011. Kết quả này có nghĩa là ROAE đạt 10,7% và EPS sau khi pha loãng là 2.920 đồng/cổ phiếu trong năm 2011. Mặc dù bối cảnh lãi suất cao đã góp phần củng cố lợi nhuận của chúng ta do một phần quan trọng trong doanh thu là thu nhập từ các hoạt động cho vay ký quỹ/repo và tiền gửi tại ngân hàng, chúng ta phải nhìn nhận rằng thực tế chương trình cho vay ký quỹ của chúng ta là chương trình thận trọng và hiệu quả nhất trong ngành do không có nợ xấu, dự phòng hay thất thoát trong danh mục ký quỹ, và chúng tôi tiếp tục bảo toàn 100% vốn và tài sản của cổ đông. Mặc dù khối lượng giao dịch toàn thị trường giảm 60% và khối lượng giao dịch thông qua chúng ta cũng giảm 40%, đồng thời bất chấp bối cảnh lãi suất cao, dư nợ danh mục cho vay ký quỹ của chúng ta tiếp tục duy trì mức trung bình 610 tỷ đồng cho cả năm. Danh mục cho vay ký quỹ này có mức lợi tức 21% trong năm 2011 và đóng góp 32% trong tổng doanh thu của công ty.

Lợi nhuận trong suốt 5 năm qua đã làm tăng giá trị sổ sách trên mỗi cổ phiếu một cách ổn định trong khi trên thực tế chúng ta tiếp tục trả cổ tức ở mức cao. Năm 2011, chúng ta đã tạm ứng mức cổ tức 10% (theo mệnh giá) và chúng tôi tin rằng các cổ đông sẽ chấp thuận tỷ lệ thanh toán cổ tức gần bằng mức 17% của năm ngoái.

Giành được thị phần lớn hơn trong cả hai phân khúc, khách hàng cá nhân và khách hàng tổ chức

Năng lực và thế mạnh trong cả phân khúc khách hàng cá nhân và khách hàng tổ chức đã dẫn tới việc mở rộng thị phần đối với cả hai phân khúc khách hàng này của chúng ta. Về phía khách hàng tổ chức, thế mạnh cạnh tranh lớn nhất của chúng ta vẫn là đội ngũ phân tích với các giải thưởng uy tín, cùng với khả năng cung cấp các cơ hội tiếp cận trực tiếp của nhà đầu tư với các công ty được đầu tư thông qua hội thảo trực tuyến cũng như các chuyến đến thăm công ty. Mặc dù các nhà đầu tư nước ngoài chiếm một tỷ lệ khá nhỏ trong khối lượng giao dịch hàng ngày trên thị trường, chúng ta đã đạt được tỉ lệ thị phần khoảng 25% giao dịch của các nhà đầu tư nước ngoài mỗi ngày, mà hầu hết là khách hàng tổ chức. Với tỷ lệ này, chúng ta đã đạt được vị trí hạng nhất hoặc hạng hai trên thị trường trong bất kỳ tháng nào với tư cách là công ty chứng khoán có thị phần lớn nhất đối với phân khúc khách hàng tổ chức nước ngoài. Dù bị phụ thuộc vào tỷ lệ giao dịch của nhà đầu tư nước ngoài trong tổng giá trị giao dịch, về cơ bản chúng ta đã mở rộng thị phần từ 1,7% trong năm 2010 lên 2,6% vào năm 2011.

Thông điệp của Tổng Giám đốc (tiếp theo)

Với việc mở phòng giao dịch tại Lê Lai ngay trong tòa nhà trụ sở chính, thị phần khách hàng cá nhân đã mở rộng từ 4,2% trong năm 2010 lên 4,6% trong năm 2011. Một mạng lưới môi giới phát triển tinh vi, trợ giúp bởi một chương trình cho vay ký quỹ hoạt động hiệu quả cùng với nền tảng công nghệ tiên tiến trong việc giao dịch và cung cấp thông tin thị trường đã đảm bảo sự tăng trưởng ổn định và nhanh chóng về số lượng tài khoản khách hàng cá nhân có giao dịch của chúng ta, đặc biệt là trong khi các công ty khác phải thu hẹp và xem xét lại hoạt động quản lý rủi ro của họ. Tiến trình sáp nhập và chỉnh đốn hàng ngũ trong ngành chứng khoán tại Việt Nam có thể đã bắt đầu trong năm 2011 và tôi dự đoán rằng nó sẽ tiến triển theo chiều hướng có lợi cho chúng ta do nhiều công ty nhỏ không đủ nguồn lực sẽ rất khó khăn để phục vụ khách hàng một cách hiệu quả.

Kết nối người mua và người bán cho các chiến lược phát triển doanh nghiệp và cơ hội thoái vốn

Megastar như quý vị sẽ thấy trong báo cáo thường niên này là một trong những giao dịch mua bán và sáp nhập lớn nhất tại Việt Nam trong năm 2011. Ngoài Megastar, chúng ta cũng đã hoàn thành một số giao dịch đáng chú ý khác trong đó nhà đầu tư nước ngoài được kết nối với các công ty trong nước mà chúng tôi tư vấn và huy động vốn cho họ. Việc định giá được cho là khá có lợi cho người bán trong những giao dịch này và do đó bên cạnh việc hợp nhất lợi ích của nhà đầu tư chiến lược với nhu cầu phát triển của các công ty Việt Nam, chúng tôi cũng đưa ra các cơ hội thoái vốn hấp dẫn với các nhà đầu tư tài chính cũng như các nhà đầu tư sáng lập thông qua các giao dịch này.

Tôi tin rằng môi trường tài chính doanh nghiệp tại Việt Nam đang bước vào một giai đoạn phát triển mới mà sự thiếu hụt nghiêm trọng với các nguồn vốn trung và dài hạn đã được nhận thấy, và thông lệ sử dụng vốn ngân hàng ngắn hạn để tài trợ cho việc mở rộng doanh nghiệp đã đến giới hạn của nó. Trong tình trạng thanh khoản thắt chặt và bối cảnh lãi suất cao trong hệ thống ngân hàng, các khoản vay ngân hàng không còn được coi là giải pháp, thậm chí là để “khắc phục tạm thời”. Thị trường trái phiếu chưa đạt tới mức phát triển mà trái phiếu doanh nghiệp có thể là một lựa chọn khả thi hoặc hiệu quả để huy động vốn. Thị trường cổ phiếu niêm yết đang trong vòng xoáy suy giảm về cả giá trị lẫn thanh khoản trong hơn hai năm qua. Mặc dù các thị trường gần đây đã được cải thiện, có thể nói vẫn còn rất khó khăn để các cuộc IPO (phát hành ra công chúng lần đầu tiên) có thể đạt được kết quả tốt như đối với các lần phát hành riêng lẻ chúng ta đã thực hiện trong năm 2011.

Là một định chế tài chính độc lập, chúng ta có thể không tìm được một vị thế mạnh trong những dự án IPO cho các doanh nghiệp lớn thuộc sở hữu nhà nước hay trong các cuộc mua bán và sáp nhập lớn. Tuy nhiên, thành tích của chúng ta cho thấy rằng mạng lưới phân phối của chúng ta rất phù hợp để kết nối một cách hiệu quả các nhà đầu tư chiến lược, nhà đầu tư quỹ mạo hiểm và người bán với nhau. Chúng tôi sẽ tiếp tục hướng tới việc tạo ra giá trị cho

các công ty tăng trưởng nhanh cỡ trung nơi mà các doanh nhân sẽ cần cả vốn và kinh nghiệm để tăng trưởng tốt hơn. Đó là tương lai của Việt Nam.

Tăng vốn để đáp ứng nhu cầu phát triển tổng tài sản

Vào tháng 10, chúng ta đã tiến hành thực hiện việc huy động vốn đã được lên kế hoạch một năm trước đó. Mặc dù chúng ta không thiếu vốn trong năm 2011 với bối cảnh thị trường ảm đạm và các tài khoản tiền mặt dồi dào đang được duy trì trong các khoản tiền gửi tại ngân hàng, chúng tôi kỳ vọng và dự báo năm 2012 có thể là một năm bước ngoặt khi thị trường có thể bắt đầu một giai đoạn tăng trưởng mới và trong đó các cơ hội có thể xuất hiện trong cả thị trường chứng khoán và thị trường nợ. Trong 3 tháng đầu năm 2012, dự đoán này đã được hiện thực hóa ở một mức độ nào đó khi giá trị giao dịch thị trường đã tăng lên và danh mục cho vay ký quỹ của chúng ta đã tăng từ khoảng 620 tỷ đồng vào cuối năm 2011 lên khoảng 1.300 tỷ đồng hiện nay. Chúng tôi dự báo rằng với tốc độ giao dịch thị trường hiện tại, dư nợ cho vay ký quỹ của chúng tôi có thể phát triển lên một mức kỷ lục mới là 1.800 tỷ đồng vào một thời điểm trong năm 2012. Chúng ta cũng vẫn có khả năng đáp ứng nhu cầu tín dụng ở mức này với các nguồn vốn hiện tại, tuy nhiên nếu hoạt động cho vay ký quỹ tăng thêm có thể sẽ làm căng thẳng bảng cân đối tài chính hiện nay. Có một ít khả năng đòn bẩy tài chính trên thị trường và chúng tôi đã thu xếp được một số hạn mức tín dụng từ các ngân hàng phòng khi cần đến nhưng đó vẫn chỉ là một sự sắp xếp “chấp vá” và không phải là một giải pháp tổng thể cũng như bền vững trong môi trường tín dụng hiện tại với quy mô lớn hơn.

Giành được các giải thưởng

Sau khi giành được giải thưởng “**Công ty môi giới tốt nhất và Công ty phân tích chứng khoán tốt nhất tại Việt Nam**” (Khảo sát của Extel 2010, trao bởi Thomson Reuters) trong năm 2011, cùng cách phục vụ chất lượng cao và năng lực của chúng ta được công nhận nhiều hơn trên phạm vi quốc tế thông qua một số giải thưởng cao quý trao cho chúng ta. Tôi muốn nhân cơ hội này gửi lời cảm ơn tới các khách hàng và chuyên gia trong ngành đã bỏ phiếu cho chúng tôi là **Công Ty Môi Giới Nội Địa Tốt Nhất Việt Nam** (AsiaMoney Brokers Poll năm 2011, trao bởi AsiaMoney), **Công Ty Phân Tích Chứng Khoán Tốt Nhất Việt Nam** (Khảo sát các nhóm phân tích chứng khoán toàn châu Á năm 2011, là nhóm phân tích đầu tiên tại Việt Nam được trao bởi Institutional Investor), và **Ngân Hàng Đầu Tư Mới Nổi Tại Việt Nam** (Giải thưởng The 2011 Triple A Country, trao bởi The Asset). Chúng tôi cam kết sẽ tiếp tục không ngừng cải thiện các quy trình, công nghệ và sản phẩm để đáp ứng các tiêu chuẩn và nhu cầu đầu tư của quý vị tại Việt Nam.

Chia sẻ kiến thức và thể hiện vai trò dẫn dắt thị trường

Thị trường vốn Việt Nam vẫn còn khá đơn sơ và vai trò dẫn dắt thị trường của chúng ta rất ý nghĩa nhưng cũng đầy trách nhiệm khi chúng ta vẫn nhiều lúc được mời với

Thông điệp của Tổng Giám đốc (tiếp theo)

tư cách là một đơn vị cố vấn để đóng góp ý kiến cho các hướng dẫn pháp quy hay các thông lệ thị trường mới. Trên phương diện trái phiếu, chúng ta đã đồng sáng lập và là một thành viên tích cực của Hiệp Hội Thị Trường Trái Phiếu Việt Nam (VBMA) trong đó chúng ta có đại diện trong Hội Đồng Thường Trực. Đây là hiệp hội nghề nghiệp đầu tiên trong lĩnh vực trái phiếu ở Việt Nam và đã đóng góp một cách tích cực cho Bộ Tài Chính và Ủy Ban Chứng Khoán Nhà Nước trong việc định nghĩa các khái niệm mới và các quy định/giới hạn để hình thành và phát triển thị trường trái phiếu Việt Nam. Một vài dự án hiện nay đang được thực hiện bởi VBMA có thể kể đến việc thành lập mạng lưới các nhà giao dịch trái phiếu sơ cấp, và xây dựng cơ sở hạ tầng cho một môi trường hình thành các nhà tạo lập thị trường. Trên phương diện thị trường vốn cổ phiếu, chúng ta là một thành viên trong hội đồng thành lập chỉ số VN30. Hội đồng này đã được tổ chức bởi Sở giao dịch Chứng khoán TP. HCM để giới thiệu một chỉ số mới trong 2011 nhằm giúp thị trường được đo lường và đánh giá chính xác hơn. Chúng ta cũng chủ động đóng góp kiến thức với Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, các Sàn giao dịch và Trung tâm lưu ký chứng khoán Việt Nam trong các dự án đưa các sản phẩm mới vào thị trường bao gồm cả các sản phẩm hiện tại như giao dịch ký quỹ và các sản phẩm tương lai như vay và cho vay chứng khoán và các sản phẩm phái sinh.

SÁCH LƯỢC ĐÃ THAY ĐỔI ĐÔI CHÚT NHƯNG VỊ THẾ CỦA CHÚNG TA CÒN THÊM VỮNG VÀNG

Tăng lợi nhuận trong năm 2012

Vào thời điểm này tôi tin là chúng ta đã thấy các chỉ báo rằng năm 2012 sẽ nổi lên như là năm đầu tiên trong giai đoạn phát triển mới của thị trường chứng khoán Việt Nam. Thanh khoản thị trường đã tăng trung bình khoảng 50% kể từ cuối năm 2011 và một số ngày có tổng giá trị giao dịch trên 3.000 tỷ đồng. Dự cảm về một chu kỳ thị trường mới là rõ ràng. Với sự gia tăng các hoạt động của thị trường và thị phần môi giới của chúng ta tiếp tục tăng trưởng, chúng tôi hy vọng rằng kế hoạch hoạt động năm 2012 của chúng ta có thể xây dựng trên các giả định của viễn cảnh tốt nhất. Có nghĩa là năm 2012 chúng ta sẽ hướng tới mức tăng trưởng lợi nhuận ròng trong khoảng 20 - 50% so với năm 2011. Biến số ở đây là tiềm năng tăng điểm của thị trường trong tình huống lãi suất thị trường giảm đi. Với khoảng nửa nghìn tỷ đồng tiền mặt trong bảng cân đối tài chính, chúng tôi sẽ cần phải xem xét nghiêm túc xem liệu lợi ích kinh tế cao hơn khi sử dụng vốn cổ đông để kích thích hoạt động môi giới tăng trưởng hơn nữa hay là giành cho một số cơ hội lựa chọn trên thị trường cổ phiếu. Đối với chúng tôi, câu trả lời luôn là tìm cách cân đối phù hợp để tối đa hóa lợi ích của cổ đông với mức độ rủi ro hợp lý và có thể quản lý được.

Việc sử dụng nguồn vốn cổ đông

Bên cạnh việc cho vay ký quỹ và các cơ hội đầu tư cổ phiếu, chúng tôi sẽ cần phải xem xét việc sử dụng bảng cân đối tài chính với các cơ hội chiến lược khác bao gồm cả thị trường trái phiếu và việc cho vay bắc cầu các dự án

tài chính doanh nghiệp. Với sự phát triển trên thị trường trái phiếu dưới sự dẫn dắt của VBMA, chúng ta sẽ tìm cách đóng vai trò chính như một đại lý môi giới trái phiếu sơ cấp và vào một thời điểm sẽ trở thành nhà tạo lập thị trường trong hoạt động kinh doanh trái phiếu với lượng vốn dồi dào. Để trở thành một đại lý giao dịch trái phiếu sơ cấp và sau đó thành nhà tạo lập thị trường sẽ cần ít nhất khoảng 600 tỷ đồng đến 1.500 tỷ đồng. Điều này có nghĩa là quy mô vốn của chúng tôi sẽ có thể cần phải tăng dần lên gấp đôi trong tương lai.

Khi các hoạt động IPO và mua bán sáp nhập tìm cách thâm nhập vào thị trường một cách thường xuyên hơn và với cấu trúc phức tạp hơn, bao gồm cả các trái phiếu chuyển đổi hoặc trái phiếu hoán đổi, các nhà tư vấn tài chính có nguồn vốn mạnh dồi dào sẽ có lợi thế trong việc sử dụng năng lực tài chính để trúng thầu và thực hiện các giao dịch một cách nhanh chóng hơn và với lợi suất cao hơn. Tài trợ bắc cầu là một công cụ và sản phẩm mà chúng tôi muốn cung cấp một cách chọn lọc trong những gói giải pháp tài chính doanh nghiệp. Mặc dù chúng ta đã kết thúc một giao dịch như vậy trong năm 2010, bối cảnh lãi suất cao và thanh khoản thấp trong năm 2011 không cho thấy bất kỳ cơ hội khả thi nào đối với hoạt động tài trợ bắc cầu. Với lãi suất đi xuống và thanh khoản thị trường được cải thiện trong năm 2012, chúng ta sẽ có thể cân nhắc việc dành ra khoảng 100 - 300 tỷ đồng cho các hoạt động tài chính này, kết hợp với các hoạt động tư vấn IPO và mua bán sáp nhập của chúng ta.

Tất cả các cơ hội kinh doanh tiềm năng trong các lĩnh vực mới phát triển như trên đã đề cập có nghĩa rằng chúng ta có cơ hội vô cùng to lớn để làm tăng tổng tài sản nhằm trở thành một công ty chứng khoán có quy mô đáng kể với dịch vụ đầy đủ trong tương lai. Câu hỏi về việc nguồn vốn cho tương lai ở đâu là vấn đề thường trực mà ở cấp quản lý cao nhất chúng tôi luôn phải suy nghĩ đến cho dù hiện nay chúng ta đang được hưởng vị thế thuận lợi khi đang có số dư tiền mặt khả quan. Mặt khác, quy mô vốn hiện nay của chúng ta vẫn nhỏ hơn 1/3 quy mô vốn của đối thủ cạnh tranh lớn nhất trên thị trường, và không giống như nhiều đối thủ cạnh tranh khác, chúng ta không phải là một thành viên của một nhóm ngân hàng hay tập đoàn tài chính để có thể được tài trợ nội bộ trong tập đoàn.

Tiếp tục theo đuổi các mối quan hệ chiến lược

Vào thời điểm này năm ngoái tôi đã chia sẻ với quý vị quan điểm và mục tiêu của chúng tôi về việc hợp tác với các đối tác chiến lược trong nhiều lĩnh vực để gia tăng năng lực của chúng ta cả về chiều rộng lẫn chiều sâu. Thực tế năm 2011 không chỉ là thách thức với ngành chứng khoán mà cụ thể cũng rất khó khăn cho ngành quản lý quỹ khi sự hình thành một cơ chế mới cho phép thành lập các quỹ dạng mở (open-ended fund) là khá chậm chạp. Chúng ta vẫn duy trì cổ phần trong quỹ Viet Fund Management (VFM) nhưng suốt cả năm 2011 chúng tôi chưa thực hiện được kế hoạch hợp tác với VFM để đưa ra các sản phẩm quỹ mới vào thị trường.

Đặc điểm nổi bật của đối tác: Auerbach Grayson & Co



AUERBACH GRAYSON

“HSC có mối quan hệ đại lý độc quyền 2 chiều với AGCO từ năm 2008.”

Auerbach Grayson & Co (viết tắt: AGCO) là công ty chứng khoán toàn cầu, thành lập năm 1993 có trụ sở tại thành phố New York, Mỹ. AGCO chủ yếu giao dịch tại các thị trường mới nổi và cung cấp dịch vụ cho các nhà đầu tư tổ chức. HSC là một phần trong mạng lưới đối tác của AGCO tại 128 nước, cung cấp các báo cáo nghiên cứu của những chuyên viên phân tích bản địa đến khách hàng và các nhà cung cấp dữ liệu thị trường tại Mỹ.

Ngoài ra, công ty còn cung cấp các dịch vụ kết nối trực tiếp đến những chuyên viên phân tích và lãnh đạo của các công ty nước ngoài, thông qua các hội nghị nhà đầu tư và hội nghị giới thiệu công ty, thực hiện các cuộc điện đàm cá nhân và đưa khách hàng tới gặp gỡ chuyên viên phân tích nước ngoài cũng như ban lãnh đạo các công ty được rót vốn đầu tư.

AGCO cung cấp các dịch vụ nghiên cứu, thực hiện giao dịch và thanh toán chứng khoán, chứng khoán phái sinh và trái phiếu cho các nhà đầu tư tổ chức tại Mỹ. AGCO tập trung vào các thị trường mới nổi. Công ty cũng cung cấp và thực hiện các chiến lược đầu tư và bảo hiểm rủi ro trong hoạt động

đầu tư chứng khoán, cung cấp các dịch vụ đầu cơ hưởng chênh lệch giá, cung cấp các dịch vụ trực tuyến thông qua mạng lưới công ty chứng khoán toàn cầu.

HSC có mối quan hệ đại lý độc quyền 2 chiều với AGCO từ năm 2008. HSC cùng với AGCO cung cấp các sản phẩm hợp tác nghiên cứu và các dịch vụ dành cho nhà đầu tư tổ chức, theo đó khách hàng của AGCO duy trì tài khoản trực tiếp với HSC và chúng tôi thực hiện tất cả các yêu cầu giao dịch và thanh toán cho họ tại Việt Nam.

HSC là một phần trong mạng lưới đối tác của AGCO tại 128 nước, cung cấp các báo cáo nghiên cứu của những chuyên viên phân tích bản địa đến khách hàng và các nhà cung cấp dữ liệu thị trường tại Mỹ.

Thông điệp của Tổng Giám đốc (tiếp theo)

Tiếp tục theo đuổi các mối quan hệ chiến lược (tiếp theo)

Chiến lược của chúng ta để củng cố thêm năng lực vốn, mở rộng phạm vi hoạt động ra nước ngoài, và nâng tầm khả năng tiếp cận các khách hàng mục tiêu và hoạt động kinh doanh bổ sung có thể sẽ đòi hỏi việc tiếp tục theo đuổi một đối tác chiến lược. Trong khi HSC rõ ràng là một lựa chọn hấp dẫn với rất nhiều đối tác tiềm năng và chúng ta đã bắt đầu trao đổi đối thoại với một vài đối tác, chúng tôi xác định rằng lộ trình cho các nỗ lực này sẽ là một lộ trình từ ba đến năm năm để vừa tối đa hóa giá trị của công ty đối với cổ đông cũng như tích hợp càng nhiều càng tốt các giá trị mà đối tác chiến lược có thể đem lại.

Nuôi dưỡng và cam kết với các thế hệ tương lai

Khi nói đến các “thế hệ tương lai”, ở đây tôi muốn nói đến cả lãnh đạo tương lai của HSC và các công dân mà sẽ đưa Việt Nam tiến lên phía trước để trở thành một quốc gia phát triển. Tại HSC chúng tôi bắt đầu gắn kết các đồng nghiệp trong một văn hóa lãnh đạo mới, với lộ trình cụ thể trong việc đo lường năng lực lãnh đạo, xây dựng con đường sự nghiệp, học hỏi về kỹ thuật và các kỹ năng mềm, và xác định các cá nhân có bản lĩnh và năng lực tốt. Mục tiêu cuối cùng là chuẩn bị một thế hệ lãnh đạo tương lai và truyền đạt tinh thần xây dựng đội ngũ kế thừa tới tất cả các cấp trong công ty. Tôi dự tính rằng sẽ mất khoảng 3 năm để chuẩn bị cho thế hệ lãnh đạo tại các cấp nghiệp vụ, có thể là lâu hơn với thế hệ lãnh đạo tiếp theo ở cấp quản lý điều hành. Nhưng sự chuẩn bị của chúng tôi đã bắt đầu từ năm 2011 trở đi và văn hóa lãnh đạo mà chúng tôi đang xây dựng có lẽ sẽ tiến triển nhanh hơn sau khi chúng ta thiết lập cơ sở hạ tầng trong năm nay.

Không chỉ nhìn trong nội bộ để chuẩn bị cho tương lai, chúng tôi cũng hướng đến việc tích hợp vào các hoạt động trách nhiệm xã hội của chúng ta các yếu tố như định hướng nghề nghiệp, huấn luyện và hướng dẫn các sinh viên Việt Nam tốt nghiệp đại học trong tương lai để hỗ trợ họ có kiến thức thực tế, kinh nghiệm làm việc, sự tự tin và hiểu biết về lộ trình nghề nghiệp trong ngành tài chính và các lĩnh vực liên quan. Bên cạnh việc trao các học bổng thường niên cho các sinh viên kinh tế và tài chính, chúng tôi tiếp tục trở thành nhà tài trợ chính cho cuộc thi thường niên về thị trường chứng khoán ảo được tổ chức bởi sinh viên trường Đại học Kinh tế - Luật Thành phố Hồ Chí Minh. Ngoài sinh viên các trường đại học trong nước, HSC cũng mong muốn thu hút và mang lại cơ hội cho các sinh viên Việt Nam từ các trường đại học nước ngoài với hy vọng đưa các tài năng này về nước thay vì ở lại nước ngoài sau khi học xong. Trong ba năm liên tiếp, chúng tôi đã duy trì việc hỗ trợ cho chương trình SEO Việt Nam (Sponsors for Educational Opportunities) theo đó chúng tôi cung cấp các cơ hội thực tập tại HSC cho các sinh viên là thành viên của chương trình này.



“Tôi tin rằng cũng như sự tiến hóa của mọi sự sống, thách thức và khó khăn ở bất cứ môi trường nào cũng sẽ làm bộc lộ và tạo ra những cá thể mạnh hơn và dẻo dai hơn.”

- Johan Nyvene, Tổng Giám đốc

KẾT LUẬN

Khi báo cáo thường niên này tới tay quý vị, chúng ta đã kết thúc quý 1/2012. Cá nhân tôi đánh giá đây sẽ là một năm của hy vọng, dù vẫn còn nhiều khó khăn phải vượt qua trong quý 2 và/hoặc quý 3. Điều mà tôi cũng như nhiều nhà đầu tư khác hy vọng, và dĩ nhiên là điều mà quý vị cổ đông cũng kỳ vọng, là một sự khởi đầu mới của thị trường vốn và chứng khoán Việt Nam. Tại Hội thảo Thường niên Thị Trường Chứng Khoán Việt Nam được tổ chức bởi Bộ Tài Chính và Ủy Ban Chứng Khoán Nhà Nước hồi đầu tháng 3, thông điệp của Bộ Trưởng Bộ Tài Chính đã ủng hộ mạnh mẽ sự cải tổ và phát triển mạnh hơn của thị trường vốn và thị trường chứng khoán Việt Nam. Thông điệp này được các thính giả nồng nhiệt đón nhận và tôi nhớ là thị trường cũng phản ứng rất tích cực trong ngày hôm đó. Tôi tin rằng cũng như sự tiến hóa của mọi sự sống, thách thức và khó khăn ở bất cứ môi trường nào cũng sẽ làm bộc lộ và tạo ra những cá thể mạnh hơn và dẻo dai hơn. Sau suốt 5 năm phát triển, HSC đã trưởng thành mạnh mẽ và sẽ tồn tại lâu dài. Tôi xin cảm ơn quý vị, và mong rằng quý vị sẽ tiếp tục đồng hành với chúng tôi đến tương lai.

Johan Nyvene

Johan Nyvene
Tổng Giám đốc

Báo cáo Chiến lược & Triển vọng vĩ mô

HSC cho rằng nền kinh tế sẽ phục hồi vào 6 tháng cuối năm



Ảnh: Ông Fiachra Mac Cana- Giám Đốc Điều hành Bộ phận Nghiên cứu - trao đổi với phóng viên Thời báo Kinh tế Sài Gòn trong hội thảo "Cơ hội vượt qua" ngày 09/09/2011

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC & TRIỂN VỌNG VĨ MÔ Q1 - CHO ĐẾN NAY, THỊ TRƯỜNG ĐÃ TĂNG KHÁ TỐT VÀ SẼ CÒN TĂNG TIẾP

- So với đầu năm, VNindex đã tăng 26% và nếu so với đáy thiết lập ngày 9/1 đã tăng 33,9%.
- Việc thị trường củng cố gần đây đã được báo trước bởi tác động của đợt tăng giá xăng 10% vào tháng trước cộng với việc Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (UBCKNN) thanh tra hoạt động giao dịch ký quỹ tại các công ty chứng khoán.
- Trong khi đó, tốc độ tăng CPI theo tháng của tháng 4 & 5 có thể sẽ khá thấp trong khi tốc độ lạm phát theo năm vẫn trên xu hướng giảm.
- HSC dự báo trần lãi suất huy động sẽ sớm giảm về 12%.
- Lãi suất cho vay bình quân có thể sẽ giảm thêm 2% về 16,5%.
- Chúng tôi cho rằng các mã cổ phiếu nhạy cảm với lãi suất sẽ tiếp tục tăng trong thời gian sắp tới.
- Do đó, có lẽ là quá sớm nếu chốt lời các mã này tại thời điểm hiện tại.
- Tình hình kinh tế vĩ mô cho thấy lãi suất hạ cho đến nay vẫn chưa có mấy tác động đến nền kinh tế.
- Kim ngạch nhập khẩu và GDP Q1 đạt thấp trong khi tăng trưởng tín dụng từ đầu năm vẫn giảm.
- Và thực tế cần có thời gian để thanh khoản có thể đến với nền kinh tế.
- Do đó HSC cho rằng nền kinh tế sẽ phục hồi vào 6 tháng cuối năm.
- Và chúng tôi dự báo thị trường chứng khoán sẽ tiếp tục tăng nhưng với tốc độ chậm hơn trước.

TÓM TẮT CHIẾN LƯỢC - THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN SẼ TIẾP TỤC TĂNG TRONG Q2 NHƯNG TỐC ĐỘ TĂNG SẼ CHẬM LẠI

- Thị trường chứng khoán Việt Nam đã khởi sắc trong năm nay, trở thành thị trường có mức độ tăng trưởng hàng đầu tại châu Á. Và với những gì đã diễn ra trong năm ngoái thì điều này không có gì quá bất ngờ. Tính từ đầu năm, VNindex đã tăng 26% và nếu so với đáy thiết lập ngày 9/1 thì VNindex đã tăng 33,9%. Vào ngày 6/3, VNindex đã chạm đỉnh cao tại 468,15 điểm (tăng 40% so với đáy) trước khi điều chỉnh trong những tuần qua. Hầu hết các mã có hệ số beta cao đã tăng gấp đôi; trong khi đó, 40 mã có vốn hóa lớn nhất thị trường đã tăng bình quân 39,1%, tính tại thời điểm ngày 04/04.
- Hiện tại thị trường đang củng cố và điều này có thể dự đoán trước khi giá xăng tăng 10% trong tháng trước và sau đó là những động thái thanh tra sự tuân thủ quy định giao dịch ký quỹ tại các công ty chứng khoán (CTCK) của UBCKNN trong thời gian gần đây. Điều này đã khiến khối lượng giao dịch (KLGD) giảm do các CTCK đã thận trọng hơn khi cho vay ký quỹ mua chứng khoán đối với các nhà đầu tư. Ảnh hưởng của hoạt động thanh tra nói trên có lẽ sẽ kéo dài vài tuần.
- Ở một khía cạnh nào đó thì quá trình củng cố có ý nghĩa tích cực, tạo ra sự phân phối cổ phiếu từ tay Nhà đầu tư (NĐT) ngắn hạn sang các NĐT trung hạn. Trên thực tế, một đặc điểm quan trọng và tích cực của thị trường năm nay là trong quá trình đi lên, thị trường thường xuyên có những khoảng thời gian củng cố xen giữa những đợt tăng mạnh. Điều này khác hẳn với 2 đợt tăng diễn ra vào năm ngoái khi mà các chỉ số tăng liên tục và không hề chững lại trong quá trình tăng. Do đó, có thể nói đợt tăng hiện tại vững và có thể kéo dài hơn nhiều (so với 2 đợt tăng kể trên diễn ra vào năm ngoái).
- Trước mắt, tâm lý chung trên thị trường vẫn thận trọng vì lo ngại CPI tháng 4 có thể sẽ tăng cao do tác động của đợt tăng giá xăng. Chúng tôi cho rằng giá điện cũng

Báo cáo Chiến lược & Triển vọng vĩ mô (tiếp theo)

có khả năng sẽ tăng thêm từ 5% trở lên vào tháng 5/tháng 6. Tuy nhiên, do giá gạo và giá thịt lợn giảm và do nền kinh tế nói chung còn yếu, có thể nói đây là những yếu tố tác động làm hạ nhiệt lạm phát. Tuy vậy, hiện tại, khó có thể lượng hóa được các tác động trái chiều nêu trên nên trong ngắn hạn, vẫn chưa biết rõ mức độ lạm phát trong 2 tháng tới. Sự không rõ ràng này đóng một vai trò quan trọng vì tâm lý chung trên thị trường tại Việt Nam phụ thuộc vào một nhân tố chủ chốt, đó là lạm phát kỳ vọng và điều này ảnh hưởng tới thanh khoản thị trường trong trung hạn.

- Thực tế, lạm phát ngày càng có vẻ sẽ rơi vào cận dưới của phạm vi kỳ vọng (thậm chí có lẽ còn dưới 1%). Rõ ràng Cơ quan quản lý nhà nước giãn cách các đợt tăng giá (xăng, điện...) nhằm giảm thiểu tác động lên CPI của một tháng đơn lẻ. Điều này giúp CPI theo tháng tiếp tục giảm, chủ yếu do lạm phát năm ngoái cao và theo đó, lãi suất cũng sẽ chịu áp lực giảm. Chúng tôi cho rằng Ngân hàng nhà nước (NHNN) có thể sẽ giảm trần lãi suất huy động 1%

xuống còn 12% trong thời gian tới đây; theo đó sẽ dẫn đến một đợt giảm lãi suất cho vay nữa.

- HSC cho rằng chu kỳ lạm phát và lãi suất sẽ lập đáy vào khoảng tháng 8; khi đó CPI theo năm sẽ giảm xuống 10% và lãi suất cho vay bình quân sẽ giảm xuống 16,5% (giảm từ mức hiện tại là 18,5%); còn lãi suất huy động bình quân sẽ giảm xuống 12%. Như vậy, trong những tháng tới, lãi suất cho vay bình quân còn có thể tiếp tục giảm thêm 2% nữa. Và theo chúng tôi, khả năng giảm lãi suất này vẫn chưa được phản ánh hết vào giá chứng khoán.
- Do đó, chúng tôi cho rằng các cổ phiếu nhạy cảm với lãi suất sẽ vẫn còn tiềm năng tăng mặc dù đã và đang tăng khá mạnh tính từ đầu năm cho tới nay. Đến mùa hè, sẽ có sự chuyển giao từ sóng các cổ phiếu có beta cao sang sóng của các mã có căn bản tốt. Khi đó, chúng tôi cho rằng các đợt điều chỉnh và củng cố sẽ kéo dài hơn do có sự thay đổi nhóm cổ phiếu trụ cột của thị trường. Tuy vậy, trước mắt thị trường sẽ tiếp tục xu hướng hiện tại với đà tăng được tạo ra nhờ thanh khoản.

| Mã cổ phiếu | Thị giá | Đáy trong 12 tháng | Đáy trong năm 2012 | Tỷ lệ số hữu của NĐTNN | % tăng kể từ đầu năm | % tăng kể từ đáy trong 12 tháng | Đường MA 250 ngày | Đường MA 50 ngày | Đường MA 25 ngày | Tăng/giảm so với đường MA 250 ngày | Tăng/giảm so với đường MA 50 ngày | |
|--------------------|---|--------------------|--------------------|------------------------|----------------------|---------------------------------|-------------------|------------------|------------------|------------------------------------|-----------------------------------|--------|
| VCB | Ngân hàng Thương mại Cổ phần Ngoại thương Việt Nam | 28.900 | 19.400 | 19.800 | 11,76 | 46,0% | 49,0% | 25.547 | 26.174 | 28.448 | 13,1% | 10,4% |
| BVH | Tập đoàn Bảo Việt | 72.000 | 36.300 | 36.900 | 25,09 | 95,1% | 98,3% | 66.305 | 58.362 | 64.140 | 8,6% | 23,4% |
| MSN | Công ty Cổ phần Tập đoàn Ma San | 114.000 | 78.000 | 82.500 | 22,09 | 38,2% | 46,2% | 106.936 | 109.180 | 114.960 | 6,6% | 4,4% |
| VNM | Công ty Cổ phần Sữa Việt Nam | 93.000 | 59.333 | 79.500 | 49,00 | 17,0% | 56,7% | 81.335 | 89.300 | 92.060 | 14,3% | 4,1% |
| VIC | Công ty Cổ phần Vincom | 93.000 | 79.500 | 94.000 | 11,34 | -1,1% | 17,0% | 108.714 | 107.060 | 105.120 | -14,5% | -13,1% |
| CTG | Ngân hàng Thương mại Cổ phần Công thương Việt Nam | 22.200 | 16.000 | 17.000 | 2,49 | 30,6% | 38,8% | 23.155 | 24.302 | 25.652 | -4,1% | -8,6% |
| HAG | Công ty Cổ phần Hoàng Anh Gia Lai | 27.700 | 17.300 | 17.500 | 33,10 | 58,3% | 60,1% | 31.656 | 25.816 | 29.672 | -12,5% | 7,3% |
| ACB | Ngân hàng Thương mại Cổ phần Á Châu | 24.800 | 19.000 | 19.000 | 30,00 | 30,5% | 30,5% | 21.593 | 23.102 | 24.908 | 14,9% | 7,4% |
| EIB | Ngân hàng Thương mại Cổ phần Xuất nhập khẩu Việt Nam | 17.400 | 11.795 | 13.500 | 30,00 | 28,9% | 47,5% | 13.620 | 16.420 | 17.728 | 27,8% | 6,0% |
| FPT | Công ty Cổ phần FPT | 58.000 | 41.300 | 48.200 | 48,99 | 20,3% | 40,4% | 51.372 | 53.774 | 56.740 | 12,9% | 7,9% |
| DPM | Tổng Công ty Phân bón và Hóa chất Dầu khí - Công ty Cổ phần | 29.900 | 22.300 | 22.500 | 25,73 | 32,9% | 34,1% | 30.929 | 28.688 | 30.296 | -3,3% | 4,2% |
| STB | Ngân hàng Thương mại Cổ phần Sài Gòn Thương Tín | 23.000 | 11.089 | 15.500 | 13,34 | 48,4% | 107,4% | 14.828 | 20.450 | 21.992 | 55,1% | 12,5% |
| HPG | Công ty Cổ phần Tập đoàn Hòa Phát | 23.000 | 13.818 | 14.091 | 37,25 | 63,2% | 66,4% | 24.325 | 20.300 | 22.856 | -5,4% | 13,3% |
| PVF | Tổng công ty Tài chính Cổ phần Dầu khí Việt Nam | 12.600 | 6.400 | 6.500 | 15,17 | 93,8% | 96,9% | 13.879 | 9.962 | 11.720 | -9,2% | 26,5% |
| PVD | Công ty Cổ phần Khoan và Dịch vụ Khoan Dầu khí | 39.500 | 29.300 | 30.000 | 35,08 | 31,7% | 34,8% | 40.580 | 38.436 | 39.612 | -2,7% | 2,8% |
| KBC | Công ty Cổ phần Phát triển Đô thị Kinh Bắc | 13.700 | 9.900 | 10.300 | 22,96 | 33,0% | 38,4% | 15.557 | 13.642 | 15.000 | -11,9% | 0,4% |
| HBB | Ngân hàng Thương mại Cổ phần Nhà Hà Nội | 7.000 | 3.900 | 4.000 | 10,40 | 75,0% | 79,5% | 6.922 | 5.532 | 6.484 | 1,1% | 26,5% |
| VPL | Công ty cổ phần Vinpearland | 0 | 49.000 | 0 | 0,00 | 0,0% | 0,0% | 72.365 | 0 | 0 | 0,0% | 0,0% |
| POM | Công ty Cổ phần Thép Pomina | 12.000 | 8.900 | 9.400 | 6,63 | 27,7% | 34,8% | 14.252 | 11.710 | 13.108 | -15,8% | 2,5% |
| SJS | Công ty Cổ phần Đầu tư Đô thị và Khu Công nghiệp Sông Đà | 31.000 | 15.300 | 22.700 | 20,77 | 36,6% | 102,6% | 28.918 | 27.104 | 30.164 | 7,2% | 14,4% |
| KDC | Công ty Cổ phần Kinh Đô | 40.000 | 23.100 | 24.700 | 46,69 | 61,9% | 73,2% | 34.301 | 33.898 | 37.744 | 16,6% | 18,0% |
| PVS | Tổng Công ty Cổ phần Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí Việt Nam | 16.500 | 12.100 | 12.500 | 13,00 | 32,0% | 36,4% | 16.091 | 14.656 | 15.976 | 2,5% | 12,6% |
| PPC | Công ty Cổ phần Nhiệt điện Phả Lại | 10.300 | 5.400 | 6.600 | 13,00 | 56,1% | 90,7% | 7.588 | 8.532 | 9.276 | 35,7% | 20,7% |
| DIG | Tổng Công ty Cổ phần Đầu tư Phát triển Xây dựng | 17.200 | 9.200 | 9.400 | 26,32 | 83,0% | 87,0% | 14.666 | 14.606 | 17.248 | 17,3% | 17,8% |
| DHG | Công ty Cổ phần Dược Hậu Giang | 63.000 | 43.333 | 54.000 | 49,00 | 16,7% | 45,4% | 57.818 | 61.410 | 62.800 | 9,0% | 2,6% |
| PHR | Công ty Cổ phần Cao su Phước Hòa | 25.500 | 22.400 | 25.600 | 13,71 | -0,4% | 13,8% | 29.353 | 27.624 | 27.428 | -13,1% | -7,7% |
| PVI | Công ty Cổ phần PVI | 18.100 | 11.700 | 17.800 | 15,60 | 1,7% | 54,7% | 16.983 | 18.792 | 19.032 | 6,6% | -3,7% |
| NTP | Công ty Cổ phần Nhựa Thiểu niên Tiên Phong | 47.000 | 25.100 | 27.000 | 46,60 | 74,1% | 87,3% | 32.533 | 35.640 | 41.328 | 44,5% | 31,9% |
| REE | Công ty Cổ phần Cơ điện lạnh | 14.700 | 9.200 | 11.300 | 44,65 | 30,1% | 59,8% | 11.983 | 13.270 | 13.584 | 22,7% | 10,8% |
| GMD | Công ty Cổ phần Đại lý Liên hiệp Vận chuyển | 25.300 | 16.000 | 16.700 | 24,32 | 51,5% | 58,1% | 23.028 | 20.644 | 22.996 | 9,9% | 22,6% |
| CII | Công ty Cổ phần Đầu tư Hạ tầng Kỹ thuật TP. Hồ Chí Minh | 29.200 | 15.200 | 19.600 | 32,13 | 49,0% | 92,1% | 24.352 | 24.614 | 27.188 | 19,9% | 18,6% |
| DPR | Công ty Cổ phần Cao su Đông Phú | 53.500 | 38.200 | 44.000 | 35,76 | 21,6% | 40,1% | 51.903 | 50.516 | 52.504 | 3,1% | 5,9% |
| PVT | Tổng công ty Cổ phần Vận tải Dầu khí | 4.600 | 2.900 | 3.200 | 3,92 | 43,8% | 58,6% | 4.630 | 3.974 | 4.360 | -0,6% | 15,8% |
| VSH | Công ty Cổ phần Thủy điện Vĩnh Sơn Sông Hinh | 11.300 | 7.800 | 8.000 | 25,60 | 41,3% | 44,9% | 9.575 | 9.646 | 10.888 | 18,0% | 17,1% |
| VHC | Công ty Cổ phần Vĩnh Hoàn | 36.000 | 22.000 | 25.900 | 25,84 | 39,0% | 63,6% | 30.425 | 31.996 | 34.664 | 18,3% | 12,5% |
| NTL | Công ty Cổ phần Phát triển Đô thị Từ Liêm | 17.200 | 10.900 | 11.100 | 18,20 | 55,0% | 57,8% | 19.398 | 15.010 | 16.932 | -11,3% | 14,6% |
| PNJ | Công ty Cổ phần Vàng bạc đá quý Phú Nhuận | 38.900 | 19.500 | 37.000 | 43,20 | 5,1% | 99,5% | 32.726 | 38.840 | 39.308 | 18,9% | 0,2% |
| BCI | Công ty Cổ phần Đầu tư Xây dựng Bình Chánh | 19.200 | 13.500 | 13.600 | 32,03 | 41,2% | 42,2% | 17.840 | 16.656 | 18.356 | 7,6% | 15,3% |
| TRC | Công ty Cổ phần Cao su Tây Ninh | 40.600 | 31.000 | 31.600 | 28,99 | 28,5% | 31,0% | 39.612 | 36.608 | 39.728 | 2,5% | 10,9% |
| TDH | Công ty Cổ phần Phát triển Nhà Thủ Đức | 14.200 | 10.900 | 11.300 | 31,41 | 25,7% | 30,3% | 16.564 | 13.664 | 14.940 | -14,3% | 3,9% |
| Bình quân đơn giản | | | | | | 39,1% | 56,1% | | | | 7,4% | 9,8% |

**VPL đã sáp nhập vào VIC

Báo cáo chiến lược & Triển vọng vĩ mô (tiếp theo)

- Nếu nhìn vào thành tích giá của 40 cổ phiếu có vốn hóa lớn nhất thị trường, có thể thấy có sự phân hóa ở đây. Tính từ đầu năm, kể từ đây thiết lập vào đầu tháng 1, các mã BVH; PVF và DIG đã tăng mạnh nhất. BVH là mã có thành tích giá tốt nhất trong số các mã có tỷ trọng lớn trong chỉ số VNIndex và thường được mua vào mạnh mỗi khi thị trường bắt đầu tăng. Cổ phiếu BVH đã giảm mạnh trong Q4 năm ngoái do bị một số NĐT tổ chức bán ra, và điều này tạo điều kiện để cổ phiếu này bật mạnh trở lại trong năm nay. PVF và DIG là những mã có hệ số bê ta cao điển hình và cũng đã giảm mạnh năm ngoái; và điều này cũng đã tạo điều kiện để các cổ phiếu này tăng mạnh trở lại.
- Một số lượng lớn các mã có thành tích giá trung bình, đã tăng từ 40-65% so với đáy của năm. Những mã này bao gồm hầu hết các mã ngành ngân hàng; các mã ngành bất động sản (BDS) và các mã có kết quả kinh doanh (KQKD) có tính chu kỳ như HPG. Và đây cũng là những mã nhạy cảm với lãi suất và có xu hướng tăng tốt trong những đợt tăng với sự hỗ trợ của thanh khoản của thị trường.
- Các mã PVI; PNJ; VIC; FPT; VNM và PHR cho tới nay có thành tích giá kém nhất. Và đây cũng là những mã không giảm nhiều trong năm ngoái. PVI đã tăng trở lại khá tốt kể từ đáy; PNJ cũng đã có thành tích giá tuyệt vời khi giá vàng tăng mạnh; trong khi đó FPT và VNM là những mã mà room dành cho nhà đầu tư nước ngoài (NĐTNN) đã hết và giá có xu hướng ổn định chứ không tăng mạnh. Bên cạnh đó, các mã ngành cao su như PHR và sau đó là DPR, TRC cũng có thành tích giá kém hơn mức bình quân của 40 mã đứng đầu về vốn hóa. Những mã này có đặc điểm là thiếu thanh khoản; có tỷ lệ sở hữu nhà nước lớn và triển vọng tăng trưởng dài hạn thấp do diện tích trồng mới cao su chưa đi vào hoạt động, và đây có lẽ cũng là nguyên nhân giải thích cho việc giá cao su tăng đã không giúp thu hút được sự quan tâm của các NĐT đối với các cổ phiếu này.
- Thị trường đã chứng lại vào đầu tháng 3. Vào Q4 năm ngoái nhiều mã có hệ số bê ta cao đã bước sâu vào vùng bán quá mức và giúp đẩy thị trường đi lên; tuy nhiên hiện tại điều này đã không còn nữa. Đợt tăng ban đầu dưới sự hậu thuẫn của thanh khoản dựa trên triển vọng & thực tế giảm lãi suất đã giúp nhiều mã có hệ số bê ta cao tăng gấp đôi tính từ giữa tháng 1. Và các mã có hoạt động kinh doanh (HDKD) có tính chu kỳ cũng đã tăng theo.
- Tuy nhiên, trong những tuần sau đó, hầu hết những mã tăng ban đầu đã điều chỉnh khá mạnh. Khi nhìn vào đồ thị giá theo ngày, có thể thấy một số đã tăng rất mạnh và khó tăng tiếp; nhưng nếu nhìn vào đồ thị giá theo tuần, có thể thấy đợt tăng này trên thực tế mới ở giai đoạn đầu.
- Chẳng hạn, nếu nhìn vào đường MA 250 ngày (đường trung bình động 250 ngày); thì trong số 40 mã cổ phiếu có vốn hóa lớn nhất thị trường, có 27 mã có giá nằm trên đường này và 13 mã có giá vẫn nằm dưới. Và chỉ có 7 mã cao hơn từ 15% trở lên so với đường MA 250 ngày. Bảng dưới đây liệt kê giá của các mã có giá cao hơn hoặc thấp hơn đáng kể so với đường MA 250 ngày.

Mức độ cao/thấp hơn so với đường MA 250 của top 40 cổ phiếu

| Cổ phiếu có giá cao hơn đường MA 250 từ 15% trở lên | | | | | |
|---|------------------|---------------|-------------------------------|-------------------|-----------------------------------|
| Mã chứng khoán | Giá tại ngày 4/4 | % tăng từ đáy | % cao hơn so với đường MA 250 | P/E dự phóng 2012 | Tăng trưởng EPS năm 2012 (dự báo) |
| EIB | 17.400 | 28,9% | 27,8% | 7 | 10,4% |
| STB | 23.000 | 48,4% | 55,1% | 13 | -1,8% |
| PPC | 10.300 | 56,1% | 35,7% | 10 | N/A |
| DIG | 17.200 | 83,0% | 17,3% | 16 | 27,6% |
| NTP | 47.000 | 74,1% | 44,5% | 6 | 22,2% |
| CII | 29.200 | 49,0% | 19,9% | 8 | 158,1% |
| VHC | 36.000 | 39,0% | 18,3% | 4 | 10,6% |

| Cổ phiếu có giá thấp hơn đường MA 250 từ 10% trở lên | | | | | |
|--|------------------|---------------|-------------------------------|-------------------|-----------------------------------|
| Mã chứng khoán | Giá tại ngày 4/4 | % tăng từ đáy | % cao hơn so với đường MA 250 | P/E dự phóng 2012 | Tăng trưởng EPS năm 2012 (dự báo) |
| HAG | 27.700 | 58,3% | -12,5% | 23 | -50,4% |
| POM | 12.000 | 27,7% | -15,8% | 5 | -14,7% |
| PHR | 25.500 | -0,4% | -13,1% | 3 | -23,9% |

- Trên thực tế, các mã nhạy cảm với lãi suất đã điều chỉnh trong những tuần qua và giá nhiều mã hiện đang thấp hơn 15-20% so với đỉnh thiết lập từ đầu năm. Với lãi suất vẫn còn nhiều khả năng giảm, chúng tôi cho rằng thị trường vẫn chưa đạt đỉnh và nhiều cổ phiếu sẽ vẫn còn tiềm năng tăng giá.
- Và điều này có lẽ đã được khẳng định thông qua thông tin đăng tải ngày 5/4 về việc hệ số rủi ro cho vay BDS và chúng khoán khi dùng để tính hệ số CAR có thể sẽ được giảm xuống theo thông tư sửa đổi của thông tư 13. Mặc dù dự thảo nói trên vẫn chưa chính thức được thông qua, đây vẫn là thông tin hỗ trợ tích cực cho các mã có hệ số bê ta cao.
- Do đó, mặc dù vào khoảng mùa hè sắp tới, trụ cột tăng của thị trường sẽ có sự luân chuyển từ các mã nhạy cảm với lãi suất sang các mã khác chưa tăng nhiều (các mã tăng nhiều bị chốt lời) thì trước mắt theo chúng tôi, các mã nhạy cảm với lãi suất sẽ vẫn là những mã dẫn dắt thị trường.

Các cổ phiếu có thành tích giá tốt và thành tích giá kém trong top 40

| Các cổ phiếu có thành tích giá tốt (đã tăng hơn 60% so với đáy tháng 1) | | | | | |
|---|------------------|-------------------|----------------------|--------------|-----|
| Mã cổ phiếu | Giá tại ngày 4/4 | % tăng từ đầu năm | Tăng trưởng EPS 2012 | P/E dự phóng | P/B |
| BVH | 72.000 | 95,1% | 3,6% | 52 | 1,6 |
| HAG | 27.700 | 58,3% | -50,4% | 23 | 1,9 |
| PVF | 12.600 | 93,8% | 16,6% | 14 | 2,4 |
| HBB | 7.000 | 75,0% | -61,3% | 22 | 2,5 |
| KDC | 40.000 | 61,9% | 67,6% | 10 | 0,9 |
| DIG | 17.200 | 83,0% | 27,6% | 16 | 1,5 |
| NTP | 47.000 | 74,1% | 22,2% | 6 | 1,1 |
| NVL | 17.200 | 55,0% | 77,8% | 7 | 2,8 |

| Các cổ phiếu có thành tích giá kém (tăng so với đáy tháng 1 từ 20% trở xuống) | | | | | |
|---|------------------|-------------------|----------------------|--------------|-----|
| Mã cổ phiếu | Giá tại ngày 4/4 | % tăng từ đầu năm | Tăng trưởng EPS 2012 | P/E dự phóng | P/B |
| VNM | 93.000 | 17,0% | 17,8% | 10 | 1,3 |
| VIC | 93.000 | -1,1% | 116,1% | 19 | 1,9 |
| FPT | 58.000 | 20,3% | 11,7% | 6 | 0,9 |
| DHG | 63.000 | 16,7% | 4,6% | 9 | 1,2 |
| PVI | 18.100 | 1,7% | -3,6% | 9 | 1,2 |
| PNJ | 38.900 | 5,1% | 10,5% | 8 | 1,7 |

- Do đó, hiện tại chúng tôi vẫn đánh giá cao các mã chứng khoán, ngân hàng và BDS và dự báo sẽ có một đợt tăng giá nữa của những mã thuộc các ngành này trong vài tuần tới và vào đầu mùa hè. Tuy nhiên, nếu VNIndex vượt qua ngưỡng khoảng 500 thì chúng tôi cho rằng nên chốt lời các

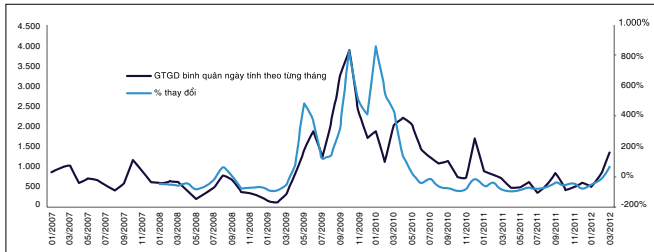
Báo cáo chiến lược & Triển vọng vĩ mô (tiếp theo)

mã đã tăng nhiều và chuyển vốn sang các mã chưa tăng nhiều (mà chúng tôi liệt kê trong bảng dưới đây).

- Vào mùa hè, chúng tôi cho rằng thời gian củng cố của thị trường sẽ kéo dài hơn do các mã nhạy cảm với lãi suất sẽ mất đi đà tăng và thị trường có lẽ sẽ có xu hướng mới. Một khi thời kỳ củng cố kết thúc, thì các mã có HDKD mang tính chu kỳ và các mã bluechip sẽ thay thế các mã nhạy cảm với lãi suất và trở thành trụ cột của thị trường với kỳ vọng các điều kiện kinh tế căn bản sẽ được cải thiện vào 6 tháng cuối năm cho tới năm 2013.

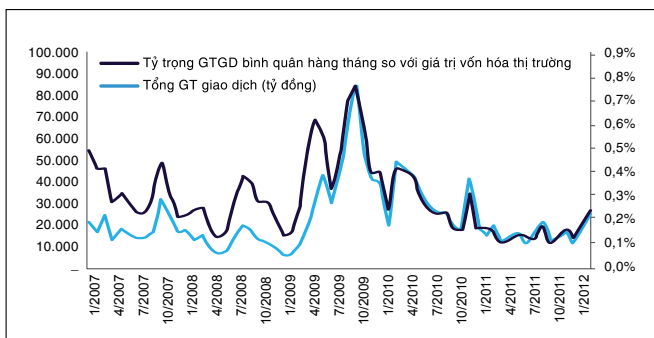
Giá trị giao dịch (GTGD) của thị trường tăng mạnh do thời gian giao dịch kéo dài sang buổi chiều và thanh khoản được cải thiện

GTGD (GTGD bình quân ngày tính theo từng tháng tính theo đơn vị tỷ đồng) và % thay đổi



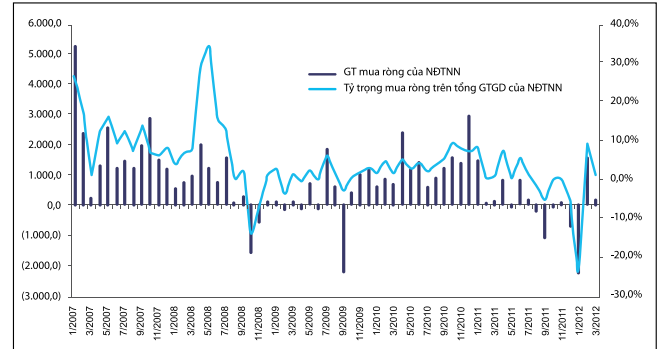
- GTGD đã được cải thiện đáng kể trong những tháng vừa qua một phần do thời gian giao dịch được kéo dài sang buổi chiều bắt đầu từ ngày 5/3 và khả năng tiếp cận thanh khoản nói chung trên thị trường đã được cải thiện.
- Khó có thể chỉ ra tác động của từng nhân tố, nhưng có thể thấy rõ ràng trên đồ thị giá theo ngày, phiên đầu tiên có GTGD đạt 1.000 tỷ đồng trong năm diễn ra vào tháng 2.
- GTGD hiện đang bằng khoảng 0,22% GTGD ngày tính từ đầu tháng vào tháng 3, thấp hơn mức bình quân dài hạn là 0,26%. Do đó, mặc dù GTGD đã được cải thiện rõ ràng, thì vẫn có thể nói rằng thị trường hiện tại vẫn chưa quá nóng. Và điều này ngược hẳn với những gì diễn ra vào thời điểm 2009. Vào năm 2009, sau một số tháng tăng điểm, thị trường đã trở nên tăng nóng. Một lần nữa, điều này cho thấy đợt tăng hiện tại của thị trường vững và ổn định.

Tổng GTGD sàn HOSE và tỷ trọng GTGD so với vốn hóa thị trường



Các NĐTNN vẫn tham gia thị trường nhưng không đóng vai trò chi phối xu hướng

Giá trị mua ròng của NĐTNN trên HOSE và VNIndex



- Các NĐTNN đã tham gia thị trường tích cực hơn kể từ sau Tết nguyên đán trong điều kiện GTGD tăng; tuy nhiên, khối này không đóng vai trò dẫn dắt thị trường. Trên thực tế, các NĐTNN đã bán ròng khá mạnh ngay trong tháng 1/2012 và mặc dù đã mua vào trở lại vào tháng 2 thì khối này đã trở nên thận trọng hơn.
- Sau khi mua vào khá tích cực trong năm 2010, các NĐTNN đã không tham gia mạnh vào thị trường kể từ đó. Khối này đã bán ròng mạnh trong những tháng cuối năm 2011, từ tháng 8 đến tháng 12, khối ngoại đã bán ròng lên đến 1.950 tỷ đồng. Các NĐTNN bán ra mạnh mẽ trong tháng 1 và tính từ đầu năm các NĐTNN đã bán ra 555,3 tỷ đồng mặc dù đã mua ròng 1.667,37 tỷ đồng trong 2 tháng qua.
- Trên thực tế, cần phải thận trọng khi nhìn vào số liệu mua bán của các NĐTNN. Đã có những giao dịch thỏa thuận lớn như giao dịch thỏa thuận của cổ phiếu VIC và STB của các NĐTNN trong những tháng gần đây. Có vẻ như các giao dịch thỏa thuận lớn như trên là nhằm chuyển giao quyền sở hữu và do đó không liên quan đến dòng tiền mua bán, đầu tư thông thường. Tuy nhiên, cũng khó có thể loại bỏ hoàn toàn những giao dịch thỏa thuận này vì không thể xác định được giao dịch nào là nhằm mục đích chuyển quyền sở hữu và giao dịch nào là chỉ để đầu tư thuần túy. Và ảnh hưởng cuối cùng là giảm mức độ đầu tư của các NĐTNN.
- Trong những tháng gần đây, chúng tôi ước tính bình quân các NĐTNN chiếm khoảng 15% GTGD ngày trên sàn, nghĩa là chỉ tăng nhẹ so với năm 2011. Tuy nhiên, đồ thị dưới đây cho thấy hoạt động mua ròng của các NĐTNN không phải là chỉ báo đáng tin cậy hay là nhân tố dẫn dắt thị trường một cách thường xuyên. Trên thực tế, vào tháng 9/2009, các NĐTNN có vẻ đã bán đúng đỉnh trong khi vào tháng 1/2012, khối ngoại đã bán đúng đáy.

