



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.

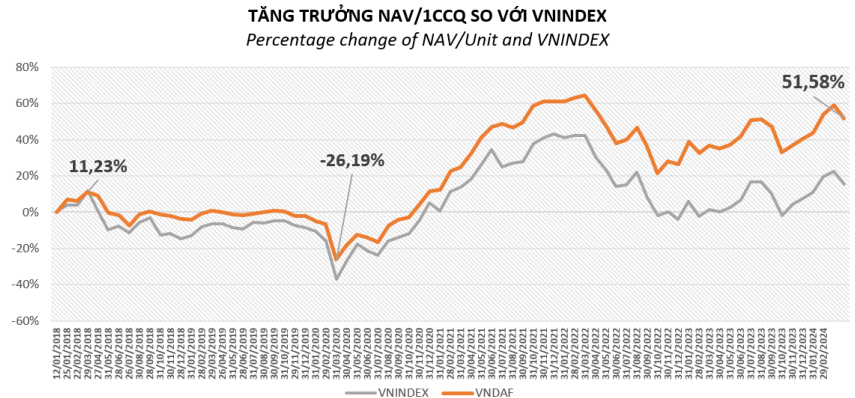
### GIÁ TRỊ NAV TẠİ NGÀY 30/04/2024

NAV/1 CCQ	15.197,97
NAV/1 CCQ cao nhất – thấp nhất trong 12 tháng	15.955,67 – 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>	15.157,97	-4,74%	5,36%	13,91%	7,97%	51,58%
<b>VNINDEX</b>	1.209,52	-5,81%	3,88%	17,64%	7,04%	15,39%

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

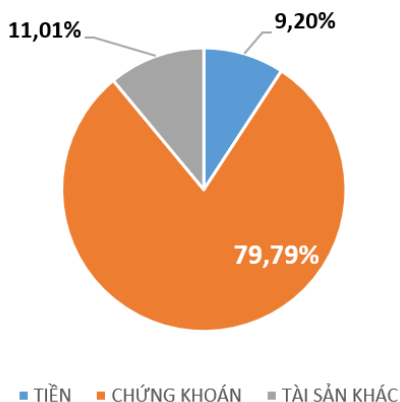


### CÁC CHỈ SỐ HOẠT ĐỘNG CỦA QUỸ VNDAF

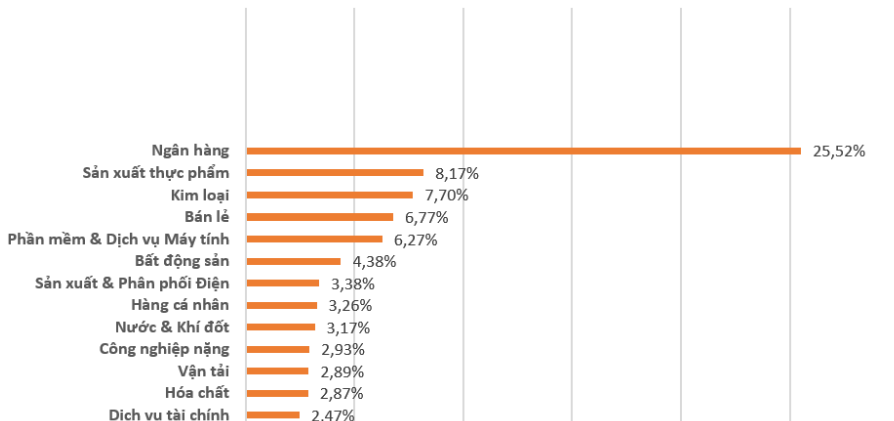
	VNDAF	VNINDEX
<b>Định giá danh mục</b>		
P/E (x)	14,06	13,60
P/B (x)	1,76	1,71
ROE (%)	12,51%	12,12%
Số lượng chứng khoán nắm giữ	25	417



**TÌNH HÌNH PHÂN BỐ TÀI SẢN**



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



**TOP 5 CỔ PHIẾU NĂM GIỮ LỚN NHẤT**

STT	Cổ phiếu	Tỷ lệ năm giữ
1	HPG	7,70%
2	MWG	6,77%
3	VPB	6,29%
4	FPT	6,27%
5	ACB	3,57%

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

**Kinh tế Việt Nam ghi nhận mức tăng trưởng vừa phải trong Q1/2024**

GDP Việt Nam tăng trưởng 5,66% svck trong Q1/24, mức tăng trưởng Quý 1 cao nhất trong giai đoạn 2020-2024. Kết quả này không quá nổi bật khi nhìn vào mức nền rất thấp của Q1/23 (+3,41% svck). Tăng trưởng kinh tế của Việt Nam ở mức vừa phải trong Q1/24 và vẫn đi đúng mục tiêu của Chính phủ đề ra là 6,0-6,5% cho năm 2024. Lĩnh vực Công nghiệp & Xây dựng tăng trưởng 6,3% svck, so với mức sụt giảm trong Q1/23. Việt Nam ghi nhận thặng dư thương mại hàng hóa trị giá 7,8 tỷ USD trong Q1/24, +52,9% sv thặng dư thương mại trong Q1/23.

