

BÀI GIỚI THIỆU NIÊM YẾT



TRÁI PHIẾU DOANH NGHIỆP CỦA TẬP ĐOÀN VINGROUP - CTCP TRÊN SỞ GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH

Ngày 15/04/2016, Sở GDCK TP.HCM đã cấp quyết định niêm yết trái phiếu số 166/QĐ-SGDHCM cho Tập đoàn Vingroup – CTCP. Theo dự kiến ngày 25/04/2016, **10.000.000** trái phiếu tổng trị giá 1.000 tỷ đồng của Tập đoàn Vingroup sẽ chính thức giao dịch trên SGDCCK Tp.HCM mang mã chứng khoán là **VIC11503**. Giá tham chiếu là 100.000 đồng/trái phiếu tại ngày giao dịch đầu tiên. Để giúp quý độc giả có thêm thông tin, SGDCCK TP.HCM xin giới thiệu một số nét chính của trái phiếu nói trên và những kết quả kinh doanh đáng chú ý của Tập đoàn Vingroup trong thời gian qua.

I. GIỚI THIỆU CHUNG

1. Tổng quan về Tổ chức phát hành trái phiếu

- Tên gọi: **Tập đoàn Vingroup - CTCP**
- Tên tiếng Anh: Vingroup Joint Stock Company
- Tên viết tắt: VINGROUP
- Mã chứng khoán: VIC
- Trụ sở chính: Số 7, đường Bằng Lăng 1, Khu đô thị sinh thái Vinhomes Riverside, P. Việt Hưng, Q. Long Biên, TP. Hà Nội.
- Điện thoại: (84-4) 3974 9999 Fax: (84-4) 3974 8888
- Website: www.vingroup.net
- GCN đăng ký doanh nghiệp: số 0101245486 do Sở Kế hoạch và Đầu tư Thành phố Hà Nội cấp lần đầu ngày 03/05/2002, thay đổi lần thứ 59 ngày 23/12/2015.
- Vốn Điều lệ: **19.398.548.510.000 đồng** (Mười chín ngàn ba trăm chín mươi tám tỷ năm trăm bốn mươi tám triệu năm trăm mười ngàn đồng)
- Vingroup hoạt động theo mô hình tập đoàn kinh tế đa ngành phát triển kinh doanh trên 6 lĩnh vực chính sau:
 - + Lĩnh vực Kinh doanh bất động sản.

- + Lĩnh vực Du lịch – Nghỉ dưỡng.
- + Lĩnh vực bán lẻ.
- + Lĩnh vực y tế.
- + Lĩnh vực giáo dục.
- + Lĩnh vực nông nghiệp.

(Tham khảo thêm thông tin về các lĩnh vực hoạt động kinh doanh của Tập đoàn trong Bản cáo bạch)

2. Giới thiệu về trái phiếu niêm yết:

Tập đoàn Vingroup - Công ty CP đã thực hiện phát hành Trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ các trái chủ theo Nghị quyết HĐQT số 63/2015/NQ-HĐQT-VINGROUP ngày 29/10/2015. Căn cứ theo danh sách trái chủ ngày 25/02/2016 thì số lượng trái chủ tại thời điểm này là 103 trái chủ. Hiện tại theo danh sách trái chủ cập nhật ngày 18/03/2016 thì số lượng trái chủ tại thời điểm này là 345 trái chủ, trong đó có 2 nhà đầu tư tổ chức và 343 nhà đầu tư cá nhân. Thông tin trái phiếu niêm yết như sau:

- Tên trái phiếu: **Trái phiếu VIC11201702**

- Loại trái phiếu: Trái phiếu doanh nghiệp không chuyển đổi, không kèm chứng quyền và không được đảm bảo bằng tài sản.

- Mệnh giá trái phiếu: 100.000 đồng/trái phiếu

- Giá niêm yết dự kiến: 100.000 đồng/trái phiếu

- Tổng số lượng trái phiếu niêm yết: **10.000.000 trái phiếu**

- Tổng giá trị Niêm yết (theo mệnh giá): 1.000.000.000.000 đồng (Một ngàn tỷ đồng).

- Kỳ hạn của trái phiếu: 02 (hai) năm.

- Ngày phát hành: 30/12/2015.

- Ngày đáo hạn: 30/12/2017.

- Lãi suất trái phiếu:

+ *Lãi suất đối với hai kỳ hạn 6 (sáu) tháng đầu tiên: 10,50%/năm; và*

+ *Lãi suất cho kỳ hạn 6 (sáu) tháng tiếp theo: Tổng của 4,50% (bốn phẩy năm phần trăm)/năm và lãi suất tham chiếu. Trong đó, lãi suất tham chiếu (do tổ chức đại diện người sở hữu trái phiếu xác định) là trung bình cộng của các mức lãi suất tiền gửi tiết kiệm cá nhân (trả lãi sau) kỳ hạn 12 (mười hai) tháng (hoặc tương đương) bằng đồng Việt Nam do Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam, Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam, Ngân hàng TMCP Công thương Việt Nam và Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn Việt Nam công bố vào ngày xác định lãi suất có liên quan.*

- Kỳ hạn trả lãi: Lãi sẽ được thanh toán sau, định kỳ vào ngày tròn 6 (sáu) tháng từ ngày phát hành.

Trái Phiếu được phát hành nhằm huy động vốn cho các mục đích sau của Tổ Chức Niêm Yết:

- Tăng quy mô vốn hoạt động của Tổ Chức Niêm Yết; và/hoặc.
- Thực hiện đầu tư vào các chương trình, dự án của Tổ Chức Niêm Yết đáp ứng yêu cầu huy động vốn từ Trái Phiếu; và/hoặc.
- Thực hiện cơ cấu lại các khoản nợ của Tổ Chức Niêm Yết nhằm lành mạnh hóa cơ cấu tài chính và giảm thiểu chi phí tài chính của Tổ Chức Niêm Yết.

Trên cơ sở nhu cầu vốn cho các dự án đang thực hiện và sẽ triển khai và trên cơ sở tự cân đối nguồn vốn, Tổ Chức Niêm Yết có thể sẽ cần huy động thêm vốn dưới hình thức phát hành trái phiếu riêng lẻ hoặc phát hành trái phiếu ra công chúng hoặc các hình thức khác phù hợp với quy định của pháp luật.