Đặc điểm nổi bật của đối tác: Megastar

“HSC đã đại diện MSM và những cổ đông của công ty để thỏa thuận giải quyết một loạt những yêu cầu khác nhau.”



Thư công nhận về dịch vụ tư vấn tài chính doanh nghiệp của HSC từ MSM

Được thành lập từ năm 2004, MSM ban đầu là một công ty liên doanh giữa đối tác địa phương - Công ty văn hóa phẩm Phương Nam (PNC-20%) và một đối tác nước ngoài là Envoy Media Partners (EMP-80%). Ngay từ ban đầu, công ty đã nhanh chóng khẳng định vị trí là công ty dẫn đầu thị trường trong lĩnh vực kinh doanh rạp chiếu phim và khuếch trương sự có mặt của mình thông qua các rạp chiếu nổi bật tại các thành phố lớn trong cả nước. Bắt đầu hoạt động khá sớm trong lĩnh vực giải trí tương đối mới này tại Việt Nam, MSM đóng vai trò lớn trong việc chuyển đổi nhận thức của công chúng về ngành giải trí phim ảnh và trong việc nâng cao tiêu chuẩn của cả ngành.

Megastar khai trương rạp chiếu phim đầu tiên tại tòa tháp Vincom ở trung tâm Hà Nội vào tháng 4/2004 và nhanh chóng trở thành (cũng như duy trì) là cụm rạp chiếu phim lớn nhất tại Việt Nam. Các địa điểm tiếp theo nhanh chóng được mở trên cả nước để lập lại thành công của công ty tại tòa tháp Vincom. Chỉ trong vòng vài năm, Megastar đã có mặt tại Hải Phòng, TP. HCM (Trung tâm thương mại Hùng Vương Plaza, CT Plaza, và Saigon Paragon), Biên Hòa và Đà Nẵng. Vào cuối năm 2011,

công ty quản lý 53 phòng chiếu phim với trên 7.000 ghế trên khắp cả nước.

Song song với kinh doanh rạp chiếu phim, năm 2006 công ty cũng đã giới thiệu Megastar Distribution (MSD), một đơn vị phân phối phim điện ảnh trực thuộc MSM. Kể từ giữa năm 2006, MSD đã công chiếu thành công trên 150 phim của các hãng phim trong nước và quốc tế tại Việt Nam. MSM cũng nhiều lần giành được độc quyền phân phối từ nhiều hãng phim hàng đầu trên thế giới, nâng thêm lợi thế so với những công ty đến sau. Kết quả là, phần lớn trong nhóm 10 bộ phim lớn trong lịch sử điện ảnh công chiếu tại Việt Nam là do đơn vị MSD của công ty phát hành.

Hoạt động triển lãm điện ảnh một lần nữa được thay đổi vào tháng 12/2009 khi công ty giới thiệu thành công màn ảnh 3D đỉnh cao tại Việt Nam tại các rạp chiếu ở tòa tháp Vincom Hà Nội và Trung tâm thương mại Hùng Vương thành phố Hồ Chí Minh. Công nghệ mới này đã thành công tức thì và nhanh chóng được biết đến qua nhiều bộ phim lớn như Avatar, và đặt ra một tiêu chuẩn mới cho ngành công nghiệp điện ảnh của Việt Nam. Sự quan tâm lớn và đón nhận nhanh chóng công nghệ điện

ảnh 3D của công chúng đã thúc đẩy công ty tiếp tục giới thiệu màn ảnh 3D tới các rạp chiếu tại Hải Phòng, Đà Nẵng và Biên Hòa vào cuối năm 2010. Tính đến hết tháng 08/2011, công ty đã trình chiếu 9 bộ phim 3D tại các địa điểm lớn, vượt trội hơn bất kỳ đối thủ nào trên thị trường. Với sự hợp tác này, HSC đại diện cho công ty Truyền thông Megastar (MSM) và các cổ đông của họ để nỗ lực tìm kiếm một nhà đầu tư chiến lược phù hợp cho công ty. Là nhà tư vấn duy nhất trong thương vụ này, HSC cung cấp giải pháp đầy đủ và toàn diện cho công ty và các cổ đông thông qua một khối lượng công việc toàn diện bao gồm: Định giá tài sản doanh nghiệp, Xác định nợ, Cấu trúc thương vụ, Chiến lược đàm phán và Hỗ trợ. Đây cũng là thương vụ tiên phong trong lĩnh vực này do cả người bán và người mua là các nhà đầu tư nước ngoài và việc chuyển giao cổ phiếu của Envoy Media Partners diễn ra ở nước ngoài. Vào tháng 7/2011, HSC đã thực hiện thành công thương vụ vượt ngoài mong đợi của công ty và các cổ đông của họ.

Báo cáo Chiến lược & Triển vọng vĩ mô (tiếp theo)

Không có nhiều đợt IPO được tổ chức sắp tới và nguồn cung cổ phiếu sẽ không tăng cho tới cuối Q2

Nguồn cung chứng khoán thực tế và theo kế hoạch năm 2010 & 2011

| | Thực hiện 2010 (đóng) | Kế hoạch 2011 (đóng) | % thay đổi | USD | Hoàn thành tại thời điểm cuối tháng 12/2011 | USD | Không thực hiện | % Hoàn thành kế hoạch 2010 | % Hoàn thành kế hoạch 2011 |
|---|-----------------------------|----------------------------|---------------|---------------|---|---------------|--------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|
| IPO (huy động vốn mới) | 8.411.989.778.611 | 11.074.072.664.582 | 32% | 527.211.267 | 5.209.030.734.582 | 247.990.037 | 5.865.041.930.000 | 53% | 47,0% |
| Tổng vốn hóa IPO | 84.688.826.322.912 | 73.418.016.684.676 | -13% | 3.495.263.827 | 55.276.574.224.676 | 2.631.591.251 | 18.141.442.460.000 | 77% | 75,3% |
| Niêm yết* | 73.470.290.777.900 | 24.759.901.884.150 | -66% | 1.178.762.289 | 19.569.881.847.300 | 931.677.308 | 5.190.020.036.850 | 80% | 79,0% |
| Ước tính vốn huy động (không thuộc ngành ngân hàng) | 38.320.252.510.627 | 33.110.567.593.164 | -14% | 1.576.318.381 | 24.500.676.929.580 | 1.166.421.182 | 8.609.890.663.584 | 77% | 74,0% |
| Ước tính vốn huy động (thuộc ngành ngân hàng) | 66.017.669.675.275 | 49.994.789.420.000 | -24% | 2.380.137.559 | 21.439.837.610.000 | 1.020.701.624 | 28.554.951.810.000 | 78% | 42,9% |
| Tổng cộng (không bao gồm niêm yết) | 112.749.911.964.513 | 94.179.429.677.746 | -16% | 4.483.667.207 | 51.149.545.274.162 | 2.435.112.843 | 43.029.884.403.584 | 75% | 54,3% |

- Đợt nâng vốn năm ngoài của các doanh nghiệp đã không đạt được như kế hoạch đề ra. Các doanh nghiệp dự kiến huy động khoảng 4.483 triệu USD nhưng tới cuối tháng 12, mới chỉ huy động được 2.435 triệu USD (tương đương 54,3% so với kế hoạch). Do đó, HSC cho rằng còn lại 2.048 triệu USD nhiều khả năng sẽ được các doanh nghiệp chuyển sang và đưa vào kế hoạch tăng vốn trình Đại hội cổ đông (ĐHCĐ) trong mùa ĐHCĐ thường niên năm nay.
- Hoạt động tăng vốn tại Việt Nam biến đổi giống như thời tiết và hiện tại đang là cuối mùa thấp điểm của hoạt động này. Từ cuối tháng 12 đến khi mùa ĐHCĐ thường niên kết thúc, hoạt động phát hành thêm diễn ra không nhiều. Tuy nhiên từ cuối Q2 cho tới cuối năm, hoạt động này sẽ sôi động trở lại trong bối cảnh các doanh nghiệp khởi động lại kế hoạch tăng vốn.
- Kể từ năm 2008, vào mỗi đầu năm sẽ có danh sách các doanh nghiệp nhà nước (DNNN) lớn có triển vọng IPO trong năm và đến khoảng cuối tháng 6 thì danh sách này giảm xuống gần như không còn đợt IPO nào. Năm nay điều này hơi khác một chút. Số lượng các đợt IPO dự kiến diễn ra giảm xuống sớm hơn, vào cuối tháng 3; và sắp tới có lẽ sẽ không còn đợt IPO lớn nào diễn ra trong năm.
- Chúng tôi hy vọng Mobiphone sẽ IPO nhưng với thông tin về đề xuất sáp nhập Mobiphone với Vinaphone thì có lẽ trước mắt điều này sẽ không diễn ra. Ban lãnh đạo Vietnam Airlines cũng đã dời ngày IPO vào sớm nhất là năm sau. Viettel đã bất ngờ được đưa vào kế hoạch IPO nhưng thời gian IPO cụ thể vẫn chưa được xác định.
- Những DNNN như Vinatex (công ty mẹ hoạt động trong lĩnh vực dệt may) và Vinapaco (DNNN hoạt động trong lĩnh vực sản xuất giấy) có triển vọng sáng sủa hơn trong việc IPO. Tuy nhiên, IPO của các doanh nghiệp này sẽ không đình đám được như IPO của các doanh nghiệp viễn thông. Chúng tôi cũng khá lạc quan và tin tưởng vào việc Sabeco sẽ niêm yết vào cuối năm nay (Doanh nghiệp này đã IPO vào năm 2007 nhưng sau đó đã không niêm yết). Hiện tại, có vẻ Sabeco đang quay trở lại đúng lộ trình niêm yết.
- Nếu ban lãnh đạo hay các cổ đông có ích đáng kể tại DNNN lớn thì chính phủ sẽ cần có thời gian để khiến các DNNN lớn đưa ra một lộ trình IPO chắc chắn. Đây là một lý do khiến việc yêu cầu các DNNN phải tìm đối tác chiến lược chúng tôi sự hữu hiệu vì đối tác chiến lược sẽ thúc đẩy quá trình cổ phần hóa vì chính lợi ích của mình. Do đó, nhìn vào việc DNNN tìm được đối tác chiến lược có thể nhận thấy sự tiến triển thực sự trong quá trình cổ phần hóa vì theo đó lộ trình IPO sẽ rõ ràng hơn.

Định giá của các cổ phiếu vẫn ở mức hợp lý nhưng không còn siêu rẻ như trước

- Dựa trên dự báo lợi nhuận của chúng tôi cho 40 mã cổ vốn hóa lớn nhất thị trường, chúng tôi tính ra EPS bình quân gia quyền của 40 mã này là 4.030đ/cp (trọng số được lấy dựa trên số lượng cổ phiếu lưu hành), theo đó P/E dự phóng tại thời điểm hiện tại là 10,7 lần. Mức P/E này cao hơn mặt bằng chung của toàn thị trường vì 40 mã này gồm những mã có P/E rất cao như BVF và VIC và không có nhiều mã có P/E thấp để cân bằng lại.
- BVPS năm 2012 bình quân là 20.139 đồng/cp; P/B là 1,6 lần.
- VNindex đã tăng 26,2% kể từ đầu năm, nên định giá các cổ phiếu không còn rẻ như trước. Lưu ý là P/E dự phóng của chúng tôi chỉ phản ánh dự báo hoạt động kinh doanh chính mà không bao gồm dự báo lãi từ kinh doanh chứng khoán hay hoàn nhập dự phòng giảm giá chứng khoán. Do đó, như chúng tôi đã có đề cập, dự báo của chúng tôi thường thận trọng do chính sách chỉ dự báo dựa trên hoạt động kinh doanh chính của mình.

Báo cáo Chiến lược & Triển vọng vĩ mô (tiếp theo)

Triển vọng KQKD năm 2012 của 40 mã có vốn hóa lớn nhất đang được cải thiện hơn

- HSC dự báo lợi nhuận thuần của 40 mã có vốn hóa lớn nhất sẽ tăng trưởng 21,6%; EPS tăng trưởng 12% và doanh thu tăng trưởng 22,8%. Mặc dù doanh thu tăng trưởng chậm chủ yếu vì lạm phát giá tiêu dùng giảm nhiệt, thì chúng tôi cho rằng lợi nhuận sẽ vẫn được cải thiện một chút nhờ lợi nhuận tài chính thuần được cải thiện. Tuy nhiên, chúng tôi đã giảm dự báo tăng trưởng EPS năm 2012 so với lần dự báo trước được đưa ra vào cuối năm ngoái (trong lần dự báo trước chúng tôi dự báo EPS tăng trưởng 12,7%) do tác động pha loãng.
- Mô hình dự báo chung cho 40 mã có vốn hóa lớn nhất dựa trên mô hình riêng của từng mã do các chuyên viên của chúng tôi cung cấp. Xin lưu ý là HSC không đưa chi phí dự phòng hay lợi nhuận từ hoàn nhập dự phòng giảm giá đầu tư chứng khoán vào dự báo của mình.
- HSC dự báo tỷ suất lợi nhuận gộp sẽ cải thiện một chút nhờ giá vốn hàng bán tăng chậm hơn doanh thu. Đây là đặc điểm điển hình tại thời điểm CPI hạ nhiệt trong chu kỳ kinh tế. Các doanh nghiệp sản xuất sẽ không còn bị tác động tiêu cực do giá nguyên liệu đầu vào tăng cao (tại Việt Nam, do các ngành sản xuất mạnh mẽ nên quyền quyết định giá bán không cao) và theo đó có thể phục hồi phần nào tỷ suất lợi nhuận.
- Tỷ suất lợi nhuận (trước thuế/thuần) dự kiến cũng sẽ được cải thiện nhờ lãi suất cho vay giảm sẽ giúp giảm chi phí tài chính. Tuy nhiên, điều này trong thực tế chưa chắc đã diễn ra một cách thuận tụy như vậy. Nếu nhìn vào 40 mã có vốn hóa lớn nhất và không kể các mã ngân hàng, chúng tôi dự báo tổng nợ dự kiến sẽ tăng 6% lên 97,84 nghìn tỷ đồng (gồm cả nợ ngắn hạn và dài hạn). Chúng tôi cũng dự báo tổng chi phí lãi vay tăng 13% từ 4,79 nghìn tỷ đồng lên 5,4 nghìn tỷ đồng.
- Điều này có vẻ khó hiểu. Thực tế, chi phí lãi vay chịu ảnh hưởng của các yếu tố: (1) số dư nợ thay đổi, (2) lãi suất bình quân thay đổi, (3) chi phí lãi vay được ghi nhận trên báo cáo KQKD sau khi các dự án hoàn tất (nghĩa là chi phí lãi vay sẽ được đưa trực tiếp vào chi phí mà không còn được vốn hóa). Khó có thể xác định rõ tác động của từng nhân tố trên đối với việc chi phí lãi vay tăng. Tuy nhiên, nhân tố thứ 3 là nhân tố rất quan trọng và có thể sẽ làm giảm tác động của việc lãi suất giảm nếu nhìn vào chi phí lãi vay thực tế. Do đó, lợi ích của việc lãi suất giảm sẽ thể hiện ở việc dòng tiền được cải thiện thay vì chi phí lãi vay giảm.
- Tuy nhiên, sử dụng số dư nợ bình quân (dư nợ đầu kỳ cộng cuối kỳ và chia đôi), chúng tôi ước tính lãi suất cho vay bình quân sẽ giảm từ 18,1% xuống 17,6% trong năm nay. Theo quan điểm của HSC, chủ yếu doanh thu hoạt động tài chính sẽ từ (1) hoàn nhập dự phòng giảm giá cổ phiếu đã trích lập năm ngoái, (2) lãi từ thanh lý các khoản đầu tư. Và như đã đề cập trên đây, chúng tôi sẽ không bao gồm những khoản mục lợi

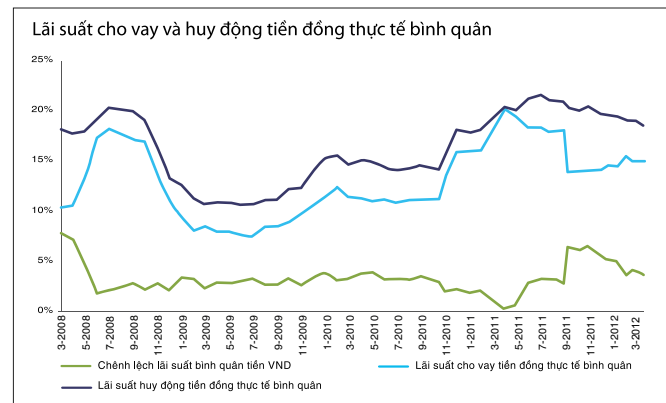
nhuận như trên vào mô hình dự báo của mình (vì những khoản mục lợi nhuận này biến động theo thị trường và khó dự báo); theo đó, lợi nhuận thuần và EPS thực tế có khả năng sẽ cao hơn dự báo của HSC.

- Tóm lại, theo chúng tôi, điều kiện vĩ mô căn bản được cải thiện sẽ dẫn đến doanh thu tăng trưởng vững, tỷ suất lợi nhuận được cải thiện, doanh thu hoạt động tài chính được nâng cao, EPS tăng trưởng với 2 con số nhưng sẽ chịu tác động pha loãng. Và bản thân thị trường chứng khoán có khả năng tiếp tục tăng.

TÓM LƯỢC VĨ MÔ TRONG THÁNG 3 - LÃI SUẤT HẠ NHƯNG TĂNG TRƯỞNG TÍN DỤNG SO VỚI ĐẦU NĂM VẪN GIẢM DO NỀN KINH TẾ VẪN CÒN YẾU

Lãi suất tiếp tục giảm đều

Lãi suất cho vay và huy động tiền đồng thực tế bình quân



- HSC đã tiến hành cuộc khảo sát lãi suất thường kỳ 2 tuần 1 lần vào cuối tháng 3 nhằm xác định mặt bằng lãi suất cho vay và huy động. Cuộc khảo sát trước đó diễn ra vào ngày 8/3. Trong cuộc khảo sát, chúng tôi khảo sát lãi suất cho vay của 9 ngân hàng (gồm 4 ngân hàng quốc doanh (NHQD) và 5 ngân hàng thương mại cổ phần (NHTMCP) lớn) và lãi suất huy động của 24 ngân hàng; sau đó tính lãi suất bình quân theo trọng số (trọng số được lấy dựa trên thị phần cho vay/huy động của năm trước).
- Chúng tôi nhận thấy lãi suất cho vay tiền đồng đã giảm trong những tuần qua trong bối cảnh các ngân hàng liên tục được NHNN chỉ đạo giảm lãi suất theo đà giảm của CPI theo năm. Do đó, lãi suất cho vay bình quân theo tính toán của HSC hiện tại đã giảm về 18,5%; và trong một số trường hợp, lãi suất ưu đãi thấp ở mức 16,5%.
- Vào ngày 12/3, các lãi suất chính sách đã được giảm 1%, cho thấy ý định rõ ràng của NHNN trong việc giảm lãi suất trong 6 tháng đầu năm. Trên thực tế, lãi suất điều hành thường là chỉ báo có độ trễ nhất định so với lãi suất thị trường vì NHNN có xu hướng sử dụng biện

Báo cáo Chiến lược & Triển vọng vĩ mô (tiếp theo)

pháp hành chính thông qua kênh OMO và tái cấp vốn để điều chỉnh lãi suất thị trường nếu cần thiết.

- Cho dù vậy, lãi suất huy động bình quân đã giảm xuống biên độ từ khoảng dưới 12% trên 13% một chút, tùy thuộc vào kỳ hạn. Như vậy, lãi suất huy động bình quân đã giảm hơn 1% so với cuộc khảo sát trước đó và phản ánh động thái cắt giảm lãi suất điều hành trong cùng kỳ.
- Trong khi đó, những biện pháp hạn chế đối với huy động và cho vay USD được công bố ban đầu đã khiến tín dụng US sụt giảm mạnh trong vài tháng qua và gần đây là tới huy động USD. Cần phải theo dõi sát diễn biến này vì cho tới nay, tăng trưởng tín dụng tiền đồng đã không bù đắp được cho sự sụt giảm của tín dụng USD nên tổng mức tăng trưởng tín dụng chung trong Q1 đã giảm; và đây là điều chúng tôi chưa từng thấy (ít nhất là theo cơ sở dữ liệu từ trước đến nay của chúng tôi).

Các lãi suất điều hành đã được cắt giảm 1% vào ngày 12/03 và sẽ tiếp tục được cắt giảm trong Q2

- NHNN đã giảm đồng loạt các lãi suất điều hành 1% vào sáng ngày 12/03 và động thái này đã được nhắc đến từ tuần trước đó. Theo đó, các thị trường đã không mấy phản ứng với thông tin này do lãi suất điều hành tại Việt Nam không đóng vai trò chủ đạo trong chính sách tiền tệ như ở nhiều quốc gia khác.
- Trong đợt cắt giảm lãi suất này, lãi suất tái cấp vốn giảm từ 15% xuống 14%; lãi suất cấp vốn kỳ hạn 14 ngày và 28 ngày trên OMO đã giảm xuống 13%; lãi suất tái chiết khấu giảm từ 13% xuống 12% trong khi trần lãi suất huy động tiền đồng (cho kỳ hạn 1 tháng trở lên) giảm từ 14% xuống 13%. Quyết định giảm lãi suất có hiệu lực từ ngày 13/03.
- Nhiều chuyên gia kinh tế phân tích nước ngoài không hiểu được vai trò của lãi suất điều hành trong chính sách tiền tệ tại Việt Nam vì nhiều quốc gia khác coi lãi suất điều hành là trọng tâm trong chính sách tiền tệ của họ. Việt Nam có một cơ chế chính sách tiền tệ hoạt động chủ yếu thông qua sự điều tiết các kênh thanh khoản (như bơm rút vốn trên thị trường OMO và tái cấp vốn) và sự chủ động trong các chỉ thị hành chính.
- Trong cơ chế chính sách tiền tệ đó, lãi suất điều hành không thường xuyên thay đổi và được sử dụng để tạo tâm lý hoặc củng cố những thay đổi vốn đã thể hiện qua lãi suất thị trường. Do đó, lãi suất tăng hay giảm không làm ảnh hưởng nhiều đến thị trường giống như tại nhiều nền kinh tế khác mặc dù những lần tăng giảm các lãi suất điều hành này thường xuyên được báo chí đề cập đến.
- Như đã đề cập, với lãi suất thực tế trên thị trường và trần lãi suất huy động có khả năng tiếp tục giảm, thì theo chúng tôi, hoàn toàn có thể nói rằng các lãi suất điều hành sẽ tiếp tục giảm thêm 1% nữa trong Q2.

Lãi suất huy động trên thực tế & theo niêm yết

- Lãi suất huy động tiền đồng bình quân đã giảm 1,09% so với cuộc khảo sát trước đó của chúng tôi sau khi các lãi suất điều hành được cắt giảm. Lãi suất giảm khá đều và đáng chú ý là lãi suất huy động kỳ hạn dài trên 18 tháng hiện hầu hết đã giảm về 12%.
- Lãi suất huy động kỳ hạn 1-6 tháng vẫn cao nhất, lãi suất bình quân khoảng 12,96%; lãi suất huy động cho kỳ hạn dài hơn thì thấp hơn. Một số NHQD đang chào lãi suất huy động cao hơn một chút so với các NHTMCP nhưng các NHQD này nhiều khả năng không áp dụng lãi suất ưu đãi đối với khách hàng.
- Các phương tiện truyền thông đã đưa tin mới đây, một ngân hàng tại Hà Nội vẫn áp dụng lãi suất huy động cao hơn trần lãi suất huy động quy định. Theo đó, khách hàng gửi 1 tỷ đồng có thể được hưởng lãi suất lên đến 17% cho kỳ hạn 1 tháng và 14% cho kỳ hạn tối đa là 3 tháng. Phần lãi suất chênh giữa lãi suất thực tế và lãi suất niêm yết sẽ được trả dưới dạng tiền thưởng và số tiền này được gửi một tài khoản riêng biệt có cùng kỳ hạn (ngân hàng phong tỏa tài khoản này và sau đó sẽ bỏ phong tỏa khi đáo hạn).
- Một số tổ chức tín dụng có lẽ cũng đã chào lãi suất cao hơn cho kỳ hạn 1 ngày, nhờ đó kéo lãi suất gộp lên đến hơn 13%/năm. Theo cách này, khách hàng gửi tiền phải mở 1 tài khoản tiết kiệm mới mỗi ngày và điều này làm thủ tục ngân hàng thêm phần phức tạp. Thay vào đó, các ngân hàng có thể trả lãi cho khách hàng vào ngày đầu tiên của kỳ gửi tiền thay vì trả vào cuối kỳ gửi tiền. Và tiền lãi được cộng dồn vào gốc, theo đó lãi suất huy động thực tế sẽ cao hơn (lãi suất niêm yết).
- Theo chúng tôi, các ngân hàng vẫn sẵn sàng áp dụng lãi suất huy động ưu đãi khoảng 14-15% cho một số khách hàng mặc dù trường hợp này ngày càng hiếm trong bối cảnh tất cả các loại lãi suất đang chịu áp lực giảm. Và với nhu cầu vay vốn thấp và thanh khoản khá dồi dào, thì nhu cầu huy động vốn tại hầu hết các ngân hàng cũng đã giảm.



Đặc điểm nổi bật của đối tác: PXP

“Vietnam Lotus được sáp nhập với Vietnam Emerging Equity Fund nhằm giản hóa việc phát hành chứng chỉ quỹ.”



Ảnh: PXP Vietnam Asset Management

Công ty được thành lập năm 2002, hiện tại đang quản lý hơn 100 triệu USD, được đầu tư dài hạn vào các cổ phiếu tốt dựa trên phân tích căn bản.

PXP là chữ cái đầu của Phan Xi Pan, tên ngọn núi huyền thoại và cao nhất tại Việt Nam. PXP Vietnam Asset Management là một công ty quản lý quỹ, quản lý các quỹ đầu tư vào Việt Nam. Công ty được thành lập năm 2002, hiện tại đang quản lý hơn 100 triệu USD, được đầu tư dài hạn vào các cổ phiếu tốt dựa trên phân tích căn bản. Mục tiêu của PXP Vietnam Fund là nâng cao giá trị vốn đầu tư thông qua đầu tư dài hạn vào cổ phiếu của các doanh nghiệp tại Việt Nam, cả doanh nghiệp trong nước và doanh nghiệp có vốn nước ngoài.

Hiện tại PXP quản lý 2 quỹ có trụ sở tại Cayman Islands là: PXP Vietnam Fund (quỹ đóng niêm yết tại London Stock Exchange Main Market, thành lập vào năm 2003); và Vietnam Emerging Equity Fund (quỹ tương hỗ, thành lập vào tháng 11/2005 dưới hình thức quỹ đóng và được chuyển thành quỹ mở vào tháng 1/2010). Vào tháng 12/2010, quỹ đầu tư thứ 3 mang tên Vietnam Lotus được sáp nhập với Vietnam Emerging Equity Fund nhằm giản hóa việc phát hành

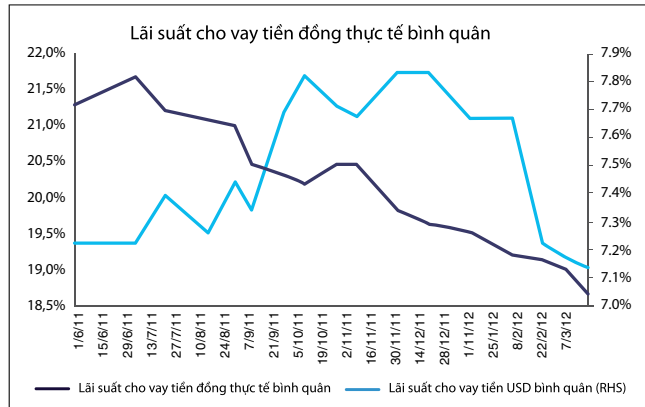
chứng chỉ quỹ. Điều này cho phép các NĐT lựa chọn chứng chỉ quỹ phù hợp nhu cầu đầu tư của mình.

HSC cung cấp các dịch vụ môi giới toàn diện dựa trên năng lực nghiên cứu phân tích và cơ sở hạ tầng CNTT hiện đại. HSC thực hiện sứ mệnh đem đến cho khách hàng sự tư vấn toàn diện từ tư vấn phân bổ danh mục đầu tư đến phân tích triển vọng ngành và cuối cùng là lựa chọn cổ phiếu. HSC luôn sát cánh cùng Nhà đầu tư và nỗ lực vạch ra những chiến lược đầu tư hiệu quả nhất cho từng khách hàng cả trong ngắn hạn và dài hạn. Để làm được điều này, đội ngũ nhân viên thuộc phòng khách hàng tổ chức HSC phải có hiểu biết chuyên sâu về tình hình vĩ mô và ngành cũng như thông tin cụ thể về các doanh nghiệp. Dựa trên những dữ liệu có được, HSC sẽ phân tích để đưa ra những thông tin tư vấn nhằm hỗ trợ và phục vụ các Nhà đầu tư trong việc thực hiện chiến lược của mình.

Báo cáo Chiến lược & Triển vọng vĩ mô (tiếp theo)

Lãi suất cho vay tiền đồng

Lãi suất cho vay tiền đồng thực tế bình quân



- Cuộc khảo sát của chúng tôi cũng cho thấy lãi suất cho vay tiền đồng bình quân đã giảm 0,36% từ 19,01% xuống 18,65% trong 2 tuần qua, do 3 trong 4 NHQD mà chúng tôi khảo sát đã hạ lãi suất. BIDV đã giảm mạnh lãi suất cho vay 1% đối với tất cả các kỳ hạn trong khi VCB và CTG giảm từ 0,25%-0,5% cho các kỳ hạn khác nhau.
- ACB là NHTMCP duy nhất hạ lãi suất và đã giảm khoảng 0,5%. Agribank và các NHTMCP khác giữ nguyên lãi suất cho vay trong khoảng thời gian 2 tuần qua.
- Và mặc dù lãi suất cho vay hạ, nhiều nhân viên tín dụng mà chúng tôi có trao đổi cho biết các ngân hàng không hề nói lỏng chính sách tín dụng của mình. Lưu ý là hạn mức tín dụng dành cho các ngành phi sản xuất vẫn bị hạn chế theo quy định của chính phủ trong khi không có mấy doanh nghiệp nông nghiệp có thể thực sự tận dụng được lãi suất cho vay ưu đãi niêm yết từ 15-16,5%. Tuy nhiên, với những sửa đổi đối với Thông tư 13 và 19 đã được đề xuất thì tình trạng trên có lẽ sẽ sớm thay đổi.

Lãi suất cho vay USD

- Lãi suất cho vay USD bình quân đã giảm nhẹ 0,03% xuống 7,14% so với lần khảo sát trước. Hiện tại, lãi suất cho vay USD vẫn chưa cho thấy dấu hiệu sẽ biến động mạnh. Tuy nhiên, chúng tôi nhận thấy trong đợt khảo sát trước, lãi suất cho vay USD đã giảm mạnh hơn nhiều do nhu cầu vay USD sụt giảm do những quy định hạn chế cho vay USD công bố gần đây đã phát tín hiệu rất sớm từ trước.
- NHNN gần đây đã ban hành những quy định mới trong Thông tư 03 hạn chế đối tượng doanh nghiệp đủ điều kiện vay USD với chủ trương hạn chế tín dụng USD. Theo đó, chỉ những doanh nghiệp chứng minh được đủ nguồn thu USD từ hoạt động sản xuất mới được vay USD. Trên thực tế, chỉ có những doanh nghiệp xuất khẩu và có nguồn thu thường xuyên bằng USD mới được phép vay USD. Như vậy, quy định mới đã hạn chế cho vay USD đối với hầu hết các đối tượng doanh nghiệp.
- Vì quy định mới này chưa có hiệu lực tới ngày 2/5, nhiều ngân hàng báo cáo cho thấy nhu cầu vay USD của các doanh nghiệp nhập khẩu trong nước đã tăng trong 2

tuần qua trong bối cảnh các doanh nghiệp nhập khẩu này tìm cách vay USD cho 2 đến 3 tháng tới trước khi quy định mới có hiệu lực. Các ngân hàng vẫn có thể chấp nhận những yêu cầu vay USD này nếu còn đáp ứng được những quy định hiện hành theo thông tư số 07 (ban hành tháng 3/2011) với mức lãi suất cho vay USD được chào từ 6% tới 8% cho kỳ hạn 6-9 tháng.

- Hiện tại NHNN không quy định giới hạn đối với các khoản vay bằng ngoại tệ khác nên các ngân hàng vẫn còn có thể nâng mức tăng trưởng tín dụng USD nếu tổng tăng trưởng tín dụng vẫn trong phạm vi cho phép. Thông tư mới chỉ ảnh hưởng tới việc vay USD của các doanh nghiệp nhập khẩu không có nguồn thu bằng USD. Và nhóm các doanh nghiệp này chỉ chiếm 5% trong tổng dư nợ tín dụng USD.

Hoạt động đầu cơ hưởng chênh lệch lãi suất đang giảm về dài hạn

- Trên quan điểm đầu tư, việc đầu cơ hưởng chênh lệch lãi suất hiện tại là hấp dẫn. Chênh lệch giữa lãi suất huy động giữa tiền đồng và USD đã giữ ổn định ở khoảng 7,8-7,9% trong khi tỷ giá đã tăng nhẹ trong nhiều tháng nay.
- Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng hoạt động đầu cơ hưởng chênh lệch lãi suất đang giảm và điều này là không tốt. Với những quy định mới hạn chế cho vay USD, thì các đối tượng đầu cơ sẽ khó có thể tiếp cận được với các khoản vay USD để thực hiện hoạt động đầu cơ hưởng chênh lệch lãi suất như trước. Tuy nhiên, chính bản thân các ngân hàng cũng có thể tích cực đầu cơ hưởng chênh lệch lãi suất và là những đối tượng đủ điều kiện để vay USD. Do đó, mặc dù hoạt động đầu cơ hưởng chênh lệch lãi suất sẽ giảm sút nhưng chắc chắn sẽ không chấm dứt.

NHNN đang rút giảm thanh khoản tiền đồng trong hệ thống ngân hàng

- Vào ngày 15/3, NHNN đã bắt đầu phát hành Tín phiếu kho bạc cho một số ngân hàng trong nước trong kế hoạch hút bớt thanh khoản dư thừa ra khỏi hệ thống. Kế hoạch này được thực hiện bên cạnh kế hoạch phát hành tín phiếu kho bạc của bản thân Bộ Tài chính. Tín phiếu của NHNN được đấu thầu trên OMO. Các ngân hàng đăng ký giá trị đấu thầu hàng ngày và NHNN sẽ quyết định khối lượng phát hành cho từng ngân hàng.
- Kế hoạch ban đầu là phát hành 40 nghìn tỷ tín phiếu với lãi suất là 11,5% cho kỳ hạn 1 tháng, 12% cho kỳ hạn 3 tháng và 12,5% cho kỳ hạn 6 tháng. Hiện tại Bộ Tài chính cũng đang phát hành 1 nghìn tỷ đồng tín phiếu kỳ hạn 1 năm với lãi suất 11,4% nhưng nhu cầu đối với tín phiếu của Bộ Tài chính không cao, vì tín phiếu do NHNN phát hành rõ ràng là có lãi suất cao hơn hẳn.
- Cho đến nay, NHNN đã phát hành thành công 23,38 nghìn tỷ đồng tín phiếu, trong đó kỳ hạn 1 tháng là nhiều nhất, chiếm 40% tổng khối lượng phát hành. Nhu cầu đối với tín phiếu do NHNN phát hành cao do lãi suất hấp dẫn; tuy nhiên lượng tín phiếu NHNN phát hành chỉ bằng 87% tổng khối lượng đăng ký.

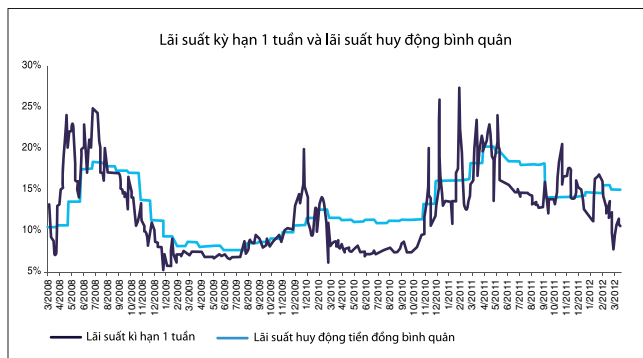
Báo cáo Chiến lược & Triển vọng vĩ mô (tiếp theo)

NHNN đang rút giảm thanh khoản tiền đồng trong hệ thống ngân hàng (tiếp theo)

- Tín phiếu nói trên sẽ đáo hạn lần đầu tiên vào ngày 12/4 và chúng tôi không biết liệu NHNN có kéo dài thời hạn hay không. Tuy nhiên, theo kế hoạch hiện tại, NHNN sẽ tiếp tục phát hành cho tới khi đạt được mục tiêu đề ra ban đầu là 40 nghìn tỷ đồng và cơ quan này có thể sẽ hoàn thành kế hoạch phát hành trong vài tuần tới.
- Cho đến nay, tác động chính của động thái phát hành tín phiếu của NHNN là đẩy lãi suất liên ngân hàng tăng trở lại sau khi giảm xuống dưới 10% trong gần 1 tháng sau Tết nguyên đán.

Lãi suất liên ngân hàng đã tăng nhẹ

Lãi suất kỳ hạn 1 tuần và lãi suất huy động bình quân



- Lãi suất qua đêm trên thị trường liên ngân hàng đã chạm mức đáy 6% vào cuối tháng 2, sau khi giảm từ đỉnh cao hồi tháng 1 là 16% và gần đây đã tăng trở lại lên 9%. Các loại lãi suất này biến động một cách đáng chú ý nhưng vẫn là một chỉ số tốt về tính thanh khoản và tâm lý trong hệ thống ngân hàng.
- Lãi suất kỳ hạn một tuần thường dao động tự do hơn đã giảm từ 17% xuống 7,5% trong cùng kỳ trước khi hồi phục trở lại 10,5% gần đây. Các biến động này phản ánh nỗ lực của NHNN nhằm giảm bớt thanh khoản thông qua thị trường mở và gần đây nhất là thông qua việc phát hành các tín phiếu kho bạc ngắn hạn (với mức lợi suất cao hơn so với mức chào của tín phiếu do Bộ Tài chính phát hành cho cùng kỳ hạn).
- Như đã nói, không hề có dấu hiệu về việc thanh khoản trong hệ thống ngân hàng kém dồi dào trong thời điểm hiện nay. Đồng thời cũng không hề bị dư thừa như đã từng xảy ra hồi tháng 2.

Các quy định mới giới hạn tăng trưởng tín dụng USD đã có tác động lớn

- Tiếp thêm một bước trong việc giảm đô la hóa trong nền kinh tế, NHNN đã công bố trên website vào ngày 21/3 về ban hành quy định về việc giảm trạng thái ngoại tệ của các ngân hàng thương mại tối đa là 20% vốn, giảm xuống

từ mức 30% và có hiệu lực từ ngày 2/5. Ngân hàng trung ương cũng đã ban hành các hướng dẫn về việc giới hạn cho vay bằng USD là chỉ cho vay USD đối với các công ty nhập khẩu có nguồn doanh thu bằng USD (không được sử dụng nguồn ngoại hối mua từ thị trường ngoại hối như thị trường liên ngân hàng hay chợ đen).

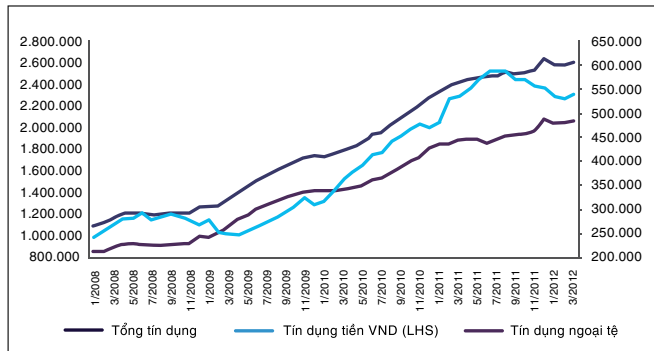
- Theo các quy định mới này, một số đối tượng sẽ bị loại khỏi danh sách được phép vay bằng USD. Trong đó bao gồm các công ty muốn vay ngoại tệ để nhập khẩu (1) nguyên liệu sử dụng để sản xuất hàng hóa phục vụ nhu cầu nội địa; (2) nhập khẩu hàng hóa phục vụ nhu cầu nội địa; (3) chế biến xuất khẩu sử dụng nguyên liệu nội địa không được vay bằng ngoại tệ kể từ 2/5. Quy định cho vay mới sẽ ảnh hưởng tới hầu hết các khoản vay USD do từ nay chỉ một số nhà xuất khẩu nhất định mới được phép vay bằng USD. Cụ thể là chỉ các nhà xuất khẩu sử dụng nguyên liệu nhập khẩu để chế biến xuất khẩu. Ví dụ như nhà sản xuất đồ gỗ, hầu hết các công ty có vốn đầu tư nước ngoài, hay các doanh nghiệp dệt may.
- Theo ước tính sơ bộ của HSC, việc này sẽ ảnh hưởng tới hơn 70-75% tổng các khoản vay ngoại tệ hiện nay. Một số ngân hàng đã sẵn sàng thiết kế các sản phẩm mới cho các nhà xuất khẩu sử dụng nguyên liệu nội địa để chế biến xuất khẩu. Tuy nhiên, sản phẩm như vậy là rất phức tạp và họ có thể sẽ phải thăm dò ý kiến của NHNN trước khi triển khai các sản phẩm đó.
- Do phạm vi đối tượng vay bằng USD bị giới hạn trong các quy định mới, một số ngân hàng có thể lập luận rằng chính sách này có thể sẽ không phù hợp trong dài hạn. Thay đổi khác có ảnh hưởng đến trạng thái ngoại hối dễ nhận thấy hơn. Thực tế HSC cho rằng các ngân hàng có thể dễ dàng bù đắp trạng thái ngoại hối âm từ mức 30% xuống 20% trong vài ngày. Cả hai phương pháp này đều đã được đưa ra tín hiệu từ trước và các ngân hàng đã có đôi chút thời gian để tiến hành tuân thủ các biện pháp này.
- Các động thái này là một phần trong nỗ lực dài hạn nhằm giảm bớt và cuối cùng là loại bỏ đầu cơ trên thị trường vàng và thị trường ngoại hối trong quá khứ. Nhiều doanh nghiệp và nhiều tổ chức tín dụng đã quen với việc vay bằng USD và chuyển sang tiền đồng nhằm hưởng lợi từ chênh lệch lãi suất. Sau đó dĩ nhiên khi các khoản vay tới hạn, họ phải tìm nguồn USD để trả nợ. Hoạt động này đã ảnh hưởng tới tiền tệ trong nửa cuối các năm 2010 và 2011.
- Và việc độc quyền về vàng của chính phủ cũng cần được xem xét dưới cùng một góc độ.
- Kết quả của việc chuẩn bị của các ngân hàng trong việc tuân thủ quy định này làm số dư nợ cho vay USD đã giảm 10% kể từ đỉnh điểm hồi mùa hè năm ngoái và hiện chỉ chiếm khoảng trên 20% tổng dư nợ cho vay. Xu hướng này đã gia tăng trong quý 1 và hiệu ứng ngắn hạn là làm giảm tổng tăng trưởng tín dụng do các doanh nghiệp đang xoay sở để trả các khoản nợ bằng USD cho ngân hàng với các quy định mới đang được áp dụng.

Báo cáo Chiến lược & Triển vọng vĩ mô (tiếp theo)

- Về phía các khoản tiền gửi ngoại tệ, Ủy ban Kinh tế Quốc hội (UBKTQH) đang dự thảo việc loại trừ các khoản tiết kiệm ngoại tệ ra khỏi chế độ bảo hiểm tiền gửi khiến các khoản tiết kiệm bằng USD này hoàn toàn không được bảo hiểm tiền gửi. Trong khi cách tiếp cận này trở nên rõ ràng hơn và cùng với sự năng động của ngân hàng trung ương, dự thảo này có thể làm gia tăng rủi ro khi gửi tiền tiết kiệm bằng ngoại tệ tại các ngân hàng nhỏ.
- Dù vậy, Quốc hội vẫn đang thảo luận dự thảo về bảo hiểm tiền gửi trong đó quy định vàng và các khoản tiết kiệm bằng đô la Mỹ sẽ không được bảo hiểm tiền gửi. Và UBKTQH đã đồng ý với bản dự thảo cuối cùng này, có nghĩa là nó có thể sẽ được thông qua với nội dung không thay đổi nhiều.
- Với các quy định đang được dự thảo này (nếu được ban hành), chúng ta có thể thấy người gửi tiền tiết kiệm bằng ngoại tệ sẽ cân nhắc và có thể không sẵn sàng chấp nhận rủi ro gửi tiết kiệm bằng USD trừ khi gửi tiết kiệm bằng USD tại ngân hàng lớn. Và như đã xảy ra trước đây (chúng ta đã chứng kiến sự cân nhắc tương tự với các khoản tiền gửi VND trong cuối quý 3 và quý 4 năm ngoái), hiệu ứng ròng là suy giảm lượng tiền gửi khi có một số người rút tiền ra khỏi hệ thống cùng một lúc.

Lý do tăng trưởng tín dụng vẫn đang đi sai hướng

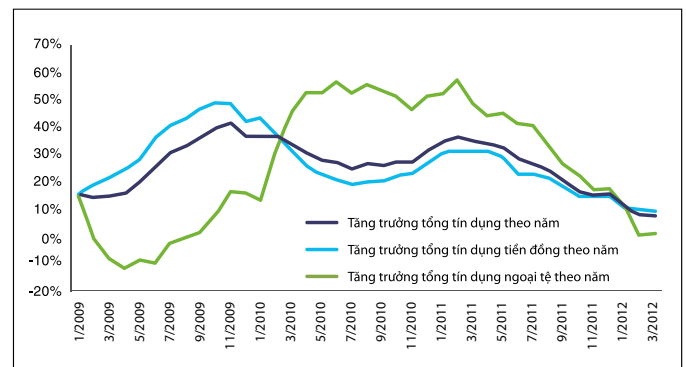
Tăng trưởng tín dụng tại Việt Nam



- Mặc dù con số huy động và cho vay trong tháng 3 vẫn chưa được đưa ra nhưng kết quả trong nửa đầu tháng cho thấy sự gia tăng rất nhẹ trong tổng tăng trưởng tín dụng. Theo tính toán của chúng tôi, dường như tăng trưởng tín dụng tính từ đầu tháng cho tới thời điểm đó đã tăng khoảng 0,8%, dẫn dắt bởi các khoản vay ngoại tệ đã hồi phục thêm 1,5% trong khi tăng trưởng tín dụng VND được ước tính tăng khoảng 0,6% so với tháng trước.
- Điều này có nghĩa là tổng tăng trưởng tín dụng từ đầu năm tới nay vẫn giảm khoảng 1,4% trong khi tín dụng VND giảm 1,2% và cho vay bằng ngoại tệ giảm 2,4% trong cùng giai đoạn. Mặc dù vậy, điểm thú vị nhất là sự gia tăng cho vay bằng ngoại tệ ngược lại với những gì chúng ta kỳ vọng trong bối cảnh các quy định mới chặt chẽ được công bố gần đây.

- Tuy nhiên, như chúng tôi đã viết, dường như một số đối tượng bị hạn chế theo quy định mới có thể đã tận dụng cơ hội vay bằng USD trước khi các quy định mới có hiệu lực vào ngày 2/5. Và các ngân hàng vốn khá miễn cưỡng thực hiện cho vay bằng USD trước khi các quy định mới được công bố cũng đã tạm thời nới lỏng thái độ khi đã biết về quy định mới và ngày có hiệu lực.
- Sự không chắc chắn về các thay đổi quy định trong tương lai thường đóng vai trò kiểm soát tăng trưởng tín dụng lớn hơn chính các giới hạn thực tế. Dù vậy, sự hồi phục của tăng trưởng tín dụng ngoại tệ này có vẻ là rất ngắn hạn và mặc dù đây hiển nhiên là một xu hướng rất thú vị, nó dường như là bản năng ngược.

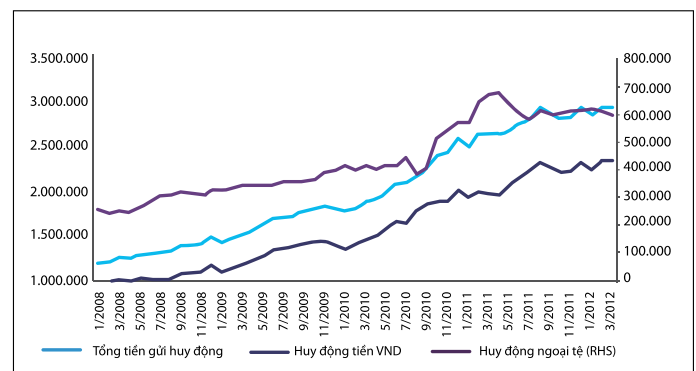
Tăng trưởng tín dụng



- Tuy nhiên, với sự hồi phục rõ ràng này, tổng tăng trưởng tín dụng chỉ tăng 7,4% so với cùng kỳ năm trước; tăng trưởng tín dụng tiền VND tăng 9,2% trong khi cho vay bằng ngoại tệ tăng 1,1% so với cùng kỳ năm trước mặc dù tăng trưởng tín dụng chỉ tăng 0,3% trong 2 tháng đầu năm nay.
- Dĩ nhiên đây không phải là con số đầy đủ về Quý 1 nhưng xu hướng này phần nào cho thấy tăng trưởng tín dụng đang có dấu hiệu hồi phục nhẹ sau đợt suy giảm bất ngờ trong 2 tháng đầu năm. Xin nhắc lại rằng NHNN đã ước tính tăng trưởng tín dụng là 15% trong năm nay trong khi HSC đã thận trọng hơn nhiều với con số 12%.

Tăng trưởng tiền gửi ở mức rất thấp

Tăng trưởng huy động chung tại Việt Nam



Báo cáo Chiến lược & Triển vọng vĩ mô (tiếp theo)

Tăng trưởng tiền gửi ở mức rất thấp (tiếp theo)

- Trong hoạt động huy động tiền gửi đến thời điểm giữa tháng tương tự như trên, chúng tôi ước tính rằng tổng lượng tiền gửi vẫn tương đương kể từ đầu tháng, trong khi đó tiền gửi tiết kiệm VND đã tăng thêm 0,4% trong cùng kỳ, mặc dù các khoản tiết kiệm bằng ngoại tệ đã giảm mạnh 1,54% kể từ đầu tháng. Các khoản tiền gửi ngoại tệ đã khá biến động kể từ tháng 11 năm ngoái, giảm trong tháng 12, và sau đó tăng trở lại trong tháng 1 trước khi lại giảm kể từ tháng 2.
- Chúng tôi ước tính rằng kể từ đầu năm tới nay tổng tiền gửi đã tăng 0,1% và tổng tiền gửi VND đã tăng 0,6% trong khi tiền gửi ngoại tệ đã giảm 1,7% trong cùng kỳ. Với việc tăng trưởng tiền gửi thấp ngay cả với VND, thậm chí một đợt tăng trưởng tín dụng nhẹ cũng sẽ dẫn tới thanh khoản nhanh chóng suy giảm trong hệ thống ngân hàng.

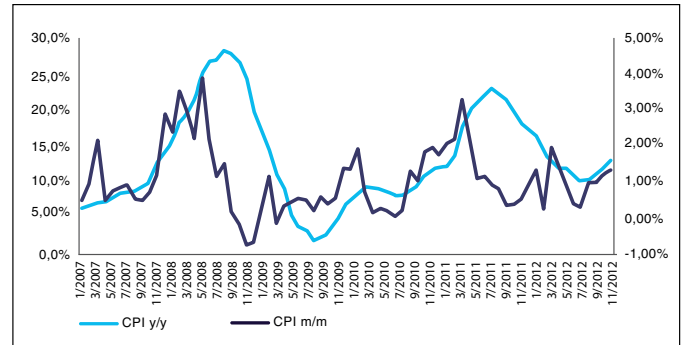
Tăng trưởng huy động 3 tháng đầu năm

| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|-----|------|------|------|------|
| YTD | 2,3% | 4,1% | 2,0% | 0,1% |

- Trong những năm trước, chúng ta đã thấy huy động tiền gửi giảm trong giai đoạn trước Tết và phục hồi khá nhanh sau đó. Nhìn vào xu hướng tiền gửi trong Q1 trong suốt vài năm qua chúng tôi lưu ý rằng năm nay là năm có mức độ hồi phục tiền gửi thấp nhất. Công bằng mà nói, chúng tôi chưa có con số cuối cùng của tháng 3. Dù vậy xu hướng tại thời điểm này là khá rõ ràng, và hiển nhiên là không hoàn toàn giải thích được bằng các yếu tố mùa vụ.
- Cũng như tín dụng, xu hướng giảm số dư huy động tiền gửi ngoại tệ đã ảnh hưởng đến huy động toàn hệ thống. Và lý do chủ yếu là sự thay đổi quy định của ngân hàng trung ương đã giảm số dư huy động tiền gửi bằng ngoại tệ và cho vay bằng ngoại tệ trong toàn bộ hệ thống ngân hàng. Mục tiêu này đã được đặt ra kể từ năm ngoái như là một phần trong kế hoạch giảm đô la hóa nhưng đến thời điểm hiện nay, khi thanh khoản trong hệ thống ngân hàng đang hồi phục thì hệ thống mới sẵn sàng cho việc thực thi những quy định mới này (những giới hạn mới này).
- Điều này sẽ có ảnh hưởng lên tăng trưởng tín dụng bằng ngoại tệ khi tỷ lệ cho vay/huy động bằng ngoại tệ đang ở mức 90,7% chỉ cho phép một dư địa rất nhỏ cho việc tăng trưởng tín dụng ngoại tệ lớn khác sau này. Và dĩ nhiên nếu tiền gửi ngoại tệ tiếp tục suy giảm thì áp lực này sẽ ngày càng tăng. Về tổng thể, điều này là một tín hiệu tích cực mặc dù nó có thể làm giảm tổng tăng trưởng tín dụng trong nửa đầu năm nay.

CPI tiếp tục giảm

CPI - xu hướng theo năm & theo tháng với dự báo của HSC tới cuối 2012



Nguồn: Tổng cục thống kê, HSC

- Chỉ số CPI cả nước trong tháng 3 đạt mức 0,16% so với tháng trước. Đây là mức thấp hơn đôi chút so với dự đoán của chúng tôi (HSC đưa ra con số khoảng 0,8%) nhưng dĩ nhiên là chưa tính đến đợt tăng giá xăng dầu 10% gần đây.
- Tuy nhiên, với con số tăng trưởng CPI hàng tháng này, con số tăng trưởng CPI tháng 3 so với cùng kỳ năm trước đã giảm xuống 14,25% so với 16,44% trong tháng 2 và đang đem lại khả năng giảm lãi suất sâu hơn. Trên thực tế, trong thời điểm hiện nay việc CPI ở mức thấp thế đã góp phần hiệu quả trong việc phục hồi quan điểm của thị trường về việc lạm phát giảm.
- Lý do chính đằng sau con số đặc biệt thấp này là hai yếu tố riêng biệt gồm: việc giá gạo giảm mạnh do lượng dự trữ đã nâng cao sau vụ mùa vừa qua và việc giá thịt lợn giảm do cầu yếu vì các lo ngại về vấn đề an toàn thực phẩm. Tuy nhiên do chính phủ đã dự trữ gạo để hỗ trợ giá, yếu tố này có vẻ sẽ duy trì ổn định kể từ nay.
- Thịt lợn gặp vấn đề khác với những lo ngại quanh loại phụ gia mà nghe nói một số nông dân đã cho lợn ăn. Việc này đã làm nhu cầu suy giảm dẫn tới giá thịt lợn giảm. An toàn thực phẩm đã là một vấn đề của quốc gia láng giềng Trung Quốc trong vài năm qua và cũng dấy lên theo đợt tại Việt Nam, nên cần phải được xem là một vấn đề trung hạn. Nhu cầu và giá thịt lợn có thể sẽ mất một thời gian nữa để hồi phục.
- Tuy nhiên chúng ta không nên quên rằng giá xăng dầu tăng 10% quá muộn để có tác động vào tháng này (chu kỳ kết thúc vào ngày 15 hàng tháng). Nhưng nó sẽ có thể làm tăng lạm phát theo tháng trong tháng 4. HSC đang dự báo mức tăng khoảng 1-1,5% trong tháng tới chủ yếu là do hiệu ứng giá xăng dầu. Khá là khó để đo lường được tác động trái ngược của hai yếu tố: giá xăng dầu tăng và cầu giảm cho một số mặt hàng chính trong giỏ CPI. Các dự đoán gần đây dường như hàm ý rằng CPI tháng 4 có thể sẽ thấp hơn 1% so với tháng trước, đây là điều sẽ được thị trường hoan nghênh đón nhận.
- Dù sao thì cũng xin lưu ý rằng dự báo triển vọng CPI cả năm của chúng tôi đã tăng từ 12% lên 13,5% trong tháng trước. Trong bối cảnh này, con số tháng 3 là khá tốt và cũng được thị trường coi là một tin tức tích cực.

Giải thưởng Institutional Investor

Tạp chí Institutional Investor (New York) là một trong những ấn phẩm tài chính hàng đầu thế giới với lối viết sắc sảo, đột phá cung cấp những thông tin giá trị cho độc giả toàn cầu.

Tạp chí Institutional Investor là một ấn phẩm được phát hành hàng tháng bởi Euromoney Institutional Investor.

Được thành lập từ 50 năm qua, Tạp chí Institutional Investor là một ấn phẩm thiết yếu cho các doanh nghiệp tài chính hàng đầu thế giới, các quan chức chính phủ và các tổ chức quản lý quỹ, được phát hành 2 phiên bản (Mỹ và quốc tế) với lượng lưu thông toàn cầu là 115.000 bản. Một phiên bản quốc tế độc lập của tạp chí được xuất bản vào năm 1976 tại Châu Âu và Châu Á.

Tạp chí Institutional Investor đăng những khảo sát và xếp hạng toàn cầu trong năm, bao gồm:

- II 300 - Nhà quản lý tài sản lớn nhất
- Hedge Fund 100 - Quỹ đầu cơ lớn nhất
- All-America Executive Team - Nhà quản trị tốt nhất Châu Mỹ
- All-Europe Executive Team - Nhà quản trị tốt nhất Châu Âu
- All-Asia Executive Team - Nhà quản trị tốt nhất Châu Á
- All-America Research Team - Phân tích tốt nhất Châu Mỹ
- All-Europe Research Team - Phân tích tốt nhất Châu Âu
- All-Asia Research Team - Phân tích tốt nhất Châu Á
- The World's Best Hotels - Khách sạn tốt nhất thế giới

Giải thưởng The All-Asia Research Team là một trong những giải thưởng lớn và uy tín nhất trong lĩnh vực tài chính chứng khoán do tạp chí Institutional Investor tổ chức hàng năm bằng hình thức khảo sát và thu

thập phiếu bình chọn từ các khách hàng là các tổ chức đầu tư chuyên nghiệp và các chuyên gia.

