

## **VIETNAM INTELLIGENCE**

**Chào đón Quý nhà đầu tư đến với Bản tin Nhận định thị trường chứng khoán - “Vietnam Intelligence” Số tháng 04/2010, do Công ty Quản lý quỹ Manulife Việt Nam (MVFM) phát hành hàng tháng, tổng hợp các nhận định thị trường và cập nhật thông tin về hoạt động của quỹ, do bộ phận đầu tư của chúng tôi thực hiện.**

### **Triển vọng Thị trường cổ phiếu.**

**Mark Canizares, Giám đốc đầu tư cổ phiếu**

Thị trường chứng khoán giao dịch cầm chừng hầu như trong suốt Quý I năm 2010 và VN Index chỉ tăng 0,90%, thấp hơn so với mức tăng trưởng của chỉ số MSCI Châu Á không bao gồm Nhật Bản đạt 1,51% trong cùng kỳ (31/12/2009 – 3/03/2010). Chúng tôi cho rằng, bên cạnh các yếu tố thời vụ, do thiếu các nhân tố mới dẫn dắt thị trường khiến các nhà đầu tư chưa tích cực quay lại thị trường. Mặc dù thị trường đang trong giai đoạn đi ngang, giá trị giao dịch bình quân ngày trên sàn TP. Hồ Chí Minh – HOSE vẫn đạt trên 100 triệu USD. Kết quả này tốt hơn rất nhiều so với mức 15 triệu USD/ngày cùng kỳ năm trước.

Chúng tôi cho rằng có sự thay đổi về nhu cầu đầu tư trên thị trường xuất phát từ các yếu tố có liên quan đến kinh tế vĩ mô và chính sách điều hành, thu hút nhà đầu tư quan tâm nhiều hơn đến thị trường cổ phiếu Việt Nam. Từ góc độ kinh tế vĩ mô, một số rủi ro tiềm ẩn trên thị trường vẫn còn đó, bao gồm khả năng lạm phát cao quay trở lại. Vào tháng Ba, chỉ số giá tiêu dùng bình quân tăng 9,46% so với cùng kỳ năm trước, tương đương với con số của cả năm. Mặc dù Chính phủ vẫn duy trì mục tiêu lạm phát ở mức 7% trong năm 2010, số liệu lạm phát của tháng Ba khiến các nhà đầu tư rất lo lắng. Chúng tôi giữ quan điểm lạc quan cho rằng áp lực lạm phát sẽ được kiểm chế và nguy cơ lạm phát ở mức 2 con số như đã từng xảy ra vào năm 2008 dường như khó có thể xảy ra.

Tăng trưởng GDP của Việt Nam vẫn kỳ vọng đạt 6,5% trong năm 2010. Mức tăng trưởng 5,83% đạt được trong Quý I cho thấy các hoạt động kinh tế đang phát triển mạnh hơn, nhờ vào chính thị trường trong nước. Chúng tôi giữ quan điểm cho rằng sự hồi phục kinh tế toàn cầu và thị trường các đối tác thương mại của Việt Nam có thể là nhân tố giúp thị trường có những đợt tăng điểm bất ngờ cũng như mục tiêu tăng trưởng của cả năm và đó cũng là yếu tố xúc tác cho thị trường cổ phiếu Việt Nam tiếp tục sôi động.

Về chính sách điều hành của Chính phủ, mức độ mất giá cộng dồn của VND 8,7% đã thu hẹp sự chênh lệch giữa tỷ giá chính thức và không chính thức, đồng thời nâng cao tính thanh khoản của hệ thống. Điều này cũng đã góp phần cải thiện tâm lý của các doanh nghiệp xuất khẩu, cũng là lĩnh vực chúng tôi vẫn đánh giá tích cực.

Tâm điểm chú ý của nhà đầu tư trong Quý I này có thể là tác động của những thay đổi trong chính sách điều hành do Ngân hàng Nhà nước Việt Nam ban hành liên quan đến các khoản vay và tiền gửi. Những thay đổi gần đây giúp hệ thống ngân hàng có thể tiến gần hơn hoạt động theo cơ chế lãi suất theo thị trường. Vào trung tuần tháng Tư, Ngân hàng Nhà Nước đã ban hành quy định hướng dẫn cho phép các ngân hàng thương mại tự ấn định lãi suất cho vay bằng VND. Trước đó, mức trần lãi suất cho vay này được quy định ở mức 1,5 lần lãi suất cơ bản (hiện tại là 8%). Trần lãi suất huy động cũng đã được gỡ bỏ. Xét về dài hạn, điều này sẽ có lợi cho các ngân hàng theo nghĩa biên lợi nhuận sẽ được cải thiện hơn. Trên toàn hệ thống, Ngân hàng Nhà nước vẫn kỳ vọng tăng trưởng tín dụng sẽ đạt 25% trong năm nay,

nhờ sự tăng trưởng mạnh của thị trường trong nước.

