

MCK: AGD (HOSE)

CÔNG TY CỔ PHẦN GÒ ĐÀNG

Hàng tiêu dùng – Thủy sản

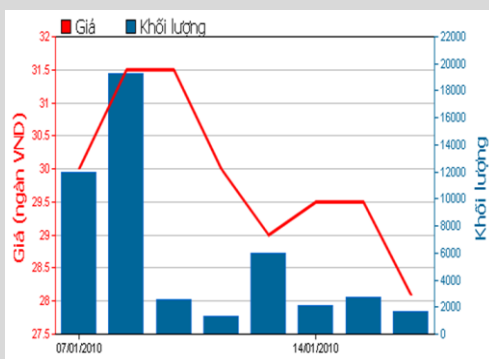
NẮM GIỮ

ĐỊNH GIÁ 29.000**Chuyên viên: Lương Thị MinhTrâm****Email: tram.ltm@vdsc.com.vn****ĐT: 08 6299 2006 – Ext 307**

Chỉ tiêu cơ bản

Giá (21/01/2010)	26.600
Số CP đang lưu hành	8.000.000
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	213
P/E (EPS 2008)	12,3
P/BV (BV 30/09/09)	1,69

Đồ thị giá 52 tuần



Nguồn: www.hsx.vn

CTCP GÒ ĐÀNG

Lô 45, Khu Công nghiệp Mỹ Tho, Tỉnh Tiền Giang

Điện thoại: 0733.854526

Website: www.godacoseafood.com

Chúng tôi ước tính giá trị AGD trên nguyên tắc thận trọng vào khoảng 29.000 đồng/CP, tương đương giá trị vốn hóa 232 tỷ đồng cao hơn 9% so với giá tham chiếu ngày 22/01/2010. Với kỳ vọng ngành thủy sản có thể khả quan hơn vào nửa cuối năm, cùng với các dự án nhà máy chế biến thức ăn thủy sản, mở rộng vùng nuôi trồng thủy sản và xây dựng thêm nhà máy chế biến thủy sản được AGD thực hiện, chúng tôi cho rằng có thể cân nhắc quyết định đầu tư vào AGD khi giá thị trường điều chỉnh thấp hơn 15%-20% so với mức giá chúng tôi xác định. Tuy nhiên, thanh khoản của AGD trong thời gian qua tương đối thấp nên nhà đầu tư ngắn hạn cần thận trọng lưu ý.

AGD là công ty quy mô nhỏ trong ngành xuất khẩu thủy sản. Sản phẩm xuất khẩu chủ lực là cá tra, cá basa Fillet và nghêu các loại. AGD là một trong 6 doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản được phép xuất khẩu nghêu vào EU, dẫn đầu về sản lượng và kim ngạch (AGD chiếm 30% - 40% tổng sản lượng xuất khẩu nghêu của Việt Nam).

Công ty hiện có 4 nhà máy chế biến thủy sản đông lạnh xuất khẩu với công suất chế biến khoảng 47.000 tấn thành phẩm/ngày. AGD cũng sở hữu vùng nuôi cá với diện tích 50 ha tự cung cấp được khoảng 40% nhu cầu nguyên liệu cho công ty.

9 tháng đầu năm 2009, doanh thu AGD đạt 355 tỷ đồng trong đó sản phẩm cá tra, basa chiếm tỷ trọng hơn 59% và nghêu chiếm gần 20% và lợi nhuận sau thuế đạt 11 tỷ đồng. Dự kiến doanh thu năm 2009 ước tính đạt 545 tỷ đồng chỉ đạt 99% kế hoạch doanh thu (550 tỷ đồng) nhưng lợi nhuận đạt 20 tỷ đồng, vượt 25% so với kế hoạch (16 tỷ đồng).

Đặc trưng về cơ cấu thị trường của AGD là khá phân tán, không có thị trường nào chiếm tỷ trọng trên 30%, thị trường xuất khẩu lớn nhất là EU, chiếm 26%.