Giải thưởng The 2011 All-Asia Research Team đã tiến hành khảo sát gần 3.000 chuyên gia phân tích và đầu tư tại 935 tổ chức đầu tư và công ty quản lý quỹ, ước tính quản lý khoảng 1,6 nghìn tỷ USD giá trị đầu tư cổ phiếu tại khu vực Châu Á (không tính Nhật Bản).

Trong khuôn khổ giải thưởng này, HSC đã vinh dự được các khách hàng tín nhiệm và bình chọn là công ty chứng khoán số 1 tại Việt Nam và xếp thứ 14 trong phạm vi toàn Châu Á trong lĩnh vực nghiên cứu và phân tích thị trường, cùng với các định chế tài chính lớn và uy tín trên thế giới như BofA Merrill Lynch Global Research, Morgan Stanley, J.P. Morgan, Deutsche Bank, Goldman Sachs...

Với giải thưởng The 2011 All-Asia Research Team này, thứ hạng cao của HSC đã đưa Việt Nam lần đầu tiên có tên trong kết quả khảo sát của tạp chí danh tiếng Institutional Investor, thể hiện vai trò của HSC là cầu nối Việt Nam với thế giới, ngày càng nâng cao tầm quan trọng của thị trường Việt Nam đối với các nhà đầu tư toàn cầu.

Tiếp nối giải thưởng danh tiếng Extel năm 2010, giải thưởng lớn từ Institutional Investor đánh dấu bước tiến nhảy vọt của HSC trong việc tạo dựng niềm tin, uy tín về chất lượng sản phẩm, dịch vụ chứng khoán. Đây cũng là giải thưởng vinh dự nhất mà các khách hàng, đối tác quốc tế đã bình chọn cho HSC trong năm qua, cùng với nhiều giải thưởng lớn khác từ AsiaMoney, Asset, LACP...



Với giải thưởng The 2011 All-Asia Research Team này, thứ hạng cao của HSC đã đưa Việt Nam lần đầu tiên có tên trong kết quả khảo sát của tạp chí danh tiếng Institutional Investor.

Báo cáo Chiến lược & Triển vọng vĩ mô (tiếp theo)

Chỉ số giá hàng hóa quốc tế CRY

- Dĩ nhiên là với đồng tiền ổn định và không bị áp lực gì trong giai đoạn hiện nay và tăng trưởng cung tiền đứng yên, các lo ngại duy nhất tới kì vọng lạm phát dường như sẽ đến từ hai nguồn: sự tăng giá hàng hóa cơ bản trên thế giới và lạm phát tiềm tàng trong nước.
- Giá hàng hóa cơ bản trên thế giới tăng được thể hiện bởi chỉ số tổng hợp hàng hóa quốc tế CRY. Chỉ số này đã chạm đáy 304,48 vào ngày 9/1 và bắt đầu tăng 4,7% kể từ đó. Dĩ nhiên trong đó một số sản phẩm như giá dầu thô đã tăng nhanh hơn mức này.
- Sự tác động này đã làm tăng giá xăng dầu 10% gần đây nhưng theo các quan chức của Bộ Tài chính là vẫn chưa phản ánh toàn bộ tác động của việc giá quốc tế tăng lên người tiêu dùng. Do đó, rủi ro của một đợt bùng nổ giá cao hơn trong năm nay là không thể bị loại trừ. Với trợ cấp xăng dầu của Việt Nam là khá lớn (mặc dù không bị ảnh hưởng hoàn toàn trong những năm gần đây), nhưng công bằng mà nói thì giá xăng dầu trong nước đang phản ánh phần nào các biến động trong giá quốc tế với một độ trễ thời gian nhất định.

Áp lực tiềm ẩn ở ngành điện lực và dịch vụ y tế có thể là yếu tố tăng lạm phát

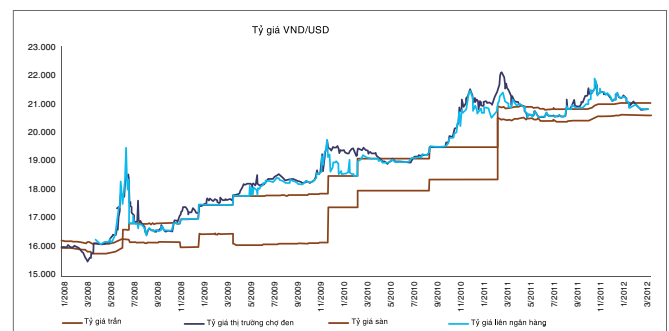
- Một yếu tố biến động khác của CPI là lạm phát tiềm năng. Ở đây, áp lực tăng giá (đã hình thành trong nhiều tháng qua và trong nhiều trường hợp là hàng năm qua) đang được thả nổi do các cơ quan chức năng điều hành ngành được phép tăng giá dần dần. Điều này chủ yếu để cập tới các ngành dịch vụ quan trọng như điện lực và y tế - đối tượng vẫn đang được trợ giá bởi một hệ thống bao cấp phức tạp. Trong đó ngành điện lực cũng đang từng bước được thả nổi.
- Giá điện đã được cho phép tăng 5% vào ngày 20/12/2011 và chúng tôi đang kì vọng một đợt tăng giá nữa khoảng 5-10% từ nay tới cuối năm nay. Có vẻ lần tăng tới sẽ vào tháng 5 hoặc tháng 6. Tuy nhiên, điều quan trọng phải lưu ý là giá đầu vào của điện không biến động nhiều như giá xăng dầu. Các đầu vào chính của ngành điện là than đá và khí gas, đều được cung cấp bởi các công ty quốc doanh lớn như Vinacomin và Petro Việt Nam.
- Thêm vào đó giá than đá và gas của Tổng công ty Điện lực Việt Nam được ký kết thỏa thuận mỗi năm một lần. Nếu có thay đổi sẽ phải đề xuất lên và được chấp thuận cuối cùng của Bộ Tài chính. Và thậm chí giá điện nhập khẩu cũng được thỏa thuận cho mỗi năm một lần. Hiện nay, giá vốn hàng bán của điện sản xuất từ than đá vào khoảng 650 đồng/KW. Do đó nếu giá than tăng thêm 26% vào tháng 4 này, giá vốn hàng bán của điện từ than sẽ lên tới 710-715 đồng hay tăng khoảng 9%.
- Tính theo nguồn ra, điện sản xuất từ than đá hiện chiếm khoảng 28% tổng sản lượng điện nội địa; điện sản xuất từ thủy điện chiếm khoảng 32% và điện sản xuất từ khí

gas chiếm 40%. Giá vốn hàng bán điện trung bình ở Việt Nam hiện vào khoảng 952 đồng/KW. Điện sản xuất từ khí gas thì đắt hơn nhiều so với sản xuất từ than đá. Do đó nếu giá vốn hàng bán của điện từ than đá tăng 9%, tác động lên giá vốn hàng bán trung bình sẽ tăng khoảng 2%.

- Hơn thế nữa, chỉ có một loại giá đầu vào chính có thể biến động tự do trong cả năm là dầu thô. Tuy nhiên tại Việt Nam điện sản xuất từ dầu mỏ chỉ chiếm dưới 5% tổng sản lượng điện với chi phí sản xuất điện từ dầu thô chiếm ít hơn 1% tổng giá vốn hàng bán của ngành.
- Do đó, chúng tôi tin rằng ít có rủi ro về việc giá vốn hàng bán tổng thể sẽ dao động quá 5% trong năm nay. Tuy nhiên đây không phải là toàn bộ câu chuyện. Tổng công ty Điện lực Việt Nam thực tế đang lỗ với mỗi KW điện trong năm nay. Và chúng tôi cũng lưu ý rằng thậm chí sau khi điều chỉnh tăng giá, một số đầu vào chính của ngành điện như than đá vẫn đang được trợ giá. Chính phủ muốn giảm hỗ trợ và tính giá tất cả các đầu vào theo giá thị trường; nhờ đó đẩy giá điện trung bình mỗi KW lên để EVN có thể thực sự bắt đầu sinh lãi. Điều này cũng sẽ khuyến khích toàn ngành và cho phép khu vực tư nhân xây dựng các nhà máy điện để tham gia vào mạng lưới quốc gia ở mức hoạt động có lãi.
- Do đó chúng tôi dự báo rằng giá điện sẽ tăng 10% trong năm nay do chính phủ sẽ tận dụng lợi thế lạm phát giảm để thu lại các khoản trợ cấp.

Tiền tệ ổn định vững chắc với lượng USD quay vòng dồi dào

Tỷ giá VND/USD



Nguồn: HSC

- Tỷ giá ngoại hối VND đã có một giai đoạn ổn định dài nhất kể từ 2010 ngoại trừ việc lần này cơ quan chức năng không phải sử dụng USD để duy trì tỷ giá. Ngược lại, dự trữ ngoại tệ đã tăng đều từ đầu năm tới nay. HSC ước tính sơ bộ rằng dự trữ ngoại tệ đã tăng khoảng 2,5 tỷ USD từ đầu năm tới nay và hiện tổng cộng khoảng 16,5 -17 tỷ USD.
- Bằng việc tạo ra một thị trường ngoại hối liên ngân hàng sâu hơn, thu hẹp thị trường chợ đen, giảm danh mục đối tượng được vay bằng USD, các cơ quan chức năng rõ ràng đã loại bỏ yếu tố đầu cơ phá rối thị trường tiền tệ

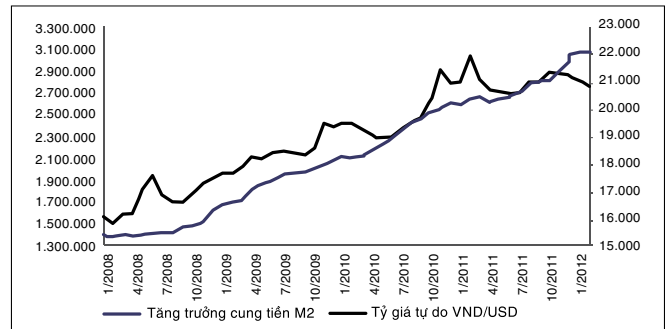
Báo cáo Chiến lược & Triển vọng vĩ mô (tiếp theo)

trong những năm gần đây. Việc giảm danh mục các đối tượng được vay bằng USD xuống còn một (là nhà xuất khẩu cần nhập khẩu nguyên liệu thô) có thể là quan trọng nhất do nó đảm bảo phần lớn lượng USD thu được thông qua giao dịch tài chính sẽ được tái sử dụng trực tiếp trên thị trường liên ngân hàng.

- Chúng tôi sẽ chỉ ra rằng thông thường thời điểm này trong năm, với dòng kiều hối gia tăng và là mùa tạm lắng các hoạt động kinh tế, áp lực lên VND thường ở mức thấp nhất. Tuy nhiên năm nay chúng ta có thể cộng thêm quyết định của ngân hàng trung ương nhằm giảm đô la hóa trong nền kinh tế và sự sụt giảm mạnh mẽ theo chu kỳ cầu về USD từ các nhà nhập khẩu vào các yếu tố đã đề cập ở trên.
- Thêm vào đó là các động thái gần đây nhằm giảm trạng thái ngoại tệ ở ngân hàng từ +/- 30% tổng vốn xuống +/- 20% và có hiệu lực từ ngày 2/5 theo Thông tư 07/2012/TT-NHNN ban hành ngày 20/3/2012. Việc này đã làm tỷ giá tăng nhẹ do một số ngân hàng mua USD làm giảm trạng thái âm của họ để thích ứng với quy định mới, nhưng đây chỉ là tác động trong ngắn hạn. Ngoài ra thị trường ngoại hối đã rất bình ổn trong vài tháng qua.
- Trên thực tế, theo mô hình cảnh báo sớm của chúng tôi minh họa dưới đây đã hàm ý rằng tiền tệ sẽ duy trì ổn định trong một thời gian nữa. Mô hình của chúng tôi theo dõi chặt chẽ về tỷ lệ cho vay/huy động ngoại tệ vốn là một chỉ số tin cậy về sự hình thành áp lực tiền tệ trong lịch sử. Trên thực tế nó đã dự báo tất cả các biến động tiền tệ kể từ năm 2007. Tỷ lệ cho vay/huy động đã giảm đều kể từ đỉnh điểm tháng 8 năm ngoái mặc dù nó dường như đang tăng nhẹ trở lại trong tháng này. Tuy nhiên điểm sáng trong ngắn hạn là nó cho thấy rất ít hoặc không có áp lực lên tiền Đồng vào thời điểm này.
- Theo quan điểm của HSC, ảnh hưởng chính trong trung hạn lên xu hướng tiền tệ là tăng trưởng cung tiền M2. Hay cụ thể hơn là chênh lệch giữa cung tiền và tăng trưởng GDP danh nghĩa. Và trong khi tăng trưởng GDP danh nghĩa đang chậm lại đôi chút thì ngược lại cung tiền hầu như không tăng trưởng.
- Do đó nguồn cung tiền đồng tăng lên vẫn trong tầm kiểm soát tương ứng với mức độ hoạt động của nền kinh tế và đây là bối cảnh dẫn đến sự ổn định hay thậm chí là tăng giá của đồng tiền trong trung hạn.
- HSC đồng ý với quan điểm trung và dài hạn của NHNN rằng chúng ta sẽ có thể thấy sự mất giá nhẹ tiền đồng vào cuối năm, quay trở lại mức 21.500 đồng. Tuy nhiên các yếu tố lịch sử làm tiền đồng giảm giá liên tục trong 5 năm qua đều đã mất tác động. Tăng trưởng cung tiền hiện nay đang được hạn chế; thâm hụt thương mại đang giảm dần hàng năm trong khi đầu cơ vàng và tiền tệ đã được kiểm soát.
- Do đó mặc dù VND trong tương lai có thể sẽ phải trải qua các giai đoạn tương đối yếu, nhưng chúng ta ít có khả năng lặp lại lịch sử. Cam kết nâng quỹ dự trữ ngoại

hối lên tới 30 tỷ USD hoặc nhiều hơn là rõ ràng và đang được thực hiện nghiêm túc nhờ sự kết hợp các chính sách cần thiết một cách thận trọng để mục tiêu đó sẽ tiếp tục kéo dài ít nhất trong một hoặc hai năm tới.

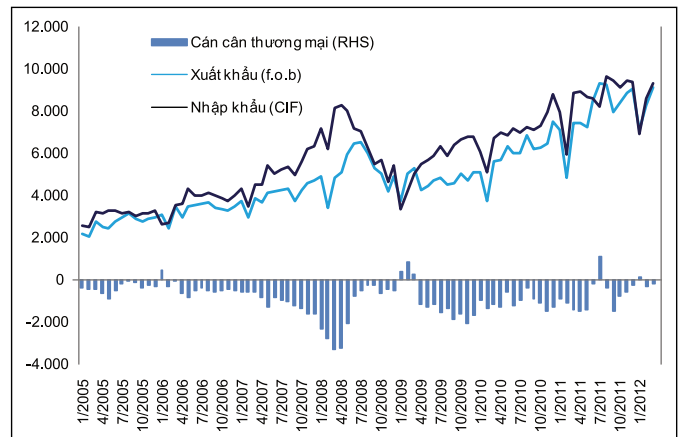
Tăng trưởng cung tiền theo tháng và tỷ giá tự do



Nguồn: SBV, HSC

Thâm hụt thương mại giảm xuống trong quý 1 do nhập khẩu giảm

Cán cân thương mại hàng tháng kể từ 2005 (tỷ USD)



Nguồn: Tổng cục thống kê, HSC

- Thâm hụt thương mại trong quý 1 năm nay là 897 USD, giảm 73,5% so với năm trước và là mức thấp nhất chúng ta từng chứng kiến kể từ lần thặng dư thương mại hồi quý 1/2009. Lý do đằng sau việc này có vẻ như cũng tương tự: nhập khẩu sụt giảm đều đặn.
- Dĩ nhiên trong năm 2009 các biến động cực đoan hơn nhiều với việc nhập khẩu rớt mạnh, trong khi hiện chúng ta đang thấy chủ yếu là sự suy giảm tốc độ tăng trưởng nhập khẩu, xuống gần như bằng một nửa theo như số liệu tháng 3.
- Trong khi đó, tăng trưởng xuất khẩu duy trì ổn định với giá trị xuất khẩu quý 1 tăng 25,8% so với cùng kỳ năm trước thậm chí cả khi tăng trưởng nhập khẩu giảm xuống chỉ còn 11%. Đáng chú ý hơn có lẽ là nhập khẩu trong tháng 3 chỉ tăng 1,6% so với năm trước. Điều này cho thấy rằng chuyện đang xảy ra với nhập khẩu là tính chu kỳ chứ hoàn toàn không phải là tính mùa vụ. Đây cũng là kết luận có thể rút ra được từ con số tổng thể của quý 1.

Báo cáo Chiến lược & Triển vọng vĩ mô (tiếp theo)

Thâm hụt thương mại giảm xuống trong quý 1 do nhập khẩu giảm (tiếp theo)

Kim ngạch thương mại (2008 - 2012)

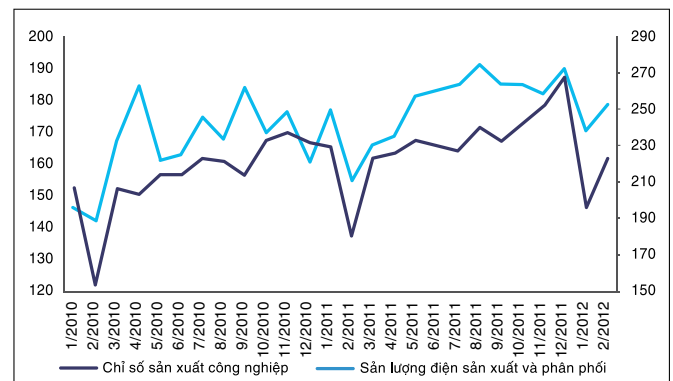
| | Kim ngạch thương mại | Triệu USD | | | | y/y | | | |
|------|----------------------|-----------|---------|---------|--------|---------|---------|---------|--------|
| | | Tháng 1 | Tháng 2 | Tháng 3 | Q1 | Tháng 1 | Tháng 2 | Tháng 3 | Q1 |
| 2008 | Xuất khẩu (fob) | 3.415 | 4.834 | 5.088 | 13.337 | -9,2% | 65,3% | 31,1% | 26,2% |
| | Nhập khẩu (cif) | 6.194 | 8.118 | 8.307 | 22.619 | 43,0% | 134,1% | 85,5% | 84,2% |
| | Thặng dư/thâm hụt | -2.779 | -3.284 | -3.219 | -9.282 | | | | |
| 2009 | Xuất khẩu (fob) | 3.719 | 5.028 | 5.312 | 14.060 | 8,9% | 4,0% | 4,4% | 5,4% |
| | Nhập khẩu (cif) | 3.329 | 4.188 | 5.043 | 12.560 | -46,3% | -48,4% | -39,3% | -44,5% |
| | Thặng dư/thâm hụt | 390 | 840 | 269 | 1.499 | | | | |
| 2010 | Xuất khẩu (fob) | 5.080 | 3.740 | 5.592 | 14.412 | 36,6% | -25,6% | 5,3% | 2,5% |
| | Nhập khẩu (cif) | 6.061 | 5.070 | 6.747 | 17.878 | 82,1% | 21,1% | 33,8% | 42,3% |
| | Thặng dư/thâm hụt | -981 | -1.331 | -1.155 | -3.466 | | | | |
| 2011 | Xuất khẩu (fob) | 7.091 | 4.848 | 7.447 | 19.386 | 39,6% | 29,6% | 33,2% | 34,5% |
| | Nhập khẩu (cif) | 7.968 | 5.960 | 8.856 | 22.783 | 31,5% | 17,5% | 31,3% | 27,4% |
| | Thặng dư/thâm hụt | -877 | -1.112 | -1.409 | -3.397 | | | | |
| 2012 | Xuất khẩu (fob) | 9.087 | 7.095 | 8.200 | 24.382 | 28,1% | 46,4% | 10,1% | 25,8% |
| | Nhập khẩu (cif) | 9.356 | 6.923 | 9.000 | 25.279 | 17,4% | 16,2% | 1,6% | 11,0% |
| | Thặng dư/thâm hụt | -269 | 172 | -800 | -897 | | | | |

Nguồn: Tổng cục thống kê, HSC

- Sụt giảm nhập khẩu là chung và có thể thấy cả khi nhìn vào giá trị nhập khẩu hay khối lượng nhập khẩu của một số hàng hóa nhập khẩu chính. Điều này hàm ý rõ ràng rằng đằng sau đó là sụt giảm các hoạt động kinh tế.
- Tuy nhiên trên thực tế tăng trưởng xuất khẩu lại được duy trì rất tốt hàm ý rằng (1) việc này liên quan tới việc giảm dự trữ hàng hóa trong hệ thống và (2) cầu nội địa tương đối yếu. Số liệu sản xuất công nghiệp cũng cho thấy ngành công nghiệp sản xuất đang giảm công suất trong giai đoạn hiện nay. Trên thực tế, việc dự trữ giảm và cầu nội địa yếu không hoàn toàn loại trừ nhau và như chúng tôi sẽ đề cập ở dưới đây, có bằng chứng rõ ràng về cả hai việc này.
- HSC lập luận rằng tuy nhiên với lãi suất thấp và tăng trưởng xuất khẩu vững chắc, nhập khẩu được kỳ vọng là sẽ gia tăng từ cuối quý 2 trở đi. Chúng tôi đã thấy một số điểm tương tự trong năm 2009 nhưng lần này không dễ thấy như vậy.

Sản xuất công nghiệp thấp do suy giảm chu kỳ trong nửa cuối năm 2011

Chỉ số sản xuất công nghiệp và chỉ số sản lượng điện sản xuất



Nguồn: Tổng cục thống kê, HSC

Báo cáo Chiến lược & Triển vọng vĩ mô (tiếp theo)

- Với chỉ số sản xuất công nghiệp (SXCN) mới (IP) được đưa ra từ tháng 1/2010, chúng ta không có đủ chuỗi số liệu. Thêm vào đó là sụt giảm do mùa vụ trong quý 1 hàng năm và kết quả là chúng tôi không có đủ chuỗi số liệu để có thể có các giải thích phù hợp. Do đó tôi cho là sẽ lại phải tiến hành suy luận. Chúng tôi đã sử dụng thêm chỉ số điện để hỗ trợ về mặt xu hướng. Sản lượng điện là một đại diện tốt của chỉ số SXCN và số liệu cho chúng tôi thấy chỉ số sản lượng điện không tăng mạnh trong nửa cuối năm ngoài thậm chí cả khi chỉ số SXCN tăng.
- Trên thực tế, điều thú vị ở đây là sự khác biệt trong nửa cuối năm của hai chỉ số này. Chỉ số sản xuất công nghiệp tiếp tục tăng một cách ổn định trong khi chỉ số điện dao động trong biên độ hẹp. Thông điệp là không rõ ràng nhưng nó hàm ý một sự suy giảm hay đình trệ các hoạt động kinh tế trong nửa cuối năm do tác động đẩy đủ của tình trạng lãi suất cao cộng với tăng trưởng tín dụng chậm ảnh hưởng tới nền kinh tế.

Chỉ số sản xuất công nghiệp của các ngành chính

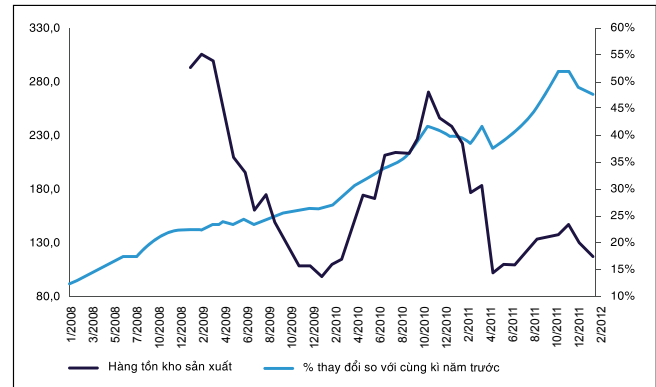


Nguồn: Tổng cục thống kê, HSC

- Chúng tôi cũng xem xét một vài chuỗi số liệu riêng để phần nào hỗ trợ điều này. Thông điệp cơ bản là tương tự. Các hoạt động ở tất cả các ngành trong nửa cuối năm 2011 có xu hướng đình trệ hay sụt giảm. Và điều này ngược với hồi năm 2010 khi các hoạt động gia tăng.
- Dĩ nhiên, yếu tố mùa vụ đóng vai trò lớn ở đây, do đó sẽ không đúng nếu giải thích quá mức các con số. Nhưng nó có vẻ như phù hợp với một xu hướng chung được thấy trong chỉ số SXCN và chỉ số sản lượng điện bên trên. Chúng ta có thể kết luận như sau: không có nhiều hoạt động diễn ra trong nửa cuối năm 2011.
- Dĩ nhiên chúng ta đã thấy một sự hồi phục trong tháng 2, là điều vẫn được kỳ vọng sau kỳ nghỉ Tết. Tuy nhiên vẫn đáng để theo dõi chặt chẽ số liệu trong vài tháng tới để xem liệu các hoạt động sản xuất có gia tăng hay không. Quan điểm của HSC là chúng ta sẽ thấy sự tăng trưởng theo chu kỳ trong quý 2 do tác động từ việc lãi suất giảm và thanh khoản cải thiện lan tỏa, nhưng tương đối chậm.
- Tuy nhiên vẫn còn nhiều chuyện khá phức tạp như thực tế rằng tăng trưởng tín dụng đã giảm từ đầu năm tới nay. Do đó mức độ hồi phục cần phải được theo dõi chặt chẽ vì nó có thể sẽ chậm hơn chúng ta đã thấy trong lịch sử.

Bất chấp tin tức về hàng tồn kho tăng lên, trên thực tế tồn kho sản xuất đang giảm

Hàng tồn kho sản xuất và % thay đổi so với cùng kỳ năm trước



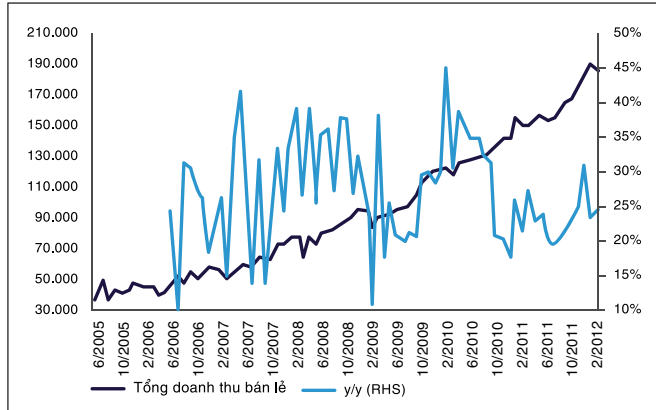
Nguồn: Tổng cục thống kê, HSC

- Đã có nhiều tin tức về việc hàng tồn kho tăng lên do lo ngại rằng nhà sản xuất đang tích lũy quá nhiều thành phẩm trên cơ sở các bằng chứng tích lũy về việc cầu yếu đi trong nửa cuối năm ngoài.
- Do số liệu hạn chế về hàng tồn kho (không có số liệu chi tiết giữa tồn kho nguyên liệu thô và thành phẩm) việc giải thích các con số càng trở nên khó hơn. Một đợt tăng hay giảm tổng lượng tồn kho có thể được xem xét theo nhiều cách khác nhau. Nhưng chúng ta cũng không nên bỏ qua thực tế rằng trong một nền kinh tế tăng trưởng nhanh, hàng tồn kho sẽ gia tăng ổn định theo thời gian.
- Điều chúng ta có thể kết luận là hàng tồn kho đã đạt đỉnh trong quý 4/2011 và đã giảm ổn định sau đó. Có thể là các nhà sản xuất đã giảm dự trữ do lo ngại về cầu suy giảm. Chúng tôi nói như vậy dựa trên các bằng chứng rải rác từ các doanh nghiệp mà chúng tôi thường xuyên liên hệ. Và cũng bởi vì nó hỗ trợ lập luận trên.
- Thực tế là kể từ đỉnh điểm hồi tháng 12, dự trữ tồn kho đã giảm 7,9%. Năm ngoái, trong giai đoạn từ tháng 11/2010 đến tháng 5/2011, hàng tồn kho cũng đã giảm 9% so với đỉnh điểm. Cả hai lần sụt lùi này có vẻ tương đồng đặc biệt. Dĩ nhiên nếu không có số liệu lịch sử dài thì khó để có thể rút ra bất kỳ kết luận toàn diện nào. Trên thực tế, động lực phía sau chỉ số hàng tồn kho тут lại năm ngoái và những gì chúng ta đang chứng kiến có thể là rất khác nhau. Hay chúng ta có thể đang chứng kiến một phần của xu hướng mùa vụ. Đơn giản là chúng ta không biết được.
- Cuối cùng, HSC cho rằng dù tranh cãi về việc hàng tồn kho đang tăng lên được đưa ra từ vài tháng trước, sự sụt giảm ổn định trong quý 1 hàm ý rằng các công ty đã thực hiện điều chỉnh đáng kể. Dù vậy, nếu như lần sụt giảm trước không còn tiếp diễn thì lần điều chỉnh này dường như sẽ kéo dài trong một hoặc hai tháng tới. Tuy nhiên chúng tôi vẫn dự báo một sự phục hồi từ cuối quý 2 trở đi do lãi suất thấp lại bắt đầu nâng cao lòng tin của các doanh nghiệp.

Báo cáo Chiến lược & Triển vọng vĩ mô (tiếp theo)

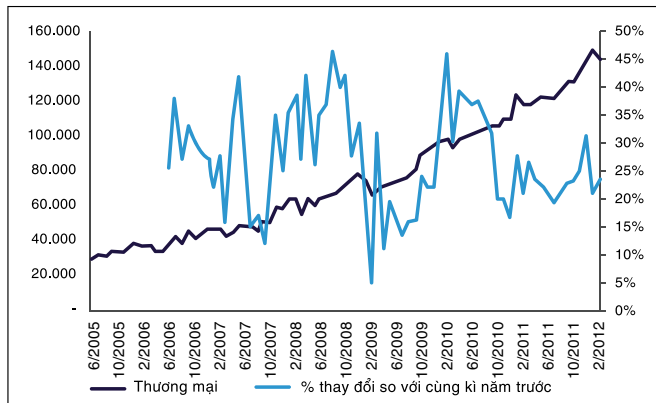
Xu hướng bán lẻ gần đây hầu như không đổi

Doanh thu bán lẻ và % thay đổi so với cùng kỳ năm trước



Nguồn: Tổng cục thống kê, HSC

Doanh thu bán lẻ thương mại và % thay đổi so với cùng kỳ năm trước



Nguồn: Tổng cục thống kê, HSC

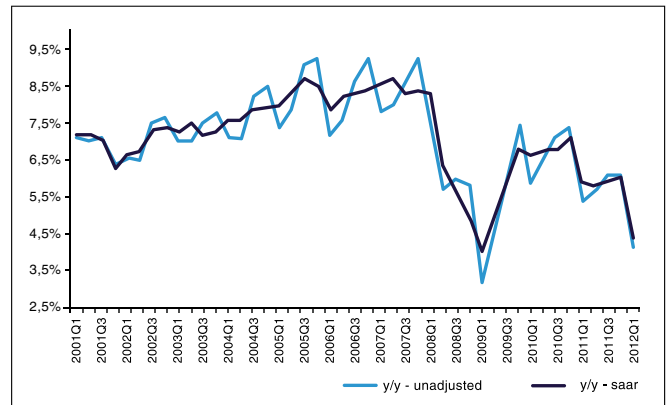
- Chuỗi số liệu về bán lẻ gần giống như chuỗi chỉ số SXCN, càng xem xét kĩ thì càng thấy được ít hơn. Dù lấy số liệu bán lẻ hay các số liệu chi tiết hơn như là doanh số bán lẻ thương mại, kết luận là giống nhau. Doanh số đã giảm trong nửa cuối năm 2010 và kể từ đó có vẻ như đã tăng trưởng khoảng 25% so với cùng kỳ năm trước.
- Dĩ nhiên điểm sáng trong quý 4 và sự suy giảm trong tháng 1 có thể là do mùa vụ nhưng sau đó chuỗi số liệu cho thấy sự hồi phục nhẹ. Và rõ ràng là cần có sự điều chỉnh tính mùa vụ và cũng cần phải điều chỉnh đôi chút với xu hướng giá danh nghĩa. Điều đáng chú ý ở đây là lạm phát giảm gần đây dường như không có hiệu ứng nhiều đối với chuỗi số liệu danh nghĩa. Chúng tôi không hiểu tại sao. Xin hãy gợi ý cho chúng tôi.

- Người ta có thể cho rằng lãi suất tín dụng tiêu dùng cao hơn chỉ có tác động gián tiếp với tiêu dùng. Nhưng trong trung hạn, sự suy giảm hoạt động của doanh nghiệp cuối cùng sẽ ảnh hưởng đến hoạt động bán lẻ do công nhân có ít tiền hơn. Do đó chuỗi số liệu này là một trong những chuỗi số liệu ít hài lòng nhất mà chúng tôi xem xét và nó hầu như không có thông tin gì hữu ích.

- Do đó vào lúc này, chúng tôi xin nói rằng tiêu dùng được thể hiện qua số liệu về bán lẻ có vẻ vẫn đang ổn định tốt đẹp.

GDP quý 1 khá thấp và GDP trong nửa đầu năm cũng không có gì đáng chú ý

Tăng trưởng GDP và tăng trưởng GDP điều chỉnh theo yếu tố mùa vụ (so với cùng kỳ năm trước)

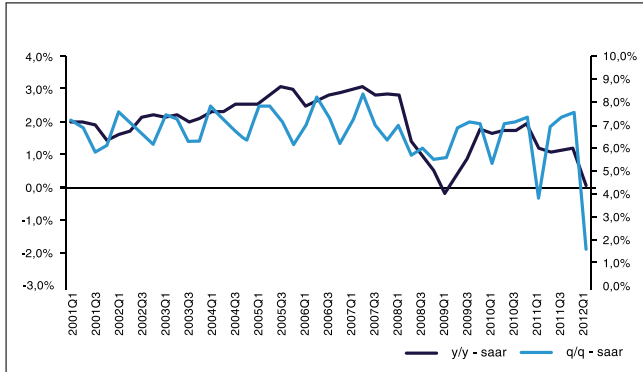


Nguồn: Tổng cục thống kê, HSC tính toán

- GDP trong quý 1 của Việt Nam đã tăng 4,1% so với cùng kỳ năm trước và là mức tăng trưởng thấp nhất kể từ quý 1/2009 với vốn chỉ đạt 3,4%. Tốc độ tăng trưởng đã điều chỉnh cao hơn một chút là 4,4% (chúng tôi sử dụng phương pháp điều chỉnh yếu tố mùa vụ theo số nhân 12 để tính tốc độ tăng trưởng tương ứng). Sau khi sụt giảm đầy kịch tính trong quý trước, trong quý này là do cả yếu tố mùa vụ và yếu tố chu kỳ. Và trên thực tế nó vẫn ở mức cao hơn đôi chút so với dự báo của HSC.
- Sự suy giảm tương đối của GDP trong quý 1 so với quý 4 của năm trước lặp lại hàng năm. Tuy nhiên, sau khi loại bỏ điều này, chúng tôi vẫn lưu ý rằng tốc độ tăng trưởng theo quý đã điều chỉnh tính mùa vụ năm nay giảm 1,9%, đây là con số âm thứ hai mà chúng ta có trong chuỗi số liệu kể từ năm 2001. Thậm chí trong quý 1/2009, tốc độ tăng trưởng theo quý đã điều chỉnh vẫn là dương 0,9%, mặc dù quý 1 năm ngoài, tốc độ tăng trưởng theo quý đã điều chỉnh cũng ở mức âm 0,3%.
- Rõ ràng là tác động chu kỳ của chính sách tài chính và tiền tệ nổi lộng năm ngoài chỉ bây giờ mới bắt đầu ảnh hưởng sâu tới nền kinh tế. Độ trễ 6-9 tháng này được coi là khá bình thường. Và HSC dự báo rằng tăng trưởng GDP chậm chạp cũng sẽ kéo dài trong quý 2/2012.

Báo cáo Chiến lược & Triển vọng vĩ mô (tiếp theo)

Tăng trưởng GDP điều chỉnh theo yếu tố mùa vụ theo quý & theo năm

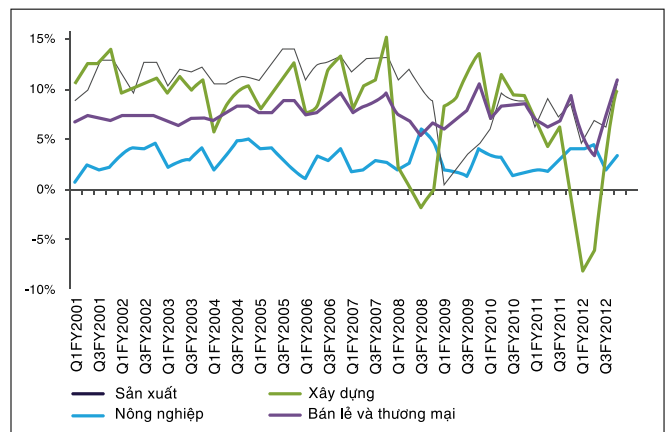


Nguồn: Tổng cục thống kê, HSC tính toán

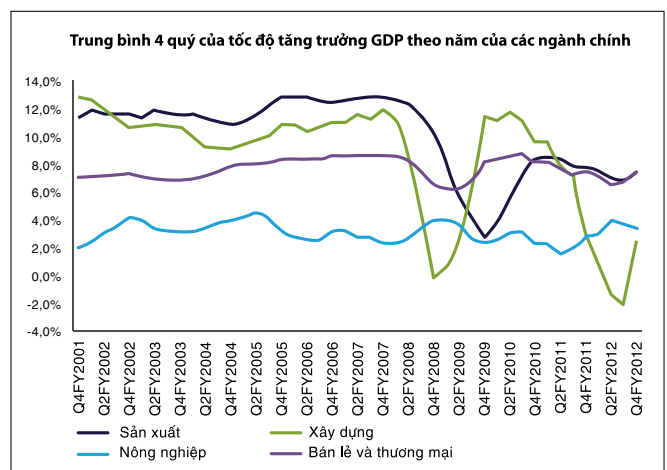
- Một số người có thể ngạc nhiên về điều này nhưng chúng tôi đã dự báo điều tồi tệ hơn. Dự báo GDP quý 1 của HSC chỉ là 3,4%. Do đó, dựa trên con số công bố của quý 1, HSC đã điều chỉnh dự báo GDP cho năm 2012 tăng nhẹ từ 5,6% lên 5,7%. Và thực tế là chúng tôi đã đưa con số thực tế quý 1 vào trong mô hình dự báo hiện tại.
- Và rõ ràng là con số dự báo GDP quý 2 của chúng tôi vẫn khá thấp ở mức 4%. Do đó nếu chúng tôi thấy bất cứ dấu hiệu hồi phục sớm nào trong quý 2/2012, con số dự báo có thể sẽ được điều chỉnh tăng thêm. Và chúng tôi cũng đã dự báo tăng trưởng GDP quý 3 là 5,6% và quý 4 là 8,1%.
- Xem xét con số GDP thực tế theo ngành, có hai yếu tố cơ bản đang làm giảm tốc độ là sự thu hẹp trong phân khúc xây dựng vốn có tốc độ tăng trưởng âm cao so với năm trước và sự suy giảm tốc độ tăng trưởng so với năm trước ở khu vực sản xuất. Biểu đồ dưới đây biểu diễn các con số tương tự, sử dụng phương pháp trung bình động 4 quý làm sạch số liệu để xem xét dễ hơn.
- Suy giảm ở khu vực sản xuất vẫn còn kém rõ ràng hơn trong nửa đầu năm 2009. Tuy nhiên, trong trường hợp này, nó đi kèm với sự sụt giảm mạnh mẽ các hoạt động xây dựng, ngược với hồi năm 2009 khi khu vực xây dựng đang hồi phục từ lún sụp đổ năm trước đó và hỗ trợ tăng trưởng GDP tổng thể trong năm đó.
- Các nguyên nhân đã rõ. Trong chu kỳ hiện tại, do việc hạn chế các khoản vay phi sản xuất trong năm ngoái, trong đó bao gồm toàn bộ các khoản vay cho khu vực bất động sản (đã giảm ổn định xuống 16% tổng các khoản vay vào cuối năm), ngành xây dựng đã hoàn toàn thiếu vốn. Ngược lại, như chúng tôi đã chỉ ra trước đây, ngành sản xuất dường như được hưởng lợi từ việc này do được tăng tỷ lệ trong tổng cho vay.

- Kết quả là tăng trưởng hàng năm trong khu vực sản xuất gần như dừng lại từ mức 8,9% trong quý 4/2011 xuống 4,5% trong quý 4/2012, tăng trưởng hàng năm trong khu vực xây dựng giảm từ -1,5% trong quý 4/2011 xuống -8,3% trong cùng giai đoạn.
- Các nhóm ngành then chốt khác như nông nghiệp và bán lẻ lại tăng khá tốt với mức tăng trưởng hàng năm đạt 4% và 9,3% trong cùng giai đoạn. Con số tăng trưởng bán lẻ khá thú vị do nó hỗ trợ kết luận trong phần doanh số bán lẻ rằng tiêu dùng dường như vẫn tăng khá tốt.
- Với các chỉ số kinh tế vĩ mô then chốt khác, HSC khá tự tin dự báo sự hồi phục GDP trong nửa cuối năm. Cuối cùng, thanh khoản sẽ là đợt thủy triều nâng đỡ mọi ngành trong nền kinh tế. Do đó không nên sốt ruột.

Tốc độ tăng trưởng GDP theo năm của từng ngành và dự báo của HSC



Nguồn: Tổng cục thống kê, HSC tính toán



Nguồn: Tổng cục thống kê, HSC tính toán

Hội đồng Quản trị



1. **Ông ĐỖ HÙNG VIỆT - CHỦ TỊCH HĐQT**

- 2011 - hiện tại : Chủ tịch HĐQT Công ty Chứng khoán HSC
- 2007 - 2011 : Phó Chủ tịch HĐQT Công ty Chứng khoán HSC
- 2003 - 2006 : Giám đốc Công ty Cổ phần Chứng khoán HSC
- 1998 - 2002 : Trưởng phòng ủy thác Quỹ Đầu tư phát triển đô thị TP. HCM

2. **Ông LÊ ANH MINH - PHÓ CHỦ TỊCH HĐQT**

- 2010 - hiện tại : Phó Tổng Giám đốc - Phụ trách Tài chính (CFO) của Dragon Capital Group (DCG)
- 2002 - 2010 : Giám đốc Dragon Capital Group (DCG)
- 1998 - 2002 : Giám đốc Tài chính Coca Cola Đông Nam Á
- 1993 - 1996 : Phó Tổng Giám đốc Ngân hàng TMCP Đại Nam
- 1991 - 1993 : Giám đốc Dự án Công ty Peregrine Việt Nam

3. **Ông NGUYỄN THANH LIÊM - PHÓ CHỦ TỊCH HĐQT**

- 2010 - hiện tại : Phó Tổng Giám đốc Công ty Đầu tư Tài chính Nhà nước TP. HCM (HFIC)
- 2007 - 2009 : Phó Tổng Giám đốc Quỹ Đầu tư phát triển đô thị TP. HCM
- 2006 - 2007 : Trưởng ban Vật giá, Sở Tài chính
- 2005 - 2006 : Giám đốc Trung tâm Thẩm định giá và bán đấu giá tài sản
- 1994 - 2004 : Trưởng phòng Quản lý ngân sách quận huyện, Trưởng Phòng Công sản và Trưởng phòng Ngân sách, Sở Tài chính

Ban Kiểm soát

1. **Ông VÕ VĂN CHÂU - TRƯỞNG BAN**

- 2009 - hiện tại : Cố vấn Ban Điều hành Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đại Tín
- 2002 - 2009 : Tổng Giám đốc Ngân hàng Thương mại Cổ phần Phương Đông
- 1993 - 2002 : Giám đốc Chi nhánh Ngân hàng Thương mại Cổ phần Á Châu

2. **Ông ĐOÀN VĂN HINH - THÀNH VIÊN BAN KIỂM SOÁT**

- 2007 - hiện tại : Giám đốc Tài chính CTCP Đầu tư - Phát triển Sài Gòn Co-op
- 1997 - 2007 : Kế toán trưởng Liên hiệp Hợp tác xã Thương Mại TP. HCM

3. **Bà NGUYỄN THỊ THANH VÂN - THÀNH VIÊN BAN KIỂM SOÁT**

- 2003 - hiện tại : Chủ Tịch HĐQT kiêm Tổng Giám đốc Công ty Thiên Phú
- 1996 - 2003 : Phó Chủ Tịch HĐQT Ngân hàng Cổ phần VPBank

Hội đồng Quản trị



4



5



6



7

4. **Ông PHẠM NGHIÊM XUÂN BẮC - THÀNH VIÊN HĐQT**

- 1999 - hiện tại: Tổng Giám đốc Công ty Vision & Associates
- 1989 - 1999 : Phó Tổng Giám đốc Công ty InvestConsult

5. **Ông HOÀNG ĐÌNH THẮNG - THÀNH VIÊN HĐQT**

- 2003 - hiện tại: Trưởng phòng Kế hoạch HFIC
- 1997 - 2003 : Phó phòng Kế hoạch Quỹ Đầu tư phát triển đô thị TP. HCM
- 1993 - 1997 : Chuyên viên đầu tư Công ty IMC
- 1990 - 1993 : Phó phòng Đầu tư Công ty Liksin

6. **Ông JOHAN NYVENE - THÀNH VIÊN HĐQT**

- 2007 - hiện tại: Tổng Giám đốc Công ty Chứng khoán HSC
- 2005 - 2007 : Giám đốc chi nhánh Ngân hàng HSBC Hà Nội
- 1998 - 2005 : Giám đốc Nghiệp vụ Tài chính Toàn cầu, HSBC Việt Nam tại TP. HCM
- 1990 - 1998 : Giám đốc Nghiệp vụ Ngân hàng Quốc tế Corestates First Union Bank, Philadelphia, USA

7. **Ông TRỊNH HOÀI GIANG - THÀNH VIÊN HĐQT**

- 2007 - hiện tại: Phó Tổng Giám đốc Công ty Chứng khoán HSC
- 2005 - 2007 : Giám đốc Nghiệp vụ Dragon Capital Markets Limited (DC)
- 2003 - 2005 : Học MBA tại Hoa Kỳ, học bổng Fulbright
- 2001 - 2003 : Chuyên viên tín dụng Ngân hàng Vietcombank
- 1995 - 2001 : Chuyên viên kinh doanh ngoại tệ Ngân hàng Vietcombank



1



2



3

Ban Tổng Giám đốc



1



2



3



4

1. Ông JOHAN NYVENE - **TỔNG GIÁM ĐỐC**

- 2007 - hiện tại : Tổng Giám đốc Công ty Chứng khoán HSC
- 2005 - 2007 : Giám đốc chi nhánh Ngân hàng HSBC Hà Nội
- 1998 - 2005 : Giám đốc Nghiệp vụ Tài chính Toàn cầu, HSBC Việt Nam tại TP. HCM
- 1990 - 1998 : Giám đốc Nghiệp vụ Ngân hàng Quốc tế Corestates First Union Bank, Philadelphia, USA

2. Ông TRỊNH HOÀI GIANG - **PHÓ TỔNG GIÁM ĐỐC ĐIỀU HÀNH**

- 2007 - hiện tại : Phó Tổng Giám đốc Điều hành Công ty Chứng khoán HSC
- 2005 - 2007 : Giám đốc Nghiệp vụ Dragon Capital Markets Limited (DC)
- 2003 - 2005 : Học MBA tại Hoa Kỳ, học bổng Fulbright
- 2001 - 2003 : Chuyên viên tín dụng Ngân hàng Vietcombank
- 1995 - 2001 : Chuyên viên kinh doanh ngoại tệ Ngân hàng Vietcombank

3. Ông LÊ CÔNG THIỆN - **PHÓ TỔNG GIÁM ĐỐC KIỂM GIÁM ĐỐC ĐIỀU HÀNH KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN**

- Hiện tại : Phó Tổng Giám đốc - Giám đốc Điều hành khối Khách hàng Cá nhân Công ty Chứng khoán HSC
- 2010 - 2012 : Giám đốc Điều hành khối Khách hàng Cá nhân Công ty Chứng khoán HSC
- 2008 - 2010 : Giám đốc Khối Doanh nghiệp Vừa và Nhỏ, ANZ Việt Nam
- 2007 - 2008 : Tổng Giám đốc Công ty Chứng khoán Chợ Lớn
- 2004 - 2007 : Giám đốc Khối Tài trợ thương mại - Thanh toán Quốc tế, ANZ Việt Nam
- 1998 - 2004 : Giám đốc Bán hàng, Giám đốc Sản phẩm Tài trợ Thương mại - Thanh toán Quốc tế Citigroup/Citibank
- 1996 - 1998 : Giám đốc Quan hệ khách hàng Deutsche Bank AG TP. HCM, Việt Nam
- 1992 - 1996 : Cán bộ tín dụng Ngân hàng Vietcombank, Việt Nam

4. Ông FIACHRA MAC CANA - **GIÁM ĐỐC ĐIỀU HÀNH KHỐI KHÁCH HÀNG TỔ CHỨC**

- 2008 - hiện tại : Giám đốc điều hành bộ phận Nghiên cứu Khối Khách hàng Tổ chức Công ty Chứng khoán HSC
- 2007 - 2008 : Giám đốc Bộ phận Nghiên cứu & Môi giới Công ty Chứng khoán Vina Securities
- 2006 - 2007 : Giám đốc Nghiên cứu tại Quỹ đầu tư VinaCapital
- 2003 - 2004 : Đồng sáng lập viên JCN Network - Công ty cung cấp thông tin trong lĩnh vực tài chính hàng đầu Nhật Bản
- 1997 - 2003 : Giám đốc Bộ phận Nghiên cứu Ngân hàng WestLB, phụ trách thị trường Nhật Bản

Ban Tổng Giám đốc



5



6



7

5. Ông TRỊNH THANH CẦN - GIÁM ĐỐC ĐIỀU HÀNH KHỐI TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

- 2011 - hiện tại : Giám đốc Điều hành Khối Tài chính Doanh nghiệp Công ty Chứng khoán HSC
- 2007 - 2011 : Giám đốc Phân tích và Nghiên cứu và Giám đốc Đầu tư Công ty Chứng khoán Bản Việt
- 2006 - 2007 : Giám đốc Đầu tư tại Quỹ Bản Việt
- 2005 - 2006 : Giám đốc Quan hệ khách hàng khối khách hàng đa quốc gia và định chế tài chính tại Ngân hàng HSBC Việt Nam
- 2003 - 2005 : Chuyên viên đầu tư tại VinaCapital
- 2002 - 2003 : Quản lý danh mục vay nhà đất - Downey Savings and Loan, USA
- 2000 - 2002 : Chuyên viên phân tích - Tower Asset Management, USA

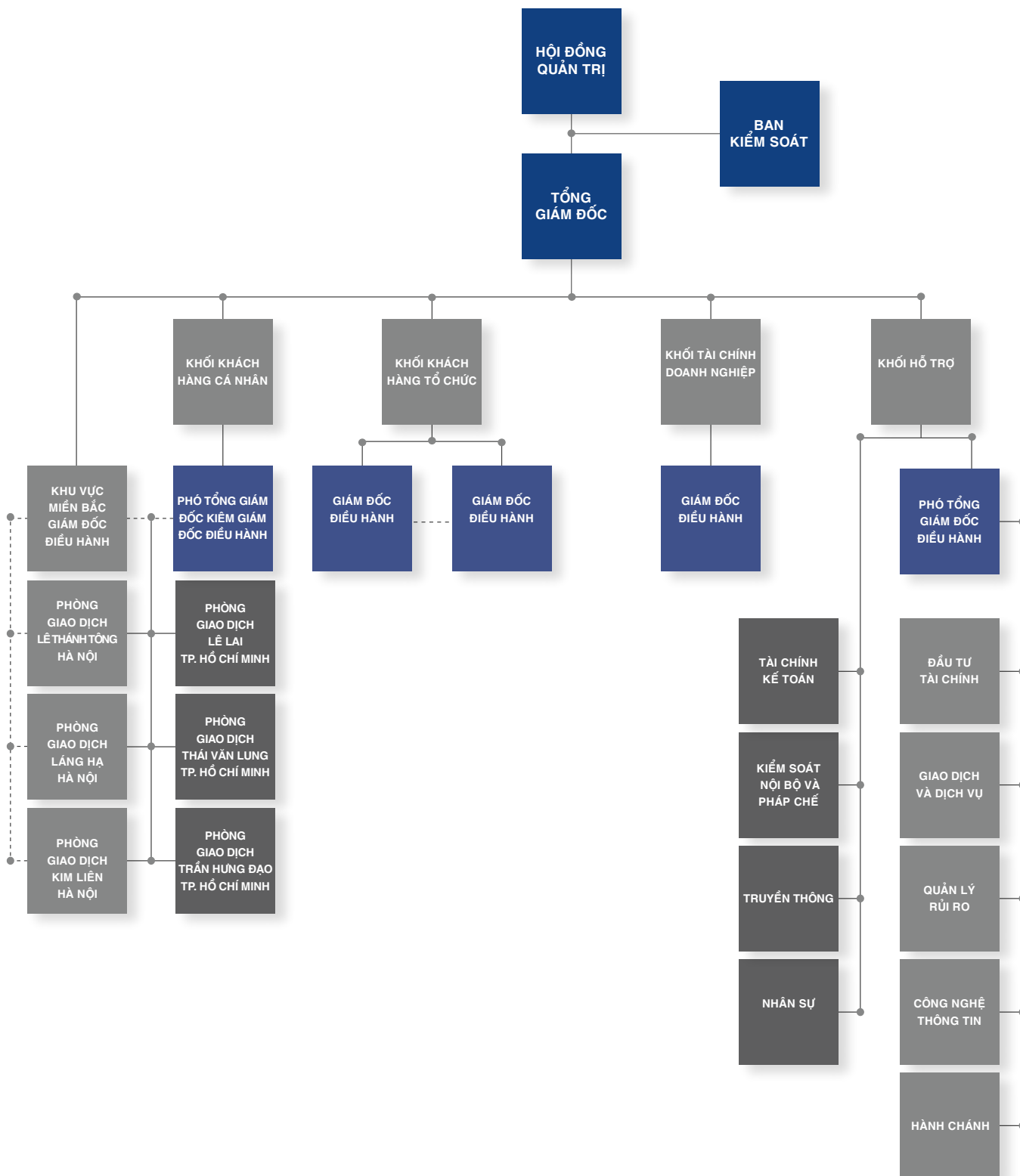
6. Ông JOHAN KRUIJMER - GIÁM ĐỐC ĐIỀU HÀNH KHỐI KHÁCH HÀNG TỔ CHỨC

- 2007 - hiện tại : Giám đốc Điều hành Khối Khách hàng Tổ chức Công ty Chứng khoán HSC
- 2005 - 2007 : Phó Giám đốc Krediet Bank Luxembourg(KBL), Monaco
- 2000 - 2005 : Chuyên viên ngân hàng cấp cao về khách hàng cá nhân tại Ngân hàng ABN-AMRO, Monaco
- 1995 - 1999 : Người sáng lập và là Giám đốc Điều hành khối Khách hàng tổ chức tại Asian Pacific Partners B.V. Amsterdam
- 1994 - 1995 : Quản lý bán hàng cấp cao khối Khách hàng tổ chức tại Công ty Chứng khoán MeesPierson Asia, Amsterdam
- 1988 - 1993 : Tư vấn đầu tư chứng khoán cấp cao cho khách hàng tổ chức tại Pacific Basin Invest B.V., Amsterdam

7. Ông BẠCH QUỐC VINH - GIÁM ĐỐC ĐIỀU HÀNH KHU VỰC PHÍA BẮC

- 2007 - hiện tại : Giám đốc Điều hành khu vực phía Bắc Công ty Chứng khoán HSC
- 2000 - 2007 : Trưởng nhóm Kinh doanh, Trưởng Ban Kinh doanh chi nhánh tại Hà Nội, Giám đốc văn phòng Tổng Đại lý Prudential tại Nghệ An và Hà Tĩnh
- 1997 - 2000 : Giám đốc bán hàng tại Coca Cola Hà Nội

Sơ đồ Tổ chức



Tổng quan Hoạt động

HSC khép lại năm 2011 với vị trí dẫn đầu trên thị trường về năng lực tài chính, khả năng sinh lời và tăng trưởng thị phần môi giới cho các đối tượng khách hàng khác nhau.

Bất chấp vòng xoáy suy thoái chung của thị trường, HSC đã nỗ lực đạt lợi nhuận sau thuế năm 2011 ở mức 194 tỷ VND, tăng gần 7% so với năm 2010 và vượt 10% so với mục tiêu. Mức lợi nhuận này đưa EPS pha loãng đạt 2.920 VND trong năm 2011 so với mức EPS là 3.044 VND trong năm 2010.

Về mảng khách hàng cá nhân, thị phần của HSC tăng từ 4,2% trong năm 2010 lên 4,6% trong năm 2011. Về mảng khách hàng tổ chức, thị phần tăng từ 1,7% lên 2,6% trong cùng kỳ so sánh. Tính chung cả mảng khách hàng cá nhân và khách hàng tổ chức, tổng thị phần môi giới của HSC tăng từ 5,9% trong năm 2010 lên 7,2% trong năm 2011. Tuy nhiên, do tình hình thị trường trở nên kém sôi động

hơn trong năm 2011, doanh thu từ môi giới của HSC giảm mạnh về giá trị tuyệt đối, mặc dù mức giảm thấp hơn mức giảm trong giá trị giao dịch của toàn thị trường. Với mô hình kinh doanh hiện tại, doanh thu từ phí môi giới thuần túy chưa đủ để bù đắp tổng chi phí hoạt động trong năm 2011.

Với lãi suất tiền gửi trung bình 17% trong năm 2011 và lãi suất cho vay ký quỹ tăng lên mức khoảng 21%, doanh thu tiền lãi tăng mạnh trong năm vừa qua và đóng góp 69% tổng doanh thu. Trong tổng doanh thu lãi, mảng hoạt động ký quỹ đóng góp 27% tổng doanh thu và mảng kinh doanh nguồn vốn đóng góp 42%, trong đó bao gồm các giao dịch repo trái phiếu và tiền gửi kỳ hạn. Phần đóng góp từ doanh thu tiền lãi cao hơn sự suy giảm doanh thu phí môi giới đã mang đến tăng trưởng lợi nhuận sau thuế cho HSC.