Chúng tôi cho rằng, tăng trưởng GDP Quý II sẽ được các nhà đầu tư theo dõi chặt chẽ. Điều này giúp kiểm chứng lại nhận định cho rằng tăng trưởng GDP của Việt Nam sẽ được đẩy lên nhanh hơn trong Quý II. Trên cơ sở những điều chỉnh gần đây trong chính sách tài khóa và tiền tệ được ban hành nhằm kiểm chế các rủi ro vĩ mô phát sinh, đồng thời vẫn thúc đẩy tăng trưởng, các số liệu Quý II/2010 có thể sẽ cho chúng ta một nhận định rõ ràng hơn.

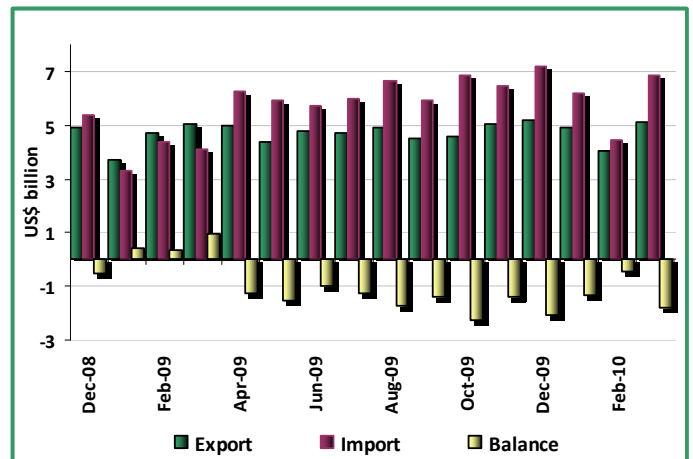
**Triển vọng Thị trường chứng khoán nợ**

**Putu Yudhana, Trưởng phòng Chứng khoán nợ**

Thâm hụt thương mại của Việt Nam trong tháng 03/2010 tiếp tục tăng lên 1,35 tỷ USD, so với mức 800 triệu USD của tháng trước đó. Như vậy, tính từ đầu năm đến nay, thâm hụt thương mại của Việt Nam đã là 3,5 tỷ USD. Ngân hàng Phát triển Châu Á (ADB) nhận định rằng đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) tăng trong tháng Ba, đã dẫn đến kim ngạch nhập khẩu cũng tăng lên. Chúng tôi cho rằng thâm hụt thương mại có khuynh hướng tiếp tục tăng lên, theo xu thế thông thường khi nền kinh tế trong giai đoạn hồi phục. Thâm hụt thương mại gia tăng cũng sẽ tạo một số áp lực lên tỷ giá tiền đồng Việt Nam.

Tiền đồng Việt Nam duy trì ổn định trong suốt tháng Ba. Sau khi tỷ giá giao dịch chính thức được điều chỉnh khoảng 3,4% vào tháng Hai, sự chênh lệch giữa tỷ giá chính thức và kỳ vọng thị trường đã không còn chênh lệch nhiều lắm. Việc thiếu hụt USD sẽ có tác động không tốt đến các hoạt động thương mại của đất nước, chính vì vậy, những chuyển biến trên thị trường ngoại hối gần đây nói chung có tác dụng tích cực đến nền kinh tế.

**Thâm hụt thương mại của Việt Nam**



(Nguồn: Bloomberg)

Trên thị trường trái phiếu, với khuynh hướng thâm hụt thương mại như trình bày ở trên, cộng với những tác động của nó đến triển vọng về tiền tệ, khiến các nhà đầu tư nước vẫn chưa tích cực tham gia thị trường. Thị trường trái phiếu vẫn kém sôi động, trái phiếu kỳ hạn 2- và 3- năm được chào giá cao hơn 20 điểm (bps) so với hồi tháng Hai. Diễn biến này bị ảnh hưởng bởi các hoạt động giao dịch trên thị trường sơ cấp, khi Chính phủ cho phép chào bán trái phiếu với trần lãi suất phát hành tăng lên 12,1% (đối với trái phiếu do Ngân Hàng Phát Triển Việt Nam phát hành). Với quy mô phát hành lớn, giao dịch trên thị trường thứ cấp cũng điều chỉnh sát hơn với mức lợi suất này. Lợi suất cao đã hấp dẫn nhu cầu đầu tư, đặc biệt là từ các ngân hàng trong nước và lợi suất trái phiếu đã lại hơi giảm một chút vào đầu tháng Tư.