I. TÌNH HÌNH KINH DOANH VÀ CÁC CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CHỦ YẾU CỦA TẬP ĐOÀN VINGROUP

1. Tình hình kinh doanh

Một số chỉ tiêu tài chính của Công ty trong các năm 2014 và năm 2015 như sau:

Đơn vị: triệu VND

Chỉ tiêu	Năm 2014 (trình bày lại)	Năm 2015	% tăng giảm
Tổng giá trị tài sản	90.069.767	145.494.673	61,54%
Vốn chủ sở hữu	27.462.689	37.567.843	36,80%
Doanh thu thuần	27.723.633	34.047.966	22,81%
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	5.374.871	3.517.107	(34,56%)
Lợi nhuận khác	34.809	(665.006)	(2.010,44%)
Lợi nhuận trước thuế	5.409.681	2.852.101	(47,28%)
Lợi nhuận sau thuế	3.776.046	1.501.475	(60,24%)
Tỷ lệ cổ tức bằng tiền mặt đã trả (%)	-		
Tỷ lệ cổ tức bằng cổ phiếu đã trả (%)	25,80%		

Tỷ lệ lợi nhuận sau thuế trên vốn chủ sở hữu (%)	13,75%	4%	(70,93%)
--	--------	----	----------

(Nguồn: BCTC kiểm toán hợp nhất năm 2014 và 2015 của Tập đoàn Vingroup – Công ty CP)

Tại ngày 31/12/2015, tổng tài sản của Tổ Chức Niêm Yết đạt 145.495 tỷ VND, tăng 55.425 tỷ VND so với 2014; trong khi vốn chủ sở hữu đạt 37.568 tỷ VND, tăng 10.105 tỷ VND so với thời điểm 31/12/2014. Nợ phải trả của Vingroup tại thời điểm 31/12/2015 là 107.918 tỷ VND, tăng 45.312 tỷ đồng so với cùng kỳ năm ngoái. Trong đó, nợ ngắn hạn chiếm 64.849 tỷ VND và nợ dài hạn là 43.069 tỷ VND.

Có thể nói, trong bối cảnh khó khăn chung của thị trường, doanh thu và lợi nhuận mà Vingroup đạt được là những con số ấn tượng và khẳng định được vị thế dẫn đầu cũng như khả năng phát triển của Vingroup trên thị trường.

2. Những nhân tố ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh của Tập đoàn trong năm báo cáo:

▪ Khó khăn

Trong năm 2015, Vingroup có ý định mở rộng đầu tư kinh doanh sang một số lĩnh vực mới như bán lẻ thời trang, siêu thị và cửa hàng tiện ích, siêu thị kim khí điện máy, nông nghiệp, phát triển trung tâm hội nghị/hội chợ, do đó có thể chịu sự cạnh tranh từ các đối thủ dày dặn kinh nghiệm và có uy tín trên thị trường. Điều này có thể ảnh hưởng tới doanh thu của Tập đoàn từ các lĩnh vực này trong thời gian đầu gia nhập.

Bên cạnh đó, mục tiêu mở rộng danh mục đầu tư kinh doanh của Tập đoàn với quy mô đầu tư không nhỏ cũng tạo ra nhiều thách thức về mặt quản trị, đòi hỏi bộ máy lãnh đạo có chuyên môn cao và có trình độ quản trị giỏi để chèo lái các lĩnh vực Tập đoàn mới tham gia đầu tư. Danh mục đầu tư dàn trải này cũng đòi hỏi Tập đoàn phải huy động nguồn vốn có quy mô khá lớn tại thời điểm mới bắt đầu phát triển các lĩnh vực mới, làm gia tăng rủi ro về đòn bẩy tài chính cho Tập đoàn.

Trong những năm tới, nguồn cung tại các phân khúc căn hộ, văn phòng cho thuê và mặt bằng bán lẻ sẽ gia tăng nhanh chóng do các dự án đang triển khai tại Hà Nội và TP. Hồ Chí Minh sẽ đi vào hoạt động và dẫn đến khả năng dư thừa nguồn cung và sự cạnh tranh cao giữa các chủ đầu tư trong những phân khúc nói trên.

▪ Thuận lợi

Năm 2014 đánh dấu một năm nền kinh tế phục hồi và có nhiều chuyển biến tích cực về kinh tế vĩ mô. Cụ thể, GDP năm 2014 tăng trưởng 5,98%, mức tăng cao nhất kể từ năm 2012 đến nay. Giá trị xuất nhập khẩu năm 2014 cũng tăng trưởng ở mức 12 – 14% so với năm trước. Thu hút vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài vượt kế hoạch, đáng chú ý là lĩnh vực bất động sản đứng thứ 2 về thu hút vốn FDI với hơn 2,5 tỷ đô la Mỹ, chiếm 12,6% tổng vốn đăng ký của cả nước. Mức tăng trưởng lạm phát tăng thấp nhất trong vòng hơn 1 thập kỷ trở lại đây, chỉ tăng 1,84% so với năm 2013. Những dấu hiệu tích cực của kinh tế vĩ mô

trong năm vừa qua tạo tiền đề hỗ trợ cho các doanh nghiệp trong nước phát triển mạnh mẽ và toàn diện. Thị trường bất động sản cũng chứng kiến sự phục hồi trong năm 2014. Số lượng giao dịch bất động sản tăng ở tất cả các phân khúc. Đáng lưu tâm là phân khúc bất động sản cao cấp được thị trường đón nhận tốt, đặc biệt là dự án của những doanh nghiệp có uy tín, vị trí tốt và hội tụ nhiều tiện ích mà Vingroup là doanh nghiệp dẫn đầu trong phân khúc này. Từ tháng 7 năm 2015, Luật Nhà ở mới chính thức có hiệu lực cho phép người nước ngoài được mua nhà ở Việt Nam, thúc đẩy lượng cầu mới về bất động sản của Tập đoàn.