Tổng quan hoạt động của HSC

| Triệu đồng | FY2008 | FY2009 | Thay đổi | FY2010 | Thay đổi | FY2011 | Thay đổi |
|--------------------------------------|------------|------------|----------|------------|----------|------------|----------|
| Tổng doanh thu | 285.597 | 491.278 | 72,0% | 470.848 | -4,2% | 480.491 | 2,0% |
| Chi phí hoạt động | 201.488 | 131.127 | -34,9% | 170.486 | 30,0% | 156.587 | -8,2% |
| Chi phí quản lý | 60.564 | 38.273 | -36,8% | 72.532 | 89,5% | 86.385 | 19,1% |
| Tổng chi phí | 262.223 | 169.399 | -35,4% | 243.018 | 43,5% | 243.705 | 0,3% |
| Lợi nhuận trước thuế | 23.543 | 336.313 | 1.328,5% | 227.901 | -32,2% | 236.889 | 3,9% |
| Lợi nhuận sau thuế | 23.543 | 278.119 | 1.081,3% | 182.312 | -34,4% | 194.420 | 6,6% |
| Tỷ suất lợi nhuận gộp | 29% | 73% | 148,9% | 64% | -13,0% | 67% | 5,7% |
| Tỷ suất lợi nhuận trước thuế | 8% | 68% | 730,4% | 48% | -29,3% | 49% | 1,9% |
| Tỷ suất lợi nhuận sau thuế | 8% | 57% | 586,7% | 39% | -31,6% | 40% | 4,5% |
| Số lượng cổ phiếu lưu hành bình quân | 39.200.372 | 39.415.855 | | 59.900.668 | | 66.584.584 | |
| Số lượng cổ phiếu hiện lưu hành | 39.441.900 | 39.398.772 | | 59.999.686 | | 99.848.637 | |
| Giá thị trường cuối kỳ | - | 55.000 | | 30.100 | | 14.000 | |
| Vốn hóa thị trường cuối kỳ | - | 2.166.932 | | 1.805.991 | | 1.397.881 | |
| EPS (VND) | 601 | 7.056 | | 3.044 | | 2.920 | |
| BVPS (VND) | 33.367 | 39.049 | | 26.486 | | 20.320 | |
| P/E theo giá cuối kỳ | - | 7,79 | | 9,89 | | 4,79 | |
| P/E theo giá hiện tại | - | - | | - | | 6,37 | |
| P/B theo giá cuối kỳ | - | 1,41 | | 1,14 | | 0,69 | |
| P/B theo giá hiện tại | - | - | | - | | 0,92 | |

Tổng quan Hoạt động (tiếp theo)

NHỮNG ĐIỂM NỔI BẬT TRONG NĂM 2011

- Doanh thu tăng 2% so với năm 2010 và tăng trưởng lợi nhuận sau thuế đạt mức 7%. Doanh thu từ các mảng hoạt động cốt lõi như môi giới khách hàng cá nhân và Tài chính Doanh nghiệp giảm ở mức hai con số so với năm 2010 trong khi doanh thu từ Khối khách hàng tổ chức tăng trưởng ở mức một con số. Đồng thời, doanh thu mảng kinh doanh nguồn vốn tăng mạnh do lãi suất tiền gửi tăng giúp thúc đẩy tăng trưởng doanh thu lãi tiền gửi.
- Chi phí chỉ tăng 0,3% so với năm 2010 mặc dù mức tăng giảm chi phí có sự cách biệt khá lớn giữa các bộ phận. Nhìn chung sự suy giảm mạnh về chi phí đầu tư tự doanh đã bù đắp sự tăng chi phí tại các bộ phận khác.
- Lợi nhuận trước thuế tăng 3,9% so với năm 2010 do tốc độ tăng doanh thu nhanh hơn tốc độ tăng chi phí. Tuy nhiên, EPS giảm do yếu tố pha loãng sau khi tăng vốn hoạt động.
- Kết thúc năm 2011, HSC giữ vị thế đứng đầu so với các công ty chứng khoán khác về quy mô lợi nhuận sau thuế và giá trị sổ sách của cổ phiếu (BVPS), với tỷ suất lợi nhuận trên tổng vốn chủ sở hữu bình quân đạt 10,7%, một trong những mức cao nhất trong tất cả các công ty chứng khoán tại Việt Nam.

DOANH THU THEO KHỐI HOẠT ĐỘNG

| Doanh thu và lợi nhuận HSC (triệu đồng) | 2010 | | | | 2011 | | | | FY 2010 | FY 2011 | Thay đổi |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-------------|
| | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | | | |
| Doanh thu | | | | | | | | | | | |
| Khối khách hàng cá nhân | 60.962 | 79.215 | 62.808 | 56.843 | 51.137 | 43.739 | 41.500 | 42.478 | 259.828 | 178.854 | -31,2% |
| Khối khách hàng tổ chức | 12.574 | 8.961 | 11.520 | 13.934 | 9.377 | 11.208 | 13.739 | 17.321 | 46.989 | 51.645 | 9,9% |
| Khối tài chính doanh nghiệp | 718 | 21.230 | 13.239 | 12.518 | 2.138 | 442 | 21.005 | 1.871 | 47.704 | 25.455 | -46,6% |
| Khối tự doanh | 13.321 | 15.800 | 5.890 | 1.403 | 2.976 | 2.184 | 2.226 | 693 | 36.413 | 8.078 | -77,8% |
| Khối ngân quỹ | 18.753 | 16.023 | 17.384 | 27.826 | 30.880 | 47.766 | 63.617 | 74.298 | 79.985 | 216.562 | 170,8% |
| Tổng doanh thu | 106.328 | 141.228 | 110.840 | 112.523 | 96.507 | 105.339 | 142.086 | 136.661 | 470.919 | 480.593 | 2,1% |
| Chi phí | | | | | | | | | | | |
| Khối khách hàng cá nhân | 23.888 | 31.390 | 30.104 | 30.845 | 27.269 | 27.747 | 29.425 | 31.884 | 116.227 | 116.325 | 0,1% |
| Khối khách hàng tổ chức | 6.385 | 7.326 | 11.411 | 8.412 | 7.160 | 9.708 | 12.975 | 13.361 | 33.534 | 43.205 | 28,8% |
| Khối tài chính doanh nghiệp | 2.894 | 3.067 | 3.411 | 5.905 | 2.691 | 3.298 | 6.701 | 4.472 | 15.278 | 17.161 | 12,3% |
| Khối tự doanh | 4.664 | 15.156 | 16.262 | 21.988 | 6.510 | 3.984 | 3.313 | 1.642 | 58.070 | 15.449 | -73,4% |
| Khối ngân quỹ | 0 | 226 | 10.126 | 9.557 | 1.412 | 2.607 | 21.409 | 26.136 | 19.909 | 51.565 | 159,0% |
| Tổng chi phí | 37.831 | 57.166 | 71.314 | 76.708 | 45.042 | 47.344 | 73.823 | 77.496 | 243.019 | 243.705 | 0,3% |
| Lợi nhuận trước thuế | | | | | | | | | | | |
| Khối khách hàng cá nhân | 37.075 | 47.826 | 32.703 | 25.997 | 23.868 | 15.992 | 12.074 | 10.594 | 143.601 | 62.529 | -56,5% |
| Khối khách hàng tổ chức | 6.189 | 1.634 | 109 | 5.522 | 2.217 | 1.500 | 764 | 3.960 | 13.455 | 8.440 | -37,3% |
| Khối tài chính doanh nghiệp | (2.177) | 18.162 | 9.828 | 6.613 | (553) | (2.856) | 14.304 | (2.601) | 32.426 | 8.294 | -74,4% |
| Khối tự doanh | 8.657 | 644 | (10.373) | (20.586) | (3.535) | (1.800) | (1.087) | (950) | (21.658) | (7.372) | -66,0% |
| Khối ngân quỹ | 18.753 | 15.797 | 7.257 | 18.269 | 29.468 | 45.159 | 42.208 | 48.162 | 60.076 | 164.997 | 174,6% |
| Tổng lợi nhuận trước thuế | 68.497 | 84.062 | 39.525 | 35.816 | 51.465 | 57.995 | 68.263 | 59.165 | 227.900 | 236.888 | 3,9% |

Tổng quan Hoạt động (tiếp theo)

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Hoạt động môi giới khách hàng cá nhân của HSC đã xuất sắc vượt qua khó khăn trong hai năm vừa qua và thị phần môi giới khách hàng cá nhân cũng tăng trong khoảng thời gian này. Doanh thu từ Khối khách hàng cá nhân giảm 31,2% do tình hình chung nhưng vẫn thấp hơn mức giảm 60% trên tổng giá trị giao dịch của toàn thị trường. Với 7 chi nhánh hoạt động tại Thành phố Hồ Chí Minh và Hà Nội cùng với mạng lưới hơn 300 chuyên viên môi giới, HSC sở hữu mạng lưới môi giới ưu việt nhất tại Việt Nam và mảng hoạt động này vẫn đóng góp lớn nhất vào doanh thu và lợi nhuận của HSC.

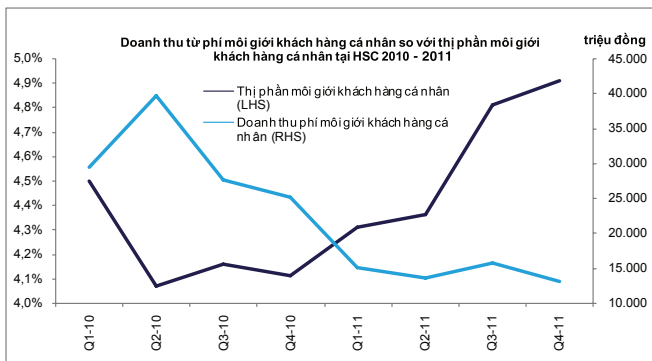
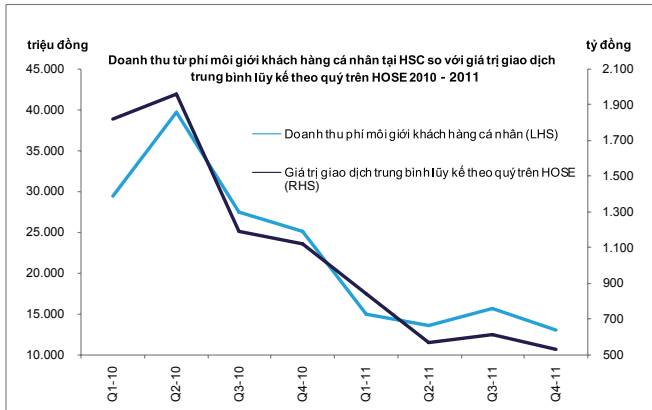
Các nguồn doanh thu chính của Khối khách hàng cá nhân

| Khối khách hàng cá nhân (triệu đồng) | 2010 | | | | 2011 | | | | FY 2010 | FY 2011 | y/y |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|
| | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | | | |
| Tổng doanh thu | 60.962 | 79.215 | 62.808 | 56.843 | 51.137 | 43.739 | 41.500 | 42.478 | 259.828 | 178.854 | -31,2% |
| Môi giới | 29.396 | 39.744 | 27.536 | 25.168 | 15.043 | 13.614 | 15.657 | 13.021 | 121.845 | 57.335 | -52,9% |
| Tín dụng | 33.005 | 41.324 | 36.613 | 32.892 | 35.894 | 29.836 | 25.555 | 29.100 | 143.834 | 120.386 | -16,3% |
| Tổng doanh thu từ hoạt động môi giới, tín dụng | 62.401 | 81.068 | 64.149 | 58.060 | 50.937 | 43.450 | 41.213 | 42.120 | 265.679 | 177.720 | -33,1% |
| Doanh thu khác | (1.439) | (1.853) | (1.342) | (1.217) | 200 | 289 | 287 | 357 | (5.851) | 1.133 | -119,4% |
| Chi phí trực tiếp | 18.537 | 25.063 | 25.063 | 22.942 | 19.863 | 19.840 | 20.361 | 22.179 | 91.605 | 82.242 | -10,2% |
| Chi phí gián tiếp | 5.351 | 6.327 | 5.041 | 7.903 | 7.406 | 7.907 | 9.064 | 9.705 | 24.622 | 34.083 | 38,4% |
| Tổng chi phí | 23.888 | 31.390 | 30.104 | 30.845 | 27.269 | 27.747 | 29.425 | 31.884 | 116.227 | 116.325 | 0,1% |
| Lợi nhuận trước thuế | 37.075 | 47.826 | 32.703 | 25.997 | 23.868 | 15.992 | 12.074 | 10.594 | 143.601 | 62.529 | -56,5% |
| Tổng doanh thu | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | |
| Môi giới | 48,2% | 50,2% | 43,8% | 44,3% | 29,4% | 31,1% | 37,7% | 30,7% | 46,9% | 32,1% | |
| Tín dụng | 54,1% | 52,2% | 58,3% | 57,9% | 70,2% | 68,2% | 61,6% | 68,5% | 55,4% | 67,3% | |
| Chi phí trực tiếp - Doanh thu | 30,4% | 31,6% | 39,9% | 40,4% | 38,8% | 45,4% | 49,1% | 52,2% | 35,3% | 46,0% | |
| Chi phí gián tiếp | 8,8% | 8,0% | 8,0% | 13,9% | 14,5% | 18,1% | 21,8% | 22,8% | 9,5% | 19,1% | |
| Tổng chi phí | 39,2% | 39,6% | 47,9% | 54,3% | 53,3% | 63,4% | 70,9% | 75,1% | 44,7% | 65,0% | |
| Tỷ suất lợi nhuận trước thuế | 60,8% | 60,4% | 52,1% | 45,7% | 46,7% | 36,6% | 29,1% | 24,9% | 55,3% | 35,0% | |
| Tổng doanh thu | 106.328 | 141.228 | 110.840 | 112.523 | 96.507 | 105.339 | 142.086 | 136.661 | 470.919 | 480.593 | |
| Doanh thu Khối khách hàng cá nhân/Tổng doanh thu | 57,3% | 56,1% | 56,7% | 50,5% | 53,0% | 41,5% | 29,2% | 31,1% | 55,2% | 37,2% | |

- Trong giai đoạn 2010 - 2011, trong cơ cấu tổng doanh thu, doanh thu từ Khối khách hàng cá nhân, bao gồm phí môi giới và doanh thu từ hoạt động tín dụng chiếm tỷ lệ 31,1% trong quý 4/2011, giảm từ mức 57,3% trong quý 1/2010. Giá trị doanh thu tuyệt đối cũng giảm theo. Điều này phản ánh sự suy giảm chung của doanh thu toàn thị trường trong cùng kỳ so sánh.
- Trong năm 2011, tổng doanh thu từ Khối khách hàng cá nhân của HSC giảm 31,2%, chủ yếu do sự suy giảm doanh thu từ hoạt động môi giới. Trong đó, doanh thu phí môi giới giảm 52,9% và doanh thu từ hoạt động tín dụng giảm 16,3%. Do lãi suất tăng, sự suy giảm doanh thu từ hoạt động tín dụng ít hơn so với sự suy giảm doanh thu từ phí môi giới.
- Doanh thu từ hoạt động môi giới khách hàng cá nhân cũng thay đổi theo sát với giá trị giao dịch trung bình lũy kế cho thấy phí môi giới trung bình trên mỗi giao dịch ổn định trong hai năm vừa qua là chưa chắc chắn. Tuy nhiên, sự suy giảm mạnh về giá trị giao dịch trên thị trường nói chung đã dẫn tới sự suy giảm phí môi giới trong hai năm vừa qua. Thậm chí ngay cả khi thị phần mảng môi giới khách hàng cá nhân tăng ổn định từ mức 4,5% trong quý 1/2010 lên 4,9% trong quý 4/2011.
- Doanh thu Khối khách hàng cá nhân bao gồm doanh thu phí môi giới và doanh thu từ hoạt động tín dụng và trong đó, doanh thu từ hoạt động tín dụng là nguồn doanh thu chính. Trong cơ cấu doanh thu Khối khách hàng cá nhân, doanh thu từ hoạt động tín dụng (chủ yếu là hoạt động cho vay ký quỹ) tăng từ 54,1% trong quý 1/2010 lên 68,5% trong quý 4/2011. Với sự cạnh tranh khốc liệt trong hoạt động môi giới khách hàng cá nhân, nguồn vốn hỗ trợ dồi dào cho hoạt động tín dụng là một lợi thế cạnh tranh quan trọng. Bảng cân đối kế toán lành mạnh tạo điều kiện cho HSC cung cấp dịch vụ này cho khách hàng.

Tổng quan Hoạt động (tiếp theo)

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN (tiếp theo)



- Nguồn doanh thu từ hoạt động tín dụng vẫn chịu ảnh hưởng bởi chu kỳ thị trường và giảm về giá trị tuyệt đối trong 8 quý qua nhưng với tốc độ chậm hơn tốc độ giảm doanh thu từ phí môi giới.
- Trong năm 2011 số dư bình quân của danh mục cho vay ký quỹ ở mức 560 tỷ VND, giảm 28% so với số dư bình quân 780 tỷ VND trong năm 2010. Tuy nhiên, lãi suất cho vay ký quỹ tăng từ mức trung bình 18% trong năm 2010 lên 21% trong năm 2011. Số dư của danh mục cho vay ký quỹ ở mức 620 tỷ VND vào cuối năm 2011. Toàn bộ danh mục ký quỹ vẫn tuyệt đối an toàn. Tỷ suất ký quỹ cao nhất cho các loại chứng khoán đều ở mức 50% và không có bất cứ khoản nợ xấu hay dự phòng trích lập nào do tất cả các tài khoản ký quỹ đều được kiểm soát chặt chẽ với giá trị ký quỹ luôn cao hơn mức dư nợ đang cấp cho khách hàng.
- Cả chi phí trực tiếp và gián tiếp đều chỉ tăng 0,1% trong năm 2011. Chúng tôi lưu ý rằng hầu hết chi phí (nhưng không phải là tất cả) là cố định hoặc chịu ảnh hưởng của lạm phát và tổng chi phí trên doanh thu tăng từ mức 39,2% trong năm quý 1/2010 lên 75,1% trong quý 4/2011. Về bản chất, hoạt động môi giới có tính chu kỳ khi xét đến các chi phí đầu tư cố định lớn như IT (trung tâm dữ liệu mới), thuê văn phòng (văn phòng giao dịch mới tại đường Lê Lai và văn phòng trụ sở chính mới), và lương cố định toàn thời gian cho nhân viên môi giới. Tuy nhiên, một số chi phí khác như phí giao dịch và chi phí đại lý đều biến động cùng doanh thu.
- Do đó lợi nhuận trước thuế của Khối khách hàng cá nhân cũng giảm với tỷ suất lợi nhuận trước thuế giảm từ mức 60,8% trong quý 1/2010 xuống 24,9% trong quý 4/2011, trùng khớp với giai đoạn suy giảm của thị trường chứng khoán. Trong năm 2011, lợi nhuận trước thuế của Khối khách hàng cá nhân giảm 56,5% so với năm 2010 do doanh thu giảm mạnh bất chấp những biện pháp quản lý chi phí hết sức hiệu quả. Và dẫn tới tỷ suất lợi nhuận trước thuế cũng giảm từ 55,3% trong năm 2010 xuống 35% năm 2011.

KHỐI KHÁCH HÀNG TỔ CHỨC

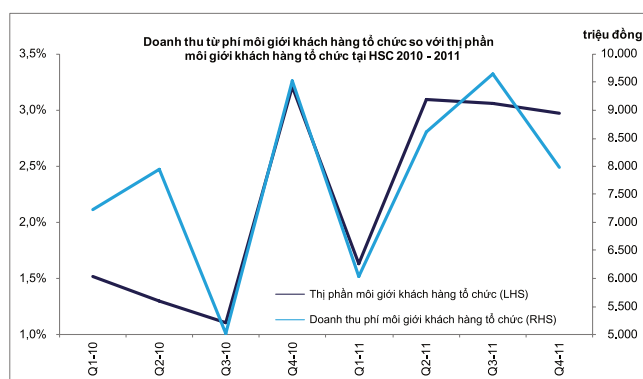
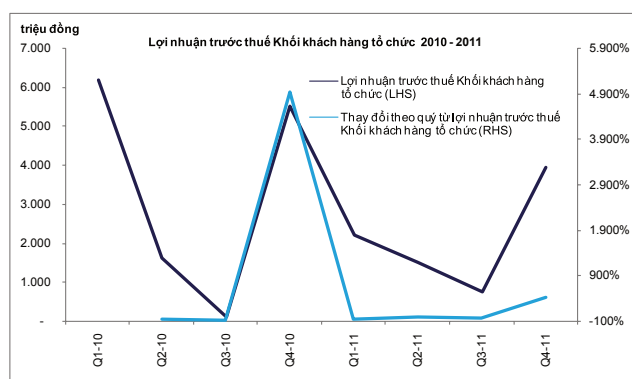
Khối khách hàng tổ chức có các chức năng cung cấp dịch vụ môi giới, nghiên cứu, và tiếp thị các nhà đầu tư tổ chức trong nước cũng như nước ngoài. Đội ngũ nhân sự bao gồm đội ngũ các chuyên viên tìm kiếm khách hàng, đội ngũ môi giới chuyên nghiệp và bộ phận nghiên cứu bao gồm các chuyên viên phân tích ngành cũng như vĩ mô. Trong năm 2011, Khối khách hàng tổ chức đã giành được danh hiệu Đội ngũ nghiên cứu tốt nhất và Đội ngũ môi giới tốt nhất tại Việt Nam do Tạp chí Institutional Investor và AsiaMoney bình chọn.

Tổng quan Hoạt động (tiếp theo)

Các nguồn doanh thu chính của Khối khách hàng tổ chức

| Khối khách hàng tổ chức (triệu đồng) | 2010 | | | | 2011 | | | | FY | FY | Thay đổi |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|
| | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | 2010 | 2011 | |
| Tổng doanh thu | 12.574 | 8.961 | 11.520 | 13.934 | 9.377 | 11.208 | 13.739 | 17.321 | 46.989 | 51.645 | 9,9% |
| Môi giới | 7.223 | 7.936 | 5.013 | 9.512 | 6.039 | 8.603 | 9.639 | 7.984 | 29.684 | 32.264 | 8,7% |
| Tín dụng | 3.961 | 694 | 1.300 | 3.734 | 2.853 | 681 | 867 | 6.806 | 9.689 | 11.207 | 15,7% |
| Doanh thu từ sử dụng vốn | 923 | 194 | 5.138 | 190 | 467 | 1.921 | 315 | 2.174 | 6.445 | 4.877 | -24,3% |
| Tư vấn tài chính doanh nghiệp | 0 | 0 | 0 | 488 | 0 | 4 | 2.917 | 5 | 488 | 2.926 | 500,1% |
| Dịch vụ | 468 | 136 | 69 | 10 | 18 | 0 | 0 | 353 | 683 | 371 | -45,7% |
| Chi phí trực tiếp | 5.220 | 5.882 | 10.170 | 7.378 | 5.821 | 8.160 | 10.612 | 10.699 | 28.650 | 35.292 | 23,2% |
| Chi phí gián tiếp | 1.166 | 1.445 | 1.240 | 1.034 | 1.339 | 1.548 | 2.363 | 2.662 | 4.884 | 7.913 | 62,0% |
| Tổng chi phí | 6.385 | 7.326 | 11.411 | 8.412 | 7.160 | 9.708 | 12.975 | 13.361 | 33.534 | 43.205 | 28,8% |
| Lợi nhuận trước thuế | 6.189 | 1.634 | 109 | 5.522 | 2.217 | 1.500 | 764 | 3.960 | 13.455 | 8.440 | -37,3% |
| Tổng doanh thu | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | |
| Môi giới | 57,4% | 88,6% | 43,5% | 68,3% | 64,4% | 76,8% | 70,2% | 46,1% | 63,2% | 62,5% | |
| Tín dụng | 31,5% | 7,7% | 11,3% | 26,8% | 30,4% | 6,1% | 6,3% | 39,3% | 20,6% | 21,7% | |
| Doanh thu từ sử dụng vốn | 7,3% | 2,2% | 44,6% | 1,4% | 5,0% | 17,1% | 2,3% | 12,6% | 13,7% | 9,4% | |
| Tư vấn tài chính doanh nghiệp | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 3,5% | 0,0% | 0,0% | 21,2% | 0,0% | 1,0% | 5,7% | |
| Dịch vụ | 3,7% | 1,5% | 0,6% | 0,1% | 0,2% | 0,0% | 0,0% | 2,0% | 1,5% | 0,7% | |
| Chi phí trực tiếp | 41,5% | 65,6% | 88,3% | 53,0% | 62,1% | 72,8% | 77,2% | 61,8% | 61,0% | 68,3% | |
| Chi phí gián tiếp | 9,3% | 16,1% | 10,8% | 7,4% | 14,3% | 13,8% | 17,2% | 15,4% | 10,4% | 15,3% | |
| Tổng chi phí | 50,8% | 81,8% | 99,0% | 60,4% | 76,4% | 86,6% | 94,4% | 77,1% | 71,4% | 83,7% | |
| Tỷ suất lợi nhuận trước thuế | 49,2% | 18,2% | 1,0% | 39,6% | 23,6% | 13,4% | 5,6% | 22,9% | 28,6% | 16,3% | |
| Tổng doanh thu HSC | 106.328 | 141.228 | 110.840 | 112.523 | 96.507 | 105.339 | 142.086 | 136.661 | 470.919 | 480.593 | |
| Doanh thu Khối khách hàng tổ chức/Tổng doanh thu HSC | 11,8% | 6,3% | 10,4% | 12,4% | 9,7% | 10,6% | 9,7% | 12,7% | 10,0% | 10,7% | |

- Doanh thu Khối khách hàng tổ chức biến động mạnh hơn Khối khách hàng cá nhân do có tới 5 nguồn doanh thu khác nhau. Tuy nhiên đến nay doanh thu quan trọng nhất là phí hoa hồng hoặc phí môi giới. Tỷ trọng doanh thu từ nguồn này dao động từ 43,5% lên 88,6% trong tổng nguồn thu của Khối khách hàng tổ chức theo quý trong giai đoạn từ năm 2010 đến năm 2011. Bất chấp giá trị giao dịch trung bình ngày của thị trường nói chung giảm 60% so với năm 2010, doanh thu môi giới của Khối khách hàng tổ chức vẫn tăng 8,7% so với năm 2010 nhờ tăng thị phần đến từ các khách hàng mới. Thị phần môi giới của Khối khách hàng tổ chức trên thị trường tăng hơn 50%, từ mức trung bình 1,7% trong năm 2010 lên mức trung bình 2,6% trong năm 2011.
- Doanh thu từ hoạt động tín dụng có nhiều biến động hơn nhưng tăng 15,7% so với năm 2010. Nguồn doanh thu này chủ yếu đến từ các nhu cầu không thường xuyên của các tổ chức đối với việc sử dụng các sản phẩm repo và do đó thường chỉ diễn ra trong một giai đoạn xác định. Các nguồn doanh thu khác cũng không ổn định và phụ thuộc vào các sản phẩm cung cấp.
- Chi phí tăng 28,8% trong năm 2011, chủ yếu do chi phí gián tiếp tăng mạnh. Các chi phí, cả gián tiếp và trực tiếp, bao gồm phần lớn là các khoản như lương, chi phí thuê, chi phí giao dịch và chi phí IT. Về mặt này, các thành phần chi phí tương tự như Khối khách hàng cá nhân.
- Tuy nhiên, khác với Khối khách hàng cá nhân, trong Khối khách hàng tổ chức, phần chi phí cố định (lương) cao hơn nhiều nên khó cắt giảm chi phí khi doanh thu giảm. Mặt khác, về bản chất, doanh thu của Khối khách hàng tổ chức ít bị ảnh hưởng bởi tính chu kỳ của thị trường.
- Do đó, lợi nhuận trước thuế năm 2011 của Khối khách hàng tổ chức giảm 37,3% do chi phí tăng nhanh hơn doanh thu. Đây không phải là một điều đáng ngạc nhiên khi xét đến bản chất hoạt động của khối này. Tỷ suất lợi nhuận trước thuế giảm từ 28,6% xuống 16,3% trong năm 2011.



Tổng quan Hoạt động (tiếp theo)

KHỐI TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

Khối tài chính doanh nghiệp chịu trách nhiệm về tư vấn đầu tư và các dự án M&A cho cả khách hàng trong nước và quốc tế. Trong năm 2011, khối này đã thực hiện và hoàn thành một số thương vụ, trong đó có thương vụ M&A của Megastar và Viễn Thông A (đều được nêu trong báo cáo thường niên này). Trong số các thương vụ đã thực hiện, thương vụ Megastar đóng góp doanh thu lớn nhất, đặc biệt là trong quý 3/2011.

Các nguồn doanh thu chính Khối tài chính doanh nghiệp

| Khối tài chính doanh nghiệp (triệu đồng) | 2010 | | | | 2011 | | | | FY | FY | Thay đổi |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|
| | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | 2010 | 2011 | |
| Tổng doanh thu | 718 | 21.230 | 13.239 | 12.518 | 2.138 | 442 | 21.005 | 1.871 | 47.704 | 25.455 | -46,6% |
| Tư vấn tài chính doanh nghiệp | 718 | 1.160 | 546 | 1.550 | 2.046 | 442 | 20.959 | 1.871 | 3.974 | 25.317 | 537,1% |
| Doanh thu từ sử dụng vốn | 0 | 20.069 | 12.693 | 10.969 | 0 | 0 | 0 | 0 | 43.731 | 0 | -100,0% |
| Môi giới OTC | | | | | 92 | | | | 0 | 92 | |
| Dịch vụ | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 46 | 0 | 0 | 46 | |
| Chi phí trực tiếp | 1.577 | 1.697 | 2.275 | 4.979 | 2.070 | 2.665 | 4.813 | 2.572 | 10.528 | 12.120 | 15,1% |
| Chi phí gián tiếp | 1.317 | 1.371 | 1.135 | 926 | 621 | 632 | 1.888 | 1.900 | 4.750 | 5.041 | 6,1% |
| Tổng chi phí | 2.894 | 3.067 | 3.411 | 5.905 | 2.691 | 3.298 | 6.701 | 4.472 | 15.278 | 17.161 | 12,3% |
| Lợi nhuận trước thuế | (2.177) | 18.162 | 9.828 | 6.613 | (553) | (2.856) | 14.304 | (2.601) | 32.426 | 8.294 | -74,4% |
| Tổng doanh thu | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | |
| Tư vấn tài chính doanh nghiệp | 100,0% | 5,5% | 4,1% | 12,4% | 95,7% | 100,0% | 99,8% | 100,0% | 8,3% | 99,5% | |
| Doanh thu từ sử dụng vốn | 0,0% | 94,5% | 95,9% | 87,6% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 91,7% | 0,0% | |
| Môi giới OTC | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 4,3% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,4% | |
| Dịch vụ | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,2% | 0,0% | 0,0% | 0,2% | |
| Chi phí trực tiếp | 219,8% | 8,0% | 17,2% | 39,8% | 96,8% | 603,5% | 22,9% | 137,4% | 22,1% | 47,6% | |
| Chi phí gián tiếp | 183,6% | 6,5% | 8,6% | 7,4% | 29,0% | 143,2% | 9,0% | 101,6% | 10,0% | 19,8% | |
| Tổng chi phí | 403,4% | 14,4% | 25,8% | 47,2% | 125,9% | 746,7% | 31,9% | 239,0% | 32,0% | 67,4% | |
| Tỷ suất lợi nhuận trước thuế | -303,4% | 85,6% | 74,2% | 52,8% | -25,9% | -646,7% | 68,1% | -139,0% | 68,0% | 32,6% | |
| Tổng doanh thu HSC | 106.328 | 141.228 | 110.840 | 112.523 | 96.507 | 105.339 | 142.086 | 136.661 | 470.919 | 480.593 | |
| Doanh thu Khối tài chính doanh nghiệp/Tổng doanh thu HSC | 0,7% | 15,0% | 11,9% | 11,1% | 2,2% | 0,4% | 14,8% | 1,4% | 10,1% | 5,3% | |

- Về bản chất, doanh thu từ Khối tài chính doanh nghiệp ít ổn định và mang tính chu kỳ. Trong năm 2011, tổng doanh thu của khối này giảm 46,6% so với năm 2010. Hai nguồn doanh thu chính là phí tư vấn đầu tư và thu nhập từ sử dụng vốn.
- Tư vấn đầu tư bao gồm doanh thu phí từ hoạt động tư vấn và M&A. Trong năm 2011, doanh thu tư vấn đầu tư tăng mạnh 537,1% nhờ thực hiện thành công một thương vụ lớn và hai thương vụ nhỏ trong năm. Trong những năm gần đây, các thương vụ này thường liên quan đến việc các tập đoàn nước ngoài mua lại các công ty trong nước.
- Nguồn doanh thu lớn thứ hai đến từ việc sử dụng vốn. Bên cạnh nghiệp vụ bảo lãnh phát hành, sử dụng vốn trong Khối tài chính doanh nghiệp cũng bao gồm các nghiệp vụ tài trợ bắc cầu cho các khách hàng, thường trong những giai đoạn cuối trước khi phát hành cổ phiếu lần đầu hoặc phát hành ra công chúng. Các công ty chuẩn bị phát hành này thường có những hạn chế tiếp cận nguồn vốn ngắn - trung hạn của các ngân hàng và thay vào đó, tìm đến các nhà môi giới như HSC, vốn sẵn sàng nhận cổ phiếu làm khoản thế chấp.
- Tuy nhiên, trong năm 2011, HSC không có các hoạt động tài trợ này. Hai nguồn doanh thu cuối cùng là các dịch vụ không thường xuyên hoặc các giao dịch trên sàn OTC nhưng chỉ đóng vai trò không đáng kể.
- Chi phí trong năm 2011 tăng mạnh với tỷ trọng chi phí trực tiếp/doanh thu tăng từ 22,1% năm 2010 lên mức 47,6% trong năm 2011. Tổng chi phí/tổng doanh thu cũng tăng mạnh lên mức 67,4% trong năm 2011. Do doanh thu giảm trong khi chi phí tăng, lợi nhuận trước thuế của Khối tài chính doanh nghiệp giảm mạnh 74,4%. Đồng thời, tỷ suất lợi nhuận trước thuế cũng giảm mạnh từ 68% trong năm 2010 xuống 32,6% trong năm 2011.
- Do hầu hết chi phí là cố định và các nguồn doanh thu rất thất thường, Khối tài chính doanh nghiệp thường là khối có doanh thu biến động mạnh nhất của HSC. Hoạt động ngân hàng đầu tư tại Việt Nam vẫn còn khá non trẻ và mức phí thấp so với chuẩn quốc tế. Tuy nhiên, bằng cách áp dụng linh động và sẵn sàng thực hiện các thương vụ lớn nhỏ khác nhau, Khối tài chính doanh nghiệp vẫn tạo ra nguồn thu để bù đắp các chi phí trong giai đoạn thị trường suy giảm.

Tổng quan Hoạt động (tiếp theo)

KHỐI TỰ DOANH

Hơn 2 năm trước, HSC quyết định giảm một phần hoạt động đầu tư tự doanh, bao gồm các giao dịch tự doanh và đầu tư cổ phiếu niêm yết cũng như OTC. Tại thời điểm đó, danh mục tự doanh của HSC bao gồm danh mục đầu tư chủ động mua vào và danh mục còn lại được kế thừa từ giai đoạn thị trường bùng nổ 2006 - 2007. HSC đã quyết định tạm ngừng hoạt động này một phần do Khối tự doanh đã chịu thua lỗ trong thời kỳ thị trường sụt giảm và một phần nhằm tránh áp lực cạnh tranh với khách hàng trên một thị trường thiếu thanh khoản. Tuy nhiên, do vẫn nắm giữ 1 lượng cổ phiếu OTC có tính thanh khoản thấp, việc hiện thực hóa tại các khoản đầu tư này vẫn chưa được dứt điểm.

Các nguồn doanh thu chính từ Khối tự doanh

| Khối Tự doanh (triệu đồng) | 2010 | | | | 2011 | | | | FY 2010 | FY 2011 | Thay đổi |
|--|----------------|---------------------|-----------------|------------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|----------------|----------------|---------------|
| | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | | | |
| Tổng doanh thu | 13.321 | 15.800 | 5.890 | 1.403 | 2.976 | 2.184 | 2.226 | 693 | 36.413 | 8.078 | -77,8% |
| Doanh thu từ sử dụng vốn | 13.321 | 15.800 | 5.890 | 1.403 | 2.871 | 2.141 | 2.213 | 687 | 36.413 | 7.911 | -78,3% |
| Môi giới | - | - | - | - | 105 | 43 | 13 | 6 | - | 167 | |
| Chi phí trực tiếp | 4.112 | 14.431 | 15.691 | 21.453 | 6.285 | 3.735 | 2.603 | 872 | 55.687 | 13.495 | -75,8% |
| Chi phí gián tiếp | 551 | 725 | 571 | 535 | 225 | 249 | 709 | 771 | 2.383 | 1.954 | -18,0% |
| Tổng chi phí | 4.664 | 15.156 | 16.262 | 21.988 | 6.510 | 3.984 | 3.313 | 1.642 | 58.071 | 15.449 | -73,4% |
| Lợi nhuận trước thuế | 8.657 | 644 (10.373) | (20.586) | (3.535) | (1.800) | (1.087) | (950) | (21.658) | (7.372) | 66,0% | |
| Tổng doanh thu | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | |
| Doanh thu từ sử dụng vốn | 100% | 100% | 100% | 100% | 96,5% | 98 % | 99,4% | 99,2% | 100% | 97,9% | |
| Môi giới | 0% | 0% | 0% | 0% | 3,5% | 2% | 0,6% | 0,8% | 0% | 2,1% | |
| Chi phí trực tiếp | 30,9% | 91,3% | 266,4% | 1.529,4% | 211,2% | 171% | 117% | 125,8% | 152,9% | 167,1% | |
| Chi phí gián tiếp | 4,1% | 4,6% | 9,7% | 38,2% | 7,6% | 11,4% | 31,9% | 111,3% | 6,5% | 24,2% | |
| Tổng chi phí | 35,0% | 95,9% | 276,1% | 1.567,5% | 218,8% | 182,4% | 148,8% | 237,1% | 159,5% | 191,3% | |
| Tỷ suất lợi nhuận trước thuế | 65,0% | 4,1% | -176,1% | -1.467,5% | -118,8% | -82,4% | -48,8% | -137,1% | -59,5% | -91,3% | |
| Tổng doanh thu HSC | 106.328 | 141.228 | 110.840 | 112.523 | 96.507 | 105.339 | 142.086 | 136.661 | 470.919 | 480.593 | |
| Doanh thu Khối tự doanh/ Tổng doanh thu HSC | 12,5% | 11,2% | 5,3% | 1,2% | 3,1% | 2,1% | 1,6% | 0,5% | 7,7% | 1,7% | |

- Doanh thu từ Khối tự doanh gồm lợi nhuận từ việc hiện thực hóa các khoản đầu tư trên. Những khoản đầu tư này bao gồm các đầu tư ngắn hạn chủ yếu vào cổ phiếu niêm yết và các khoản đầu tư dài hạn hơn trên thị trường OTC. Các khoản đầu tư dài hạn thường là một phần doanh thu của Khối tài chính doanh nghiệp khi mà khách hàng thanh toán dịch vụ bằng cổ phiếu thay vì trả tiền mặt. Trong bối cảnh thị trường tăng điểm, hoạt động này có vẻ khá khả quan. Tuy nhiên, một khi thị trường bắt đầu suy giảm trong nửa cuối năm 2007, nhiều khoản rút vốn đầu tư trở nên khó khăn.
- Phần lớn hoạt động của Khối tự doanh hai năm qua tập trung vào việc hiện thực hóa từ các khoản đầu tư trước đó. Những khoản đầu tư này thường có giá trị thấp hơn giá trị ghi sổ. Tuy nhiên, do luật thuế, nhà đầu tư không thể trích lập dự phòng cho các khoản đầu tư trên thị trường OTC trừ khi các công ty chưa niêm yết này ghi nhận lỗ và dẫn đến làm giảm vốn góp cổ đông.
- Do đó, việc thoái vốn các khoản đầu tư OTC này thường dẫn đến hạch toán lỗ hơn là lãi mặc dù giá trị các khoản đầu tư đã giảm đến 66% do số lượng các khoản đầu tư giảm dần theo thời gian.
- Tính đến cuối năm 2011, HSC vẫn có danh mục đầu tư là 96 tỷ sau khi đã trích lập dự phòng, bao gồm 84 tỷ VND đầu tư OTC và 12 tỷ VND đầu tư cổ phiếu niêm yết.
- Ngoài các khoản đầu tư ngắn hạn và OTC, chúng tôi cũng có 103 tỷ VND đầu tư dài hạn vào VFMVF1. Chúng tôi chủ động đầu tư vào VFMVF1 từ thời điểm giá thị trường chỉ bằng 50% NAV của quỹ và giữ đến lúc nhận được số tiền đúng bằng NAV của quỹ khi quỹ này chấm dứt thời hạn hoạt động vào năm 2014.

Tổng quan Hoạt động (tiếp theo)

KHỐI NGÂN QUỸ

Các hoạt động kinh doanh ngân quỹ bao gồm các hoạt động liên quan đến phân bổ nguồn vốn và kiểm soát bảng cân đối kế toán của HSC. Các khối khác có thể sử dụng nguồn vốn của HSC nhưng phải trả một chi phí sử dụng vốn (WACC) cho khối ngân quỹ.

Các nguồn doanh thu chính từ Khối ngân quỹ:

| Khối ngân quỹ (triệu đồng) | 2010 | | | | 2011 | | | | FY 2010 | FY 2011 | Thay đổi |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|---------------|
| | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | | | |
| Tổng doanh thu | 18.753 | 16.023 | 17.384 | 27.826 | 30.880 | 47.766 | 63.617 | 74.298 | 79.985 | 216.562 | 170,8% |
| Doanh thu lãi vay | 17.624 | 16.756 | 15.476 | 18.788 | 28.314 | 44.240 | 58.605 | 37.105 | 68.646 | 168.264 | 145,1% |
| Doanh thu từ sử dụng vốn | 1.129 | -790 | 1.893 | 10.590 | 542 | 548 | 555 | 15.912 | 12.821 | 17.558 | 36,9% |
| Tín dụng | - | - | 0 | (586) | 1.986 | 2.721 | 3.795 | 21.361 | (586) | 29.863 | |
| Tư vấn tài chính doanh nghiệp | - | - | 0 | (488) | 0 | 0 | 0 | (304) | (488) | (304) | -37,7% |
| Môi giới | - | - | 0 | (478) | 0 | 235 | 635 | 176 | (478) | 1.047 | |
| Dịch vụ | - | 56 | 15 | | 0 | (0) | 28 | 4 | 71 | 32 | -54,9% |
| Doanh thu khác | - | | | | 37 | 21 | 0 | 44 | 0 | 102 | |
| Chi phí trực tiếp | - | 226 | 10.126 | 9.557 | 1.412 | 2.607 | 21.409 | 26.136 | 19.909 | 51.565 | 159,0% |
| Chi phí gián tiếp | - | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| Tổng chi phí | - | 226 | 10.126 | 9.557 | 1.412 | 2.607 | 21.409 | 26.136 | 19.909 | 51.565 | 159,0% |
| Lợi nhuận trước thuế | 18.753 | 15.797 | 7.257 | 18.269 | 29.468 | 45.159 | 42.208 | 48.162 | 60.076 | 164.997 | 174,6% |
| Tổng doanh thu | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | |
| Doanh thu lãi vay | 94,0% | 104,6% | 89,0% | 67,5% | 91,7% | 92,6% | 92,1% | 49,9% | 85,8% | 77,7% | |
| Doanh thu từ sử dụng vốn | 6,0% | -4,9% | 10,9% | 38,1% | 1,8% | 1,1% | 0,9% | 21,4% | 16,0% | 8,1% | |
| Tín dụng | 0,0% | 0,0% | 0,0% | -2,1% | 6,4% | 5,7% | 6,0% | 28,8% | -0,7% | 13,8% | |
| Tư vấn tài chính doanh nghiệp | 0,0% | 0,0% | 0,0% | -1,8% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | -0,4% | -0,6% | -0,1% | |
| Môi giới | 0,0% | 0,0% | 0,0% | -1,7% | 0,0% | 0,5% | 1,0% | 0,2% | -0,6% | 0,5% | |
| Dịch vụ | 0,0% | 0,3% | 0,1% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,1% | 0,0% | |
| Doanh thu khác | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,1% | 0,0% | 0,0% | 0,1% | 0,0% | 0,0% | |
| Chi phí trực tiếp | 0,0% | 1,4% | 58,3% | 34,3% | 4,6% | 5,5% | 33,7% | 35,2% | 24,9% | 23,8% | |
| Chi phí gián tiếp | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | |
| Tổng chi phí | 0,0% | 1,4% | 58,3% | 34,3% | 4,6% | 5,5% | 33,7% | 35,2% | 24,9% | 23,8% | |
| Tỷ suất lợi nhuận trước thuế | 100,0% | 98,6% | 41,7% | 65,7% | 95,4% | 94,5% | 66,3% | 64,8% | 75,1% | 76,2% | |
| Tổng doanh thu HSC | 106.328 | 141.228 | 110.840 | 112.523 | 96.507 | 105.339 | 142.086 | 136.661 | 470.919 | 480.593 | |
| Doanh thu Khối ngân quỹ/Tổng doanh thu HSC | 17,6% | 11,3% | 15,7% | 24,7% | 32,0% | 45,3% | 44,8% | 54,4% | 17,0% | 45,1% | |

- Khối ngân quỹ có nhiều nguồn thu hơn các khối khác và các nguồn doanh thu này đã tăng ổn định từ quý 1/2010 đến quý 4/2011 nhờ khối này nhận được doanh thu đến từ 6 hoạt động khác nhau trong số 7 hoạt động liên quan. Nguồn doanh thu lớn nhất tính đến thời điểm này là lãi tiền gửi, chiếm đến 77,7% doanh thu Khối ngân quỹ trong năm 2011. Nguồn doanh thu này tăng mạnh 145,1% so với năm 2010 nhờ lãi suất tiền gửi tăng khi số dư tiền gửi tại HSC cũng tăng tương ứng.
- Doanh thu từ hoạt động tín dụng là nguồn doanh thu lớn thứ hai trong năm 2011 mặc dù nguồn thu này rất thất thường. Nguồn doanh thu này chủ yếu là các giao dịch repo mang lại lợi suất cố định và có tính chất không ổn định. Thời điểm cuối năm thường là thời điểm tốt để thực hiện repo khi thanh khoản hệ thống giảm và nhu cầu vốn cao. Vào cuối năm 2011, tổng repo trái phiếu đạt khoảng 900 tỷ VND, phần lớn là giao dịch với các ngân hàng. Và chúng tôi cũng nhận thấy nguồn doanh thu này chủ yếu đến vào quý 4.
- Doanh thu từ sử dụng nguồn vốn là nguồn doanh thu lớn thứ ba và thường là các khoản đầu tư trái phiếu. Hoạt động chủ yếu là mua trái phiếu chính phủ để giao dịch hoặc cho các mục đích đầu tư khác.
- Các nguồn doanh thu khác ít quan trọng và đóng góp ít hơn vào tổng doanh thu từ Khối nguồn vốn. Chi phí tăng mạnh 159% do chi phí lương tăng do tăng thêm nhân sự khi hoạt động mở rộng. Do vậy, tỷ lệ chi phí gián tiếp và các chi phí khác phân bổ cho bộ phận ngân quỹ cũng tăng lên. HSC cũng lưu ý rằng tổng chi phí của Khối ngân quỹ chỉ bao gồm chi phí trực tiếp.

Tổng quan Hoạt động (tiếp theo)

CÁC KHOẢN CHI PHÍ

Bảng so sánh CIR:

| Doanh thu phí (triệu đồng) | 2010 | | | | 2011 | | | | FY 2010 | FY 2011 | y/y |
|-----------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|---------------|
| | Q1 2010 | Q2 2010 | Q3 2010 | Q4 2010 | Q1 2011 | Q2 2011 | Q3 2011 | Q4 2011 | | | |
| Khối khách hàng cá nhân | 29.396 | 39.744 | 27.536 | 25.168 | 15.043 | 13.614 | 15.657 | 13.021 | 121.845 | 57.335 | -52,9% |
| Khối khách hàng tổ chức | 7.223 | 7.936 | 5.013 | 9.512 | 6.039 | 8.603 | 9.639 | 7.984 | 29.684 | 32.264 | 8,7% |
| Khối tài chính doanh nghiệp | 718 | 21.230 | 13.239 | 12.518 | 2.138 | 442 | 21.005 | 1.871 | 47.704 | 25.455 | -46,6% |
| Tổng doanh thu phí | 37.337 | 68.910 | 45.788 | 47.199 | 23.219 | 22.658 | 46.301 | 22.876 | 199.233 | 115.054 | -42,3% |
| Chi phí | | | | | | | | | | | |
| Khối khách hàng cá nhân | 23.888 | 31.390 | 30.104 | 30.845 | 27.269 | 27.747 | 29.425 | 31.884 | 116.227 | 116.325 | 0,1% |
| Khối khách hàng tổ chức | 6.385 | 7.326 | 11.411 | 8.412 | 7.160 | 9.708 | 12.975 | 13.361 | 33.534 | 43.205 | 28,8% |
| Khối tài chính doanh nghiệp | 2.894 | 3.067 | 3.411 | 5.905 | 2.691 | 3.298 | 6.701 | 4.472 | 15.278 | 17.161 | 12,3% |
| Tổng chi phí | 33.167 | 41.783 | 44.926 | 45.162 | 37.119 | 40.753 | 49.101 | 49.718 | 165.039 | 176.691 | 7,1% |
| Tỷ trọng chi phí/doanh thu | | | | | | | | | | | |
| Khối khách hàng cá nhân | 81,3% | 79,0% | 109,3% | 122,6% | 181,3% | 203,8% | 187,9% | 244,9% | 95,4% | 202,9% | |
| Khối khách hàng tổ chức | 88,4% | 92,3% | 227,6% | 88,4% | 118,6% | 112,9% | 134,6% | 167,4% | 113,0% | 133,9% | |
| Khối tài chính doanh nghiệp | 403,4% | 14,4% | 25,8% | 47,2% | 125,9% | 746,7% | 31,9% | 239,0% | 32,0% | 67,4% | |
| Tỷ trọng chi phí/doanh thu | 88,8% | 60,6% | 98,1% | 95,7% | 159,9% | 179,9% | 106,0% | 217,3% | 82,8% | 153,6% | |

- Chúng tôi đã đề cập đến các khoản chi phí trong các phần trên. Tuy nhiên, một cách nhìn khác vào chi phí là xem xét tỷ trọng chi phí/doanh thu (CIR). Chỉ số này chỉ ra rằng mức độ chi phí trực tiếp và gián tiếp được bù đắp từ doanh thu phí môi giới. CIR trong lĩnh vực môi giới không tương ứng trực tiếp với ngành ngân hàng do doanh thu để tính CIR chỉ bao gồm một số nhưng không phải tất cả các nguồn doanh thu thường xuyên. Thông thường, CIR từ 100% trở xuống là đáng mơ ước.
- Tuy nhiên, trong thực tế, xét đến tầm quan trọng của các nguồn doanh thu ngoài phí trong lĩnh vực môi giới tại Việt Nam, các nguyên tắc thông thường khó đạt được. Do vậy, do điều kiện hoạt động khó khăn, CIR của HSC tăng mạnh từ 82,8% trong năm 2010 lên 153,6% năm 2011. Nguyên nhân chủ yếu là do suy giảm mạnh doanh thu phí từ Khối khách hàng cá nhân.
- Thứ hai, chúng tôi cũng nhận thấy sự tăng lên của CIR trong cả Khối khách hàng tổ chức và Khối tài chính doanh nghiệp. Trong trường hợp Khối khách hàng tổ chức, chi phí cao là lý do chính; trong khi đối với trường hợp Khối tài chính doanh nghiệp, tương tự Khối khách hàng cá nhân, doanh thu giảm là nguyên nhân chủ yếu.

Thông tin Cổ đông

Tỷ lệ sở hữu cổ phần và những thay đổi trong kỳ của các thành viên Hội đồng Quản trị, Ban Kiểm soát, Ban Tổng Giám đốc và những người có liên quan:

| Họ tên | Chức vụ | Số CP sở hữu ngày 24/02/2011 | | Thay đổi trong kỳ | | | Số CP sở hữu ngày 15/03/2012 | | |
|--------------------------|-------------------|------------------------------|---------|-------------------|---------|------------|------------------------------|----------|---------|
| | | Số lượng | Tỷ lệ % | Số CP tăng | Tỷ lệ % | Số CP giảm | Tỷ lệ % | Số lượng | Tỷ lệ % |
| Hội đồng Quản trị | | | | | | | | | |
| Đỗ Hùng Việt | Chủ tịch HĐQT | 86.625 | 0,00087 | 57.750 | 0,00058 | | | 144.375 | 0,00145 |
| Lê Anh Minh | Phó Chủ tịch HĐQT | 21.105 | 0,00021 | 14.070 | 0,00014 | | | 35.175 | 0,00035 |
| Nguyễn Thanh Liêm | Phó Chủ tịch HĐQT | 0 | 0,00000 | | | | | 0 | 0,00000 |
| Phạm Nghiêm Xuân Bắc | Thành viên HĐQT | 378.324 | 0,00379 | 252.216 | 0,00253 | | | 630.540 | 0,00631 |
| Hoàng Đình Thắng | Thành viên HĐQT | 0 | 0,00000 | | | | | 0 | 0,00000 |
| Johan Nyvene | Thành viên HĐQT | 135.200 | 0,00135 | 90.133 | 0,00090 | | | 225.333 | 0,00226 |
| Trịnh Hoài Giang | Thành viên HĐQT | 95.825 | 0,00096 | 63.883 | 0,00064 | | | 159.708 | 0,00160 |
| Ban Kiểm soát | | | | | | | | | |
| Võ Văn Châu | Trưởng BKS | 43.315 | 0,00043 | 5.543 | 0,00006 | 35.000 | 0,000351 | 13.858 | 0,00014 |
| Đoàn Văn Hình | Thành viên BKS | 2.250 | 0,00002 | 1.500 | 0,00002 | | | 3.750 | 0,00004 |
| Nguyễn Thị Thanh Vân | Thành viên BKS | 47.139 | 0,00047 | 31.426 | 0,00031 | | | 78.565 | 0,00079 |
| Ban Tổng Giám đốc | | | | | | | | | |
| Johan Nyvene | Tổng Giám đốc | 135.200 | 0,00135 | 90.133 | 0,00090 | | | 225.333 | 0,00226 |
| Trịnh Hoài Giang | Phó Tổng Giám đốc | 95.825 | 0,00096 | 63.883 | 0,00064 | | | 159.708 | 0,00160 |
| Lê Công Thiện | Phó Tổng Giám đốc | 7.500 | 0,00008 | 37.800 | 0,00038 | | | 45.300 | 0,00045 |
| Kế toán trưởng | | | | | | | | | |
| Lâm Hữu Hồ | Kế toán trưởng | 55.250 | 0,00055 | 36.833 | 0,00037 | 32.000 | | 60.083 | 0,00060 |

Thông tin Cổ đông

1. Tỷ lệ sở hữu vốn

| Danh mục | Cổ đông trong nước | | Cổ đông nước ngoài | | Tổng | |
|----------------------------------|-------------------------|--------------|-------------------------|--------------|-------------------------|--------------|
| | Giá trị (1.000 đồng) | Tỷ lệ (%) | Giá trị (1.000 đồng) | Tỷ lệ (%) | Giá trị (1.000 đồng) | Tỷ lệ (%) |
| Tổng vốn đầu tư CSH | 508.795.810 | 50,9567 | 489.690.560 | 49,0433 | 998.486.370 | 100,0000 |
| Cổ đông Nhà nước (từ 5% trở lên) | 300.000.000 | 30,0455 | - | - | 300.000.000 | 30,0455 |
| Cổ đông lớn sở hữu từ 5% trở lên | | | 314.244.000 | 31,4720 | 314.244.000 | 31,4720 |
| Cổ đông sở hữu từ 1 đến dưới 5% | 33.780.860 | 3,3832 | 132.925.240 | 13,3127 | 166.706.100 | 16,6959 |
| Cổ đông sở hữu dưới 1% | 172.659.540 | 17,2921 | 42.521.320 | 4,2586 | 215.180.860 | 21,5507 |
| Cổ phiếu quỹ | 2.355.410 | 0,2359 | - | - | 2.355.410 | 0,2359 |

2. Tỷ lệ cổ đông sở hữu

| Danh mục | SL Cổ phiếu | Tỷ lệ % | Số lượng cổ đông | Cơ cấu cổ đông (người) | |
|---|-------------|---------|------------------|------------------------|---------|
| | | | | Tổ chức | Cá nhân |
| Tổng số lượng cổ phiếu | 99.848.637 | 100,00 | 2.743 | 90 | 2.653 |
| 1 Cổ đông lớn (sở hữu từ 5% CP trở lên) | 61.424.400 | 61,52 | 2 | 2 | - |
| - Trong nước | 30.000.000 | 30,05 | 1 | 1 | - |
| - Nước ngoài | 31.424.400 | 31,47 | 1 | 1 | - |
| 2 Cổ đông là nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp (sở hữu < 5%) | 19.897.218 | 19,93 | 32 | 32 | - |
| - Trong nước | 3.447.116 | 3,45 | 13 | 13 | - |
| - Nước ngoài | 16.450.102 | 16,48 | 19 | 19 | - |
| 3 Cổ đông khác | 18.291.478 | 18,32 | 2.709 | 56 | 2.653 |
| - Trong nước | 17.196.924 | 17,22 | 2.636 | 52 | 2.584 |
| - Nước ngoài | 1.094.554 | 1,10 | 73 | 4 | 69 |
| 4 Cổ phiếu quỹ | 235.541 | 0,24 | - | - | - |

3. Danh sách cổ đông sở hữu trên 5% vốn điều lệ công ty

| STT | Tên tổ chức/cá nhân | Số CMND/Hộ chiếu/ ĐKKD | Địa chỉ | Số cổ phần | Tỷ lệ sở hữu (%) |
|--|--|---------------------------|--|-------------------|------------------|
| Cổ đông lớn sở hữu từ 5% cổ phần trở lên | | | | | |
| 1 | Công ty Đầu tư Tài chính Nhà nước TP. Hồ Chí Minh (HFIC) | 0300535140 13/04/2010 | 33 - 39 Pasteur, Quận 1, TP. HCM | 30.000.000 | 30,0455 |
| 2 | Dragon Capital Markets Limited (DC) | C00001 27/07/2000 | P.1901, Tầng 19, Mê Linh, Số 02 Ngõ Đức Kế, Q.1, TP. HCM | 31.424.400 | 31,4720 |
| CỘNG: | | | | 61.424.400 | 61,5175 |

Quản lý Rủi ro

Áp dụng các chuẩn mực quốc tế vào quản trị doanh nghiệp và sự am hiểu sâu sắc về thị trường



Ảnh: Anh Hoàng Hà - Trưởng phòng Quản lý Rủi ro, Chị Bùi Thị Ngọc Thảo - Trưởng phòng Kiểm soát Nội bộ và Anh Phạm Thành Văn - Trưởng phòng Giao dịch và Dịch vụ

Năm 2011 là giai đoạn nhiều khó khăn và thách thức, đặc biệt đối với các công ty chứng khoán tại Việt Nam. Môi trường kinh doanh khắc nghiệt đã sàng lọc và loại bỏ các định chế tài chính trung gian yếu kém, dẫn đến nhiều công ty chứng khoán trên đà phá sản, phải thu hẹp hoặc từ bỏ các hoạt động nghiệp vụ chính. Trong bối cảnh như vậy, HSC vẫn giữ được đà tăng trưởng vững chắc và vươn lên khẳng định vị trí công ty chứng khoán hàng đầu tại Việt Nam với kết quả lợi nhuận cao nhất trong số 105 công ty chứng khoán trên cả nước. Chìa khóa của thành công này là sự kết hợp giữa việc áp dụng các chuẩn mực quốc tế vào quản trị doanh nghiệp và sự am hiểu sâu sắc về thị trường. HSC luôn đặt mục tiêu mang lại những tiện ích ưu việt nhất cho khách hàng trong khuôn khổ kiểm soát chặt chẽ quy trình hoạt động, quản lý và hạn chế tối đa các rủi ro có thể phát sinh gây ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của công ty cũng như kết quả đầu tư của khách hàng.

Hệ thống quản lý rủi ro tại HSC được thiết lập bao gồm: quản lý rủi ro thị trường, quản lý rủi ro về quy trình vận hành, quản lý rủi ro về tín dụng và quản lý rủi ro về pháp lý. Thực tế đã chứng minh đây là thành trì vững chắc, kiểm soát được các rủi ro từ nhiều phương diện, bảo vệ thành quả hoạt động của HSC trong những năm qua.

- Quản lý rủi ro thị trường đối với hoạt động tự doanh: tại HSC các hoạt động đầu tư đều phải tính toán rủi ro thua lỗ trong phạm vi cho phép và tuyệt đối tuân thủ giới hạn này. Việc đầu tư được phân cấp quyết định với cấp cao nhất là Hội đồng Đầu tư bao gồm Tổng Giám đốc, Phó Tổng Giám đốc và thành viên Hội đồng Quản trị. Những đề xuất đầu tư từ các bộ phận nghiệp vụ, tùy vào giá trị thương vụ sẽ được trình lên các cấp có thẩm quyền xem xét và quyết định. Mô hình đầu tư có tính tổ chức và tính kỷ luật cao đã giúp HSC tránh được những thua lỗ nặng nề từ tự doanh như nhiều công ty chứng khoán khác khi thị trường giảm sâu và kéo dài trong thời gian qua.
- Quản lý rủi ro về quy trình vận hành: HSC thường xuyên có các cuộc họp định kỳ giữa Khối kinh doanh và các Phòng ban hỗ trợ để xem xét phân tích những rủi ro có khả năng phát sinh trong quy trình nghiệp vụ chứng khoán: dịch vụ chuyển tiền, rút tiền, giao dịch chứng khoán, giao dịch ký quỹ, đăng ký quyền mua...