Nguồn cung trái phiếu dự báo sẽ tăng lên trong các tháng tiếp theo, có thể có các đợt phát hành trái phiếu dài hạn. Lợi suất trái phiếu kỳ vọng sẽ tăng, đạt mức ngang bằng với trái phiếu ngắn hạn. Vào giữa tháng Tư, đường cong lãi suất đi ngang.

## THÔNG TIN CẬP NHẬT VỀ QUỸ

### QUỸ ĐẦU TƯ TĂNG TRƯỞNG MANULIFE (MAFPF1)

#### Giới thiệu tổng quát

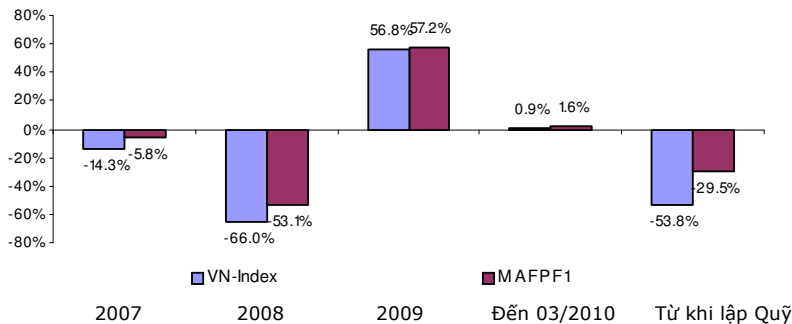
MAFPF1 là quỹ đầu tư thuần cổ phiếu trong nước đầu tiên có nhân tố nước ngoài tham gia quản lý. Quỹ đã mang đến cho các nhà đầu tư nước ngoài cơ hội tiếp cận đầu tư vào các lĩnh vực nhiều tiềm năng tăng trưởng của Việt Nam như ngân hàng và các cổ phiếu thượng hạng khác, mà nhà đầu tư trong nước có nhiều cơ hội hơn; qua đó góp phần mở rộng cơ hội đầu tư vào thị trường chứng khoán Việt Nam ra quốc tế. Để làm được điều đó, đội ngũ chuyên viên đầu tư của MVFM và MFC GIM phải tự xây dựng danh mục đầu tư và cơ sở dữ liệu nghiên cứu thị trường gần như từ con số không, do hệ thống thông tin hỗ trợ kinh doanh của Việt Nam còn kém phát triển.

Mặt khác, MVFM cũng triển khai áp dụng quy trình quản trị rủi ro ưu việt bao gồm hệ thống quy chế tuân thủ chặt chẽ, quy trình lựa chọn công ty môi giới và có quy định riêng về việc phân bổ tài sản đầu tư. Với việc không ngừng hoàn thiện năng lực quản lý đầu tư và dịch vụ khách hàng, MVFM với quỹ MAFPf1 vinh dự được giải "**Sản Phẩm Sáng Tạo Nhất**" Việt Nam năm 2008 do tạp chí Asia Asset Management trao tặng.

Mã chứng khoán	MAFPF1
Loại quỹ	Quỹ đại chúng dạng đóng
Thời hạn	7 năm
Phong cách đầu tư	Giá trị
Ngày lập quỹ	10/2007
Loại tiền	VND
Quy mô quỹ ban đầu (tỷ đồng)	214 (~13 triệu USD)
Lợi nhuận tham chiếu	VN-Index
Niêm yết	Sở Giao Dịch Chứng Khoán TP. HCM (HOSE)
Công ty quản lý quỹ	Công ty TNHH Quản lý Quỹ Manulife Việt Nam (MVFM)
Phí quản lý quỹ	2% NAV/năm
Số cổ phiếu trong Danh mục	15-35
Biên độ lệch so với lợi nhuận tham chiếu	2%-9%

