



THÁNG 01

12

THỨ HAI

NHẬT KÝ TƯ VẤN

- **Cổ phiếu ngân hàng: Cần quan tâm chất lượng bảng cân đối kế toán**
- **Xu hướng tích cực tiếp diễn**

Cổ phiếu ngân hàng: Cần quan tâm chất lượng bảng cân đối kế toán

Sáng nay, trong buổi trao đổi Café Sáng với khách hàng của Rongviet Securities, chuyên viên phụ trách ngành ngân hàng của chúng tôi đã đưa ra một số thông tin về chất lượng Bảng CĐKT của các ngân hàng, thông qua việc kiểm soát nợ xấu và trích lập dự phòng. Bên cạnh đó, hiệu quả hoạt động của các ngân hàng cũng được đề cập một chút.

Theo đó, tỷ lệ nợ xấu năm 2014 của toàn hệ thống đã giảm đáng kể so với năm 2012 và 2013, ước khoảng 3,87% tại thời điểm cuối tháng 10/2014. Ở nhóm các ngân hàng niêm yết, có 5/9 ngân hàng có tỷ lệ nợ xấu giảm so với năm 2013 gồm BID, VCB, STB, SHB và NVB.

Hình 01. Tỷ lệ nợ xấu hệ thống ngân hàng



Nguồn: Rongviet Securities

Tỷ lệ nợ xấu của hệ thống giảm nhanh một phần nhờ các ngân hàng tích cực xử lý và bán nợ cho VAMC. Theo thông tin công bố của VAMC, cuối năm 2014, cơ quan này đã mua vào khoảng 125.000-130.000 tỷ đồng nợ xấu, với giá mua khoảng 105.000 tỷ đồng. Tuy vậy, VAMC mới xử lý và thu hồi được 4.161 tỷ đồng, tương 4,2% giá trị nợ mua vào. Có thể thấy, mặc dù việc mua nợ theo đúng kế hoạch, tốc độ xử lý nợ xấu của cơ quan này còn khá chậm.

Bảng 01. Tỷ lệ nợ xấu của các ngân hàng niêm yết

	BID	VCB	CTG	ACB	STB	EIB	SHB	NVB	MBB
2011	2,8%	2,0%	0,8%	0,9%	0,6%	1,6%	2,2%	2,9%	1,6%
2012	2,7%	2,3%	1,5%	2,5%	2,0%	1,3%	8,8%	5,6%	1,8%
2013	2,3%	2,7%	1,0%	3,0%	1,5%	2,0%	4,1%	6,1%	2,4%
30/09/2014	1,9%	2,5%	1,7%	3,1%	1,0%	3,4%	2,4%	4,9%	3,1%

Nguồn: Rongviet Securities

Khi xem xét đến biến động của tỷ lệ nợ trung-dài hạn so với tổng dư nợ, ngoại trừ VCB và CTG có tỷ lệ tương đối ổn định, tỷ lệ này ở các ngân hàng khác như BID, STB, EIB, NVB và MBB biến động khá mạnh. Có vẻ như các ngân hàng đã tranh thủ thực hiện đảo nợ các khoản vay có chất lượng tín dụng thấp ngay khi NHNN cho phép tái cấu trúc các khoản vay quá hạn nhằm hỗ trợ doanh nghiệp. Đây là dấu hiệu cho thấy, thời gian qua, các ngân hàng đã chưa thực hiện nghiêm khắc các chỉ tiêu về phân loại nợ.

“Xu hướng tích cực duy trì”

Bảng 02. Tỷ lệ nợ trung, dài hạn/Tổng dư nợ

	BID	VCB	CTG	ACB	STB	EIB	SHB	NVB	MBB
2011	44,9%	41,1%	39,7%	48,1%	38,0%	32,2%	21,9%	40,6%	34,8%
2012	44,1%	38,0%	39,9%	45,7%	37,9%	31,9%	22,4%	18,2%	16,5%
2013	43,6%	36,1%	39,5%	47,0%	52,0%	33,8%	46,5%	44,5%	26,9%
30/09/2014	44,5%	36,1%	39,8%	48,5%	57,2%	44,1%	N/A	58,7%	35,2%