Quản lý Rủi ro

- Quản lý rủi ro về tín dụng: được điều chỉnh thường xuyên căn cứ theo điều kiện thị trường. Hệ thống công nghệ thông tin tại HSC được trang bị những công cụ hữu hiệu nhằm phát hiện và cảnh báo ngay những rủi ro có thể xảy ra, cập nhật theo các thay đổi trên thị trường. Hệ thống có chức năng kiểm soát tự động hạn mức và số dư tín dụng đối với từng khách hàng, từng mã chứng khoán. Ngoài ra, HSC còn có bộ phận giám sát và thẩm định các giao dịch đặc biệt như giao dịch thỏa thuận lô lớn, giao dịch mua bán chứng khoán ký quỹ, những chứng khoán ít thanh khoản, rủi ro cao ... Hệ thống của HSC phân loại các giao dịch đặc biệt này và chuyển sang bộ phận giám sát để theo dõi xử lý kịp thời những giao dịch mang tính bất thường. Những vấn đề liên quan đến tín dụng với các khoản thanh toán có trị giá lớn theo mức quy định phải được Hội đồng Tín dụng bao gồm Tổng Giám đốc, Phó Tổng Giám đốc và thành viên Hội đồng Quản trị thông qua.
- Quản lý rủi ro về pháp lý: bộ phận Pháp lý và Kiểm soát nội bộ của HSC có chức năng rà soát các quy định, chính sách về rủi ro và kiểm tra, giám sát đảm bảo việc tuân thủ quy trình, quy định của các bộ phận trong công ty được thực hiện thường xuyên và đúng đắn. Ngoài ra chức năng kiểm soát nội bộ không chịu sự chi phối của bất cứ phòng ban nào kể cả các khối kinh doanh và các bộ phận trong khối hỗ trợ. Bộ phận Kiểm soát nội bộ có quyền hạn kiểm tra kể cả các chức năng quản lý rủi ro của các nghiệp vụ khác như tín dụng, kế toán, giao dịch dịch vụ. Kiểm soát nội bộ báo cáo trực tiếp lên Tổng Giám đốc và thường xuyên cập nhật các kết quả kiểm tra với Tổng Giám đốc.

Các nguyên tắc cơ bản trong hoạt động quản lý rủi ro của HSC được xây dựng theo chuẩn mực quốc tế, đảm bảo không phát sinh mâu thuẫn lợi ích giữa các bộ phận:

- Tách biệt hoạt động giữa Khối kinh doanh và Khối hỗ trợ.
- Tách biệt hoạt động tự doanh với hoạt động môi giới và hoạt động bảo lãnh phát hành.
- Bộ phận Quản lý rủi ro tín dụng hoạt động một cách độc lập, không chịu bất kỳ sự tác động ảnh hưởng nào của Khối kinh doanh. Việc quyết định hạn mức tín dụng cho khách hàng được điều chỉnh theo thị trường, căn cứ theo đánh giá rủi ro khách quan của các bộ phận độc lập chứ không chỉ theo nhu cầu đề xuất từ Khối môi giới.
- Áp dụng cùng 1 tiêu chuẩn đồng nhất về quản lý rủi ro cho tất cả các khách hàng và trên toàn quốc.

Hệ thống quản lý rủi ro tại HSC với sự hỗ trợ mạnh mẽ từ hệ thống công nghệ thông tin hiện đại, bao gồm hai đặc tính nổi bật là “phân cấp” và “tập trung”. Phân cấp cho phép quản lý rõ ràng theo từng vị trí chức năng, từ cấp cao nhất đến các nhân viên môi giới, đảm bảo an toàn hệ thống và bảo mật thông tin. Tập trung thể hiện khả năng kiểm soát, quản lý rủi ro trên toàn hệ thống từ một đầu mối cao nhất. Hai đặc tính này kết hợp thống nhất với nhau tạo nên một cơ chế chủ động, linh hoạt và an toàn.

HSC luôn nhận thức việc quản lý rủi ro là một trong những yếu tố đóng vai trò quan trọng cho sự phát triển vững mạnh của công ty, đồng thời bảo vệ khách hàng hạn chế những thiệt hại, qua đó đem lại những lợi ích tốt nhất cho các cổ đông, khách hàng, nhân viên... là những người bạn đồng hành luôn gắn bó và phát triển cùng HSC.



Hệ thống quản lý rủi ro tại HSC với sự hỗ trợ mạnh mẽ từ hệ thống công nghệ thông tin hiện đại, bao gồm hai đặc tính nổi bật là “phân cấp” và “tập trung”.

Đặc điểm nổi bật về Nhân lực

Xây dựng văn hóa lãnh đạo - Phát triển đội ngũ kế thừa

Với định hướng đầu tư vào con người, phát triển đội ngũ kế thừa, đáp ứng nhu cầu phát triển tổ chức, HSC tập trung xây dựng văn hóa lãnh đạo trong công ty, tạo môi trường thuận lợi để khuyến khích và nuôi dưỡng các nhà lãnh đạo trong tương lai.

Năm 2011 HSC đã triển khai bước đầu tiên trong lộ trình xây dựng văn hóa lãnh đạo trong công ty: xây dựng Bộ năng lực lãnh đạo - kim chỉ nam cho việc phát triển đội ngũ lãnh đạo kế thừa. Để thực hiện được mục tiêu đó, HSC đã quyết định lựa chọn CBE Việt Nam cùng phối hợp thực hiện dự án này.

CBE Group được thành lập từ năm 1987 tại Hà Lan. CBE Việt Nam là một thành viên trong CBE Group do một nhóm các chuyên gia Việt Nam có kiến thức và kinh nghiệm sâu rộng nhằm phát triển các dịch vụ tư vấn về Chiến lược Kinh doanh, Quản trị nguồn Nhân lực và Thành tích cao, chú trọng vào việc kết hợp kiến thức/kinh nghiệm bản địa với kiến thức/kinh nghiệm toàn cầu. Ưu thế của CBE Việt Nam là đội ngũ chuyên gia tư vấn có chuyên môn cao trong nước và quốc tế, cùng với mạng kết nối toàn cầu thông qua CBE Group.

Đặc biệt, CBE Việt Nam là đơn vị duy nhất tại Việt Nam có giảng viên đào tạo về kỹ năng lãnh đạo được cấp chứng chỉ bởi ZengerFolkman là chị Hoàng Thị Mỹ Dung (Trưởng phòng phát triển Kinh doanh CBE). ZengerFolkman (có trụ sở chính ở Mỹ) là tổ chức đi đầu trong các chương trình đào tạo lãnh đạo cho nhiều công ty lớn trên thế giới, với phương pháp đào tạo được nghiên cứu và phát triển dựa trên các căn cứ khoa học, mục tiêu giúp khách hàng tăng năng suất, tăng cường cam kết của nhân viên và cải thiện lợi nhuận.



Ảnh: Tổng kết quý 3 - 2011 tại trụ sở chính

Đặc điểm nổi bật về Nhân lực

Với nền tảng về quy mô, năng lực vững chắc và phong cách làm việc chuyên nghiệp của CBE Việt Nam, HSC hoàn toàn tự tin cùng CBE Việt Nam đồng hành trong dự án Xây dựng Bộ Năng lực Lãnh đạo tại HSC. Dự án được triển khai từ đầu Quý 4/2011 và chính thức được phổ biến áp dụng trong toàn công ty từ đầu Quý 2/2012.

Bộ Năng lực Lãnh đạo của HSC gồm có 3 nhóm với 7 năng lực hành vi, giúp công ty thống nhất mục tiêu, hoạch định lộ trình xây dựng và phát triển đội ngũ kế thừa, phát hiện nhân viên có tiềm năng, soạn thảo các chương trình đào tạo phù hợp cũng như xây dựng ý thức lãnh đạo và ý thức xây dựng đội ngũ kế thừa ở mọi cấp quản trị, nhằm chuẩn bị cho các bước phát triển vững chắc của công ty trong tương lai.



Ảnh: Chị Trịnh Huyền Anh - Giám đốc Nhân sự,
Chị Trương Thị Ánh Hương - Chuyên viên Nhân sự cao cấp và Anh Diệp Thế Anh - Giám đốc CNTT

Hoàng Thị Mỹ Dung - Trưởng nhóm Tư vấn Giai đoạn 1/Dự án xây dựng Bộ Năng lực Lãnh đạo HSC chia sẻ: “HSC là công ty chứng khoán Việt Nam đầu tiên chú trọng đến chiến lược xây dựng đội ngũ lãnh đạo kế thừa tương lai qua công tác đào tạo và phát triển. CBE Việt Nam hân hạnh đồng hành cùng với công ty chứng khoán hàng đầu HSC trong chiến lược này, qua việc xây dựng Bộ Năng lực Lãnh đạo và truyền thông đến mọi cấp nhân viên. Với sự hỗ trợ nhiệt tình và các góp ý thiết thực từ Ban Giám đốc và các cấp quản trị của HSC, Công ty tư vấn CBE Việt Nam đã hoàn tất giai đoạn 1 của dự án và hy vọng sẽ tiếp tục hỗ trợ HSC trong các giai đoạn kế tiếp. Chân thành cảm ơn sự cộng tác quý báu của Ban Giám đốc và các cấp quản trị của HSC”.

LÃNH ĐẠO NHÂN VIÊN

- Phát triển nhân viên
- Truyền thông mạnh và sâu rộng

LÃNH ĐẠO CÁ NHÂN

- Tính kỷ luật, liêm chính cao và trung thực
- Chủ động sáng tạo

LÃNH ĐẠO TỔ CHỨC

- Xác định mục tiêu và chú trọng hiệu quả
- Giải quyết vấn đề và phân tích khó khăn
- Phát triển tầm nhìn chiến lược

Đặc điểm nổi bật về Nhân lực (tiếp theo)

Trao quyền cho đội ngũ để hỗ trợ chiến lược phát triển



Ảnh: Chị Trần Thị Mỹ Linh - Chuyên viên cao cấp vừa đạt chứng chỉ CFA Level 3 năm 2011 và đồng nghiệp Khối Tài chính Doanh nghiệp

GIỮ GIỮ NHÂN TÀI

ESOP (The Employee Stock Ownership Program - Chương trình Phát Hành Cổ Phiếu theo Chương trình Lựa chọn cho Nhân viên) là phương thức công ty áp dụng để từng cá nhân làm việc đều có thể sở hữu cổ phiếu của công ty như một phần thưởng cho quá trình hoạt động hoặc sở hữu với giá ưu đãi như ghi nhận sự đóng góp tích cực cho công ty. Mục tiêu của ESOP là khuyến khích, động viên đội ngũ nhân viên tiếp tục gắn bó, phát triển lâu dài với công ty, có trách nhiệm với công việc, tiến thêm một bước dài trong mối quan hệ với khách hàng và cổ đông, góp phần đưa HSC trở thành doanh nghiệp mạnh nhất với niềm đam mê của đội ngũ nhân viên HSC.

HSC đã đi tiên phong trong việc áp dụng ESOP từ năm 2007 đến nay, như là một trong những chương trình quan trọng nhằm thu hút, giữ gìn nhân tài dựa trên năng lực làm việc và khả năng phát triển của nhân viên trong tương lai.

Đầu năm 2012, HSC đã phát hành 1 triệu cổ phiếu thưởng với tổng trị giá phát hành theo mệnh giá là 10 tỷ đồng dành cho Chương trình ESOP 2011. Tính đến nay, Chương trình ESOP đã được áp dụng lần thứ ba tại HSC và đã mang lại nhiều ý nghĩa tích cực, là “công cụ” giữ người tài, nhân viên ưu tú, khen thưởng hiệu quả công việc, và gia tăng tỷ lệ nhân viên tiếp tục gắn bó và cùng phát triển lâu dài với Công ty.

CHĂM SÓC SỨC KHỎE, ĐỜI SỐNG NHÂN VIÊN VÀ NGƯỜI THÂN

Các chương trình phúc lợi, đặc biệt về chăm sóc sức khỏe dành cho nhân viên luôn là một trong những mục tiêu quan tâm của công ty.

HSC không ngừng tìm kiếm những dịch vụ chuyên nghiệp nhằm mang đến cho nhân viên và người thân những tiện ích tốt nhất trong việc chăm sóc và giữ gìn sức khỏe. Bên cạnh chính sách bảo hiểm y tế theo quy định Luật lao động, HSC đã chủ động lựa chọn và áp dụng chính sách bảo hiểm sức khỏe cao cấp dành cho nhân viên và người thân với các hãng bảo hiểm uy tín đồng thời hỗ trợ tạo điều kiện để nhân viên có cơ hội kiểm tra sức khỏe định kỳ hàng năm.

Sau khi xem xét chương trình bảo hiểm y tế, năm 2011 HSC đã chọn Gras Savoye Willis với cam kết giải quyết vấn đề từ Groupama nhằm nâng cao chất lượng bảo hiểm cho nhân viên. Công ty Gras Savoye Willis được kết hợp bởi hai nhà môi giới Gras Savoye (số 1 tại Pháp) và Willis (lớn thứ 3 toàn cầu).

Sự kết hợp giữa Gras Savoye Willis Vietnam và Groupama hợp tác với HSC trong việc cung cấp chương trình bảo hiểm chăm sóc sức khỏe cao cấp dành cho nhân viên và người thân HSC với những quyền lợi tốt nhất, tập trung hỗ trợ cho nhân viên giảm bớt gánh nặng về tài chính, đặc biệt đối với trường hợp rủi ro về tai nạn, bệnh tật nghiêm trọng với chi phí điều trị cao, có thể vượt quá khả năng chi trả của nhân viên.

Ngoài ra HSC còn áp dụng chương trình khám sức khỏe định kỳ hàng năm cho tất cả nhân viên, được tổ chức tại các bệnh viện uy tín hàng đầu về chất lượng và dịch vụ với mong muốn tất cả các thành viên HSC đều có sức khỏe tốt, biết cách tự chăm sóc và bảo vệ sức khỏe của bản thân mình.

HSC cũng thành lập và tài trợ các câu lạc bộ: Bóng đá, cầu lông, yoga... nhằm tạo điều kiện cho mỗi nhân viên HSC rèn luyện sức khỏe, tăng cường tinh thần đoàn kết và cơ hội thể hiện khả năng, bản lĩnh, tích cực tham gia các hoạt động giao lưu thể thao ở phạm vi

Đặc điểm nổi bật về Nhân lực (tiếp theo)

mở rộng với các đối tác: Quỹ Dragon Capital, Công ty Đầu tư Tài chính Nhà nước thành phố Hồ Chí Minh - HFIC, Quỹ VFM, Trung tâm lưu ký chứng khoán - VSD, các Sở giao dịch chứng khoán - HOSE và HNX, báo chí, khách hàng...

XÂY DỰNG ĐỐI THOẠI HIỆU QUẢ VÀ ĐỘI NHÓM HIỆU QUẢ

Ăn trưa với Ban điều hành, Tổng kết hoạt động định kỳ hàng quý, Hoạt động xây dựng đội nhóm, Tổng kết cuối năm, các hoạt động nội bộ (Chúc mừng sinh nhật, Quốc tế phụ nữ, Quốc tế thiếu nhi, Trung thu...) được tổ chức định kỳ hàng năm chính là những hoạt động văn hóa nổi bật được HSC duy trì qua nhiều năm. Đây là các hoạt động nhằm tăng cường tinh thần hợp tác, tạo điều kiện giao lưu trao đổi giữa lãnh đạo và nhân viên, giữa các nhân viên với nhau, chia sẻ những định hướng, quan điểm về việc xây dựng công ty ngày càng vững mạnh, cùng nhau tạo dựng một môi trường làm việc tốt qua đó thúc đẩy mỗi cá nhân phát huy cao nhất năng lực của mình, đóng góp cho sự phát triển chung của công ty cũng như phát triển bản thân.

CƠ CẤU NHÂN SỰ

Tại HSC, tỷ lệ nhân sự có trình độ từ Đại học trở lên chiếm gần 90%. Tập thể HSC luôn có tinh thần cầu tiến, nâng cao chuyên môn và hoàn thiện bản thân, từ lãnh đạo đến nhân viên, không ngừng bổ sung các kiến thức cần thiết cho công việc và đạt được các chứng nhận danh giá, giải thưởng Quốc tế đáng khâm phục: giải thưởng Chuyên gia phân tích số 1 và 3 Việt Nam do tạp chí quốc tế AsiaMoney trao tặng, Chứng chỉ ACCA, CFA Level 3 - cấp bậc cao nhất...

Năm 2011, dù thị trường chứng khoán giảm mạnh nhưng HSC vẫn duy trì đội ngũ với 330 nhân viên chính thức và nhiều cộng tác viên gắn bó với công ty, sẵn sàng tham gia vào công ty khi thị trường phục hồi. Tỷ lệ nghỉ việc của các nhân viên công tác từ 3 năm trở lên chỉ chiếm 8%, một tỷ lệ rất thấp trong ngành.

Thống kê nhân sự:

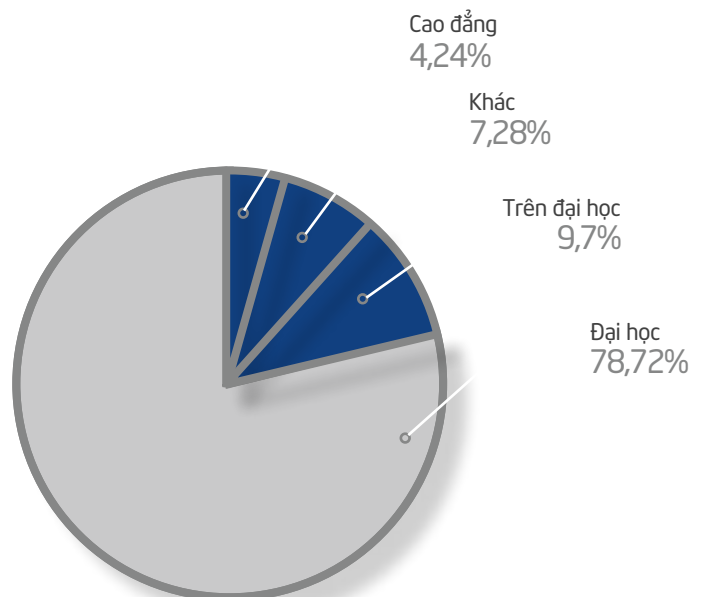
| Năm | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|--------------------|------|------|------|------|------|
| Số lượng nhân viên | 112 | 171 | 212 | 416 | 330 |



Ảnh: Vận động viên của HSC, Dragon Capital, HFIC tại giải tennis HSC Tour Final 2011 - 17/12/2011



Ảnh: Nhân viên HSC tham gia hoạt động xây dựng đội nhóm "Tiếp lửa - Chinh phục Index" 2011 tại Đà Lạt



Biểu đồ cơ cấu nhân sự theo trình độ văn hóa

Đặc điểm nổi bật của đối tác: VietNam Holding

“Mục tiêu của VietNam Holding là đạt lợi nhuận cao từ đầu tư mạo hiểm, bằng cách kết hợp việc phân tích tài chính chặt chẽ với việc nghiên cứu tính tương tác bền vững.”



Ảnh: VietNam Holding Ltd. (VNH)

VietNam Holding Ltd. (VNH) là công ty đầu tư có định hướng đầu tư lâu dài vào thị trường chứng khoán Việt Nam. Cổ phiếu của công ty được niêm yết tại thị trường AIM của Luân Đôn và Entry Standard của Frankfurt. Quỹ VNH được quản lý bởi Viet Nam Holding Asset Management.

Được thành lập vào tháng 6/2006, phần lớn cổ phần VNH do các nhà đầu tư Thụy Sĩ nắm giữ và một lượng lớn cổ phần cũng do các định chế ở Anh và các nhà đầu tư cá nhân ở Đức sở hữu.

Mục tiêu của VietNam Holding là đạt lợi nhuận cao từ đầu tư mạo hiểm, bằng cách kết hợp việc phân tích tài chính chặt chẽ với việc nghiên cứu tính tương tác bền vững. VNH là nhà đầu tư giá trị, có tính tới các yếu tố môi trường, xã hội và quản trị doanh nghiệp (ESG) trong quá trình phân tích đầu tư và ra quyết định. Danh mục đầu tư của VNH tuân thủ nguyên tắc chung về sự đa dạng hóa. Đồng thời, danh mục đầu tư cũng phản ánh phương pháp phân bổ tài sản có kỷ luật. Tính đến 30/6/2011, mỗi lĩnh vực tiêu dùng nội địa và đầu tư nông nghiệp chiếm dưới 1/3 tổng giá trị danh mục đầu tư. Quỹ tiếp tục tìm kiếm các ngành và sự phân bổ ngành nghề có thể sinh lợi từ bản thân ngành và các khuynh hướng vĩ mô khác. Trong những năm qua, VNH luôn có tỷ suất lợi nhuận vượt qua mức tham chiếu của Vietnam Index cũng như so với các quỹ và các chỉ số tương tự khác ở Việt Nam.

Thông qua những sự kiện của diễn đàn VNH và các hoạt động thực tiễn, VNH phát huy và thực hiện các nguyên tắc ESG trong hoạt động đầu tư tại Việt Nam. Năm 2010, VNH đã thể hiện kết quả hoạt động có tính bền vững toàn diện, với 84% tổng danh mục đầu tư tại 14 lĩnh vực. Kết quả này dựa trên dữ liệu được thu thập và đánh giá của Nhà quản lý đầu tư kết hợp với cơ quan xếp hạng Thụy Sĩ Inrate.

Danh mục đầu tư của công ty được quản lý bởi VietNam Holding Asset Management Ltd. (VNHAM), một công ty quản lý đầu tư có các văn phòng tại thành phố Hồ Chí Minh, Hà Nội và chi nhánh dịch vụ tại Zurich. Nhóm Viet Nam quản lý danh mục đầu tư, cùng với Hội đồng của VNHAM có trách nhiệm chính đối với các quyết định, chính sách và chiến lược đầu tư. Văn phòng tại Zurich tập trung vào các mối quan hệ với nhà đầu tư, quản trị hội đồng và kiểm soát tài chính cũng như phát triển doanh nghiệp.

VietNam Holding là nhà đầu tư năng động và đáng tin cậy, đóng góp vào kết quả hoạt động thành công của các công ty quản lý danh mục đầu tư và sự phát triển bền vững tại Việt Nam. Các thành viên hội đồng của cả VNH và VNHAM chủ động tham gia vào các hoạt động liên quan đến danh mục đầu tư của công ty cũng như các sự kiện của diễn đàn VNH.

VNHAM là một công ty quản lý đầu tư chuyên nghiệp, hiện tập trung toàn

bộ vào việc phát triển và quản lý Quỹ VNH tại thị trường chứng khoán Việt Nam. Danh mục đầu tư của Quỹ VNH bao gồm chứng khoán được giao dịch của các công ty Việt Nam hoặc các công ty có phần lớn hoạt động kinh doanh tại Việt Nam. Quy mô các khoản đầu tư của VNH được xác định bằng % NAV và không có khoản đầu tư nào vượt 10% NAV. Mục tiêu đặt ra cho số lượng công ty được rót vốn đầu tư là dưới 40 công ty. Các công ty trong danh mục thuộc nhiều ngành nghề chủ yếu tập trung vào tiêu dùng nội địa và nông nghiệp. Các phân tích tài chính và đánh giá tính bền vững là những yếu tố song hành, chi phối các quyết định đầu tư.

HSC cung cấp các dịch vụ môi giới toàn diện dựa trên năng lực nghiên cứu phân tích và cơ sở hạ tầng CNTT hiện đại. HSC thực hiện sứ mệnh đem đến cho khách hàng sự tư vấn toàn diện từ tư vấn phân bổ danh mục đầu tư đến phân tích triển vọng ngành và cuối cùng là lựa chọn cổ phiếu. HSC luôn sát cánh cùng Nhà đầu tư và nỗ lực vạch ra những chiến lược đầu tư hiệu quả nhất cho từng khách hàng cả trong ngắn hạn và dài hạn. Để làm được điều này, đội ngũ nhân viên thuộc phòng khách hàng tổ chức HSC phải có hiểu biết chuyên sâu về tình hình vĩ mô và ngành cũng như thông tin cụ thể về các doanh nghiệp. Dựa trên những dữ liệu có được, HSC sẽ phân tích để đưa ra những thông tin tư vấn nhằm hỗ trợ và phục vụ các Nhà đầu tư trong việc thực hiện chiến lược của mình.

Đặc điểm nổi bật về Công nghệ

Không ngừng nghiên cứu đưa ra nhiều tiện ích online mới, nhằm đáp ứng tốt hơn nhu cầu của các nhà đầu tư



Ảnh: Anh Đoàn Chí Trung - Trưởng phòng CNTT, Anh Tạ Trung Dũng - Chuyên viên CNTT, Trụ sở chính

Theo thống kê từ HSC, số lượng lệnh giao dịch trực tuyến gia tăng qua các năm: năm 2009 là 35%, năm 2010 là 50% và tới nay tăng lên gần 60%, cho thấy xu hướng thay đổi thói quen giao dịch của khách hàng qua Internet. Đặc biệt với việc các Sở Giao dịch kéo dài thời gian giao dịch sang buổi chiều, tiến đến chuẩn hóa khung thời gian với các thị trường khác trong khu vực, HSC dự kiến nhu cầu giao dịch từ xa của khách hàng sẽ tăng lên, do đó HSC đã không ngừng nghiên cứu đưa ra nhiều tiện ích online mới, nhằm đáp ứng tốt hơn nhu cầu của các nhà đầu tư tổ chức cũng như cá nhân trong và ngoài nước.

Cho Khách hàng tổ chức:

Hỗ trợ hoàn toàn tự động qui trình đặt lệnh và thanh toán cho Khách hàng tổ chức dựa trên các giải pháp tiêu chuẩn quốc tế:

- Hệ thống đặt lệnh được tích hợp với mạng lưới của Bloomberg và Reuters thông qua giao thức chuẩn FIX.
- HSC hiểu kết nối FIX là 1 phần không thể thiếu đối với giao dịch điện tử cho Khách hàng tổ chức. Do đó HSC đã mạnh dạn đầu tư vào công nghệ và nhân lực cũng

như đối tác để tạo ra một giải pháp hoàn chỉnh theo tiêu chuẩn quốc tế, cung cấp cho Khách hàng các dịch vụ với chất lượng tốt nhất. Khách hàng có thể tận dụng được ưu thế kết nối FIX của chúng tôi trong các qui trình giao dịch.

- Tích hợp hệ thống xác nhận và phân bổ giao dịch của Omgeo vào hệ thống Back Office.
- **Giảm chi phí và lỗi giao dịch** bằng cách giảm thiểu tối đa các thao tác thủ công cũng như các kênh giao tiếp truyền thống như fax hay điện thoại.
- **Đơn giản hóa giao tiếp các bên liên quan** bằng việc so khớp các giao dịch ngay trong ngày, giúp giảm thiểu rủi ro trong việc thanh toán.
- **Giao dịch được xử lý gần như hoàn toàn tự động** do Back Office được tích hợp hoàn toàn với giải pháp Omgeo.
- Dịch vụ kiểm tra số dư tại ngân hàng lưu ký với mạng lưới SWIFT.
- Thông qua giải pháp tiêu chuẩn và an toàn về lệnh giao dịch điện tử, SWIFT đem lại cho chúng tôi 1 hệ thống thanh toán quốc tế được liên kết với tất cả các Khách hàng của HSC - cả trong nước và

ngoài nước. Việc tham gia SWIFT và cộng đồng toàn cầu giúp HSC nhanh chóng vươn ra thị trường quốc tế.

Cho Khách hàng cá nhân:

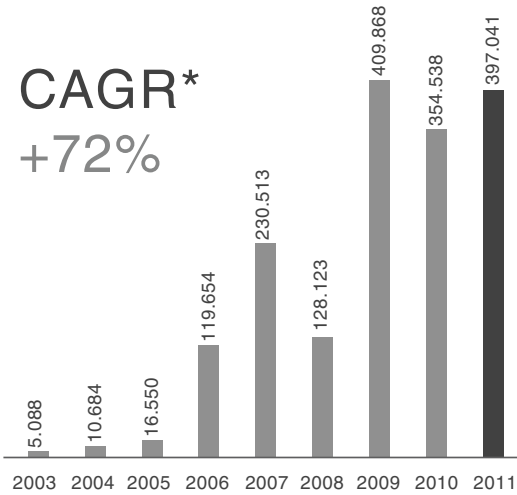
Cung cấp đầy đủ các dịch vụ trực tuyến cho Khách hàng cá nhân trên hệ thống Vi-Trade:

- Giao diện được thiết kế dành cho nhà đầu tư chuyên nghiệp.
- Công nghệ bảo mật tiên tiến giúp an tâm khi giao dịch.
- Truy cập được tất cả các dịch vụ mọi lúc mọi nơi.

Chỉ số Tài chính Nổi bật

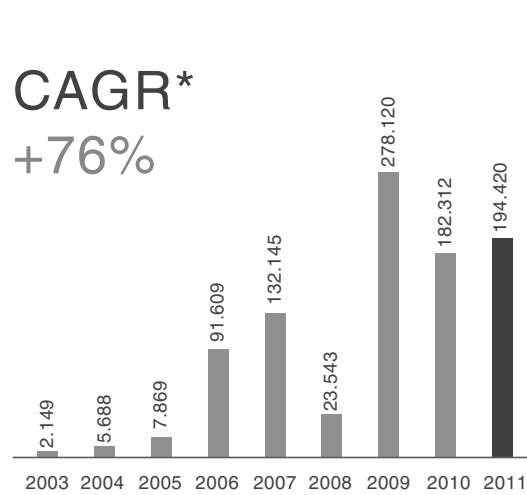
Doanh thu (Triệu đồng)

CAGR*
+72%



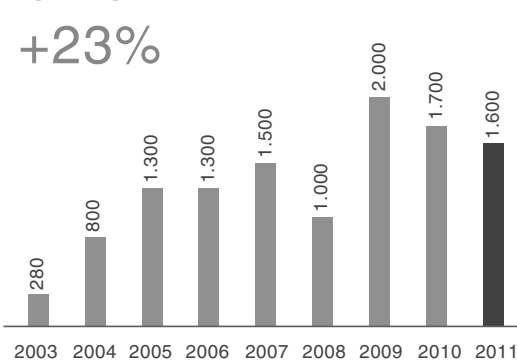
Lợi nhuận sau thuế (Triệu đồng)

CAGR*
+76%



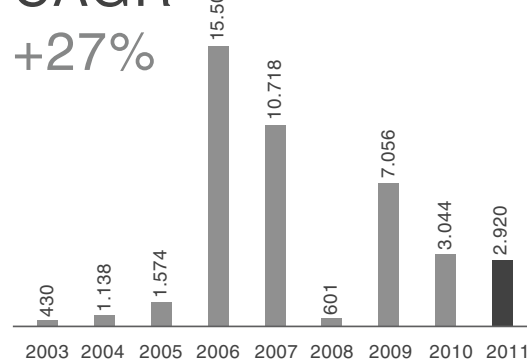
Cổ tức (Đồng)

CAGR*
+23%



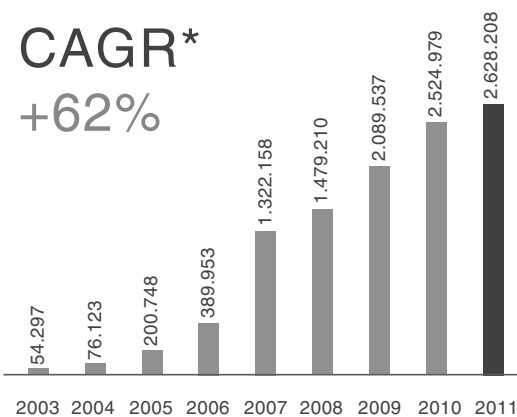
Thu nhập trên một cổ phiếu cơ bản (Đồng)

CAGR*
+27%



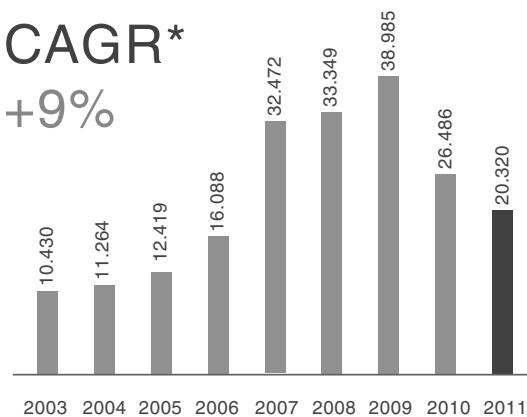
Tổng tài sản (Triệu đồng)

CAGR*
+62%



Giá trị sổ sách của một cổ phiếu cơ bản (Đồng)

CAGR*
+9%



CAGR*: tốc độ tăng trưởng trong vòng 9 năm

Chỉ số Tài chính Nổi bật

| Kết quả hoạt động kinh doanh (triệu đồng) | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|---|-------|---------|--------|---------|---------|---------|----------|----------|---------|
| Doanh thu thuần | 5.088 | 10.684 | 16.550 | 119.654 | 230.513 | 128.123 | 409.868 | 354.538 | 397.041 |
| <i>Trong đó:</i> | | | | | | | | | |
| - Môi giới chứng khoán (thuần) | 99 | 509 | 706 | 7.650 | 33.517 | 32.601 | 91.736 | 109.171 | 63.590 |
| - Tự doanh (thuần) | 926 | 7.932 | 12.380 | 103.033 | 174.179 | (6.676) | 216.514 | (13.566) | (377) |
| - Phát hành riêng lẻ | - | - | - | - | - | - | - | 39.986 | - |
| - Dịch vụ tài chính doanh nghiệp | 1.396 | 1.182 | 2.054 | 2.897 | 3.543 | 8.719 | 3.039 | 4.576 | 25.422 |
| - Dịch vụ hỗ trợ thanh toán | - | - | 457 | 4.886 | 13.301 | 30.547 | 43.296 | 153.015 | 163.306 |
| - Lãi tiền gửi | 2.667 | 1.061 | 953 | 1.188 | 5.973 | 62.932 | 55.283 | 61.355 | 145.100 |
| Chi phí hoạt động (thuần) | 2.915 | 3.328 | 10.065 | 18.313 | 50.275 | 71.922 | 85.361 | 127.509 | 160.163 |
| Dự phòng/(hoàn nhập) dự phòng nợ khó đòi | - | - | - | - | 32.082 | 32.654 | (11.807) | (872) | (10) |
| Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh | 2.173 | 7.356 | 6.485 | 101.341 | 148.156 | 23.547 | 336.314 | 227.901 | 236.889 |
| Lợi nhuận/(lỗ) khác | (24) | (1.668) | 1.872 | (135) | (58) | (4) | - | - | - |
| Lợi nhuận trước thuế | 2.149 | 5.688 | 8.357 | 101.206 | 148.098 | 23.543 | 336.314 | 227.901 | 236.889 |
| Lợi nhuận sau thuế | 2.149 | 5.688 | 7.869 | 91.609 | 132.145 | 23.543 | 278.120 | 182.312 | 194.420 |

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (TRIỆU ĐỒNG)

| | | | | | | | | | |
|----------------|--------|--------|---------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Tổng tài sản | 54.297 | 76.123 | 200.748 | 389.953 | 1.322.158 | 1.479.210 | 2.089.537 | 2.524.979 | 2.628.208 |
| Vốn chủ sở hữu | 52.149 | 56.318 | 62.094 | 160.881 | 649.443 | 1.316.046 | 1.538.496 | 1.589.171 | 2.028.968 |

CÁC CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

| | | | | | | | | | |
|---|----|-------|-------|-------|-------|------|-------|-------|-------|
| Thu nhập trên vốn cổ phần trung bình (ROAE) | 4% | 10,3% | 11,4% | 50,7% | 25,4% | 1,8% | 19,5% | 11,7% | 10,7% |
| Thu nhập trên tài sản trung bình (ROAA) | 4% | 8,7% | 5,7% | 31,0% | 15,4% | 1,7% | 15,6% | 7,9% | 7,5% |

CHỈ TIÊU CHO 1 ĐƠN VỊ CỔ PHIẾU

| | | | | | | | | | |
|---|-----------|-----------|-----------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Số lượng cổ phiếu phát hành | 5.000.000 | 5.000.000 | 5.000.000 | 10.000.000 | 20.000.000 | 39.463.400 | 39.463.400 | 59.999.686 | 99.848.637 |
| Bình quân số lượng cổ phiếu đang lưu hành | 5.000.000 | 5.000.000 | 5.000.000 | 5.910.334 | 12.329.627 | 39.200.372 | 39.415.855 | 59.900.668 | 66.584.584 |
| Thu nhập trên 1 cổ phiếu cơ bản - VNĐ | 430 | 1.138 | 1.574 | 15.500 | 10.718 | 601 | 7.056 | 3.044 | 2.920 |
| Thu nhập trên 1 cổ phiếu điều chỉnh - VNĐ | 30 | 78 | 108 | 1.253 | 1.821 | 329 | 3.863 | 2.499 | 2.920 |
| Giá trị sổ sách của 1 cổ phiếu - VNĐ | 10.430 | 11.264 | 12.419 | 16.088 | 32.472 | 33.349 | 38.985 | 26.486 | 20.320 |
| Cổ tức - VNĐ | 280 | 800 | 1.300 | 1.300 | 1.500 | 1.000 | 2.000 | 1.700 | 1.600 (*) |

(*) Số liệu tạm tính năm 2011 và phụ thuộc vào sự chấp thuận sau cùng

Đặc điểm nổi bật về Tư vấn tài chính doanh nghiệp

Những thương vụ tiêu biểu trong năm 2011, huy động hơn 200 triệu USD

Tháng 3/2011
40 triệu USD



**Công ty Cổ phần
Đầu tư Hạ tầng Kỹ thuật TP. HCM**
Ngành Cơ sở hạ tầng
Thị trường vốn và nợ
Đồng tư vấn phát hành trái phiếu
chuyển đổi quốc tế

Tháng 7/2011
140 tỷ đồng



NAM LONG

**Công ty Cổ phần Đầu tư
Nam Long**
Ngành Bất động sản
Thị trường vốn và nợ
Tư vấn phát hành trái phiếu

Tháng 12/2011
Không công bố số tiền



**Nhà bán lẻ thiết bị di động
Viethong A**
Ngành Bán lẻ
M&A
Tư vấn duy nhất cho bên bán

Tháng 6/2011
Không công bố số tiền



**Công ty Cổ phần
Dịch vụ Bưu chính
Viễn thông Sài Gòn**
Ngành Viễn thông
M&A
Tư vấn duy nhất cho bên bán

Tháng 12/2011
15 triệu USD



DOMESCO

**Công ty Cổ phần XNK
Y tế Domesco**
Ngành Dược phẩm
M&A
Tư vấn duy nhất cho bên bán

Tháng 7/2011
78,3 triệu USD



**Công ty TNHH
Truyền thông Megastar**
Ngành Truyền thông
đa phương tiện
M&A
Tư vấn duy nhất cho bên bán

Đặc điểm nổi bật của đối tác: Viễn Thông A



Viễn Thông A

Thành lập năm 1997, Viễn thông A (VTA) là một nhà bán lẻ di động tiên phong tại Việt Nam, với mạng lưới phân phối rộng khắp trên 70 cửa hàng và điểm dịch vụ khách hàng trên cả nước. Là một trong những người dẫn dắt thị trường, VTA hướng đến mục tiêu vượt trên vai trò trung gian hàng hóa. Chiến lược của VTA là kết hợp hiệu quả kinh doanh với các dịch vụ đa dạng và các gói cung cấp mạng lưới phong phú, nhằm tạo ra trải nghiệm mua sắm độc nhất cho khách hàng. Ngoài ra, công ty cũng cung cấp các gói dịch vụ giá trị gia tăng nhằm đáp ứng và tăng sự hài lòng của khách hàng. Các gói sản phẩm chính bao gồm di động, máy tính xách tay, camera, phụ kiện điện thoại và các sản phẩm giá trị gia tăng khác (thẻ SIM, dịch vụ SIM, dịch vụ sửa chữa và bảo dưỡng...).

Sau 13 năm hoạt động, công ty đã phát triển và thực hiện thành công lộ trình chiến lược, được xây dựng dựa trên ba giá trị cốt lõi: cung cấp sản phẩm chất lượng tốt - giá cả hợp lý, lựa chọn đa dạng và đảm bảo chất lượng dịch vụ tuyệt hảo cho mọi khách hàng. Những giá trị này

giúp công ty giành được thị phần lớn và xây dựng thương hiệu công ty trở thành một trong những chuỗi bán lẻ điện thoại hàng đầu tại Việt Nam. Theo nghiên cứu thị trường gần đây của GFK Group, thị phần hiện tại của VTA đạt khoảng 10% tại Việt Nam và 30% riêng tại TP. HCM. Với việc đưa ra những sáng kiến tái cấu trúc hoạt động hiện tại và triển khai lộ trình phát triển mới cho 5 năm tới, VTA kỳ vọng đạt mốc thị phần 17% tại Việt Nam đến năm 2014.

Là một công ty tăng trưởng nhanh với lộ trình chiến lược được triển khai, HĐQT của VTA muốn tìm một đối tác chiến lược phù hợp, có thể thực hiện một cuộc đại tu lớn cho hoạt động của doanh nghiệp và cung cấp nguồn tài chính bổ sung cho sự mở rộng trong tương lai của VTA. HSC được chọn trở thành nhà tư vấn duy nhất để xác định mũi nhọn chiến lược và hỗ trợ công ty trong mọi vấn đề của quá trình triển khai.

Vai trò của HSC trong thương vụ này bao gồm thực hiện định giá doanh nghiệp toàn diện, chuẩn bị tài liệu marketing, xác định các nhà đầu tư

“HSC được chọn trở thành nhà tư vấn duy nhất để xác định mũi nhọn chiến lược và hỗ trợ công ty trong mọi vấn đề của quá trình triển khai.”

chiến lược tiềm năng, triển khai hoạt động thu hút các nhà đầu tư quan tâm với thái độ cẩn trọng và hỗ trợ đàm phán, hoàn thành giao dịch. Thông qua quá trình này, VTA đã tìm thấy một đối tác chiến lược rất phù hợp cho tầm nhìn phát triển dài hạn và các cổ đông của VTA có khả năng vốn hóa một phần đầu tư ban đầu của họ. Nhìn chung, HSC đã kết nối nhu cầu giữa các bên liên quan và hỗ trợ họ đi đến thỏa thuận chung trong bối cảnh luật pháp phức tạp, đặc biệt là đối với ngành bán lẻ, để hoàn thành giao dịch thành công.

Sản phẩm Dịch vụ



Ảnh: Phòng giao dịch Lê Thánh Tông - Hà Nội

HSC là công ty cung cấp các dịch vụ tài chính và đầu tư hàng đầu tại thị trường Việt Nam, được khách hàng tin tưởng bình chọn là “Công ty chứng khoán tốt nhất Việt Nam”. HSC không ngừng nghiên cứu, phát triển và đưa ra các sản phẩm, dịch vụ tốt nhất, gia tăng nhiều tiện ích hỗ trợ cho khách hàng, nhà đầu tư khi mở tài khoản thực hiện giao dịch chứng khoán tại HSC.

SẢN PHẨM CHO VAY GIAO DỊCH KÝ QUỸ

Với nguồn vốn chủ sở hữu dồi dào trên 2.000 tỷ VNĐ của HSC, khách hàng sử dụng sản phẩm cho vay giao dịch ký quỹ luôn yên tâm bởi sự ổn định, chủ động không phụ thuộc vào ngân hàng. HSC có khả năng đáp ứng ngay cả với các khoản mục cho vay thanh toán những giao dịch lớn, ngay lập tức. Sản phẩm cho vay giao dịch ký quỹ tại HSC với sự hỗ trợ của hệ thống quản lý khách quan và mang tính kỹ thuật cao còn đảm bảo tính công bằng và an toàn cho tất cả các khách hàng. Sản phẩm cho vay giao dịch ký quỹ tại HSC cung cấp cho khách hàng nhiều tiện ích vượt trội như:

Sản phẩm dịch vụ hỗ trợ đa dạng, nhiều tiện ích

- Nguồn lực về vốn cho vay giao dịch ký quỹ của HSC rất lớn.
- Hạn mức tín dụng linh hoạt, đáp ứng được cho tất cả các khách hàng.
- Rủi ro chứng khoán cho vay giao dịch ký quỹ đa dạng và phong phú, phù hợp với quy định.
- Thủ tục nhanh chóng để kích hoạt tài khoản giao dịch ký quỹ.
- Tự động tính sức mua ngay khi đặt lệnh mua cho dù lệnh mua chưa khớp.
- Khoản tiền bán chứng khoán được cộng ngay vào sức mua tài khoản mà không cần làm thủ tục ứng trước tiền bán.
- Quyền mua đã thanh toán, cổ phiếu thưởng đang chờ về được cộng ngay vào sức mua của tài khoản.
- Quản lý tài khoản giao dịch ký quỹ theo tỷ lệ nợ.
- Tài khoản giao dịch ký quỹ có thay đổi tỷ lệ nợ sẽ nhận được tin nhắn SMS từ HSC để biết giá trị ký quỹ bổ sung trong ngày.

DỊCH VỤ QUẢN LÝ TIỀN GỬI NHÀ ĐẦU TƯ

Vấn đề quản lý tách bạch tiền gửi của nhà đầu tư, đảm bảo an toàn cho nhà đầu tư khi giao dịch tại HSC luôn được công ty coi trọng như tiêu chuẩn cao nhất về đạo đức nghề nghiệp, và đây cũng là nền tảng tạo nên uy tín của HSC với khách hàng. Tại HSC, nhà đầu tư luôn có 2 lựa chọn: nộp tiền và sử dụng tài khoản tổng của HSC (nếu khách hàng muốn sử dụng các sản phẩm ký quỹ) hoặc mở tài khoản tiền gửi trực tiếp tại ngân hàng. Đa số các khách hàng chọn việc mở tài khoản qua tài khoản tổng tại HSC vì tiện ích và vì tin tưởng vào sự an toàn tài chính của HSC.

Hiện nay HSC là một trong những công ty chứng khoán có hệ số an toàn vốn khả dụng cao nhất trên thị trường. Công ty hoàn toàn tách biệt việc sử dụng vốn của HSC và việc sử dụng vốn của nhà đầu tư thông qua 1 số tài khoản chuyên dụng mở tại ngân hàng, đảm bảo tổng số tiền gửi của HSC luôn cao hơn tổng số tiền gửi của nhà đầu tư.

Sản phẩm Dịch vụ

Đối với các nhà đầu tư, HSC hoạt động như một tổ chức tín dụng và nhà đầu tư gửi tiền vào tài khoản tổng do HSC quản lý. Với sức khỏe và sự minh bạch tài chính của HSC cũng như sự tách bạch trong việc sử dụng vốn, HSC đã được khách hàng hoàn toàn tin tưởng. Đồng thời khi sử dụng tài khoản tổng của HSC, khách hàng sẽ có thêm nhiều lợi ích, giao dịch nhanh chóng thuận lợi và được tích hợp với sản phẩm cho vay giao dịch ký quỹ của HSC.

Trong chiến lược phát triển lâu dài, HSC cũng đang triển khai việc phối hợp cùng các ngân hàng có tên tuổi như BIDV và Eximbank phát triển phần mềm cung cấp dịch vụ quản lý tài khoản tiền gửi cá nhân của khách hàng HSC tại BIDV và Eximbank. Hệ thống giữa công ty chứng khoán HSC và các ngân hàng BIDV và Eximbank sẽ được kết nối với nhau, cung cấp thông tin kịp thời về số dư, giao dịch thanh toán bù trừ của khách hàng như hiện nay đang thực hiện một đầu mối tại HSC. Với tiện ích này, trong tương lai khách hàng sẽ mở tài khoản tiền gửi tại BIDV và Eximbank nhưng vẫn được hưởng các lợi ích về tốc độ giao dịch cũng như sử dụng các sản phẩm của HSC như cho vay giao dịch ký quỹ.

CÁC SẢN PHẨM, DỊCH VỤ GIA TĂNG GIÁ TRỊ KHÁC

Đối với các nhà đầu tư tổ chức, HSC đã triển khai một hệ thống phục vụ chuyên biệt, đi đến trực tiếp văn phòng của các quỹ đầu tư trên thế giới thông qua việc kết nối với các hệ thống giao dịch quốc tế lớn. Các nhà đầu tư tổ chức sẽ có tiện ích và lợi thế giao dịch trực tiếp qua các công cụ hệ thống giao dịch của chính họ như Bloomberg, Reuters, và các giao dịch sẽ được kết nối và xử lý trực tiếp qua hệ thống DMA của các sàn HOSE và HNX. Việc đặt lệnh trực tiếp này giảm thiểu tối đa sự intervene của các dealers tại công ty chứng khoán và tăng cường việc bảo mật thông tin cũng như nâng cao chất lượng quản trị doanh nghiệp. Ngoài ra để đón đầu xu hướng phát triển của thị trường chứng khoán Việt Nam theo chuẩn mực quốc tế, HSC đã trang bị sẵn sàng hệ thống SBL (Securities Borrowing and Lending) đối với nghiệp vụ vay và cho vay chứng khoán. Cùng với nghiệp vụ cho vay giao dịch ký quỹ mới được phép triển khai trong năm 2011, HSC sẽ đáp ứng nhu cầu giao dịch của khách hàng với nghiệp vụ vay và cho vay chứng khoán trong tương lai, ngay khi nghiệp vụ này chính thức được Ủy ban Chứng khoán cho phép đi vào hoạt động.

*Đối với các nhà đầu tư tổ chức,
HSC đã triển khai một hệ thống phục vụ chuyên biệt, đi đến trực tiếp văn phòng của các quỹ đầu tư trên thế giới thông qua việc kết nối với các hệ thống giao dịch quốc tế lớn.*

Đặc điểm nổi bật của đối tác: Nam Long Group

“Trong quá trình thực hiện dịch vụ, HSC đã thể hiện sự tận tâm và hết lòng trong công việc trong tất cả các dịch vụ mà họ mang lại cho chúng tôi.”



Thư công nhận về dịch vụ tư vấn tài chính doanh nghiệp của HSC từ Nam Long Group

Khối Khách hàng Cá nhân

Tập trung vào chất lượng, hiệu quả và nhân sự



Ảnh: Chị Trần Tú Ngọc - Phòng giao dịch Trần Hưng Đạo và khách hàng HSC

Với các mục tiêu và giải pháp đề ra, Khối môi giới khách hàng cá nhân phần đầu tăng thêm gần 1% thị phần từ trung bình 4,58% năm 2011 lên 5,5% năm 2012 tương đương mức tăng trưởng 20% so với năm 2011

BỐI CẢNH THỊ TRƯỜNG

Các yếu tố khách quan

Năm 2011 hoạt động kinh doanh của Khối môi giới khách hàng cá nhân tiếp tục bị đặt trong môi trường khắc nghiệt của kinh tế trong nước lẫn ngoài nước.

Vòng xoáy lạm phát, căng thẳng trên thị trường vàng và ngoại hối, lãi suất cao... ngoài việc tạo nên sự bất ổn định và liên tục đẩy các chỉ số chứng khoán xuống những mức thấp mới, còn hút dòng tiền của nhà đầu tư sang các kênh đầu tư sinh lợi khác. Giá trị giao dịch bình quân trên thị trường chứng khoán cũng vì thế mà sụt giảm gần 60% so với năm 2010 (từ 2.400 tỷ đồng/ngày của năm 2010 xuống còn 980 tỷ đồng/ngày năm 2011).

Nếu như Chính phủ Việt Nam phần nào có thể chủ động điều tiết được các yếu tố kinh tế trong nước thông qua chính sách tiền tệ chặt chẽ, thì khủng hoảng nợ công Châu Âu, bất ổn và thay đổi chính trị ở một số nước Bắc Phi, cùng với sự không đồng nhất quan điểm về chính trị, xã hội của một số nước Trung Đông với các nước Phương Tây gây ảnh hưởng trực tiếp đến an ninh năng lượng thế giới làm giá xăng dầu, cũng như giá vàng biến động bất thường lại là một dạng rủi ro bất khả kháng luôn thường trực với mức độ ảnh hưởng khó lường.

Các yếu tố chủ quan

Do bối cảnh chứng khoán chưa rõ ràng, giá trị khớp lệnh bình quân ngày hay còn gọi là thanh khoản thị trường ngày càng giảm, tiềm ẩn rủi ro cao, mặc dù có lượng tiền mặt lớn sẵn sàng phục vụ cho kinh doanh nhưng Hội đồng tín dụng HSC đã quyết định thu hẹp hoạt động giao dịch ký quỹ với khách hàng cá nhân, thu hẹp danh sách các mã đầu tư, giảm tỉ lệ ký quỹ trên từng mã cụ thể - Giá trị giao dịch ký quỹ từ gần 800 tỷ đồng đầu năm 2011 giảm xuống còn khoảng 400 tỷ đồng vào giữa năm 2011 và tăng lên trên 600 tỷ đồng vào cuối năm. Chính sách quản lý rủi ro chặt chẽ theo diễn biến thị trường đã giúp HSC không bị trở thành nhà đầu tư "bất đắc dĩ", cũng như hạn chế các thiệt hại của khách hàng khi thị trường đi xuống. Kết quả tích cực là HSC đã không có bất cứ thiệt hại tài chính nào trong năm 2011. Tuy nhiên ở mặt kia, việc hạn chế hợp tác đầu tư cũng hạn chế giao dịch của khách hàng cũ và hạn chế khách hàng mới mở tài khoản tại HSC, đặc biệt trong điều kiện cạnh tranh gay gắt khi nhiều công ty chứng khoán khác tìm mọi cách lôi kéo khách hàng thông qua việc mở rộng giao dịch ký quỹ đã hạn chế việc tăng thị phần, cũng như tăng doanh số của Khối môi giới khách hàng cá nhân tại HSC.

Khối Khách hàng Cá nhân

Tập trung chất lượng - Nâng cao hiệu quả và chuyên nghiệp hóa nhân sự

Trong giai đoạn giao dịch thị trường trầm lắng, HSC đã quyết định tập trung vào công tác củng cố, tái cấu trúc nâng cao chất lượng Khối dịch vụ môi giới khách hàng cá nhân bao gồm mạng lưới giao dịch và nhân sự:

- Đánh giá hiệu quả hoạt động, xác định khả năng phát triển khách hàng mới và tăng doanh số từ khách hàng cũ của từng Phòng giao dịch. Từ đó đưa ra các quyết định tái cấu trúc hệ thống: đóng cửa Phòng giao dịch 3/2, mở Phòng giao dịch mới Lê Lai với hiệu quả hoạt động cao hơn.
- Đào tạo nâng cao kỹ năng mềm cho quản lý cấp trung, qua đó quản lý cấp trung đào tạo lại cho các nhân viên, hướng dẫn nhân viên tự đánh giá trình độ cá nhân, kỹ năng, niềm đam mê, khả năng thích nghi và thành công trong ngành môi giới chứng khoán. Thông qua các chương trình đào tạo, lãnh đạo cấp trung đã nâng cao khả năng tuyển chọn nhân viên mới, có khả năng phát triển thành chuyên viên tư vấn giỏi đồng thời định hướng giúp các nhân viên không phù hợp chuyển ngành. Kết quả đã tinh giảm đội ngũ chuyên viên môi giới, nâng cao hiệu quả và tiết kiệm chi phí cố định cho HSC.
- Xây dựng đội ngũ chuyên viên phân tích giỏi cho Khối Khách hàng cá nhân, cung cấp các bản tin súc tích, kịp thời, để các chuyên viên môi giới tham khảo, tư vấn khách hàng có các quyết định đúng lúc, thu được hiệu quả đầu tư tốt nhất.

Với chiến lược đặt yếu tố an toàn lên hàng đầu, chính sách tín dụng được kiểm soát chặt chẽ, nâng cao chất lượng, tiết kiệm tối đa chi phí một cách hợp lý - nên mặc dù bối cảnh kinh doanh nhiều khó khăn nhưng Khối Môi giới khách hàng cá nhân vẫn tăng thêm 0,39% thị phần tương đương

mức tăng trưởng 9% - từ 4,19% năm 2010 lên 4,58% năm 2011.

Từ một số tín hiệu khả quan ở những tháng cuối năm 2011 và đầu 2012, khó khăn của nền kinh tế trong năm 2011 đang dần được cải thiện. Quá trình tái cơ cấu thị trường chứng khoán và công ty chứng khoán tạo hiệu ứng tốt đến tâm lý nhà đầu tư cũng như hứa hẹn sẽ tạo ra nhiều sản phẩm đầu tư giúp tăng giá trị giao dịch, vốn đang ở mức thấp nhất trong hai năm qua.

Với các kết quả đạt được, khẳng định sự đúng đắn trong chiến lược của mình, Khối môi giới khách hàng cá nhân sẽ tiếp tục tập trung vào chất lượng, tái cơ cấu hợp lý, tiết kiệm chi phí đồng thời xây dựng chính sách đãi ngộ hấp dẫn nhằm thu hút và giữ chân nhân sự giỏi. HSC cũng sẽ nâng cao hơn nữa chất lượng dịch vụ khách hàng cụ thể:

1. Nâng cao chất và lượng của bộ phận phân tích khách hàng cá nhân. Ngoài bản tin nhận định cuối ngày, các chuyên viên tư vấn sẽ được cung cấp bản tin "nóng" nhận định giữa phiên, chia sẻ ngay nhận định của chuyên gia phân tích về diễn biến thị trường ngày hôm đó, để khách hàng thông qua sự chia sẻ của chuyên viên tư vấn có thể có những hành động phù hợp nhất cho công việc đầu tư của mình.
2. Xem xét, tái đánh giá, cải tiến qui trình làm việc, chuẩn hóa các mẫu biểu tạo ra các phiên bản mềm - sao kê giao dịch, thông báo số dư tiền, chứng khoán qua hệ thống nhắn tin SMS, chữ ký điện tử, chuyển tiền qua mạng internet,... để khách hàng giảm việc trực tiếp lên văn phòng nhưng vẫn hoàn thành các văn bản thỏa thuận với HSC theo qui định của pháp luật, đồng thời được cập nhật thường xuyên trạng thái các khoản đầu tư của mình tại HSC, các thông báo, thông tin về các dịch vụ của HSC.



Ảnh: Chị Phạm Thị Sương - Phòng giao dịch Láng Hạ

3. Tăng thêm các chức năng trong giao dịch trực tuyến - chuyển tiền qua mạng, quản lý danh mục đầu tư, quản lý nhóm tài khoản,... và đặc biệt sẽ tổ chức các buổi giới thiệu, chia sẻ, hướng dẫn chi tiết với khách hàng về các tiện ích HSC đang cung cấp nhằm gia tăng sự hài lòng cũng như tối ưu hóa lợi nhuận cho các khoản đầu tư của quý khách hàng.

Với các mục tiêu và giải pháp đề ra, Khối môi giới khách hàng cá nhân phần đầu tăng thêm gần 1% thị phần từ trung bình 4,58% năm 2011 lên 5,5% năm 2012 tương đương mức tăng trưởng 20% so với năm 2011.

