



THÔNG TIN CHUNG	
Tên quỹ	Quỹ Đầu tư Chủ động VND
Mã quỹ	VNDAF
Loại hình quỹ	Quỹ mở
Bắt đầu hoạt động	12/01/2018
Thời hạn hoạt động	Không xác định
Công ty quản lý quỹ	Công ty TNHH MTV Quản lý quỹ đầu tư chứng khoán I.P.A (IPAAM)
Ngân hàng giám sát	BIDV - CN Hà Thành
Đại lý phân phối	VNDIRECT FINCORP IPAAM
Kỳ giao dịch	Thứ Hai tới thứ Sáu hàng tuần (ngày T)
Thời gian nhận lệnh	14:45 giờ ngày T-1
Giá trị đầu tư tối thiểu	100.000 đồng

NGƯỜI ĐIỀU HÀNH QUỸ	
<b>LÊ MINH</b>	
Trưởng phòng đầu tư IPAAM	
E: <a href="mailto:minh.le@ipa.com.vn">minh.le@ipa.com.vn</a>	

**CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ**

Quỹ VNDAF đầu tư theo chiến lược Vietnam Top Performer Assets. Chiến lược đầu tư này đặt niềm tin vào sự tăng trưởng trong dài hạn của thị trường chứng khoán Việt Nam, tập trung đầu tư vào các doanh nghiệp niêm yết hàng đầu, có hiệu quả kinh doanh tốt nhất, quỹ sử dụng bộ lọc tiêu chí cơ bản chặt chẽ về năng lực kinh doanh và năng lực quản trị của doanh nghiệp để loại bỏ các cổ phiếu thiếu nền tảng phát triển bền vững dài hạn, có yếu tố chu kỳ và rủi ro cao, giảm thiểu rủi ro đặc thù riêng của thị trường chứng khoán Việt Nam.

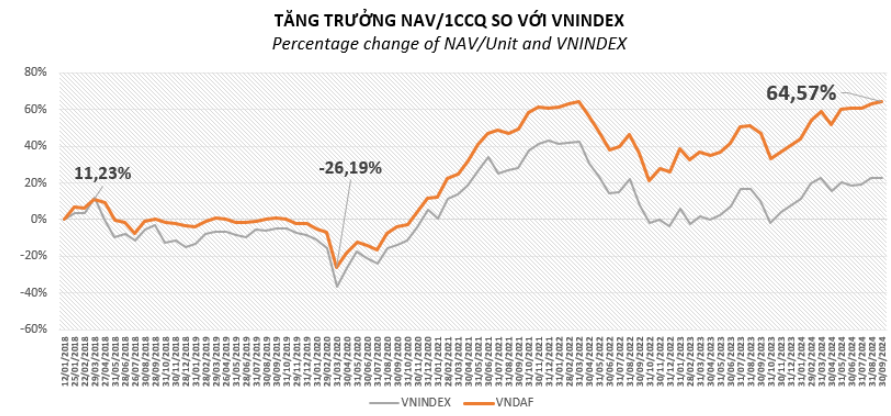
### GIÁ TRỊ NAV TẠI NGÀY 30/09/2024

NAV/1 CCQ	16,457.37
NAV/1 CCQ cao nhất – thấp nhất trong 12 tháng	16.550,35 – 13.306,64

### THAY ĐỔI GIÁ TRỊ TÀI SẢN RÒNG

	NAV/CCQ (đồng)	Tăng trưởng				
		1 tháng	3 tháng	6 tháng	Từ đầu năm	Từ khi T.lập
<b>VNDAF</b>	16.457,37	0,74%	2,31%	3,43%	17,23%	64,57%
<b>VNINDEX</b>	1.287,94	0,32%	3,42%	0,30%	13,98%	22,88%