**Lãi suất huy động có thể đã chạm đáy, tuy nhiên duy trì ở nền thấp so với trung bình 5 năm**

Áp lực tỷ giá hối đoái vẫn hiện hữu, điều này thường kéo theo lo ngại xu hướng tăng trở lại của lãi suất. Lãi suất huy động có thể đã chạm đáy nhưng sẽ chưa tăng mạnh trở lại ngay, ít nhất là trong quý tới, do kinh tế mới phục hồi và tăng trưởng tín dụng ở mức vừa phải. Tuy nhiên, về lãi suất cho vay, các ngân hàng thương mại vẫn còn dư địa giảm thêm (dù không lớn) nhờ tiết giảm chi phí vốn sau đợt giảm lãi suất huy động từ cuối năm 2023 đến đầu năm 2024.

Trong dài hạn, mặt bằng lãi suất có khả năng cao vẫn duy trì thấp hơn đáng kể nền lãi suất trung bình của giai đoạn 5 năm trước (2019-2023). Điều này khiến



kênh đầu tư chứng khoán xứng đáng được trả một mức định giá cao hơn mức định giá trung bình 5 năm trước

### **Cơ hội đầu tư ngành bán lẻ: Công ty cổ phần Đầu tư Thế giới Di động - MWG**

Tiếp theo báo cáo tháng 3 đã đề cập về tiềm năng của ngành bán lẻ, chúng tôi xin phân tích chuyên sâu hơn về một cơ hội đầu tư sáng giá của ngành này là Công ty cổ phần Đầu tư Thế giới Di động – mã cổ phiếu MWG.

#### ***Luận điểm đầu tư***

MWG là doanh nghiệp đầu ngành, tập trung vào các lĩnh vực/ngành hàng có triển vọng tăng trưởng cao trong dài hạn, và sở hữu những lợi thế cạnh tranh mạnh & bền vững.

MWG là một trong những doanh nghiệp tiên phong trong lĩnh vực bán lẻ hiện đại: Xu hướng dịch chuyển từ bán lẻ truyền thống sang bán lẻ hiện đại (tổng giá trị thị trường bán lẻ là 169 tỷ đô vào năm 2025, trong khi bán lẻ hiện đại mới chiếm 25% thị trường. Tỷ trọng mức bán lẻ hàng hóa theo loại hình thương mại hiện đại đến năm 2020 đạt 30% tương đương khoảng 1,7 triệu tỷ đồng; đến năm 2025 đạt khoảng 35%, tương đương gần 3,8 triệu tỷ đồng và đến năm 2035 đạt khoảng 50%, tương đương khoảng 22 triệu tỷ đồng. Như vậy lĩnh vực bán lẻ hiện đại mà MWG đang theo đuổi sẽ tăng trưởng kép 17,5% trong giai đoạn 2020-2025, và 19,2% trong giai đoạn 2025-2035.

Sau khi chiếm lĩnh thị phần bán lẻ điện thoại và điện máy, MWG bắt đầu tập trung phát triển chuỗi Bách hóa xanh trong lĩnh vực bán lẻ tạp hóa/thực phẩm. Bán lẻ tạp hóa với dư địa tăng trưởng dồi dào (tổng giá trị thị trường là 75 tỷ đô vào năm 2025 và là thị trường lớn nhất trong ngành bán lẻ, trong khi tỷ lệ thâm nhập vào thương mại hiện đại đối với mảng bách hóa vẫn còn rất nhỏ (ở mức 11% tổng thị trường, tỷ lệ chỉ bằng một nửa so với Indonesia và một phần tư của Thái Lan.

Trong ngắn hạn, ngành bán lẻ đang gặp khó khăn khi tiêu dùng hàng không thiết yếu giảm mạnh vì lạm phát, thất nghiệp gia tăng, xuất khẩu chậm lại và khủng hoảng thanh khoản, nhưng tình hình vĩ mô và kinh tế sẽ hồi phục từ Q4/2023. Mảng điện thoại và điện máy của MWG rất nhạy cảm với chu kỳ kinh tế mặc dù ban lãnh đạo luôn nỗ lực cắt giảm chi phí và duy trì vị thế dòng tiền lành mạnh. Doanh số bán lẻ trải qua một trong những đợt suy giảm tồi tệ nhất trong lịch sử gần đây; tuy nhiên, điều này chỉ là tạm thời. Các chỉ số mang tính chu kỳ đang dần cải thiện. **Các cơ hội đầu tư tốt nhất thường xuất hiện khi các ngành có tiềm năng tăng trưởng dài hạn cao trải qua những khó khăn tạm thời trong ngắn hạn.** Điều này đúng với ngành bán lẻ Việt Nam, nơi mà tỷ lệ thâm nhập còn thấp trong khi nhu cầu thấp mang tính chu kỳ nhưng đang phục hồi.