Khối Tài chính Doanh nghiệp

HSC IBD đã đạt danh hiệu “Đội ngũ ngân hàng đầu tư mới nổi tại thị trường Việt Nam” tại giải thưởng The Asset Triple A



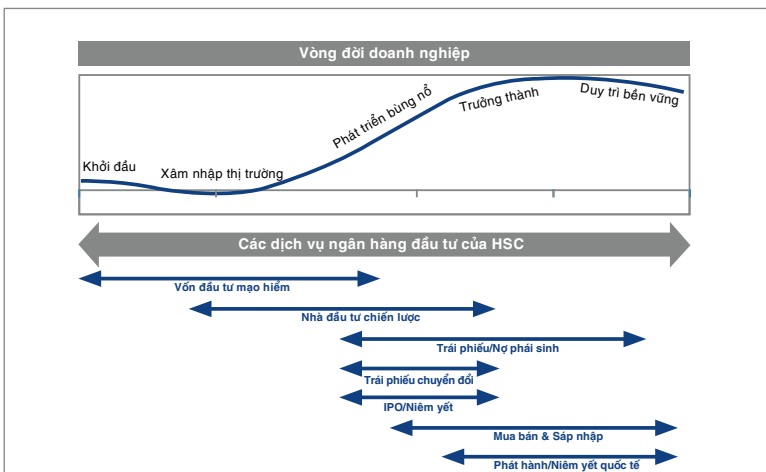
Ảnh: Anh Nguyễn Hoàng Việt, Chị Đỗ Thị Nguyệt Nga, Anh Lê Anh Minh - Khối Tài chính Doanh nghiệp Hà Nội

Với vị thế của một công ty chứng khoán và tư vấn hàng đầu, Khối Tài chính Doanh nghiệp của HSC (IBD) cung cấp cho khách hàng những dịch vụ tư vấn, những giải pháp sáng tạo và tiến trình tiếp cận thị trường vốn thế giới một cách chuyên nghiệp.

HSC IBD làm việc khá chặt chẽ với từng khách hàng để thấu hiểu nhu cầu, giai đoạn phát triển trong vòng đời doanh nghiệp và tiềm năng tăng trưởng, từ đó cung cấp các giải pháp phù hợp đáp ứng những đặc tính riêng biệt của từng khách hàng. Dù khách hàng cần huy động vốn cho kế hoạch tăng trưởng, tìm kiếm nhà đầu tư tài chính hoặc chiến lược, hay muốn việc đầu tư của họ sinh lời qua việc phát hành riêng lẻ hoặc phát hành cổ phiếu ra công chúng, đội ngũ HSC IBD với đầy đủ kinh nghiệm chuyên môn và năng lực cần thiết sẵn sàng đáp ứng các mục tiêu chiến lược của khách hàng.

Là một công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam với đầy đủ các dịch vụ chuyên ngành, HSC có lợi thế kết hợp những nghiệp vụ chuyên môn sâu với mạng lưới các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức rộng rãi, để cung cấp cho khách hàng chất lượng dịch vụ tốt nhất và hiệu quả nhất. Qua nền tảng phân phối đã được chứng minh, chúng tôi cam kết cung cấp những giải pháp phát hành nhanh chóng để tăng tính cạnh tranh và đạt mức giá tốt hơn. Trong những năm gần đây, IBD đã tư vấn thành công một số giao dịch lớn nhất và phức tạp nhất ở thị trường trong nước cũng như đưa ra những cấu trúc đầy sáng tạo, đem lại giải pháp tốt nhất cho khách hàng.

Sản phẩm dịch vụ của Khối Tài chính Doanh nghiệp bao gồm: Thị trường vốn cổ phần (phát hành lần đầu ra công chúng/ Niêm yết, phát hành cổ phiếu và vốn phái sinh), tư vấn mua bán sáp nhập (bên mua và bên bán), phát hành riêng lẻ (chứng khoán sơ



Khối Tài chính Doanh nghiệp

cấp và thứ cấp), thị trường nợ (trái phiếu và các sản phẩm nợ phái sinh), dịch vụ tư vấn tổng quan tài chính doanh nghiệp (tái cấu trúc và kế hoạch huy động vốn). Tại bất kỳ giai đoạn nào của vòng đời doanh nghiệp, HSC IBD luôn sẵn sàng giúp đỡ khách hàng đạt được những mục tiêu tài chính một cách hiệu quả nhất.

Đến với HSC, từng khách hàng sẽ được chăm sóc riêng biệt với đội ngũ các chuyên gia nhiều năm kinh nghiệm trong ngành, có kiến thức chuyên nghiệp ở các lĩnh vực khác nhau. Đội ngũ Tài chính doanh nghiệp tại HSC tự hào có được những chuyên gia với bằng cấp đặc biệt và kinh nghiệm làm việc tại các định chế tài chính hàng đầu thế giới như HSBC, J.P Morgan, AIA, Dragon Capital và VinaCapital. Cùng với nền tảng phân phối rộng rãi, nguồn nhân sự tài năng này giúp cho HSC IBD cung cấp các dịch vụ tốt nhất, đáp ứng sự mong đợi của khách hàng.

Năm 2011 khép lại với nhiều khó khăn đối với các doanh nghiệp ở mọi lĩnh vực, đặc biệt là lĩnh vực tài chính. Vai trò hỗ trợ vốn cho doanh nghiệp của cả hai hệ thống Ngân hàng thương mại và thị trường chứng khoán đều chưa hiệu quả. Trong giai đoạn khó khăn này, HSC IBD một lần nữa đã chứng minh được năng lực của mình với vị trí đứng đầu bảng xếp hạng đầu tư chiến lược và tư vấn M&A, tư vấn cho các nhà đầu tư chiến lược toàn cầu đầu tư vào các doanh nghiệp địa phương ở nhiều lĩnh vực khác nhau.

Với những thành tựu nổi bật đó, HSC IBD đã đạt danh hiệu “Đội ngũ ngân hàng đầu tư mới nổi tại thị trường Việt Nam” tại giải thưởng The Asset Triple A được thực hiện bởi The Asset.

Đặc điểm nổi bật của đối tác: BaoViet Fund

Được thành lập từ năm 2005, Công ty TNHH Quản lý Quỹ Bảo Việt (BaoViet Fund) là thành viên của Tập đoàn Bảo Việt - Tập đoàn Tài chính - Bảo hiểm hàng đầu Việt Nam với năng lực tài chính vững mạnh, sản phẩm đa dạng, mạng lưới kinh doanh rộng khắp cùng sự hỗ trợ đặc lực của cổ đông chiến lược là Tập đoàn Bảo hiểm HSBC (Châu Á - Thái Bình Dương).

Song hành cùng sự biến đổi thăng trầm của thị trường tài chính trong suốt những năm qua, Công ty Quản lý quỹ Bảo Việt đã và đang không ngừng phát triển, khẳng định vị thế là một trong những nhà đầu tư chuyên nghiệp hàng đầu trên thị trường tài chính Việt Nam.

Năm 2011, Công ty Quản lý Quỹ Bảo Việt vẫn luôn giữ vững vị trí là một trong những công ty quản lý quỹ có tổng tài sản quản lý lớn nhất tại Việt Nam (900 triệu USD). Quỹ đầu tư chứng khoán Bảo Việt (BVF1) do công ty quản lý nằm trong Top 5 quỹ đầu tư chứng khoán lớn nhất thị trường. Lĩnh vực hoạt động của Công ty Quản lý Quỹ Bảo Việt gồm dịch vụ quản lý danh mục đầu tư; quản lý danh mục đầu tư ủy quyền toàn bộ; quản lý danh mục đầu tư theo chỉ định; dịch vụ quản lý quỹ.

Mục tiêu của Công ty Quản lý Quỹ Bảo Việt là trở thành công ty Quản lý quỹ hàng đầu Việt Nam về chất lượng dịch vụ và sản phẩm đa dạng, hoạt động theo chuẩn mực quốc tế, có khả năng cạnh tranh với các công ty nước ngoài. Sau quá trình tìm hiểu, Công ty Quản lý Quỹ Bảo Việt đã chọn HSC là đối tác chuyên nghiệp cùng phối hợp thực hiện chiến lược này.



Ảnh: Công ty TNHH Quản lý Quỹ Bảo Việt

Mục tiêu của Công ty Quản lý Quỹ Bảo Việt là trở thành công ty Quản lý quỹ hàng đầu Việt Nam về chất lượng dịch vụ và sản phẩm đa dạng...

HSC đã cung cấp cho Công ty Quản lý Quỹ Bảo Việt các dịch vụ môi giới toàn diện dựa trên thế mạnh về năng lực nghiên cứu phân tích và cơ sở hạ tầng công nghệ thông tin hiện đại.

HSC luôn kề vai sát cánh và nỗ lực vạch ra những chiến lược đầu tư hiệu quả nhất cho khách hàng cả trong ngắn hạn và dài hạn. Để làm được điều này, đội ngũ nhân viên thuộc Khối khách hàng tổ chức HSC không ngừng cập nhật những kiến thức chuyên sâu về tình hình vĩ mô và ngành cũng như thông tin cụ thể về các doanh nghiệp. Dựa trên những dữ liệu có được, HSC sẽ phân tích để đưa ra những thông tin tư vấn nhằm hỗ trợ và phục vụ việc thực hiện chiến lược của khách hàng.

Các hoạt động hướng đến Cộng đồng



Ảnh: Ông Johan Nyvene - TGD HSC trao bằng tài trợ vàng cho ông Napoleon Tạ - Giám đốc điều hành SEO tại buổi Tọa đàm giữa lãnh đạo HSC và các thực tập viên SEO ngày 28/06/2011



Ảnh: Ông Lê Công Thiện - Phó Tổng Giám đốc - Giám đốc điều hành bộ phận Khách hàng Cá nhân tham gia Tọa đàm "CEO và CFO - Một góc nhìn"



Ảnh: HSC đồng hành cùng Finance & Banking Expo 2011 - trường ĐH Kinh tế - Luật TP. HCM ngày 23/04/2011

ĐẦU TƯ PHÁT TRIỂN THẾ HỆ TƯƠNG LAI: ƯỚM MẮM TÀI NĂNG VIỆT

Nhà tài trợ Vàng đồng hành cùng SEO - IIV (Sponsors for Educational Opportunities - Interns in Vietnam) 2011

SEO - IIV (Sponsors for Educational Opportunities - Interns in VietNam) là một tổ chức hoạt động phi lợi nhuận thành lập từ năm 2009 với mục tiêu xây dựng mạng lưới kết nối hiệu quả và hỗ trợ phát triển năng lực lãnh đạo cho các sinh viên và chuyên viên trẻ tài năng, những người sẽ trở thành thế hệ lãnh đạo tương lai, tạo ra sự khác biệt tại Việt Nam. Với 3 năm triển khai, các hoạt động chính của SEO - IIV là đưa những sinh viên Việt Nam xuất sắc từ những trường đại học danh tiếng trên toàn thế giới về thực tập từ 8 - 10 tuần tại các doanh nghiệp hàng đầu, qua đó các sinh viên được trực tiếp khám phá môi trường kinh doanh tại Việt Nam.

Ngày 28/06/2011, 30 thực tập viên và tình nguyện viên của SEO - IIV 2011 đã đến tham quan trụ sở làm việc của HSC và tham gia tọa đàm "Lãnh đạo doanh nghiệp". Tại đây, các bạn sinh viên đã có cơ hội được giao lưu với các lãnh đạo HSC, chia sẻ về những định hướng phát triển nghề nghiệp trong tương lai. Ngoài việc tài trợ kinh phí, chia sẻ kinh nghiệm, đây là năm thứ hai HSC đã tiếp nhận các bạn sinh viên xuất sắc do SEO - IIV chọn lựa về thực tập tại Khối Tư vấn Tài chính doanh nghiệp và Phòng Phân tích - Khối Khách hàng Tổ chức.

Tài trợ cuộc thi "Tìm kiếm CEO" Lần 4, 2011 - 2012 - Trường Đại học Kinh tế TP. HCM

Cuộc thi "Tìm kiếm CEO" do trường Đại học Kinh tế TP. HCM tổ chức là một cơ hội và thử thách dành cho các bạn sinh viên rèn luyện để trưởng thành trên hành trình trở thành nhà quản trị ưu tú, với sự đồng hành hỗ trợ của nhà trường, doanh nghiệp và

sự quan tâm của cộng đồng. Cuộc thi gồm 4 vòng thi đánh giá các tố chất của các thí sinh thông qua kiến thức (Nhân sự; Sales; Marketing; Tài chính; Sản xuất; Supply chain) và các Kỹ năng (Làm chủ cảm xúc, thái độ sống; Kỹ năng lập kế hoạch & quản lý thời gian; Kỹ năng giao tiếp trong công việc; PR chủ động xây dựng & phát triển nhãn hiệu).

Ngoài việc tài trợ chính cho chuỗi hoạt động bên thêm và là nhà tài trợ đồng hành cho cuộc thi, HSC đã đồng hành cùng Ban tổ chức xây dựng nội dung cuộc thi và tích cực tham gia xuyên suốt các hoạt động: tọa đàm, tạo môi trường cho thí sinh thực hành các tình huống kinh doanh,...

ĐỒNG HÀNH CÙNG FINANCE & BANKING EXPO 2011 - TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ - LUẬT TP. HCM

Finance & Banking Expo là một trong những sự kiện quan trọng của trường Đại học Kinh tế - Luật TP. HCM được tổ chức định kỳ hàng năm, quy tụ nhiều chuyên gia kinh tế hàng đầu Việt Nam, các nhà nghiên cứu, các nhà quản lý, hoạch định chính sách của các cơ quan Nhà nước và tổ chức tài chính tham dự, nhằm nhận diện, đề xuất các giải pháp nâng cao hiệu quả thực thi chính sách tài khóa, chính sách tiền tệ để ổn định và phát triển thị trường tài chính ở Việt Nam giai đoạn 2011 - 2020. Đồng thời, chương trình cũng tạo cơ hội cho các sinh viên tìm hiểu về môi trường làm việc trong lĩnh vực tài chính - ngân hàng, văn hóa, thương hiệu của các doanh nghiệp tham gia thông qua đối thoại, giao lưu với doanh nghiệp.

Đến tham dự chương trình Finance & Banking Expo 2011 có sự hiện diện của đại diện các cơ quan Quản lý Nhà nước cấp Trung ương và địa phương, lãnh đạo của các tổ chức tài chính, các ngân hàng, các cơ quan truyền thông, gần 15 doanh nghiệp tham gia gian hàng và hơn 4.000 sinh viên đến từ Đại học Kinh tế - Luật và các trường Đại học trong khu vực TP. HCM.

Các hoạt động hướng đến Cộng đồng

Đồng hành cùng chương trình, HSC tham gia gian hàng giới thiệu về công ty cũng như các hoạt động tuyển dụng giới thiệu cơ hội việc làm cho sinh viên; Đại diện HSC cũng tham gia 2 tọa đàm với nội dung hấp dẫn “Hội nhập doanh nghiệp” và “Bản lĩnh nhà đầu tư”.

THAM GIA TỌA ĐÀM: KIẾN THỨC VÀ KINH NGHIỆM LÃNH ĐẠO DOANH NGHIỆP - TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ TP. HCM

Đây là hoạt động trong khuôn khổ chương trình “Vietnam Future Leadership Program” hợp tác giữa tạp chí Wall Street và quỹ đầu tư có tên tuổi Dragon Capital, với sự tham gia của trường Đại học Kinh tế TP. HCM và HSC. Buổi tọa đàm là cơ hội cho sinh viên Trường Đại học Kinh tế và các trường Đại học khác trong khu vực TP. HCM được giao lưu, chia sẻ kiến thức, kinh nghiệm về lãnh đạo với các CEO của các doanh nghiệp lớn.

“TẾT ẤM LÒNG NGƯỜI” - THĂM TRƯỜNG KHUYẾT TẬT VÀ KÝ TÚC XÁ THANH TÂM, CẦN GIỜ

Trường Khuyết tật và Ký túc xá Thanh Tâm trực thuộc xã An Thới Đông, huyện Cần Giờ. Nơi đây đang cứu mang 95 em nhỏ, trong đó có 40 em khuyết tật: bệnh down, bại não, khiếm thính, chậm phát triển... và 55 em học sinh nghèo các cấp học bán trú tại trường.

HƯỚNG ỨNG “GIỜ TRÁI ĐẤT” - VÌ MÀU XANH CUỘC SỐNG

Chương trình “Giờ Trái đất” được tổ chức bởi Quỹ quốc tế về Bảo vệ thiên nhiên WWF (World Wildlife Fund) khuyến khích mọi người nâng cao ý thức bảo vệ môi trường, bảo vệ hành tinh Trái đất. Thông điệp được thể hiện qua sự kiện cùng nhau tắt đèn và các thiết bị không cần thiết trong một giờ đồng hồ từ 20h30 đến 21h30 (giờ địa

phương) vào ngày thứ 7 cuối cùng của tháng 3 hàng năm. Bắt đầu ở Úc năm 2007, chương trình “Giờ Trái đất” đã nhận được sự tham gia của 2,2 triệu người dân ở Sydney và 2.100 doanh nghiệp. Một năm sau đó, chương trình trở thành hành động toàn cầu với hơn 50 triệu người ở 35 quốc gia. Năm 2010, một kỷ lục được lập nên khi 128 nước trên khắp thế giới đã tham gia sự kiện “Giờ Trái đất”.

Việt Nam tham gia “Giờ Trái đất” lần đầu tiên vào năm 2009 với các thành phố lớn như Hà Nội, Huế, TP. HCM đã tắt điện trong một giờ, tiết kiệm 140 MW, tương đương 132 triệu đồng. Không chỉ nằm ở con số điện năng tiết kiệm, không chỉ mang ý nghĩa tắt điện một giờ, “Giờ Trái đất” đã nâng cao tầm nhận thức của mọi người, kêu gọi người dân hành động 365 ngày để ứng phó với hiểm họa từ biến đổi khí hậu. Hàng triệu người trên khắp thế giới đã hưởng ứng chương trình, tạo ra thông điệp truyền thông đến khắp các cá nhân, doanh nghiệp, chính phủ cùng nhau thực hiện nhiều hành động để góp phần giảm thiểu lượng khí thải CO₂ trong không khí.



Ảnh: Ông Johan Nyvene - TGD HSC chia sẻ kinh nghiệm với sinh viên ĐH Kinh tế tại tọa đàm “Kiến thức và kinh nghiệm lãnh đạo doanh nghiệp” ngày 28/04/2011



Ảnh: Chị Phạm Thị Phương Lan - Giám đốc Truyền thông thăm trường khuyết tật và ký túc xá Thanh Tâm trong chương trình từ thiện “Tết ấm lòng người - Xuân 2012”



Ảnh: Phan Quang Bảo Trâm - Phòng dịch vụ và Phạm Thị Thủy Hằng - Khỏi môi giới khách hàng cá nhân vui chơi với các bé trường khuyết tật và ký túc xá Thanh Tâm



Ảnh: Nhân viên HSC hưởng ứng chương trình Giờ Trái đất bảo vệ môi trường 2011

FESE - Sàn giao dịch chứng khoán ảo

Ảnh: Ông Johan Nyvene
- TGD HSC trao bằng
tài trợ cho ông Nguyễn
Tiến Dũng - Hiệu trưởng
Trường ĐH Kinh tế - Luật
tại Lễ Khai trương trụ
sở mới của HSC ngày
27/05/2011



“FESE 8 đã thu hút hơn 20.000 sinh viên tham gia cổ động, 3.000 sinh viên trực tiếp mở tài khoản giao dịch từ 10 trường đại học lớn.”

SÀN GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN ẢO FESE - HỌC THẬT, CHƠI THẬT, TRẢI NGHIỆM THẬT

Trường Đại học Kinh tế - Luật là trường thành viên của Đại học Quốc gia TP. HCM được thành lập từ năm 2010 theo quyết định của Thủ tướng Chính phủ. Tiền thân là Khoa Kinh tế trực thuộc ĐHQG TP. HCM được thành lập từ năm 2000. Trụ sở chính của Trường nằm trong khuôn viên rộng 16,3 ha tại Phường Linh Xuân, Quận Thủ Đức, TP. HCM. Trường Đại học Kinh tế - Luật là cơ sở đào tạo đại học, sau đại học, nghiên cứu khoa học và chuyển giao công nghệ chất lượng cao, đạt trình độ tiên tiến trong lĩnh vực: kinh tế, tài chính - ngân hàng, luật, kinh doanh và quản lý, đáp ứng nhu cầu phát triển kinh tế xã hội trong tiến trình công nghiệp hóa, hiện đại hóa đất nước và hội nhập quốc tế.

Sàn giao dịch chứng khoán ảo FESE là một phong trào học thuật nổi bật của trường Đại học Kinh tế - Luật được tổ chức vào tháng 11 hàng năm. Ra đời năm 2004, đến nay FESE đã qua 8 lần tổ chức, đóng góp một phần không nhỏ trong việc xây dựng thương hiệu các hoạt động học thuật của sinh viên trường. Lực lượng nòng cốt của FESE là các sinh viên có nền tảng vững chắc về kiến thức kinh tế - tài chính, có khả năng tổ chức và làm việc nhóm tốt. FESE là mô hình mô phỏng thị trường tài chính, tạo ra sân chơi bổ ích cho sinh viên các

trường đại học trong thành phố đam mê lĩnh vực tài chính chứng khoán, vận dụng lý thuyết tài chính vào thực hành và tiếp cận diễn biến của thị trường. Không những thế, FESE còn tạo ra một môi trường rèn luyện cho chính các thành viên ban tổ chức về kiến thức, khả năng quản lý chuyên nghiệp cùng các kỹ năng mềm khác.

Trải qua các kỳ tổ chức, sàn giao dịch chứng khoán ảo FESE ngày càng thu hút được đông đảo thành viên tham gia. Lần tổ chức gần đây nhất, FESE 8 đã thu hút hơn 20.000 sinh viên tham gia cổ động, 3.000 sinh viên trực tiếp mở tài khoản giao dịch từ 10 trường đại học lớn trên địa bàn TP. HCM. So với các FESE trước, FESE 8 đã có sự phát triển vượt bậc về quy mô tổ chức, mức độ lan tỏa của chương trình và nội dung hoạt động. Đến với FESE 8, các nhà đầu tư và quỹ đầu tư đã có cơ hội học thật, chơi thật, trải nghiệm thật khi giao dịch trực tuyến với những dữ liệu giá được lấy từ nguồn dữ liệu thật của HSX tạo cho nhà đầu tư cảm giác giao dịch theo từng biến động trên thị trường thật. Trải qua 8 lần tổ chức, nhiều thế hệ ban tổ chức và nhà đầu tư của FESE đã thành công trên thị trường chứng khoán và hiện không ít thành viên đang nắm giữ các vị trí quản lý trọng yếu trong các tổ chức tài chính ở Việt Nam.

Từ một sân chơi quy mô nhỏ diễn ra lần đầu tiên vào năm 2004, FESE đã từng bước phát triển, trở thành



Ảnh: Chị Trịnh Huyền Anh - Giám đốc Nhân sự, đại diện HSC trao giải thưởng tại Lễ bế mạc FESE 8 ngày 26/11/2011

sân chơi học thuật có quy mô lớn và chất lượng cao, tạo được tiếng vang và nhận được sự đánh giá cao từ các nhà tuyển dụng, các doanh nghiệp lớn. HSC tự hào là nhà Tài trợ tài chính, là Người đồng hành trong việc chia sẻ kiến thức thực tế cũng như cung cấp đội ngũ chuyên gia của HSC tham gia hỗ trợ FESE ngay từ khi mới hình thành cho tới nay. Tất cả các thế hệ FESE từ 1 đến 8 đều đã đang làm việc, đóng góp cho sự lớn mạnh của HSC, trong đó có những người đã nhanh chóng trưởng thành và giữ những vị trí quan trọng trong HSC như Nguyễn Cảnh Thịnh - thành viên sáng lập FESE 1 hiện đang là Giám đốc trẻ đầy năng lực và triển vọng, phụ trách Phòng giao dịch Lê Lai của HSC, một Phòng giao dịch hiện đại bậc nhất Việt Nam.

Báo Cáo Tài Chính 2011



2011

Báo cáo Tài chính

Thông Tin Chung

CÔNG TY

Công ty là một công ty cổ phần được thành lập theo Luật Doanh Nghiệp của Việt Nam theo Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh số 4103001573, do Sở Kế hoạch và Đầu tư Thành phố Hồ Chí Minh cấp vào ngày 23 tháng 04 năm 2003, và Giấy Phép Hoạt động Kinh doanh số 11/UBCK-GPHĐKD do Ủy ban Chứng khoán Nhà nước cấp vào ngày 29 tháng 04 năm 2003.

Hoạt động chính của Công ty là môi giới chứng khoán, tự doanh chứng khoán, bảo lãnh phát hành chứng khoán, lưu ký chứng khoán và tư vấn đầu tư chứng khoán.

Công ty có trụ sở chính tại tầng 5 và 6 tòa nhà AB Tower số 76 Lê Lai, Quận 1, Thành phố Hồ Chí Minh, chi nhánh tại Thành phố Hồ Chí Minh, chi nhánh tại Hà Nội, và các phòng giao dịch tại Thành phố Hồ Chí Minh và Hà Nội.

HỘI ĐỒNG QUẢN TRỊ

Thành viên Hội đồng Quản trị trong năm và vào ngày lập báo cáo này như sau:

| | | |
|--------------------------|--------------|--|
| Ông Đỗ Hùng Việt | Chủ tịch | Bổ nhiệm ngày 08 tháng 04 năm 2011 |
| Ông Lê Anh Minh | Phó Chủ tịch | Tái bổ nhiệm ngày 08 tháng 04 năm 2011 |
| Ông Nguyễn Thanh Liêm | Phó Chủ tịch | Bổ nhiệm ngày 08 tháng 04 năm 2011 |
| Ông Phạm NghiêM Xuân Bắc | Thành viên | Tái bổ nhiệm ngày 08 tháng 04 năm 2011 |
| Ông Hoàng Đình Thắng | Thành viên | Tái bổ nhiệm ngày 08 tháng 04 năm 2011 |
| Ông Johan Nyvene | Thành viên | Tái bổ nhiệm ngày 08 tháng 04 năm 2011 |
| Ông Trịnh Hoài Giang | Thành viên | Bổ nhiệm ngày 08 tháng 04 năm 2011 |
| Bà Ngô Kim Liên | Chủ tịch | Từ nhiệm ngày 08 tháng 04 năm 2011 |
| Ông Đỗ Hùng Việt | Phó Chủ tịch | Từ nhiệm ngày 08 tháng 04 năm 2011 |
| Ông Nguyễn Quyết Chiến | Thành viên | Từ nhiệm ngày 08 tháng 04 năm 2011 |

BAN KIỂM SOÁT

Thành viên Ban Kiểm soát trong năm và vào ngày lập báo cáo này như sau:

| | | |
|-------------------------|------------|--|
| Ông Võ Văn Châu | Trưởng ban | Tái bổ nhiệm ngày 08 tháng 04 năm 2011 |
| Ông Đoàn Văn Hình | Thành viên | Tái bổ nhiệm ngày 08 tháng 04 năm 2011 |
| Bà Nguyễn Thị Thanh Vân | Thành viên | Tái bổ nhiệm ngày 08 tháng 04 năm 2011 |

BAN TỔNG GIÁM ĐỐC

Thành viên Ban Tổng Giám đốc trong năm và vào ngày lập báo cáo này như sau:

| | | |
|----------------------|--------------------|------------------------------------|
| Ông Johan Nyvene | Tổng Giám đốc | Bổ nhiệm ngày 15 tháng 05 năm 2007 |
| Ông Trịnh Hoài Giang | Phó Tổng Giám đốc | Bổ nhiệm ngày 15 tháng 05 năm 2007 |
| Ông Johan Kruimer | Giám Đốc Điều hành | Bổ nhiệm ngày 26 tháng 07 năm 2007 |
| Ông Fiachra Mac Cana | Giám Đốc Điều hành | Bổ nhiệm ngày 01 tháng 03 năm 2008 |
| Ông Bạch Quốc Vinh | Giám Đốc Điều hành | Bổ nhiệm ngày 01 tháng 02 năm 2010 |
| Ông Lê Công Thiện | Giám Đốc Điều hành | Bổ nhiệm ngày 22 tháng 02 năm 2010 |
| Ông Trịnh Thanh Cần | Giám Đốc Điều hành | Bổ nhiệm ngày 12 tháng 07 năm 2011 |
| Ông Phạm Minh Phương | Phó Tổng Giám đốc | Từ nhiệm ngày 03 tháng 08 năm 2011 |
| Ông Kelly Wong | Giám Đốc Điều hành | Từ nhiệm ngày 05 tháng 08 năm 2011 |

NGƯỜI ĐẠI DIỆN THEO PHÁP LUẬT

Người đại diện theo pháp luật của Công ty trong năm và vào ngày lập báo cáo này là Ông Johan Nyvene, Tổng Giám đốc.

KIỂM TOÁN VIÊN

Công ty TNHH Ernst & Young Việt Nam là công ty kiểm toán cho Công ty.

Báo Cáo Của Ban Tổng Giám Đốc

Ban Tổng Giám đốc Công ty Cổ phần Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (“Công ty”) trình bày báo cáo này và các báo cáo tài chính của Công ty cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011.

TRÁCH NHIỆM CỦA BAN TỔNG GIÁM ĐỐC ĐỐI VỚI CÁC BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Ban Tổng Giám đốc chịu trách nhiệm đảm bảo các báo cáo tài chính cho từng năm tài chính của Công ty phản ánh trung thực và hợp lý tình hình tài chính, kết quả hoạt động kinh doanh và tình hình lưu chuyển tiền tệ của Công ty. Trong quá trình lập các báo cáo tài chính này, Ban Tổng Giám đốc cần phải:

- ▶ Lựa chọn các chính sách kế toán thích hợp và áp dụng các chính sách này một cách nhất quán;
- ▶ Thực hiện các đánh giá và ước tính một cách hợp lý và thận trọng;
- ▶ Nêu rõ các chuẩn mực kế toán áp dụng cho Công ty có được tuân thủ hay không và tất cả những sai lệch trọng yếu so với những chuẩn mực này đã được trình bày và giải thích trong các báo cáo tài chính; và
- ▶ Lập các báo cáo tài chính trên cơ sở nguyên tắc hoạt động liên tục trừ trường hợp không thể cho rằng Công ty sẽ tiếp tục hoạt động.

Ban Tổng Giám đốc chịu trách nhiệm đảm bảo việc các sổ sách kế toán thích hợp được lưu giữ để phản ánh tình hình tài chính của Công ty, với mức độ chính xác hợp lý, tại bất kỳ thời điểm nào và đảm bảo rằng các sổ sách kế toán tuân thủ với hệ thống kế toán đã được đăng ký. Ban Tổng Giám đốc cũng chịu trách nhiệm về việc quản lý các tài sản của Công ty và do đó phải thực hiện các biện pháp thích hợp để ngăn chặn và phát hiện các hành vi gian lận và những vi phạm khác.

Ban Tổng Giám đốc cam kết đã tuân thủ những yêu cầu nêu trên trong việc lập các báo cáo tài chính cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011.

CÔNG BỐ CỦA BAN TỔNG GIÁM ĐỐC

Theo ý kiến của Ban Tổng Giám đốc, các báo cáo tài chính này phản ánh trung thực và hợp lý tình hình tài chính của Công ty vào ngày 31 tháng 12 năm 2011, kết quả hoạt động kinh doanh và tình hình lưu chuyển tiền tệ cho năm tài chính kết thúc cùng ngày phù hợp với Chuẩn mực Kế toán và Hệ thống Kế toán Việt Nam, các chính sách kế toán áp dụng cho công ty chứng khoán được quy định tại Thông tư số 95/2008/TT-BTC ngày 24 tháng 10 năm 2008 và Thông tư số 162/2010/TT-BTC ngày 20 tháng 10 năm 2010 của Bộ Tài chính về việc hướng dẫn sửa đổi, bổ sung Thông tư số 95/2008/TT-BTC của Bộ Tài chính và tuân thủ các quy định có liên quan.

Thay mặt Ban Tổng Giám đốc:



Ông Johan Nyvene
Tổng Giám đốc

Thành phố Hồ Chí Minh, Việt Nam

Ngày 29 tháng 02 năm 2012

Số tham chiếu: 60790272/15008153

BÁO CÁO KIỂM TOÁN ĐỘC LẬP

**Kính gửi: Các cổ đông
Công ty Cổ phần Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh**

Chúng tôi đã kiểm toán các báo cáo tài chính của Công ty Cổ phần Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh ("Công ty") trình bày từ trang 72 đến trang 112 bao gồm bảng cân đối kế toán vào ngày 31 tháng 12 năm 2011, báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh và báo cáo lưu chuyển tiền tệ cho năm tài chính kết thúc cùng ngày và các thuyết minh báo cáo tài chính kèm theo.

Việc lập và trình bày các báo cáo tài chính này thuộc trách nhiệm của Ban Tổng Giám đốc Công ty. Trách nhiệm của chúng tôi là đưa ra ý kiến về các báo cáo tài chính này dựa trên kết quả kiểm toán của chúng tôi.

Cơ sở ý kiến kiểm toán

Chúng tôi đã thực hiện công việc kiểm toán theo các Chuẩn mực Kiểm toán Việt Nam. Các chuẩn mực này yêu cầu chúng tôi phải lập kế hoạch và thực hiện việc kiểm toán để đạt được mức tin cậy hợp lý về việc liệu các báo cáo tài chính không có còn các sai sót trọng yếu hay không. Việc kiểm toán bao gồm việc kiểm tra, theo phương pháp chọn mẫu, các bằng chứng về số liệu và các thuyết minh trên các báo cáo tài chính. Việc kiểm toán cũng bao gồm việc đánh giá các nguyên tắc kế toán đã được áp dụng và các ước tính quan trọng của Ban Tổng Giám Đốc cũng như đánh giá việc trình bày tổng thể các báo cáo tài chính. Chúng tôi tin tưởng rằng công việc kiểm toán của chúng tôi cung cấp cơ sở hợp lý cho ý kiến kiểm toán.

Ý kiến kiểm toán

Theo ý kiến của chúng tôi, các báo cáo tài chính đã phản ánh trung thực và hợp lý trên các khía cạnh trọng yếu tình hình tài chính của Công ty vào ngày 31 tháng 12 năm 2011, kết quả hoạt động kinh doanh và tình hình lưu chuyển tiền tệ cho năm kết thúc cùng ngày phù hợp với Chuẩn mực Kế toán và Hệ thống Kế toán Việt Nam, các chính sách kế toán áp dụng cho công ty chứng khoán được quy định tại Thông tư số 95/2008/TT-BTC ngày 24 tháng 10 năm 2008 và Thông tư số 162/2010/TT-BTC ngày 20 tháng 10 năm 2010 của Bộ Tài chính về việc hướng dẫn sửa đổi, bổ sung Thông tư số 95/2008/TT-BTC của Bộ Tài chính và tuân thủ các quy định có liên quan.



Công ty TNHH Ernst & Young Việt Nam



Nguyễn Xuân Đại
Phó Tổng Giám đốc
Chứng chỉ Kiểm toán viên số 0452/KTV



Võ Xuân Minh
Kiểm toán viên
Chứng chỉ Kiểm toán viên số 0923/KTV

Thành phố Hồ Chí Minh, Việt Nam

Ngày 29 tháng 02 năm 2012

Bảng Cân Đối Kế Toán

tại ngày 31 tháng 12 năm 2011

B01-CTCK

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| MÃ SỐ | TÀI SẢN | THUYẾT MINH | SỐ CUỐI NĂM | SỐ ĐẦU NĂM |
|------------|--|-------------|--------------------------|--------------------------|
| 100 | A. TÀI SẢN NGẮN HẠN | | 2.356.188.301.551 | 2.336.386.799.783 |
| 110 | I. Tiền và các khoản tương đương tiền | 4 | 673.986.246.531 | 1.239.484.828.799 |
| 111 | 1. Tiền | | 673.986.246.531 | 1.239.484.828.799 |
| 112 | 2. Các khoản tương đương tiền | | - | - |
| 120 | II. Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn | 6.1 | 96.376.022.545 | 176.894.977.382 |
| 121 | 1. Đầu tư ngắn hạn | | 149.036.992.866 | 246.027.552.048 |
| 129 | 2. Dự phòng giảm giá đầu tư ngắn hạn | | (52.660.970.321) | (69.132.574.666) |
| 130 | III. Các khoản phải thu ngắn hạn | | 1.580.920.549.820 | 916.024.962.385 |
| 131 | 1. Phải thu của khách hàng | 7 | 2.113.187.100 | 1.187.219.000 |
| 132 | 2. Trả trước cho người bán | | 1.842.733.528 | 249.323.003 |
| 133 | 3. Phải thu nội bộ ngắn hạn | | - | - |
| 135 | 4. Phải thu hoạt động giao dịch chứng khoán | 7 | 646.507.726.523 | 846.655.755.480 |
| 138 | 5. Các khoản phải thu khác | 7 | 948.936.737.564 | 86.767.393.297 |
| 139 | 6. Dự phòng phải thu ngắn hạn khó đòi | 7 | (18.479.834.895) | (18.834.728.395) |
| 140 | IV. Hàng tồn kho | | - | - |
| 150 | V. Tài sản ngắn hạn khác | | 4.905.482.655 | 3.982.031.217 |
| 151 | 1. Chi phí trả trước ngắn hạn | | 4.519.574.259 | 3.447.856.603 |
| 152 | 2. Thuế GTGT được khấu trừ | | - | - |
| 154 | 3. Thuế và các khoản phải thu Nhà nước | | - | - |
| 158 | 4. Tài sản ngắn hạn khác | 8 | 385.908.396 | 534.174.614 |

Bảng Cân Đối Kế Toán

tại ngày 31 tháng 12 năm 2011

B01-CTCK

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| MÃ SỐ | TÀI SẢN | THUYẾT MINH | SỐ CUỐI NĂM | SỐ ĐẦU NĂM |
|------------|---|-------------|--------------------------|--------------------------|
| 200 | B. TÀI SẢN DÀI HẠN | | 272.019.581.286 | 188.592.026.079 |
| 210 | I. Các khoản phải thu dài hạn | | - | - |
| 211 | 1. Phải thu dài hạn của khách hàng | | - | - |
| 212 | 2. Vốn kinh doanh của đơn vị trực thuộc | | - | - |
| 213 | 3. Phải thu dài hạn nội bộ | | - | - |
| 218 | 4. Phải thu dài hạn khác | | - | - |
| 219 | 5. Dự phòng phải thu dài hạn khó đòi | | - | - |
| 220 | II. Tài sản cố định | | 15.792.823.557 | 27.047.265.840 |
| 221 | 1. Tài sản cố định hữu hình | 9 | 12.208.871.467 | 15.989.696.602 |
| 222 | - Nguyên giá | | 35.345.260.910 | 30.850.717.382 |
| 223 | - Giá trị hao mòn lũy kế | | (23.136.389.443) | (14.861.020.780) |
| 224 | 2. Tài sản cố định thuê tài chính | | - | - |
| 225 | - Nguyên giá | | - | - |
| 226 | - Giá trị hao mòn lũy kế | | - | - |
| 227 | 3. Tài sản cố định vô hình | 10 | 3.583.952.090 | 8.374.447.148 |
| 228 | - Nguyên giá | | 19.223.427.883 | 17.258.224.280 |
| 229 | - Giá trị hao mòn lũy kế | | (15.639.475.793) | (8.883.777.132) |
| 230 | 4. Chi phí đầu tư xây dựng cơ bản dở dang | | - | 2.683.122.090 |
| 240 | III. Bất động sản đầu tư | | - | - |
| 241 | - Nguyên giá | | - | - |
| 242 | - Giá trị hao mòn lũy kế | | - | - |
| 250 | IV. Các khoản đầu tư tài chính dài hạn | | 123.484.427.755 | 20.596.836.384 |
| 251 | 1. Đầu tư vào công ty con | | - | - |
| 252 | 2. Đầu tư vào công ty liên kết, liên doanh | | - | - |
| 253 | 3. Đầu tư vào chứng khoán dài hạn | | 123.484.427.755 | 20.596.836.384 |
| 254 | - Chứng khoán sẵn sàng để bán | 6.2 | 123.484.427.755 | 20.596.836.384 |
| 255 | - Chứng khoán nắm giữ đến ngày đáo hạn | | - | - |
| 258 | 4. Đầu tư dài hạn khác | | - | - |
| 259 | 5. Dự phòng giảm giá đầu tư tài chính dài hạn | | - | - |
| 260 | V. Tài sản dài hạn khác | | 132.742.329.974 | 140.947.923.855 |
| 261 | 1. Chi phí trả trước dài hạn | 11 | 122.701.592.237 | 132.596.758.965 |
| 262 | 2. Tài sản thuế TNDN hoãn lại | | - | - |
| 263 | 3. Tiền nộp Quỹ hỗ trợ thanh toán | 12 | 7.041.030.873 | 4.286.134.881 |
| 268 | 4. Tài sản dài hạn khác | 13 | 2.999.706.864 | 4.065.030.009 |
| 270 | TỔNG CỘNG TÀI SẢN | | 2.628.207.882.837 | 2.524.978.825.862 |

Bảng Cân Đối Kế Toán (tiếp theo)

tại ngày 31 tháng 12 năm 2011

B01-CTCK

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| MÃ SỐ | NGUỒN VỐN | THUYẾT MINH | SỐ CUỐI NĂM | SỐ ĐẦU NĂM |
|------------|--|-------------|--------------------------|--------------------------|
| 300 | A. NỢ PHẢI TRẢ | | 599.240.181.832 | 935.807.516.076 |
| 310 | I. Nợ ngắn hạn | | 387.444.406.832 | 933.987.026.498 |
| 311 | 1. Vay và nợ ngắn hạn | | - | - |
| 312 | 2. Phải trả người bán | | 135.723.861 | 15.596.861 |
| 313 | 3. Người mua trả tiền trước | | - | - |
| 314 | 4. Thuế và các khoản phải nộp Nhà nước | 14 | 11.479.966.802 | 12.537.710.692 |
| 315 | 5. Phải trả người lao động | | - | - |
| 316 | 6. Chi phí phải trả | 15 | 22.829.411.059 | 12.300.881.597 |
| 317 | 7. Phải trả nội bộ | | - | - |
| 320 | 8. Phải trả hoạt động giao dịch chứng khoán | 16 | 216.946.754.347 | 819.534.999.561 |
| 321 | 9. Phải trả hệ cổ tức, gốc và lãi trái phiếu | | 3.458.781.310 | 5.755.863.307 |
| 322 | 10. Phải trả tổ chức phát hành chứng khoán | | - | - |
| 323 | 11. Quỹ khen thưởng, phúc lợi | | 25.417.863.603 | 15.960.699.468 |
| 327 | 12. Giao dịch mua bán lại trái phiếu Chính phủ | | - | - |
| 328 | 13. Các khoản phải trả, phải nộp ngắn hạn khác | 17 | 107.175.905.850 | 67.881.275.012 |
| 329 | 14. Dự phòng phải trả ngắn hạn | | - | - |
| 330 | II. Nợ dài hạn | | 211.795.775.000 | 1.820.489.578 |
| 331 | 1. Phải trả dài hạn người bán | | - | - |
| 332 | 2. Phải trả dài hạn nội bộ | | - | - |
| 333 | 3. Phải trả dài hạn khác | | - | - |
| 334 | 4. Vay và nợ dài hạn | 18 | 210.000.000.000 | - |
| 335 | 5. Thuế thu nhập hoãn lại phải trả | | - | - |
| 336 | 6. Dự phòng trợ cấp mất việc làm | | 1.795.775.000 | 1.820.489.578 |
| 337 | 7. Dự phòng phải trả dài hạn | | - | - |
| 339 | 8. Dự phòng bồi thường thiệt hại nhà đầu tư | | - | - |
| 400 | B. VỐN CHỦ SỞ HỮU | 19 | 2.028.967.701.005 | 1.589.171.309.786 |
| 410 | I. Vốn chủ sở hữu | | 2.028.967.701.005 | 1.589.171.309.786 |
| 411 | 1. Vốn đầu tư của chủ sở hữu | | 998.486.370.000 | 599.996.860.000 |
| 412 | 2. Thặng dư vốn cổ phần | | 560.834.915.000 | 560.834.915.000 |
| 413 | 3. Vốn khác của chủ sở hữu | | - | - |
| 414 | 4. Cổ phiếu quỹ | | (4.648.924.200) | (3.971.077.360) |
| 415 | 5. Chênh lệch đánh giá lại tài sản | | - | - |
| 416 | 6. Chênh lệch tỷ giá hối đoái | | - | - |
| 417 | 7. Quỹ đầu tư phát triển | | 3.961.374.994 | 3.961.374.994 |
| 418 | 8. Quỹ dự phòng tài chính | | 91.771.047.055 | 72.329.004.753 |
| 419 | 9. Quỹ khác thuộc vốn chủ sở hữu | | - | - |
| 420 | 10. Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối | | 378.562.918.156 | 356.020.232.399 |
| 440 | TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN | | 2.628.207.882.837 | 2.524.978.825.862 |

Bảng Cân Đối Kế Toán (tiếp theo)

tại ngày 31 tháng 12 năm 2011

B01-CTCK

CÁC CHỈ TIÊU NGOÀI BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| MÃ SỐ | CHỈ TIÊU | SỐ CUỐI NĂM | SỐ ĐẦU NĂM |
|-------|--|-------------------|-------------------|
| 001 | 1. Tài sản cố định thuê ngoài | - | - |
| 002 | 2. Vật tư, chứng chỉ có giá nhận giữ hộ | - | - |
| 003 | 3. Tài sản nhận ký cược | - | - |
| 004 | 4. Nợ khó đòi đã xử lý | - | - |
| 005 | 5. Ngoại tệ các loại | 117.631.056 | 55.770.975 |
| 006 | 6. Chứng khoán lưu ký | 7.694.602.910.000 | 4.827.682.100.000 |
| | <i>Trong đó:</i> | | |
| 007 | 6.1. Chứng khoán giao dịch | 6.684.728.410.000 | 4.253.557.280.000 |
| 008 | 6.1.1. Chứng khoán giao dịch của thành viên lưu ký | 1.040.191.390.000 | 37.135.900.000 |
| 009 | 6.1.2. Chứng khoán giao dịch của khách hàng trong nước | 5.449.168.350.000 | 4.058.588.990.000 |
| 010 | 6.1.3. Chứng khoán giao dịch của khách hàng nước ngoài | 195.368.670.000 | 157.832.390.000 |
| 011 | 6.1.4. Chứng khoán giao dịch của tổ chức khác | - | - |
| 012 | 6.2. Chứng khoán tạm ngừng giao dịch | 115.876.460.000 | 177.678.660.000 |
| 013 | 6.2.1. Chứng khoán tạm ngừng giao dịch của thành viên lưu ký | 1.582.900.000 | 515.900.000 |
| 014 | 6.2.2. Chứng khoán tạm ngừng giao dịch của khách hàng trong nước | 113.249.960.000 | 176.212.760.000 |
| 015 | 6.2.3. Chứng khoán tạm ngừng giao dịch của khách hàng nước ngoài | 1.043.600.000 | 950.000.000 |
| 016 | 6.2.4. Chứng khoán tạm ngừng giao dịch của tổ chức khác | - | - |
| 017 | 6.3. Chứng khoán cầm cố | 766.803.100.000 | 252.500.000.000 |
| 018 | 6.3.1. Chứng khoán cầm cố của thành viên lưu ký | - | - |
| 019 | 6.3.2. Chứng khoán cầm cố của khách hàng trong nước | 766.803.100.000 | 252.500.000.000 |
| 020 | 6.3.3. Chứng khoán cầm cố của khách hàng nước ngoài | - | - |
| 021 | 6.3.4. Chứng khoán cầm cố của tổ chức khác | - | - |
| 022 | 6.4. Chứng khoán tạm giữ | - | - |
| 023 | 6.4.1. Chứng khoán tạm giữ của thành viên lưu ký | - | - |
| 024 | 6.4.2. Chứng khoán tạm giữ của khách hàng trong nước | - | - |
| 025 | 6.4.3. Chứng khoán tạm giữ của khách hàng nước ngoài | - | - |
| 026 | 6.4.4. Chứng khoán tạm giữ của tổ chức khác | - | - |
| 027 | 6.5. Chứng khoán chờ thanh toán | 106.243.080.000 | 122.503.600.000 |
| 028 | 6.5.1. Chứng khoán chờ thanh toán của thành viên lưu ký | 4.434.000.000 | 14.900.000 |
| 029 | 6.5.2. Chứng khoán chờ thanh toán của khách hàng trong nước | 95.072.380.000 | 122.428.200.000 |
| 030 | 6.5.3. Chứng khoán chờ thanh toán của khách hàng nước ngoài | 6.736.700.000 | 60.500.000 |
| 031 | 6.5.4. Chứng khoán chờ thanh toán giao dịch của tổ chức khác | - | - |

Bảng Cân Đối Kế Toán (tiếp theo)

tại ngày 31 tháng 12 năm 2011

B01-CTCK

CÁC CHỈ TIÊU NGOÀI BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (tiếp theo)

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| MÃ SỐ | CHỈ TIÊU | SỐ CUỐI NĂM | SỐ ĐẦU NĂM |
|------------|---|------------------------|-----------------------|
| 032 | 6.6. Chứng khoán phong tỏa chờ rút | - | 190.000.000 |
| 033 | 6.6.1. Chứng khoán phong tỏa chờ rút của thành viên lưu ký | - | - |
| 034 | 6.6.2. Chứng khoán phong tỏa chờ rút của khách hàng trong nước | - | 190.000.000 |
| 035 | 6.6.3. Chứng khoán phong tỏa chờ rút của khách hàng nước ngoài | - | - |
| 036 | 6.6.4. Chứng khoán phong tỏa chờ rút của tổ chức khác | - | - |
| 037 | 6.7. Chứng khoán chờ giao dịch | 20.951.860.000 | 21.252.560.000 |
| 038 | 6.7.1. Chứng khoán chờ giao dịch của thành viên lưu ký | - | 315.620.000 |
| 039 | 6.7.2. Chứng khoán chờ giao dịch của khách hàng trong nước | 20.892.280.000 | 19.263.390.000 |
| 040 | 6.7.3. Chứng khoán chờ giao dịch của khách hàng nước ngoài | 59.580.000 | 1.673.550.000 |
| 041 | 6.7.4. Chứng khoán chờ giao dịch của tổ chức khác | - | - |
| 042 | 6.8. Chứng khoán ký quỹ đảm bảo khoản vay | - | - |
| 043 | 6.8.1. Chứng khoán ký quỹ đảm bảo khoản vay của thành viên lưu ký | - | - |
| 044 | 6.8.2. Chứng khoán ký quỹ đảm bảo khoản vay của khách hàng trong nước | - | - |
| 045 | 6.8.3. Chứng khoán ký quỹ đảm bảo khoản vay của khách hàng nước ngoài | - | - |
| 046 | 6.8.4. Chứng khoán ký quỹ đảm bảo khoản vay của tổ chức khác | - | - |
| 047 | 6.9. Chứng khoán sửa lỗi giao dịch | - | - |
| 050 | 7. Chứng khoán lưu ký công ty đại chúng chưa niêm yết | 193.758.100.000 | 79.918.980.000 |
| | Trong đó: | | |
| 051 | 7.1. Chứng khoán giao dịch | 184.987.280.000 | 78.082.700.000 |
| 052 | 7.1.1. Chứng khoán giao dịch của thành viên lưu ký | 73.932.410.000 | 3.978.190.000 |
| 053 | 7.1.2. Chứng khoán giao dịch của khách hàng trong nước | 109.660.770.000 | 74.104.510.000 |
| 054 | 7.1.3. Chứng khoán giao dịch của khách hàng nước ngoài | 1.394.100.000 | - |
| 055 | 7.1.4. Chứng khoán giao dịch của tổ chức khác | - | - |
| 056 | 7.2. Chứng khoán tạm ngừng giao dịch | 8.686.820.000 | 172.500.000 |
| 057 | 7.2.1. Chứng khoán tạm ngừng giao dịch của thành viên lưu ký | 354.000.000 | - |
| 058 | 7.2.2. Chứng khoán tạm ngừng giao dịch của khách hàng trong nước | 8.332.820.000 | 172.500.000 |
| 059 | 7.2.3. Chứng khoán tạm ngừng giao dịch của khách hàng nước ngoài | - | - |
| 060 | 7.2.4. Chứng khoán tạm ngừng giao dịch của tổ chức khác | - | - |
| 061 | 7.3. Chứng khoán cầm cố | - | - |
| 062 | 7.3.1. Chứng khoán cầm cố của thành viên lưu ký | - | - |
| 063 | 7.3.2. Chứng khoán cầm cố của khách hàng trong nước | - | - |
| 064 | 7.3.3. Chứng khoán cầm cố của khách hàng nước ngoài | - | - |
| 065 | 7.3.4. Chứng khoán cầm cố của tổ chức khác | - | - |

Bảng Cân Đối Kế Toán (tiếp theo)

tại ngày 31 tháng 12 năm 2011

B01-CTCK

CÁC CHỈ TIÊU NGOÀI BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (tiếp theo)

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| MÃ SỐ | CHỈ TIÊU | SỐ CUỐI NĂM | SỐ ĐẦU NĂM |
|------------|--|-------------|---------------|
| 066 | 7.4. Chứng khoán tạm giữ | - | - |
| 067 | 7.4.1. Chứng khoán tạm giữ của thành viên lưu ký | - | - |
| 068 | 7.4.2. Chứng khoán tạm giữ của khách hàng trong nước | - | - |
| 069 | 7.4.3. Chứng khoán tạm giữ của khách hàng nước ngoài | - | - |
| 070 | 7.4.4. Chứng khoán tạm giữ của tổ chức khác | - | - |
| 071 | 7.5. Chứng khoán chờ thanh toán | 34.000.000 | 75.000.000 |
| 072 | 7.5.1. Chứng khoán chờ thanh toán của thành viên lưu ký | - | - |
| 073 | 7.5.2. Chứng khoán chờ thanh toán của khách hàng trong nước | 34.000.000 | 75.000.000 |
| 074 | 7.5.3. Chứng khoán chờ thanh toán của khách hàng nước ngoài | - | - |
| 075 | 7.5.4. Chứng khoán chờ thanh toán giao dịch của tổ chức khác | - | - |
| 076 | 7.6. Chứng khoán phong tỏa chờ rút | 50.000.000 | 1.588.780.000 |
| 077 | 7.6.1. Chứng khoán phong tỏa chờ rút của thành viên lưu ký | - | - |
| 078 | 7.6.2. Chứng khoán phong tỏa chờ rút của khách hàng trong nước | 50.000.000 | 1.588.780.000 |
| 079 | 7.6.3. Chứng khoán phong tỏa chờ rút của khách hàng nước ngoài | - | - |
| 080 | 7.6.4. Chứng khoán phong tỏa chờ rút của tổ chức khác | - | - |
| 081 | 7.7. Chứng khoán sửa lỗi giao dịch | - | - |
| 082 | 8. Chứng khoán chưa lưu ký của khách hàng | - | - |
| 083 | 9. Chứng khoán chưa lưu ký của công ty chứng khoán | - | - |
| 084 | 10. Chứng khoán nhận ủy thác đấu giá | - | - |

Báo Cáo Kết Quả Hoạt Động Kinh Doanh

cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011

B02-CTCK

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| MÃ SỐ | CHỈ TIÊU | THUYẾT MINH | NĂM NAY | NĂM TRƯỚC |
|-----------|---|-------------|--------------------------|--------------------------|
| 01 | 1. Doanh thu | | 480.490.832.437 | 470.848.569.151 |
| | Trong đó: | | | |
| 01.1 | Doanh thu hoạt động môi giới chứng khoán | | 90.904.405.174 | 151.050.984.169 |
| 01.2 | Doanh thu hoạt động đầu tư chứng khoán, góp vốn | | 30.345.199.021 | 59.435.391.796 |
| 01.3 | Doanh thu bảo lãnh phát hành chứng khoán | | - | - |
| 01.4 | Doanh thu đại lý phát hành chứng khoán | | - | 32.375.137 |
| 01.5 | Doanh thu hoạt động tư vấn | | 27.942.808.132 | 3.973.594.730 |
| 01.6 | Doanh thu lưu ký chứng khoán | | - | - |
| 01.7 | Doanh thu hoạt động ủy thác đấu giá | | 73.663.518 | - |
| 01.8 | Doanh thu cho thuê sử dụng tài sản | | - | - |
| 01.9 | Doanh thu khác | 20 | 331.224.756.592 | 256.356.223.319 |
| 02 | 2. Các khoản giảm trừ doanh thu | | - | - |
| 10 | 3. Doanh thu thuần về hoạt động kinh doanh | | 480.490.832.437 | 470.848.569.151 |
| 11 | 4. Chi phí hoạt động kinh doanh | 21 | (156.586.839.181) | (170.485.886.322) |
| | Trong đó: | | | |
| | Chi phí hoạt động kinh doanh | | (186.924.311.997) | (203.792.408.530) |
| | Hoàn nhập dự phòng giảm giá đầu tư chứng khoán | | 30.337.472.816 | 33.306.522.208 |
| 20 | 5. Lợi nhuận gộp của hoạt động kinh doanh | | 323.903.993.256 | 300.362.682.829 |
| 25 | 6. Chi phí quản lý doanh nghiệp | 22 | (86.385.202.417) | (72.532.012.678) |
| | Trong đó: | | | |
| | Chi phí quản lý doanh nghiệp | | (86.411.702.417) | (74.552.250.178) |
| | Hoàn nhập dự phòng phải thu khó đòi | | 26.500.000 | 2.020.237.500 |
| 30 | 7. Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh | | 237.518.790.839 | 227.830.670.151 |
| 31 | 8. Thu nhập khác | | 102.261.831 | 70.196.144 |
| 32 | 9. Chi phí khác | | (732.503.820) | - |
| 40 | 10. (Lỗ)/lợi nhuận khác | | (630.241.989) | 70.196.144 |
| 50 | 11. Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế | | 236.888.548.850 | 227.900.866.295 |
| 51 | 12. Chi phí thuế TNDN hiện hành | 23.1 | (42.468.125.830) | (45.589.168.642) |
| 52 | 13. Chi phí thuế TNDN hoãn lại | 23.2 | - | - |
| 60 | 14. Lợi nhuận sau thuế TNDN | | 194.420.423.020 | 182.311.697.653 |
| 70 | 15. Lãi trên mỗi cổ phiếu | 24.4 | | |
| | Lãi cơ bản (VNĐ/cổ phiếu) | | 2.920 | 3.044 |

Báo Cáo Lưu Chuyển Tiền Tệ

cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011

B03-CTCK

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| MÃ SỐ | CHỈ TIÊU | THUYẾT MINH | NĂM NAY | NĂM TRƯỚC |
|---|--|-------------|----------------------------|-------------------------|
| I. LƯU CHUYỂN TIỀN TỪ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH | | | | |
| 01 | 1. Lợi nhuận trước thuế | | 236.888.548.850 | 227.900.866.295 |
| | 2. Điều chỉnh cho các khoản | | | |
| 02 | - Khấu hao TSCĐ | 9, 10 | 15.605.982.801 | 11.523.528.011 |
| 03 | - Các khoản dự phòng | 21, 22 | (16.481.438.845) | (13.970.665.185) |
| 04 | - Lãi, lỗ chênh lệch tỷ giá hối đoái chưa thực hiện | | - | - |
| 05 | - Lãi từ hoạt động đầu tư | | (211.363.527.520) | (266.609.598.299) |
| 06 | - Chi phí lãi vay | | 23.152.661.786 | - |
| 08 | 3. Lợi nhuận/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh trước thay đổi vốn lưu động | | 47.802.227.072 | (41.155.869.178) |
| 09 | - Tăng các khoản phải thu | | (667.233.652.617) | (17.420.872.255) |
| 10 | - Giảm đầu tư ngắn hạn | | 96.990.559.182 | 102.568.632.570 |
| 11 | - (Giảm)/tăng các khoản phải trả (Không kể lãi vay phải trả, thuế thu nhập doanh nghiệp phải nộp) | | (666.265.955.851) | 439.219.937.390 |
| 12 | - Giảm/(tăng) chi phí trả trước | | 8.823.449.072 | (110.468.355.908) |
| 13 | - Tiền lãi vay đã trả | | (15.462.908.753) | - |
| 14 | - Thuế thu nhập doanh nghiệp đã nộp | 23.1 | (39.574.562.256) | (69.381.901.196) |
| 15 | - Tiền thu khác từ hoạt động kinh doanh | | 1.213.589.363 | - |
| 16 | - Tiền chi khác cho hoạt động kinh doanh | | (2.047.000.546) | (11.678.194.827) |
| 20 | Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh | | (1.235.754.255.334) | 291.683.376.596 |
| II. LƯU CHUYỂN TIỀN TỪ HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ | | | | |
| 21 | 1. Tiền chi để mua sắm, xây dựng TSCĐ và các tài sản dài hạn khác | | (4.636.982.436) | (20.382.993.832) |
| 22 | 2. Tiền thu từ thanh lý, nhượng bán TSCĐ và các tài sản dài hạn khác | | 102.261.831 | 48.594.858 |
| 23 | 3. Tiền chi cho vay, mua các công cụ nợ của đơn vị khác | | - | (493.714.200.000) |
| 24 | 4. Tiền thu hồi cho vay, bán lại các công cụ nợ của đơn vị khác | | - | 532.528.995.372 |
| 25 | 5. Tiền chi đầu tư, góp vốn vào đơn vị khác | | (102.887.591.371) | - |
| 26 | 6. Tiền thu hồi đầu tư góp vốn vào đơn vị khác | | - | - |
| 27 | 7. Tiền thu lãi cho vay, cổ tức và lợi nhuận được chia | | 211.139.711.297 | 254.075.271.277 |
| 30 | Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động đầu tư | | 103.717.399.321 | 272.555.667.675 |

Báo Cáo Lưu Chuyển Tiền Tệ (tiếp theo)

cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011

B03-CTCK

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| MÃ SỐ | CHỈ TIÊU | THUYẾT MINH | NĂM NAY | NĂM TRƯỚC |
|--|---|-------------|--------------------------|--------------------------|
| III. LƯU CHUYỂN TIỀN TỪ HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH | | | | |
| 31 | 1. Tiền thu từ phát hành cổ phiếu, nhận vốn góp của chủ sở hữu | 19 | 398.489.510.000 | 8.369.000.000 |
| 32 | 2. Tiền chi trả vốn góp, mua lại cổ phiếu của doanh nghiệp đã phát hành | | (21.566.840) | (1.234.008.460) |
| 33 | 3. Tiền vay ngắn hạn, dài hạn nhận được | | 825.000.000.000 | - |
| 34 | 4. Tiền chi trả nợ gốc vay | | (615.000.000.000) | - |
| 35 | 5. Tiền chi trả nợ thuê tài chính | | - | - |
| 36 | 6. Cổ tức, lợi nhuận đã trả cho chủ sở hữu | 19 | (41.929.669.415) | (158.704.190.250) |
| 40 | Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động tài chính | | 566.538.273.745 | (151.569.198.710) |
| 50 | Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ | | (565.498.582.268) | 412.669.845.561 |
| 60 | Tiền và các khoản tương đương đầu kỳ | 4 | 1.239.484.828.799 | 826.814.983.238 |
| 61 | Ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá hối đoái quy đổi ngoại tệ | | - | - |
| 70 | Tiền và các khoản tương đương cuối kỳ | 4 | 673.986.246.531 | 1.239.484.828.799 |

GIAO DỊCH PHI TIỀN TỆ

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| CHỈ TIÊU | NĂM NAY | NĂM TRƯỚC |
|----------------------------------|---------|-----------------|
| Tăng vốn từ thặng dư vốn cổ phần | - | 196.993.860.000 |

Báo Cáo Tình Hình Biến Động Vốn Chủ Sở Hữu

cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011

B05-CTCK

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| CHỈ TIÊU | THUYẾT MINH | SỐ DƯ ĐẦU NĂM | | SỐ TĂNG/GIẢM | | SỐ DƯ CUỐI NĂM | | | |
|--------------------------------------|-------------|--------------------------|--------------------------|------------------------|--------------------------|------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| | | NĂM TRƯỚC | NĂM NAY | NĂM TRƯỚC | NĂM NAY | NĂM TRƯỚC | NĂM NAY | | |
| | | TĂNG | GIẢM | TĂNG | GIẢM | TĂNG | GIẢM | | |
| 1. Vốn đầu tư của chủ sở hữu | 19 | 394.634.000.000 | 599.996.860.000 | 205.362.860.000 | - | 398.489.510.000 | - | 599.996.860.000 | 998.486.370.000 |
| 2. Thặng dư vốn cổ phần | 19 | 757.828.775.000 | 560.834.915.000 | - | (196.993.860.000) | - | - | 560.834.915.000 | 560.834.915.000 |
| 3. Vốn khác của chủ sở hữu | | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 4. Cổ phiếu quỹ | 19 | (1.941.442.200) | (3.971.077.360) | (2.029.635.160) | - | (677.846.840) | - | (3.971.077.360) | (4.648.924.200) |
| 5. Chênh lệch đánh giá lại tài sản | | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 6. Chênh lệch tỷ giá hối đoái | | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 7. Quỹ đầu tư phát triển | 19 | 3.961.374.994 | 3.961.374.994 | - | - | - | - | 3.961.374.994 | 3.961.374.994 |
| 8. Quỹ dự phòng tài chính | 19 | 54.097.834.988 | 72.329.004.753 | 18.231.169.765 | - | 19.442.042.302 | - | 72.329.004.753 | 91.771.047.055 |
| 9. Các Quỹ khác thuộc vốn chủ sở hữu | | 1.110.411.526 | - | - | (1.110.411.526) | - | - | - | - |
| 10. Lợi nhuận chưa phân phối | | 328.805.412.265 | 356.020.232.399 | 182.311.697.653 | (155.096.877.519) | 194.420.423.020 | (171.877.737.263) | 356.020.232.399 | 378.562.918.156 |
| TỔNG CỘNG | | 1.538.496.366.573 | 1.589.171.309.786 | 403.876.092.258 | (353.201.149.045) | 611.674.128.482 | (171.877.737.263) | 1.589.171.309.786 | 2.028.967.701.005 |

Chiến lược

Đặc điểm

Sự xuất sắc

Tài chính

Thuyết Minh Các Báo Cáo Tài Chính

cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011

B09-CTCK

1. THÔNG TIN DOANH NGHIỆP

Công ty Cổ phần Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh là một công ty cổ phần được thành lập theo Luật Doanh Nghiệp của Việt Nam theo Giấy Chứng nhận Đăng ký Kinh doanh số 4103001573 do Sở Kế hoạch và Đầu tư Thành phố Hồ Chí Minh cấp vào ngày 23 tháng 04 năm 2003, và Giấy Phép Hoạt động Kinh doanh số 11/UBCK-GPHĐKD do Ủy ban Chứng khoán Nhà nước cấp vào ngày 29 tháng 04 năm 2003.

