

**CÔNG TY LIÊN DOANH QUẢN LÝ QUỸ ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN
VIETCOMBANK**



**TÀI LIỆU HỢP ĐẠI HỘI NHÀ ĐẦU TƯ
QUỸ ĐẦU TƯ CÂN BẰNG CHIẾN LƯỢC VCBF
&
QUỸ ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU HÀNG ĐẦU VCBF**

TP. HỒ CHÍ MINH, NGÀY 14 THÁNG 4 NĂM 2017

TÀI LIỆU ĐẠI HỘI NHÀ ĐẦU TƯ THƯỜNG NIÊN
QUỸ ĐẦU TƯ CÂN BẰNG CHIẾN LƯỢC VCBF
QUỸ ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU HÀNG ĐẦU VCBF
NGÀY 14 THÁNG 04 NĂM 2017

MỤC LỤC

I.	THÔNG QUA CHƯƠNG TRÌNH, BAN THƯ KÝ VÀ BAN KIỂM PHIẾU CỦA ĐẠI HỘI NHÀ ĐẦU TƯ	4
II.	BÁO CÁO TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG CỦA QUỸ TRONG NĂM 2016.....	5
1A)	VCBF-BCF	5
1B)	VCBF-TBF	7
2	Cập nhật tình hình Kinh tế vĩ mô – Nhận định của Công ty Quản lý Quỹ	9
3	Hoạt động nhà đầu tư trong năm 2016.....	17
4	Báo cáo tài chính đã được kiểm toán cho giai đoạn từ 1 tháng 1 đến 31 tháng 12 năm 2016.....	17
5.	Cập nhật tình hình hoạt động của các Quỹ từ ngày 1 tháng 1 đến 31- 3 - 2017.....	18
III.	BÁO CÁO CỦA NGÂN HÀNG GIÁM SÁT	19
IV.	BÁO CÁO CỦA BAN ĐẠI DIỆN QUỸ NĂM 2016.....	21
V.	ỦY QUYỀN CỦA ĐẠI HỘI NHÀ ĐẦU TƯ CHO BAN ĐẠI DIỆN QUỸ	23
VI.	THAY ĐỔI NỘI DUNG CỦA ĐIỀU LỆ QUỸ.....	23
VII.	THỜI GIAN GIẢI LAO DÀNH CHO NHÀ ĐẦU TƯ ĐẶT CÂU HỎI VÀ NHẬN CÂU TRẢ LỜI	26
VIII.	THÔNG QUA BIÊN BẢN VÀ NGHỊ QUYẾT CỦA ĐHNĐT	27
	PHỤ LỤC 1A:.....	28
	BÁO CÁO TÀI CHÍNH ĐƯỢC KIỂM TOÁN CỦA QUỸ VCBF – BCF CHO GIAI ĐOẠN TỪ NGÀY 01/01 ĐẾN 31/12/2016	28
	PHỤ LỤC 1B:.....	29
	BÁO CÁO TÀI CHÍNH ĐƯỢC KIỂM TOÁN CỦA QUỸ VCBF – TBF CHO GIAI ĐOẠN TỪ NGÀY 01/01 ĐẾN 31/12/2016	29

Lưu ý: Tất cả tỷ giá giữa đồng Việt Nam và đồng Đô la Mỹ được sử dụng trong tài liệu này được tính theo tỷ giá bán ra của Vietcombank tại ngày 28 tháng 2 năm 2017, 1 USD = 22,810 VND, trừ khi có chỉ định khác.

Bảng từ viết tắt

Điều khoản	Điều khoản Quỹ
BĐDDQ	Ban đại diện Quỹ
bp	điểm cơ bản, hoặc 1/100 của 1%
CPI	Chỉ số Giá tiêu dùng
ĐHNĐT	Đại hội Nhà đầu tư thường niên (của quỹ mở)
Điều lệ	Điều lệ Quỹ
Đơn vị quản lý	VCBF, đơn vị quản lý các quỹ mở
FDI	Đầu tư trực tiếp từ nước ngoài
GDP	Tổng Sản phẩm quốc nội
GSO	Tổng cục thống kê
H	nửa năm
HNX	Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội
HSX	Sở giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh
IPO	Phát hành lần đầu tiên ra công chúng
m-o-m	so với cùng kỳ tháng trước
NAV	Giá trị tài sản ròng
NHNN	Ngân hàng Nhà Nước Việt Nam
no.	số
OEF	Quỹ mở
Q	Quý
q-o-q	so với cùng kỳ quý trước
Quỹ (các Quỹ)	Quỹ đầu tư Cổ phiếu hàng đầu và / hoặc Quỹ đầu tư Cân bằng chiến lược tùy thuộc ngữ cảnh
SIP	Chương trình đầu tư định kỳ
TGD	Tổng Giám đốc
Thông tư 183	Thông tư 183/2011/TT-BTC hướng dẫn việc thành lập và quản lý quỹ mở ngày 16 tháng 12 năm 2011
TPP	Hiệp định Đối tác kinh tế xuyên Thái Bình Dương
UBCKNN	Ủy ban Chứng khoán Nhà Nước
VCBF-BCF	Quỹ đầu tư Cổ phiếu hàng đầu VCBF
VCBF-TBF	Quỹ đầu tư cân bằng chiến lược VCBF
VCBS	Công ty TNHH Chứng khoán ngân hàng TMCP Ngoại thương
VNI	Chỉ số của Sở giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh
y-o-y	so với cùng kỳ năm trước



