

# Tìm hiểu về hai quỹ ETF ảnh hưởng nhất đến chỉ số chứng khoán Việt Nam

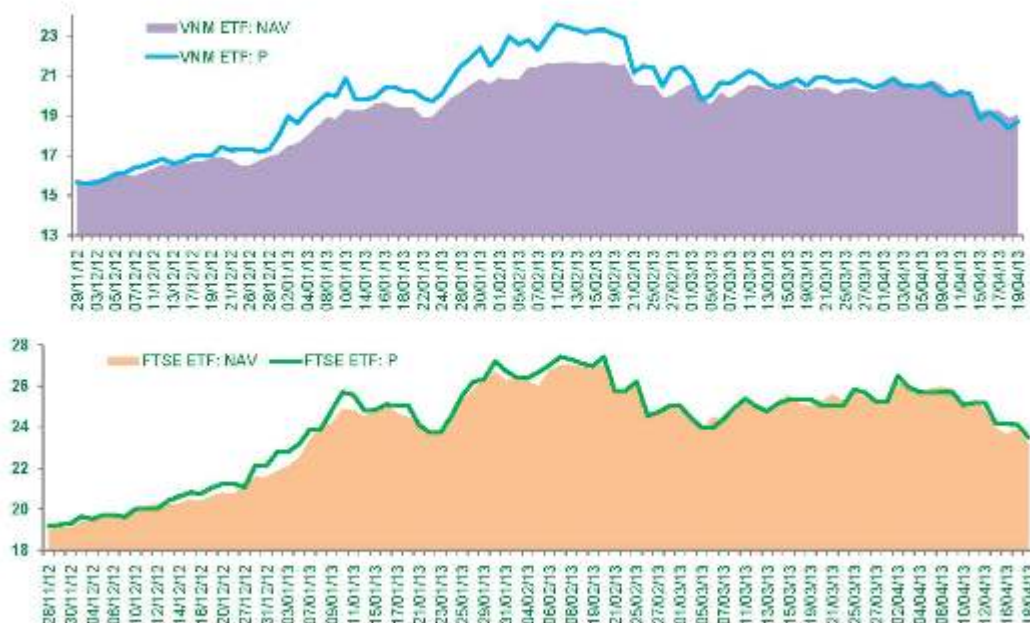
(NDHMoney) Hiện không có số liệu chính thức về các ETF hoạt động trên TTCK Việt Nam. Tuy nhiên, hai quỹ ETF được xem là lớn nhất và có giao dịch ảnh hưởng nhiều nhất đến biến động chỉ số TTCK Việt Nam trong thời gian dài vừa qua là VNM và FTSE.

<b>Market Vector Vietnam ETF Trust</b>	<b>FTSE Vietnam Index ETF</b>
Do VanEck quản lý	Do Deutsche bank quản lý
Bắt đầu hoạt động: 08/11/2009	Bắt đầu hoạt động: 15/01/2008
Là ETF thông thường: rót gần như toàn bộ tiền vào danh mục chỉ số tham chiếu, và mua đầy đủ các cổ phiếu theo tỷ trọng được công bố, mà không cần quan tâm đến hoạt động hay thông tin liên quan đến chứng khoán.	Là ETF tổng hợp: không nhất thiết phải đầu tư vào chứng khoán trong danh mục tham chiếu, mà thay vào đó là sử dụng các chiến lược để mô phỏng hiệu suất của danh mục đó.
=> trên 70% giá trị tài sản là cổ phiếu trên TTCK VN.	=> ~40% giá trị tài sản là cổ phiếu trên TTCK Việt Nam.

Do tỷ trọng cổ phiếu trong tổng tài sản khá thấp nên tác động từ các giao dịch cổ phiếu trên TTCK VN của FTSE thường khó nhận biết hơn so với giao dịch của VNM.

Hai quỹ này bắt đầu hoạt động tích cực và bắt đầu được đặc biệt chú ý từ giai đoạn năm 2011. Trong khi thị trường giai đoạn này chuyển biến tiêu cực rõ rệt thì việc hai quỹ này mua ròng mạnh ở nhóm cổ phiếu dẫn dắt đã khiến thị trường luôn ở trạng thái “xanh vỏ, đỏ lòng”: chỉ số bị bóp méo bởi biến động giá của một số bluechips nhất định!

Tuy nhiên, trong khi trước đây, hoạt động của ETF thường chỉ được quan tâm vào các thời điểm cuối quý – thời điểm thực hiện rà soát và cân đối lại danh mục và cũng là thời điểm có ảnh hưởng mạnh nhất đến chỉ số thị trường thì bắt đầu từ tháng 4/2013 giao dịch của ETF được quan tâm nhiều trên khía cạnh arbitrage.



### Chênh lệch P - NAV và Biến động Chứng chỉ quỹ ETF

Trong giai đoạn từ đầu tháng 12/2012 (thời điểm TTCK Việt Nam bắt đầu phục hồi) đến cuối tháng 3/2013, CCQ VNM ETF luôn được giao dịch ở mức giá cao hơn đáng kể so với NAV của quỹ (chênh lệch trung bình trong giai đoạn cuối tháng 12/2012 - cuối tháng 2/2013 là trên 5%). Tương tự VNM ETF, CCQ của FTSE ETF trong giai đoạn này được giao dịch ở mức giá cao hơn NAV (mặc dù chênh lệch thấp hơn rất nhiều, trung bình ~1,2%). Đây cũng là 1 điểm cho thấy cho thấy CCQ của FTSE ít được NĐT vào TTCK VN quan tâm hơn so với VNM ETF do tỷ trọng đầu tư trong tổng tài sản thấp hơn đáng kể so với VNM).