Nguồn: Rongviet Securities

Về hiệu quả hoạt động, tỷ lệ lãi biên ròng (NIM) của các ngân hàng nhìn chung vẫn trong xu hướng giảm, trong đó STB và MBB vẫn là hai ngân hàng có tỷ lệ NIM cao nhất hệ thống. Đường như do đang tập trung đảm bảo chất lượng bảng CĐKT mà hiệu quả kinh doanh của VCB chưa thật sự tốt so với các ngân hàng niêm yết khác. Hầu hết các chỉ tiêu về NIM và ROAE của VCB thấp hơn BID, CTG, STB và MBB. Điểm cộng cho VCB chính là ngân hàng đã có sự kiểm soát tốt hơn về chi phí hoạt động, tỷ lệ chi phí/thu nhập hoạt động giảm từ mức trên 40% xuống còn 37,7% trong 9T2014.

Bảng 03. Tỷ lệ NIM

	BID	VCB	CTG	ACB	STB	EIB	SHB	NVB	MBB
2011	3,44	3,85	5,09	3,38	4,71	3,73	3,51	4,07	4,60
2012	2,18	2,94	4,05	3,72	5,30	3,13	2,29	4,13	4,56
2013	2,87	2,55	3,61	2,88	4,89	1,80	1,85	2,99	3,71
2014 (annualized)	2,78	2,37	3,15	2,91	4,60	2,09	1,85	2,54	3,84

Nguồn: Rongviet Securities

Chuyên viên phụ trách cho rằng năm 2015 sẽ có thêm những câu chuyện mới hứa hẹn triển vọng tốt hơn cho ngành ngân hàng, như làn sóng M&A giữa các ngân hàng và sự ấm lên của thị trường BĐS giúp việc thu hồi nợ diễn ra nhanh hơn. Tuy nhiên, như những gì báo cáo tài chính của các ngân hàng thể hiện, nợ xấu được làm sạch bằng cách bán nợ cho VAMC, trong khi tốc độ xử lý nợ của tổ chức này còn chậm. Bên cạnh đó, sự phụ thuộc lớn vào thu nhập lãi (tỷ trọng thu nhập lãi chiếm 70% tổng thu nhập ngân hàng, ngoại trừ VCB), trong khi tỷ lệ NIM chưa cải thiện thì sẽ cần thêm thời gian để các ngân hàng lấy lại được KQKD tốt như trước đây. Chuyên viên ngành cho rằng hệ thống ngân hàng đang trong quá trình tái cấu trúc, do đó, NĐT cần quan tâm nhiều hơn đến những thay đổi về chất lượng bảng CĐKT hơn là những số liệu về KQKD hay những tin đồn xung quanh các ngân hàng này.

Xu hướng tích cực tiếp diễn

Phiên giao dịch đầu tuần, chỉ số thị trường tiếp tục được dẫn dắt bởi GAS và nhóm cổ phiếu ngành ngân hàng. Tuy nhiên, phiên hôm nay đã có sự đổi vai dẫn dắt giữa các cổ phiếu lớn với VCB bắt đầu chững lại và BID bất ngờ tăng trần. Chúng tôi đã thực hiện thống kê biến động chỉ số giá của ngành ngân hàng từ đầu năm 2013 đến nay, và nhận thấy đây là đợt tăng điểm dài và tích cực nhất của ngành này. Bên cạnh đó, sự khác biệt giữa đợt tăng hiện tại với các đợt tăng trước là xu hướng đồng nhất của các cổ phiếu ngân hàng. Trong khi các sóng tăng năm 2013 và 2014 chủ yếu phản ánh xu hướng của VCB, sóng tăng hiện tại đã lôi kéo được các cổ phiếu ngân hàng khác như BID, STB và ACB.

Trên một diễn biến khác, OGC và NCT cũng là hai cổ phiếu đáng chú ý của phiên hôm nay. Trong đó, kể từ khi có thông tin OceanBank phong tỏa tài khoản ngân hàng của doanh nghiệp này, OGC giảm giá phiên thứ tư liên tiếp. Khối lượng khớp lệnh cũng tăng mạnh, vượt mức kỷ lục của phiên ngày 23/10/2014 và đạt hơn 32 triệu đơn vị. Ngược lại, NCT tăng trần phiên thứ ba liên tiếp kể từ khi chào sàn.

