



# ETFs cơ cấu danh mục định kỳ

## Cập nhật dự đoán danh mục Q4/14

- Market Vectors ETF (ETF VNM) có thể bán ròng trong kỳ cơ cấu khoảng 2% (tương đương giá trị bán ròng khoảng 225 tỷ đồng) để điều chỉnh tỷ trọng cổ phiếu Việt Nam về đúng chuẩn.
- SSI có khả năng cao lọt vào cả hai quỹ ETF VNM và FTSE Vietnam UCITS ETF (ETF FTSE)
- Không có mã bị loại ở ETF VNM
- STB, VSH và DRC có khả năng bị loại khỏi quỹ ETF FTSE

Các quỹ ETF lớn hoạt động tại thị trường Việt Nam chuẩn bị bước vào đợt cơ cấu danh mục định kỳ Q4/2014. Thời gian cụ thể của đợt cơ cấu như sau:

- Ngày chốt dữ liệu: 28/11/2014;
- Ngày công bố các thay đổi:
  - o Với ETF VNM: 12/12/2014;
  - o Với ETF FTSE: 05/12/2014;
- Thời gian thực hiện cơ cấu:
  - o Với ETF VNM: 15-19/12/2014 (1 tuần);
  - o Với ETF FTSE: 08-19/12/2014 (2 tuần);
- Ngày hoàn tất các thay đổi: 22/12/2014.

### Nhận định của MBKE

Các tính toán của chúng tôi, dựa trên những nguyên tắc cơ cấu định kỳ của hai quỹ cho thấy kỳ cơ cấu danh mục cuối năm có thể tạo ra một số đột biến đáng chú ý.

Đáng kể nhất là việc SSI sau khi hờ room nước ngoài đã đáp ứng đủ các điều kiện để được cả hai quỹ ETF VNM và FTSE mua vào với tổng lượng cổ phiếu được mua ước đạt 23,2 triệu, tương đương giá trị hơn 700 tỷ đồng.

Xáo trộn lớn hơn thuộc về danh mục của ETF FTSE khi quỹ này có khả năng loại đến ba mã là STB, VSH và DRC do các vi phạm về yêu cầu thanh khoản. Đối với ETF VNM, chúng tôi cho rằng không có cổ phiếu nào bị loại khỏi danh mục hiện tại.

Về mặt cơ cấu danh mục, một số mã có khả năng bị bán tương đối mạnh bao gồm: KDC (-202 tỷ đồng), MSN (-148 tỷ đồng), PVD (53 tỷ đồng),...

Nguyễn Thanh Lâm  
(84) 8 44 555 88P8 ext 8086  
thanhlam.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

## VỀ Market Vectors Vietnam ETF

### Tổng hợp số liệu danh mục của ETF VNM

Dựa trên số liệu trong ngày 28/11/2014 và kết hợp với những tiêu chí cơ cấu được ETF VNM quy định, chúng tôi tổng hợp các thông số về danh mục của ETF VNM trong bảng sau:

Mã	Lượng CP Vaneck năm giữ	Giá trị Vaneck năm giữ(VND)	% Tổng TS của quỹ	Vốn hóa (USD)	GTGD TB 3 tháng (USD)
MSN	12,156,260	45,733,332	8.68%	2,821.03	735,280
VIC	18,344,870	41,409,380	7.86%	3,325.59	4,674,218
VCB	30,868,780	39,960,984	7.59%	3,451.52	524,481
STB	40,989,350	35,630,420	6.77%	998.92	357,364
PVS	16,410,050	25,154,790	4.78%	682.96	6,194,128
BVH	13,748,920	23,517,248	4.47%	1,177.18	471,582
DPM	16,748,870	22,856,268	4.34%	532.92	1,217,248
HAG	18,863,410	21,245,860	4.03%	901.14	4,303,422
PVD	5,009,691	17,676,442	3.36%	1,062.64	2,671,068
ITA	42,255,990	17,564,062	3.34%	299.15	3,047,841
PPC	14,609,820	17,137,820	3.25%	374.86	611,315
FLC	27,184,930	14,836,996	2.82%	175.20	9,400,019
SHB	34,179,100	13,896,865	2.64%	360.43	1,596,604
VCG	18,661,100	12,471,255	2.37%	293.26	999,104
PVT	11,749,120	9,554,143	1.81%	209.35	1,890,264
OGC	18,735,540	7,354,995	1.40%	119.23	2,768,085
DRC	1,983,690	5,237,925	0.99%	221.40	394,329
IJC	5,540,130	3,514,825	0.67%	174.35	809,528

- Tỷ trọng cổ phiếu Việt Nam hiện chiếm khoảng 71,17% giá trị danh mục của ETF VNM, quỹ này hiện cũng đang ghi nhận mức chiết khấu (discount) 1,11% NAV. Căn cứ vào các nguyên tắc cơ cấu danh mục định kỳ do ETF VNM đặt ra, tỷ trọng cổ phiếu Việt Nam sẽ phải được điều chỉnh về mức 70% tại thời điểm kết thúc cơ cấu.
- Dựa vào các thông số này, nếu tỷ trọng trên được giữ nguyên, đến tuần lễ cơ cấu danh mục (15-19/12/2014), **ETF VNM sẽ phải bán ròng các cổ phiếu Việt Nam với giá trị khoảng 2% NAV của quỹ, tương đương với mức bán ròng khoảng 225 tỷ đồng.**

