

NHẬN ĐỊNH TỪ GIÁM ĐỐC ĐẦU TƯ

Ngày 12 tháng 5 năm 2014

Cơ Hội Đến Từ Sự Hoang Mang



Ngày 7/5/2014 đã xảy ra sự đụng độ đáng tiếc trên Biển Đông giữa các tàu của Trung Quốc và Cảnh sát biển Việt Nam. Điều này có khả năng gia tăng đối đầu của Việt Nam để đảm bảo chủ quyền khu vực Biển Đông, đặc biệt là những vùng xung quanh quần đảo Hoàng Sa. Việc này đã dẫn đến áp lực đáng kể trên thị trường cổ phiếu và làm cho thị trường mất toàn bộ mức tăng nhanh chóng trong quý đầu tiên của năm 2014. Chỉ số VN-Index giảm 5,9% vào ngày 08/5/2014 và tiếp tục giảm 4,68% vào ngày 12/5/2014 khi Việt Nam chưa nhận được sự ủng hộ từ các nước ASEAN trong cuộc họp cấp cao vào cuối tuần tại Myanmar.

Công ty Liên Doanh Quản lý Quỹ Đầu tư Chứng khoán Vietcombank (VCBF) cũng bị xao động như mọi người dân Việt Nam và các quan sát viên quốc tế do hành vi xâm phạm vùng lãnh hải của Việt Nam và sự gia tăng căng thẳng chính trị. Và việc lo lắng khi thị trường biến động mạnh là lẽ tự nhiên. Tuy nhiên, sự cố chính trị này ảnh hưởng không lớn hoặc không ảnh hưởng ngay lập tức đến nền kinh tế. Do đó, chúng tôi tin rằng đây là một cơ hội đầu tư khi tâm lý thị trường yếu đi, một cơ hội mà chúng tôi đã chờ đợi kể từ khi chúng tôi thành lập quỹ mở đầu tiên, Quỹ Đầu Tư Cân Bằng Chiến Lược VCBF, vào tháng 12/2013. Chúng tôi tin rằng nền tảng kinh tế cơ bản của Việt Nam tiếp tục cải thiện và việc đầu tư dài hạn vào những thời điểm áp lực như vậy sẽ mang lại lợi nhuận tích cực trong tương lai.

Về tình hình kinh tế, chúng tôi thấy một số dấu hiệu tích cực - trước hết, tăng trưởng GDP đã ổn định và quý I tăng trưởng 4,96% nhờ sự tăng trưởng tốt của khối dịch vụ và khối đầu tư trực tiếp nước ngoài.

Thứ hai, lạm phát tiếp tục hạ nhiệt đáng kể và đứng ở mức 4,83% trong quý I so với cùng kỳ năm 2013. Mức lạm phát thấp này đã cho phép Ngân hàng Nhà nước Việt Nam linh hoạt hơn trong chính sách tiền tệ của mình và đã cho phép họ nới lỏng chính sách hơn nữa bằng cách hạ thấp các lãi suất chính sách từ 0,5 - 1,0% và nhờ đó lãi suất huy động của các ngân hàng giảm khoảng 1,0%. Điều này sẽ dẫn đến tăng trưởng tín dụng cao hơn khi chi phí cho vay đối với các công ty thấp đi.

Thứ ba, kỳ vọng cho sản xuất công nghiệp đã tiếp tục cho thấy sự cải thiện mà bằng chứng là Chỉ số Nhà Quản trị Mua hàng (chỉ số PMI) đã liên tục đạt trên mức 50 kể từ tháng 9/2013 và



Năng Lực Quốc Tế. Lợi Thế Địa Phương

đạt 53,1 trong tháng 4/2014, mức cao nhất kể từ năm 2011 (Lưu ý: chỉ số PMI trên 50 cho thấy hoạt động sản xuất được mở rộng).

