

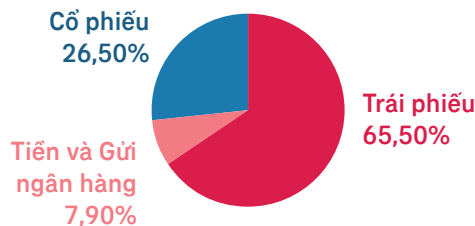
BÁO CÁO HOẠT ĐỘNG QUỸ THẬN TRỌNG

30.06.2022



THÔNG TIN QUỸ

Tổng giá trị quỹ	163,0 tỷ VND
Giá đơn vị quỹ	15.218 VND
Ngày thành lập	20/03/2017
Kỳ định giá	Hàng tuần
Ngân hàng giám sát	Citibank Vietnam
Công ty Quản lý quỹ	VCBF



CẬP NHẬT THÁNG 6

KINH TẾ VĨ MÔ

Theo Tổng cục Thống kê, Tăng trưởng GDP đạt mức 7,72% trong quý 2 2022, mức cao nhất trong giai đoạn 2011 – 2022, nâng mức tăng trưởng 6 tháng đầu năm 2022 lên mức 6,42%, mức cao nhất trong 3 năm. CPI trung bình 6 tháng ở mức 2,25% và ở trong mức kiểm soát. Các yếu tố thúc đẩy tăng trưởng kinh tế bao gồm: phục hồi trong tiêu dùng (doanh thu bán lẻ tăng 1,4% so với tháng trước (MoM) và tăng 27,3% so với cùng kỳ năm ngoái (YoY); sản xuất công nghiệp tiếp tục phục hồi với chỉ số IIP tăng 9,9% so với quý trước (QoQ), PMI ở trên mức 50 trong 9 tháng liên tiếp; xuất khẩu phục hồi, thặng dư thương mại đạt mức 710 triệu USD.

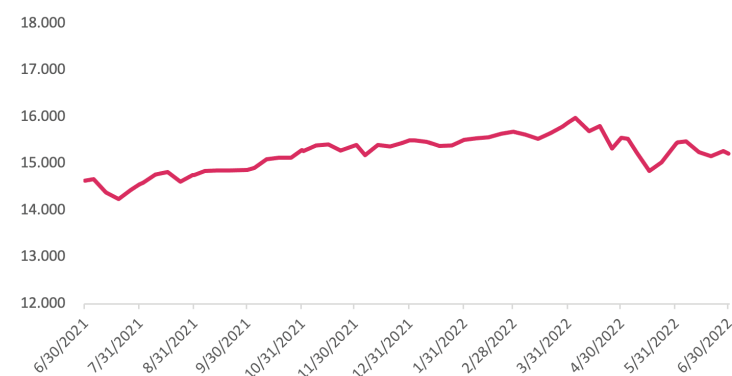
THỊ TRƯỜNG CỔ PHIẾU

Thị trường Cổ phiếu trong nước và quốc tế trong nửa đầu năm 2022 trải qua nhiều biến động do lo ngại suy thoái. Thị trường sụt giảm do rủi ro tăng trưởng chậm, triển vọng lãi suất tăng, lạm phát cao, gián đoạn chuỗi cung ứng, do tình hình chiến tranh Nga-Ukraine và chính sách “Zero Covid” của Trung Quốc. Ở Việt Nam, điều tra thao túng cổ phiếu và siết chặt thị trường trái phiếu đè nặng tâm lý thị trường. Cuối tháng 6, VNINDEX đạt mức 1.179,6 (giảm 20% từ đầu năm). Cụ thể, ngành Tài chính giảm 24,9%; Năng lượng giảm 12,7%. Khối ngoại tiếp tục mua ròng tháng thứ ba liên tiếp. Khối ngoại mua ròng 125 triệu USD trong tháng 6 nâng mức mua ròng quý 2 đạt 447 triệu USD so với lượng bán ròng 285 triệu USD trong quý 1. Theo đánh giá của chúng tôi, quý 2 và 3 sẽ có kết quả từ trung lập tới khả quan. Cuối tháng 6, VNINDEX P/E đạt mức 13,0x, một mức hấp dẫn so với Indonesia's JCI (14,7x), Thailand SET (16,9x) và Philippine PCOMP (17,6x). Trong quý 3, chúng tôi kỳ vọng Ngân hàng Nhà nước sẽ tăng giới hạn tăng trưởng tín dụng cho hệ thống ngân hàng dẫn tới ảnh hưởng tích cực trên thị trường chứng khoán, đặc biệt là các cổ phiếu ngân hàng.

THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

Kho bạc Nhà nước đã phát hành 70.000 tỷ trái phiếu, hoàn thành 23,2% kế hoạch quý và 17,3% kế hoạch năm. Tỷ lệ trúng thầu trái phiếu chính phủ kỳ hạn 10 năm và 15 năm lần lượt đạt mức 75% và 78% so với khối lượng đăng ký. Thặng dư ngân sách đạt mức 220 nghìn tỷ và giải ngân đầu tư công thấp (đạt 23% kế hoạch năm) khiến nguồn cung trái phiếu từ Kho bạc trở nên thấp. Lợi suất trái phiếu ở thị trường thứ cấp trong tuần vừa rồi: trái phiếu kỳ hạn 1 năm (1,83%, tăng 3 điểm phần trăm (bps)), kỳ hạn 3 năm (2,28%, tăng 10bps), kỳ hạn 5 năm (2,40%, không thay đổi), kỳ hạn 10 năm (3,24%, giảm 5bps), kỳ hạn 15 năm (3,46%, giảm 3bps), 20 năm (3,51% không thay đổi) và kỳ hạn 30 năm (3,59%, không thay đổi).

GIÁ ĐƠN VỊ QUỸ THẬN TRỌNG (VND)



TOP 5 TÀI SẢN NẮM GIỮ

Cổ phiếu / Trái phiếu	Ngành	% Giá trị quỹ
Trái Phiếu Masan MeatLife	Sản Xuất	8,7%
Trái Phiếu Coteccons	Bất Động Sản	8,3%
Trái Phiếu Hà Đô	Bất Động Sản	7,5%
Trái Phiếu PC1	Bất Động Sản	7,4%
Trái Phiếu VIB	Ngân Hàng	6,0%

TĂNG TRƯỞNG GIÁ ĐƠN VỊ QUỸ

1T	3T	Từ đầu năm	Cùng kỳ năm trước	Từ ngày thành lập (quy năm)	Từ ngày thành lập
-1,4%	-4,2%	-1,8%	4,0%	8,3%	52,2%

Quỹ Thận Trọng phân bổ tài sản tối đa 30% vào Cổ Phiếu; tối thiểu 70% vào Trái Phiếu, tiền gửi ngân hàng và tiền mặt. Với mục tiêu lợi nhuận ổn định và bảo toàn tài sản, Quỹ nắm giữ trái phiếu của các doanh nghiệp lớn, có uy tín và tình hình tài chính tốt và đầu tư vào cổ phiếu của các công ty có vốn hóa lớn, thanh khoản tốt, tình hình tài chính lành mạnh, tăng trưởng bền vững.

Báo cáo này được phát hành bởi Công ty TNHH Bảo hiểm Nhân Thọ AIA Việt Nam với mục đích cung cấp thông tin tình hình hoạt động các quỹ ILP. Những thông tin trong báo cáo này không phải là hợp đồng hoặc cam kết và không được kiểm toán. Các thông tin kinh tế vĩ mô, thị trường cổ phiếu, thị trường trái phiếu chỉ nhằm mục đích minh họa và có thể được cập nhật và thay đổi. AIA Việt Nam không chịu trách nhiệm với bất cứ ai tham chiếu, trích dẫn, chia sẻ hay sử dụng theo hình thức nào khác bất cứ phần nào hay toàn bộ nội dung của những thông tin này cho bất kỳ mục đích nào.

Đồng hành cùng nhà đầu tư và khách hàng của AIA trong giai đoạn thị trường biến động, đối tác quản lý quỹ Công ty SSIAM đưa ra nhận định về xu hướng thị trường dài hạn.

Thị trường giảm mạnh do lo ngại nguy cơ kinh tế toàn cầu suy thoái cùng với hành động giám sát của cơ quan quản lý tại Việt Nam nhằm tăng cường tính minh bạch của thị trường tài chính

Trong nửa đầu năm 2022, thị trường chứng khoán Việt Nam cũng như thế giới đã trải qua những biến động do ảnh hưởng về nỗi lo suy thoái toàn cầu. Thị trường giảm đáng kể do rủi ro tăng trưởng trì trệ, lãi suất được kỳ vọng tăng, lạm phát cao cùng chuỗi cung ứng gián đoạn, bị thúc đẩy bởi chiến tranh Nga – Ukraine kéo dài và chiến dịch “Không Covid” tại Trung Quốc. Tại Việt Nam, các cuộc điều tra về vi phạm thao túng giá cổ phiếu và nỗi lo về việc thắt chặt thị trường trái phiếu đã đè nặng lên tâm lý nhà đầu tư, dẫn đến nhiều phiên bán tháo. Thời điểm cuối tháng 6 đánh dấu tuần thứ 12 liên tiếp thị trường chứng khoán Việt Nam giảm kể từ mức đỉnh 1530 điểm đầu tháng 4, kết tháng tại mức 1197,6 điểm (-20% YtD).