	Thời gian	Tỷ lệ tăng/giảm Bank-Index (%)
Đợt 1	26/04 – 10/06/2013	+12,8%
	11/06 – đầu tháng 9/2013	-15%
Đợt 2	Đầu tháng 9 – 22/10/2013	+14%
	Đi ngang đến cuối năm	
Đợt 3	Đầu năm 2014 – 25/3/2014	+21%
	26/03 – giữa tháng 5/2014	-20%
Đợt 4	Giữa tháng 5 – đầu tháng 7/2014	+19%
	Đầu tháng 7 – giữa tháng 11/2014	Biến động trong kênh hẹp, ~7%
Đợt 5	Giữa tháng 11/2014 – Hiện tại	+22%

Trong khi các thông tin xoay quanh giá dầu đã bớt dần sức ảnh hưởng, sự kiện các thành viên thị trường họp và kiến nghị lùi thời gian thực hiện Thông tư 36 đã giúp thị trường sôi động trở lại. Mặc dù cơ quan chủ quản chưa đưa ra ý kiến đối với những kiến nghị này, những phản ứng mạnh của NĐT trong thời gian vừa qua (giảm mạnh khi Thông tư được ban hành và tăng nhanh trở lại khi có tin đồn hoãn thực hiện) cho thấy tâm lý đầu cơ vẫn đang thống trị thị trường chứng khoán. Rongviet Research cho rằng việc ban hành và thực thi Thông tư 36 như đúng lộ trình đã đưa ra sẽ mang lại lợi ích bền vững lâu dài cho thị trường tài chính, không chỉ giúp minh bạch và trong sạch thị trường mà còn tăng uy tín của cơ quan chủ quản về khả năng “nói là làm”. Chúng tôi cũng khá đồng tình với ông Lê Xuân Nghĩa và ông Huyền Anh (đại diện NHNN) về việc thực thi hay tạm hoãn thực thi Thông tư. Theo đó, dự thảo Thông tư 36 đã được NHNN đưa ra và lấy ý kiến nhiều lần, đồng thời khi ban hành, một quy định đáng chú ý trong Thông tư này là nguyên tắc không hồi tố những khoản vay ngân hàng và CTCK đã ký trước đó nhưng chưa hết hiệu lực. Do đó, chúng tôi tin rằng Thông tư 36 không có ý siết chặt dòng vốn vào TTCK như lo ngại. Tuy nhiên, như ông Nghĩa chia sẻ, TTCK là thực thể lớn của nền kinh tế và Chính phủ đang muốn lực lượng thị trường tham gia vào quá trình tái cấu trúc nền kinh tế. Vì vậy, việc thực hiện cần phải khéo léo, tránh gây những ảnh hưởng tiêu cực và khiến Thông tư 36 bị “đổ vạ”.

Nguyễn Thị Phương Lam

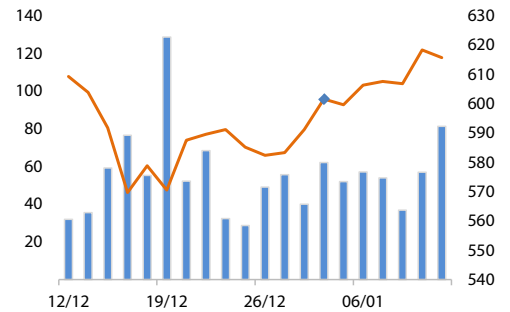
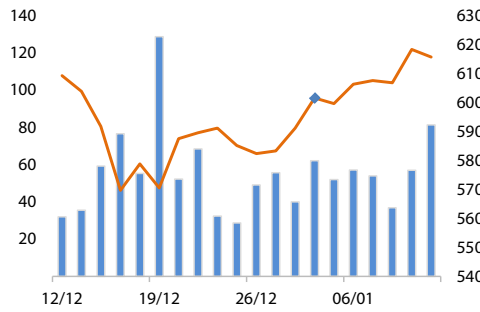
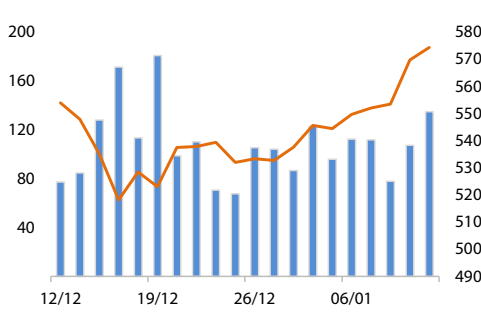
+ 84 8 6299 2006 | Ext: 323