Trong năm 2014 và 2015, Tập đoàn tiếp tục khởi công các dự án bất động sản mới, nổi bật là dự án Khu đô thị Vinhomes Central Park hiện đại và cao cấp bậc nhất Việt Nam tại TP. Hồ Chí Minh, đưa vào vận hành quần thể du lịch nghỉ dưỡng Vinpearl Phú Quốc, tiếp tục khai trương các trung tâm thương mại mang thương hiệu Vincom tại các thành phố lớn trong cả nước, đồng thời tạo được dấu ấn trong lĩnh vực bán lẻ nhờ chuỗi hệ thống các thương hiệu VinMart, VinMart⁺, VinPro.

Tập đoàn vẫn cố gắng huy động vốn đáp ứng đủ nhu cầu cho các dự án trọng điểm đang thi công và đang tiếp tục tiếp xúc với các nguồn vốn của một số Ngân hàng để huy động vốn cho nhu cầu thời gian sắp tới. Cụ thể, sau đợt niêm yết thành công 200 triệu USD trái phiếu quốc tế năm 2013, Tập đoàn tiếp tục huy động thành công 7.000 tỷ đồng trái phiếu qua 02 đợt phát hành riêng lẻ và khoảng 1.500 tỷ đồng qua việc bán cổ phiếu phổ thông cho các nhà đầu tư quốc tế uy tín trong năm 2014 và được tiếp nhận khoản vay từ các ngân hàng trong nước để phục vụ cho hoạt động kinh doanh của Tập đoàn.

Việc cải tổ mô hình quản trị từ hình thức quản trị tập trung sang hình thức quản trị theo lĩnh vực kinh doanh, dưới mô hình các trung tâm lợi nhuận độc lập (P&Ls) mang tính bước ngoặt từ bên trong đã giúp Tập đoàn trụ vững qua mọi khó khăn thách thức, tiếp tục mở rộng sang nhiều lĩnh vực mới và định hình rõ nét các lĩnh vực kinh doanh cốt lõi như hiện nay.

Bên cạnh đó, Tập đoàn sẽ tiếp tục kiện toàn bộ máy hoạt động với đại dự án Cải cách Hệ thống quản trị nhằm xây dựng một hệ thống thực sự hiệu quả, có nội lực mạnh mẽ, đảm bảo cho sự phát triển bền vững trong các giai đoạn sau.

3. Các loại trái phiếu khác Tập đoàn đã phát hành và chưa đáo hạn

Tại ngày 31 tháng 12 năm 2015, Tập đoàn Vingroup có các loại trái phiếu chưa đáo hạn sau:

i. Trái phiếu phát hành trong nước

- Loại trái phiếu thứ nhất có giá trị ghi sổ là 2.000 tỷ VND bao gồm 2.000 trái phiếu, (trong đó 1.000 trái phiếu được phát hành ngày 28 tháng 8 năm 2012 có kỳ hạn 4,5 năm và 1.000 trái phiếu được phát hành ngày 18 tháng 10 năm 2012 có kỳ hạn 3,5 năm) với lãi suất thả nổi, được xác định bằng lãi suất tiết kiệm VND trả sau cao nhất của Vietinbank

cộng với chi phí huy động vốn khác cộng với 6%/năm. Tại ngày 31 tháng 12 năm 2015, số dư của loại trái phiếu này là 700 tỷ VND (chưa trừ chi phí phát hành tương ứng).

- Loại trái phiếu thứ hai có giá trị ghi sổ là 2.000 tỷ VND bao gồm 2.000 trái phiếu phát hành vào ngày 2 tháng 4 năm 2013 (trong đó có 1.000 trái phiếu có kỳ hạn 3 năm và 1.000 trái phiếu có kỳ hạn 5 năm) với lãi suất thả nổi, được xác định bằng trung bình cộng lãi suất tiết kiệm cá nhân VND trả sau kỳ hạn 12 tháng của BIDV, Vietcombank, Vietinbank, và Agribank cộng với 5,5%/năm. Tại ngày 31 tháng 12 năm 2015, số dư của loại trái phiếu này là 1.000 tỷ VND (chưa trừ chi phí phát hành tương ứng).

- Loại trái phiếu thứ ba có giá trị ghi sổ là 4.000 tỷ VND bao gồm 400.000 trái phiếu được phát hành vào ngày 11 tháng 2 năm 2014 và có kỳ hạn 5 năm. Lãi suất trái phiếu áp dụng cho hai kỳ tính lãi đầu tiên là 11%/năm, lãi suất áp dụng cho các kỳ tính lãi tiếp theo được xác định bằng lãi suất huy động tiết kiệm trung bình kỳ hạn 6 tháng trả sau bằng VND được niêm yết tại sở giao dịch/chi nhánh của 4 ngân hàng tham chiếu, bao gồm Agribank, Vietinbank, BIDV và Vietcombank cộng với 4%/năm.

- Loại trái phiếu thứ tư có giá trị ghi sổ là 3.000 tỷ VND bao gồm 30.000.000 trái phiếu, được phát hành vào ngày 8 tháng 9 năm 2014 với kỳ hạn 5 năm. Lãi suất trái phiếu áp dụng cho hai kỳ tính lãi đầu tiên là 11%/năm, lãi suất áp dụng cho các kỳ tính lãi tiếp theo được xác định bằng lãi suất huy động tiết kiệm trung bình kỳ hạn 6 tháng trả sau bằng VND được niêm yết của 4 ngân hàng tham chiếu, bao gồm Agribank, Vietinbank, BIDV và Vietcombank vào mỗi ngày xác định lãi suất cộng với 4%/năm.

- Loại trái phiếu thứ năm có giá trị ghi sổ là 800 tỷ VND bao gồm 8.000.000 trái phiếu, được phát hành vào ngày 18 tháng 6 năm 2015 với kỳ hạn 4 năm. Lãi suất trái phiếu áp dụng cho kỳ tính lãi đầu tiên (từ ngày phát hành đến nhưng không bao gồm ngày 16 tháng 9 năm 2015) là 11%/năm, lãi suất áp dụng cho các kỳ tính lãi tiếp theo được xác định bằng lãi suất huy động tiết kiệm trung bình kỳ hạn 6 tháng trả sau bằng VND được niêm yết của 4 ngân hàng tham chiếu, bao gồm Agribank, Vietinbank, BIDV và Vietcombank vào mỗi ngày xác định lãi suất cộng với 4%/năm.