Thư ngỏ của Giám đốc Đầu tư

Hà Nội, tháng 3 năm 2017



Kính thưa Quý Nhà đầu tư:

Năm 2016 là một năm đặc biệt với đầy những diễn biến bất ngờ. Năm 2016 bắt đầu với nỗi lo tăng trưởng từ Trung Quốc, rồi đến sự kiện Anh quyết định rời Liên minh Châu Âu, và kết thúc với chiến thắng bất ngờ của Donald Trump trong cuộc bầu cử Tổng thống Hoa Kỳ. Nền kinh tế Việt Nam vẫn tăng trưởng vững vàng trong năm 2016. Tăng trưởng GDP, mặc dù gặp nhiều khó khăn trong hai quý đầu, đã kết thúc tốt đẹp ở mức 6,2%. Các nhà đầu tư trên thị trường chứng khoán tiếp tục gặt hái được lợi nhuận cao, đánh dấu năm năm tăng trưởng liên tiếp của thị trường chứng khoán Việt Nam.

Là nhà đầu tư dài hạn, chúng tôi tập trung đầu tư vào các công ty có tiềm năng phát triển lâu dài. Chúng tôi kiên định và giữ vững triết lý đầu tư và quan điểm đầu tư dài hạn của chúng tôi. Nhờ đó, tại thời điểm cuối năm 2016, lợi nhuận của cả hai quỹ mở của chúng tôi đều vượt xa so với lợi nhuận tham chiếu.

Thông điệp từ năm 2016 cho năm 2017 đó là các rủi ro chính trị có thể leo thang và những bất ổn có thể xảy ra. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn duy trì tinh thần lạc quan về tương lai dài hạn của nền kinh tế Việt Nam. Ngành sản xuất và xây dựng là những động lực tăng trưởng chủ yếu. Nguồn vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài duy trì mạnh mẽ ngay cả khi Hiệp Định Xuyên Thái Bình Dương bị bãi bỏ, và do đó vẫn tiếp tục thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Chỉ số Quản trị Mua Hàng (PMI) cho thấy sản xuất vẫn đang được mở rộng.

Chúng tôi tiếp tục tìm kiếm các công ty khả năng duy trì mức tăng trưởng cao, có đội ngũ quản lý giàu năng lực và định giá cổ phiếu hợp lý. Chúng tôi tin rằng một danh mục đầu tư như vậy sẽ có khả năng cao nhất mang lại sự tăng trưởng tài sản dài hạn cho các Quý Nhà đầu tư, các khách hàng của chúng tôi.

Chúng tôi xin chân thành cảm ơn Quý Nhà đầu tư đã đầu tư cùng với VCBF và chúng tôi hy vọng sẽ được tiếp tục đồng hành cùng Quý Nhà đầu tư trong dài hạn. Để biết thêm thông tin chi tiết về tình hình hoạt động của các quỹ, vui lòng xem báo cáo hàng quý của các quỹ chúng tôi đã gửi tới quý nhà đầu tư qua email hoặc quý vị có thể tải tài trực tiếp về từ website của công ty: www.vcbf.com.

Kính thư!

Avinash D. Satwalekar
Tổng Giám đốc kiêm Giám đốc Đầu tư

I. THÔNG QUA CHƯƠNG TRÌNH, BAN THƯ KÝ VÀ BAN KIỂM PHIẾU CỦA ĐẠI HỘI NHÀ ĐẦU TƯ

Theo Điều 20 (3) của Điều lệ Quỹ VCBF-BCF và Quỹ VCBF-TBF, Công ty Quản lý Quỹ sẽ triệu tập Đại Hội Nhà Đầu Tư thường niên vào ngày 14 tháng 4 năm 2017 và chuẩn bị nội dung chương trình họp cho ĐHNĐT.