### Cổ phiếu có khả năng bị loại: Chưa có

- Tính đến hiện tại, toàn bộ danh mục của ETF VNM không xuất hiện bất kỳ cổ phiếu nào vi phạm đầy đủ nguyên tắc để ETF VNM loại ra khỏi danh mục của mình.
- Một số cổ phiếu phạm tiêu chí thanh khoản trung bình trong kỳ lớn hơn 0,6tr USD/phiên như STB (0,36tr USD), BVH (0,46tr USD), DRC (0,46tr USD) và VCB (0,52tr USD) nhưng các mã này vẫn có một hoặc cả hai kỳ liền trước có thanh khoản trên 0,6tr USD. Về nguyên tắc ETF VNM sẽ chưa loại các cổ phiếu này ra khỏi danh mục.

### Cổ phiếu có khả năng thêm vào: SSI

- Có hai ứng cử viên có khả năng được thêm vào danh mục của ETF VNM là SSI và HVG. Dù vậy xác suất thêm mới HVG không cao.

- Với SSI, cổ phiếu này hiện đáp ứng tất cả các tiêu chuẩn để được thêm mới vào danh mục của ETF VNM. **Xác suất ETF VNM thêm mới SSI gần như là chắc chắn**
- Với HVG, cổ phiếu cũng đáp ứng gần như đầy đủ các tiêu chuẩn để tham gia vào danh mục của ETF VNM. Dù vậy HVG vẫn bị vướng tiêu chí về thanh khoản ở kỳ Q2/2014 và do đó **xác suất để HVG vào ngay trong kỳ này không cao. Khả năng nếu tiếp tục duy trì thanh khoản ở mức hiện tại, HVG sẽ vào trong kỳ cơ cấu danh mục vào tháng 3/2015.**

## Dự đoán cơ cấu của ETF VNM

Với những số liệu nêu trên, chúng tôi đánh giá khả năng cao nhất **ETF VNM sẽ thêm mới SSI và không loại bất kỳ cổ phiếu nào khỏi danh mục.**

Ứng với trường hợp nêu trên, chúng tôi đưa ra bảng tính dự đoán việc mua/bán của ETF VNM cho đợt cơ cấu danh mục này. Việc tính toán được mô phỏng theo các thuật toán và yêu cầu trong các tài liệu mô tả tính toán mà ETF VNM công bố trước đó.

Mã	Sàn	Thị giá	Lượng CP Vaneck nắm giữ	Giá trị Vaneck nắm giữ	Tỷ trọng trước review	Tỷ trọng sau review	Giá trị tăng (giảm)	Lượng CP cần mua (bán)
MSN	HOSE	82,000	12,156,260	45,733,332	8.68%	8.00%	(78,496,636,400)	(957,276)
VIC	HOSE	48,900	18,344,870	41,409,380	7.86%	8.00%	16,161,072,200	330,492
VCB	HOSE	27,700	30,868,780	39,960,984	7.59%	7.00%	(68,107,375,700)	(2,458,750)
STB	HOSE	18,700	40,989,350	35,630,420	6.77%	6.50%	(31,167,782,100)	(1,666,726)
PVS	HNX	32,700	16,410,050	25,154,790	4.78%	4.47%	(35,899,432,124)	(1,097,842)
BVH	HOSE	37,000	13,748,920	23,517,248	4.47%	4.24%	(26,938,015,962)	(728,054)
DPM	HOSE	30,000	16,748,870	22,856,268	4.34%	4.18%	(17,933,896,593)	(597,797)
HAG	HOSE	24,300	18,863,410	21,245,860	4.03%	3.83%	(22,717,858,385)	(934,891)
PVD	HOSE	75,000	5,009,691	17,676,442	3.36%	3.13%	(26,651,385,522)	(355,352)
ITA	HOSE	8,900	42,255,990	17,564,062	3.34%	3.13%	(24,004,047,781)	(2,697,084)
PPC	HOSE	25,200	14,609,820	17,137,820	3.25%	3.07%	(21,220,017,827)	(842,064)
FLC	HOSE	11,900	27,184,930	14,836,996	2.82%	2.69%	(14,523,978,069)	(1,220,502)
SSI	HOSE	<b>30,300</b>	-	-	0.00%	2.46%	<b>284,417,759,698</b>	<b>9,386,725</b>
SHB	HNX	8,700	34,179,100	13,896,865	2.64%	2.48%	(18,878,883,346)	(2,169,987)
VCG	HNX	14,200	18,661,100	12,471,255	2.37%	2.21%	(18,833,846,848)	(1,326,327)
PVT	HOSE	17,500	11,749,120	9,554,143	1.81%	1.71%	(11,271,340,215)	(644,077)
OGC	HOSE	8,500	18,735,540	7,354,995	1.40%	1.33%	(8,509,405,144)	(1,001,106)
DRC	HOSE	57,000	1,983,690	5,237,925	0.99%	0.94%	(5,578,459,993)	(97,868)
IJC	HOSE	13,600	5,540,130	3,514,825	0.67%	0.63%	(4,906,858,989)	(360,798)