lam.ntp@vdsc.com.vn

VNINDEX 0,81% 574,32

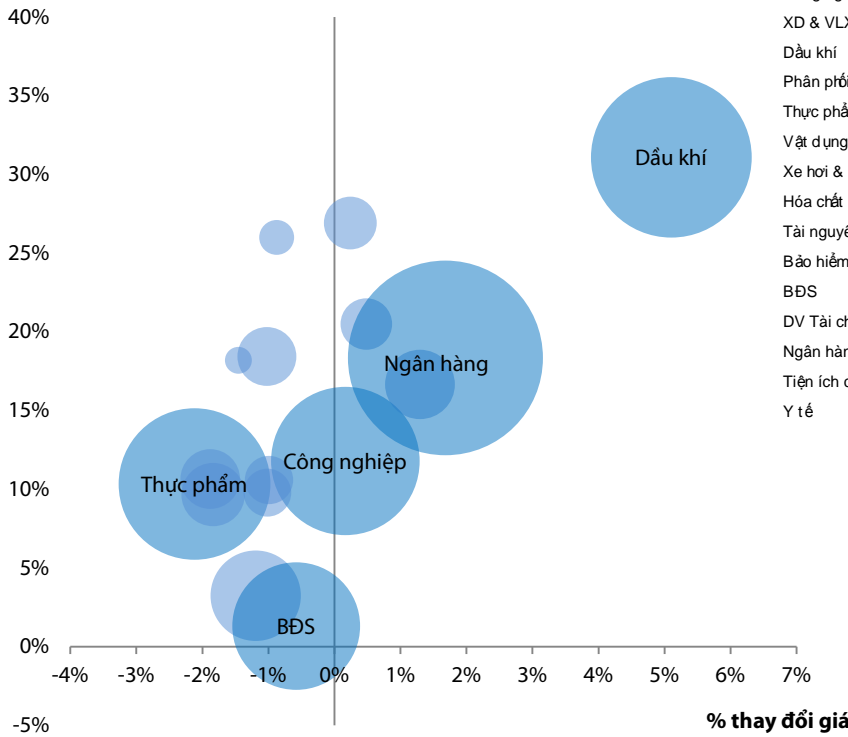
VN30 -0,43% 615,73

HNXINDEX -1,09% 84,72



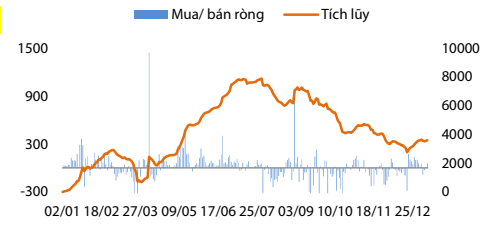
Thay đổi theo ngành

ROE Ngành

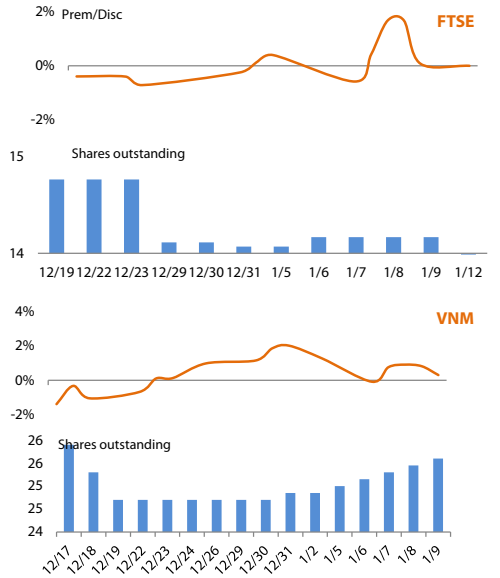


Giao dịch của NĐT nước ngoài

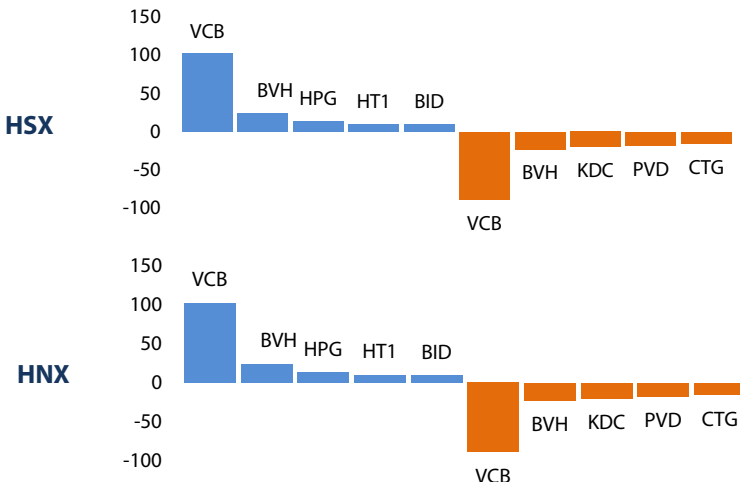
Ngành	% thay đổi
Công nghệ	0,5%
Công nghiệp	0,2%
XD & VLXD	-1,2%
Dầu khí	5,1%
Phân phối	-1,5%
Thực phẩm	-2,1%
Vật dụng cá nhân	-1,0%
Xe hơi & Phụ tùng	-0,9%
Hóa chất	-1,0%
Tài nguyên	0,2%
Bảo hiểm	1,3%
BDS	-0,6%
DV Tài chính	-1,8%
Ngân hàng	1,7%
Tiện ích công cộng	-1,9%
Y tế	-1,0%



ETF



Top cổ phiếu mua/bán ròng của NĐTNN (tỷ đồng)



Top cổ phiếu giao dịch nhiều nhất

Mã	Giá	KLGD	% thay đổi giá
OGC	6,00	32,25	-4,8%
FLC	10,70	7,86	-2,7%
MBB	14,20	6,46	-0,7%
VHG	12,00	4,89	-4,8%
ITA	8,00	4,36	-1,2%

Mã	Giá	KLGD	% thay đổi giá
SHB	8,80	7,15	-2,2%
KLF	10,70	5,99	-3,6%
SCR	9,10	2,55	-1,1%
PVS	27,10	2,41	-1,5%
PVX	4,90	2,39	-3,9%