- Loại trái phiếu thứ sáu có giá trị ghi sổ là 2.000 tỷ VND bao gồm 20.000.000 trái phiếu, được phát hành vào ngày 2 tháng 6 năm 2015 với kỳ hạn 2 năm. Lãi suất trái phiếu áp dụng cho kỳ tính lãi đầu tiên là 11%/năm, lãi suất áp dụng cho các kỳ tính lãi tiếp theo được xác định bằng lãi suất huy động tiết kiệm trung bình kỳ hạn 12 tháng trả sau bằng VND được niêm yết của 4 ngân hàng tham chiếu, bao gồm Agribank, Vietinbank, BIDV và Vietcombank vào mỗi ngày xác định lãi suất cộng với 5%/năm.

- Loại trái phiếu thứ bảy có giá trị ghi sổ là 2.800 tỷ VND bao gồm 2.800 trái phiếu, được phát hành vào ngày 18 tháng 6 năm 2015 với kỳ hạn 2 năm. Lãi suất trái phiếu áp dụng cho kỳ tính lãi đầu tiên là 9%/năm, lãi suất áp dụng cho các kỳ tính lãi tiếp theo được xác định bằng lãi suất huy động tiết kiệm kỳ hạn 12 tháng trả sau bằng VND của Vietinbank vào mỗi ngày xác định lãi suất cộng với 3%/năm.

- Loại trái phiếu thứ tám có giá trị ghi sổ là 1.800 tỷ VNĐ bao gồm 1.800 trái phiếu, được phát hành vào ngày 19 tháng 10 năm 2015 với kỳ hạn 3 năm. Lãi suất trái phiếu áp dụng cho kỳ tính lãi đầu tiên là 8%/năm, lãi suất áp dụng cho các kỳ tính lãi tiếp theo được xác định bằng lãi suất huy động tiết kiệm kỳ hạn 12 tháng trả sau bằng VNĐ của 4 ngân hàng tham chiếu, bao gồm Agribank, Vietinbank, BIDV và Vietcombank vào mỗi ngày xác định lãi suất (+) 3%.

- Loại trái phiếu thứ chín có giá trị là 4.000 tỷ VNĐ bao gồm 40.000.000 trái phiếu, được phát hành thành nhiều lần, từ ngày 5 tháng 11 năm 2015 với kỳ hạn từ 2 đến 3 năm. Lãi suất trái phiếu áp dụng cho kỳ tính lãi đầu tiên là từ 10,5% đến 11%/năm, lãi suất áp dụng cho các kỳ tính lãi tiếp theo được xác định bằng lãi suất huy động tiết kiệm kỳ hạn 12 tháng trả sau bằng VNĐ của 4 ngân hàng tham chiếu, bao gồm Agribank, Vietinbank, BIDV và Vietcombank vào mỗi ngày xác định lãi suất (+) 4,5% đến 5%. Tại ngày 31 tháng 12 năm 2015, số tiền thực tế giải ngân của khoản trái phiếu này là 2.010 tỷ.

(i) Trái phiếu quốc tế

Trái phiếu quốc tế có giá trị theo mệnh giá là 200 triệu đô la Mỹ được phát hành trong tháng 11 năm 2013, với thời hạn 4,5 năm. Trái phiếu này không cần tài sản đảm bảo và có lãi suất cố định 11,625%/năm, lãi suất được trả 2 lần/năm.

(ii) Trái phiếu chuyển đổi quốc tế

Trái phiếu chuyển đổi có giá trị là 300 triệu đô la Mỹ được phát hành trong tháng 4 và tháng 7 năm 2012, với thời hạn 5 năm. Trái phiếu này không cần tài sản đảm bảo và có lãi suất cố định 5%/năm. Theo điều khoản của trái phiếu chuyển đổi này, các trái chủ có quyền chuyển đổi trái phiếu thành cổ phần phổ thông của Tập đoàn Vingroup theo mức giá có thể được điều chỉnh vào ngày 3 tháng 10 hàng năm, bắt đầu từ ngày 3 tháng 10 năm 2012 cho tới ngày 3 tháng 10 năm 2016. Tổng mệnh giá trái phiếu còn lại tại ngày 31 tháng 12 năm 2015 là 106,3 triệu đô la Mỹ.

Trong trường hợp Tổ Chức Niêm Yết mất khả năng thanh toán, Trái Phiếu có thứ tự thanh toán ngang bằng với các nghĩa vụ chung không phải là nợ thứ cấp và không được bảo đảm khác (dù là nghĩa vụ hiện tại hay tương lai) của Tổ Chức Niêm Yết (trừ các trường hợp ưu tiên thanh toán bắt buộc theo quy định của pháp luật)

4. Các chỉ tiêu về cơ cấu vốn như sau:

Nếu loại trừ khoản mục này thì tổng nghĩa vụ thanh toán của Công ty vào thời điểm ngày 31/12/2013, 31/12/2014, 31/12/2015 và các chỉ tiêu về cơ cấu vốn sẽ như sau:

Đơn vị: triệu VND

Chỉ tiêu	Năm 2013	Năm 2014 (trình bày lại)	31/12/2015
Tổng nợ phải trả	57.156.106	62.607.078	107.917.829
<i>Thanh toán theo các hợp đồng chuyển nhượng bất động sản để bán</i>	11.686.251	3.299.807	19.365.322
<i>Thanh toán tạm ứng từ hợp đồng cho thuê căn hộ dài hạn</i>	4.293.845	3.110.184	191.434
<i>Thanh toán theo các hợp đồng khác</i>	169.948	171.288	664.341
<i>Tiền ứng vốn theo các hợp đồng đặt cọc, vay vốn và hợp đồng khác</i>	88.741	7.847.175	24.902.890
<i>Doanh thu nhận trước</i>	1.087.903	1.471.497	2.683.412
<i>Đặt cọc từ khách hàng thuê</i>	439.063	415.028	585.877
<i>Thanh toán theo HĐ cho thuê văn phòng VC Đồng Khởi</i>	4.872.741	4.612.274	3.988.274
Nợ (đã loại trừ phần người mua trả tiền trước và thu tiền ứng vốn theo hợp đồng đặt cọc, vay vốn từ khách hàng)	34.517.612	41.679.825	55.536.279
Chỉ tiêu về cơ cấu vốn (lần)			
Hệ số Nợ (loại trừ người mua trả tiền trước và ứng trước)/Tổng tài sản	0,46	0,46	0,38
Hệ số Nợ (loại trừ người mua trả tiền trước và ứng trước)/(Vốn chủ sở hữu và lợi ích của cổ đông thiểu số)	1,85	1,52	1,48
Nợ thuần ¹	19.849.587	21.792.619	27.608.837
Hệ số Nợ thuần/Tổng tài sản	0,26	0,24	0,19