Hoạt động chính của Công ty là môi giới chứng khoán, tự doanh chứng khoán, bảo lãnh phát hành chứng khoán, lưu ký chứng khoán và tư vấn đầu tư chứng khoán.

Công ty có trụ sở chính tại tầng 5 và 6 tòa nhà AB Tower số 76 Lê Lai, Quận 1, Thành phố Hồ Chí Minh. Tại ngày 31 tháng 12 năm 2011, Công ty có chi nhánh tại Thành phố Hồ Chí Minh và Hà Nội và các phòng giao dịch tại Thành phố Hồ Chí Minh và Hà Nội.

Vốn Điều lệ

Vốn điều lệ ban đầu của Công ty là 50.000.000.000 đồng. Tại ngày 31 tháng 12 năm 2011, tổng vốn điều lệ của Công ty là 998.486.370.000 đồng Việt Nam.

Hội đồng Quản trị

Thành viên Hội đồng Quản trị trong năm và vào ngày lập báo cáo này như sau:

| | | |
|--------------------------|--------------|--|
| Ông Đỗ Hùng Việt | Chủ tịch | Bổ nhiệm ngày 08 tháng 04 năm 2011 |
| Ông Lê Anh Minh | Phó Chủ tịch | Tái bổ nhiệm ngày 08 tháng 04 năm 2011 |
| Ông Nguyễn Thanh Liêm | Phó Chủ tịch | Bổ nhiệm ngày 08 tháng 04 năm 2011 |
| Ông Phạm Nghiêm Xuân Bắc | Thành viên | Tái bổ nhiệm ngày 08 tháng 04 năm 2011 |
| Ông Hoàng Đình Thắng | Thành viên | Tái bổ nhiệm ngày 08 tháng 04 năm 2011 |
| Ông Johan Nyvene | Thành viên | Tái bổ nhiệm ngày 08 tháng 04 năm 2011 |
| Ông Trịnh Hoài Giang | Thành viên | Bổ nhiệm ngày 08 tháng 04 năm 2011 |
| Bà Ngô Kim Liên | Chủ tịch | Từ nhiệm ngày 08 tháng 04 năm 2011 |
| Ông Đỗ Hùng Việt | Phó Chủ tịch | Từ nhiệm ngày 08 tháng 04 năm 2011 |
| Ông Nguyễn Quyết Chiến | Thành viên | Từ nhiệm ngày 08 tháng 04 năm 2011 |

Ban Kiểm soát

Thành viên Ban Kiểm soát trong năm và vào ngày lập báo cáo này như sau:

| | | |
|-------------------------|------------|--|
| Ông Võ Văn Châu | Trưởng ban | Tái bổ nhiệm ngày 08 tháng 04 năm 2011 |
| Ông Đoàn Văn Hình | Thành viên | Tái bổ nhiệm ngày 08 tháng 04 năm 2011 |
| Bà Nguyễn Thị Thanh Vân | Thành viên | Tái bổ nhiệm ngày 08 tháng 04 năm 2011 |

Ban Tổng Giám đốc

Thành viên Ban Tổng Giám đốc trong năm và vào ngày lập báo cáo này như sau:

| | | |
|----------------------|--------------------|------------------------------------|
| Ông Johan Nyvene | Tổng Giám đốc | Bổ nhiệm ngày 15 tháng 05 năm 2007 |
| Ông Trịnh Hoài Giang | Phó Tổng Giám đốc | Bổ nhiệm ngày 15 tháng 05 năm 2007 |
| Ông Johan Kruimer | Giám đốc điều hành | Bổ nhiệm ngày 26 tháng 07 năm 2007 |
| Ông Fiachra Mac Cana | Giám đốc điều hành | Bổ nhiệm ngày 01 tháng 03 năm 2008 |
| Ông Bạch Quốc Vinh | Giám đốc điều hành | Bổ nhiệm ngày 01 tháng 02 năm 2010 |
| Ông Lê Công Thiện | Giám đốc điều hành | Bổ nhiệm ngày 22 tháng 02 năm 2010 |
| Ông Trịnh Thanh Cần | Giám đốc điều hành | Bổ nhiệm ngày 12 tháng 07 năm 2011 |
| Ông Phạm Minh Phương | Phó Tổng Giám đốc | Từ nhiệm ngày 03 tháng 08 năm 2011 |
| Ông Kelly Wong | Giám đốc điều hành | Từ nhiệm ngày 05 tháng 08 năm 2011 |

Nhân viên

Số lượng nhân viên của Công ty vào ngày 31 tháng 12 năm 2011 là: 552 người (vào ngày 31 tháng 12 năm 2010: 512 người).

Thuyết Minh Các Báo Cáo Tài Chính

cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011

B09-CTCK

2. CƠ SỞ TRÌNH BÀY

2.1 Chuẩn mực và Hệ thống kế toán áp dụng

Các báo cáo tài chính của Công ty được trình bày bằng đồng Việt Nam (“đồng”) phù hợp với chế độ kế toán áp dụng cho các công ty chứng khoán được quy định tại Thông tư số 95/2008/TT-BTC ngày 24 tháng 10 năm 2008 của Bộ Trưởng Bộ Tài chính, Thông tư số 162/2010/TT-BTC ngày 20 tháng 10 năm 2010 của Bộ Tài chính và các Chuẩn mực Kế toán Việt Nam do Bộ Tài chính ban hành theo:

- ▶ Quyết định số 149/2001/QĐ-BTC ngày 31 tháng 12 năm 2001 về việc ban hành bốn Chuẩn mực Kế toán Việt Nam (Đợt 1);
- ▶ Quyết định số 165/2002/QĐ-BTC ngày 31 tháng 12 năm 2002 về việc ban hành sáu Chuẩn mực Kế toán Việt Nam (Đợt 2);
- ▶ Quyết định số 234/2003/QĐ-BTC ngày 30 tháng 12 năm 2003 về việc ban hành sáu Chuẩn mực Kế toán Việt Nam (Đợt 3);
- ▶ Quyết định số 12/2005/QĐ-BTC ngày 15 tháng 02 năm 2005 về việc ban hành sáu Chuẩn mực Kế toán Việt Nam (Đợt 4); và
- ▶ Quyết định số 100/2005/QĐ-BTC ngày 28 tháng 12 năm 2005 về việc ban hành bốn Chuẩn mực Kế toán Việt Nam (Đợt 5).

Bảng cân đối kế toán, báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh, báo cáo lưu chuyển tiền tệ và các thuyết minh báo cáo tài chính được trình bày kèm theo và việc sử dụng các báo cáo này không dành cho các đối tượng không được cung cấp các thông tin về các thủ tục, nguyên tắc và thông lệ kế toán tại Việt Nam và hơn nữa không được chủ định trình bày tình hình tài chính, kết quả hoạt động kinh doanh và lưu chuyển tiền tệ theo các nguyên tắc và thông lệ kế toán được chấp nhận rộng rãi ở các nước và lãnh thổ khác ngoài Việt Nam.

2.2 Hình thức sổ kế toán áp dụng

Hình thức sổ kế toán áp dụng được đăng ký của Công ty là Nhật ký chung.

2.3 Niên độ kế toán

Niên độ kế toán của Công ty bắt đầu từ ngày 01 tháng 01 và kết thúc ngày 31 tháng 12.

2.4 Đơn vị tiền tệ sử dụng trong kế toán

Công ty thực hiện việc ghi chép sổ sách kế toán bằng VNĐ.

3. CÁC CHÍNH SÁCH KẾ TOÁN CHỦ YẾU

3.1 Các thay đổi trong các chính sách kế toán và thuyết minh

Các chính sách kế toán của Công ty sử dụng để lập các báo cáo tài chính được áp dụng nhất quán với các chính sách đã được sử dụng để lập các báo cáo tài chính cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2010, ngoại trừ các thay đổi về chính sách kế toán liên quan đến các nghiệp vụ sau:

Thông tư số 210/2009/TT-BTC hướng dẫn áp dụng Chuẩn mực Báo cáo Tài chính Quốc tế về trình bày báo cáo tài chính và thuyết minh thông tin đối với công cụ tài chính ở Việt Nam

Ngày 06 tháng 11 năm 2009, Bộ Tài chính đã ban hành Thông tư số 210/2009/TT-BTC hướng dẫn áp dụng Chuẩn mực Báo cáo Tài chính Quốc tế về trình bày báo cáo tài chính và thuyết minh thông tin đối với công cụ tài chính (“Thông tư 210”) có hiệu lực cho các năm tài chính bắt đầu từ hoặc sau ngày 01 tháng 01 năm 2011.

Công ty đã áp dụng Thông tư 210 và bổ sung thêm các thuyết minh mới trong các báo cáo tài chính như được trình bày trong Thuyết minh số 24.5 và 24.6.

Thuyết Minh Các Báo Cáo Tài Chính (tiếp theo)

cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011

B09-CTCK

3. CÁC CHÍNH SÁCH KẾ TOÁN CHỦ YẾU (tiếp theo)

3.2 Tiền và các khoản tương đương tiền

Tiền và các khoản tương đương tiền bao gồm tiền mặt tại quỹ, tiền gửi ngân hàng, tiền gửi của nhà đầu tư về giao dịch chứng khoán, các khoản đầu tư ngắn hạn có thời hạn thu hồi không quá ba tháng kể từ ngày mua, có tính thanh khoản cao, có khả năng chuyển đổi dễ dàng thành các lượng tiền xác định và không có nhiều rủi ro trong chuyển đổi thành tiền.

Tiền và các khoản tương đương tiền cũng bao gồm các khoản tiền gửi để kinh doanh chứng khoán của nhà đầu tư.

3.3 Các khoản phải thu

Các khoản phải thu được ghi nhận ban đầu theo giá gốc và luôn được phản ánh theo giá gốc trong gian tiếp theo.

Các khoản phải thu được xem xét trích lập dự phòng rủi ro theo tuổi nợ quá hạn của khoản nợ hoặc theo tổn thất dự kiến có thể xảy ra trong trường hợp khoản nợ chưa đến hạn thanh toán nhưng tổ chức kinh tế lâm vào tình trạng phá sản hoặc đang làm thủ tục giải thể; người nợ mất tích, bỏ trốn, đang bị các cơ quan pháp luật truy tố, giam giữ, xét xử, đang thi hành án hoặc đã chết. Chi phí dự phòng phát sinh được hạch toán vào “Chi phí quản lý doanh nghiệp” trong năm.

Đối với các khoản nợ phải thu quá hạn thanh toán thì mức trích lập dự phòng theo hướng dẫn của Thông tư số 228/2009/TT-BTC do Bộ Tài chính ban hành ngày 07 tháng 12 năm 2009 như sau:

| THỜI GIAN QUÁ HẠN | MỨC TRÍCH DỰ PHÒNG |
|--|--------------------|
| Từ trên sáu (06) tháng đến dưới một (01) năm | 30% |
| Từ một (01) năm đến dưới hai (02) năm | 50% |
| Từ hai (02) năm đến dưới ba (03) năm | 70% |
| Trên ba (03) năm | 100% |

3.4 Tài sản cố định hữu hình

Tài sản cố định hữu hình được thể hiện theo nguyên giá trừ đi giá trị hao mòn lũy kế.

Nguyên giá tài sản cố định bao gồm giá mua và những chi phí có liên quan trực tiếp đến việc đưa tài sản vào hoạt động như dự kiến.

Các chi phí mua sắm, nâng cấp và đổi mới tài sản cố định được ghi tăng nguyên giá của tài sản. Các chi phí bảo trì, sửa chữa được hạch toán vào kết quả hoạt động kinh doanh khi phát sinh.

Khi tài sản được bán hay thanh lý, nguyên giá và giá trị hao mòn lũy kế được xóa sổ và các khoản lãi lỗ phát sinh do thanh lý tài sản được hạch toán vào kết quả hoạt động kinh doanh.

3.5 Tài sản cố định vô hình

Tài sản cố định vô hình được ghi nhận theo nguyên giá trừ đi giá trị hao mòn lũy kế.

Nguyên giá tài sản cố định vô hình bao gồm giá mua và những chi phí có liên quan trực tiếp đến việc đưa tài sản vào sử dụng như dự kiến.

Các chi phí nâng cấp và đổi mới tài sản cố định vô hình được ghi tăng nguyên giá của tài sản và các chi phí khác được hạch toán vào kết quả hoạt động kinh doanh khi phát sinh.

Khi tài sản cố định vô hình được bán hay thanh lý, nguyên giá và giá trị hao mòn lũy kế được xóa sổ và các khoản lãi lỗ phát sinh do thanh lý tài sản được hạch toán vào kết quả hoạt động kinh doanh.

Thuyết Minh Các Báo Cáo Tài Chính (tiếp theo)

cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011

B09-CTCK

3.6 Khấu hao và khấu trừ

Khấu hao và khấu trừ tài sản cố định hữu hình và tài sản cố định vô hình được trích theo phương pháp khấu hao đường thẳng trong suốt thời gian hữu dụng ước tính của các tài sản như sau:

| | |
|---------------------|-----------|
| Phương tiện vận tải | 6 năm |
| Thiết bị văn phòng | 3 - 5 năm |
| Phần mềm tin học | 3 - 4 năm |

3.7 Thuê tài sản

Việc xác định một thỏa thuận có phải là thỏa thuận thuê tài sản hay không dựa trên bản chất của thỏa thuận đó vào thời điểm khởi đầu: liệu việc thực hiện thỏa thuận này có phụ thuộc vào việc sử dụng một tài sản nhất định và thỏa thuận có bao gồm điều khoản về quyền sử dụng tài sản hay không.

Các khoản tiền thuê theo hợp đồng thuê hoạt động được hạch toán vào kết quả hoạt động kinh doanh trong kỳ theo phương pháp đường thẳng trong thời hạn của hợp đồng thuê.

3.8 Chi phí trả trước

Chi phí trả trước bao gồm các chi phí trả trước ngắn hạn hoặc chi phí trả trước dài hạn trên bảng cân đối kế toán và được phân bổ trong khoảng thời gian trả trước của chi phí tương ứng với các lợi ích kinh tế được tạo ra từ các chi phí này.

Các loại chi phí sau đây được hạch toán vào chi phí trả trước dài hạn để phân bổ dần từ hai (02) đến bốn mươi (40) năm vào kết quả hoạt động kinh doanh:

- ▶ Chi phí cải tạo văn phòng;
- ▶ Chi phí thuê văn phòng; và
- ▶ Chi phí vật dụng văn phòng.

3.9 Đầu tư chứng khoán

Thông tư số 95/2008/TT-BTC cho phép các công ty chứng khoán thực hiện hạch toán kế toán các khoản đầu tư chứng khoán theo một trong hai nguyên tắc là giá gốc hoặc giá trị hợp lý. Theo đó, Công ty đã lựa chọn phương pháp giá gốc để ghi nhận các khoản đầu tư chứng khoán.

3.9.1 Các khoản đầu tư chứng khoán ngắn hạn

Đây là những khoản đầu tư vào những chứng khoán có thời hạn thu hồi không quá một năm hoặc mua vào, bán ra chứng khoán để kiếm lời. Các khoản đầu tư này được ghi nhận theo giá thực tế mua chứng khoán (giá gốc), bao gồm: Giá mua cộng (+) các chi phí mua (nếu có) như chi phí môi giới, giao dịch, cung cấp thông tin, thuế, lệ phí và phí ngân hàng.

Lãi dự thu nhận được trong kỳ được ghi nhận giảm giá vốn chứng khoán đối với khoản lãi dồn tích trước ngày mua và ghi nhận tăng doanh thu đầu tư đối với phần lãi kể từ ngày mua.

Các chứng khoán này được xem xét khả năng giảm giá tại thời điểm lập báo cáo tài chính. Chứng khoán thương mại được lập dự phòng khi giá trị ghi sổ lớn hơn giá trị thị trường. Dự phòng giảm giá được ghi nhận vào báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh trên khoản mục "Chi phí hoạt động kinh doanh".

3.9.2 Các khoản đầu tư chứng khoán dài hạn

Các khoản đầu tư chứng khoán dài hạn bao gồm các chứng khoán đầu tư dài hạn với mục đích nắm giữ đến ngày đáo hạn và chứng khoán đầu tư sẵn sàng để bán.

Chứng khoán nắm giữ đến ngày đáo hạn là các chứng khoán phi phái sinh được hưởng các khoản thanh toán cố định hoặc có thể xác định và có thời gian đáo hạn cố định mà Công ty có ý định và có khả năng giữ đến ngày đáo hạn.

Thuyết Minh Các Báo Cáo Tài Chính (tiếp theo)

cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011

B09-CTCK

3. CÁC CHÍNH SÁCH KẾ TOÁN CHỦ YẾU (tiếp theo)

3.9 Đầu tư chứng khoán

3.9.2 Các khoản đầu tư chứng khoán dài hạn (tiếp theo)

Một loại chứng khoán đầu tư sẽ không được xếp vào nhóm nắm giữ đến ngày đáo hạn nếu trong năm tài chính hiện hành hoặc trong hai năm tài chính gần nhất, được bán hoặc phân loại lại với một số lượng đáng kể các khoản đầu tư giữ đến ngày đáo hạn trước ngày đáo hạn, trừ khi việc bán và phân loại lại là:

- ▶ Rất gần với thời điểm đáo hạn;
- ▶ Công ty đã thu về phần lớn tiền vốn gốc của loại chứng khoán theo kế hoạch thanh toán hoặc được thanh toán trước hạn, hoặc;
- ▶ Do một sự kiện nằm ngoài tầm kiểm soát của Công ty, sự kiện này mang tính đơn lẻ không lặp lại và không thể dự đoán trước được.

Chứng khoán đầu tư sẵn sàng để bán là các chứng khoán phi phái sinh được xác định là sẵn sàng để bán mà không phải là các khoản đầu tư chứng khoán nắm giữ đến ngày đáo hạn hoặc là chứng khoán thương mại.

Các khoản đầu tư chứng khoán dài hạn được ghi nhận ban đầu theo giá gốc cộng với chi phí giao dịch liên quan trực tiếp đến việc mua. Dự phòng giảm giá được ghi nhận vào báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh nếu có bằng chứng khách quan cho thấy sự giảm giá trị chứng khoán.

3.9.3 Các khoản đầu tư dài hạn khác

Các khoản đầu tư dài hạn khác thể hiện các khoản đầu tư góp vốn vào các đơn vị khác dưới 20% quyền biểu quyết. Các khoản đầu tư này được ghi nhận theo giá gốc. Dự phòng giảm giá được ghi nhận vào báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh khi có bằng chứng khách quan về việc giảm giá lâu dài của khoản đầu tư.

3.10 Dự phòng giảm giá đầu tư chứng khoán

3.10.1 Dự phòng giảm giá chứng khoán thương mại và đầu tư chứng khoán dài hạn

Dự phòng giảm giá chứng khoán được lập cho từng loại chứng khoán được mua bán trên thị trường và có giá trị thị trường thấp hơn giá trị ghi sổ. Dự phòng được lập cho việc giảm giá trị của các khoản đầu tư có thể chuyển nhượng được trên thị trường vào ngày kết thúc kỳ kế toán tương ứng với chênh lệch giữa giá gốc của cổ phiếu với giá trị thị trường tại ngày đó theo hướng dẫn của Thông tư số 228/2009/TT-BTC do Bộ Tài chính ban hành ngày 07 tháng 12 năm 2009. Tăng hoặc giảm số dư tài khoản dự phòng được hạch toán vào chi phí hoạt động kinh doanh trong năm.

Giá trị thị trường của chứng khoán niêm yết được xác định trên cơ sở tham khảo giá khớp lệnh (giá bình quân đối với Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội, giá đóng cửa đối với Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh) tại ngày 31 tháng 12 năm 2011.

Đối với các chứng khoán của các công ty chưa niêm yết trên thị trường chứng khoán nhưng đã đăng ký giao dịch trên thị trường giao dịch của các công ty đại chúng chưa niêm yết (UPCom) thì giá trị thị trường được xác định là giá giao dịch bình quân trên hệ thống tại ngày lập dự phòng.

Đối với các chứng khoán của các công ty chưa đăng ký giao dịch trên thị trường giao dịch của các công ty đại chúng chưa niêm yết (UPCom) thì giá trị thị trường được xác định là giá trung bình trên cơ sở tham khảo báo giá được cung cấp bởi tối thiểu ba (03) công ty chứng khoán có quy mô lớn và uy tín trên thị trường chứng khoán.

Các chứng khoán không có giá tham khảo từ các nguồn trên sẽ được phản ánh theo giá gốc.

3.10.2 Dự phòng giảm giá các khoản đầu tư dài hạn khác

Dự phòng giảm giá của các khoản đầu tư dài hạn khác được lập nếu tổ chức kinh tế mà Công ty đang đầu tư bị lỗ (trừ trường hợp lỗ theo kế hoạch đã được xác định trong phương án kinh doanh trước khi đầu tư) theo hướng dẫn của Thông tư số 228/2009/TT-BTC do Bộ Tài chính ban hành ngày 07 tháng 12 năm 2009. Theo đó, mức trích lập dự phòng là chênh lệch giữa vốn góp thực tế của các bên tại tổ chức kinh tế và vốn chủ sở hữu thực có nhân (x) với tỷ lệ Vốn đầu tư của doanh nghiệp so với tổng vốn góp thực tế của các bên tại tổ chức kinh tế.

Thuyết Minh Các Báo Cáo Tài Chính (tiếp theo)

cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011

B09-CTCK

3.11 Các hợp đồng mua và bán lại

Những tài sản được bán đồng thời cam kết sẽ mua lại vào một thời điểm nhất định trong tương lai (các hợp đồng mua lại) không được ghi giảm trên báo cáo tài chính. Khoản tiền nhận được theo các hợp đồng mua lại này được ghi nhận là khoản nợ phải trả trên bảng cân đối kế toán và phần chênh lệch giữa giá bán và giá cam kết mua lại trong tương lai được ghi nhận là tài sản/ chi phí chờ phân bổ và được phân bổ vào kết quả hoạt động kinh doanh trong suốt thời gian hiệu lực của hợp đồng mua lại.

Những tài sản được mua đồng thời cam kết sẽ bán lại vào một thời điểm nhất định trong tương lai (các hợp đồng bán lại) không được ghi tăng trên báo cáo tài chính. Khoản tiền thanh toán theo các hợp đồng bán lại này được ghi nhận là tài sản trên bảng cân đối kế toán và phần chênh lệch giữa giá mua và giá cam kết bán lại được ghi nhận là doanh thu/ khoản phải trả chờ phân bổ và được phân bổ vào kết quả hoạt động kinh doanh trong suốt thời gian hiệu lực của hợp đồng bán lại. Đối với các cam kết quá hạn, phần chênh lệch này không được dự thu và được ghi nhận vào báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh khi Công ty thực nhận.

3.12 Các khoản phải trả và chi phí trích trước

Các khoản phải trả và chi phí trích trước được ghi nhận cho số tiền phải trả trong tương lai liên quan đến hàng hóa và dịch vụ đã nhận được không phụ thuộc vào việc Công ty đã nhận được hóa đơn của nhà cung cấp hay chưa.

3.13 Lợi ích của nhân viên

3.13.1 Trợ cấp nghỉ hưu

Nhân viên Công ty khi nghỉ hưu sẽ được nhận trợ cấp về hưu từ Bảo hiểm Xã hội thuộc Bộ Lao động và Thương binh Xã hội. Công ty sẽ phải đóng bảo hiểm xã hội cho mỗi nhân viên bằng 16% lương cơ bản hàng tháng của họ. Ngoài ra, Công ty không phải có một nghĩa vụ nào khác.

3.13.2 Trợ cấp thôi việc

Trợ cấp thôi việc cho nhân viên được trích trước vào cuối mỗi kỳ báo cáo cho toàn bộ người lao động đã làm việc tại công ty được hơn 12 tháng cho đến ngày 31 tháng 12 năm 2008 với mức trích cho mỗi năm làm việc tính đến ngày 31 tháng 12 năm 2008 bằng một nửa mức lương bình quân của giai đoạn sáu tháng tính đến thời điểm chấm dứt hợp đồng lao động theo Luật Lao động, Luật Bảo hiểm xã hội và các văn bản hướng dẫn có liên quan. Từ ngày 01 tháng 01 năm 2009, mức lương bình quân tháng để tính trợ cấp thôi việc sẽ được điều chỉnh vào cuối mỗi kỳ báo cáo theo mức bình quân của sáu tháng gần nhất tính đến thời điểm lập báo cáo. Tăng hay giảm của khoản trích trước này sẽ được ghi nhận vào báo cáo kết quả kinh doanh.

3.13.3 Trợ cấp thất nghiệp

Theo Thông tư số 04/2009/TT-BLĐTBXH hướng dẫn Nghị định số 127/2008/NĐ-CP về bảo hiểm thất nghiệp, từ ngày 01 tháng 01 năm 2009, Công ty có nghĩa vụ đóng bảo hiểm thất nghiệp với mức bằng 1,00% quỹ tiền lương, tiền công đóng bảo hiểm thất nghiệp của những người tham gia bảo hiểm thất nghiệp và trích 1,00% tiền lương, tiền công tháng đóng bảo hiểm thất nghiệp của từng người lao động để đóng cùng lúc vào Quỹ Bảo hiểm Thất nghiệp.

3.14 Các nghiệp vụ bằng ngoại tệ

Các nghiệp vụ phát sinh bằng các đơn vị tiền tệ khác với đơn vị tiền tệ kế toán của Công ty (VNĐ) được hạch toán theo tỷ giá giao dịch của ngân hàng thương mại vào ngày phát sinh nghiệp vụ. Tại ngày kết thúc kỳ kế toán, các khoản mục tiền tệ có gốc ngoại tệ được đánh giá lại theo tỷ giá bình quân liên ngân hàng tại thời điểm này. Tất cả các khoản chênh lệch tỷ giá thực tế phát sinh trong năm và chênh lệch do đánh giá lại số dư tiền tệ có gốc ngoại tệ cuối kỳ được hạch toán vào kết quả hoạt động kinh doanh của năm tài chính.

3.15 Cổ phiếu quỹ

Các công cụ vốn chủ sở hữu được Công ty mua lại (cổ phiếu quỹ) được ghi nhận theo nguyên giá và trừ vào vốn chủ sở hữu. Công ty không ghi nhận các khoản lãi/ (lỗ) khi mua, bán, phát hành hoặc hủy các công cụ vốn chủ sở hữu của mình.

Thuyết Minh Các Báo Cáo Tài Chính (tiếp theo)

cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011

B09-CTCK

3. CÁC CHÍNH SÁCH KẾ TOÁN CHỦ YẾU (tiếp theo)

3.16 Ghi nhận doanh thu

Doanh thu được ghi nhận khi Công ty có khả năng nhận được các lợi ích kinh tế có thể xác định được một cách chắc chắn. Doanh thu được xác định theo giá trị hợp lý của các khoản đã thu hoặc sẽ thu được sau khi trừ đi các khoản chiết khấu thương mại, giảm giá hàng bán và hàng bán bị trả lại. Các điều kiện ghi nhận cụ thể sau đây cũng phải được đáp ứng khi ghi nhận doanh thu:

Doanh thu hoạt động môi giới chứng khoán

Khi có thể xác định được kết quả hợp đồng một cách chắc chắn, doanh thu sẽ được ghi nhận dựa vào mức độ hoàn thành công việc. Trong trường hợp không thể xác định được kết quả hợp đồng một cách chắc chắn, doanh thu sẽ chỉ được ghi nhận ở mức có thể thu hồi được của các chi phí đã được ghi nhận.

Thu nhập từ kinh doanh chứng khoán

Thu nhập từ kinh doanh chứng khoán được xác định dựa trên mức chênh lệch giá bán và giá vốn bình quân của chứng khoán.

Các nghiệp vụ mua và bán lại chứng khoán

Doanh thu được ghi nhận vào báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh theo thời hạn của hợp đồng mua và bán lại chứng khoán theo phương pháp đường thẳng.

Tiền lãi

Doanh thu được ghi nhận khi tiền lãi phát sinh trên cơ sở dồn tích (có tính đến lợi tức mà tài sản đem lại) trừ khi khả năng thu hồi tiền lãi không chắc chắn.

Cổ tức

Doanh thu được ghi nhận khi quyền được nhận khoản thanh toán cổ tức của Công ty được xác lập, ngoại trừ cổ tức nhận bằng cổ phiếu chỉ được theo dõi số lượng mà không được ghi nhận là doanh thu.

3.17 Phương pháp tính giá vốn chứng khoán

Công ty áp dụng phương pháp bình quân gia quyền di động để tính giá vốn cổ phiếu tự doanh và phương pháp đích danh để tính giá vốn trái phiếu.

3.18 Thuế thu nhập doanh nghiệp

Thuế thu nhập hiện hành

Tài sản thuế thu nhập và thuế thu nhập phải nộp cho năm hiện hành và các năm trước được xác định bằng số tiền dự kiến phải nộp cho (hoặc được thu hồi từ) cơ quan thuế, dựa trên các mức thuế suất và các luật thuế có hiệu lực đến ngày kết thúc kỳ kế toán.

Thuế thu nhập hiện hành được ghi nhận vào kết quả hoạt động kinh doanh ngoại trừ trường hợp thuế thu nhập phát sinh liên quan đến một khoản mục được ghi thẳng vào vốn chủ sở hữu, trong trường hợp này, thuế thu nhập hiện hành cũng được ghi nhận trực tiếp vào vốn chủ sở hữu.

Công ty chỉ được bù trừ các tài sản thuế thu nhập hiện hành và thuế thu nhập hiện hành phải trả khi Công ty có quyền hợp pháp được bù trừ giữa tài sản thuế thu nhập hiện hành với thuế thu nhập hiện hành phải nộp và Công ty dự định thanh toán thuế thu nhập hiện hành phải trả và tài sản thuế thu nhập hiện hành trên cơ sở thuận.

Thuế thu nhập hoãn lại

Thuế thu nhập hoãn lại được xác định cho các khoản chênh lệch tạm thời vào ngày kết thúc kỳ kế toán năm giữa cơ sở tính thuế thu nhập của các tài sản và nợ phải trả và giá trị ghi sổ của chúng cho mục đích lập báo cáo tài chính.

Thuyết Minh Các Báo Cáo Tài Chính (tiếp theo)

cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011

B09-CTCK

Thuế thu nhập hoãn lại phải trả được ghi nhận cho tất cả các khoản chênh lệch tạm thời chịu thuế, ngoại trừ:

- ▶ Thuế thu nhập hoãn lại phải trả phát sinh từ ghi nhận ban đầu của một tài sản hay nợ phải trả từ một giao dịch mà giao dịch này không có ảnh hưởng đến lợi nhuận kế toán hoặc lợi nhuận tính thuế thu nhập (hoặc lỗ tính thuế) tại thời điểm phát sinh giao dịch;
- ▶ Các chênh lệch tạm thời chịu thuế gắn liền với các khoản đầu tư vào công ty con, công ty liên kết và các khoản vốn góp liên doanh khi có khả năng kiểm soát thời gian hoàn nhập khoản chênh lệch tạm thời và chắc chắn khoản chênh lệch tạm thời sẽ không được hoàn nhập trong tương lai có thể dự đoán.

Tài sản thuế thu nhập hoãn lại cần được ghi nhận cho tất cả các chênh lệch tạm thời được khấu trừ, giá trị được khấu trừ chuyển sang các năm sau của các khoản lỗ tính thuế và các khoản ưu đãi thuế chưa sử dụng, khi chắc chắn trong tương lai sẽ có lợi nhuận tính thuế để sử dụng những chênh lệch tạm thời được khấu trừ, các khoản lỗ tính thuế và các ưu đãi thuế chưa sử dụng này, ngoại trừ:

- ▶ Tài sản thuế hoãn lại phát sinh từ ghi nhận ban đầu của một tài sản hoặc nợ phải trả từ một giao dịch mà giao dịch này không có ảnh hưởng đến lợi nhuận kế toán hoặc lợi nhuận tính thuế thu nhập (hoặc lỗ tính thuế) tại thời điểm phát sinh giao dịch;
- ▶ Tất cả các chênh lệch tạm thời được khấu trừ phát sinh từ các khoản đầu tư vào công ty con, công ty liên kết và các khoản vốn góp liên doanh khi chắc chắn là chênh lệch tạm thời sẽ được hoàn nhập trong tương lai có thể dự đoán được và có lợi nhuận chịu thuế để sử dụng được khoản chênh lệch tạm thời đó.

Giá trị ghi sổ của tài sản thuế thu nhập doanh nghiệp hoãn lại phải được xem xét lại vào ngày kết thúc kỳ kế toán và phải giảm giá trị ghi sổ của tài sản thuế thu nhập hoãn lại đến mức bảo đảm chắc chắn có đủ lợi nhuận tính thuế cho phép lợi ích của một phần hoặc toàn bộ tài sản thuế thu nhập hoãn lại được sử dụng. Các tài sản thuế thu nhập doanh nghiệp hoãn lại chưa ghi nhận trước đây được xem xét lại vào ngày kết thúc kỳ kế toán năm và được ghi nhận khi chắc chắn có đủ lợi nhuận tính thuế để có thể sử dụng các tài sản thuế thu nhập hoãn lại chưa ghi nhận này.

Tài sản thuế thu nhập hoãn lại và thuế thu nhập hoãn lại phải trả được xác định theo thuế suất dự tính sẽ áp dụng cho năm tài chính mà tài sản được thu hồi hay nợ phải trả được thanh toán, dựa trên các mức thuế suất và luật thuế có hiệu lực vào ngày kết thúc kỳ kế toán. Thuế thu nhập hoãn lại được ghi nhận vào kết quả hoạt động kinh doanh ngoại trừ trường hợp thuế thu nhập phát sinh liên quan đến một khoản mục được ghi thẳng vào vốn chủ sở hữu, trong trường hợp này, thuế thu nhập hoãn lại cũng được ghi nhận trực tiếp vào vốn chủ sở hữu.

Công ty chỉ được bù trừ các tài sản thuế thu nhập hoãn lại và thuế thu nhập hoãn lại phải trả khi công ty có quyền hợp pháp được bù trừ giữa tài sản thuế thu nhập hiện hành với thuế thu nhập hiện hành phải nộp và các tài sản thuế thu nhập hoãn lại và thuế thu nhập hoãn lại phải trả liên quan tới thuế thu nhập doanh nghiệp được quản lý bởi cùng một cơ quan thuế đối với cùng một đơn vị chịu thuế và công ty dự định thanh toán thuế thu nhập hiện hành phải trả và tài sản thuế thu nhập hiện hành trên cơ sở thuần.

3.19 Các quỹ

Công ty sử dụng lợi nhuận sau thuế hàng năm để trích lập các quỹ theo quy định tại Thông tư số 11/2000/TT-BTC do Bộ Tài chính ban hành ngày 1 tháng 2 năm 2000 như sau:

| | MỨC TRÍCH LẬP TỪ LỢI NHUẬN SAU THUẾ | MỨC TRÍCH LẬP TỐI ĐA |
|--------------------------------|-------------------------------------|----------------------|
| Quỹ dự trữ bổ sung vốn điều lệ | 5% | 10% vốn điều lệ |
| Quỹ dự trữ bắt buộc | 5% | 10% vốn điều lệ |

Các quỹ khác được trích lập theo Nghị quyết của Đại hội đồng Cổ đông.

3.20 Phân chia lợi nhuận

Lợi nhuận thuần sau thuế thu nhập doanh nghiệp có thể được chia cho các nhà đầu tư/cổ đông sau khi được các cấp có thẩm quyền/đại hội đồng cổ đông phê duyệt và sau khi đã trích lập các quỹ dự phòng theo Điều lệ Công ty và các quy định của pháp luật Việt Nam.

Thuyết Minh Các Báo Cáo Tài Chính (tiếp theo)

cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011

B09-CTCK

4. TIỀN VÀ CÁC KHOẢN TƯƠNG ĐƯƠNG TIỀN

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| | CUỐI NĂM | ĐẦU NĂM |
|---------------------------------------|------------------------|--------------------------|
| Tiền mặt | 284.612.036 | 294.714.979 |
| Tiền gửi ngân hàng | 673.701.634.495 | 1.239.190.113.820 |
| Trong đó: | | |
| <i>Tiền gửi ngân hàng của Công ty</i> | <i>476.476.839.148</i> | <i>936.151.158.259</i> |
| <i>Tiền ký quỹ của nhà đầu tư</i> | <i>197.224.795.347</i> | <i>303.038.955.561</i> |
| TỔNG CỘNG | 673.986.246.531 | 1.239.484.828.799 |

5. GIÁ TRỊ KHỐI LƯỢNG GIAO DỊCH THỰC HIỆN TRONG NĂM

| | KHỐI LƯỢNG GIAO DỊCH THỰC HIỆN TRONG NĂM (đơn vị) | GIÁ TRỊ GIAO DỊCH THỰC HIỆN TRONG NĂM (Đồng Việt Nam) |
|-----------------------------------|---|---|
| 1. Của công ty chứng khoán | | |
| - Cổ phiếu | 37.670.959 | 1.019.031.801.170 |
| - Trái phiếu | 10.600.000 | 995.544.400.000 |
| 2. Của nhà đầu tư | | |
| - Cổ phiếu | 2.123.236.902 | 13.219.294.835.293 |
| - Trái phiếu | 78.350.000 | 7.563.876.950 |
| TỔNG CỘNG | 2.249.857.861 | 15.241.434.913.413 |

6. TÌNH HÌNH ĐẦU TƯ TÀI CHÍNH

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| | SỐ LƯỢNG (ĐƠN VỊ) | GIÁ TRỊ THEO SỐ SÁCH KẾ TOÁN | SO VỚI GIÁ THỊ TRƯỜNG | | TỔNG GIÁ TRỊ THEO GIÁ THỊ TRƯỜNG |
|--|-------------------|------------------------------|-----------------------|-------------------------|----------------------------------|
| | | | Tăng | Giảm | |
| Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn | | | | | |
| - Cổ phiếu niêm yết | 2.180.171 | 22.896.233.364 | 137.432.469 | (10.833.509.121) | 12.200.156.712 |
| - Cổ phiếu chưa niêm yết | 5.400.910 | 126.140.759.502 | - | (41.827.461.200) | 84.313.298.302 |
| TỔNG CỘNG | | 149.036.992.866 | 137.432.469 | (52.660.970.321) | 96.513.455.014 |
| Chứng khoán đầu tư | | | | | |
| <i>Chứng khoán sẵn sàng để bán</i> | | | | | |
| - Chứng chỉ quỹ | 10.059.740 | 102.887.591.371 | - | - | 102.887.591.371 |
| - Trái phiếu | 200.000 | 20.596.836.384 | - | - | 20.596.836.384 |
| TỔNG CỘNG | | 123.484.427.755 | - | - | 123.484.427.755 |

Thuyết Minh Các Báo Cáo Tài Chính (tiếp theo)

cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011

B09-CTCK

6.1 Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn

Chi tiết các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn do Công ty nắm giữ như sau:

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| | CUỐI NĂM | ĐẦU NĂM |
|--|-----------------------|------------------------|
| Đầu tư chứng khoán ngắn hạn | 149.036.992.866 | 246.027.552.048 |
| Dự phòng giảm giá đầu tư ngắn hạn | (52.660.970.321) | (69.132.574.666) |
| Giá trị thuần đầu tư tài chính ngắn hạn | 96.376.022.545 | 176.894.977.382 |

Chi tiết tình hình tăng giảm dự phòng giảm giá:

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| | CUỐI NĂM | ĐẦU NĂM |
|---|-------------------------|-------------------------|
| Dự phòng giảm giá đầu kỳ | 69.132.574.666 | 81.090.730.512 |
| <i>Cộng: Dự phòng trích lập trong năm</i> | <i>13.865.868.471</i> | <i>21.348.366.362</i> |
| <i>Trừ: Hoàn nhập dự phòng trong năm</i> | <i>(30.337.472.816)</i> | <i>(33.306.522.208)</i> |
| Dự phòng giảm giá cuối kỳ | 52.660.970.321 | 69.132.574.666 |

6.2 Chứng khoán sẵn sàng để bán

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| | CUỐI NĂM | ĐẦU NĂM |
|----------------------|------------------------|-----------------------|
| Trái phiếu Chính phủ | 20.596.836.384 | 20.596.836.384 |
| Chứng chỉ quỹ | 102.887.591.371 | - |
| TỔNG CỘNG | 123.484.427.755 | 20.596.836.384 |

Thuyết Minh Các Báo Cáo Tài Chính (tiếp theo)

Cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011

B09-CTCK

6. TÌNH HÌNH ĐẦU TƯ TÀI CHÍNH (tiếp theo)

6.3 Chi tiết dự phòng các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn (tiếp theo):

| CHỈ TIÊU | GIÁ TRỊ THEO SỔ KẾ TOÁN | | GIẢM SO VỚI GIÁ THỊ TRƯỜNG | | TỔNG GIÁ TRỊ THEO GIÁ THỊ TRƯỜNG | |
|---|-------------------------|------------------------|----------------------------|-------------------------|----------------------------------|-----------------------|
| | CUỐI NĂM | ĐẦU NĂM | CUỐI NĂM | ĐẦU NĂM | CUỐI NĂM | ĐẦU NĂM |
| Cổ phiếu | 114.619.091.526 | 149.142.924.196 | (47.614.606.321) | (68.282.574.666) | 67.031.403.812 | 80.860.305.043 |
| <i>Cổ phiếu niêm yết:</i> | 10.281.890.326 | 14.937.934.996 | (5.787.145.121) | (3.129.437.799) | 4.521.663.812 | 11.808.452.710 |
| Công Ty Cổ Phần Điện Tử Tân Bình (VTB) | 8.560.710.211 | 8.532.469.611 | (5.620.012.711) | (2.260.147.611) | 2.940.697.500 | 6.272.322.000 |
| Công Ty Cổ Phần Đầu Tư Phát Triển Giáo Dục Hà Nội (EID) | 510.968.749 | - | (26.528.749) | - | 484.440.000 | - |
| Công Ty Cổ Phần Vận Tải Xăng Dầu VITACO (VTO) | 320.508.441 | 10.339 | - | (1.439) | 331.525.700 | 8.900 |
| Công Ty Cổ Phần Xi Măng Hoàng Mai (HOM) | 293.162.448 | - | (26.762.448) | - | 266.400.000 | - |
| Công Ty Cổ Phần Xây Dựng Sông Hồng (ICG) | 259.967.402 | 1.282.804 | (13.229.402) | - | 246.738.000 | 1.722.000 |
| Công Ty Cổ Phần Sông Đà 5 (SD5) | 2.415.469 | 651.571.672 | (1.301.569) | (203.145.172) | 1.113.900 | 448.426.500 |
| Công Ty Cổ Phần Giống Cây Trồng Miền Nam (SSC) | 173.032 | 419.718.323 | - | (35.284.623) | 224.000 | 384.433.700 |
| Công Ty Cổ Phần Ánh Dương Việt Nam (VNS) | 174.023 | 2.859.592.372 | (68.023) | (370.144.372) | 106.000 | 2.489.448.000 |
| Công Ty Cổ Phần Đầu Tư Địa ốc Khang An (KAC) | - | 2.242.500.000 | - | (213.900.000) | - | 2.028.600.000 |
| Các cổ phiếu khác | 333.810.551 | 230.789.875 | (99.242.219) | (46.814.582) | 250.418.712 | 183.491.610 |
| <i>Cổ phiếu chưa niêm yết:</i> | 104.337.201.200 | 134.204.989.200 | (41.827.461.200) | (65.153.136.867) | 62.509.740.000 | 69.051.852.333 |
| Công Ty Cổ Phần Lạc Việt | 30.750.000.000 | 30.750.000.000 | (4.350.000.000) | (4.350.000.000) | 26.400.000.000 | 26.400.000.000 |
| Ngân Hàng Thương Mại Cổ Phần Đông Á | 16.464.248.200 | 16.464.248.200 | (9.662.618.200) | (9.662.825.867) | 6.801.630.000 | 6.801.422.333 |
| Công Ty Cổ Phần Địa ốc Tân Bình | 11.925.000.000 | 11.925.000.000 | (3.825.000.000) | (3.825.000.000) | 8.100.000.000 | 8.100.000.000 |
| Công Ty Cổ Phần Thủy sản Cà Mau | 10.950.030.000 | 10.950.030.000 | (6.562.530.000) | (6.562.530.000) | 4.387.500.000 | 4.387.500.000 |
| Công Ty Cổ Phần CBTSXK Minh Hải | 8.000.000.000 | 8.000.000.000 | (6.350.000.000) | (6.350.000.000) | 1.650.000.000 | 1.650.000.000 |
| Công Ty Cổ Phần Thủy Đặc Sản | 7.549.983.000 | 7.549.983.000 | (3.229.983.000) | (3.229.983.000) | 4.320.000.000 | 4.320.000.000 |
| Công Ty Cổ Phần Đại lý Hàng hải Việt Nam | 6.000.000.000 | 6.000.000.000 | (4.000.000.000) | (4.000.000.000) | 2.000.000.000 | 2.000.000.000 |
| Công Ty Cổ Phần Bảo Hiểm Viễn Đông | 5.235.000.000 | 5.235.000.000 | (15.000.000) | (15.000.000) | 5.220.000.000 | 5.220.000.000 |
| Công Ty Cổ Phần Xuất Nhập Khẩu Thủy sản Cần Thơ | 4.900.000.000 | 4.900.000.000 | (3.313.800.000) | (3.313.800.000) | 1.586.200.000 | 1.586.200.000 |
| Công Ty Cổ Phần Công nghiệp Vĩnh Tường | 2.562.940.000 | 2.000.000.000 | (518.530.000) | (800.000.000) | 2.044.410.000 | 1.200.000.000 |
| Ngân Hàng Thương Mại Cổ Phần Nam Á | - | 30.430.728.000 | - | (23.043.998.000) | - | 7.386.730.000 |
| Chứng chỉ quỹ | 10.186.858.000 | 10.150.000.000 | (5.046.364.000) | (850.000.000) | 5.140.494.000 | 9.300.000.000 |
| Quỹ Đầu Tư Năng động Việt Nam (VFA) | 10.186.858.000 | 10.150.000.000 | (5.046.364.000) | (850.000.000) | 5.140.494.000 | 9.300.000.000 |
| TỔNG CỘNG | 124.805.949.526 | 159.292.924.196 | (52.660.970.321) | (69.132.574.666) | 72.171.897.812 | 90.160.305.043 |

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

Thuyết Minh Các Báo Cáo Tài Chính (tiếp theo)

Cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011

B09-CTCK

7. CÁC KHOẢN PHẢI THU NGẮN HẠN

7.1 Các khoản phải thu ngắn hạn

| CHỈ TIÊU | Đơn vị tính: đồng Việt Nam | | | | | | | | | |
|---|----------------------------|----------------------|------------------------|---------------------------|-----------------------------|--------------------------|----------------------|-----------------------|-----------------------|--|
| | SỐ ĐẦU NĂM | | SỐ PHÁT SINH TRONG NĂM | | | | SỐ CUỐI NĂM | | DỰ PHÒNG ĐÁ TRÍCH LẬP | |
| | TỔNG SỐ | SỐ QUÁ HẠN | SỐ KHÓ ĐÒI | TĂNG | GIẢM | TỔNG SỐ | SỐ QUÁ HẠN | SỐ KHÓ ĐÒI | SỐ KHÓ ĐÒI | |
| 1. Phải thu của khách hàng | 1.187.219.000 | - | 129.867.100 | 31.012.109.653 | (30.086.141.553) | 2.113.187.100 | - | 129.867.100 | 129.867.100 | |
| - Phải thu dịch vụ tư vấn | 1.057.351.900 | - | - | 31.012.109.653 | (30.086.141.553) | 1.983.320.000 | - | - | - | |
| - Phải thu hoạt động tự doanh | 129.867.100 | - | 129.867.100 | - | - | 129.867.100 | - | 129.867.100 | 129.867.100 | |
| 2. Phải thu hoạt động giao dịch chứng khoán | 846.655.755.480 | - | 15.788.918.795 | 17.743.305.483.654 | (17.943.453.512.611) | 646.507.726.523 | - | 15.443.859.795 | 15.443.859.795 | |
| - Phải thu nhà đầu tư nước ngoài | 559.255.401 | - | - | 31.361.508.061 | (31.535.286.946) | 385.476.516 | - | - | - | |
| - Phải thu dịch vụ ứng trước cho nhà đầu tư (*) | 39.974.320.673 | - | 15.788.918.795 | 1.105.679.193.411 | (1.098.529.598.938) | 47.123.915.146 | - | 15.443.859.795 | 15.443.859.795 | |
| - Phải thu khách hàng về giao dịch ký quỹ | 806.033.372.146 | - | - | 16.509.610.135.981 | (16.716.645.173.266) | 598.998.334.861 | - | - | - | |
| - Phải thu khách hàng giao dịch OTC | 88.807.260 | - | - | 96.654.646.201 | (96.743.453.461) | - | - | - | - | |
| 3. Các khoản phải thu khác | 86.767.393.297 | 2.915.942.500 | - | 1.526.599.100.606 | (664.429.756.339) | 948.936.737.564 | 2.906.108.000 | - | 2.906.108.000 | |
| - Phải thu lãi trái phiếu | 2.640.908.672 | - | - | 46.829.126.482 | (31.462.090.914) | 18.007.944.240 | - | - | - | |
| - Phải thu lãi tiền gửi Ngân hàng | 3.104.528.120 | - | - | 13.596.260.503 | (13.189.264.193) | 3.511.524.430 | - | - | - | |
| - Phải thu theo các hợp đồng mua và cam kết bán lại trái phiếu (**) | 61.686.667.000 | - | - | 1.429.321.346.320 | (590.369.013.320) | 900.639.000.000 | - | - | - | |
| - Phải thu theo các hợp đồng mua và cam kết bán lại cổ phiếu | 18.906.998.855 | 2.915.942.500 | - | 30.823.022.709 | (28.479.259.291) | 21.250.762.273 | 2.906.108.000 | - | 2.906.108.000 | |
| - Phải thu trung tâm lưu ký | - | - | - | 5.521.470.000 | (116.508.301) | 5.404.961.699 | - | - | - | |
| - Các khoản phải thu ngắn hạn khác | 428.290.650 | - | - | 507.874.592 | (813.620.320) | 122.544.922 | - | - | - | |
| TỔNG CỘNG | 934.610.367.777 | 2.915.942.500 | 15.918.785.895 | 19.300.916.693.913 | (18.637.969.410.503) | 1.597.557.651.187 | 2.906.108.000 | 15.573.726.895 | 18.479.834.895 | |

(*): Bao gồm trong số dư cuối kỳ là khoản nợ khó đòi liên quan đến các nghiệp vụ mua cổ phiếu Công ty Cổ Phần Bán Kẹo Biên Hòa mà nhà đầu tư mất khả năng thanh toán. Các nghiệp vụ này đã phát sinh trong năm 2008 và khoản dự phòng nợ khó đòi cũng được trích lập cùng năm. Theo các quy định hiện hành, các khoản nợ khó đòi mà Công ty đã trích lập vẫn phải được theo dõi riêng biệt với khoản phải thu mà không được thực hiện việc xóa sổ.

