



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	
LÊ MINH	
Trưởng phòng đầu tư IPAAM	
E: minh.le@ipa.com.vn	

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.

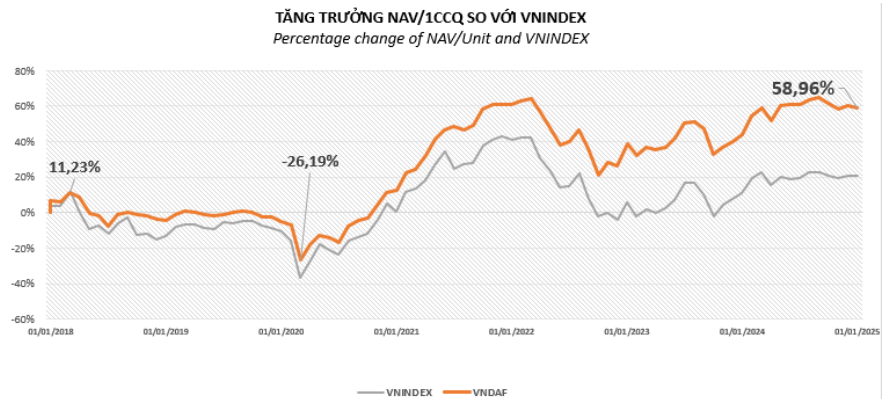
GIÁ TRỊ NAV TẠI NGÀY 31/01/2025

NAV/1 CCQ	15.896,09
NAV/1 CCQ cao nhất – thấp nhất trong 12 tháng	16.550,35 – 14.426,42

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
VNDAF	15.896,09	-0,82%	-1,80%	-1,18%	-0,82%	58,96%
VNINDEX	1.265,05	-0,14%	0,05%	1,08%	-0,14%	20,69%

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

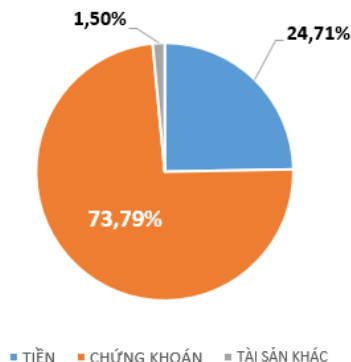


CÁC CHỈ SỐ HOẠT ĐỘNG CỦA QUỸ VNDAF

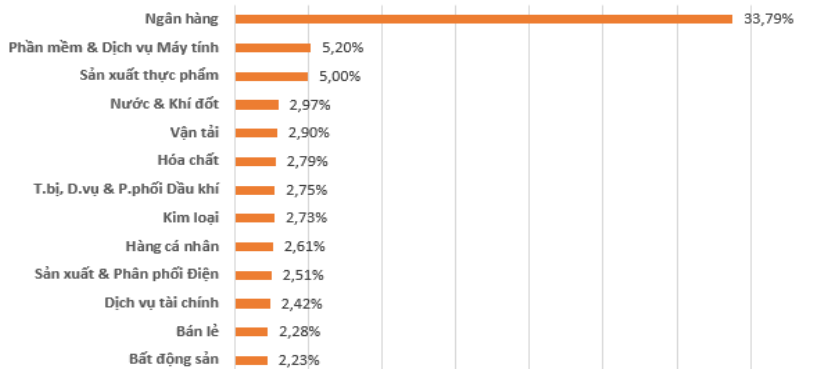
	VNDAF	VNindex
Định giá danh mục		
P/E (x)	12,29	13,21
P/B (x)	1,73	1,66
ROE (%)	14,06%	5,91%
Số lượng chứng khoán nắm giữ	25	412



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 nắm giữ
1	FPT	5,20%
2	VCB	4,89%
3	MBB	4,49%
4	STB	3,93%
5	CTG	3,89%

THƯ GỬI NHÀ ĐẦU TƯ CỦA BAN QUẢN TRỊ VNDAF

Diễn biến vĩ mô kể từ sau chiến thắng của Trump

Tóm tắt diễn biến vĩ mô của giai đoạn Trump 1.0 (2016-2020):

Cả tăng trưởng GDP thực và tỷ lệ tạo việc làm đều chỉ tương đương hoặc thậm chí hơi thấp hơn so với những năm cuối của nhiệm kỳ Obama. Ví dụ, tổng GDP thực tăng 7,5% dưới thời Obama so với 7,2% dưới thời Trump, trong khi tỷ lệ tạo việc làm là 5,3% dưới thời Obama so với 4,3% dưới thời Trump.