\* Ngày thành lập Quỹ VNDAF: 12/01/2018

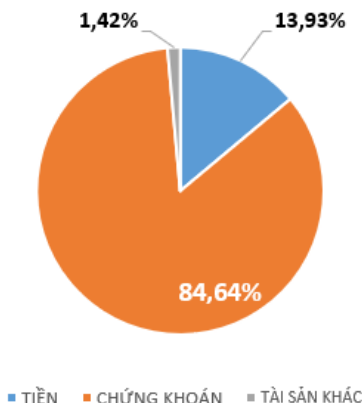


### CÁC CHỈ SỐ HOẠT ĐỘNG CỦA QUỸ VNDAF

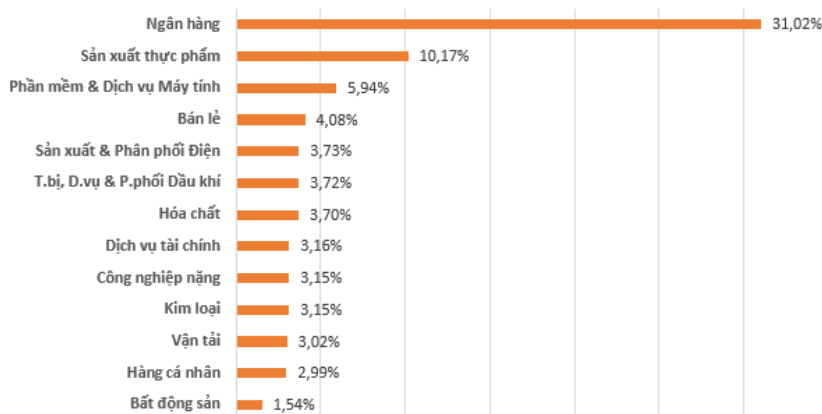
	VNDAF	VNIndex
<b>Định giá danh mục</b>		
P/E (x)	10,35	13,94
P/B (x)	1,93	1,75
ROE (%)	18,63%	12,49%
<b>Số lượng chứng khoán nắm giữ</b>	27	414



**TÌNH HÌNH PHÂN BỐ TÀI SẢN**



**TÌNH HÌNH PHÂN BỐ DANH MỤC THEO NGÀNH**



**TOP 5 CỔ PHIẾU NẮM GIỮ LỚN NHẤT**

STT	Cổ phiếu	Tỷ lệ nắm giữ
1	VPB	6,97%
2	FPT	5,94%
3	GAS	5,27%
4	ACB	4,82%
5	MWG	4,08%

**THƯ GỬI NHÀ ĐẦU TƯ CỦA BAN QUẢN TRỊ VNDAF**

**Case study: Chứng khoán Trung Quốc có tuần tăng mạnh nhất kể từ năm 2008**

Chúng ta cần lưu ý rằng các số liệu liên quan đến xu hướng của kinh tế thực tại Trung Quốc vẫn chưa có nhiều điểm sáng. Hoạt động sản xuất của Trung Quốc đã giảm trong tháng thứ năm liên tiếp và lĩnh vực dịch vụ đã chậm lại đáng kể vào tháng 9, cho thấy Bắc Kinh sẽ cần nhiều biện pháp kích thích hơn nữa để đạt được mục tiêu tăng trưởng năm 2024 khi chỉ còn ba tháng nữa là hết năm. Chỉ số nhà quản lý mua hàng (PMI) của Cục Thống kê Quốc gia (NBS) công bố vào thứ Hai vẫn thấp hơn 50. Kết hợp với cuộc khảo sát của Caixin về khu vực tư nhân bi quan và PMI dịch vụ yếu, dữ liệu cho thấy hoạt động sản xuất và tiêu dùng của Trung Quốc vẫn là điểm yếu đối với các nhà hoạch định chính sách. Các chuyên gia thừa nhận nền kinh tế đang phải đối mặt với "những vấn đề mới" và đã kêu gọi các biện pháp kích thích mạnh mẽ hơn.