- Có thể thấy do SSI được thêm mới vào danh mục, đây chính là cổ phiếu sẽ được ETF VNM mua vào mạnh nhất trong lần cơ cấu này. Các tính toán cho thấy SSI sẽ được ETF VNM mua vào với tổng giá trị 284 tỷ đồng, tương đương khối lượng cần mua khoảng 9,38 triệu cổ phiếu
- Ngoài SSI thì VIC là cổ phiếu có khả năng được mua ròng nhẹ trong đợt cơ cấu này để nâng tỷ trọng lên đúng mức 8%. Giá trị mua ròng của VIC khoảng 16,1 tỷ đồng, tương đương 330 ngàn cổ phiếu.
- Hầu hết các mã còn lại sẽ bị bán ròng ở các mức độ khác nhau, đáng kể nhất là trường hợp của MSN (-78 tỷ đồng), VCB (-68 tỷ đồng), PVS (-36 tỷ đồng),...

## VỀ FTSE Vietnam UCITS ETF

### Tổng hợp số liệu danh mục của ETF FTSE

Dựa trên số liệu tính đến ngày 28/11/2014 và kết hợp với những tiêu chí cơ cấu được ETF FTSE quy định, chúng tôi tổng hợp các thông số về danh mục của ETF FTSE và nhận thấy một vài điểm cần lưu ý sau đây:

Mã	Sàn	Thị giá	Tỷ trọng trong DM FTSE	GTGD TB 3 tháng	Tỷ trọng GTGD
MSN	HOSE	82,000	15.79%	735,280	33.9%
VIC	HOSE	48,900	12.92%	4,674,218	215.3%
HPG	HOSE	54,000	11.79%	1,797,384	82.8%
PVD	HOSE	75,000	10.41%	2,671,068	123.0%
HAG	HOSE	24,300	7.46%	4,303,422	198.2%
KDC	HOSE	53,000	6.29%	2,741,305	126.3%
<b>STB</b>	HOSE	18,700	5.84%	357,364	<b>16.5%</b>
VCB	HOSE	27,700	5.33%	524,481	24.2%
DPM	HOSE	30,000	4.01%	1,217,248	56.1%
KBC	HOSE	16,900	2.92%	3,668,509	169.0%
ITA	HOSE	8,900	2.80%	3,047,841	140.4%
HSG	HOSE	49,800	2.00%	708,801	32.7%
BVH	HOSE	37,000	1.83%	471,582	21.7%
FLC	HOSE	11,900	1.70%	9,400,019	433.0%
HVG	HOSE	31,300	1.56%	2,727,542	125.6%
PPC	HOSE	25,200	1.56%	611,315	28.2%
PVT	HOSE	17,500	1.39%	1,890,264	87.1%
<b>DRC</b>	HOSE	57,000	1.37%	394,329	<b>18.2%</b>
CSM	HOSE	44,000	1.34%	456,337	21.0%
<b>VSH</b>	HOSE	14,200	1.17%	420,761	<b>19.4%</b>
OGC	HOSE	8,500	0.51%	2,768,085	127.5%

- **STB, DRC và VSH – Các cổ phiếu có khả năng cao bị loại.** Cả ba mã nêu trên đều vi phạm nguyên tắc về thanh khoản khi có GTGD trung bình 3 tháng qua thấp hơn 20% mức trung bình về GTGD của toàn danh mục ETF FTSE hiện tại.
- **SSI – Cổ phiếu có khả năng cao được thêm mới.** Tương tự trường hợp của ETF VNM, SSI sau khi mở rộng danh mục đã đáp ứng tất cả các điều kiện cần thiết để tham gia vào danh mục của ETF FTSE..
- **IJC – Vẫn vướng tiêu chí vốn hóa.** IJC dù hội tụ gần đây đủ các tiêu chuẩn, vẫn vướng vào tiêu chí “vốn hóa có thể đầu tư lớn hơn 1% giá trị tài sản quỹ”. Vì vấn đề này, xác suất thêm mới IJC tiếp tục không cao.

Với việc loại bỏ STB, DRC và VSH, ETF FTSE sẽ phải bán ra toàn bộ số lượng của các cổ phiếu này trong danh mục. Chúng tôi ước tính lượng bán ra như sau:

Mã	Thị giá	Tỷ trọng hiện tại	GTGD TB 3 tháng	Tỷ trọng GTGD	Giá trị cần bán	Lượng cổ phiếu cần bán
STB	18,700	5.84%	357,364	16.5%	518,223,568,856.40	27,712,490
DRC	57,000	1.37%	394,329	18.2%	121,415,674,367.40	2,130,100
VSH	14,200	1.17%	420,761	19.4%	104,008,472,824.92	7,324,540

## Dự đoán cơ cấu của ETF FTSE

Với những số liệu nêu trên, chúng tôi đánh giá khả năng cao nhất ETF FTSE sẽ loại cả ba mã: STB, DRC và VSH. Ở chiều thêm vào, SSI nhiều khả năng là mã duy nhất được thêm mới.