Nội dung cho chương trình ĐHNĐT như sau:

- I. Thông qua chương trình, Ban Thư ký và Ban Kiểm phiếu của Đại Hội Nhà Đầu Tư;
- II. Báo cáo tình hình hoạt động và báo cáo tài chính của quỹ tính đến ngày 31/12/2016 và cập nhật tình hình hoạt động của Quỹ tính đến ngày 31/3/2017;
- III. Báo cáo về hoạt động giám sát của Ngân hàng giám sát tính đến ngày 31/12/2016;
- IV. Báo cáo của Ban Đại Diện Quỹ năm 2016;
- V. Nghị quyết của ĐHNĐT ủy quyền cho Ban Đại Diện Quỹ;
- VI. Nghị quyết của ĐHNĐT về sửa đổi Điều lệ của Quỹ VCBF-BCF và VCBF-TBF;
- VII. Thời gian giải lao dành cho Nhà đầu tư đặt câu hỏi và nhận câu trả lời; và
- VIII. Thông qua Biên bản và Nghị quyết của ĐHNĐT.

Theo Điều 22 (1) của Điều lệ Quỹ, Chủ Tịch BDDQ – Ông Nguyễn Trung Kiên sẽ chủ tọa Đại Hội Nhà Đầu Tư.

Đại Hội Nhà Đầu Tư được yêu cầu thông qua những nghị quyết sau:

RẰNG thông qua Chương trình ĐHNĐT; và

RẰNG thông qua Ban Kiểm phiếu và Ban Thư ký của ĐHNĐT.

II. BÁO CÁO TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG CỦA QUỸ TRONG NĂM 2016

1A) VCBF-BCF

THÔNG TIN QUỸ TẠI NGÀY 31/12/2016

Tổng giá trị tài sản ròng NAV:
175.586.279.696 VND

NAV /đơn vị quỹ:
14.092,35 VND

Số lượng đơn vị quỹ:
12.459.686,63

Ngày thành lập: 22/08/2014

Ngày giao dịch: Thứ Tư hàng tuần

Phí mua (Tối đa): 2%

Phí Quản lý: 1,9%

BAN ĐIỀU HÀNH QUỸ

Ông Avinash Satwalekar, CFA
Bà Ngô Phương Anh, CFA
Bà Nguyễn Thị Hằng Nga, CFA

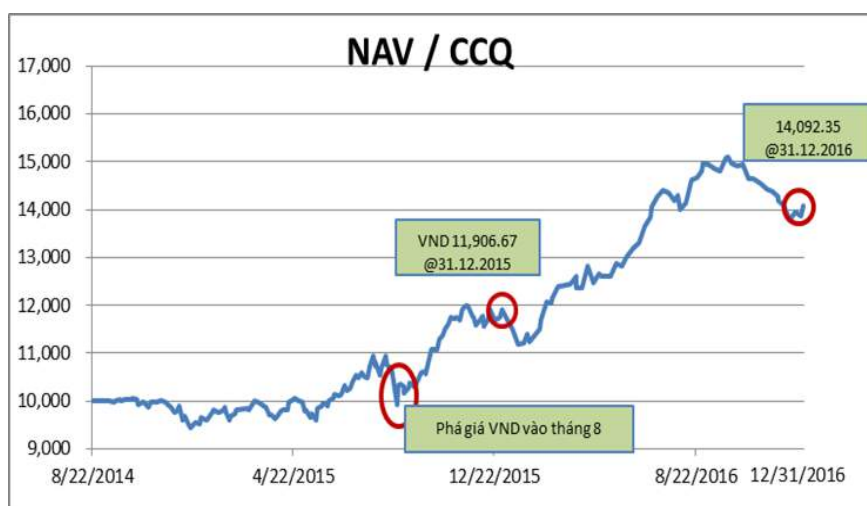
LỢI NHUẬN THAM CHIẾU

Lợi nhuận tham chiếu của Quỹ là tỷ suất lợi nhuận của chỉ số VN100

CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ CỦA QUỸ

- Quỹ Đầu Tư Cổ Phiếu Hàng Đầu VCBF (VCBF-BCF) sẽ chủ yếu đầu tư vào một danh mục đa dạng các cổ phiếu niêm yết có giá trị vốn hóa thị trường lớn và có thanh khoản tốt trên HSX và HNX. Cổ phiếu được xem là có vốn hóa thị trường lớn là những cổ phiếu có vốn hoá thị trường lớn hơn vốn hoá thị trường của cổ phiếu có vốn hóa lớn thứ 100 được niêm yết trên HSX.
- Quỹ sẽ kết hợp cả chiến lược đầu tư tăng trưởng và chiến lược đầu tư giá trị. Trong việc tìm kiếm các đặc tính tăng trưởng bền vững, VCBF đánh giá cơ hội thị trường trong dài hạn và tính cạnh tranh của từng ngành để nhắm đến các công ty đầu ngành và các công ty có triển vọng trở thành công ty đầu ngành. Trong việc đánh giá giá trị của công ty, VCBF sẽ xem xét liệu giá chứng khoán đã phản ánh đầy đủ mối tương quan giữa cơ hội tăng trưởng bền vững với rủi ro kinh doanh và rủi ro tài chính hay chưa.
- Quỹ sẽ sử dụng phương pháp tiếp cận từ dưới lên tức là từ phân tích các chỉ số cơ bản của công ty để lựa chọn cổ phiếu đầu tư và lựa chọn các công ty trong nhiều ngành khác nhau. Tỷ trọng ngành trong danh mục đầu tư của Quỹ là kết quả của quy trình phân tích cơ bản công ty và vì vậy có thể khác với tỷ trọng ngành trong chỉ số tham chiếu.