NHỮNG DIỄN BIẾN TÍCH CỰC VỀ VĨ MÔ HỖ TRỢ THỊ TRƯỜNG TRONG THỜI GIAN TỚI

Trung Quốc đã mở cửa trở lại theo từng giai đoạn và việc sản xuất trở lại sẽ giải quyết các nút thắt của chuỗi cung ứng. Chi phí vận chuyển cũng đang giảm đáng kể sẽ giúp lạm phát toàn cầu được cải thiện, cộng với khả năng lớn là không có thêm sự leo thang cuộc chiến Nga - Ukraine sẽ làm giảm áp lực lên giá cả hàng hóa. Do đó, chúng tôi cho rằng lạm phát sẽ đạt đỉnh, hoặc sớm đạt đỉnh ở Hoa Kỳ và việc tăng lãi suất của Fed có thể mang lại một bất ngờ tích cực hơn những gì đang được dự đoán.

Quá trình tăng lãi suất của Mỹ có thể chậm hơn do bất kỳ dấu hiệu tiêu cực nào liên quan đến thất nghiệp và suy thoái GDP của Hoa Kỳ cũng có thể thay đổi quan điểm của FED và làm chậm lộ trình tăng lãi suất. Nhiệm vụ chính sách kép của FED không chỉ là chống lạm phát mà phải duy trì tỷ lệ việc làm của Hoa Kỳ. Tỷ lệ thất nghiệp của Mỹ vẫn chỉ ở mức 3,6% trong tháng 6 làm giảm bớt một số lo ngại về suy thoái. Mặc dù tỷ lệ việc làm thường là một chỉ số chậm, chúng tôi thấy rằng con số này có thể giúp ta được an ủi rằng mọi thứ có thể không quá tệ, và khả năng cũng như mức độ nghiêm trọng của suy thoái kinh tế có thể không lớn đến vậy.

Về vĩ mô trong nước, Việt Nam hiện đang ở vị thế tốt hơn nhiều so với vài năm trước, đủ để vượt qua cơn bão tài chính toàn cầu với hơn 100 tỷ USD dự trữ ngoại hối được tích lũy trong vài năm qua, cùng với chương trình xuất khẩu mạnh mẽ và dòng vốn FDI lớn như chúng ta đã thấy do sự dịch chuyển của các cơ sở sản xuất toàn cầu ra khỏi Trung Quốc sẽ tiếp tục hỗ trợ tỉ giá. Trong nước, lạm phát vào tháng 6 chỉ ở mức 3,4% và vẫn thấp hơn mức mục tiêu 4%, điều này giúp các chính sách điều tiết của NHNN trong việc không/chưa tăng lãi suất chính sách. Lạm phát nửa cuối năm 2022 có khả năng sẽ không cao hơn nhiều so với mục tiêu 4%, khi chính phủ tiếp tục áp dụng các chính sách tài khóa nhằm giảm thuế xăng dầu cũng như giá thực phẩm. Ngoài ra, kết quả GDP của Việt Nam sẽ là điểm hỗ trợ cho thị trường chứng khoán. GDP Q2 tăng mạnh mẽ với mức 7.7% yoy. Số liệu tổng hợp của Bloomberg tính đến ngày 11 tháng 7 từ các ngân hàng đầu tư vẫn cho thấy dự báo tăng trưởng GDP năm 2022 ở mức trung bình 6,75%, kèm theo đó,