Từ năm 2017 đến 2020, lạm phát giảm từ 2,1% xuống 1,2%, trước khi tăng vọt dưới thời Tổng thống Biden. Sự gia tăng sau đó chủ yếu do tác động của đại dịch Covid-19 và cuộc xung đột Nga-Ukraine – những sự kiện đã đặt thêm áp lực lên chuỗi cung ứng toàn cầu và chi phí năng lượng, cũng như mức lãi suất gần như bằng 0 của Fed trong suốt thời kỳ Covid-19.

Thâm hụt ngân sách liên bang/GDP vẫn dần dần tăng lên dưới sự lãnh đạo của Trump, vượt qua mức 4,0%. Con số này nổi bật, đặc biệt khi so sánh với tỷ lệ thâm hụt trung bình 3,2% được quan sát từ 1990 đến 2020.

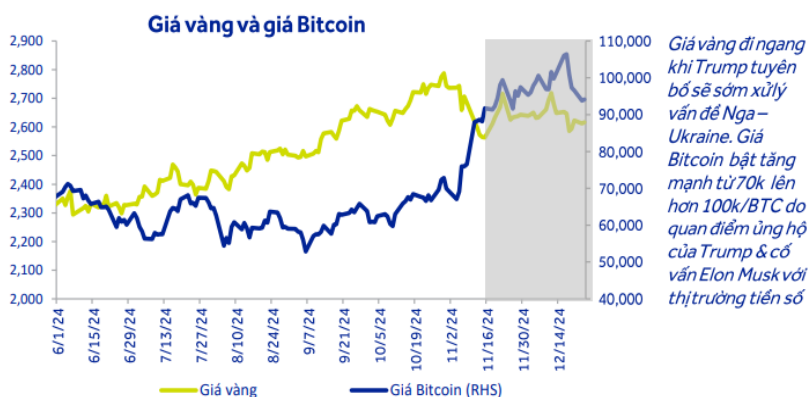
Sự tăng trưởng của S&P 500 trong suốt bốn năm nhiệm kỳ của Trump đã liên tục vượt trội so với mức trung vị 30 năm. S&P tăng từ 2800 lên 3700. Các công ty trong chỉ số S&P 500 đã chứng kiến sự gia tăng đáng kể về lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu (EPS), một sự chuyển biến tích cực đặc biệt rõ rệt khi so sánh với những năm cuối nhiệm kỳ của Obama.



Trong nhiệm kỳ của Trump, chỉ số sức mạnh đồng USD (DXY) duy trì trong biên độ 89-102 - một mức đã được thiết lập trong giai đoạn 2014-2018, sau khi DXY phá vỡ khoảng 71-90 trước đó đã duy trì trong suốt 10 năm từ 2004 đến 2014. Trong nhiệm kỳ của Trump, DXY dao động từ 89 đến 112, và VND duy trì tương đối ổn định, chỉ mất giá 2,05% từ 2016 đến 2020. Giá vàng tăng từ 1300 lên 2000.

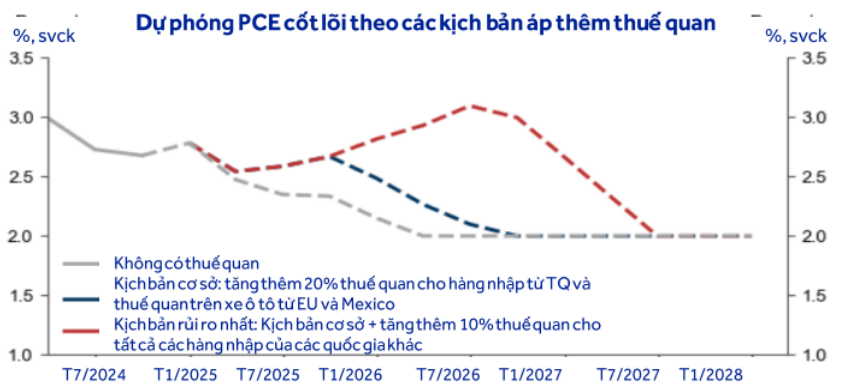
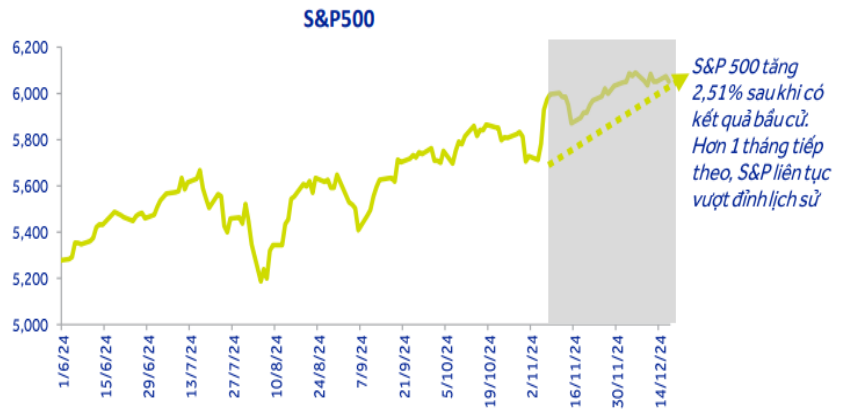
Chính quyền của ông đã áp dụng thuế quan lên khoảng 550 tỷ USD hàng nhập khẩu từ Trung Quốc, với mức thuế từ 7,5% đến 25%, ảnh hưởng đến nhiều loại sản phẩm, bao gồm điện tử và chất bán dẫn. Thặng dư thương mại của Việt Nam với Mỹ đã tăng đáng kể sau khi cuộc chiến thương mại Mỹ-Trung bắt đầu, trái ngược hoàn toàn với tình hình của Trung Quốc.

