

BÁO CÁO CỦA BAN ĐIỀU HÀNH TẠI ĐẠI HỘI ĐỒNG CỔ ĐÔNG THƯỜNG NIÊN NĂM 2015

I. Kết quả kinh doanh năm 2014

1.1. Môi trường kinh doanh 2014

Nền tảng kinh tế vĩ mô tiếp tục ổn định và được củng cố

Lạm phát năm 2014 ở mức thấp nhất trong 13 năm qua khi chỉ tăng 1,8% so với cùng kỳ. GDP tăng dần qua các quý và cao hơn khá nhiều cùng kỳ năm ngoái, đặc biệt tăng mạnh vào 2 quý cuối năm. Cụ thể GDP quý I tăng 5,1%, quý II tăng 5,3%, quý III tăng 6,1% và quý IV tăng 6,96% và cả năm đạt 5,98%.

Trên thị trường ngân hàng và thị trường tự do, bức tranh chung cả năm vẫn là ổn định. Mặt bằng lãi suất liên tục giảm, trong năm Ngân hàng Nhà nước (NHNN) đã 2 lần hạ lãi suất – một lần hạ trần lãi suất huy động và một lần hạ lãi suất tái cấp vốn. Lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn 1 năm cũng giảm ở mức 6,5% đầu năm xuống còn khoảng 4,5% thời điểm cuối năm.

Tỷ giá được NHNN điều chỉnh tăng duy nhất 1 lần trong năm, tăng 1% vào thời điểm tháng 6. Dự trữ ngoại hối của Việt Nam tăng nhanh kể từ năm 2012 và hiện đạt mức cao kỷ lục (35 tỷ USD), đây là cơ sở giúp NHNN điều tiết thị trường ngoại hối thành công.

Thị trường chứng khoán (TTCK)

Kết thúc năm 2014, VN-Index đóng cửa ở mức 545,6 điểm trong khi HNX-Index chốt tại 82,98 điểm, chỉ duy trì mức tăng lần lượt là 8,1% và 22,3%, trong khi đã đạt đỉnh trong năm với mức tăng 26,9% và 34,7% so với đầu năm. Thị trường có 2 đợt điều chỉnh với biên độ giao động rất lớn (gắn liền với sự kiện Biển Đông và Cục Dự Trữ Liên Bang Mỹ-FED cắt giảm gói nới lỏng định lượng-QE cùng với giá dầu giảm mạnh), khiến các chỉ số không duy trì được đà tăng điểm trong năm.

Tổng giao dịch toàn thị trường đạt hơn 1.200 nghìn tỷ đồng, tăng hơn 90% so với năm 2013. Giá trị giao dịch bình quân mỗi phiên đạt 5.500 tỷ đồng, trong đó giá trị giao dịch cổ phiếu, chứng chỉ quỹ mỗi phiên đạt 2.971 tỷ đồng, cao gấp 2,2 lần so với năm 2013.

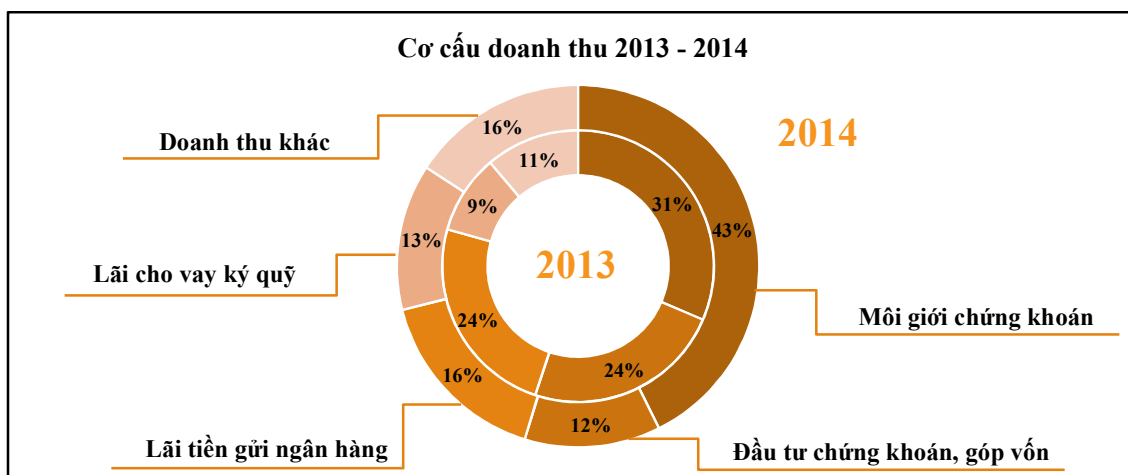
Tổng giá trị niêm yết cổ phiếu, chứng chỉ quỹ là 425 nghìn tỷ đồng, tăng 19% so với năm 2013; trong đó giá trị niêm yết trên SGDCK Tp. Hồ Chí Minh chiếm 78,19%. Mức vốn hóa thị trường 1.104,6 nghìn tỷ đồng tương đương 28,5% GDP và tăng 16,3% so năm trước. Đến cuối tháng 12/2014 tổng số tài khoản đầu tư chứng khoán đạt khoảng 1,39 triệu, tăng 6% so với năm 2013.

Dòng vốn ngoại mua ròng 3.794 tỷ, giảm 44,4% so với năm 2013. Sau 3 năm có dòng vốn ngoại tăng trưởng dương liên tiếp, dòng vốn ngoại đã tăng trưởng âm trong năm 2014. Dòng tiền nội địa vẫn tập trung chủ yếu vào nhóm cổ phiếu có tính chất đầu cơ cao, sử dụng nhiều đòn bẩy với tốc độ quay vòng vốn nhanh tận dụng những cơ hội ngắn hạn của thị trường. Nhóm bất động sản, chứng khoán và dầu khí vẫn là những ngành được ưa thích lựa chọn và thanh khoản cao nhất trong năm vừa qua.