Cuối cùng, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNNVN) tiếp tục đẩy mạnh quá trình tái cấu trúc hệ thống ngân hàng vốn đã bị tổn thương bởi mức nợ xấu cao. Việc thành lập Công ty Quản lý Tài sản Việt Nam (VAMC) nhằm hỗ trợ xử lý nợ xấu đã có tác động tích cực đối với một số ngân hàng. NHNNVN cũng đang xem xét hợp nhất các ngân hàng để tiếp tục đẩy mạnh cải cách hệ thống ngân hàng. Chúng tôi cho rằng những gì NHNNVN đã làm được trong 24 tháng qua là rất lớn trong việc quản lý nền kinh tế Việt Nam và giúp nền kinh tế có một nền tảng vững mạnh hơn.

Chúng tôi tiếp tục tin tưởng vào nền tảng dài hạn của nền kinh tế Việt Nam và đang vẫn gia tăng đầu tư vào cổ phiếu trong khi phần lớn thị trường đang hoảng loạn và bán ra. Một số công ty mà chúng tôi quan tâm bây giờ đang được giao dịch ở mức giá rất hấp dẫn và chúng tôi đang tận dụng cơ hội này. Xin nhắc lại, chúng tôi là các nhà đầu tư cơ bản dài hạn và tập trung đầu tư vào những công ty mà chúng tôi có niềm tin cao nhất, những công ty mà chúng tôi tin rằng có khả năng đem lại lợi nhuận cao nhất trong dài hạn dựa trên phân tích từng công ty của phòng phân tích. Chúng tôi cho rằng thị trường sẽ tiếp tục biến động do lo ngại về địa chính trị và sẽ tiếp tục tận dụng các biến động này như chúng tôi đã làm trong tuần trước, đó là đầu tư vào các công ty phù hợp với tiêu chí đầu tư của chúng tôi với mục tiêu tăng trưởng dài hạn cho các danh mục của khách hàng.

Ngài John Templeton, người sáng lập của tập đoàn Templeton (nay là một phần của Franklin Templeton – một trong hai công ty mẹ của VCBF), được xem là một trong những nhà đầu tư sáng suốt và đáng kính nhất. Tôi xin kết thúc tại đây với một trong những châm ngôn của ông mà rất thích hợp cho tình hình hiện nay tại Việt Nam - ***"Không bao giờ làm theo đám đông - Nếu bạn mua chứng khoán giống như những người khác, bạn sẽ thu được kết quả giống như họ. Bạn không thể có được kết quả tốt hơn trừ phi bạn làm gì đó khác biệt với đa số. Mua vào khi những người khác đang chán nản bán ra và bán đi khi những người khác đang ham mua vào. Việc này đòi hỏi sự ngoan cường và sẽ được hưởng lợi nhiều nhất."***

Avinash Satwalekar, CFA

Tổng Giám Đốc kiêm Giám Đốc Đầu Tư

Văn phòng tại Hà Nội

Tòa nhà Vietcombank, Tầng 15,
198 Trần Quang Khải, Hoàn Kiếm

T. (84-4) 39364540 F. (84-4) 39364542

Văn phòng tại Tp. Hồ Chí Minh

Tòa nhà Centec Tower, Tầng 14,
72-74 Nguyễn Thị Minh Khai, P.6, Quận 3

T. (84-8) 38270750 F. (84-8) 38270751

NOTE FROM THE CIO'S DESK

May 12, 2014

Panic creates Opportunity



On May 7, 2014, there was an unfortunate interaction in the East Sea between Chinese ships and the Vietnam Coast Guard leading to concerns that the relationship with China will further deteriorate. Additionally this could potentially increase confrontational moves by Vietnam to secure its claim to the waters of the East Sea, particularly those around the Paracel Islands. This resulted in significant pressure on the equity markets that have already been digesting the rapid rise over the first quarter of 2014. The net result was the VN Index declined 5.9% on May 8, 2014 and another decline of 4.7% on May 12, 2014 as Vietnam failed to garner support from ASEAN countries at a conference over the

weekend in Myanmar.