Chúng tôi đưa ra dưới đây các bảng tính dự đoán việc mua/bán của ETF FTSE cho đợt cơ cấu danh mục này. Việc tính toán được mô phỏng theo các thuật toán và yêu cầu trong các tài liệu mô tả tính toán mà ETF FTSE công bố trước đó.

Mã	Sàn	Tỷ trọng trước review	Tỷ trọng sau review	Chênh lệch	Giá trị tăng (giảm)	Lượng CP cần mua (bán)
VIC	HOSE	12.9%	15.00%	2.08%	184,629,900,152	3,775,663
MSN	HOSE	15.8%	15.00%	-0.79%	(70,116,775,632)	(855,083)
HPG	HOSE	11.8%	12.59%	0.80%	70,916,563,473	1,313,270
PVD	HOSE	10.4%	10.10%	-0.31%	(27,542,690,181)	(367,236)
HAG	HOSE	7.5%	8.32%	0.86%	76,316,539,637	3,140,598
VCB	HOSE	5.3%	7.29%	1.96%	173,563,685,004	6,265,837
SSI	HOSE	0.0%	4.76%	4.76%	422,593,306,145	13,946,974
DPM	HOSE	4.0%	4.50%	0.49%	43,552,619,373	1,451,754
KDC	HOSE	6.3%	4.01%	-2.28%	(202,376,328,576)	(3,818,421)
ITA	HOSE	2.8%	3.10%	0.29%	25,817,502,551	2,900,843
KBC	HOSE	2.9%	2.60%	-0.32%	(28,440,867,913)	(1,682,892)
HSG	HOSE	2.0%	2.32%	0.32%	28,495,702,522	572,203
HVG	HOSE	1.6%	2.00%	0.44%	38,766,012,160	1,238,531
BVH	HOSE	1.8%	1.99%	0.16%	14,016,567,167	378,826
FLC	HOSE	1.7%	1.66%	-0.03%	(2,787,441,238)	(234,239)
CSM	HOSE	1.3%	1.43%	0.09%	7,817,395,842	177,668
PPC	HOSE	1.6%	1.42%	-0.14%	(12,062,433,110)	(478,668)
PVT	HOSE	1.4%	1.33%	-0.06%	(5,367,215,923)	(306,698)
OGC	HOSE	0.5%	0.58%	0.07%	5,953,268,489	700,385

## **BỘ PHẬN NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH – KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN**

---

### **Nguyễn Thị Ngân Tuyền**

*Giám đốc*

(84) 8 44 555 888 x 8081

tuyen.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Thực phẩm và đồ uống
- Dầu khí
- Ngân hàng

### **Trịnh Thị Ngọc Điệp**

(84) 4 44 555 888 x 8208

diep.trinh@maybank-kimeng.com.vn

- Công nghệ
- Năng lượng
- Xây dựng

### **Trương Quang Bình**

(84) 4 44 555 888 x 8087

binh.truong@maybank-kimeng.com.vn

- Cao su
- Săm lốp
- Dầu khí

### **Phạm Nhật Bích**

(84) 8 44 555 888 x 8083

bich.pham@maybank-kimeng.com.vn

- Tiêu dùng
- Công nghiệp
- Thủy sản

### **Nguyễn Thị Sony Trà Mi**

(84) 8 44 555 888 x 8084

mi.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Cảng biển
- Dược phẩm
- Thép

### **Nguyễn Thanh Lâm**

(84) 8 44 555 888 x 8086

thanhlam.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Chiến lược
- Phân tích kỹ thuật

## Phục lục 1: Điều khoản cho việc cung cấp báo cáo và những khuyến cáo

### Khuyến nghị

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích lưu hành chung và cung cấp thông tin và báo cáo này không có ý định hoặc được xem là những đề nghị mua hoặc bán cổ phiếu được đề cập ở đây trong bất kỳ trường hợp nào. Nhà đầu tư nên lưu ý rằng giá trị của những cổ phiếu này có thể dao động và giá trị hoặc giá của mỗi cổ phiếu có thể tăng hoặc giảm. Những quan điểm và khuyến nghị bao gồm ở đây đều dựa vào hệ thống đánh giá kỹ thuật và cơ bản. Hệ thống đánh giá kỹ thuật có thể khác hệ thống đánh giá cơ bản bởi vì việc định giá kỹ thuật sử dụng nhiều phương pháp khác nhau và chỉ dựa vào các thông tin về giá và khối lượng giao dịch được trích từ thị trường chứng khoán vào việc phân tích cổ phiếu. Do đó, lợi nhuận của nhà đầu tư có thể thấp hơn tổng số vốn đầu tư ban đầu. Các kết quả trong quá khứ không nhất thiết là những chỉ dẫn của các kết quả trong tương lai. Báo cáo này không nhằm mục đích cung cấp những tư vấn đầu tư cá nhân và cũng không xem xét mục đích đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và yêu cầu đặc biệt của những người nhận và đọc báo cáo này. Vì vậy nhà đầu tư chỉ nên tìm kiếm những ý kiến về tài chính, luật pháp và những khuyến nghị khác liên quan đến sự phù hợp của việc đầu tư vào bất kỳ cổ phiếu nào hoặc những chiến lược đầu tư được thảo luận và khuyến nghị trong báo cáo này.