Từ đó cho thấy nhu cầu đối với CCQ của hai ETF trong giai đoạn này là rất lớn. Quan sát biến động SL CCQ lưu hành cho thể thấy hai ETF đã liên tục được phát hành thêm trong giai đoạn này.

Ngoài ra, dòng tiền bên ngoài đầu tư vào TTCK VN thông qua ETF khiến hai quỹ phải liên tục mua vào cổ phiếu trong rổ danh mục để giữ đúng tỷ trọng. Đây là những cổ phiếu dẫn dắt trên sàn VN, do đó, việc tăng giá ở nhóm cổ phiếu này đã có tác động tích cực đến TTCK VN.

Tuy nhiên, bắt đầu từ đầu tháng 4/2013, P đã tiệm cận NAV và thậm chí trong hai tuần gần đây thì  $P < NAV$ . VNM ETF bắt đầu bị NĐT chốt lời dẫn đến quỹ bán cổ phiếu trong danh mục và thu tiền mặt về trả NĐT Điều này có tác động tiêu cực đến TTCK VN.

Sang tháng 4, FTSE bắt đầu bán ròng

Quan sát khối lượng chứng khoán trong rổ danh mục của hai quỹ có thể thấy giai đoạn T12/2012 - 03/2013, hai quỹ hầu như mua ròng trong các phiên. Tuy nhiên, sang tháng 4, FTSE bắt đầu có động thái bán ròng, song khối lượng không quá lớn (khoảng hơn 500K), đặc biệt bán mạnh ở các mã VIC, GMD, HSG, OGC, NTL, HAG, DPM, PGD và BVH.

Trong khi đó, mặc dù chỉ bán ra trong hai phiên (ngày 11 & 12/04) nhưng khối lượng do VNM ETF bán ròng là khá lớn (~4,8 triệu cổ phiếu), trong đó bán mạnh nhất là ở các mã VCG, PVX, PPC, ITA, PVF, OGC, STB, VCB, PVS, HAG, DPM và BVH.

Nhà đầu tư rút tiền khỏi VNM

Ngoài ra, quan sát biến động tiền mặt của quỹ VNM ETF, bắt đầu từ ngày 11/04, lượng tiền mặt của quỹ liên tục giảm có thể cho thấy NĐT nước ngoài đã bắt đầu rút tiền khỏi quỹ.

Như vậy, giá của CCQ ETF do cung - cầu thị trường xác định trong khi NAV phụ thuộc vào thị giá các cổ phiếu trong danh mục. Theo CTCK Rông Việt (VDSC), có thể nhận thấy hiện tượng giá (P) đang có sự chênh lệch lớn so với NAV. Quá trình arbitrage nhằm đưa P về sát NAV sẽ thường xuyên diễn ra. Vì vậy nhà đầu tư cần quen với các động thái mua vào – bán ra của các ETF. Do danh mục đầu tư của VNM và FTSE ETF là những cổ phiếu có tính dẫn dắt cao đối với chỉ số TTCK Việt Nam. Do đó, các giao dịch của quỹ ETF có thể sẽ giúp TTCK Việt Nam sôi động song cũng sẽ tạo ra những phiên chỉ số thị trường biến động mạnh và sẽ có tác động nhất định đến tâm lý NĐT.

- ETF là hình thức quỹ đầu tư tin thác với danh mục đầu tư tập trung vào một loại hàng hóa hoặc tài sản.
- Chứng chỉ quỹ ETF có thể được niêm yết trên sàn chứng khoán và có thể giao dịch như 1 cổ phiếu: Giá CCQ ETF biến động hàng ngày khi có giao dịch mua/bán.
- Do được giao dịch như 1 loại cổ phiếu, ETF có tất cả các tính chất của cổ phiếu như sử dụng đòn bẩy, bán khống, trả phí môi giới khi giao dịch.

What is ETF?

What is ETF?

What is ETF?

What is ETF?

What is ETF?



Quá trình Arbitrage (đưa giá chứng chỉ quỹ ETF về sát với NAV của quỹ)

Theo cơ chế phát hành hoặc giảm lượng chứng chỉ quỹ ETF (CCQ) lưu hành trên thị trường, có thể thấy, về mặt lý thuyết giá của chứng chỉ quỹ phải luôn bằng giá trị tài sản ròng (NAV). Tuy nhiên, do cả CCQ và cổ phiếu trong rổ danh mục của quỹ cùng được giao dịch hàng ngày qua sàn giao dịch nên giá của ETF được xác định bởi cung cầu trong khi NAV lại phụ thuộc vào thị giá của cổ phiếu trong rổ danh mục. Đây là nguyên nhân khiến sự chênh lệch giữa giá ETF và NAV thường xuyên xảy ra.

Khi xuất hiện sự chênh lệch này, tổ chức phát hành sẽ điều tiết lượng CCQ lưu hành trên thị trường, bằng cách: (1) Phát hành thêm khi có hiện tượng giá lớn hơn NAV; hoặc, (2) Giảm lượng CCQ lưu hành (bằng cách mua lại CCQ trên thị trường) khi có hiện tượng giá thấp hơn NAV. Tổ chức phát hành sẽ phát hành thêm hoặc mua lại CCQ cho đến khi giá về bằng với mức NAV.

Vì CCQ và cổ phiếu cùng được giao dịch trên sàn niêm yết, do đó, cơ chế điều tiết

này của nhà phát hành đã tạo ra cơ hội đầu tư hưởng chênh lệch giá cho NĐT thứ cấp: Khi giá CCQ cao hơn NAV, NĐT mua cổ phiếu trong rổ danh mục đồng thời bán khống ETF (và ngược lại). Cho đến khi giá bằng NAV, NĐT sẽ bán cổ phiếu đồng thời mua lại CCQ (và ngược lại) để trả lại trạng thái.

Theo CTCK Rông Việ