Trong thời gian tới, công ty có thể gặp rủi ro về thị trường do những quy định về tiêu chuẩn an toàn vệ sinh thực phẩm đang được các thị trường áp dụng khắt khe hơn. Ngoài ra, vốn thấp nên công ty không dự trữ được nguồn nguyên liệu dự trữ cho sản xuất khi giá đầu vào giảm do đó kết quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp sẽ chịu ảnh hưởng khi giá nguyên liệu biến động.

Thông tin giao dịch

Ngày	Giá đóng cửa	KLGD	Dư mua	Dư bán	NN mua	NN bán
20/01/2010	28.0	5.500	0	33.060		
19/01/2010	29.0	22.180	16.050	24.920		
18/01/2010	28.1	17.110	1.100	90.540		
15/01/2010	29.5	26.880	13.250	49.780		
14/01/2010	29.5	21.200	86.280	18.270		

Các chỉ tiêu tài chính cơ bản

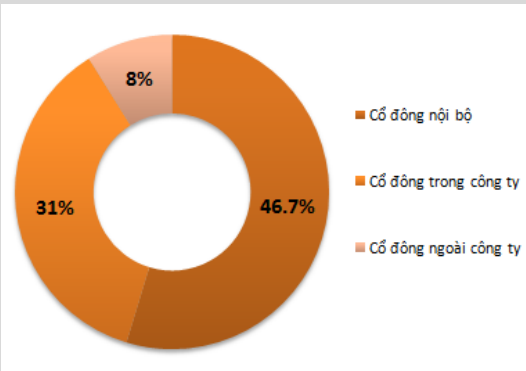
Đv: tỷ đồng	2008	2009 KH	9T/2009	2009 dự báo
Doanh thu	568	550	355	546
Lợi nhuận trước thuế	17		11	22
Lợi nhuận sau thuế	17	16	11	20
Vốn điều lệ	80		80	80
Tổng tài sản	287		296	311
Vốn chủ sở hữu	115		126	124
ROA	6%		4%	6%
ROE	15%		9%	16%
EPS (VNĐ)	2.157			2.504
Giá trị sổ sách (VNĐ)	14.383		15.715	15.555
Tỷ lệ cổ tức	14%	12%		12%

Nguồn: AGD, VDSC ước tính

Thành lập Năm 1998
Cổ phần hóa Năm 2007
Số lượng lao động 1.057

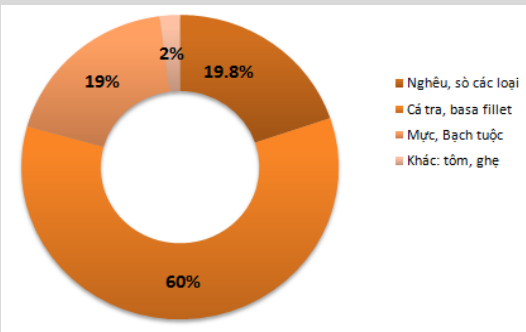
- Quản trị - Điều hành**
- Nguyễn Văn Đạo , CT.HĐQT- Kiểm Tổng giám đốc
 - Lê Quang Tuấn , PCT.HĐQT-PTGD
 - Trần Xuyên Giáo, TV.HĐQT-PTGD
 - Lê Sơn Tùng, TV.HĐQT
 - Trương Thành Dũng, TV.HĐQT
 - Nguyễn Tùng Dương, PTGD

Cơ cấu cổ đông



Tên công ty	Vốn điều lệ (trđ)	Tỷ lệ nắm giữ
Công ty TNHH TM Gò Đăng	3,800	99%
Công ty TNHH XNK An Phát	50,000	100%
Công ty TNHH TM TS Việt Đức	1,000	99%

Cơ cấu doanh thu 9T/2009



Nguồn: Bản cáo bạch

Cơ cấu lợi nhuận gộp 9T/2009

CÔNG TY

Công ty cổ phần Gò Đăng tiền thân là Công ty TNHH TM Gò Đăng được thành lập năm 1998. AGD tiến hành cổ phần từ ngày 11 tháng 5 năm 2007 và niêm yết trên sàn GDCK TP HCM (HOSE) vào ngày 07/01/2010. Vốn điều lệ của Công ty hiện nay là 80 tỷ đồng

Hoạt động sản xuất kinh doanh

Sản phẩm chính - Năng lực sản xuất

Hoạt động kinh doanh của AGD bao gồm nuôi trồng, chế biến và xuất khẩu các loại thủy hải sản như: nghêu, sò các loại; cá tra, basa fillet; mực, bạch tuộc; và các loại tôm, ghẹ khác.