Những thông tin trong báo cáo này được trích từ những nguồn được tin là đáng tin cậy nhưng những nguồn này không được xác minh một cách độc lập bởi Maybank Investment Bank Berhad, các công ty con và công ty liên kết (có thể được gọi là "MKE") và vì vậy không đại diện cho tính xác thực và đồng bộ của báo cáo này bởi MKE và do đó không nên dựa vào những nguồn như vậy. Vì vậy, MKE và tất cả nhân viên, giám đốc, chuyên viên và các tổ chức và/hoặc nhân viên liên quan (có thể gọi là "Đại diện") sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ những tổn thất hoặc thiệt hại trực tiếp hoặc gián tiếp mà có thể phát sinh từ việc sử dụng hoặc dựa vào báo cáo này. Bất kỳ những thông tin, quan điểm hoặc khuyến nghị nào bao gồm trong báo cáo này có thể thay đổi vào bất cứ lúc nào mà sẽ không được thông báo trước.

Báo cáo này có thể bao gồm những phát biểu dự báo mà thường hoặc không phải lúc nào cũng được nhận biết bằng cách sử dụng các từ ngữ như "đoán trước", "tin rằng", "ước tính", "dự tính", "kế hoạch", "kỳ vọng", "dự phóng" và "dự báo" và những phát biểu rằng một sự kiện hoặc kết quả như "có thể", "sẽ", "có thể", hoặc "nên" xảy ra hoặc đạt được và những phát biểu tương tự khác. Những phát biểu dự báo như vậy được dựa vào những giả định và thông tin được công bố cho chúng tôi và có thể chịu những rủi ro và không chắc chắn mà có thể làm cho kết quả thực tế khác nhiều so với những kết quả được đưa ra trong những phát biểu dự báo. Người đọc phải cẩn thận không được thay thế những thông tin liên quan trước đó vào những phát biểu dự báo này sau ngày phát hành hoặc phản ánh sự thay đổi của các bên thứ ba trên khía cạnh này.

MKE và tất cả chuyên viên, giám đốc và nhân viên bao gồm những người liên quan đến việc chuẩn bị và phát hành báo cáo này có thể tham gia hoặc đầu tư vào những giao dịch tài chính với tổ chức phát hành cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này (trong một vài trường hợp có thể được luật cho phép), thực hiện những dịch vụ hoặc thu hút việc kinh doanh từ những tổ chức phát hành và/hoặc có một vị trí hoặc đang nắm giữ hoặc những lợi ích quan trọng khác hoặc những giao dịch khác đối với những cổ phiếu hoặc những quyền hoặc những quan hệ đầu tư khác. Hơn nữa, công ty có thể công bố trên thị trường những cổ phiếu được đề cập bằng những công cụ được trình bày trong báo cáo này. MKE có thể (theo luật định) hành động dựa vào hoặc sử dụng những thông tin được trình bày ở đây, hoặc dựa vào những nghiên cứu hoặc phân tích trước khi những tài liệu này được phát hành. Một hoặc nhiều hơn các giám đốc, chuyên viên và/hoặc nhân viên của MKE có thể là giám đốc của những tổ chức phát hành những cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này.

Báo cáo này được thực hiện cho khách hàng của MKE sử dụng và không được báo cáo lại, thay đổi bất kỳ hình thức nào, chuyển giao, sao chép hoặc phân phối tới bất kỳ tổ chức nào hoặc bất kỳ hình thức nào mà không có sự đồng ý bằng văn bản của MKE và MKE và những đại diện đồng ý không có trách nhiệm gì đối với những hành động của các bên thứ ba trên khía cạnh này.

Báo cáo này không được hướng dẫn hay nhằm mục đích phân phối hoặc sử dụng bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức là công dân hoặc cư trú tại những địa phương, tỉnh (tiểu bang), quốc gia nơi mà việc phân phối, phát hành, hoặc sử dụng có thể trái với luật hoặc quy định. Báo cáo này chỉ được phân phối trong những trường hợp được chấp thuận bởi pháp luật hiện hành. Các cổ phiếu được đưa ra ở đây có thể phù hợp cho mục đích bán trong tất cả các khu vực hoặc đối với những nhà đầu tư nhất định. Không có định kiến đối với những dự báo sau này, người đọc nên lưu ý rằng những tuyên bố trách nhiệm khác, cảnh báo hoặc những hạn chế có thể được áp dụng dựa vào vị trí địa lý của cá nhân hoặc tổ chức tiếp nhận báo cáo này.

### Malaysia

Những quan điểm hoặc khuyến nghị bao gồm ở đây trong mọi hình thức phân tích kỹ thuật hoặc cơ bản. Phân tích kỹ thuật có thể khác với phân tích cơ bản vì việc định giá kỹ thuật áp dụng những phương pháp khác nhau và chỉ dựa vào những thông tin về giá và khối lượng giao dịch được trích từ Bursa Malaysia Securities Berhad trong phân tích chứng khoán.