Và cuối cùng những biện pháp hỗ trợ rất mạnh đã được đưa ra vào tuần cuối tháng 9. Điểm đáng chú ý là phản ứng của thị trường là tức thì và mạnh mẽ: Chỉ số CSI 300 của Trung Quốc đã tăng 15,7% trong tuần đó và cũng là mức tăng tốt nhất kể từ năm 2008. Chỉ số Hang Seng của Hồng Kông (Trung Quốc) đã tăng 13% trong tuần này, mức tăng tốt nhất kể từ năm 1998.



Nếu lấy tham chiếu sự kiện Cục Dự trữ liên bang Mỹ (Fed) thông báo cắt giảm 0,5 điểm phần trăm vào 18/09/2024, cũng là một chính sách hỗ trợ nhưng đã được phân đồng thị trường kỳ vọng (dự báo chung là cắt giảm ít nhất 0,25 điểm phần trăm), thì phản ứng của TTCK Mỹ nhẹ nhàng và thậm chí chỉ số S&P500 đã thiết lập xu hướng tăng từ trước thông tin hạ lãi suất được công bố.

Vậy thì mức tăng ấn tượng của TTCK Trung Quốc có một phần trọng yếu có thể lý giải bởi phần đông nhà đầu tư đã hoàn toàn bị bất ngờ vào (1) timing của việc công bố chính sách hỗ trợ và (2) mức ảnh hưởng lớn trong chi tiết của các chính sách hỗ trợ.

### **TTCK Việt Nam có những ẩn số bất ngờ gì để vươn tới mặt bằng giá cao hơn?**

Chênh lệch giữa lợi suất E/P của VNIndex và lãi suất huy động 12 tháng tại các ngân hàng TMCP đang ở mức cao so với lịch sử. Chênh lệch lớn này thường dẫn tới những sóng tăng lớn (2017-2018, 2020-2021). Tuy nhiên, trạng thái chênh lệch này cũng có thể diễn ra trong một thời gian khá dài (2014-2015, 2019), trước khi có một sự kích hoạt cần thiết của dòng tiền, giúp TTCK tăng trưởng mạnh mẽ và thu hẹp chênh lệch này.

Tham chiếu Case study của TTCK Trung Quốc, yếu tố kích hoạt dòng tiền mạnh mẽ là sự bất ngờ. Những điều tích cực, nhưng chưa được nhà đầu tư dự báo hoặc kỳ vọng, do đó chưa phản ánh vào giá cổ phiếu. Nếu điều tích cực chưa được kỳ vọng này xảy ra, thì mặt bằng giá có thể thay đổi tức thì và mạnh mẽ.

Chúng tôi xin phân tích một số kịch bản sự kiện tích cực nhưng xác suất xảy ra chưa rõ ràng tại thời điểm hiện tại, vì lẽ đó chưa được nhiều nhà đầu tư kỳ vọng. Nếu một trong những sự kiện này xảy ra thì có thể kích hoạt dòng tiền tham gia thị trường sôi động hơn.

#### **1. Xu hướng giao dịch của khối ngoại thay đổi**

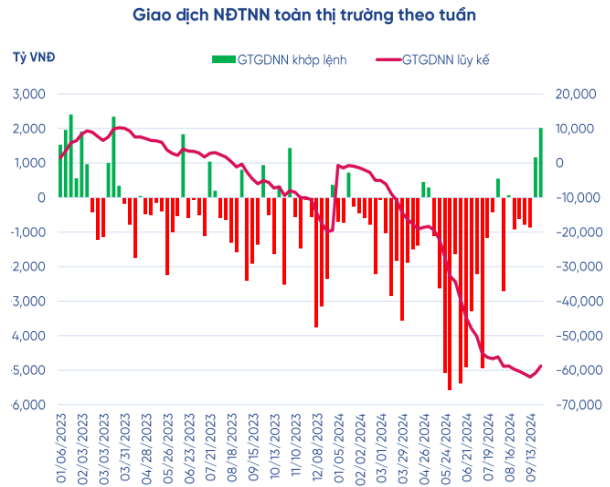
Xuyên suốt năm 2024, xu hướng giao dịch của khối ngoại là bán ròng. Đặc biệt hơn, khối ngoại thường bán ròng khi TTCK ở vùng cao, và giảm bán ròng hoặc thậm chí mua ròng trở lại với giá trị nhỏ hơn khi TTCK đã có một mức điều chỉnh đáng kể.