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT HÀNG NGÀY

SÀN HSX:

VN-Index tiếp tục tăng mạnh 4,59 điểm (tương đương 0,81%), đóng cửa tại 574,32 điểm cùng với 123,3 triệu cổ phiếu được khớp lệnh (tăng 18,55%).

Tuy nhiên diễn biến thực tế của thị trường không được khả quan như những con số phía trên. Đóng góp chủ yếu vào sự tăng điểm này là một vài cổ phiếu vốn hóa lớn như GAS, BVH, VCB, STB ... trong khi phần lớn các cổ phiếu còn lại đều giảm điểm (65 mã tăng so với 169 mã giảm).

Đồ thị nến ngày cũng không khả quan khi xuất hiện mẫu hình Inverted Hammer, kèm theo một Gap tăng giá, sau một thời gian phục hồi mạnh, tại ngưỡng kháng cự mạnh 580 điểm. Tất cả những yếu tố trên đều hàm ý rằng thị trường sẽ sớm có điều chỉnh giảm trong ngắn hạn. Các ngưỡng hỗ trợ của đợt điều chỉnh này là 565 và 550 điểm.

Thông thường, sau khi vượt qua đường EMA (26), VN-Index sẽ quay lại kiểm nghiệm đường trung bình này một lần nữa và đây có thể sẽ là cơ hội giải ngân tốt của nhà đầu tư.