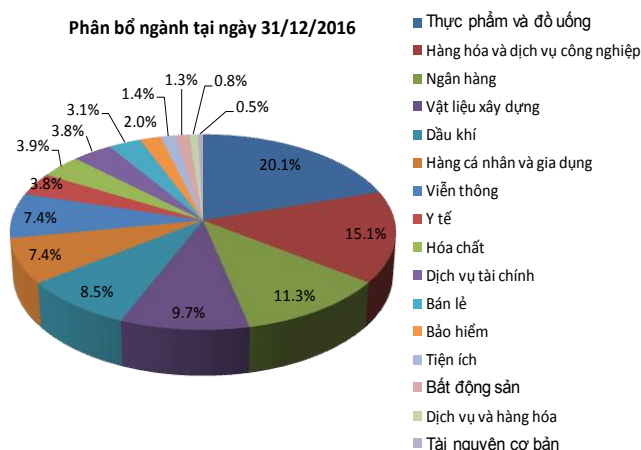
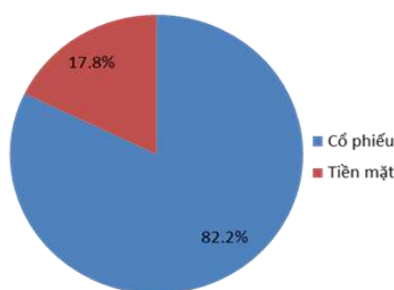
TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG CỦA QUỸ



Lợi nhuận (không gồm phí mua)	Quỹ	Lợi nhuận tham chiếu
Năm 2016	18,4%	7,0%
Từ khi thành lập (%/năm)	15,6%	1,9%

Cho cả năm 2016, Quỹ VCBF-BCF đạt lợi nhuận 18,4%/năm, cao hơn 11,4% so với lợi nhuận tham chiếu. Từ khi thành lập, lợi nhuận kép của Quỹ đạt 15,6%/năm, cao hơn 13,7%/năm so với lợi nhuận tham chiếu. Phân bổ cổ phiếu tăng nhẹ lên 82,2% vào cuối Quý 4/2016. Động lực tăng trưởng của Quỹ trong năm 2016 chủ yếu đến từ 3 cổ phiếu: Công ty Cổ phần sữa Việt Nam (HSX: VNM), Công ty Cổ phần Dây Cáp điện Việt Nam (HSX: CAV) và Công ty cổ phần Bóng đèn Phích nước Rạng Đông (HSX: RAL). Ba công ty này đã đóng góp khoảng 39% vào lợi nhuận đến từ cổ phiếu, đã có mức tăng trưởng lợi nhuận ấn tượng trong năm 2016, với mức tăng trưởng lần lượt là 20,3%, 40,5% và 58,0% so với năm 2015. Sự phục hồi của cả thị trường sữa xuất khẩu và trong nước, cũng như giá sữa đầu vào giảm trong năm 2016 đã tạo ra tăng trưởng lợi nhuận cho VNM. Thị trường bất động sản phục hồi và giá đầu vào giảm (nguyên liệu đồng) là các nguyên nhân chính dẫn tới mức tăng trưởng thu nhập của CAV. RAL được hưởng lợi từ thị trường bất động sản khi các dự án đang trong giai đoạn hoàn thành và giá dầu thấp.

PHÂN BỐ TÀI SẢN CỦA QUỸ



TOP 5 CỔ PHIẾU ĐANG NẮM GIỮ	% NAV
Công ty cổ phần Sữa Việt Nam (VNM)	9,9%
Ngân hàng TMCP Quân đội (MBB)	6,2%
Công ty cổ phần FPT (FPT)	6,1%
Công ty CP Dệt may Đầu tư TM Thành Công (TCM)	5,1%
Công ty cổ phần Container Việt Nam (VSC)	4,2%