Công ty có 4 nhà máy chế biến thủy sản đông lạnh xuất khẩu, trong đó sở hữu 3 nhà máy và 1 nhà máy còn lại đi thuê. Để thực hiện chuyên môn hóa trong chế biến, Công ty sử dụng riêng 1 nhà máy chuyên chế biến cá, 2 nhà máy chuyên chế biến nghêu và 1 nhà máy chuyên chế biến mực và bạch tuộc. Tổng công suất chế biến của 4 nhà máy đạt 47 tấn thành phẩm/ngày.

Sản phẩm cá tra và cá basa là mặt hàng chủ lực chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tổng doanh thu, chiếm 60% và 57% trong tổng doanh thu và lợi nhuận gộp của Công ty. Kế đến là sản phẩm nghêu chiếm 20% và 26% về doanh thu và lợi nhuận gộp.

Để phục vụ hoạt động lưu trữ, công ty có 1 kho lạnh với sức chứa 3.500 tấn. Với công suất kho lạnh hiện tại chỉ phục vụ vừa đủ cho nhu cầu lưu trữ của 4 nhà máy chế biến. Dự kiến công ty sẽ nâng công suất kho lạnh lên 5.000 tấn khi nhà máy chế biến thứ 5 dự kiến đi vào hoạt động năm 2011 với công suất chế biến là 15 tấn thành phẩm/ngày.

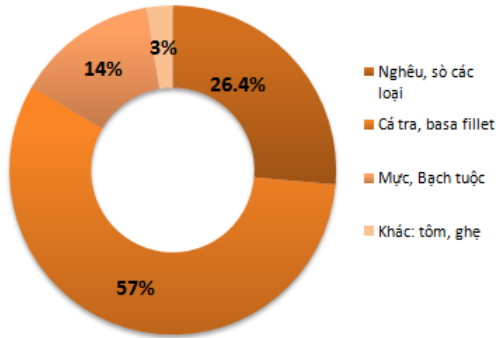
Nguyên liệu

Đối với nguồn nguyên liệu cá da trơn, ngoài việc ký kết hợp đồng tiêu thụ sản phẩm với các cơ sở nuôi, công ty có vùng tự nuôi với diện tích 50 ha đáp ứng 40% nguyên liệu cá tra cho nhà máy chế biến xuất khẩu. Dự kiến trong năm 2010 công ty sẽ tiến hành mở rộng diện tích nuôi trồng thủy sản, nâng tổng diện tích nuôi trồng lên 100 ha nhằm đáp ứng 80% nhu cầu nguyên liệu của các nhà máy. Giá cá thu mua hiện nay dao động từ 15.500-16.500 đồng/kg tăng 20% so với cuối năm 2008, dự báo giá bán tăng do nguyên liệu không đủ cho nhu cầu sản xuất. Giá xuất khẩu cá bình quân là 2,7 USD/kg.

Đối với nghêu, nguồn nguyên liệu được cung cấp từ các vùng nghêu Bến Tre, Tiền Giang, Cần Giỏi, Kiên Giang, Bình Thuận...Hiện nay, nghêu được thu mua với giá 17.800 đồng/kg và giá xuất khẩu nghêu là 1,5 USD/kg. Tình hình thu mua nghêu của công ty gặp khó khăn do số lượng nghêu thu mua không đáp ứng được nhu cầu nghêu xuất khẩu.