1.2. Kết quả hoạt động của Công ty trong năm 2014

Môi trường kinh doanh thuận lợi cùng với việc bám sát định hướng chiến lược, tập trung phát triển các hoạt động kinh doanh cốt lõi như Dịch vụ môi giới khách hàng cá nhân, dịch vụ tài chính, tìm kiếm các cơ hội mới cho mảng Dịch vụ ngân hàng đầu tư và Đầu tư tự doanh trên cơ sở kiểm soát, quản trị rủi ro và nền tảng công nghệ thông tin vững mạnh hướng tới sự tăng trưởng bền vững đã giúp cho VNDIRECT có được những kết quả hết sức khả quan trong năm 2014.

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2014	2013	Tăng trưởng
Kết quả hoạt động kinh doanh			
Doanh thu	435,3	262,6	66%
Doanh thu môi giới chứng khoán	185,5	82,6	125%
Doanh thu đầu tư chứng khoán, góp vốn	52,9	62,1	-15%
Thu nhập từ lãi tiền gửi ngân hàng	71,2	63,7	12%
Thu nhập từ cho vay ký quỹ	56,8	24,8	130%
Doanh thu khác	68,9	29,4	134%
Chi phí hoạt động kinh doanh	117,0	47,3	147%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	128,3	83,4	54%
Lợi nhuận trước thuế	192,4	133,0	45%
Lợi nhuận sau thuế	157,3	124,4	26%
Bảng cân đối kế toán			
Tổng tài sản	2.941,7	1.944,4	51%
Vốn chủ sở hữu	1.835,3	1.197,0	53%



Bên cạnh sự tăng trưởng mạnh của các chỉ tiêu tài chính là những nỗ lực vượt bậc của VNDIRECT trong việc khẳng định vị thế của mình trên bảng xếp hạng các Công ty chứng khoán có thị phần lớn nhất tại 02 Sàn giao dịch chứng khoán Hà nội và Hồ Chí Minh.

TOP 10 THỊ PHẦN MÔI GIỚI TRÊN HSX						
CTCK	Q1/2014	Q2/2014	Q3/2014	Q4/2014	2014	2013
SSI	11,79%	13,22%	13,27%	11,96%	12,53%	10,63%
HSC	11,35%	13,13%	12,34%	10,56%	11,74%	13,28%
VCSC	6,25%	5,14%	6,25%	7,91%	6,52%	6,97%
VNDS	6,13%	5,32%	5,95%	5,71%	5,81%	5,31%
ACBS	6,37%	6,23%	5,29%	4,83%	5,60%	6,53%
MBS	5,23%	4,26%	4,13%	4,58%	4,55%	5,07%
FPTS	4,56%	4,33%	4,07%	3,89%	4,19%	4,19%
BVSC	4,36%	3,90%	3,93%	4,29%	3,87%	N/A

MBKE	4,36%	N/A	3,46%	3,56%	3,75%	4,59%
VCBS	4,51%	3,91%	N/A	N/A	3,57%	3,00%

TOP 10 THỊ PHẦN MÔI GIỚI TRÊN HNX						
CTCK	Q1/2014	Q2/2014	Q3/2014	Q4/2014	2014	2013
HSC	11,35%	8,53%	8,37%	6,69%	7,87%	9,19%
SSI	11,79%	6,67%	7,96%	7,57%	7,47%	6,29%
VNDS	6,13%	7,94%	6,88%	6,07%	7,08%	7,38%
SHS	N/A	4,80%	7,38%	8,41%	6,50%	N/A
MBS	5,23%	5,39%	5,01%	5,20%	5,37%	5,39%
ACBS	6,37%	5,16%	4,71%	4,08%	4,61%	7,16%
FPTS	4,56%	5,00%	4,25%	4,09%	4,59%	4,79%
BVSC	N/A	5,18%	4,33%	6,24%	5,00%	3,93%
OCS	N/A	5,69%	5,71%	N/A	4,30%	N/A
BSC	3,44%	4,00%	N/A	4,41%	2,90%	3,77%

Trong năm 2014, Công ty cũng được đạt được một số danh hiệu và thành tích như sau:

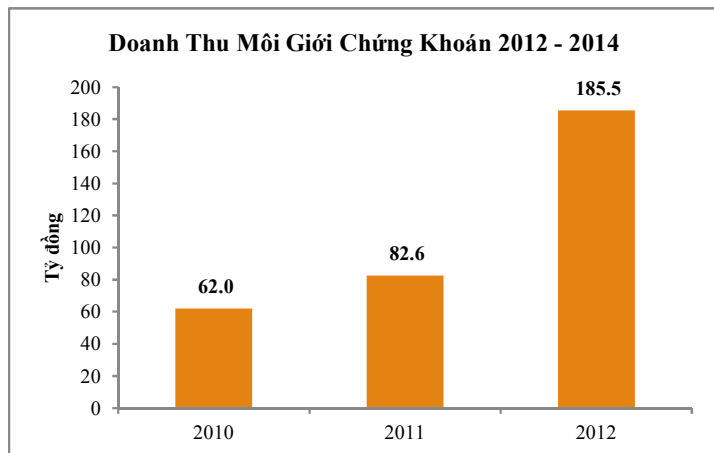
- Tháng 9/2014: VNDIRECT được vinh danh là Công ty Chứng khoán có chất lượng dịch vụ tiên bộ vượt bậc trong năm tại Việt Nam trong cuộc bầu chọn thường niên Brokers Poll 2014 của tạp chí tài chính uy tín Asiamoney.
- Tháng 12/2014: VNDIRECT được Sở GDCK Hà Nội vinh danh là 1 trong 9 công ty chứng khoán tiêu biểu trong giai đoạn 2009 - 2014.