SÀN HNX:

Không có sự trợ giúp của các cổ phiếu vốn hóa lớn như VN-Index, HNX-Index giảm 0,93 điểm (tương đương 1,09%), đóng cửa tại 84,72. Thanh khoản cũng giảm 21% so với phiên trước đó, với chỉ 44 triệu cổ phiếu khớp lệnh.

HNX-Index điều chỉnh khi gặp kháng cự tại 86 điểm. Khối lượng khớp lệnh ở mức thấp cho thấy đây có thể chỉ là một nhịp điều chỉnh thông thường, với ngưỡng hỗ trợ 83 điểm.

Sau khi vượt qua vùng 83 điểm thì mô hình hai đáy đã được hình thành. Nếu HNX-Index quay lại kiểm nghiệm thành công ngưỡng 83 này thì sau đó xu hướng tăng sẽ được xác nhận và củng cố.

Các chỉ báo kỹ thuật như MACD và RSI đang có phần chững lại. Chỉ báo ADX tiếp tục giảm cho thấy xu hướng giảm trước đó đang dần bị triệt tiêu.

Khuyến nghị: Hai chỉ số đã quay đầu giảm điểm khi tiếp cận tới các ngưỡng kháng cự (580 của VN-Index và 86 của HNX-Index). Nhà đầu tư có thể chờ đợi chỉ số giảm về các ngưỡng hỗ trợ để tiếp tục giải ngân.



Trần Quang Khải

+84 8 6299 2006 | Ext: 208

khai.tq@vdsc.com.vn

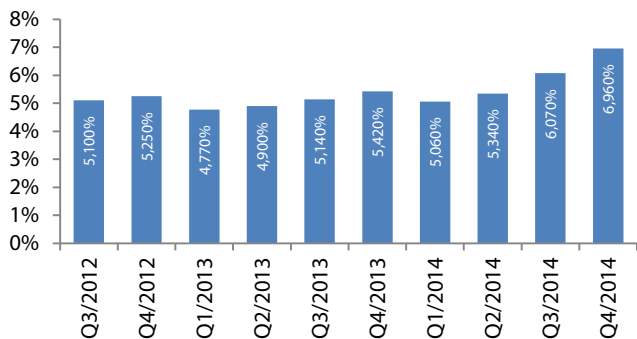
DANH MỤC CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Mã	Giá TT	Khuyến nghị	Ngày mua	Giá mua	Giá mục tiêu 1	Giá mục tiêu 2	Giá cắt lỗ	Ngày bán	Giá bán	Lãi/lỗ	Kỳ hạn
FPT	48,6	Mua	06/01/2014	48,1	52,0		46			1,04%	Trung hạn
KDH	20,2	Năm giữ	12/12/2014	19,7	21,7		18,0			2,54%	Trung hạn
PPC	26,1	Năm giữ	04/12/2014	25,8	28,5		24,0			1,16%	Trung hạn
VCS	27,4	Năm giữ	03/12/2014	26,8	30,0		24,0			2,24%	Trung hạn

- Giá mua của danh mục khuyến nghị đầu tư được tính theo giá đóng cửa, Giá bán có thể là giá mục tiêu, giá cắt lỗ hoặc giá đóng cửa tùy từng trường hợp cụ thể,
- “Giá mục tiêu 2” và “Giá cắt lỗ” mới sẽ được cập nhật khi cổ phiếu vượt qua “Giá mục tiêu 1”,
- Vào ngày giao dịch không hưởng quyền, các mức giá cũng sẽ được điều chỉnh tương ứng,
- Kỳ hạn: “ngắn hạn” là dưới 01 tháng, “trung hạn” là từ 01 đến 03 tháng, “dài hạn” là trên 03 tháng,