#### ***Mô hình kinh doanh mạnh và bền vững***

MWG có lợi thế sản phẩm đầu vào có chất lượng tốt với giá cạnh tranh: các sản phẩm và dịch vụ được cung cấp trực tiếp cho công ty bởi các hãng sản xuất nổi



tiếng trên thế giới và trong nước và các nhà phân phối. Nguồn cung chất lượng, ổn định và đa dạng. Trong cơ cấu chi phí của MWG, giá vốn hàng bán chiếm tỷ trọng cao nhất trong tổng chi phí sản xuất kinh doanh, với mức bình quân 85%-88% trên tổng chi phí. Tuy nhiên, nhờ vào mối quan hệ lâu dài với nhà cung cấp cùng vị thế là một trong các nhà bán lẻ công nghệ uy tín tại Việt Nam, giá cả và mức chiết khấu của MWG luôn ổn định và duy trì mức tốt nhất trên thị trường so với các đối thủ cạnh tranh.

MWG có lợi thế quy trình, công nghệ, và năng lực quản trị, bán hàng tốt, hiệu quả. Trong quá khứ, MWG đã liên tục thử sai các mô hình kinh doanh khác nhau ở mức độ nhỏ. Nếu sai thì họ cắt lỗ rất nhanh. Còn khi đúng thì họ chuẩn hóa quy trình và thực hiện nhân rộng công thức thành công một cách thần tốc. Các mặt bằng làm cửa hàng được thuê với các hợp đồng dài hạn đảm bảo tính ổn định kinh doanh. Hệ thống thanh toán an toàn, tiện lợi, và hệ thống giao hàng chính xác và nhanh chóng, hệ thống ERP giúp việc bán hàng qua mạng được hiệu quả. Công ty liên tục thực hiện nâng cấp dịch vụ để phục vụ khách hàng. Công ty cũng thực hiện nghiên cứu và phát triển sản phẩm mới để nâng cao hơn nữa mức độ hài lòng của cả nhà cung cấp và khách mua hàng.

MWG hướng tới sản phẩm đầu ra là các mặt hàng có dư địa tăng trưởng lớn: các sản phẩm chính của MWG bao gồm bán lẻ sản phẩm công nghệ, bán lẻ điện máy và điện tử tiêu dùng, bán lẻ tạp hóa, chuỗi nhà thuốc, bán lẻ mặt hàng mẹ và bé, thương mại điện tử vẫn còn nhiều dư địa để phát triển và tăng trưởng trong nhiều năm tới.

### ***Mô hình quản trị được minh chứng là minh bạch và hiệu quả qua thời gian***

Đội ngũ lãnh đạo có tầm nhìn, khát vọng lớn, năng lực thực thi xuất sắc, và đạt được nhiều thành tựu trong nhiều năm. Thực tế vận hành qua nhiều năm cho thấy MWG đã thực hiện đầy đủ các quy định theo pháp luật hiện hành, theo Điều lệ và các Quy chế nội bộ của công ty nhằm đảm bảo việc vận hành và quản trị công ty minh bạch và hiệu quả.

Cơ cấu cổ đông của công ty có sự kết hợp hài hòa giữa các cổ đông sáng lập, ban lãnh đạo chủ chốt và sự hiện diện của các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp. Các cổ đông sáng lập và ban lãnh đạo chủ chốt cần có sở hữu đáng kể để họ có động lực trách nhiệm, vận hành công ty hiệu quả, cũng là góp phần đem lại lợi nhuận tài chính cho chính họ. Ngoài ra, việc có mặt của các tổ chức chuyên nghiệp tạo một đối trọng với ban lãnh đạo, đảm bảo luôn có sự kiểm soát chặt chẽ các quyết định điều hành của ban lãnh đạo; từ đó, góp phần bảo vệ lợi ích của các cổ đông tài chính, và cổ đông nhỏ lẻ khác.

Từ năm 2014 đến nay, công ty huy động vốn để phục vụ 4 mục đích chính: 1) phục vụ hoạt động kinh doanh và kế hoạch phát triển của công ty, 2) trả cổ tức cho cổ đông hiện hữu từ lợi nhuận giữ lại, 3) chương trình lựa chọn người lao động và cán bộ quản lý chủ chốt của công ty và các công ty con, ghi nhận cán bộ quản lý chủ chốt có đóng góp cho sự tăng trưởng và phát triển vào việc kinh



doanh của công ty và các công ty con, 4) thực hiện M&A. Tất cả các mục đích này đều là các mục tiêu chính đáng, đem lại giá trị cho cổ đông.

MWG có khả năng chiếm dụng vốn từ nhà cung cấp, trong khi đó, công ty thu tiền ngay khi bán sản phẩm do thuộc lĩnh vực bán lẻ. Trong toàn bộ nợ phải trả thì chỉ khoảng 69% là vay ngắn và dài hạn, còn lại là các khoản phải trả, một hình thức tiết kiệm chi phí vốn kinh doanh. Nếu lấy khoản vay nợ này trừ đi tiền mặt và các khoản gửi tiền có kỳ hạn, MWG gần như không có vay nợ ròng. Tình trạng vay nợ lành mạnh như trên thậm chí vẫn diễn ra trong năm 2022, một năm vô cùng khó khăn với toàn ngành bán lẻ.

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 04/2024

## 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,*