VNDIRECT đạt được những kết quả trên là nhờ sự đóng góp của toàn thể các cán bộ nhân viên trong Công ty. Mỗi bộ phận hoạt động đều mang lại những giá trị riêng đóng góp vào sự thành công chung của toàn Công ty. Cụ thể:

Hoạt động kinh doanh cốt lõi:

Dịch vụ chứng khoán khách hàng cá nhân

Năm 2014 là một năm đánh dấu những bước tiến vượt bậc trong việc phát triển chất lượng phục vụ khách hàng cá nhân, thể hiện ở mức tăng trưởng gấp 2,3 lần so với năm 2013 của doanh thu Môi giới khách hàng cá nhân. Trong năm 2014, Khối khách hàng cá nhân đã xây dựng được một đội ngũ Môi giới với 286 nhân sự (chưa bao gồm các môi giới độc lập), tăng 120 người so với năm trước. Bên cạnh tăng trưởng số lượng nhân sự Môi giới, VNDIRECT luôn đặt mục tiêu xây dựng đội ngũ Môi giới có kiến thức, kỹ năng chuyên sâu lên hàng đầu.



Không chỉ vậy, trong năm 2014, VNDIRECT có thêm gần 10.500 tài khoản giao dịch mở mới, nâng tổng số tài khoản VNDIRECT quản lý lên gần 57.400 tài khoản, tăng trưởng 22% so với năm 2013. Trong đó 14,1% số tài khoản được đánh giá là active (có giao dịch trong vòng 01 tháng), con số cao

hơn khá nhiều so với năm 2013 với 10,8%. Đặc biệt đáng lưu ý, tốc độ phát triển giá trị tài sản ròng (NAV) của khách hàng là 115%, tương đương hơn 9,200 tỷ, thể hiện sự hiệu quả trong tư vấn khách hàng của đội ngũ Môi giới VNDIRECT và sự tin tưởng của Khách hàng ngày càng được củng cố.

Dịch vụ ngân hàng đầu tư

Hoạt động ngân hàng đầu tư

VNDIRECT đã xây dựng và phát triển được đội ngũ nhân sự bộ phận Ngân hàng Đầu tư với các cá nhân xuất sắc, được đào tạo bài bản từ các tổ chức tư vấn hàng đầu thế giới như J.P. Morgan, UBS, Blackrock, PWC và E&Y, am hiểu sâu sắc thị trường tài chính Việt Nam đồng thời có bề dày kinh nghiệm tại các tổ chức quốc tế. Dựa trên nền tảng đó, chúng tôi từng bước nâng cao hiệu quả hoạt động ngân hàng đầu tư với việc chuyên môn hóa đội ngũ phụ trách tiếp xúc và tư vấn doanh nghiệp trong các ngành mũi nhọn của nền kinh tế nhằm từng bước nâng cao chất lượng tư vấn.

Kết thúc năm 2014, doanh thu mảng dịch vụ Tư vấn tài chính của VNDIRECT đạt 6,5 tỷ đồng. Doanh thu dịch vụ tư vấn tăng trưởng mạnh mới mức tăng trưởng kép hàng năm (CAGR) là 246,6% cho giai đoạn 2012 – 2014, khẳng định sự tin nhiệm của khách hàng đối với dịch vụ tư vấn của VNDIRECT. Cũng trong năm 2014, VNDIRECT lần đầu tiên tham gia tư vấn một thương vụ lớn như phát hành 1.500 tỷ đồng trái phiếu cho TCT Truyền Tải Điện Quốc Gia (EVN-NPT).

Hoạt động môi giới khách hàng tổ chức

Trong năm 2014, hoạt động môi giới khách hàng tổ chức đã đạt được những kết quả đáng khích lệ như tăng trưởng số lượng khách hàng ở mức 102,7% (Từ 36 khách hàng trong năm 2013 lên 73 khách hàng trong năm 2014), tăng trưởng giá trị tài sản ròng khách hàng quản lý so với năm trước ở mức 230%. Bên cạnh đó, dịch vụ khách hàng tổ chức VNDIRECT cũng khẳng định vị trí tiên phong trong cung cấp dịch vụ giao dịch trực tuyến cho khách hàng tổ chức ở nước ngoài có nhu cầu đầu tư và giao dịch chứng khoán tại Việt Nam.

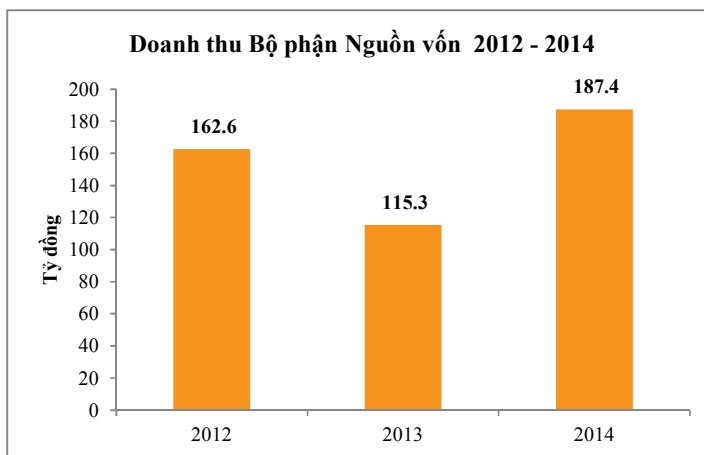
Hoạt động phân tích

Trong năm 2014, VNDIRECT tiếp tục phát triển sâu rộng mối quan hệ hợp tác với CIMB. Các sản phẩm phân tích, báo cáo của bộ phận được CIMB kiểm soát chất lượng theo tiêu chuẩn quốc tế, được phân phối đến mạng lưới khách hàng rộng lớn của cả CIMB và VNDIRECT, chất lượng báo cáo được các khách hàng đánh giá cao. Tổng số các doanh nghiệp đã có báo cáo phân tích hiện chiếm 70% giá trị vốn hóa toàn thị trường thuộc các ngành quan trọng của nền kinh tế bao gồm tài chính, vật liệu xây dựng, hàng tiêu dùng, bất động sản, năng lượng và thủy sản.