Nguồn: BCTC kiểm toán hợp nhất năm 2013 và 2014 của Tập đoàn Vingroup – Công ty CP (phần thuyết minh số 22, 25 và 26) và BCTC kiểm toán hợp nhất năm 2015 của Tập đoàn Vingroup – Công ty CP (phần thuyết minh số 21, 24 và 25).

¹ Nợ thuần bằng các khoản vay phát sinh lãi (gồm vay ngắn hạn và vay dài hạn) trừ đi tiền và các khoản tương đương tiền, đây mới chính là con số nợ thực sự của Tập đoàn.

III. KẾ HOẠCH SẢN XUẤT KINH DOANH, LỢI NHUẬN VÀ CỔ TỨC CÁC NĂM TIẾP THEO

1. Kế hoạch sản xuất kinh doanh, lợi nhuận và cổ tức năm 2015:

Chỉ tiêu	Năm 2015	
	Kế hoạch	% tăng giảm so với năm 2014
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	30.000	8%
Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	3.000	(21%)
Vốn chủ sở hữu (tỷ đồng)	30.000	10%
Tỷ lệ lợi nhuận sau thuế/Doanh thu thuần (%)	10%	(4%)
Tỷ lệ lợi nhuận sau thuế/Vốn chủ sở hữu (%)	10%	(4%)

Theo nghị quyết của Đại Hội Đồng Cổ Đông thường niên năm 2015, VINGROUP đã được phê duyệt kế hoạch doanh thu thuần từ hoạt động kinh doanh là khoảng 30.000 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp là khoảng 3.000 tỷ đồng. Dự kiến đóng góp vào doanh thu năm 2015 chủ yếu vẫn là doanh thu từ hoạt động chuyển nhượng bất động sản với việc ghi nhận tiếp doanh thu từ các dự án Royal City, Times City và Vinhomes Central Park. Bên cạnh đó, hoạt động cho thuê bất động sản cũng được dự kiến sẽ tăng trưởng mạnh do trong năm 2015 VINGROUP sẽ khai trương hàng loạt các TTTM mới. Mạng kinh doanh bán lẻ VinMart và VinMart⁺, mới gia nhập vào VINGROUP từ cuối năm 2014, dự kiến cũng sẽ đóng góp đáng kể vào doanh thu năm 2015.

Về mặt tăng trưởng lợi nhuận, tỷ suất lợi nhuận năm 2015 dự kiến giảm so với 2014 do trong năm nhiều dự án đã hoàn thành và không thực hiện vốn hóa dẫn đến chi phí tài chính năm 2015 tăng. Tỷ suất lợi nhuận của mạng kinh doanh bán lẻ mới không cao như mạng chuyển nhượng bất động sản cùng với việc hàng loạt các dự án trung tâm thương mại, bán lẻ chưa đạt đến công suất tối đa do mới đưa vào hoạt động. Ngoài ra, trong năm 2015, VINGROUP vẫn đang tiếp tục quá trình tái cơ cấu nên sẽ phát sinh thêm các chi phí quản lý và chi phí liên quan đến quá trình tái cơ cấu

IV. ĐÁNH GIÁ CỦA TỔ CHỨC TƯ VẤN NIÊM YẾT VỀ KẾ HOẠCH VÀ KHẢ NĂNG TRẢ LÃI VÀ NỢ GỐC CHO TRÁI CHỦ

Kế hoạch lợi nhuận của Tổ Chức Niêm Yết được đưa ra trên cơ sở các dự báo về kinh tế nói chung, các rủi ro dự đoán cũng như thực trạng và triển vọng kinh doanh của Tổ Chức Niêm Yết nói riêng. Trên cơ sở phân tích kết quả hoạt động kinh doanh mà Tổ Chức Niêm Yết đã đạt được trong việc bán căn hộ và biệt thự, cho thuê mặt bằng bán lẻ và kinh doanh văn phòng cho thuê tại các dự án đã hoàn thành và đang xây dựng qua các năm, cũng như tình hình tài chính khả quan của Tổ Chức Niêm Yết, Tổ Chức Tư Vấn Niêm Yết nhận thấy khả năng đạt được kế hoạch lợi nhuận năm 2015 như đã đề ra ở mục trên của Tổ Chức Niêm Yết là khả thi nếu không gặp phải những rủi ro bất khả kháng.

V. CÁC NHÂN TỐ RỦI RO ẢNH HƯỞNG ĐẾN HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA CÔNG TY

Ngoài các rủi ro đã nêu trong BCB niêm yết như: Rủi ro kinh tế, Rủi ro pháp luật, Rủi ro của trái phiếu niêm yết, bài giới thiệu này chỉ nêu một số rủi ro đặc thù từ mô hình kinh doanh của VINGROUP:

a) VINGROUP hoạt động đa ngành, đa lĩnh vực

Ngành nghề kinh doanh của VINGROUP gồm các lĩnh vực kinh doanh chính sau: (i) kinh doanh bất động sản; (ii) kinh doanh dịch vụ du lịch, khách sạn, resort và vui chơi giải trí; (iii) bán lẻ; (iv) dịch vụ y tế chất lượng cao; (v) dịch vụ giáo dục và đào tạo; và (vi) nông nghiệp. Nếu thiếu những điều kiện cần thiết, thiếu sự chuẩn bị kỹ càng về hoạt động quản trị, điều hành, nguồn nhân lực, tài chính, v.v. có thể dẫn tới giảm sút hiệu quả kinh doanh của VINGROUP. Khi tiến hành mở rộng hoạt động kinh doanh sang các ngành nghề mới, VINGROUP có thể bị phân tán về nguồn vốn cũng như nguồn nhân lực và việc đầu tư vào ngành nghề chính giảm đi sẽ khiến cho khả năng cạnh tranh có thể bị suy yếu.