### Singapore

Báo cáo này được thực hiện vào ngày và những thông tin trong đây có thể chịu sự thay đổi. Maybank Kim Eng Research Pte Ltd. ("Maybank KERPL") ở Singapore không có trách nhiệm phải cập nhật những thông tin này cho người nhận. Đối với việc phân phối báo cáo này tại Singapore, người nhận báo cáo này phải liên hệ với Maybank KERPL ở Singapore về những vấn đề phát sinh từ hoặc liên hệ với báo cáo này. Nếu người nhận báo cáo này không phải là nhà đầu tư được cấp phép, những nhà đầu tư chuyên nghiệp hoặc những tổ chức (được quy định tại Điều 4A của Luật về cổ phiếu và giao dịch tương lai của Singapore), Maybank KERPL sẽ chịu trách nhiệm pháp lý đối với nội dung của báo cáo này với những trách nhiệm được giới hạn theo quy định của pháp luật.

### Thái Lan (Thailand)

Việc công bố những kết quả điều tra của Học Viện Hiệp hội các Giám Đốc của Thái Lan (Thai Institute of Directors Association - IOD) về quản trị doanh nghiệp được thực hiện bởi những người tham gia hoạch định chính sách của Văn phòng Ủy Ban Thị trường chứng khoán. Các điều tra của IOD dựa vào thông tin của những công ty niêm yết trên Thị trường Chứng khoán Thái Lan và Thị trường đầu tư tài sản thay thế được công bố rộng rãi và có thể được đánh giá bởi nhà đầu tư. Do đó, kết quả này là từ quan điểm của bên thứ ba. Nó không phải là việc đánh giá hoạt động và không dựa vào những thông tin nội bộ. Kết quả điều tra này sẽ được công bố trong báo cáo quản trị doanh nghiệp của các công ty niêm yết tại Thái Lan vào ngày phát hành. Vì vậy những điều tra này có thể bị thay đổi sau ngày phát hành. Maybank Kim Eng Securities (Thái Lan) Public Company Limited ("MBKET") không xác nhận hay chứng nhận về tính chính xác của những kết quả điều tra này.

Ngoại trừ khi được cho phép đặc biệt, không phần nào của báo cáo này có thể được viết lại hoặc phân phối lại dưới bất kỳ hình thức nào mà không có sự cho phép bằng văn bản trước của MBKET. MBKET sẽ không chịu trách nhiệm gì đối với mọi hành động của bên thứ ba về khía cạnh này.

### Mỹ (US)

Báo cáo mà được thực hiện bởi MKE được phân phối tại Mỹ ("US") tới các nhà đầu tư tổ chức chủ yếu tại Mỹ (được quy định tại điều 15a-6 bởi Luật thị trường chứng khoán năm 1934 đã được sửa đổi) chỉ bởi Maybank Kim Eng Securities USA Inc ("Maybank KESUSA"), công ty môi giới đăng ký tại Mỹ (đăng ký tại Điều 15 của Luật thị trường chứng khoán sửa đổi năm 1934). Tất cả mọi trách nhiệm của việc phân phối báo cáo này của Maybank KESUSA tại Mỹ sẽ được thực hiện bởi Maybank KESUSA. Tất cả những kết quả giao dịch của các cá nhân và tổ chức tại Mỹ sẽ được thực hiện thông qua công ty môi giới đã đăng ký tại Mỹ. Báo cáo này sẽ không được hướng dẫn cho nhà đầu tư nếu MKE bị cấm hoặc bị giới hạn cung cấp cho nhà đầu tư bởi bất kỳ quy định hoặc điều luật nào tại các lãnh thổ. Nhà đầu tư nên chấp thuận trước khi đọc báo cáo mà Maybank KESUSA được phép cung cấp những công cụ nghiên cứu về đầu tư được quy định bởi những quy định và điều luật.

### Anh (UK)

Báo cáo này được phân phối bởi Maybank Kim Eng Securities (London) Ltd ("Maybank KESL") được cấp phép và quy định bởi Cơ quan dịch vụ tài chính và chỉ cho mục đích cung cấp thông tin. Báo cáo này không nhằm mục đích phân phối tới những kỳ cá nhân nào được định nghĩa là khách hàng cá nhân được quy định tại Luật về thị trường và dịch vụ năm 2010 tại UK. Bất kỳ sự bao gồm nào của bên thứ ba nào đều chỉ cho sự thuận tiện của người nhận và công ty không chịu bất kỳ trách nhiệm nào đối với những bình luận hay tính chính xác, và việc tiếp cận những mối liên hệ như thế là rủi ro riêng của những cá nhân. Không điều nào trong báo cáo này được xem như những tư vấn về thuế, kế toán hoặc luật pháp và những người nhận phù hợp nên tham khảo với những cơ quan tư vấn thuế độc lập.