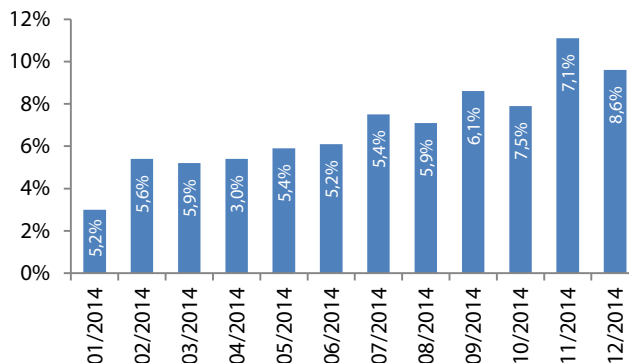
CHỈ SỐ VĨ MÔ

Hình 1: Tăng trưởng GDP qua các quý



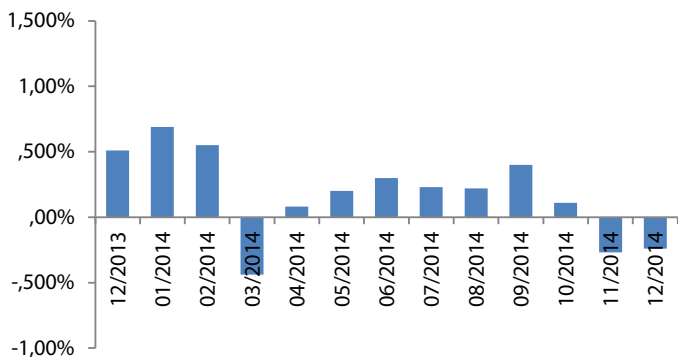
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database
(* Theo giá so sánh năm 1994)

Hình 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp



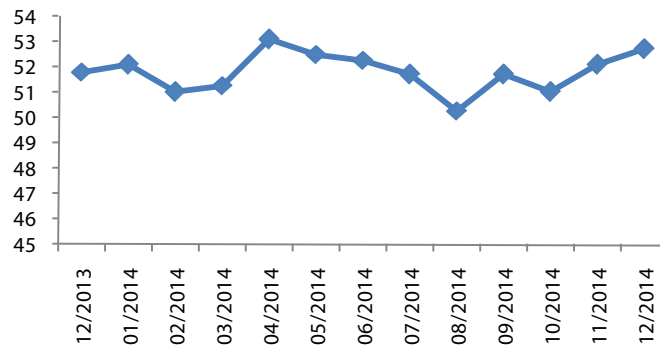
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

Hình 3: Chỉ số lạm phát hàng tháng



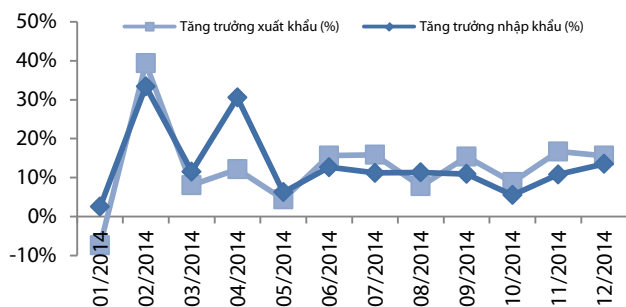
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

Hình 4: Chỉ số HSBC – PMI lĩnh vực sản xuất



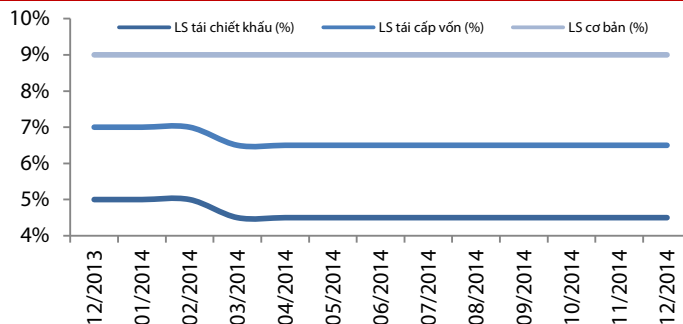
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

Hình 5: Tăng trưởng xuất nhập khẩu



Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

Hình 6: Lãi suất điều hành



Nguồn: SBV, Rongviet Securities database

TIN TỨC RỒNG VIỆT

BÁO CÁO CÔNG TY (5 báo cáo phát hành gần nhất)	Ngày phát hành	Khuyến nghị	Giá mục tiêu
HMH - Triển vọng tích cực đến từ nhiều yếu tố thuận lợi	06/01/2015	Tích lũy – Dài hạn	33.800
DPM - Hưởng lợi từ giá dầu	26/12/2014	Mua – Trung hạn	36.100
VNM - 2014-Điểm dừng tạm thời	19/12/2014	Tích lũy – Dài hạn	110.000
PCT - Tái cấu trúc	11/12/2014	Theo dõi	
FPT - Động lực tăng trưởng đến từ mảng bán lẻ	03/12/2014	Tích lũy – Dài hạn	61.000