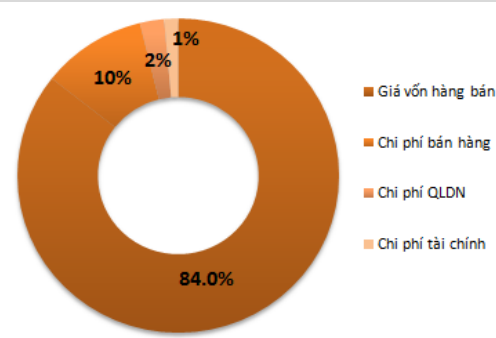
Thị trường xuất khẩu

Sản phẩm của công ty chủ yếu được tiêu thụ tại thị trường nước ngoài, bao gồm: Châu Á (Nhật, Hàn Quốc, Hong Kong, Đài Loan, các nước Đông Nam Á); Châu Mỹ (Mỹ, Bắc Mỹ, Nam Mỹ), Nga và các nước Trung Đông, thị trường lớn nhất là khu vực Châu Âu (Phần Lan, Đan Mạch, Ý, Tây Ban Nha). Trong 6 tháng



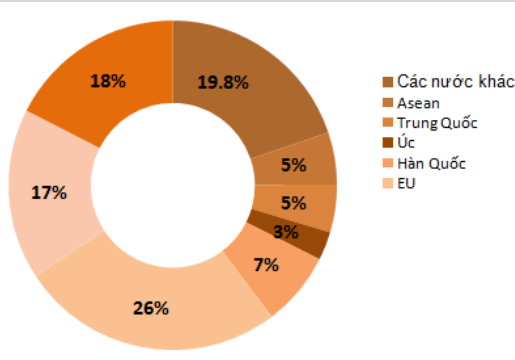
Nguồn: Bản cáo bạch

Cơ cấu chi phí sản xuất 9T/2009



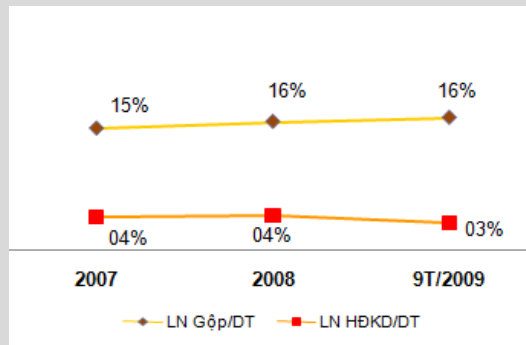
Nguồn: Bản cáo bạch

Thị trường xuất khẩu 6T/2009



Nguồn: Bảng cáo bạch

Khả năng sinh lợi



Nguồn: AGD, VDSC

đầu năm 2009, thị trường EU đóng góp lớn nhất vào tổng doanh thu (26%). Cơ cấu thị trường của AGD phân tán không có thị trường nào chiếm tỷ trọng trên 30% tổng doanh thu xuất khẩu.

Vị thế công ty

Về quy mô, AGD là công ty quy mô nhỏ trong ngành thủy sản ở Việt Nam. Tuy nhiên, AGD dẫn đầu về sản lượng cũng như kim ngạch xuất khẩu nghêu của Việt Nam (chiếm 30% - 40% sản lượng xuất khẩu của Việt Nam).

Công ty có vị trí địa lý thuận lợi cho việc vận chuyển, thu mua nguyên liệu, nuôi trồng hải sản. Vùng nuôi nghêu tại Bến Tre của Công ty là lớn nhất và đồng thời cũng là nơi cho sản lượng khai thác và chất lượng nghêu tốt nhất hiện nay tại Việt Nam.

Tiềm năng tăng trưởng

Định hướng chiến lược của công ty trong những năm tới là tập trung nâng cao năng lực sản xuất, phát triển vùng nuôi thủy sản và trở thành 1 trong 5 công ty xuất khẩu thủy sản hàng đầu tại Việt Nam. Công ty dự kiến sẽ triển khai các dự án sau:

- Hiện tại công ty có vùng nuôi 50 ha đảm bảo 40% nguồn nguyên liệu chế biến cá. Cuối năm 2011, AGD sẽ phát triển vùng nuôi từ 40 ha lên 100 ha nhằm chủ động cung cấp 80% nguyên liệu.
- Công ty sẽ xây dựng nhà máy chế biến thức ăn thủy sản với công suất chế biến 50 tấn/năm nhằm kiểm soát chi phí cũng như chất lượng trong quá trình nuôi trồng thủy sản với tổng vốn đầu tư là 100 tỷ đồng. Dự kiến khi nhà máy sẽ đi vào hoạt động vào quý 1/2011 đáp ứng đủ nhu cầu thức ăn cho vùng nuôi trồng thủy sản của công ty.
- Đầu tư nhà máy chế biến phụ phẩm do một sản phẩm cá thành phẩm chỉ chiếm 32%, phụ phẩm 68%. Dự kiến cuối năm 2011 khi nhà máy đi vào hoạt động sẽ giúp công ty tận dụng nguồn phụ phẩm này để gia tăng lợi nhuận.