## CÔNG BỐ THÔNG TIN

### Công bố tổ chức hợp pháp

**Malaysia:** Báo cáo này được phát hành và phân phối tại Malaysia bởi Maybank Investment Bank Berhad (15938-H), là một tổ chức tham gia vào Bursa Malaysia Berhad và một tổ chức được cấp phép dịch vụ và thị trường tài chính được ban hành bởi Ủy ban Chứng khoán Malaysia. **Singapore:** Báo cáo này được phát hành và phân phối tại Singapore bởi Maybank KERPL (Co. Reg No 197201256N) được quy định bởi Cơ quan Tiền tệ Singapore. **Indonesia:** PT Kim Eng Securities ("PTKES") (Reg. No. KEP-251/PM/1992) là một tổ chức của Thị trường chứng khoán Indonesia và được quy định bởi BAPEPAM LK. **Thailand:** MBKET (Reg. No.0107545000314) là một thành viên của Thị trường chứng khoán Thái Lan và được quy định bởi Bộ tài chính và Ủy ban chứng khoán. **Philippines:** MATRKES (Reg. No.01-2004-00019) là một thành viên của Thị trường chứng khoán Philippines và được quy định bởi Ủy ban chứng khoán. **Việt Nam:** Công Ty TNHH Một Thành Viên Chứng Khoán Maybank Kim Eng (giấy phép số 117/GP-UBCK) được cấp phép bởi Ủy ban chứng khoán nhà nước Việt Nam. **Hong Kong:** KESHK (Central Entity No AAD284) được quy định Ủy ban thị trường tương lai và chứng khoán. **Ấn Độ (India):** Công ty chứng khoán Kim Eng Ấn Độ ("KESI") là thành viên của Thị trường chứng khoán quốc gia Ấn Độ (Reg No: INF/INB 231452435) và thị trường chứng khoán Bombay (Reg. No. INF/INB011452431) và được quy định bởi Hội đồng thị trường chứng khoán Ấn Độ. KESI được đăng ký với SEBI tại Điều 1 Merchant Banker (Reg. No. INM 000011708) **US:** Maybank KESUSA là thành viên của/ và được cấp phép theo quy định của FINRA – Broker ID 27861. **UK:** Maybank KESL (Reg No 2377538) là đơn vị được cấp phép theo quy định của Cơ quan dịch vụ tài chính.

### Tuyên bố lợi ích

**Malaysia:** MKE và đại diện có thể giữ những vị trí hoặc có lợi ích quan trọng đối với những cổ phiếu được đề cập tại đây và có thể có những hoạt động khác như tạo lập thị trường hoặc có thể có những cam kết phát hành hoặc liên quan đến những cổ phiếu đó và cũng có thể thực hiện hoặc tìm kiếm những dịch vụ ngân hàng đầu tư, tư vấn và những dịch vụ khác hoặc có liên quan đến những công ty này.

**Singapore:** Vào ngày 20/8/2012, Maybank KERPL và chuyên viên phân tích phụ trách không có bất cứ lợi ích nào trong những công ty được khuyến nghị trong báo cáo này.

**Thailand:** MBKET có thể có quan hệ kinh doanh với hoặc có thể là tổ chức phát hành quyền mua phái sinh trên những cổ phiếu hoặc công ty được đề cập trong báo cáo này. Do đó, nhà đầu tư nên tự có những đánh giá trước khi quyết định đầu tư. MBKET, chuyên viên và những giám đốc, những tổ chức liên quan và/hoặc nhân viên có thể có lợi ích và/hoặc những cam kết phát hành đối với những cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này.

**Hong Kong:** KESHK có thể có lợi ích tài chính liên qua đến tổ chức phát hành hoặc tổ chức niêm yết mới tiềm năng được định nghĩa bởi những quy định trong điều 16.5(a) của Quy định về Đạo đức nghề nghiệp cá nhân tại Hong Kong được cấp phép và đăng ký với Ủy ban thị trường cổ phiếu và tương lai.

Vào ngày phát hành báo cáo, KESHK và chuyên viên phân tích phụ trách không có bất kỳ lợi ích nào trong những công ty được khuyến nghị trong báo cáo này.

## NHỮNG KHUYẾN CÁO KHÁC

### Xác nhận độc lập của chuyên viên phân tích

Những quan điểm được đề cập trong báo cáo này phản ánh chính xác những quan điểm cá nhân của chuyên viên phân tích về bất kỳ hoặc tất cả các cổ phiếu hoặc tổ chức phát hành; và chuyên viên phân tích đã, đang và sẽ không có bất kỳ sự bồi thường nào trực tiếp và gián tiếp liên quan đến những khuyến nghị hoặc quan điểm được đưa ra trong báo cáo này.

### Lưu ý

Các chứng khoán cấu trúc là những công cụ phức tạp, tiêu biểu như bao gồm mức độ rủi ro cao và nhằm mục đích bán cho những nhà đầu tư cao cấp, những người có thể hiểu và chấp nhận những rủi ro liên quan. Giá trị thị trường của những chứng khoán cấu trúc (structured securities) có thể bị ảnh hưởng bởi những thay đổi về yếu tố kinh tế, tài chính và chính trị (bao gồm nhưng không giới hạn lãi suất hiện tại và tương lai), thời gian đáo hạn (time to maturity), điều kiện thị trường và những biến động và chất lượng tín dụng của tổ chức phát hành hoặc bảo lãnh phát hành. Những nhà đầu tư quan tâm đến việc mua những sản phẩm cấu trúc nên có những phân tích riêng về sản phẩm này và tham khảo với các tổ chức tư vấn chuyên nghiệp về những rủi ro liên quan đến giao dịch mua.