Chúng tôi xin phân tích một số kịch bản sự kiện tích cực nhưng xác suất xảy ra chưa rõ ràng tại thời điểm hiện tại, vì lẽ đó chưa được nhiều nhà đầu tư kỳ vọng. Nếu một trong những sự kiện này xảy ra thì có thể kích hoạt dòng tiền tham gia thị trường sôi động hơn.

Do đó, diễn biến khối ngoại mua ròng 2 tuần cuối tháng 9 (sau khi loại trừ giao dịch thỏa thuận đột biến của VIB) trong bối cảnh VNIndex kiểm định lại vùng đỉnh ngắn hạn 1300 là hành vi tương đối bất ngờ so với xu hướng mà họ đã thiết lập từ đầu năm. Hiện sẽ là khá sớm nếu kết luận rằng xu hướng khối ngoại bán ròng đã đảo chiều, chúng ta sẽ cần theo dõi hành động thực tế của khối ngoại trong thời gian tới để kiểm chứng cho nhận định trên. Tuy nhiên, điều tích cực có thể

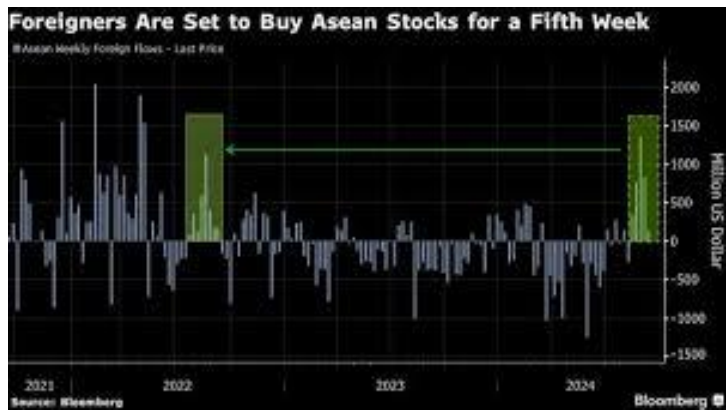


xảy ra này theo chúng tôi nhận định là chưa được kỳ vọng bởi số đông nhà đầu tư, nên có thể tạo bất ngờ nếu xảy ra.



Nguồn: TCTK

Thêm vào đó, dòng tiền nước ngoài đã quay trở lại lảng giềng của chúng ta. 4 trong số 5 chỉ số chứng khoán châu Á hoạt động tốt nhất trong tháng này đều đến từ khu vực, trong đó Thái Lan dẫn đầu. Con số mua vào đã khiến dòng vốn nước ngoài đi đúng hướng tuần thứ 5 liên tiếp trong khi chỉ số MSCI Asean Index hiện đang giao dịch gần mức cao nhất kể từ tháng 4/2022. Liệu Việt Nam có là điểm đến tiếp theo của xu hướng mua ròng Đông Nam Á.



Nguồn: TCTK

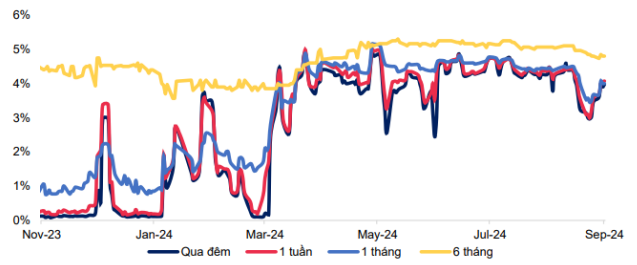
**2. Tín hiệu chính sách hỗ trợ từ nhà điều hành**