Diễn biến vĩ mô giai đoạn đầu Trump 2.0:



Nguồn: Bloomberg

Ngay từ khi Trump thắng cử, DXY đã có mức tăng mạnh, điều này có sự khác biệt so với Trump 1.0 (chiến tranh thương mại nỗ ra 2 năm sau khi Trump đắc cử lần đầu năm 2016), trong khi trước lần đắc cử thứ 2 này, Trump đã thể hiện rõ ràng ý định đánh thuế với hàng hóa nước ngoài ngay khi chính thức nhậm chức. Giá vàng cũng nhanh chóng phá mốc 2.800 ngay trong quý 1 năm nay. Nếu lấy tham chiếu từ chiến tranh thương mại 2018, áp lực DXY và đà tăng của giá vàng vẫn còn nhiều dư địa trong thời gian tới.



Nguồn: Bloomberg, Goldman Sachs

S&P500 tính từ đầu năm vẫn thuộc top các chỉ số có hiệu suất tốt nhất thế giới. Lạm phát sẽ trở lại và tùy thuộc các kịch bản thuế quan, lạm phát sẽ chỉ bắt đầu hạ nhiệt từ 2016 đến 2017.

Do đó, rủi ro vĩ mô của nửa đầu năm đến từ DXY tiếp tục tăng, áp lực lên tỷ giá và không có nhiều dư địa để có thể giảm mặt bằng lãi suất trong nước.

Nhìn lại 2024: Thị trường Việt Nam chỉ bùng nổ khi NĐT cá nhân thực sự lạc quan và khối ngoại hạn chế bán ròng

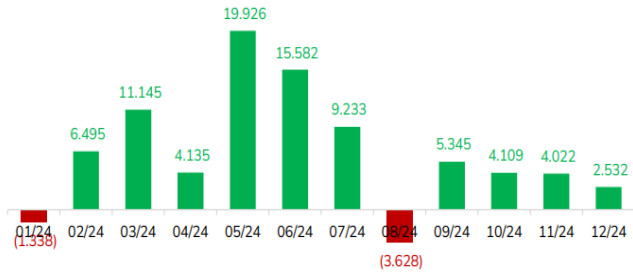
Với mức tăng 13,6% của VN-Index trong quý 1, thị trường chứng khoán Việt Nam đã khởi đầu năm 2024 ấn tượng và được xem là một trong những chỉ số chứng khoán có hiệu suất tốt nhất thế giới. Tuy nhiên, xu hướng tăng này không thể tiếp tục duy trì trong phần còn lại của năm 2024. Việc thiếu động lực dòng vốn đổ vào khiến chỉ số liên tục thất bại tại ngưỡng tâm lý 1,300 điểm. Các nhà đầu tư đã phớt lờ triển vọng phục hồi kinh tế và hướng sự quan tâm đến câu chuyện áp lực lên tỷ giá hối đoái và căng thẳng địa chính trị gia tăng trên toàn thế giới. Việc hệ thống KRX không thể hoạt động như dự kiến cũng ảnh hưởng tiêu cực đến triển vọng nâng hạng thị trường và khiến các nhà đầu tư thất vọng.