#### Kết quả đầu tư

##### Lợi nhuận niên hóa (kết thúc 31/12)



(Nguồn: MVFM, HOSE. Số liệu đến 31/03/2010)

##### Lợi nhuận niên hóa

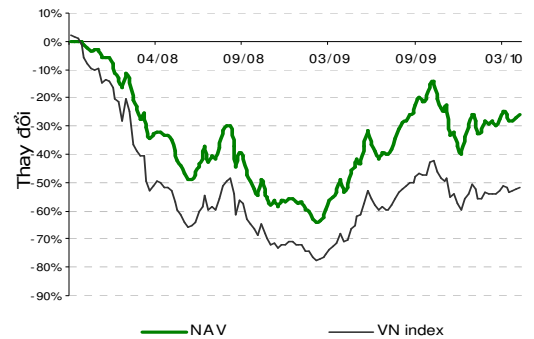
	2007	2008	2009	Đến 03/2010	Từ khi lập Quỹ
VN-Index	-14,29%	-65,95%	56,76%	0,90%	-53,84%
MAFPF1	-5,81%	-53,14%	57,16%	1,59%	-29,53%
Chênh lệch	8,48%	12,82%	0,40%	0,68%	24,31%

**Ghi chú:** MAFPf1 được phép giải ngân vào 5/10/2007

3

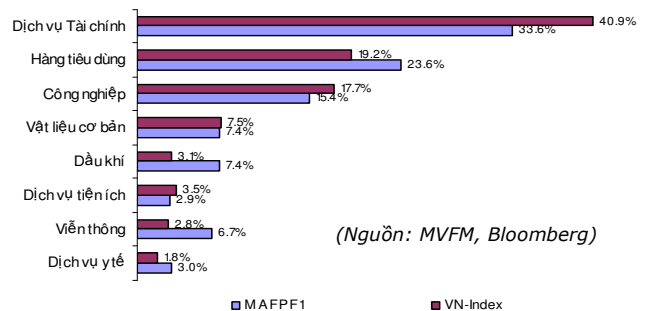
(Nguồn: MVFM, HOSE. Số liệu đến 31/03/2010)

##### Tăng trưởng Giá trị tài sản ròng so với Lợi nhuận tham chiếu (từ khi thành lập Quỹ)



(Nguồn: MVFM, HOSE. Số liệu đến 15/04/2010)

##### Cơ cấu Danh mục đầu tư theo ngành



(Nguồn: MVFM, Bloomberg)

## Giới thiệu Công ty TNHH Quản lý Quỹ Manulife Việt Nam

Công ty TNHH Quản lý Quỹ Manulife Việt Nam là công ty thành viên trực thuộc Tập đoàn Quản lý Quỹ Đầu tư Manulife Toàn cầu (MFC GIM). Giá trị và kinh nghiệm chuyên môn mà chúng tôi mang đến cho khách hàng dựa trên sự kết hợp của ba yếu tố cấu thành nên nền tảng tiến trình quản lý đầu tư của chúng tôi: văn hóa quản trị rủi ro, đội ngũ chuyên gia quản lý quỹ tài năng và cơ cấu tổ chức hoạt động vững mạnh.

MVFM được thành lập theo Giấy phép thành lập và Hoạt động số 4104000117 do Sở Kế hoạch và Đầu tư Thành phố Hồ Chí Minh cấp ngày 10 tháng 06 năm 2005; Giấy phép Quản lý quỹ số 04/UBCK-GPHDQLQ cấp ngày 14 tháng 06 năm 2005; Giấy phép điều chỉnh số 06/UBCK-GPHDQLQ ngày 11 tháng 10 năm 2007 và Quyết định số 413/QĐ-UBCK ngày 12 tháng 07 năm 2007 của Ủy Ban Chứng khoán Nhà nước ('SSC'). MVFM là công ty quản lý quỹ độc lập, hoạt động chịu sự giám sát của SSC.