Dịch vụ tài chính

Hoạt động nguồn vốn

Trên thị trường tài chính tiền tệ, lãi suất huy động và cho vay của hệ thống ngân hàng đã giảm khá sâu. NHNN cũng đã phát hành một lượng tín phiếu lớn nhằm hút bớt lượng tiền đã đưa vào lưu thông để mua ngoại tệ, đảm bảo điều tiết tiền tệ theo mục tiêu lạm phát. Động thái giảm trần lãi suất huy động dưới 06 tháng của VNĐ từ 6% xuống 5,5% và lãi suất trần USD từ 1% xuống 0,75%; đồng thời hạ trần lãi suất cho vay ngắn hạn đối với 05 lĩnh vực ưu tiên từ 8%/năm xuống còn 7%/năm của NHNN càng làm cho tính ổn định của thị trường được củng cố hơn. Động thái này ảnh hưởng rất lớn đến hoạt động kinh doanh nguồn vốn của các công ty chứng khoán, đặc biệt là VNDIRECT.



Bên cạnh nhiệm vụ chính là đảm bảo thanh khoản và quản lý tài sản nhà đầu tư minh bạch và an toàn tuyệt đối, bộ phận Nguồn vốn luôn chủ động sử dụng linh hoạt và hiệu quả nguồn lực để hoàn thành

vượt chỉ tiêu kinh doanh được giao trong năm 2014. Cụ thể, tổng doanh thu bộ phận Nguồn vốn đạt 187,4 tỷ đồng, vượt 18% so với kế hoạch đề ra và đóng góp 43% vào tổng doanh thu của toàn Công ty.

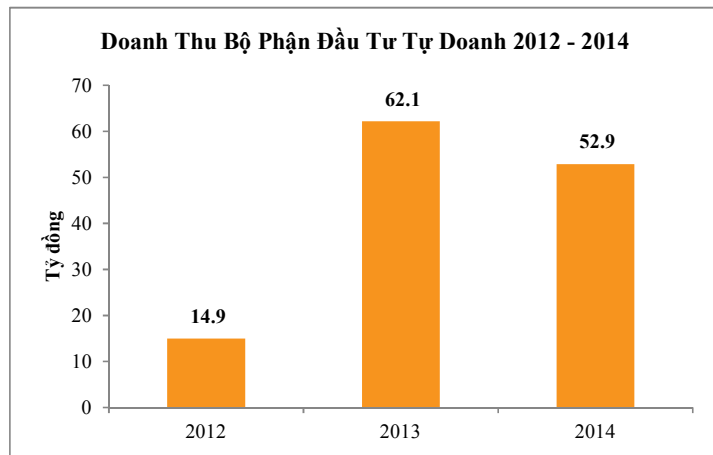
Thị trường tài chính năm 2014 chứng kiến bước tiếp nối mạnh mẽ trong công cuộc tái cấu trúc toàn diện hệ thống các ngân hàng thương mại đồng thời thiết lập trật tự mới trong quản lý và điều hành thị trường tiền tệ. Sự ra đời của Thông tư 36/2014/TT-NHNN ngày 20/11/2014 quy định giới hạn cho vay và tỷ lệ đảm bảo an toàn trong hoạt động của TCTD, trên tinh thần minh bạch hóa dòng tiền chảy vào chứng khoán và chống sở hữu chéo đã có tác động trực tiếp đến thị trường. Trong bối cảnh đó, Bộ phận Nguồn vốn đã chủ động xây dựng hệ thống định mức tín nhiệm ngân hàng, nhằm phân tích và đưa ra hỗ trợ quyết định lựa chọn hợp tác với các Ngân hàng với mục tiêu đảm bảo an toàn tuyệt đối cho tài sản nhà đầu tư, đáp ứng đủ và kịp thời yêu cầu thanh toán của khách hàng. Kết quả là trong năm 2014, VNDIRECT không phát sinh bất kỳ khoản nợ xấu và chậm thanh toán nào từ phía các ngân hàng và đối tác. Cũng riêng trong năm 2014, các ngân hàng đã chủ động nâng cũng như cấp mới hạn mức xấp xỉ 2.000 tỷ đồng cho VNDIRECT. Điều này khẳng định các Ngân hàng và đối tác đã thực sự tin tưởng và mong muốn thiết lập quan hệ hợp tác mật thiết với VNDIRECT.

Đầu tư tự doanh

Từ đầu năm, định hướng của HĐQT Công ty là tập trung vào các hoạt động thu phí và hoạt động Môi giới, giảm tỷ trọng vốn cho hoạt động đầu tư tài chính. Công ty đã giảm tối đa các danh mục đầu tư tài chính và chỉ giữ lại những danh mục góp vốn đầu tư mang tính chiến lược và hợp tác dài hạn để hỗ trợ hoạt động của Công ty trong tương lai.