Số liệu cập nhật tại ngày 31/12/2016

1B) VCBF-TBF

THÔNG TIN QUỸ TẠI NGÀY 31/12/2016

Tổng giá trị tài sản ròng - NAV:
151.681.688.763 VND

NAV/đơn vị quỹ: 15.078,23 VND

Số lượng đơn vị quỹ:
10.059.647,03

Ngày thành lập: 24/12/2013

Ngày giao dịch: Thứ Tư hàng tuần

Phí mua (Tối đa): 2%

Phí Quản lý: 1,5%

BAN ĐIỀU HÀNH QUỸ

Ông Avinash Satwalekar, CFA

Bà Ngô Phương Anh, CFA

Bà Nguyễn Thị Hằng Nga, CFA

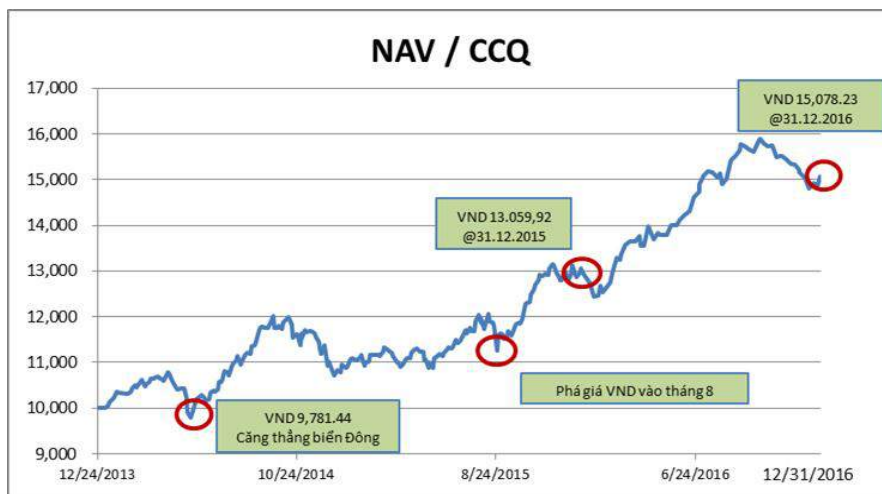
LỢI NHUẬN THAM CHIẾU CỦA QUỸ

Lợi nhuận tham chiếu của Quỹ là tỷ suất lợi nhuận được xác định bằng trung bình giản đơn thay đổi của chỉ số VN-Index và lợi suất của trái phiếu kỳ hạn 10 năm của Chính phủ.

CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ CỦA QUỸ

- Quỹ đầu tư cân bằng chiến lược VCBF (VCBF-TBF) sẽ đầu tư 50% tài sản của Quỹ vào cổ phiếu và 50% vào chứng khoán có thu nhập cố định trong điều kiện thông thường. Việc phân bổ tài sản có thể sẽ thay đổi $\pm 25,0\%$ so với tỷ trọng trên tùy thuộc vào các cơ hội đầu tư sẵn có và đánh giá của đội ngũ đầu tư về rủi ro và lợi nhuận mang lại của các cơ hội đầu tư này đối với các loại tài sản.
- Chứng khoán có thu nhập cố định chất lượng cao bao gồm, tiền gửi ngân hàng, trái phiếu Chính phủ Việt Nam, trái phiếu chính quyền địa phương, trái phiếu có bảo lãnh của Chính phủ, trái phiếu doanh nghiệp được niêm yết. Trái phiếu doanh nghiệp được niêm yết chỉ được xem xét đầu tư nếu đáp ứng được yêu cầu về mức độ an toàn nhất định.
- Quỹ sẽ chủ yếu đầu tư vào một danh mục đầu tư đa dạng các cổ phiếu niêm yết có giá trị vốn hóa thị trường lớn và có thanh khoản tốt trên HSX và HNX.
- Quỹ sẽ sử dụng phương pháp tiếp cận từ dưới lên tức là từ phân tích các chỉ số cơ bản của công ty để lựa chọn cổ phiếu đầu tư và lựa chọn các công ty trong nhiều ngành khác nhau.
- Mục tiêu đầu tư của Quỹ là mang lại lợi nhuận dài hạn thông qua tăng trưởng vốn gốc và thu nhập bằng cách đầu tư vào các cổ phiếu và các tài sản có thu nhập cố định có chất lượng tín dụng tốt.

TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG CỦA QUỸ

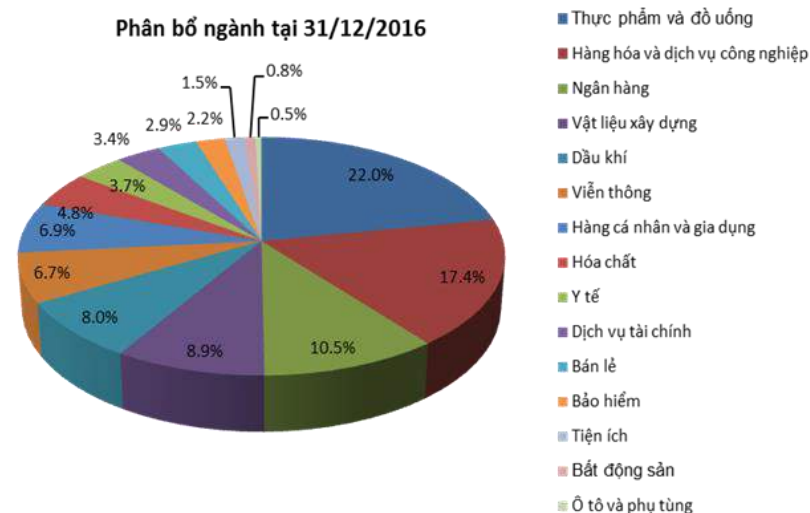
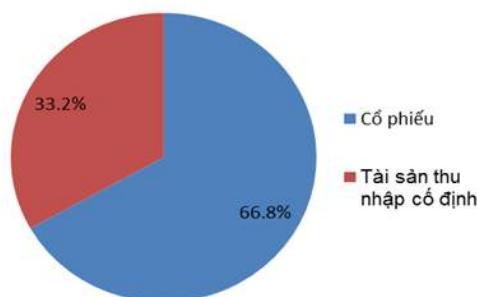


Lợi nhuận (không gồm phí mua)	Quỹ	Lợi nhuận tham chiếu
Năm 2016	15,5%	11,0%
Từ khi thành lập (%/năm)	14,6%	8,6%

VCBF-TBF đạt lợi nhuận 15,5% trong năm 2016, cao hơn 4,5% so với lợi nhuận tham chiếu. Từ khi thành lập, Quỹ đạt lợi nhuận kép là

14,6%/năm, cao hơn 6,0%/năm so với lợi nhuận tham chiếu. Động lực tăng trưởng của Quỹ trong năm 2016 chủ yếu đến từ 3 cổ phiếu: Công ty cổ phần Sữa Việt Nam Vinamilk (HSX:VNM), Công ty Cổ phần Dây Cáp điện Việt Nam (HSX: CAV) và Công ty cổ phần Bóng đèn Phích nước Rạng Đông (HSX: RAL). Ba công ty này đóng góp khoảng 42% lợi nhuận đến từ cổ phiếu, đã có mức tăng trưởng lợi nhuận ấn tượng trong năm 2016, với mức tăng trưởng lần lượt là 20,3%, 40,5% và 58,0% so với năm 2015. Sự phục hồi của cả thị trường sữa xuất khẩu và trong nước, cũng như giá sữa đầu vào giảm trong năm 2016 đã tạo ra tăng trưởng lợi nhuận cho VNM. Thị trường bất động sản phục hồi và giá đầu vào giảm (nguyên liệu đồng) là các nguyên nhân chính dẫn đến mức tăng trưởng lợi nhuận của CAV. RAL được hưởng lợi từ thị trường bất động sản khi các dự án đang trong giai đoạn hoàn thành và giá dầu thấp.

PHÂN BỐ TÀI SẢN CỦA QUỸ



TOP 5 CỔ PHIẾU ĐANG NẮM GIỮ	% NAV
Công ty CP Sữa Việt Nam (VNM)	8,9%
Ngân hàng Quân đội (MBB)	4,1%
Công ty Cổ phần FPT (FPT)	3,8%
Công ty cổ phần Container Việt Nam (VSC)	2,9%
Tổng Công ty CP Kỹ thuật Dầu khí Việt Nam (PVS)	2,9%

Số liệu cập nhật tại ngày 31/12/2016

2 Cập nhật tình hình Kinh tế vĩ mô – Nhận định của Công ty Quản lý Quỹ

CẬP NHẬT TÌNH HÌNH KINH TẾ VĨ MÔ

GDP năm 2016 bị ảnh hưởng bất lợi bởi các điều kiện trong nước và những khó khăn trên thế giới

Tăng trưởng GDP năm 2016 vẫn đạt 6,2% so với cùng kỳ năm ngoái

Ngành Chế biến, Chế tạo và ngành Xây dựng giữ vững vai trò tăng trưởng chủ lực; dòng vốn FDI đổ vào mạnh mẽ

Xuất khẩu linh hoạt và không dễ dàng bị ảnh hưởng bởi những thay đổi về chính sách thương mại sắp tới của Mỹ

Kinh tế Việt Nam bắt đầu với tốc độ tăng trưởng GDP ở mức thấp 5,5% trong quý I năm 2016. Nông nghiệp bị ảnh hưởng mạnh bởi đợt hạn hán tồi tệ nhất trong 70 năm ở miền Nam và không khí lạnh ở miền Bắc. Sản xuất dầu thô giảm do giá dầu trên thế giới thấp. Tăng trưởng toàn cầu thấp hơn dự đoán, ảnh hưởng đến xuất khẩu. Bất ổn dâng cao sau việc bỏ phiếu rời EU của Anh và bầu cử tổng thống Mỹ. Mặc dù điều kiện nông nghiệp đã dần được cải thiện về cuối năm, giá dầu thô chỉ phục hồi đạt 50 USD một thùng vào tháng 12 năm 2016.