b) Hoạt động kinh doanh của VINGROUP đòi hỏi vốn đầu tư lớn và tính sẵn có của nguồn vốn đó có thể bị hạn chế

Khả năng phát triển hoạt động kinh doanh của VINGROUP đòi hỏi vốn lớn và phụ thuộc vào khả năng huy động vốn từ các nguồn như vốn chủ sở hữu, tài trợ thông qua vay nợ, tiền bán sản phẩm bất động sản, nguồn thu từ các bất động sản du lịch, nguồn phí thuê mặt bằng trong các trung tâm thương mại từ khách hàng và dòng tiền khác từ các khoản đầu tư hiện tại của VINGROUP.

Không thể bảo đảm rằng VINGROUP sẽ nhận được tài trợ cần thiết từ các nguồn lực bên ngoài vào thời điểm, với giá trị hoặc với chi phí đủ để đáp ứng các yêu cầu của VINGROUP. Ngoài sự sẵn có về vốn từ các nguồn bên ngoài, thu nhập của VINGROUP sẽ được sử dụng một phần để tài trợ cho các dự án bất động sản và nguồn thu nhập đó lại phụ thuộc vào doanh thu từ các dự án hiện tại vốn phụ thuộc vào nhu cầu của khách hàng

và các điều kiện của thị trường bất động sản. Nếu VINGROUP không thể bảo đảm có đủ vốn nội bộ hoặc vốn bên ngoài để tài trợ cho các dự án phát triển bất động sản, các dự án này có thể bị ảnh hưởng và gây ảnh hưởng bất lợi đến hoạt động kinh doanh, tình hình tài chính hoặc kết quả hoạt động của VINGROUP.

c) VINGROUP có thể gặp phải các rủi ro phát sinh từ giá cả, nguồn cung và chất lượng nguyên liệu thô

Để xây dựng các công trình mới, hoạt động kinh doanh, tình hình tài chính và kết quả hoạt động của VINGROUP chịu ảnh hưởng lớn của giá cả thị trường về nguyên liệu thô, nhất là xi măng và thép là hai mặt hàng phụ thuộc vào cung và cầu trong nước và quốc tế, thuế nhập khẩu/xuất khẩu, thuế trong nước và các yếu tố khác vượt quá khả năng kiểm soát của VINGROUP.

d) Tổ Chức Niêm Yết không quản lý hiệu quả các công ty có cổ phần, vốn góp chi phối sau thương vụ mua bán/sáp nhập có thể ảnh hưởng bất lợi đáng kể đến công việc kinh doanh, tình hình tài chính, kết quả hoạt động kinh doanh và triển vọng của Tổ Chức Niêm Yết

Chiến lược phát triển của Tổ Chức Niêm Yết là mở rộng hoạt động kinh doanh thông qua việc mua cổ phần chi phối hay sáp nhập/hợp nhất các công ty đang sở hữu tài sản chiến lược. Tổ Chức Niêm Yết đã thực hiện một số thương vụ mua bán/sáp nhập trong những năm gần đây và có thể tiếp tục hoạt động này trong những năm tới. Tuy nhiên, nếu Tổ Chức Niêm Yết không thể tích hợp việc vận hành và quản lý thành công các công ty có vốn góp chi phối hay công ty sau sáp nhập/hợp nhất hay các công ty này không đem lại lợi nhuận như kỳ vọng, các kết quả hoạt động kinh doanh của Tổ Chức Niêm Yết có thể bị ảnh hưởng, và có thể làm giảm lợi nhuận của Tổ Chức Niêm Yết. Hơn nữa, để vận hành tốt các dự án của công ty có vốn góp chi phối hay công ty sau sáp nhập/hợp nhất, Tổ Chức Niêm Yết có thể phải vay nợ thêm hay huy động thêm vốn.

e) Tăng sự cạnh tranh có thể ảnh hưởng bất lợi đến lợi nhuận

Tổ Chức Niêm Yết đang đối mặt với sự cạnh tranh từ nhiều đối thủ. Không có gì có thể bảo đảm rằng Tổ Chức Niêm Yết có thể cạnh tranh thành công với các đối thủ hiện tại và tiềm năng này hoặc phải tăng chi phí đầu tư cho các hoạt động tiếp thị/quảng bá thương hiệu để cạnh tranh với các đối thủ này. Nếu Tổ Chức Niêm Yết không thể đáp ứng những thay đổi về điều kiện thị trường hoặc thay đổi về những chính sách ưu tiên dành cho khách hàng một cách hiệu quả so với các đối thủ cạnh tranh của Tổ Chức Niêm Yết, hoạt động kinh doanh, điều kiện tài chính và kết quả hoạt động của Tổ Chức Niêm Yết có thể bị ảnh hưởng bất lợi nghiêm trọng.

f) Thành công của mỗi lĩnh vực kinh doanh phụ thuộc vào khả năng tiếp tục tuyển dụng hay giữ được nhân sự có kỹ năng thích hợp cho các vị trí quản lý then chốt

Thành công của Tổ Chức Niêm Yết phụ thuộc khá nhiều vào kỹ năng, năng lực và nỗ lực của các nhân sự của Tổ Chức Niêm Yết, cũng như khả năng tuyển dụng và giữ được các nhân sự quản lý và nhân sự khác có kỹ năng phù hợp. Tổ Chức Niêm Yết phải đối mặt liên tục với thách thức tuyển dụng và giữ được đủ nhân sự có kỹ năng, đặc biệt là nếu Tổ Chức Niêm Yết mong muốn tiếp tục tăng trưởng. Cuộc cạnh tranh giành nhân sự quản lý và nhân sự có trình độ và kỹ năng ở Việt Nam rất gắt gao, và mỗi công ty con của Tổ Chức Niêm Yết có thể không thu hút và/hoặc giữ được các nhân sự Tổ Chức Niêm Yết cần trong tương lai. Việc mất đi những nhân sự chủ chốt có thể ảnh hưởng bất lợi đáng kể đến công việc kinh doanh, tình hình tài chính, kết quả hoạt động kinh doanh và triển vọng của Tổ Chức Niêm Yết.