Năm 2014 vừa qua là năm chúng tôi thí điểm phân bổ một phần vốn nhỏ cho hoạt động kinh doanh chứng khoán ngắn hạn với định hướng phát triển theo mô hình program trading, kết hợp giữa hệ thống sử dụng giao dịch theo thuật toán nhằm giảm thiểu những sai sót xung đột do con người và tối đa hóa sự hiệu quả trong cách áp dụng các chiến lược mua bán để tiếp cận thị trường giai đoạn mới. Cách tiếp cận này sẽ giúp gia tăng tính linh hoạt trong hoạt động sử dụng vốn tự doanh ngắn hạn khi thị trường có những cơ hội biến động lớn.

Trong năm 2014, tổng doanh thu từ hoạt động tự doanh đạt 52.1 tỷ đồng, vượt 8% kế hoạch đề ra, trong đó doanh thu từ hoạt động đầu tư ngắn hạn đạt hơn 31.9 tỷ đồng.



Hoạt động hỗ trợ kinh doanh

Quản trị rủi ro

Sau 08 năm hoạt động, có thể khẳng định VNDIRECT đã xây dựng cho mình được một nền tảng kinh doanh vô cùng vững chắc với Mô hình quản trị rủi ro có tính kỷ luật cao gồm 03 tầng phòng thủ. Tầng thứ nhất: Hội đồng Quản trị và Ủy ban Quản trị rủi ro đã ban hành chiến lược và chính sách quản trị rủi ro. Các hoạt động kinh doanh đã được thực hiện theo một khẩu vị rủi ro thống nhất quy định trong Chính sách quản trị rủi ro. Tầng thứ hai, bộ phận Quản trị rủi ro độc lập với các bộ phận kinh doanh, đảm bảo khả năng giám sát của bộ phận. Trong năm qua, bộ phận đã có thay đổi về cơ cấu để giám sát các công việc mang tính chất vận hành. Một mặt, công việc quản trị rủi ro sẽ được tập trung hơn cho việc phân tích, hoạch định rủi ro, đánh giá mức độ rủi ro theo quy định của Công ty. Mặt khác, việc tách biệt quản trị rủi ro và vận hành sẽ giảm bớt những mâu thuẫn lợi ích tiềm ẩn. Tầng thứ ba là các bộ phận của Công ty đều nhận thức rõ ràng về trách nhiệm quản trị rủi ro được thể hiện trong từng quy trình nghiệp vụ hàng ngày. Công ty chú trọng xây dựng môi trường và văn hóa quản trị rủi ro, trong đó mỗi nhân viên hiểu và tôn trọng nghĩa vụ quản trị rủi ro của bản thân, bên cạnh hệ thống quy trình, hạn mức, thủ tục cụ thể. Thế mạnh này không những giúp Công ty trong việc giảm thiểu rủi ro hoạt động, mà còn hướng tới giúp cho khách hàng có hệ thống cảnh báo để bảo toàn tối đa các thành quả đầu tư trước các biến động khó lường của TTCK.

Công nghệ thông tin

Trong năm 2014, chúng tôi đã rất thận trọng tái thiết lại toàn bộ nền tảng hạ tầng và lựa chọn công nghệ để giúp VNDIRECT có sức cạnh tranh tốt hơn, thực sự tiến tới tham vọng là công ty tài chính công nghệ hàng đầu Việt Nam. Trong quá trình thay đổi, chúng tôi có những thách thức khá lớn về việc giữ được sự ổn định hệ thống. Chúng tôi chấp nhận một vài sự cố đáng tiếc đã xảy ra trong quá trình nâng cấp và tái thiết cho dù có thể ảnh hưởng đến uy tín cung cấp dịch vụ của VNDIRECT. Chúng tôi tin tưởng rằng những thay đổi này sẽ giúp VNDIRECT bứt phá lên một bước phát triển mới, vừa nâng cao chất lượng vừa có khả năng cung cấp thêm nhiều sản phẩm.

Các kết quả thiết thực trong năm 2014 khối Công Nghệ VNDIRECT đã đạt được như sau:

Cải tiến quy trình phát triển và vận hành	Giảm 30% chi phí phát triển hệ thống quản lý core chứng khoán hàng năm và triển khai việc chuẩn hóa lại vận hành, tiết kiệm 3 tiếng chạy xử lý cuối ngày hàng ngày
Hệ thống triển khai phần mềm tự động	Tiết kiệm hơn 70% thời gian triển khai phần mềm mới
Triển khai hệ thống tư vấn trực tuyến (E-broker)	Hệ thống tư vấn trực tuyến được triển khai trong vòng 6 tháng cuối năm 2014 nhưng đã có hơn 600 khách hàng sử dụng hàng ngày và 71% các khuyến nghị đều mang lại lợi nhuận cho khách hàng.
Cải thiện hệ thống đặt lệnh qua Bloomberg và Gateway lên Sở giao dịch	Hiện nay VNDIRECT là công ty chứng khoán duy nhất có hệ thống DMA (Giao dịch trực tuyến với Sở) End-to-end cho các nhà đầu tư nước ngoài tiếp cận TTCK Việt Nam thông qua Bloomberg.
Hệ thống thông tin giá trực tuyến	Năm 2014 chứng kiến sự thành công vượt trội của hệ thống giá trực tuyến http://banggia.vndirect.com.vn khi số lượng truy cập của người dùng tăng gấp 8 lần trong năm và đạt con số hơn 20.000 lượt truy cập hàng ngày. Hệ thống giá là biểu tượng của công nghệ truyền dữ liệu trực tuyến của VNDIRECT đến khách hàng.