Mặc dù tăng trưởng không đạt được kết quả tích cực như năm 2015, nền kinh tế Việt Nam trong năm 2016 đã thể hiện phong độ tốt bất chấp nhiều khó khăn. GDP Quý 4/2016 tăng mạnh, đạt 6,7% so với cùng kỳ 2015, đưa tăng trưởng GDP cả năm 2016 lên mức 6,2% so với cùng kỳ năm trước. Khu vực dịch vụ chiếm 40,9% GDP, tăng 7,0% so với cùng kỳ năm trước, trong khi năm 2015 chỉ đạt 6,3%. Khu vực Công nghiệp và Xây dựng chiếm 32,7% GDP, tăng 7,6% so với 9,6% của năm 2015. Ngành Khai khoáng tiếp tục kéo giảm tốc độ tăng trưởng của khối công nghiệp do ảnh hưởng của giá cả hàng hóa thấp, giảm 4,0% trong năm 2016, trong khi năm 2015 tăng 6,9%, so với cùng kỳ năm trước. Khu vực Nông nghiệp chiếm 16,3% GDP, mặc dù đã phục hồi mạnh từ những tác động của khí hậu trong nửa đầu năm 2016, vẫn chỉ tăng 1,4% so với cùng kỳ năm trước (năm 2015: 2,4%), mức thấp nhất kể từ năm 2011.

Ngành Chế biến, Chế tạo giữ vững vai trò tăng trưởng chủ lực, tăng 11,9% so với cùng kỳ năm trước (cao hơn mức tăng 10,6% của năm 2015), tiếp theo đó là ngành Xây dựng với 10,0% so với cùng kỳ năm trước (giảm từ 10,8% trong năm 2015). Chỉ số PMI vẫn nằm trong giới hạn tích cực trong suốt năm, trung bình trên 52 điểm. Tuy nhiên, vốn FDI giải ngân tăng 9,0% so với cùng kỳ năm ngoái và ước tính đạt mức kỷ lục 15,8 tỷ USD. Tổng số vốn FDI được phê duyệt đạt 20,9 tỷ USD, giảm 8,0% so với tổng số vốn FDI được phê duyệt trong năm 2015, mặc dù tổng số dự án là 3.781, nhiều hơn 33,7% so với năm 2015. 71,3% tổng số vốn FDI được phê duyệt, tương ứng với 14,9 tỷ USD là các dự án trong ngành chế biến, chế tạo.

Doanh thu xuất khẩu trong năm 2016 tăng 9,0% so với cùng kỳ năm trước lên tới 176,6 tỷ USD, cao hơn mức tăng trưởng 8,1% của năm 2015. Các công ty FDI tiếp tục chiếm ưu thế về kim ngạch xuất khẩu, chiếm 70,2% tổng kim ngạch xuất khẩu (không bao gồm dầu thô). Mặc dù chịu ảnh hưởng của sự kiện thu hồi dòng sản phẩm điện thoại Galaxy Note 7 của Samsung vào tháng 10 năm 2016, kim ngạch xuất khẩu của nhóm hàng điện tử, điện thoại và linh kiện vẫn tăng 16,4% so với cùng kỳ năm ngoái lên 53,3 tỷ USD. Các công ty FDI chiếm tới 99,0% kim ngạch xuất khẩu các mặt hàng này (và Samsung gần đây

Xuất khẩu của Việt Nam không bị ảnh hưởng quá nhiều bởi sự thay đổi chính sách thương mại của Mỹ

đã tuyên bố một kế hoạch đầu tư thêm 2,5 tỷ USD vào một trong những nhà máy điện tử của họ ở Bắc Ninh).