Vietcombank Fund Management (VCBF) is as dismayed by the infringement of Vietnam's territorial waters and increasing political tension as are all Vietnamese and most international observers. And it is natural to get nervous about the resulting volatility in the markets. However, this political incident should have little or no immediate impact on the economy. Consequently we believe this is an opportunity to invest when the market sentiment is weak, an opportunity that we have been waiting for since we launched our open-ended fund, VCBF-Tactical Balanced Fund, in December 2013. We believe the underlying economic fundamentals of Vietnam continue to improve and that over the long-term investing at such times of duress yields positive returns in the future.

On the economic front, we've seen a number of positive signs – firstly, GDP growth has stabilized and for Q1 saw 4.96% growth driven by strength in the service sector as well as foreign direct investments.

Secondly, inflation continues to cool off significantly and for Q1 stood at 4.83% compared to the same period in 2013. This mild inflation has allowed the State Bank of Vietnam (SBV) greater flexibility in its monetary policy and has allowed it to loosen its policy further by lowering the policy rates by 0.5-1.0% and deposit rates by 1.0%. This should lead to stronger credit growth as lending costs for companies is lowered.

Head Office
Vietcombank Tower, 15th Floor,
198 Tran Quang Khai St., Hanoi, Vietnam
T. (84-4) 39364540 F. (84-4) 39364542

Ho Chi Minh Office
Centec Tower, 14th Floor,
72-74 Nguyen Thi Minh Khai St., Dist. 3, HCMC, Vietnam
T. (84-8) 38270750 F. (84-8) 38270751



Global Knowledge. Local Expertise

Thirdly, expectations for industrial production have continued to show improvement as evidenced by the Purchasing Managers Index (PMI), which has consistently stayed above 50 since September 2013 and reached 53.1 in April, its highest level since 2011 (Note: a PMI reading above 50 suggests expanding activity).

Finally, SBV continues to force a restructuring of the banking system which has been hurt by the high levels of non-performing loans (NPLs). The establishment of Vietnam Asset Management Company (VAMC) to help with the NPL situation has already had a positive impact on a number of banks. SBV is also looking at consolidation to further accelerate the banking sector reform. We feel the SBV has done a remarkable job over the last 24 months in managing the Vietnam economy and putting it on a strong footing.

We continue to believe in the long-term strength of the Vietnam economy and have accordingly been increasing our equity investments as the rest of the market panics and sells. A number of companies that we like are now trading at very attractive valuations and we are taking advantage of this opportunity. As a reminder, we are fundamental, long-term investors and focus our investments in those companies where we have the highest conviction and where we believe there is the highest potential return over the long-term based on our in-house research. We expect to see continued volatility in the market driven by geopolitical concerns and expect to use this volatility to our advantage, as we did last week, and invest in companies that fit our investment criteria for the long-term growth of our clients' portfolios.

Sir John Templeton, founder of the Templeton organization (now part of Franklin Templeton – partner of VCBF), is regarded as one of the wisest and most respected investors. I will leave you with one of his maxims that is very appropriate for the current situation in Vietnam – *“Never Follow the Crowd - if you buy the same securities as other people, you will have the same results as other people. It is impossible to produce a superior performance unless you do something different from the majority. To buy when others are despondently selling and to sell when others are greedily buying requires the greatest fortitude and pays the greatest reward.”*

Avinash Satwalekar, CFA

Chief Executive Officer & Chief Investment Officer

Head Office
Vietcombank Tower, 15th Floor,
198 Tran Quang Khai St., Hanoi, Vietnam
T. (84-4) 39364540 F. (84-4) 39364542

Ho Chi Minh Office
Centec Tower, 14th Floor,
72-74 Nguyen Thi Minh Khai St., Dist. 3, HCMC, Vietnam
T. (84-8) 38270750 F. (84-8) 38270751