Rủi ro kinh doanh

Công ty có thể gặp rủi ro về thị trường xuất khẩu do các thị trường nhập khẩu đang áp dụng những quy định khắt khe về tiêu chuẩn an toàn vệ sinh thực phẩm, khó khăn trong khâu thanh toán khi xuất khẩu và chịu ảnh hưởng từ chính sách thuế chống bán phá giá quá cao từ thị trường Mỹ.

Do đặc thù của công ty hoạt động chế biến thủy sản là chi phí giá vốn (phí nguyên liệu chính) chiếm tỷ trọng cao trong doanh thu, nên Công ty có vốn thấp không đủ cho nhu cầu mua và dự trữ nuôi nguyên liệu khi giá đầu vào thấp.

Tình hình tài chính

Khả năng sinh lợi

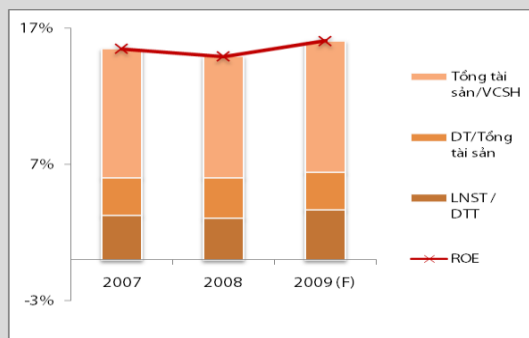
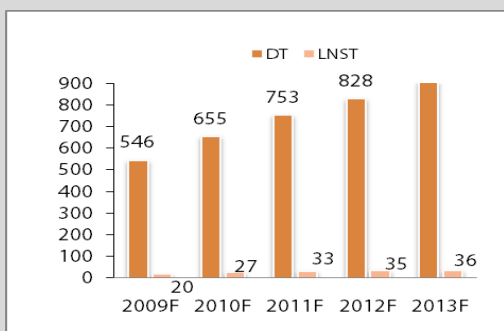
Trong những năm qua, công ty hoạt động khá hiệu quả khi mà lợi nhuận sau thuế tăng dần qua các năm. Năm 2009 có thể xem là 1 năm cực kỳ khó khăn với ngành thủy sản Việt Nam nói chung và riêng AGD cũng bị ảnh hưởng nhiều do hậu quả của cuộc khủng hoảng kinh tế. Mặc dù vậy, công ty dự kiến

Khả năng sinh lợi

	2007	2008	9T/2009
LN Gộp/DT	14,7%	15,5%	16,0%
LN HKKD/DT	3,9%	4,1%	3,2%
LNST/DT	3,3%	3,0%	3,0%
ROA	6,0%	6,0%	
ROE	15,5%	14,9%	

Nguồn: AGD, VDSC

	2007	2008	9T/2009
Cấu trúc tài sản			
Hàng tồn kho/TTS	29,1%	37,0%	30,9%
TSCĐ/TTS	11,2%	29,8%	32,7%
ĐTTC dài hạn/TTS	0,0%	0,0%	0,0%
Cấu trúc vốn			
Tổng nợ/TTS	54,2%	59,8%	57,4%
Nợ vay/TTS	35,2%	36,2%	41,5%

Phân tích ROE**Dự phóng Doanh thu – Lợi nhuận**

Nguồn: VDSC ước tính

đạt được lợi nhuận khả quan đạt 20 tỷ đồng, tăng 16% so với năm 2008.

Trong các năm qua (2007- 9 tháng 2009), giá vốn hàng bán luôn chiếm tỷ lệ dao động từ 83% - 85% doanh thu thuần. Thời gian gần đây, giá vốn hàng bán của công ty có chiều hướng giảm là dấu hiệu tích cực thể hiện lợi nhuận gộp của AGD tăng từ 15,5% năm 2008 lên 16% tại thời điểm tháng 9/2009. Dự kiến năm nay và các năm sau, tỷ suất lợi nhuận gộp ngày càng tăng do chi phí ngày càng giảm.