Hầu hết các chuyên viên làm việc tại MVFM đều đạt chứng chỉ hành nghề chuyên môn quy định, cung cấp cho khách hàng đầy đủ các sản phẩm và dịch vụ tương xứng với đẳng cấp của một trong những công ty quản lý quỹ hàng đầu. Tổng tài sản chúng tôi đang quản lý tính đến ngày 31 tháng 12 năm 2009 tương đương 281 triệu USD. Để có thêm thông tin về Công ty Quản lý Quỹ Manulife Việt Nam, vui lòng truy cập website tại địa chỉ [www.manulifefunds.com.vn](http://www.manulifefunds.com.vn)

## Giới thiệu về Tập đoàn Quản lý Quỹ Đầu tư Manulife Toàn Cầu (MFC GIM)

MFC GIM là phân nhánh kinh doanh chuyên về quản lý quỹ đầu tư của tập đoàn Manulife Financial. Các chi nhánh và công ty trực thuộc MFC GIM hiện cung cấp cho các nhà đầu tư tổ chức tại các thị trường tài chính lớn trên thế giới các giải pháp quản lý đầu tư toàn diện. Kinh nghiệm chuyên môn quản lý đầu tư của chúng tôi mở rộng trong hầu hết các loại hình đầu tư bao gồm cổ phiếu, chứng khoán nợ và các tài sản đầu tư khác bao gồm dầu khí, bất động sản, gỗ rừng, trang trại và tư vấn chiến lược phân bổ tài sản đầu tư.

Các công ty quản lý quỹ trực thuộc MFC GIM hiện diện tại Canada, Trung Quốc, Hồng Kông, Indonesia, Nhật Bản, Malaysia, Philippines, Singapore, Đài Loan, Thái Lan, Vương Quốc Anh, Hoa Kỳ và Việt Nam. Với trên 300 chuyên gia đầu tư, trong đó chỉ riêng khu vực Châu Á là 80 người, MFC GIM phục vụ khách hàng bằng kinh nghiệm chuyên môn toàn cầu kết hợp với những hiểu biết sâu sắc về thị trường địa phương và đồng thời được hỗ trợ bởi hệ thống quản trị rủi ro hiệu quả. Để có thêm thông tin về Công ty Quản lý Quỹ Đầu tư Manulife Toàn Cầu, truy cập website tại địa chỉ [www.mfcglobal.com](http://www.mfcglobal.com)

## Để có thêm thông tin, Quý khách hàng vui lòng liên lạc:

### **Anh Đặng Vị Thanh**

Phó Trưởng phòng cấp cao, Kinh doanh & Tiếp thị, Công ty Quản lý Quỹ Manulife Việt Nam

Điện thoại: (84) 8 5416 6777

Fax: (84) 8 5416 0761

Email: [thanh\\_dang@manulife.com](mailto:thanh_dang@manulife.com)

## Ghi chú quan trọng:

Ý kiến trên đây là của Công ty Quản lý Quỹ Manulife Việt Nam vào ngày 19 tháng 04 năm 2010 và có thể thay đổi dựa trên tình hình thị trường và các điều kiện khác. Các thông tin trong tài liệu này bao gồm các nhận định liên quan đến xu hướng thị trường tài chính được đưa ra dựa trên các điều kiện thị trường hiện tại có thể sẽ biến động và không còn phù hợp nữa với diễn biến thị trường sau đó hay vì các nguyên nhân khác. Các thông tin trong tài liệu này có thể bao gồm các ước lượng tính toán hoặc các nhận định có tính chất dự báo liên quan đến các sự kiện, xác định mục tiêu chính sách quản trị hay các kỳ vọng khác diễn ra trong tương lai và chỉ phù hợp tại thời điểm phát hành. Không có gì đảm bảo rằng các sự kiện này sẽ diễn ra như dự báo, nhưng có thể rất khác so với những gì nêu ra ở đây. MVFM sẽ không có trách nhiệm cập nhật các thông tin như vậy. Tất cả các nhận định và đánh giá được nêu ra ở đây có tính chất tổng quát và vì lợi ích ngắn hạn. Mặc dù rất hữu ích, nhưng các nhận định này không thể làm thay dịch vụ tư vấn chuyên nghiệp về thuế, đầu tư hay pháp luật. Khách hàng nên được sự tư vấn của các nhà chuyên môn để có quyết định riêng của mình. Manulife Financial, MFC Global Investment Management® hay bất kỳ công ty trực thuộc hoặc người đại diện đều không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế, đầu tư hay pháp luật. Kết quả đầu tư trong quá khứ không đảm bảo hiệu quả tương tự trong tương lai. Tài liệu này được chuẩn bị chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và không phải là một lời đề nghị hay thư mời từ hoặc nhân danh MVFM gửi đến bất kỳ người nào để chào mua hay bán bất kỳ một loại chứng khoán nào hoặc tham gia đầu tư vào quỹ do MVFM quản lý.