g) Sự thành công của bất kỳ liên doanh hoặc hoạt động hợp tác kinh doanh nào do Tổ Chức Niêm Yết ký kết trong tương lai có thể phụ thuộc vào việc thực hiện nghĩa vụ của các đối tác

Tổ Chức Niêm Yết có kế hoạch tham gia hợp tác kinh doanh với các đối tác để triển khai một số dự án tiềm năng, vừa để phát huy khả năng của các đối tác và vừa để phân tán rủi ro và phân chia lợi nhuận của các dự án do Tổ Chức Niêm Yết hoặc các đối tác đó phát triển. Sự thành công của hoạt động hợp tác kinh doanh đó có thể phụ thuộc vào việc các đối tác thực hiện nghĩa vụ của họ (bao gồm cả nghĩa vụ xin cấp phép cho dự án hay xin giấy chứng nhận quyền sử dụng đất hoặc bất kỳ giấy phép hay chấp thuận nào khác từ các cơ quan Nhà nước có thẩm quyền).

Nếu bất kỳ đối tác nào của Tổ Chức Niêm Yết không thực hiện được các nghĩa vụ của mình do các khó khăn về tài chính hoặc khó khăn khác, thì hoạt động hợp tác kinh doanh có thể không được thực hiện như đã cam kết hoặc việc thực hiện dự án có thể bị đình chỉ hoặc hủy bỏ. Trong các trường hợp này, Tổ Chức Niêm Yết có thể phải đầu tư thêm để bảo đảm thực hiện các dự án như đã cam kết hoặc Tổ Chức Niêm Yết có thể sẽ không thu hồi được các khoản tiền đã đầu tư hoặc ứng trước để triển khai các dự án đó.

Việc này có thể làm giảm lợi nhuận của Tổ Chức Niêm Yết hoặc, trong một số trường hợp, có thể gây ra các khoản lỗ cho Tổ Chức Niêm Yết từ hoạt động hợp tác kinh doanh đó.

h) Tổ Chức Niêm Yết phải chịu rủi ro trong lĩnh vực kinh doanh bất động sản

Tổ Chức Niêm Yết phải chịu các rủi ro chung liên quan đến ngành kinh doanh bất động sản, bao gồm:

- thay đổi bất lợi về tình hình chính trị hoặc kinh tế;
- ảnh hưởng mang tính chu kỳ của các điều kiện thị trường (quan hệ cung cầu trong lĩnh vực bất động sản);
- khách mua bất động sản vi phạm cam kết với Tổ Chức Phát Hành;
- các thay đổi của thị trường vốn có thể gây khó khăn cho việc tìm nguồn tài trợ vốn với các điều khoản thuận lợi cho các dự án phát triển trong tương lai hoặc có thể không huy động được vốn;
- thay đổi giá dịch vụ (bao gồm cả giá cho thuê bất động sản) trên thị trường;
- chi phí đầu vào tăng do nhiều yếu tố chủ quan và khách quan;
- thay đổi về thị hiếu của khách hàng đối với loại hình và địa điểm phát triển bất động sản, dẫn đến dư cung hoặc giảm cầu đối với loại bất động sản cụ thể trên một phân khúc thị trường nhất định;
- cạnh tranh giữa các chủ đầu tư bất động sản về khách thuê, dẫn đến tăng mặt bằng trống, hoặc không có khả năng cho thuê mặt bằng theo các điều khoản có lợi cho chủ đầu tư;
- không thể gia hạn hợp đồng cho thuê hoặc không thể cho thuê lại mặt bằng khi hết hạn hợp đồng cho thuê cũ;
- không thể thu tiền thuê của khách thuê đúng hạn hoặc không thu được tiền thuê vì lý do khách thuê bị phá sản hoặc mất khả năng chi trả hoặc vì các lý do khác;
- phí bảo hiểm tăng;
- bất động sản không có thanh khoản trên thực tế;
- hỏa hoạn, thiên tai hoặc thiệt hại khác về tài sản; và
- phát sinh chi phí sửa chữa và bảo dưỡng bất động sản, dẫn đến vượt dự toán.

i) Dòng tiền, doanh thu và kết quả hoạt động của Tổ Chức Niêm Yết phụ thuộc vào tiến độ thi công và thời điểm hoàn thành dự án

Dòng tiền từ việc bán các dự án bất động sản của Tổ Chức Niêm Yết cùng kết quả hoạt động của Tổ Chức Niêm Yết phụ thuộc vào tiến độ thi công và việc hoàn thiện thành công các dự án này và có thể có biến động khá lớn từ giai đoạn tài chính này sang giai đoạn tài chính khác.

Vì vậy, nếu quá trình thi công hoặc hoàn thiện các dự án của Tổ Chức Niêm Yết bị trì hoãn thì dòng tiền mặt của Tổ Chức Niêm Yết từ việc bán các dự án, doanh thu và kết quả hoạt động kinh doanh của Tổ Chức Niêm Yết có thể biến động lớn và làm giảm khả năng chi trả cho các dự án khác của Tổ Chức Niêm Yết. Điều này có thể có tác động tiêu cực nghiêm trọng tới hoạt động kinh doanh, tình hình tài chính và kết quả hoạt động của Tổ Chức Niêm Yết.

j) Danh mục tài sản của Tổ Chức Niêm Yết có tính thanh khoản tương đối thấp và khả năng bán một số hoặc toàn bộ tài sản của Tổ Chức Niêm Yết trong danh mục một cách kịp thời có thể bị hạn chế