II. Kế hoạch kinh doanh năm 2015

2.1 Triển vọng thị trường năm 2015

Dự báo tình hình kinh tế vĩ mô năm 2015

Giá dầu giảm được dự báo sẽ tác động tiêu cực nhiều hơn là tích cực lên cân đối vĩ mô và tăng trưởng của Việt Nam năm 2015

Dầu khí đang là một bộ phận quan trọng của nền kinh tế Việt Nam. Số liệu năm 2013 cho thấy: xuất khẩu dầu thô chiếm khoảng 10% thu ngân sách; doanh thu của Tập đoàn dầu khí (PVN) bằng 20% GDP của Việt Nam; PVN đóng góp 30% thu ngân sách. Sau diễn biến giảm rất mạnh của giá dầu thô trên thế giới từ cuối năm 2014, hiện tại giá dầu vẫn đang ở mức thấp, khoảng dưới 60 USD/thùng. Nếu giá dầu không hồi phục, chắc chắn sẽ tác động xấu đến ngành dầu khí, từ đó ảnh hưởng đến thu ngân sách quốc gia và tăng trưởng GDP.

Điều hành kinh tế sẽ khó khăn hơn do các yếu tố bên ngoài không còn thuận lợi như năm 2014

Lãi suất được dự báo sẽ tiếp tục ổn định, tuy vậy điều chỉnh giảm thêm sẽ khó khăn hơn. Dự báo phát hành trái phiếu chính phủ (TPCP) năm 2015 sẽ phải tăng từ 15% - 20%. Để đảm bảo phát hành thành công, lãi suất TPCP phải giữ đủ hấp dẫn, do vậy lãi suất sẽ khó có thể đi xuống thấp hơn nhiều nữa. Sau khi đóng hết các gói QE, dự báo lãi suất đồng USD có thể tăng lên trong năm 2015. Dưới áp lực tăng lãi suất của USD, để duy trì tính hấp dẫn của VND, lãi suất VND sẽ phải ở một mức cao hợp lý.

Về tỷ giá, dự báo năm sau cũng sẽ là một năm khó khăn hơn để duy trì sự ổn định. Năm 2015 dự báo cán cân thương mại sẽ quay lại với tình trạng nhập siêu, sự báo con số nhập siêu khoảng 3-4 tỷ USD. Sau 2 năm liên tiếp xuất siêu, tình trạng nhập siêu trở lại sẽ khiến áp lực giữ ổn định VND trở nên khó

khẩn hơn. USD vẫn đang tiếp tục xu thế tăng giá trên bình diện thế giới, nếu FED tăng lãi suất USD vào năm tới, chắc chắn đà tăng của USD sẽ gây áp lực lớn cho VND.

Chính sách tài khóa thực sự là bài toán khó cho nhà điều hành

Sự suy giảm đầu tư công phản ánh khó khăn ngân sách, việc này dự kiến sẽ tiếp tục xảy ra trong năm 2015. Tỷ lệ nợ công trên GDP dự báo tiếp tục tăng lên mức 64% cuối năm 2015 từ mức 60% hiện tại.

Khu vực kinh tế tư nhân và khu vực FDI được kỳ vọng sẽ là động lực tăng trưởng chính cho năm sau

Nền kinh tế Việt Nam được cấu thành bởi 3 khu vực lớn: kinh tế Nhà nước, kinh tế tư nhân và kinh tế khối FDI. Khu vực Nhà nước dự báo vẫn tiếp tục khó khăn do sự bất lợi đối với các yếu tố: Chi tiêu ngân sách, Vay nợ quy mô lớn, Thị giá của khoáng sản tài nguyên. Đầu tư tư nhân kỳ vọng sẽ mở rộng hơn và hiệu quả kinh doanh cũng tăng lên do được hưởng lợi từ mặt bằng lãi suất thấp, giảm chi phí đầu vào do giá dầu giảm. FDI dự báo tiếp tục thuận lợi trong năm 2015, do Việt Nam vẫn là điểm đến hấp dẫn cho nhà đầu tư nước ngoài đang tìm kiếm thị trường lao động giá rẻ. Ngoài ra, luật Nhà ở sửa đổi cho phép người nước ngoài sở hữu bất động sản cũng có thể thúc đẩy FDI vào bất động sản gia tăng. Triển vọng tăng trưởng GDP năm sau được dự báo sẽ phụ thuộc rất nhiều vào 2 khu vực tư nhân và FDI.

Năm cao điểm xử lý nợ xấu

Trong Quý I năm 2015 sẽ có 2 quy định quan trọng bắt đầu có hiệu lực: Thông tư 09/2014/TT-NHNN quy định về phân loại nợ; Thông tư 36/2014/TT-NHNN quy định về tỷ lệ đảm bảo an toàn của các tổ chức tín dụng. Cũng trong năm 2015, NHNN đặt quyết tâm đưa mức nợ xấu trong hệ thống ngân hàng về mức dưới 3% - phù hợp với chỉ tiêu của Quốc Hội. Công ty mua bán nợ quốc gia (VAMC) tiếp tục mua nợ xấu từ ngân hàng thương mại, với mục tiêu mua thêm 100.000 tỷ VND năm 2015, đưa tổng mức nợ xấu đã mua lũy kế đạt 200.000 tỷ VND. Luật Nhà ở sửa đổi cho phép người nước ngoài sở hữu nhà được kỳ vọng sẽ giúp tăng thanh khoản trên thị trường BĐS. Khung pháp lý về thị trường mua bán nợ sẽ được hoàn thiện năm 2015 tạo điều kiện cho các ngân hàng thương mại (NHTM) cũng như VAMC giao dịch nợ với nhà đầu tư quan tâm. Đồng thời có thể sẽ có thêm những chính sách hỗ trợ giúp phá băng thị trường bất động sản. Ngành bất động sản và ngân hàng vì thế dự báo được hưởng lợi từ diễn biến này.