Mặt khác, trong nửa cuối năm cũng chứng kiến sự nổi lên của các kênh đầu tư hấp dẫn hơn, dẫn đến thanh khoản thị trường chứng khoán tiếp tục đi xuống. Vốn ngoại chuyển sang các thị trường chứng khoán phát triển, nơi mang lại lợi nhuận vượt trội so với thị trường Việt Nam, đồng thời giảm thiểu rủi ro vấn đề tỷ giá. Trong khi đó, các nhà đầu tư trong nước cũng có nhiều lựa chọn hơn trong

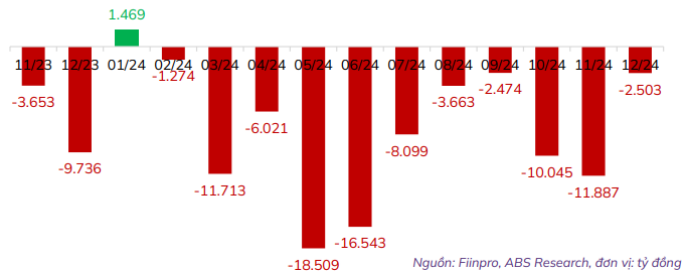


bối cảnh lãi suất tiền gửi tiết kiệm tăng, thị trường bất động sản sôi động và giá bitcoin và vàng đạt mức cao kỷ lục.

NDT cá nhân mua ròng đặc biệt trong các tháng đầu năm



Khối ngoại "nhuộm đỏ" thị trường



Nguồn: Finpro, ABS Research, đơn vị: tỷ đồng

Nhà đầu tư cá nhân trong nước vẫn đóng vai trò chính với xấp xỉ 79,4% tỷ trọng giao dịch trong năm 2024. Sự tham gia của tổ chức trong nước với 10,4% và khối ngoại (bao gồm cả nhà đầu tư cá nhân và tổ chức) với 10,2%, tăng trưởng nhẹ so với năm 2023, đặc biệt là trong giai đoạn cuối năm sau quyết định nhà đầu tư nước ngoài không phải ký quỹ margin khi giao dịch của Quốc hội.

Trong 12T/2024, nhà đầu tư cá nhân đã thể hiện sự lạc quan rõ rệt khi mua ròng 77,5 nghìn tỷ đồng, tăng gấp 3 lần so với năm ngoái. NĐT cá nhân mua chủ yếu trong các tháng đầu năm, đóng góp quan trọng vào việc hỗ trợ đà tăng của VNIndex.

Đồng thời, khối tự doanh cũng tích cực tham gia vào thị trường, với tổng giá trị giao dịch mua ròng đạt 9,9 nghìn tỷ đồng so với bán ròng 9,2 nghìn tỷ đồng cùng kỳ. Đặc biệt, tháng 10/2024 giá trị gom ròng của khối tự doanh lên đến 5,3 nghìn tỷ đồng.

Trong năm 2024, khối ngoại bán ròng trong hầu hết các tháng với tổng giá trị ròng lên đến 93 nghìn tỷ đồng. Đỉnh điểm tại tháng 05/2024, giá trị bán ròng là 18,5 nghìn tỷ đồng. Điều này phản ánh xu hướng dịch chuyển dòng vốn trên thị trường khi có sự khác nhau về chính sách kinh tế giữa các quốc gia. Một trong những lý do chính là việc FED duy trì chính sách lãi suất cao, khiến các nhà đầu tư nước ngoài tìm kiếm các thị trường an toàn hơn, đặc biệt là khi lợi suất trái phiếu Mỹ hấp dẫn. Trong tháng 12/2024, thị trường cho tín hiệu tích cực hơn khi lực bán ròng đã giảm đáng kể chỉ còn 2,5 nghìn tỷ đồng. Tuy nhiên, với việc FED trì hoãn



cất giảm sâu lãi suất, giá trị đồng USD vẫn mạnh so với VND, xu hướng rút ròng có thể vẫn tiếp tục trong năm tới.

Điểm bùng nổ trong năm 2025 có lẽ sẽ xảy ra khi hội tụ các điều kiện cần: (1) áp lực DXY, tỷ giá được hạ nhiệt khi các chính sách thuế quan được phản ánh rõ ràng & (2) xác suất nâng hạng trở nên rõ ràng, chờ đón dòng tiền front-run sự kiện nâng hạng này; hoặc xảy ra điều kiện (3) định giá thị trường có mức chiết khấu đáng kể, thu hút dòng tiền đầu tư dài hạn (cả trong nước và nước ngoài) nhập cuộc mạnh mẽ.

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 01/2025

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,