Tổ Chức Niêm Yết chủ yếu đầu tư vào lĩnh vực bất động sản để kiếm lợi nhuận từ các hoạt động phát triển và khai thác bất động sản. Tuy nhiên, khoản đầu tư vào bất động sản có thanh khoản tương đối thấp, hạn chế khả năng chuyển tài sản thành tiền mặt nhanh của chủ sở hữu hoặc của bên phát triển hoặc đòi hỏi giá bán phải giảm đáng kể để có thể bán nhanh các tài sản đó. Thiếu tính thanh khoản cũng hạn chế khả năng thay đổi danh mục đầu tư của Tổ Chức Niêm Yết để đối phó với các thay đổi về tình hình kinh tế hoặc về các điều kiện khác.

k) Tổ Chức Niêm Yết phải chịu rủi ro trong các hoạt động kinh doanh khác

Bệnh viện Đa khoa Quốc tế Vinmec phải chịu các rủi ro phổ biến trong ngành y tế

Các bệnh viện phải tuân thủ chặt chẽ các quy định của pháp luật về cung cấp dịch vụ y tế và phẫu thuật. Điều này có thể ảnh hưởng đến giá cả dịch vụ cũng như khả năng cung cấp dịch vụ này. Hoạt động bệnh viện cũng có thể phát sinh các khoản lỗ do áp dụng các dịch vụ y tế và phẫu thuật mới hoặc các công nghệ chăm sóc sức khỏe tiên tiến. Thêm vào đó, các bệnh viện có thể chịu ảnh hưởng của các điều kiện và sự kiện như: nhu cầu dịch vụ, năng lực quản lý điều hành, nỗ lực của các công ty bảo hiểm nhằm hạn chế chi phí, các điều kiện kinh tế, biến động tỷ giá hối đoái, v.v.

Hoạt động của Bệnh viện Vinmec cũng chịu áp lực cạnh tranh từ các bệnh viện công cũng như các bệnh viện và cơ sở y tế tư nhân khác. Mặc dù được trang bị cơ sở vật chất vào loại hiện đại bậc nhất tại Việt Nam và thu hút được đội ngũ y bác sĩ giỏi, Bệnh viện Đa khoa Quốc tế Vinmec vẫn gặp phải sự cạnh tranh từ các bệnh viện tư nhân có bề dày kinh nghiệm khác như Bệnh viện Việt Pháp, Bệnh viện Hồng Ngọc v.v. Bên cạnh đó, Bệnh viện Vinmec cũng có thể gặp khó khăn khi cạnh tranh với các bệnh viện công tại Việt Nam, nơi quy tập đội ngũ bác sĩ và nhân viên y tế hàng đầu và có giá cả dịch vụ cạnh tranh.

l) Kinh doanh khách sạn và du lịch là một lĩnh vực chịu tác động của những biến động có nguồn gốc từ bên ngoài Việt Nam

Những bất ổn về chính trị, kinh tế trong khu vực có thể ảnh hưởng tới tâm lý của du khách trước khi lựa chọn Việt Nam làm điểm đến trong các kỳ nghỉ của mình. Ngoài ra, sự

cạnh tranh lẫn nhau của các nước trong khu vực để thu hút được du khách thông qua các chương trình quảng bá, khuyến mại lớn, chủ trương hỗ trợ từ phía chính phủ các nước nhằm phát triển du lịch... cũng tạo ra những khó khăn nhất định đối với các doanh nghiệp kinh doanh dịch vụ khách sạn và du lịch tại Việt Nam như Tổ Chức Niêm Yết.

m) Hoạt động bán lẻ tại Việt Nam đối mặt nhiều cạnh tranh từ các đối thủ nước ngoài

Thị trường bán lẻ Việt Nam trong những năm gần đây chứng kiến sự cạnh tranh khốc liệt giữa các doanh nghiệp trong nước và nước ngoài. Các nhà đầu tư nước ngoài hầu hết đều là những doanh nghiệp lớn có lợi thế về vốn và kinh nghiệm nhiều năm. Các doanh nghiệp ngoại không chỉ tham gia vào thị trường bán lẻ Việt Nam từ khâu phân phối thông qua hình thức liên doanh liên kết mà còn mở rộng chuỗi cung ứng bằng cách tham gia cạnh tranh ngay từ khâu sản xuất. Các tập đoàn bán lẻ lớn liên tục công bố các kế hoạch và dự án bán lẻ quy mô tại Việt Nam, điển hình là tập đoàn bán lẻ Aeon Nhật Bản với dự án Aeon Mall Him Lam ở Sài Đồng, tập đoàn Lotte với kế hoạch mở 60 điểm kinh doanh, v.v. Sự cạnh tranh từ các đối thủ nước ngoài sẽ tạo nên thách thức lớn cho các doanh nghiệp bán lẻ trong nước nói chung và Tổ Chức Niêm Yết nói riêng trên con đường khẳng định vị thế và tìm lại thị phần trên sân nhà.

n) Hoạt động đầu tư vào nông nghiệp còn tồn đọng nhiều bất cập

Tuy nông nghiệp là một trong những ngành đóng góp cho sự ổn định kinh tế Việt Nam, đầu tư vào nông nghiệp chưa thực sự hấp dẫn được các nhà đầu tư do lĩnh vực này vốn tiềm ẩn nhiều rủi ro do ảnh hưởng bất lợi của dịch bệnh, thời tiết, thiên tai, sản phẩm nông nghiệp lại có tỷ suất lợi nhuận thấp; hạ tầng nông nghiệp, nông thôn còn yếu kém, việc tập trung một vùng đất đai rộng lớn để phát triển vùng nguyên liệu tập trung còn tồn đọng nhiều khó khăn và phức tạp; các chính sách, chiến lược, định hướng thu hút đầu tư vào lĩnh vực nông nghiệp chưa được xác định rõ ràng và còn thiếu và bất cập. Những yếu kém của nền nông nghiệp hiện nay sẽ tạo ra những khó khăn nhất định đặc biệt đối với doanh nghiệp mới tham gia đầu tư vào lĩnh vực nông nghiệp như Tổ Chức Niêm Yết.

Quý nhà đầu tư có thể tham khảo thông tin chi tiết trong Bản cáo bạch niêm yết trái phiếu của Tập đoàn Vingroup - CTCP.