Cấu trúc tài chính và hiệu quả hoạt động

Hàng tồn kho là khoản mục chiếm tỷ trọng cao nhất trong tổng tài sản chiếm 37% năm 2008, tính tới T9/2009 tỷ lệ này giảm xuống chỉ còn 31%. Điều này giúp công ty giảm chi phí lưu trữ và chi phí giá thành sản phẩm giảm đáng kể.

Cơ cấu vốn của AGD khá cân bằng giữa việc sử dụng nợ và vốn chủ sở hữu. Riêng năm 2009 AGD tăng các khoản nợ ngắn hạn làm tỷ lệ nợ vay/TTS tăng từ 36% năm 2008 lên 42% cuối tháng 9/2009 do công ty cần nhiều vốn lưu động một mặt để duy trì hoạt động sản xuất cũng như kéo dài thời gian thanh toán cho khách hàng trong thời kỳ khó khăn. Mặc dù số dư nợ tăng nhưng chi phí lãi vay tăng không đáng kể do hưởng chính sách hỗ trợ lãi suất 4% của Nhà nước. So với các doanh nghiệp cùng ngành, đây là một cơ cấu vốn phù hợp với bình quân của ngành tuy nhiên chỉ số thanh toán nhanh của Công ty đang giảm về mức thấp, chỉ 0,68.

DỰ PHÓNG – ĐỊNH GIÁ**Doanh thu-lợi nhuận**

Đối với hoạt động nuôi trồng, khai thác và chế biến thủy sản, tình hình của ngành tương quan chặt chẽ với khả năng hồi phục của kinh tế thế giới nói chung. Dựa trên sự kỳ vọng mức tiêu thụ tại các thị trường xuất khẩu phục hồi trở lại, doanh thu năm 2010 của AGD có thể tăng 20%, dự kiến mang lại doanh thu 660 tỷ đồng và lợi nhuận ròng ước tính khoảng 27 tỷ đồng. Giá vốn hàng bán trên doanh thu dự kiến ở quanh mức 15% và các loại chi phí khác dựa theo số liệu các năm cũ không có biến động lớn.

Công ty đã được miễn thuế trong 3 năm 2006-2008, và được giảm 50% từ 2009 trên mức thuế suất chỉ 15%. Mức cổ tức chi trả cho cổ đông hàng năm không dưới 15%, theo như cam kết của Công ty.

Các tham số trong mô hình định giá

Mức tăng trưởng dài hạn thận trọng vào khoảng 4%. cho. Chi phí sử dụng vốn giai đoạn 5 năm tiếp theo $Re = 17,7\%$ và $WACC = 16\%$ và $Re = 13,8\%$, $WACC = 13\%$ kể từ sau 2013 trở đi.

Kết quả định giá

Mô hình định giá	Giá	Tỷ trọng	Bình quân gia quyền
FCFF	29.931	30%	8.979
FCFE	31.897	30%	9.569
P0/E0	27.482	20%	5.496
P/BV	26.009	20%	5.202
Giá bình quân		100%	29.247

SƠ LƯỢC NGÀNH THỦY SẢN

Việt Nam là một trong những nhà sản xuất thủy sản chính của thế giới do điều kiện tự nhiên thuận lợi cho hoạt động khai thác và nuôi trồng, cùng với lợi thế về vùng nguyên liệu, chi phí nhân công thấp tạo giá bán cạnh tranh phù hợp với nhu cầu tiêu thụ của đa số các quốc gia nhập khẩu.