Xu hướng thị trường chứng khoán năm 2015

Dự báo VN-Index biến động trong biên độ +/- 10% quanh mức điểm bình quân 550 điểm

Lần đầu tiên sau 3 năm trong xu hướng đi lên, TTCK Việt Nam đứng trước giai đoạn kiểm định tính khả thi và bền vững của chất lượng quá trình tăng trưởng kinh tế. Chúng tôi cho rằng với tốc độ tăng GDP dự kiến năm 2015 là 6%, vẫn nằm trong giai đoạn hàn gắn những khó khăn lớn của nền kinh tế thực, kỳ vọng thị trường không thể duy trì tốc độ tăng mạnh mẽ. Mức kỳ vọng hợp lý trong kịch bản bình thường là chỉ số VN-Index tăng trung bình 10% so với mức trung bình 2014, khoảng biến động của Vn-Index là 500-590 điểm và xu hướng chính là đi ngang theo chiều hướng xuống

Định giá thị trường chứng khoán Việt Nam đã về đến vùng thấp, P/E ~ 12.5

Tại đỉnh cao nhất vào tháng 9, P/E thị trường gần chạm mức 16.5 và xấp xỉ các nước trong khu vực. Tới nay, chỉ số Vnindex đã mất hơn 100 điểm và P/E thị trường đang quay về gần với mức đầu năm, xấp xỉ 12,7, P/B đạt 1.8x. Nếu so với các nước trong khu vực thì chỉ số PE của VN-Index và HNX-Index đã rơi xuống vùng thấp hơn của Shanghai và nằm trong những nước Châu Á có P/E thấp nhất. Với mức lãi suất trung bình hiện tại tầm 6-7%, thị trường có thể chấp nhận mức P/E 2015 dao động quanh mức 12,5-14, là cơ sở của dự báo Vn-Index vẫn có khả năng cận trên tăng 10% so với mốc hiện tại.

Ảnh hưởng Thông Tư 36 áp đặt mức trần dòng tiền nội địa vào TTCK

Đối với quy định nợ xấu phải dưới 3%, thì hiện tại đa số NHTM vẫn có thể đáp ứng được tiêu chuẩn này, tuy nhiên so với đầu năm thì tỷ lệ nợ xấu trong toàn hệ thống lại đang có xu hướng tăng chậm trở lại. Cùng với đó, tháng 03/2015, Thông Tư 09 (sửa đổi Thông Tư 02 về quy định phân loại tài sản, trích lập dự phòng của các TCTD) sẽ chính thức có hiệu lực. Khi đó các điều kiện phân loại nợ xấu và trích lập dự phòng sẽ theo hướng chặt chẽ hơn khiến cho tỷ lệ nợ xấu của các TCTD sẽ tiếp tục tăng lên và không loại trừ khả năng số lượng các TCTD có nợ xấu hơn 3% sẽ tăng lên đáng kể và ảnh hưởng đến tổng tín dụng cho TTCK.

Đối với quy định cho vay không được vượt quá 5% vốn điều lệ, theo số liệu từ NHNN tính tới 30/09/2014 vốn điều lệ của toàn hệ thống TCTD là 435.541 tỷ đồng, tính 5% của mức này thì giới hạn tín dụng mới sẽ ở mức không quá 21.777 tỷ đồng. Như vậy mức trần cho vay chứng khoán đã được xác định rõ và là rào cản rất lớn cho dòng tiền mới nội địa tham gia thị trường chứng khoán.

Nguồn cung cổ phiếu tiếp tục dồi dào năm 2015

Thống kê cho thấy trong các lĩnh vực nhạy cảm mà các Tập đoàn, Tổng công ty đầu tư vào, lĩnh vực ngân hàng chiếm giá trị kỷ lục trên 15.200 tỷ đồng. Đứng thứ 2 là lĩnh vực bất động sản, trên 3.800 tỷ đồng. Bảo hiểm, chứng khoán lần lượt 1.500 tỷ đồng và 467 tỷ đồng. Tổng giá trị đầu tư vào các lĩnh vực này trên 21.400 tỷ đồng (số liệu thống kê năm 2013). Tính chung cả năm 2013 và 9 tháng đầu năm 2014, các Tập đoàn, Tổng công ty đã thoái vốn trên 4.400 tỷ đồng trên tổng số hơn 21 nghìn tỷ đồng cần thoái. Như vậy, giá trị cần phải thoái năm 2015 theo kế hoạch là 16.367 tỷ đồng. Như vậy, nguồn cung cổ phiếu 2015 từ thoái vốn nhà nước, cổ phần hóa, phát hành thêm của các doanh nghiệp niêm yết sẽ tiếp tục tăng lên mạnh mẽ hơn hẳn 2013 và 2014, là thách thức rất lớn với thị trường niêm yết năm 2015 khi nguồn vốn giành cho chứng khoán vốn đã hạn hẹp lại phải hấp thụ thêm nguồn cung dồi dào.

Dòng tiền đầu tư nước ngoài là ẩn số

Các gói QE đã chính thức kết thúc, và trong phát biểu gần đây, các quan chức FED cho biết tổ chức này nhiều khả năng sẽ tăng lãi suất đồng USD trong thời gian tới. Điều này có thể làm ảnh hưởng đến dòng vốn ngoại tại các TTCK mới nổi và TTCK biên, trong đó có Việt Nam. Chúng tôi đánh giá đây là yếu tố quan trọng nhất khả dĩ có thể tạo lực đẩy cho TTCK Việt Nam đạt đến cận trên của xu hướng đi ngang. Tuy vậy, việc đo lường dòng tiền nhà đầu tư nước ngoài là rất khó khăn và chúng tôi không đủ dữ liệu để đánh giá tác động này.