**Không phần nào của báo cáo này có thể được sao chép, sao in hoặc lặp lại trong bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại mà không có sự đồng ý của MKE.**

### Định nghĩa hệ thống khuyến nghị đầu tư của MKE

Maybank Kim Eng Research sử dụng hệ thống đánh giá như sau

<b>MUA</b>	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng hơn 15% (chưa bao gồm cổ tức)
<b>GIỮ</b>	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng giữa -15% đến 15% (chưa bao gồm cổ tức)
<b>BÁN</b>	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng dưới 15% (chưa bao gồm cổ tức)

### Áp dụng khuyến nghị đầu tư

Chuyên viên phân tích duy trì việc phân tích các cổ phiếu và danh sách cổ phiếu có thể được điều chỉnh tùy theo yêu cầu từng thời điểm. Khuyến nghị đầu tư chỉ áp dụng cho các cổ phiếu trong danh sách. Báo cáo về các công ty không nằm trong danh sách sẽ không thực hiện định giá và khuyến nghị.



### Malaysia

**Maybank Investment Bank Berhad**  
(A Participating Organisation of  
Bursa Malaysia Securities Berhad)  
33rd Floor, Menara Maybank,  
100 Jalan Tun Perak,  
50050 Kuala Lumpur  
Tel: (603) 2059 1888;  
Fax: (603) 2078 4194

#### Stockbroking Business:

Level 8, Tower C, Dataran Maybank,  
No.1, Jalan Maarof  
59000 Kuala Lumpur  
Tel: (603) 2297 8888  
Fax: (603) 2282 5136

### Philippines

**Maybank ATR Kim Eng Securities  
Inc.**  
17/F, Tower One & Exchange Plaza  
Ayala Triangle, Ayala Avenue  
Makati City, Philippines 1200

Tel: (63) 2 849 8888  
Fax: (63) 2 848 5738

### South Asia Sales Trading

Kevin FOY  
kevinfoy@maybank-ke.com.sg  
Tel: (65) 6336-5157  
US Toll Free: 1-866-406-7447

### Singapore

**Maybank Kim Eng Securities Pte  
Ltd**  
**Maybank Kim Eng Research Pte Ltd**  
9 Temasek Boulevard  
#39-00 Suntec Tower 2  
Singapore 038989

Tel: (65) 6336 9090  
Fax: (65) 6339 6003

### Hong Kong

**Kim Eng Securities (HK) Ltd**  
Level 30,  
Three Pacific Place,  
1 Queen's Road East,  
Hong Kong

Tel: (852) 2268 0800  
Fax: (852) 2877 0104

### Thailand

**Maybank Kim Eng Securities  
(Thailand) Public Company Limited**  
999/9 The Offices at Central World,  
20<sup>th</sup> - 21<sup>st</sup> Floor,  
Rama 1 Road Pathumwan,  
Bangkok 10330, Thailand

Tel: (66) 2 658 6817 (sales)  
Tel: (66) 2 658 6801 (research)

### North Asia Sales Trading

Alex TSUN  
alextsun@kimeng.com.hk  
Tel: (852) 2268 0228  
US Toll Free: 1 877 837 7635

### London

**Maybank Kim Eng Securities  
(London) Ltd**  
6/F, 20 St. Dunstan's Hill  
London EC3R 8HY, UK

Tel: (44) 20 7621 9298  
Dealers' Tel: (44) 20 7626 2828  
Fax: (44) 20 7283 6674

### Indonesia

**PT Maybank Kim Eng Securities**  
Plaza Bapindo  
Citibank Tower 17<sup>th</sup> Floor  
Jl Jend. Sudirman Kav. 54-55  
Jakarta 12190, Indonesia

Tel: (62) 21 2557 1188  
Fax: (62) 21 2557 1189

### Vietnam

**Maybank Kim Eng Securities  
Limited**  
4A-15+16 Floor Vincom Center Dong  
Khoi, 72 Le Thanh Ton St. District 1  
Ho Chi Minh City, Vietnam

Tel : (84) 844 555 888  
Fax : (84) 8 38 271 030

### New York

**Maybank Kim Eng Securities  
USA Inc**  
777 Third Avenue, 21st Floor  
New York, NY 10017, U.S.A.

Tel: (212) 688 8886  
Fax: (212) 688 3500

### India

**Kim Eng Securities India Pvt Ltd**  
2nd Floor, The International 16,  
Maharishi Karve Road,  
Churchgate Station,  
Mumbai City - 400 020, India

Tel: (91).22.6623.2600  
Fax: (91).22.6623.2604

### Saudi Arabia

*In association with*  
**Anfaal Capital**  
Villa 47, Tujjar Jeddah  
Prince Mohammed bin Abdulaziz  
Street P.O. Box 126575  
Jeddah 21352

Tel: (966) 2 6068686  
Fax: (966) 26068787