(**): Chi tiết phải thu theo các hợp đồng mua và cam kết bán lại trái phiếu vào ngày 31 tháng 12 năm 2011 như sau:

Thuyết Minh Các Báo Cáo Tài Chính (tiếp theo)

Cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011

B09-CTCK

7. CÁC KHOẢN PHẢI THU NGẮN HẠN (tiếp theo)

7.1 Các khoản phải thu ngắn hạn (tiếp theo)

| STT | TRÁI PHIẾU | SỐ LƯỢNG | SỐ TIỀN (VNĐ) | NGÀY MUA | NGÀY CAM KẾT BAN | LÃI SUẤT/NĂM | ĐỐI TÁC |
|-----|------------|-----------|------------------------|------------|------------------|--------------|---|
| 1 | VDB111003 | 2.000.000 | 178.000.000.000 | 08/11/2011 | 31/01/2012 | 18,80% | Công ty TNHH Chứng khoán ACB |
| 2 | QHB1013027 | 1.000.000 | 94.968.000.000 | 15/11/2011 | 15/05/2012 | 17,45% | Ngân hàng TMCP Phát triển Nhà Thành phố Hồ Chí Minh |
| 3 | VDB110024 | 3.000.000 | 284.850.000.000 | 24/11/2011 | 24/02/2012 | 18,00% | Ngân hàng TMCP Hàng hải Việt Nam |
| 4 | VDB110029 | 3.000.000 | 286.821.000.000 | 25/11/2011 | 28/02/2012 | 18,00% | Ngân hàng TMCP Hàng hải Việt Nam |
| 5 | TCB39-0107 | 70 | 56.000.000.000 | 14/12/2011 | 16/01/2012 | 16,50% | Ngân hàng Thương mại Cổ phần An Bình |
| | | | 900.639.000.000 | | | | |

Thuyết Minh Các Báo Cáo Tài Chính (tiếp theo)

cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011

B09-CTCK

7. CÁC KHOẢN PHẢI THU NGẮN HẠN (tiếp theo)

7.2 Tình hình trích lập các khoản phải thu khó đòi

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| | NĂM NAY | NĂM TRƯỚC |
|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Số dư đầu kỳ | 18.834.728.395 | 20.847.237.734 |
| Xóa sổ trong kỳ | (345.059.000) | - |
| Số trích lập trong kỳ | 16.665.500 | 7.728.161 |
| Số hoàn nhập trong kỳ | (26.500.000) | (2.020.237.500) |
| Số dư cuối kỳ | 18.479.834.895 | 18.834.728.395 |

8. TÀI SẢN NGẮN HẠN KHÁC

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| | CUỐI NĂM | ĐẦU NĂM |
|----------------------------|--------------------|--------------------|
| Tạm ứng | 345.509.796 | 322.576.014 |
| Tài sản thiếu chờ xử lý | - | 166.200.000 |
| Đặt cọc thuê nhà, phần mềm | 40.398.600 | 45.398.600 |
| TỔNG CỘNG | 385.908.396 | 534.174.614 |

9. TÀI SẢN CỐ ĐỊNH HỮU HÌNH

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| | PHƯƠNG TIỆN VẬN TẢI | TRANG THIẾT BỊ VĂN PHÒNG | TỔNG CỘNG |
|---------------------------|------------------------|-----------------------------|-----------------------|
| Nguyên giá: | | | |
| Ngày 01 tháng 01 năm 2011 | 3.219.787.884 | 27.630.929.498 | 30.850.717.382 |
| Mua trong năm | - | 5.354.900.923 | 5.354.900.923 |
| Giảm do thanh lý | - | (860.357.395) | (860.357.395) |
| Ngày 31 tháng 12 năm 2011 | 3.219.787.884 | 32.125.473.026 | 35.345.260.910 |
| <i>Trong đó:</i> | | | |
| Đã khấu hao hết | - | 9.535.009.826 | 9.535.009.826 |
| Giá trị hao mòn: | | | |
| Ngày 01 tháng 01 năm 2011 | 1.959.458.037 | 12.901.562.743 | 14.861.020.780 |
| Khấu hao trong năm | 534.357.978 | 8.315.926.162 | 8.850.284.140 |
| Giảm do thanh lý | - | (574.915.477) | (574.915.477) |
| Ngày 31 tháng 12 năm 2011 | 2.493.816.015 | 20.642.573.428 | 23.136.389.443 |
| Giá trị còn lại: | | | |
| Ngày 01 tháng 01 năm 2011 | 1.260.329.847 | 14.729.366.755 | 15.989.696.602 |
| Ngày 31 tháng 12 năm 2011 | 725.971.869 | 11.482.899.598 | 12.208.871.467 |

Thuyết Minh Các Báo Cáo Tài Chính (tiếp theo)

cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011

B09-CTCK

10. TÀI SẢN CỐ ĐỊNH VÔ HÌNH

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| PHẦN MỀM TIN HỌC | |
|---------------------------|-----------------------------|
| Nguyên giá: | |
| Ngày 01 tháng 01 năm 2011 | 17.258.224.280 |
| Mua trong năm | 1.965.203.603 |
| Ngày 31 tháng 12 năm 2011 | <u>19.223.427.883</u> |
| <i>Trong đó:</i> | |
| <i>Đã khấu hao hết</i> | <i>559.878.110</i> |
| Giá trị hao mòn: | |
| Ngày 01 tháng 01 năm 2011 | 8.883.777.132 |
| Tăng trong năm | 6.755.698.661 |
| Ngày 31 tháng 12 năm 2011 | <u>15.639.475.793</u> |
| Giá trị còn lại: | |
| Ngày 01 tháng 01 năm 2011 | 8.374.447.148 |
| Ngày 31 tháng 12 năm 2011 | <u>3.583.952.090</u> |

11. CHI PHÍ TRẢ TRƯỚC DÀI HẠN

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| | CUỐI NĂM | ĐẦU NĂM |
|---------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|
| Chi phí tiền thuê văn phòng (*) | 119.664.733.794 | 126.866.386.442 |
| Chi phí cải tạo văn phòng | 3.036.858.443 | 4.895.378.141 |
| Trả trước vật dụng văn phòng | - | 834.994.382 |
| TỔNG CỘNG | <u>122.701.592.237</u> | <u>132.596.758.965</u> |

(*): Bao gồm trong số này là khoản tiền 109.532.648.736 đồng thanh toán 100% giá trị hợp đồng thuê văn phòng tại AB Tower với diện tích là 1.802 mét vuông cho thời hạn 40 năm.

12. TIỀN NỘP QUỸ HỖ TRỢ THANH TOÁN

Tiền nộp quỹ hỗ trợ thanh toán phản ánh các khoản tiền ký quỹ tại các trung tâm giao dịch chứng khoán.

Theo Quyết định số 60/2004/QĐ-BTC ngày 15 tháng 07 năm 2004, Quyết định số 72/2005/QĐ-BTC ngày 21 tháng 10 năm 2005 của Bộ Tài chính và Quyết định số 17/2005/QĐ-TTLK ngày 02 tháng 04 năm 2008 của Trung tâm Lưu ký thuộc Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, Công ty phải ký quỹ một khoản tiền ban đầu là 120 triệu đồng tại mỗi trung tâm giao dịch chứng khoán và hàng năm phải đóng thêm 0,01% tổng giá trị chứng khoán môi giới của năm trước.

Thuyết Minh Các Báo Cáo Tài Chính (tiếp theo)

cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011

B09-CTCK

Biến động tiền nộp quỹ hỗ trợ thanh toán trong năm như sau:

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| | |
|--|----------------------|
| Tiền nộp ban đầu | 120.000.000 |
| Tiền lãi nhận được của năm 2006, 2007 | 25.487.076 |
| Lãi nhận được trong năm 2009 | 52.901.505 |
| Tiền nộp bổ sung trong năm 2009 | 2.140.647.805 |
| Lãi nhận được trong năm 2010 | 201.994.487 |
| Tiền nộp bổ sung trong năm 2010 | 1.745.104.008 |
| Số dư đến ngày 31 tháng 12 năm 2010 | 4.286.134.881 |
| Tiền nộp bổ sung trong năm 2011 | 2.260.023.743 |
| Lãi nhận được trong năm 2011 | 494.872.249 |
| Số dư đến ngày 31 tháng 12 năm 2011 | 7.041.030.873 |

13. TÀI SẢN DÀI HẠN KHÁC

Đây là khoản tiền đặt cọc thuê văn phòng hoạt động của Công ty.

14. THUẾ VÀ CÁC KHOẢN PHẢI NỘP NHÀ NƯỚC

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| | CUỐI NĂM | ĐẦU NĂM |
|---|-----------------------|-----------------------|
| Thuế thu nhập doanh nghiệp (<i>Thuyết minh số 23.1</i>) | 10.269.846.948 | 7.376.283.374 |
| Thuế thu nhập nộp hộ nhà đầu tư | 753.352.055 | 4.479.443.605 |
| Thuế thu nhập cá nhân của nhân viên | 412.064.572 | 616.717.535 |
| Thuế nhà thầu | 27.893.333 | - |
| Thuế giá trị gia tăng | 16.809.894 | 65.266.178 |
| TỔNG CỘNG | 11.479.966.802 | 12.537.710.692 |

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| STT | CHỈ TIÊU | SỐ DƯ ĐẦU NĂM | SỐ PHẢI NỘP TRONG NĂM | SỐ ĐÃ NỘP TRONG NĂM | SỐ DƯ CUỐI NĂM |
|-----|---|-----------------------|--------------------------|------------------------|-----------------------|
| 1 | Thuế thu nhập doanh nghiệp | 7.376.283.374 | 42.468.125.830 | 39.574.562.256 | 10.269.846.948 |
| 2 | Thuế thu nhập cá nhân nộp hộ nhà đầu tư | 3.571.877.473 | 13.541.725.339 | 16.569.127.807 | 544.475.005 |
| 3 | Thuế thu nhập doanh nghiệp nộp hộ doanh nghiệp nước ngoài | 907.566.132 | 4.115.750.397 | 4.814.439.479 | 208.877.050 |
| 4 | Thuế thu nhập cá nhân của nhân viên | 616.717.535 | 7.474.212.494 | 7.678.865.457 | 412.064.572 |
| 5 | Thuế nhà thầu | - | 2.497.302.507 | 2.469.409.174 | 27.893.333 |
| 6 | Thuế giá trị gia tăng | 65.266.178 | 2.879.840.700 | 2.928.296.984 | 16.809.894 |
| 7 | Thuế môn bài | - | 10.000.000 | 10.000.000 | - |
| | | 12.537.710.692 | 72.986.957.267 | 74.044.701.157 | 11.479.966.802 |

Thuyết Minh Các Báo Cáo Tài Chính (tiếp theo)

cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011

B09-CTCK

15. CHI PHÍ PHẢI TRẢ

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| | CUỐI NĂM | ĐẦU NĂM |
|---|-----------------------|-----------------------|
| Phụ cấp hoàn thành công việc phải trả cho nhân viên | 12.000.000.000 | 9.000.000.000 |
| Trích lãi trái phiếu phát hành (<i>thuyết minh số 18</i>) | 7.689.753.033 | - |
| Phí môi giới phải trả cho Sở GDCK | 865.049.402 | 2.795.224.947 |
| Chi phí phải trả khác | 2.274.608.624 | 505.656.650 |
| TỔNG CỘNG | 22.829.411.059 | 12.300.881.597 |

16. PHẢI TRẢ HOẠT ĐỘNG GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| | CUỐI NĂM | ĐẦU NĂM |
|---|------------------------|------------------------|
| Tiền gửi thanh toán GDCK của nhà đầu tư | 197.224.795.347 | 303.038.955.561 |
| Tiền gửi thanh toán bù trừ với Sở GDCK | 16.695.959.000 | 513.321.240.000 |
| Phải trả nhà đầu tư GDCK chưa niêm yết | 3.026.000.000 | 3.026.000.000 |
| Phải trả khác | - | 148.804.000 |
| TỔNG CỘNG | 216.946.754.347 | 819.534.999.561 |

17. CÁC KHOẢN PHẢI TRẢ, PHẢI NỘP NGẮN HẠN KHÁC

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| | CUỐI NĂM | ĐẦU NĂM |
|--|------------------------|-----------------------|
| Cổ tức phải trả cho cổ đông (*) | 103.028.407.894 | 3.461.084.209 |
| Kinh phí công đoàn | 1.803.473.147 | 1.072.567.944 |
| Bảo hiểm xã hội | 286.929.725 | 233.043.258 |
| Bảo hiểm y tế | 188.089.792 | 126.927.209 |
| Bảo hiểm thất nghiệp | 97.346.397 | 90.252.260 |
| Phải trả từ hợp đồng mua lại trái phiếu | - | 61.686.667.000 |
| Các khoản phải trả, phải nộp ngắn hạn khác | 1.771.658.895 | 1.210.733.132 |
| TỔNG CỘNG | 107.175.905.850 | 67.881.275.012 |

(*): Khoản phải trả cổ tức cho cổ đông này bao gồm cổ tức công bố đợt 1 năm 2011 là 99.617.517.000 đồng, tương đương cổ tức 1.000 đồng trên mỗi cổ phiếu.

Thuyết Minh Các Báo Cáo Tài Chính (tiếp theo)

cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011

B09-CTCK

18. VAY VÀ NỢ DÀI HẠN

Vào ngày 24 tháng 08 năm 2011, Công ty đã phát hành thành công 600.000.000.000 đồng trái phiếu riêng lẻ theo Nghị quyết số 09/2011/NQ-HĐQT của Hội đồng Quản trị Công ty.

Trái phiếu có thông tin chi tiết như sau:

| NỘI DUNG | SỐ LƯỢNG | MỆNH GIÁ (VNĐ) | TỔNG GIÁ TRỊ PHÁT HÀNH (VNĐ) | LÃI SUẤT | KỶ HẠN |
|-------------------|----------|----------------|------------------------------|----------|--------|
| Trái phiếu thường | 600 | 1.000.000.000 | 600.000.000.000 | 14% | 5 năm |

Trái phiếu thường thanh toán trái tức mỗi năm một lần. Kể từ ngày phát hành, trái phiếu sẽ được Công ty mua lại một phần hoặc toàn bộ vào bất cứ lúc nào cho dù chưa đến thời hạn đáo hạn của trái phiếu.

Vào ngày 31 tháng 12 năm 2011, số dư của trái phiếu nói trên là 210.000.000.000 đồng và lãi trái phiếu phải trả là 7.689.753.033 đồng.

19. VỐN CHỦ SỞ HỮU

19.1 Chi tiết vốn góp

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| | NĂM NAY | NĂM TRƯỚC |
|----------------------|--------------------------|--------------------------|
| Vốn góp | 998.486.370.000 | 599.996.860.000 |
| Thặng dư vốn cổ phần | 560.834.915.000 | 560.834.915.000 |
| Cổ phiếu quỹ | (4.648.924.200) | (3.971.077.360) |
| TỔNG CỘNG | 1.554.672.360.800 | 1.156.860.697.640 |

19.2 Các giao dịch về vốn và phân phối cổ tức

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| | NĂM NAY | NĂM TRƯỚC |
|----------------------------|------------------------|------------------------|
| Vốn đã góp | | |
| Vốn góp đầu kỳ | 599.996.860.000 | 394.634.000.000 |
| Vốn góp tăng trong năm (*) | 398.489.510.000 | 205.362.860.000 |
| Vốn góp cuối kỳ | 998.486.370.000 | 599.996.860.000 |
| Cổ tức đã trả | 41.929.669.415 | 158.704.190.250 |

(*): Nghị quyết số 01/2011/NQ-ĐHĐCĐ ngày 08 tháng 4 năm 2011 của Đại hội đồng Cổ đông lấy ý kiến bằng văn bản của Công ty đã thông qua phương án phát hành dự kiến 39.894.627 cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu theo phương thức thực hiện quyền mua với tỷ lệ 3:2 (cổ đông sở hữu 03 cổ phiếu được quyền mua 02 cổ phiếu mới với giá chào bán là 10.000 đồng/cổ phiếu).

Vào ngày 28 tháng 7 năm 2011, Công ty đã nhận được Quyết định số 77/UBCK-GCN của Ủy Ban Chứng Khoán Nhà Nước về việc cấp giấy chứng nhận chào bán cổ phiếu ra công chúng với tổng số lượng cổ phiếu chào bán là 39.894.627 cổ phiếu.

Vào ngày 31 tháng 10 năm 2011, Công ty đã hoàn tất đợt chào bán cổ phiếu ra công chúng với kết quả chào bán thành công là 39.848.951 cổ phiếu với tổng số tiền thu từ việc phát hành cổ phiếu là 398.489.510.000 đồng. Theo đó, Công ty đã hạch toán tăng vốn điều lệ lên là 998.486.370.000 đồng vào ngày 31 tháng 10 năm 2011.

Vào ngày 29 tháng 11 năm 2011, Công ty đã nhận được Quyết định số 172/2011/QĐ-SGDHCM của Sở giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh về việc niêm yết và giao dịch cổ phiếu phát hành thêm. Theo đó, Công ty được niêm yết và giao dịch bổ sung 39.848.951 cổ phiếu phát hành thêm tại Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh tương ứng tổng giá trị chứng khoán niêm yết là 398.489.510.000 đồng. Ngày chính thức giao dịch là ngày 09 tháng 12 năm 2011.

Thuyết Minh Các Báo Cáo Tài Chính (tiếp theo)

cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011

B09-CTCK

19. VỐN CHỦ SỞ HỮU (tiếp theo)

19.3 Cổ tức

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| | NĂM NAY | NĂM TRƯỚC |
|--|-----------------------|------------------------|
| Cổ tức đã công bố và đã trả trong năm kế toán | | |
| <i>Cổ tức trên cổ phiếu phổ thông</i> | | |
| Cổ tức cho năm 2008: 1.000 đồng/cổ phiếu | 6.859.800 | 9.457.900 |
| Cổ tức cho năm 2009: 2.000 đồng/cổ phiếu | 37.456.000 | 99.015.910.000 |
| Cổ tức đợt 1 cho năm 2010: 1.000 đồng/cổ phiếu | 23.215.150 | 59.678.822.350 |
| Cổ tức đợt 2 cho năm 2010: 700 đồng/cổ phiếu | 41.862.138.465 | - |
| TỔNG CỘNG | 41.929.669.415 | 158.704.190.250 |

19.4 Cổ phiếu

Đơn vị tính: Cổ phiếu

| | CUỐI NĂM | ĐẦU NĂM |
|--|------------|------------|
| Số lượng cổ phiếu được phép phát hành | 99.848.637 | 59.999.686 |
| Số lượng cổ phiếu đã phát hành | | |
| <i>Số lượng cổ phiếu đã phát hành và được góp vốn đầy đủ</i> | | |
| Cổ phiếu phổ thông | 99.848.637 | 59.999.686 |
| Số lượng cổ phiếu quỹ | | |
| <i>Cổ phiếu quỹ do công ty nắm giữ</i> | | |
| Cổ phiếu phổ thông | 231.120 | 157.745 |
| Số lượng cổ phiếu đang lưu hành | | |
| Cổ phiếu phổ thông | 99.617.517 | 59.841.941 |

19.5 Các quỹ thuộc vốn chủ sở hữu

Công ty sử dụng lợi nhuận sau thuế hàng năm để trích lập các quỹ theo quy định tại Thông tư số 11/2000/TT-BTC do Bộ Tài chính ban hành ngày 01 tháng 02 năm 2000 như sau:

| | MỨC TRÍCH LẬP TỪ LỢI NHUẬN SAU THUẾ | MỨC TRÍCH LẬP TỐI ĐA |
|--------------------------------|-------------------------------------|----------------------|
| Quỹ dự trữ bổ sung vốn điều lệ | 5% | 10% vốn điều lệ |
| Quỹ dự trữ bắt buộc | 5% | 10% vốn điều lệ |

Trong năm, Công ty đã tạm trích quỹ dự trữ bổ sung vốn điều lệ và quỹ dự phòng tài chính số tiền lần lượt là 9.721.021.151 VNĐ và 9.721.021.151 VNĐ và đang chờ quyết định chính thức của Đại hội đồng Cổ đông thường niên.

19.6 Quỹ khác thuộc vốn chủ sở hữu

Quỹ khác thuộc vốn chủ sở hữu được trích lập theo Nghị quyết của Đại hội đồng Cổ đông thường niên.

Thuyết Minh Các Báo Cáo Tài Chính (tiếp theo)

cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011

B09-CTCK

20. DOANH THU KHÁC

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| | NĂM NAY | NĂM TRƯỚC |
|--|------------------------|------------------------|
| Thu lãi tiền gửi ngân hàng | 168.264.099.245 | 61.358.304.486 |
| Doanh thu hoạt động giao dịch ký quỹ | 128.195.520.769 | 142.024.807.424 |
| Doanh thu từ các hợp đồng mua và cam kết bán lại chứng khoán | 31.356.937.981 | 6.978.194.112 |
| Doanh thu hoạt động ứng trước cho nhà đầu tư | 1.903.133.293 | 3.386.786.569 |
| Doanh thu khác (*) | 1.505.065.304 | 42.608.130.728 |
| TỔNG CỘNG | 331.224.756.592 | 256.356.223.319 |

(*): Doanh thu khác trong năm 2010 chủ yếu bao gồm khoản thu nhập từ hợp đồng đặt cọc mua cổ phần ký ngày 04 tháng 01 năm 2010 giữa Công ty và một cá nhân. Theo đó, Công ty nhận được tiền lãi tính trên khoản tiền đặt cọc theo mức lãi suất 10%/năm và khoản bồi thường thiệt hại.

21. CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| | NĂM NAY | NĂM TRƯỚC |
|--|------------------------|------------------------|
| Chi phí hoạt động đầu tư chứng khoán (*) | 47.115.531.903 | 84.677.908.119 |
| Chi phí nhân viên | 43.405.050.704 | 44.217.570.457 |
| Lãi trái phiếu phát hành | 23.152.661.786 | - |
| Chi phí môi giới chứng khoán | 16.968.825.008 | 31.457.876.288 |
| Chi phí dịch vụ mua ngoài | 15.515.280.468 | 12.412.296.519 |
| Chi phí tư vấn quản lý thuê ngoài | 13.968.624.759 | - |
| Chi phí khấu hao tài sản cố định | 9.158.238.741 | 6.940.634.484 |
| Chi phí vật liệu, công cụ lao động | 293.504.292 | 270.311.410 |
| Chi phí khác | 3.480.725.865 | 2.467.444.891 |
| Chi phí dự phòng giảm giá đầu tư chứng khoán | 13.865.868.471 | 21.348.366.362 |
| Chi phí hoạt động kinh doanh | 186.924.311.997 | 203.792.408.530 |
| Hoàn nhập dự phòng giảm giá đầu tư chứng khoán | (30.337.472.816) | (33.306.522.208) |
| TỔNG CỘNG | 156.586.839.181 | 170.485.886.322 |

(*): Theo Thông tư số 95/2008/TT-BTC ngày 24 tháng 10 năm 2008 về hướng dẫn kế toán áp dụng đối với công ty chứng khoán của Bộ Tài chính, các khoản kinh doanh hoạt động chứng khoán góp vốn khi có lãi (giá bán cao hơn giá gốc) thì ghi nhận vào khoản mục doanh thu, khi lỗ (giá bán thấp hơn giá gốc) thì ghi nhận vào khoản mục chi phí hoạt động đầu tư chứng khoán.

Thuyết Minh Các Báo Cáo Tài Chính (tiếp theo)

cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011

B09-CTCK

22. CHI PHÍ QUẢN LÝ DOANH NGHIỆP

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| | NĂM NAY | NĂM TRƯỚC |
|-------------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Chi phí nhân viên quản lý | 37.999.090.146 | 32.133.113.098 |
| Chi phí thuê văn phòng | 21.584.686.481 | 18.409.277.071 |
| Chi phí dịch vụ mua ngoài | 14.030.957.832 | 12.390.962.169 |
| Chi phí cải tạo, sửa chữa văn phòng | 4.528.852.532 | 4.443.009.255 |
| Chi phí khấu hao tài sản cố định | 6.447.744.060 | 4.582.893.527 |
| Thuế, phí và lệ phí | 405.772.577 | 595.550.149 |
| Chi phí công cụ, đồ dùng văn phòng | 106.682.998 | 284.370.590 |
| Chi phí khác bằng tiền | 1.291.250.291 | 1.705.346.158 |
| Chi phí dự phòng phải thu khó đòi | 16.665.500 | 7.728.161 |
| Chi phí quản lý doanh nghiệp | 86.411.702.417 | 74.552.250.178 |
| Hoàn nhập dự phòng phải thu khó đòi | (26.500.000) | (2.020.237.500) |
| TỔNG CỘNG | 86.385.202.417 | 72.532.012.678 |

23. THUẾ THU NHẬP DOANH NGHIỆP

Công ty có nghĩa vụ nộp cho Nhà nước thuế thu nhập với thuế suất 20% trên lợi nhuận tính thuế trong năm (5) năm kể từ năm 2008 và 25% trong những năm tiếp theo.

23.1 Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp hiện hành

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| | NĂM NAY | NĂM TRƯỚC |
|---|-----------------------|-----------------------|
| Thuế TNDN phải trả theo thuế suất 20% | 40.954.583.296 | 44.958.466.123 |
| Điều chỉnh thuế thu nhập doanh nghiệp trích thiếu năm trước | 1.513.542.534 | 630.702.519 |
| TỔNG CỘNG | 42.468.125.830 | 45.589.168.642 |

Các báo cáo thuế của Công ty sẽ chịu sự kiểm tra của cơ quan thuế. Do việc áp dụng luật và các quy định về thuế đối với các loại nghiệp vụ khác nhau có thể được giải thích theo nhiều cách khác nhau, số thuế được trình bày trên các báo cáo tài chính có thể sẽ bị thay đổi theo quyết định cuối cùng của cơ quan thuế.

Thuế thu nhập doanh nghiệp hiện hành phải trả được xác định dựa trên thu nhập chịu thuế của năm hiện tại. Thu nhập chịu thuế của Công ty khác với thu nhập được báo cáo trong Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh vì thu nhập chịu thuế không bao gồm các khoản mục thu nhập chịu thuế hay chi phí được khấu trừ cho mục đích tính thuế trong các năm khác và cũng không bao gồm các khoản mục không phải chịu thuế hay không được khấu trừ cho mục đích tính thuế. Thuế thu nhập doanh nghiệp hiện hành phải trả của Công ty được tính theo thuế suất đã ban hành đến ngày kết thúc kỳ kế toán năm.

Thuyết Minh Các Báo Cáo Tài Chính (tiếp theo)

cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011

B09-CTCK

Bảng ước tính mức thuế thu nhập doanh nghiệp hiện hành của Công ty cho năm 2011 và năm 2010 được trình bày dưới đây:

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| | NĂM NAY | NĂM TRƯỚC |
|--|------------------------|------------------------|
| Lợi nhuận thuần trước thuế | 236.888.548.850 | 227.900.866.295 |
| Các điều chỉnh tăng/(giảm) lợi nhuận theo kế toán | | |
| <i>Các khoản điều chỉnh tăng:</i> | | |
| Chi phí không được khấu trừ | 935.506.013 | 355.949.072 |
| <i>Các khoản điều chỉnh giảm:</i> | | |
| Thu nhập cố tức không chịu thuế | (9.725.670.382) | (3.464.484.750) |
| Hoàn nhập dự phòng chứng khoán chưa niêm yết | (23.325.468.000) | - |
| Thu nhập chịu thuế ước tính năm hiện hành | 204.772.916.481 | 224.792.330.617 |
| Thuế TNDN phải trả theo thuế suất 20% | 40.954.583.296 | 44.958.466.123 |
| Điều chỉnh thuế TNDN trích thiếu năm trước | 1.513.542.534 | 630.702.519 |
| Thuế TNDN phải trả ước tính năm hiện hành | 42.468.125.830 | 45.589.168.642 |
| Thuế TNDN phải trả đầu năm | 7.376.283.374 | 30.716.234.517 |
| Điều chỉnh thuế TNDN trích thiếu năm trước | - | 452.781.411 |
| Thuế TNDN đã trả trong năm | (39.574.562.256) | (69.381.901.196) |
| Thuế TNDN phải trả cuối năm | 10.269.846.948 | 7.376.283.374 |

23.2 Thuế thu nhập doanh nghiệp hoãn lại

Không có khoản thuế thu nhập hoãn lại nào được ghi nhận vào ngày 31 tháng 12 năm 2011 do không có khoản mục chênh lệch tạm thời trọng yếu nào giữa giá trị ghi sổ và giá trị cơ sở tính thuế của tài sản và công nợ trên các báo cáo tài chính.

Thuyết Minh Các Báo Cáo Tài Chính (tiếp theo)

cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011

B09-CTCK

24. NHỮNG THÔNG TIN KHÁC

24.1 Nghiệp vụ với các bên liên quan

Những giao dịch trọng yếu của Công ty với các bên liên quan trong năm 2011 bao gồm:

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| BÊN LIÊN QUAN | MỐI QUAN HỆ | NỘI DUNG NGHIỆP VỤ | GIÁ TRỊ |
|---|--------------------|--|--------------------|
| Công ty TNHH Dragon Capital Markets (DC) | Cổ đông chiến lược | Cổ tức | 13.198.248.000 |
| | | Mua chứng khoán | 737.443.115.000 |
| | | Bán chứng khoán | 1.146.101.870.640 |
| | | Doanh thu phí môi giới | 2.841.869.864 |
| | | Mua trái phiếu (repo) | 91.632.000.000 |
| | | Bán trái phiếu (repo) | 79.697.817.777 |
| | | Phát hành trái phiếu | 475.000.000.000 |
| | | Mua lại trái phiếu đã phát hành | 265.000.000.000 |
| | | Chi phí lãi trái phiếu phát hành | 5.247.500.607 |
| | | Chi phí tư vấn | 11.638.577.759 |
| | | Công ty Đầu Tư Tài Chính Nhà Nước Thành Phố Hồ Chí Minh (HFIC) | Cổ đông chiến lược |
| Vietnam Debt Fund SPC(VDF) | Bên liên quan | Phát hành trái phiếu | 50.000.000.000 |
| | | Mua lại trái phiếu đã phát hành | 50.000.000.000 |
| | | Chi phí lãi trái phiếu phát hành | 3.814.494.998 |
| | | Mua trái phiếu (repo) | 185.717.700.000 |
| | | Bán trái phiếu (repo) | 164.704.389.796 |
| Vietnam Enterprise Investments Limited (VEIL) | Bên liên quan | Phát hành trái phiếu | 300.000.000.000 |
| | | Mua lại trái phiếu đã phát hành | 300.000.000.000 |
| | | Chi phí lãi trái phiếu phát hành | 6.400.913.148 |
| | | Mua chứng khoán | 219.962.741.490 |
| | | Bán chứng khoán | 38.299.049.400 |
| Amersham Industries Limited (Amersham) | Bên liên quan | Doanh thu phí môi giới | 387.392.697 |
| | | Mua trái phiếu (repo) | 48.145.136.018 |
| | | Mua chứng khoán | 230.588.622.600 |
| | | Bán chứng khoán | 314.150.999.000 |
| | | Doanh thu phí môi giới | 790.516.483 |

Vào ngày kết thúc kỳ kế toán năm, các khoản phải thu và phải trả với các bên liên quan như sau:

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| | MỐI QUAN HỆ | NỘI DUNG NGHIỆP VỤ | PHẢI TRẢ |
|--|--------------------|--------------------------------|-----------------|
| Công ty TNHH Dragon Capital Markets (DC) | Cổ đông chiến lược | Cổ tức | 31.424.400.000 |
| | | Lãi trái phiếu phát hành | 7.689.753.033 |
| | | Trái phiếu phát hành | 210.000.000.000 |
| Công ty Đầu Tư Tài Chính Nhà Nước Thành Phố Hồ Chí Minh (HFIC) | Cổ đông chiến lược | Cổ tức | 30.000.000.000 |
| | | Tiền gửi giao dịch chứng khoán | 50.355.422 |

Các giao dịch với các bên liên quan khác

Thu nhập của các thành viên của Hội đồng Quản trị và Ban Tổng Giám đốc

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| | NĂM NAY | NĂM TRƯỚC |
|-----------------|---------------|---------------|
| Lương và thưởng | 6.714.260.046 | 6.567.864.743 |

Thuyết Minh Các Báo Cáo Tài Chính (tiếp theo)

Cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011

B09-CTCK

24. NHỮNG THÔNG TIN KHÁC (tiếp theo)

24.2 Thông tin báo cáo bộ phận

Thông tin báo cáo bộ phận theo lĩnh vực kinh doanh

| | MÔI GIỚI VÀ DỊCH VỤ KHÁCH HÀNG | TỰ DOANH | KINH DOANH NGUỒN VỐN | CÁC BỘ PHẬN KHÁC | KHÔNG PHÂN BỐ | TỔNG CỘNG |
|---|--------------------------------|-----------------------|--------------------------|--------------------------|------------------------|--------------------------|
| Đơn vị tính: đồng Việt Nam | | | | | | |
| <i>Cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011</i> | | | | | | |
| 1. Doanh thu thuần về hoạt động kinh doanh | 90.904.405.174 | 30.345.199.021 | 329.719.691.288 | 29.521.536.954 | - | 480.490.832.437 |
| 2. Các chi phí trực tiếp | 26.104.909.000 | 13.977.863.329 | 47.047.430.746 | 140.235.855.722 | - | 227.366.058.797 |
| 3. Chi phí khấu hao | 2.625.196.958 | 27.609.891 | 7.283.184.892 | 5.669.991.060 | - | 15.605.982.801 |
| 4. Lỗ khác | - | - | - | (630.241.989) | - | (630.241.989) |
| Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh trước thuế | 62.174.299.216 | 16.339.725.801 | 275.389.075.650 | (117.014.551.817) | - | 236.888.548.850 |
| <i>Tại ngày 31 tháng 12 năm 2011</i> | | | | | | |
| 1. Tài sản bộ phận | 14.944.277.397 | 96.376.022.545 | 2.256.168.521.413 | 4.926.417.565 | - | 2.372.415.238.920 |
| 2. Tài sản phân bổ | 97.901.562.399 | 471.814.759 | 2.123.166.413 | 29.724.329.789 | - | 130.220.873.360 |
| 3. Tài sản không phân bổ | - | - | - | - | 125.571.770.557 | 125.571.770.557 |
| Tổng tài sản | 112.845.839.796 | 96.847.837.304 | 2.258.291.687.826 | 34.650.747.354 | 125.571.770.557 | 2.628.207.882.837 |
| 1. Nợ phải trả bộ phận trực tiếp | 220.086.412.373 | - | 217.689.753.033 | 390.224.040 | - | 438.166.389.446 |
| 2. Nợ phải trả không phân bổ | - | - | - | - | 161.073.792.386 | 161.073.792.386 |
| Tổng nợ phải trả | 220.086.412.373 | - | 217.689.753.033 | 390.224.040 | 161.073.792.386 | 599.240.181.832 |

Thông tin báo cáo bộ phận theo khu vực địa lý

Toàn bộ hoạt động của Công ty diễn ra trên lãnh thổ Việt Nam.

Thuyết Minh Các Báo Cáo Tài Chính (tiếp theo)

cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011

B09-CTCK

24. NHỮNG THÔNG TIN KHÁC (tiếp theo)

24.3 Các cam kết thuê hoạt động

Công ty hiện đang thuê các văn phòng theo hợp đồng thuê hoạt động như sau:

Tại thành Phố Hồ Chí Minh:

- Trụ sở chính tại tầng 5 và 6 tòa nhà AB Tower, số 76 Lê Lai, Phường Bến Thành, Quận 1.
- Văn phòng chi nhánh tại tầng 1, số 6 Thái Văn Lung, Phường Bến Nghé, Quận 1.
- Phòng giao dịch tại 569-571-573 Trần Hưng Đạo, Phường Cầu Kho, Quận 1.

Tại Hà Nội:

- Văn phòng chi nhánh tại số 6 phố Lê Thánh Tông, Quận Hoàn Kiếm.
- Phòng giao dịch tại số 19 Láng Hạ, Quận Ba Đình.
- Phòng giao dịch tại số 193C Bà Triệu, Quận Hai Bà Trưng.
- Phòng giao dịch Kim Liên, tầng 2 tòa nhà B14, Phường Kim Liên, Quận Đống Đa.

Vào ngày 31 tháng 12 năm 2011, các khoản tiền thuê phải trả trong tương lai theo hợp đồng thuê hoạt động được trình bày như sau:

| | Đơn vị tính: đồng Việt Nam | |
|------------------|----------------------------|----------------|
| | CUỐI NĂM | ĐẦU NĂM |
| Đến 1 năm | 8.991.190.595 | 8.372.033.312 |
| Trên 1 đến 5 năm | 24.844.582.069 | 17.842.028.911 |

24.4 Lãi trên mỗi cổ phiếu

Lãi cơ bản trên cổ phiếu được tính bằng cách chia lợi nhuận hoặc lỗ sau thuế phân bổ cho cổ đông sở hữu cổ phiếu phổ thông của Công ty cho số lượng bình quân gia quyền của số cổ phiếu phổ thông đang lưu hành trong năm.

Công ty sử dụng các thông tin sau để tính lãi cơ bản.

| | Đơn vị tính: đồng Việt Nam | |
|---|----------------------------|-----------------|
| | NĂM NAY | NĂM TRƯỚC |
| Lợi nhuận sau thuế phân bổ cho cổ đông sở hữu cổ phiếu phổ thông - VNĐ | 194.420.423.020 | 182.311.697.653 |
| Bình quân gia quyền của số cổ phiếu phổ thông lưu hành trong năm để tính lãi cơ bản trên cổ phiếu | 66.584.584 | 59.900.668 |
| Lãi cơ bản trên mỗi cổ phiếu - VNĐ | 2.920 | 3.044 |

Thuyết Minh Các Báo Cáo Tài Chính (tiếp theo)

cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011

B09-CTCK

24.5 Chính sách quản lý rủi ro

Công ty thực hiện khung quản lý rủi ro toàn diện như sau:

Rủi ro thị trường

Rủi ro thị trường là rủi ro mà giá trị hợp lý của các luồng tiền trong tương lai của một công cụ tài chính sẽ biến động theo những thay đổi của giá thị trường. Giá thị trường có bốn loại rủi ro: rủi ro lãi suất, rủi ro tiền tệ, rủi ro giá hàng hóa và rủi ro về giá khác, chẳng hạn như rủi ro về giá cổ phần. Công cụ tài chính bị ảnh hưởng bởi rủi ro thị trường bao gồm các khoản vay và nợ, tiền gửi, các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn và đầu tư sẵn sàng để bán.

Các phân tích độ nhạy này đã được lập trên cơ sở giá trị các khoản nợ thuần, tỷ lệ giữa các khoản nợ có lãi suất cố định và các khoản nợ có lãi suất thả nổi và tỷ lệ tương quan giữa các công cụ tài chính có gốc ngoại tệ là không thay đổi.

Khi tính toán các phân tích độ nhạy, Ban Tổng Giám đốc giả định rằng độ nhạy của các công cụ nợ sẵn sàng để bán trên bảng cân đối kế toán và các khoản mục có liên quan trong báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh bị ảnh hưởng bởi các thay đổi trong giả định về rủi ro thị trường tương ứng. Phép phân tích này được dựa trên các tài sản và nợ phải trả tài chính mà Công ty nắm giữ tại ngày 31 tháng 12 năm 2011 và 31 tháng 12 năm 2010.

Rủi ro lãi suất

Rủi ro lãi suất là rủi ro mà giá trị hợp lý của các luồng tiền trong tương lai của một công cụ tài chính sẽ biến động theo những thay đổi của lãi suất thị trường. Rủi ro thị trường do thay đổi lãi suất của Công ty chủ yếu liên quan đến tiền và các khoản tiền gửi ngắn hạn của Công ty. Đây là các khoản đầu tư ngắn hạn, và không được Công ty nắm giữ nhằm mục đích thu lợi từ sự tăng lên trong giá trị.

Công ty quản lý rủi ro lãi suất bằng cách phân tích tình hình cạnh tranh trên thị trường để có được các lãi suất có lợi cho mục đích của Công ty và vẫn nằm trong giới hạn quản lý rủi ro của mình.

Công ty không thực hiện phân tích độ nhạy đối với lãi suất vì rủi ro do thay đổi lãi suất của Công ty tại ngày lập báo cáo là không đáng kể.

Độ nhạy đối với lãi suất

Công ty không thực hiện phân tích độ nhạy đối với lãi suất cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011 vì đa phần các khoản vay trong năm này có lãi suất cố định.

Rủi ro ngoại tệ

Rủi ro ngoại tệ là rủi ro mà giá trị hợp lý hoặc các luồng tiền trong tương lai của một công cụ tài chính biến động do thay đổi tỷ giá ngoại tệ hối đoái. Công ty chịu rủi ro do sự thay đổi của tỷ giá hối đoái liên quan trực tiếp đến các hoạt động kinh doanh của Công ty (khi doanh thu và chi phí được thực hiện bằng đơn vị tiền tệ khác với đồng tiền kế toán hạch toán của Công ty)

Độ nhạy đối với ngoại tệ

Rủi ro do sự thay đổi tỷ giá hối đoái của Công ty là không đáng kể.

Thuyết Minh Các Báo Cáo Tài Chính (tiếp theo)

cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011

B09-CTCK

24. NHỮNG THÔNG TIN KHÁC (tiếp theo)

24.5 Chính sách quản lý rủi ro (tiếp theo)

Rủi ro về giá cổ phiếu

Các cổ phiếu đã niêm yết và chưa niêm yết do Công ty nắm giữ bị ảnh hưởng bởi các rủi ro thị trường phát sinh từ tính không chắc chắn về giá trị tương lai của cổ phiếu đầu tư. Công ty quản lý giá rủi ro về giá cổ phiếu bằng cách thiết lập hạn mức đầu tư. Hội đồng Quản trị của Công ty cũng xem xét và phê duyệt các quyết định đầu tư vào cổ phiếu.

Tại ngày lập báo cáo tài chính, giá trị hợp lý của các khoản đầu tư vào cổ phiếu niêm yết của Công ty là 115.087.748.083 VNĐ (ngày 31 tháng 12 năm 2010: 22.506.740.513 VNĐ). Nếu giá của các cổ phiếu này giảm 10% thì lợi nhuận sau thuế của Công ty sẽ giảm khoảng 11.508.774.808 VNĐ (ngày 31 tháng 12 năm 2010: 2.250.674.051 VNĐ) phụ thuộc vào việc giảm giá trị này có đáng kể hoặc kéo dài hay không. Nếu giá của các cổ phiếu này tăng lên 10%, lợi nhuận sau thuế của Công ty sẽ tăng lên khoảng 1.220.015.671 VNĐ (ngày 31 tháng 12 năm 2010: 2.250.674.051 VNĐ).

Rủi ro tín dụng

Rủi ro tín dụng là rủi ro mà một bên tham gia trong một công cụ tài chính hoặc hợp đồng khách hàng không thực hiện các nghĩa vụ của mình, dẫn đến tổn thất về tài chính. Công ty có rủi ro tín dụng từ các hoạt động kinh doanh của mình (chủ yếu đối với các khoản phải thu từ nghiệp vụ giao dịch ký quỹ) và từ hoạt động tài chính của mình, bao gồm tiền gửi ngân hàng và các công cụ tài chính khác.

Phải thu khách hàng

Công ty quản lý rủi ro tín dụng khách hàng thông qua các chính sách, thủ tục và quy trình kiểm soát của Công ty có liên quan đến việc quản lý rủi ro tín dụng khách hàng. Chất lượng tín dụng của khách hàng được đánh giá dựa trên bảng điểm xếp hạng tín dụng chi tiết và hạn mức tín dụng cá nhân được xác định phù hợp với đánh giá này.

Công ty thường xuyên theo dõi các khoản phải thu khách hàng chưa thu được. Các phân tích về khả năng lập dự phòng được thực hiện tại ngày lập báo cáo trên cơ sở từng khách hàng đối với các khách hàng lớn. Công ty tìm cách duy trì kiểm soát chặt chẽ các khoản phải thu tồn đọng và thành lập một bộ phận kiểm soát tín dụng để giảm thiểu rủi ro tín dụng. Các hoạt động cảnh báo nguy cơ giảm tiền ký quỹ (margin call) của khách hàng được thực hiện đúng hạn và tuân thủ theo đúng bản chất của sản phẩm giao dịch ký quỹ.

Theo quan điểm đã nói ở trên và thực tế rằng các khoản phải thu khách hàng của Công ty dành cho một số lượng lớn khách hàng đa dạng, do đó không có rủi ro tập trung về tín dụng.

Tiền gửi ngân hàng

Công ty chủ yếu duy trì số dư tiền gửi tại các ngân hàng được nhiều người biết đến ở Việt Nam. Rủi ro tín dụng từ số dư tiền gửi tại các ngân hàng được quản lý bởi bộ phận ngân quỹ của Công ty theo chính sách của Công ty. Rủi ro tín dụng tối đa của Công ty đối với các khoản mục trong bảng cân đối kế toán tại mỗi kỳ lập báo cáo chính là giá trị ghi sổ như trình bày trong Thuyết minh số 4. Công ty nhận thấy mức độ tập trung rủi ro tín dụng đối với tiền gửi ngân hàng là thấp.

Rủi ro thanh khoản

Rủi ro thanh khoản là rủi ro Công ty gặp khó khăn khi thực hiện các nghĩa vụ tài chính do thiếu vốn. Rủi ro thanh khoản của Công ty chủ yếu phát sinh từ việc các tài sản tài chính và nợ phải trả tài chính có các thời điểm đáo hạn lệch nhau.

Công ty giám sát rủi ro thanh khoản thông qua việc duy trì một lượng tiền và các khoản tương đương tiền và các khoản vay ngân hàng ở mức mà Ban Giám đốc cho là đủ để đáp ứng cho các hoạt động của Công ty và để giảm thiểu ảnh hưởng của những biến động về luồng tiền.

Thuyết Minh Các Báo Cáo Tài Chính (tiếp theo)

cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011

B09-CTCK

Bảng dưới đây tổng hợp thời hạn thanh toán của các khoản nợ phải trả tài chính của Công ty dựa trên các khoản thanh toán dự kiến theo hợp đồng trên cơ sở đã được chiết khấu:

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| | BẤT CỨ THỜI ĐIỂM NÀO | DƯỚI 1 NĂM | TỪ 1 - 5 NĂM | TỔNG CỘNG |
|--|------------------------|------------|--------------|------------------------|
| Số cuối năm | | | | |
| Vay và nợ dài hạn | 210.000.000.000 | - | - | 210.000.000.000 |
| Phải trả hoạt động giao dịch chứng khoán | 216.946.754.347 | - | - | 216.946.754.347 |
| Chi phí phải trả | 8.983.907.375 | - | - | 8.983.907.375 |
| Các khoản phải trả, phải nộp ngắn hạn khác | 106.471.205.999 | - | - | 106.471.205.999 |
| | 542.401.867.721 | - | - | 542.401.867.721 |
| Số đầu năm | | | | |
| Phải trả hoạt động giao dịch chứng khoán | 819.534.999.561 | - | - | 819.534.999.561 |
| Chi phí phải trả | 3.300.881.597 | - | - | 3.300.881.597 |
| Các khoản phải trả, phải nộp ngắn hạn khác | 70.795.511.741 | - | - | 70.795.511.741 |
| | 893.631.392.899 | - | - | 893.631.392.899 |

Công ty cho rằng mức độ tập trung rủi ro đối với việc trả nợ là thấp. Công ty có đủ khả năng tiếp cận các nguồn vốn và các khoản vay đến hạn thanh toán trong vòng 12 tháng có thể được tái tục với các bên cho vay hiện tại.

Tài sản đảm bảo

Công ty không cầm cố, thế chấp dưới dạng hình thức nào cho các khoản nợ vào ngày lập báo cáo này.

Công ty có giữ các khoản chứng khoán như tài sản cầm cố của khách hàng cho các khoản phải thu khách hàng vào ngày 31 tháng 12 năm 2011 và ngày 31 tháng 12 năm 2010.

24.6 Tài sản tài chính và nợ phải trả tài chính

Phần bên dưới trình bày các thuyết minh bổ sung theo yêu cầu của Thông tư số 210/2009/TT-BTC đối với các công cụ tài chính:

Tài sản tài chính

Các tài sản tài chính của Công ty theo phạm vi của Thông tư số 210/2009/TT-BTC bao gồm tiền mặt, các khoản tiền gửi tại các tổ chức tín dụng, các khoản chứng khoán kinh doanh, chứng khoán đầu tư, các phải thu và các tài sản theo các hợp đồng phái sinh tiền tệ.

Theo Thông tư số 210/2009/TT-BTC, tài sản tài chính được phân loại một cách phù hợp, cho mục đích thuyết minh trong các báo cáo tài chính, thành một trong các loại sau:

- ▶ *Tài sản tài chính được ghi nhận theo giá trị hợp lý thông qua Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh:*

Là một tài sản tài chính thỏa mãn một trong các điều kiện sau:

- a) Tài sản tài chính được phân loại vào nhóm nắm giữ để kinh doanh. Tài sản tài chính được phân loại vào nhóm chứng khoán nắm giữ để kinh doanh, nếu:
 - Được mua hoặc tạo ra chủ yếu cho mục đích bán lại/mua lại trong thời gian ngắn;
 - Có bằng chứng về việc kinh doanh công cụ đó nhằm mục đích thu lợi ngắn hạn; hoặc
 - Công cụ tài chính phái sinh (ngoại trừ các công cụ tài chính phái sinh được xác định là một hợp đồng bảo lãnh tài chính hoặc một công cụ phòng ngừa rủi ro hiệu quả).
- b) Tại thời điểm ghi nhận ban đầu, đơn vị xếp tài sản tài chính vào nhóm phản ánh theo giá trị hợp lý thông qua Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh.

Thuyết Minh Các Báo Cáo Tài Chính (tiếp theo)

cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011

B09-CTCK

24. NHỮNG THÔNG TIN KHÁC (tiếp theo)

24.6 Tài sản tài chính và nợ phải trả tài chính (tiếp theo)

- ▶ *Các khoản đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn:*
Là các tài sản tài chính phi phái sinh với các khoản thanh toán cố định hoặc có thể xác định và có kỳ đáo hạn cố định mà đơn vị có ý định và có khả năng giữ đến ngày đáo hạn, ngoại trừ:
 - a) Các tài sản tài chính mà tại thời điểm ghi nhận ban đầu đã được xếp vào nhóm ghi nhận theo giá trị hợp lý thông qua Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh;
 - b) Các tài sản tài chính đã được xếp vào nhóm sẵn sàng để bán;
 - c) Các tài sản tài chính thỏa mãn định nghĩa về các khoản cho vay và phải thu.
- ▶ *Các khoản cho vay và phải thu:*
Là các tài sản tài chính phi phái sinh với các khoản thanh toán cố định hoặc có thể xác định và không được niêm yết trên thị trường, ngoại trừ:
 - a) Các khoản mà đơn vị có ý định bán ngay hoặc sẽ bán trong tương lai gần được phân loại là tài sản nắm giữ vì mục đích kinh doanh, và cũng như các loại mà tại thời điểm ghi nhận ban đầu được đơn vị xếp vào nhóm ghi nhận theo giá trị hợp lý thông qua Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh;
 - b) Các khoản được đơn vị xếp vào nhóm sẵn sàng để bán tại thời điểm ghi nhận ban đầu; hoặc
 - c) Các khoản mà người nắm giữ có thể không thu hồi được phần lớn giá trị đầu tư ban đầu, không phải do suy giảm chất lượng tín dụng, và được phân loại vào nhóm sẵn sàng để bán.
- ▶ *Tài sản sẵn sàng để bán:*
Là các tài sản tài chính phi phái sinh được xác định là sẵn sàng để bán hoặc không được phân loại là:
 - a) Các khoản cho vay và các khoản phải thu;
 - b) Các khoản đầu tư giữ đến ngày đáo hạn;
 - c) Các tài sản tài chính ghi nhận theo giá trị hợp lý thông qua Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh.

Nợ phải trả tài chính

Nợ phải trả tài chính của Công ty theo phạm vi của Thông tư số 210/2009/TT-BTC bao gồm các khoản vay, các khoản phải trả và các khoản nợ phải trả theo các hợp đồng phái sinh tiền tệ.

Theo Thông tư số 210/2009/TT-BTC, nợ phải trả tài chính, cho mục đích thuyết minh trong các báo cáo tài chính, được phân loại một cách phù hợp thành:

- ▶ *Các nợ phải trả tài chính được ghi nhận thông qua báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh*
Là một khoản nợ phải trả tài chính thỏa mãn một trong các điều kiện sau:
 - a) Nợ phải trả tài chính được phân loại vào nhóm nắm giữ để kinh doanh. Nợ phải trả tài chính được phân loại vào nhóm chứng khoán nắm giữ để kinh doanh, nếu:
 - Được mua hoặc tạo ra chủ yếu cho mục đích bán lại/ mua lại trong thời gian ngắn;
 - Có bằng chứng về việc kinh doanh công cụ đó nhằm mục đích thu lợi ngắn hạn; hoặc
 - Công cụ tài chính phái sinh (ngoại trừ các công cụ tài chính phái sinh được xác định là một hợp đồng bảo lãnh tài chính hoặc một công cụ phòng ngừa rủi ro hiệu quả).
 - b) Tại thời điểm ghi nhận ban đầu, đơn vị xếp nợ phải trả tài chính vào nhóm phản ánh theo giá trị hợp lý thông qua Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh.
- ▶ *Các khoản nợ phải trả tài chính được xác định theo giá trị phân bổ*
Các khoản nợ phải trả tài chính không được phân loại vào nhóm được ghi nhận thông qua báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh sẽ được phân loại vào nhóm các khoản nợ phải trả được xác định theo giá trị phân bổ.

Thuyết Minh Các Báo Cáo Tài Chính (tiếp theo)

Cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011

B09-CTCK

24. NHỮNG THÔNG TIN KHÁC (tiếp theo)

24.6 Tài sản tài chính và nợ phải trả tài chính (tiếp theo)

Bảng dưới đây trình bày so sánh giá trị ghi sổ và giá trị hợp lý của các công cụ tài chính được trình bày trong báo cáo tài chính của Công ty:

Đơn vị tính: đồng Việt Nam

| | GIÁ TRỊ GHI SỔ | | GIÁ TRỊ HỢP LÝ | |
|--|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| | SỐ CUỐI NĂM | SỐ ĐẦU NĂM | SỐ CUỐI NĂM | SỐ ĐẦU NĂM |
| Tài sản tài chính | | | | |
| Tài sản tài chính được ghi nhận theo giá trị hợp lý thông qua Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh | | | | |
| - Chứng khoán thương mại | | | | |
| Cổ phiếu niêm yết | 22.896.233.364 | 26.450.842.546 | 12.200.156.712 | 22.506.740.513 |
| Cổ phiếu chưa niêm yết | 126.140.759.502 | 219.576.709.502 | 84.313.298.302 | 154.423.572.635 |
| - Các khoản đầu tư giữ đến ngày đáo hạn | | | | |
| Tiền gửi ngắn hạn | 633.800.000.000 | 1.188.000.000.000 | 633.800.000.000 | 1.188.000.000.000 |
| Phải thu khách hàng và các khoản phải thu khác | 1.737.048.197.344 | 1.079.789.645.852 | 1.718.568.362.449 | 1.060.954.917.457 |
| Tài sản tài chính sẵn sàng để bán | | | | |
| - Chứng khoán sẵn sàng để bán | | | | |
| Chứng chỉ quỹ | 102.887.591.371 | - | 102.887.591.371 | - |
| Trái phiếu | 20.596.836.384 | 20.596.836.384 | 20.596.836.384 | 20.596.836.384 |
| Tiền và các khoản tương đương tiền | 40.186.246.531 | 51.484.828.799 | 40.186.246.531 | 51.484.828.799 |
| Tổng cộng | 2.683.555.864.496 | 2.585.898.863.083 | 2.612.552.491.749 | 2.497.966.895.788 |
| Nợ phải trả tài chính | | | | |
| Vay và nợ | 210.000.000.000 | - | 210.000.000.000 | - |
| Phải trả hoạt động giao dịch chứng khoán | 216.946.754.347 | 819.534.999.561 | 216.946.754.347 | 819.534.999.561 |
| Chi phí phải trả | 8.983.907.375 | 3.300.881.597 | 8.983.907.375 | 3.300.881.597 |
| Các khoản phải trả, phải nộp ngắn hạn khác | 106.471.205.999 | 70.795.511.741 | 106.471.205.999 | 70.795.511.741 |
| Tổng cộng | 542.401.867.721 | 893.631.392.899 | 542.401.867.721 | 893.631.392.899 |

Chiến lược

Đặc điểm

Sự xuất sắc

Tài chính

Thuyết Minh Các Báo Cáo Tài Chính (tiếp theo)

cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011

B09-CTCK

24. NHỮNG THÔNG TIN KHÁC (tiếp theo)

24.6 Tài sản tài chính và nợ phải trả tài chính (tiếp theo)

Giá trị hợp lý của các tài sản tài chính và nợ phải trả tài chính được phản ánh theo giá trị mà công cụ tài chính có thể được chuyển đổi trong một giao dịch hiện tại giữa các bên tham gia, ngoại trừ trường hợp bắt buộc phải bán hoặc thanh lý.

Công ty sử dụng phương pháp và giả định sau đây được sử dụng để ước tính giá trị hợp lý:

- ▶ Giá trị hợp lý của tiền mặt và tiền gửi ngắn hạn, các khoản phải thu khách hàng, các khoản phải trả người bán và nợ phải trả ngắn hạn khác tương đương với giá trị ghi sổ của các khoản mục này do những công cụ này có kỳ hạn ngắn.
- ▶ Giá trị hợp lý của các khoản phải thu/cho vay có lãi suất cố định hoặc thay đổi được Công ty đánh giá dựa trên các thông tin như lãi suất, các rủi ro cụ thể trong quốc gia, khả năng trả nợ vay của từng khách hàng và tính chất rủi ro của dự án được tài trợ. Trên cơ sở đánh giá này, Công ty ước tính dự phòng cho phần không thu hồi được theo dự tính của các khoản phải thu này. Tại ngày 31 tháng 12 năm 2011, giá trị ghi sổ của các khoản phải thu sau khi trừ đi dự phòng không khác biệt đáng kể với giá trị hợp lý.
- ▶ Giá trị hợp lý của các trái phiếu niêm yết được xác định dựa trên giá công bố tại ngày lập báo cáo. Giá trị hợp lý của các công cụ chưa được niêm yết và các nợ phải trả tài chính khác cũng như các khoản nợ phải trả tài chính dài hạn khác được ước tính bằng cách chiết khấu luồng tiền sử dụng lãi suất hiện tại áp dụng cho các khoản nợ có điều kiện, rủi ro tín dụng và thời gian đáo hạn còn lại tương tự. Tại ngày 31 tháng 12 năm 2011, giá trị ghi sổ của trái phiếu và các nợ phải trả tài chính khác không khác biệt đáng kể với giá trị hợp lý.
- ▶ Giá trị hợp lý của các tài sản tài chính sẵn sàng để bán được xác định dựa trên giá công bố, nếu có, trên các thị trường có giao dịch.
- ▶ Giá trị hợp lý của các tài sản tài chính sẵn sàng để bán chưa niêm yết được xác định là giá trung bình trên cơ sở tham khảo báo giá được cung cấp bởi tối thiểu ba (03) công ty chứng khoán có quy mô lớn và uy tín trên thị trường chứng khoán. Các chứng khoán không có giá tham khảo từ các nguồn trên sẽ được phản ánh theo giá gốc.

24.7 Các sự kiện phát sinh khác trong kỳ kế toán

Ngày 22 tháng 12 năm 2011, Công ty công bố thông tin về việc phát hành cổ phiếu thưởng cho nhân viên chủ chốt của Công ty theo chương trình phát hành cổ phiếu cho người lao động dựa trên Nghị quyết số 01/2011/NQ-ĐHĐCĐ ngày 08 tháng 04 năm 2011 của Đại hội đồng cổ đông Công ty về việc phát hành cổ phiếu thưởng cho nhân viên chủ chốt Công ty theo Chương trình phát hành cổ phiếu cho người lao động và trích Nghị quyết số 12/2011/NQ-HĐQT ngày 21 tháng 12 năm 2011 của Hội đồng Quản trị công ty thông qua tiêu chuẩn cán bộ nhân viên chủ chốt, nguyên tắc xác định giá bán và thời gian thực hiện chương trình phát hành cổ phiếu cho người lao động. Theo đó, số lượng cổ phiếu dự kiến phát hành là 1.000.000 cổ phiếu với tổng trị giá phát hành theo mệnh giá là 10.000.000.000 đồng. Thời gian dự kiến thực hiện vào quý 01 năm 2012.

24.8 Các sự kiện phát sinh sau ngày kết thúc kỳ kế toán

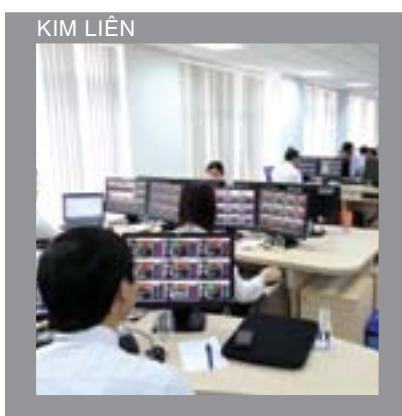
Không có các sự kiện nào khác phát sinh sau ngày kết thúc kỳ kế toán có ảnh hưởng trọng yếu hoặc có thể gây ảnh hưởng trọng yếu đến hoạt động của Công ty và kết quả hoạt động kinh doanh của Công ty trong các kỳ sau ngày kết thúc kỳ kế toán.

Mạng lưới hoạt động

1. TRỤ SỞ CHÍNH
Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB,
76 Lê Lai, Quận 1, TP. HCM
ĐT: +84-8 3823 3299
F: +84-8 3823 3301
2. CHI NHÁNH THÁI VĂN LUNG
Tầng 1, Cao ốc Capital Place,
Số 6 Thái Văn Lung, Quận 1, TP. HCM
ĐT: +84-8 3823 2981
F: +84-8 3823 2982
3. PHÒNG GIAO DỊCH TRẦN HƯNG ĐẠO
Tầng 1 & 2, 569-571-573 Trần Hưng Đạo,
Quận 1, TP. HCM
ĐT: +84-8 3836 4189
F: +84-8 3836 4198



4. TRỤ SỞ HÀ NỘI
6 Lê Thánh Tông, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
ĐT: +84-4 3933 4693
F: +84-4 3933 4822
5. PHÒNG GIAO DỊCH LÁNG HẠ
19 Láng Hạ, Quận Ba Đình, Hà Nội
ĐT: +84-4 3514 7799
F: +84-4 3514 9521
6. PHÒNG GIAO DỊCH KIM LIÊN
Tầng 2, Tòa nhà B14 Kim Liên,
Quận Đống Đa, Hà Nội
ĐT: +84-4 3574 5599
F: +84-4 3574 5959





TRỤ SỞ CHÍNH
Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB, 76 Lê Lai,
Phường Bến Thành, Quận 1, TP. HCM
T : +84-8 3823 3299
F : +84-8 3823 3301
E: info@hsc.com.vn
W: www.hsc.com.vn