Vui lòng xem chi tiết tại <http://vdsc.com.vn/tabid/149/language/vi-VN/default.aspx>

THÔNG TIN CHỨNG CHỈ QUỸ

Tên quỹ mở	Ngày giao dịch	Phí phát hành (% giá trị giao dịch)	Phí mua lại (% giá trị giao dịch)	GTTSR trên một đv quỹ tại ngày định giá	GTTSR trên một đv quỹ tại ngày định giá kỳ trước	+/- GTTSR trên một đv quỹ so với kỳ trước
VFF	06/01/2015	0%-0,75%	0%-2,5%	11.403	11.370	0,29%
VEOF	06/01/2015	0%-0,75%	0%-2,5%	9.353	9.065	3,18%
VF1	09/01/2015	0,2% - 1%	0,5%-1,5%	20.840	20.915	-0,36%
VF4	07/01/2015	0,2% - 1%	0%-1,5%	9.017	8.799	2,48%
VFA	09/01/2015	0,2% - 1%	0%-1,5%	7.345	7.313	0,43%
VFB	09/01/2015	0,3% - 0,6%	0%-1%	11.887	11.877	0,09 %
ENF	02/01/2015	0% - 3%	0%	10.605	10.402	1,95%
MBVF	05/01/2015	1%	0%-1%	11.234	11.109	1,13%
MBBF	31/12/2014	0%-0,5%	0%-1%	11.908	11.893	0,13%

ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH

Đoàn Thị Thanh Trúc – Trưởng phòng

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 355

truc.dtt@vdsc.com.vn

Nguyễn Hải Hoàng

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 328

hoang.nh@vdsc.com.vn

Nguyễn Thị Phương Lam

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 323

lam.ntp@vdsc.com.vn

Huyền Minh Tuấn

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 326

tuan.hm@vdsc.com.vn

Trần Thị Hà My

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 319

my.tth@vdsc.com.vn

Nguyễn Bá Phước Tài

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 319

tai.ntp@vdsc.com.vn

Trần Thị Diễm My

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 320

my.ttd@vdsc.com.vn

Bành Trần Tường Vân

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 324

van.btt@vdsc.com.vn

Lê Hữu Triển

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 325

trien.lh@vdsc.com.vn

Bùi Thị Tâm

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 324

tam.bt@vdsc.com.vn

Phạm Thị Hường

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 323

huong.pt@vdsc.com.vn

Huyền Khoa Nam

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 321

nam.hk@vdsc.com.vn

HỘI SỞ TẠI TP.HCM

Tầng 1-2-3-4, tòa nhà Viet Dragon
141 Nguyễn Du, P.Bến Thành, Q.1, TP.HCM

- T** +84 8 6299 2006
- F** +84 8 6291 7986
- E** info@vdsc.com.vn
- W** www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH HÀ NỘI

2C Thái Phiên, Q.Hai Bà Trưng, Hà Nội

- T** +84 4 6288 2006
- F** +84 4 6288 2008
- E** info@vdsc.com.vn
- W** www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH NHA TRANG

50 Bis Yersin, TP.Nha Trang, Khánh Hòa

- T** +84 058 3820 006
- F** +84 058 3820 008
- E** info@vdsc.com.vn
- W** www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH CẦN THƠ

08 Phan Đình Phùng, Q.Ninh Kiều, TP.Cần Thơ

- T** +84 0710 381 7578
- F** +84 0710 381 7789
- E** info@vdsc.com.vn
- W** www.vdsc.com.vn



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. RONGVIET SECURITIES 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 RONGVIET SECURITIES 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 RONGVIET SECURITIES. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của RONGVIET SECURITIES đều trái luật. Bản quyền thuộc RONGVIET SECURITIES, 2015.