Những rủi ro mang tính hệ thống

Năm 2015 Việt Nam phải đối mặt với một số rủi ro mang tính hệ thống ngoài tầm dự báo của thị trường. Trước hết đây là năm bản lề cho sắp xếp thượng tầng chuẩn bị cho kỳ đại hội Đảng toàn quốc diễn ra vào năm 2016. Những bất ổn chính trị có thể xuất hiện bất cứ lúc nào đi kèm với thông tin bất bõ, điều tra... không thể dự đoán được. Thứ (2), rủi ro liên quan tới chủ quyền biển đảo vẫn tiếp tục nóng lên khi Trung Quốc vẫn không từ bỏ tham vọng thu tóm biển Đông. Thứ (3) giá dầu quốc tế giảm mạnh làm ảnh hưởng trực diện tới ngân sách và ngành dầu khí, vốn chiếm 50% vốn hóa thị trường.

2.2 Mục tiêu năm 2015:

- Định hướng mảng dịch vụ chứng khoán cá nhân là phát triển mở rộng thị phần môi giới tại các chi nhánh, trong đó thị trường Hồ Chí Minh là chủ lực và thị trường Đà Nẵng được kỳ vọng khá cao, dựa trên việc tăng trưởng mạnh mẽ về số lượng cũng như đẩy mạnh nâng cao chất lượng đội ngũ. Bên cạnh đó, VNDIRECT cam kết đảm bảo hệ thống giao dịch ổn định, đơn giản, dễ sử dụng, có tốc độ vượt trội và đồng thời, tập trung phát triển sản phẩm, dịch vụ bao gồm các sản phẩm tài chính, tiện ích giao dịch, trải nghiệm tư vấn trực tuyến và cả dịch vụ ủy thác quản lý tài sản;
- Định hướng mảng dịch vụ ngân hàng đầu tư là nỗ lực khẳng định vị thế trên thị trường bằng cách đẩy mạnh chất lượng sản phẩm dịch vụ theo tiêu chuẩn của các ngân hàng đầu tư hàng đầu trên thế giới bằng việc chú trọng cung cấp các dịch vụ như IPO, chào bán riêng lẻ, tư vấn mua bán sát nhập cho các tập đoàn, công ty lớn thuộc một số ngành kinh tế mũi nhọn giúp các doanh nghiệp Việt Nam dễ dàng tiếp cận thị trường vốn trong nước và đặc biệt là thị trường vốn quốc tế. Song song, chúng tôi cam kết thắt chặt và phát triển mối quan hệ hợp tác sâu rộng với các tổ chức và định chế tài chính nước ngoài hàng đầu khu vực để thúc đẩy tìm kiếm các cơ hội kết nối vốn, trao đổi kinh nghiệm;
- Định hướng phát triển nguồn nhân lực là tiếp tục nâng cao chất lượng công tác tuyển dụng, đồng thời điều chỉnh, hoàn thiện từ điển năng lực của VNDIRECT bao gồm các nhóm năng lực chung, năng lực lãnh đạo và năng lực chuyên môn cho từng vị trí, đồng thời xây dựng hệ thống đo lường giám sát mục tiêu công việc để đánh giá mức độ hoàn thành. Theo đó mỗi nhân viên đều tham gia vào quá trình xây dựng và xác định được mục tiêu và kết quả then chốt của mình đóng góp vào trong công việc chung của bộ phận và Công ty. Bên cạnh đó, VNDIRECT sẽ tiếp tục triển khai sâu rộng hơn các hoạt động đào tạo và tiếp tục xây dựng môi trường học tập cho từng nhân viên.
- Định hướng mảng Công nghệ thông tin là đầu tư vào hệ thống giao dịch, hệ thống nghiệp vụ, và đội ngũ vận hành và phát triển hệ thống để cung cấp cho khách hàng những trải nghiệm đầu tư tốt

nhất trên thị trường. Trong năm 2015, chúng tôi sẽ tập trung triển khai một số những dự án trọng tâm như: Nâng cấp hệ thống quan hệ khách hàng (CRM) để phục vụ khách hàng tốt hơn; Tập trung thêm vào trải nghiệm di động để tiếp cận một số lượng lớn khách hàng đang di chuyển; Vận hành hệ thống trí tuệ doanh nghiệp (business intelligent) để hỗ trợ tốt hơn cho việc đưa ra quyết định hiệu quả trong kinh doanh.

2.3 Chỉ tiêu và kế hoạch 2015

Chi tiết về kế hoạch doanh thu và chi phí của Công ty như sau:

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Kế hoạch 2015	Thực tế 2014	Tăng trưởng
Doanh thu thuần	590,1	435,3	36%
Chi phí	335,9	245,3	37%
Lợi nhuận trước thuế	254,2	192,4	32%
Lợi nhuận sau thuế	200,8	157,3	28%

Về dịch vụ môi giới Công ty đặt mục tiêu tăng trưởng:

Chỉ tiêu	Kế hoạch 2015	Thực tế 2014	Tăng trưởng
Thị phần trên toàn thị trường	6,5%	6,2%	5%
Số lượng môi giới	500	286	75%

Trên đây là báo cáo tình hình kết quả kinh doanh năm 2014 và mục tiêu kế hoạch năm 2015 của Công ty cổ phần chứng khoán VNDIRECT, Ban Điều hành kính trình Đại hội đồng cổ đông xem xét thông qua.

Thay mặt Ban Điều hành, tôi gửi lời cảm ơn đến các Quý cổ đông, khách hàng, và đồng nghiệp đã liên tục ủng hộ VNDIRECT vững bước vượt qua khó khăn và phát triển bền vững. Tôi kính chúc các Quý cổ đông dồi dào sức khỏe, hạnh phúc và thành đạt.

TM. BAN ĐIỀU HÀNH

TỔNG GIÁM ĐỐC

Nguyễn Hoàng Giang