Theo thông tin từ Hiệp Hội Chế Biến và Xuất Khẩu Thủy Sản Việt Nam (VASEP), hiện nay mặt hàng thủy sản Việt Nam có mặt tại gần 100 nước trên thế giới. Cả nước có trên 439 nhà máy chế biến thủy sản từ lớn đến nhỏ. Giá trị xuất khẩu thủy sản đã tăng từ 2,2 tỷ USD năm 2003 đến khoảng 4,6 tỷ USD năm 2008. Trong đó mặt hàng thủy sản cá tra, basa Việt Nam được xem là một trong những mặt hàng chủ lực xuất khẩu thủy sản, chiếm 32,2% tổng giá trị xuất khẩu thủy sản vào năm 2008, chỉ xếp sau giá trị xuất khẩu tôm (36,1%). Trong 10 năm qua, cá tra, basa Việt Nam có tốc độ tăng trưởng khá cao được duy trì trên 10%, trong đó riêng xuất khẩu cá tra đạt tốc độ phát triển bình quân 16%/năm (tính từ năm 2000). Dự kiến năm 2009, ước tính kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam đạt giá trị 4,27 tỷ USD giảm 7% so với năm 2008. Trong đó, ước tính cả nước xuất khẩu 610 nghìn tấn cá Tra và cá Basa, đạt giá trị 1,346 tỷ USD giảm 7% tương đương giá trị 101,1 triệu USD so với năm 2008, chiếm 32% tổng kim ngạch xuất khẩu thủy sản của Việt Nam năm 2009.

Bên cạnh những thuận lợi thì thủy sản Việt Nam vẫn gặp không ít những khó khăn. Các rào cản phi thương mại (chất lượng sản phẩm và an toàn vệ sinh thực phẩm) ngày càng tăng. Việc phát triển ồ ạt không theo quy hoạch đã làm ô nhiễm môi trường ảnh hưởng nghiêm trọng đến tiềm năng phát triển của ngành trong tương lai. Mức độ cạnh tranh giữa các doanh nghiệp trong nước và cả nước ngoài ngày càng khốc liệt.

Triển vọng xuất khẩu thủy sản năm 2010

Dự báo 2 quý đầu năm 2010, kim ngạch xuất khẩu thủy sản của Việt Nam tới thị trường EU sẽ gặp khó khăn về rào cản phi thương mại (ngày 1/1/2010 thời hạn áp dụng Luật IUU) theo quy định của EU đối với hàng thủy sản của Việt Nam xuất khẩu sang khu vực này bắt đầu có hiệu lực. Tuy nhiên, 2 quý cuối năm 2010 dự báo sẽ có sự tăng trưởng trở lại khi các rào cản được khắc phục.

Dự báo các doanh nghiệp trong năm 2010 sẽ tiếp tục được hưởng lợi từ sự gia tăng tỷ giá VND/USD trong năm 2009. Điều này sẽ tạo vị thế cạnh tranh cho các doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản do giá bán của Việt Nam được coi rẻ hơn so với các nước khác cũng như do chi phí nguyên vật liệu đầu vào chủ yếu bằng tiền VND trong khi doanh thu bán hàng bằng ngoại tệ sẽ tạo cho doanh nghiệp một khoản lợi nhuận từ chênh lệch tỷ giá. Với chính sách của chính phủ cho vay vốn hỗ trợ lãi suất thì ngành thủy sản là 1 trong 5 ngành sẽ được hỗ trợ lãi suất 2% trong gói kích cầu thứ 2 trong năm 2010 cũng sẽ giúp cho các doanh nghiệp giảm được chi phí vay vốn mở rộng hoạt động kinh doanh.

Bảng thống kê tóm tắt số liệu kinh doanh các doanh nghiệp tiêu biểu

Mã CK	Vốn điều lệ	Năm 2008					9T2009		
		Doanh thu	LNST	ROA	ROE	Cổ tức	Doanh thu	LN gộp	LNST
ANV	660.000	3.319.203	97.746	3,67%	6,17%	18,00%	1,446,291	13,649	(75,491)
VHC	300.000	2.442.360	80.043	6,59%	20,59%	12,00%	2,075,761	365,349	146,531
HVG	600.000	2.278.242	164.689	-1,9%	6,06%	11,00%	2.279.159	444.607	264.064
MPC	700.000	2.876.384	-41.716	-1,84%	-4,54%	0,00%	2,043,803	307,515	144,590
AGF	128.593	2.079.597	12.366	0,92%	2,01%	10,00%	916.283	75,507	8,685
AGD	80.000	568.302	17.212	6%	14,9%	14,00%	358.555	56.822	10.784



KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

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

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

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

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của VDSC. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của VDSC đều trái luật. Bản quyền thuộc VDSC, 2010.