MỘT SỐ ĐIỂM TÍCH CỰC CÓ THỂ LÀ CHẤT XÚC TÁC ĐỂ THỊ TRƯỜNG CỔ PHIẾU VIỆT NAM ĐI LÊN TRONG THỜI GIAN TỚI

- **Hoạt động tích cực của các nhà đầu tư tư nhân trong nước** tiếp tục là chỉ báo mạnh mẽ mà chúng tôi cho rằng nằm trong nhóm các số liệu chỉ báo hàng đầu tại Việt Nam hiện nay. Số lượng tài khoản giao dịch chứng khoán mới mở trong tháng 6 cũng là một con số đáng kinh ngạc khác ở mức 466 nghìn, nâng tổng tài khoản giao dịch cổ phiếu trên các công ty môi giới lên 6,1 triệu. Mặc dù có thể tranh luận rằng những con số này có thể bị thổi phồng khi một số ngân hàng hiện mở cả tài khoản ngân hàng và tài khoản chứng khoán cho khách hàng mới, chúng tôi nghĩ rằng việc dễ dàng tiếp cận thị trường chứng khoán sẽ cho phép các nhà đầu tư cá nhân nhanh chóng chuyển tài sản đầu tư của họ sang chứng khoán khi họ cảm thấy cơ hội đã chín muồi, thay thế các sản phẩm ngân hàng truyền thống với những mặt hạn chế của lãi suất tiết kiệm.
- **Các nhà đầu tư nước ngoài đang tiếp tục hỗ trợ mạnh mẽ và bắt đáy thị trường** dựa trên các giả định về các định giá cơ bản tốt. Trong 3 tháng qua, chúng tôi thấy dòng vốn nước ngoài vào thị trường đều đặn ở với tổng số lên đến 400 triệu USD. Với việc các nhà đầu tư cá nhân đang thận trọng, các nhà đầu tư nước ngoài, chủ yếu là các tổ chức, đã và đang đóng vai trò quan trọng trong việc định hướng thị trường. Giao dịch của các nhà đầu tư nước ngoài vào tháng 6 trở lại gần 20% tổng thanh khoản. Các nhà đầu tư nước ngoài quay trở lại thị trường chứng khoán của Việt Nam là chủ đề mà chúng tôi đã dự đoán cho năm 2022.
- **Tăng trưởng lợi nhuận của các doanh nghiệp niêm yết vẫn được dự báo rất khả quan.** Dự phóng tăng trưởng lợi nhuận của các doanh nghiệp niêm yết trong 2 năm 2022 và 2023 lần lượt khoảng 20% và 15%.
- **Thanh khoản được kỳ vọng đã chạm đáy hoặc sẽ sớm chạm đáy** với giá trị giao dịch trung bình của VNIndex ở mức 640 triệu USD ở mỗi phiên trong tháng 6. Con số này tương đương với tháng 5 - giảm khoảng 55% kể với mức cao nhất vào tháng 10 năm 2021. Chúng tôi cho rằng thanh khoản sẽ từ từ tăng lên khi thị trường tìm thấy đáy và các nhà đầu tư quay trở lại. Mặc dù quá trình phục hồi có thể diễn ra chậm chạp và khó khăn nhưng chúng tôi tin rằng những bất hợp lý về định giá thị trường hiện tại thực sự là cơ hội dành cho các nhà đầu tư dài hạn và sáng suốt.
- **Nhịp điệu chỉnh hiện tại của thị trường Việt Nam không mang tính chu kỳ:** theo nghiên cứu chi tiết do JP Morgan thực hiện về những lần thị trường Việt Nam điều chỉnh trong lịch sử - từ đỉnh đến đáy, chúng ta thấy thị trường chứng khoán Việt Nam đã điều chỉnh -24% (từ mức cao 1540 xuống mức thấp nhất hiện tại của 1160), đây thực sự là sự điều chỉnh lớn nhất mà chúng tôi từng thấy trong lịch sử, có thể so sánh với cuộc Khủng hoảng tài chính năm 2008. Chúng tôi cho rằng nhịp điệu chỉnh này là do dòng sự kiện, chứ không phải là một biến động mang tính chất do chu kỳ hoặc cấu trúc của nền kinh tế. Điều này chủ yếu là do nền kinh tế tiếp tục vững chắc mặc cho những khó khăn ngắn hạn trên bối cảnh toàn cầu.
- **Định giá hiện tại đã vào vùng hấp dẫn để đầu tư dài hạn:** dù chúng tôi không loại bỏ những rủi ro trong định giá cơ bản đặc biệt là lợi nhuận doanh nghiệp cùng chiều khấu rủi ro cho các tài sản chứng khoán dưới bối cảnh không thuận lợi trong môi trường kinh tế toàn cầu, chúng tôi cho rằng dưới sự điều chỉnh mạnh mẽ cho đến nay và khả năng phục hồi kiên cường của nền kinh tế, dựa vào số liệu trước đây, cho thấy rằng khả năng sụt giá hơn nữa ở thị trường chứng khoán sẽ được hạn chế. Dù vậy, chúng tôi vẫn nhận định mức định giá hiện tại là cực kỳ hấp dẫn ngay cả khi áp dụng một mức chiết khấu vào triển vọng EPS và lãi suất phi rủi ro cao hơn. Chúng tôi cũng lưu ý đến khả năng phục hồi mạnh mẽ của thị trường sau khi thị trường điều chỉnh, với mức lợi nhuận trung bình là 21% trong 1 năm sau khi điều chỉnh - so với các đợt suy thoái thị trường trong quá khứ.

CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ TRONG NGẮN HẠN VÀ TRUNG HẠN

Chúng tôi cho rằng việc phân bổ theo lĩnh vực và chọn lọc cổ phiếu có bản chất vững chắc và có bảng cân đối kế toán tốt để đối phó với những thách thức toàn cầu và những khó khăn kinh tế vĩ mô sắp tới sẽ là những lựa chọn hợp lý trong danh mục đầu tư. Đồng thời, chúng tôi cũng đang giữ một tỷ trọng tiền mặt nhất định để sẵn sàng giải ngân vào các cơ hội đầu tư mới khi về vùng giá hấp dẫn.