Các chuyên gia cho rằng Ngân hàng Nhà nước (SBV) khó có thể giảm thêm lãi suất tại thời điểm này. Một trong những lý do là e ngại rủi ro lạm phát vẫn khó lường trước những ảnh hưởng tiêu cực từ bão lũ có thể đẩy giá hàng hóa trong nước leo thang. Ngoài ra, dù tỷ giá VND/USD đã ổn định, song xu hướng giá vàng tăng mạnh gần đây và dự báo còn tăng trong thời gian tới cũng là một biến số sẽ tác động lên kênh tiền gửi ngân hàng.



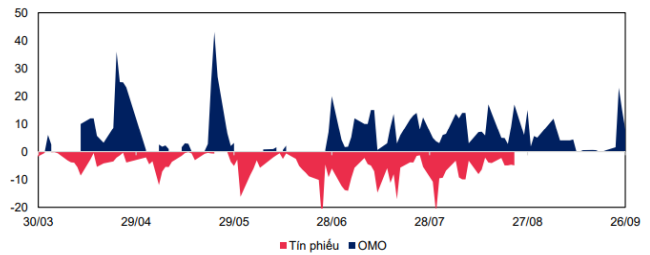
Logic ở trên khá hợp lý, và chúng tôi cho rằng phần đông nhà đầu tư cũng chưa kỳ vọng SBV ra thông báo hạ lãi suất điều hành sớm. Tuy nhiên, có một động thái đáng chú ý là SBV gần đây khá mạnh tay hỗ trợ thanh khoản hệ thống trong bối cảnh lãi suất liên ngân hàng chớm có dấu hiệu bật tăng. Việc chủ động giữ lãi suất thấp ở thị trường liên ngân hàng cho thấy chính sách tiền tệ về cơ bản vẫn đang cố gắng hỗ trợ phục hồi kinh tế, không loại trừ xác suất của những biện pháp hỗ trợ mạnh mẽ hơn trong tương lai.

**Lãi suất liên ngân hàng**



Nguồn: Bloomberg, MBS Research

**Thị trường mở**



Nguồn: NHNN, MBS Research

Kính chúc Quý nhà đầu tư dồi dào sức khỏe và an tâm đầu tư cùng VNDAF và các sản phẩm tài chính của VNDIRECT,

**Trân trọng,**

**Ban Quản trị Quỹ mở VNDAF**



# BÁO CÁO THÁNG 09/2024

## QUỸ ĐẦU TƯ CHỦ ĐỘNG VND (VNDAF)

### KHUYẾN CÁO

*Tài liệu này được viết và phát hành bởi Công ty TNHH MTV Quản Lý Quỹ Đầu tư Chứng khoán IPA (IPAAM), Tài liệu này chỉ mang tính chất tham khảo và có thể thay đổi mà không cần thông báo, Tài liệu này không phải là bản cáo bạch, lời đề nghị hay là bất kỳ cam kết nào của IPAAM, IPAAM không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi tài liệu này dưới mọi hình thức khi các vấn đề thuộc về quan điểm, dự báo và ước tính trong tài liệu này thay đổi hoặc trở nên không chính xác, Tài liệu này không nên được sử dụng cho mục đích ghi nhận kế toán, thuế hay để đưa ra các quyết định đầu tư, Nhà Đầu Tư nên chú ý rằng kết quả hoạt động trong quá khứ không hàm ý đảm bảo cho kết quả hoạt động của Quỹ trong tương lai, Giá trị của một chứng chỉ quỹ và thu nhập của Quỹ có thể tăng hoặc giảm nên không thể được bảo đảm bởi Công Ty Quản Lý Quỹ, Trường hợp Nhà Đầu Tư nghi ngờ về quyết định đầu tư của mình thì nên tìm hiểu thêm thông tin hoặc tham khảo ý kiến chuyên gia để có quyết định đầu tư thích hợp,*