Tổng thống mới của Mỹ đã làm dấy lên sự những lo ngại trong thương mại toàn cầu cùng với đó là việc rút chân khỏi hiệp định TPP mà Việt Nam được cho là nước được hưởng lợi nhiều nhất. Mỹ là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam với 38,5 tỷ USD, chiếm 21,8% tổng kim ngạch xuất khẩu năm 2016, theo sau là EU với 34 tỷ USD, chiếm 19.3%. Tuy nhiên, vị thế thương mại của Việt Nam nhìn chung không chịu ảnh hưởng quá lớn. Xuất khẩu của Việt Nam được hưởng lợi từ các hiệp định thương mại hơn bất cứ quốc gia nào khác, và Việt Nam đã định vị được bản thân là một đối tác đáng tin cậy, không muốn nói là rẻ nhất cho dòng vốn FDI toàn cầu, mà một phần trong đó là để thay thế đầu tư vào Trung Quốc. Mặc dù có những bất ổn trong thương mại toàn cầu do Tổng thống mới của Mỹ đưa ra, các biện pháp hỗ trợ ngành sản xuất của Mỹ được đánh giá là nhằm vào các sản phẩm xuất khẩu có giá trị gia tăng cao hơn từ Malaysia hay Thái Lan hơn là các sản phẩm từ Việt Nam. Một hàng rào thuế quan về nhập khẩu có thể ảnh hưởng đến ảnh hưởng đến việc nhập khẩu vào Mỹ các sản phẩm hải sản, dệt may và giấy dép gây tranh cãi và ảnh hưởng tiêu cực đến người tiêu dùng Mỹ.

Các công ty trong nước tiếp tục phát triển thị trường xuất khẩu

Các công ty FDI chiếm 67,7% tổng giá trị xuất khẩu, đặc biệt là dòng vốn đầu tư đang được rót mạnh vào các sản phẩm điện tử. Tuy nhiên, các công ty trong nước cũng chứng minh được sự nhanh nhạy của họ. Doanh thu từ xuất khẩu nông nghiệp đã tăng trưởng tốt, đặc biệt là các loại rau và trái cây với giá trị xuất khẩu tăng 33,6%, đạt 2,4 tỷ USD; giá trị xuất khẩu café, hạt điều, trà và hạt tiêu tăng 19,6%, đạt 7,8 tỷ USD. Điều này đã bù đắp cho mức sụt giảm 22,4% của giá trị xuất khẩu gạo, chỉ đạt 2,2 tỷ USD, và 36,5% sụt giảm của doanh thu dầu thô, chỉ đạt 2,4 tỷ USD.

Thặng dư thương mại mạnh mẽ

Do nhập khẩu tăng thấp, chỉ tăng 5,2% so với năm 2015, đạt 174,1 tỷ USD, một phần do giá cả các loại hàng hóa nhập khẩu giảm nhẹ, cán cân thương mại đạt thặng dư 2,5 tỷ USD trong năm 2016. Nếu sử dụng mức giá của 2015, giá trị nhập khẩu đã tăng 10,5% (xuất khẩu tăng 10,6%) và chúng ta có thể đã có thâm hụt thương mại 3,8 tỷ USD.

Đồng Việt Nam duy trì ổn định trong phần lớn thời gian của năm, NHNN đã tăng dự trữ quốc tế

Sau khi duy trì sự ổn định đáng kể trong phần lớn năm 2016, VND đã mất 1,0% giá trị so với đồng USD trong 6 tuần cuối cùng của năm 2016 và do đó giảm 1,2% cho cả năm. Tuy vậy, kể từ đầu năm 2015, VND đã duy trì ổn định hơn so với phần lớn ngoại tệ của các đối tác thương mại, và trên thực tế, tính đến cuối Quý 3 năm 2016, tỷ giá thực của đồng Việt Nam đã tăng 5,4%. Việc áp dụng cơ chế điều chỉnh tỷ giá trung tâm theo ngày của Ngân hàng Nhà nước đã giúp Việt Nam tăng dự trữ quốc gia, ước đạt khoảng 40,0 tỷ USD, tương đương khoảng 2,5 tháng nhập khẩu.

Nhu cầu trong nước, tăng

Chỉ số niềm tin tiêu dùng tiếp tục duy trì tích cực kể từ khi niềm tin

trường tín dụng và đầu tư thúc đẩy tăng trưởng

tiêu dùng tăng trở lại vào cuối năm 2014. Tăng trưởng thực của ngành bán lẻ đạt 7,8% so với cùng kỳ năm trước, thấp hơn mức 8,5% của năm 2015 nhưng vẫn tích cực, xét trong điều kiện khu vực nông nghiệp tăng trưởng thấp. Tín dụng vẫn tiếp tục được mở với mức tăng trưởng tín dụng đạt 18,7% so với cùng kỳ năm trước hỗ trợ cho đầu tư tăng trưởng mạnh. Tổng vốn đầu tư trong năm tăng 8,7% so với cùng kỳ năm trước lên 65,2 tỷ USD, tương ứng với 33,0% GDP, với khu vực tư nhân chiếm 39,0%, tiếp theo đó là khu vực nhà nước, chiếm 37,5% và giải ngân FDI chiếm 23,4% trong tổng vốn đầu tư.

Lạm phát tăng nhẹ

Sau khi chạm mức thấp kỷ lục trong năm 2015, chỉ số CPI trong năm 2016 đã tăng trở lại, đạt 4,7% so với cùng kỳ năm ngoái. Do những cú sốc cung trong nửa đầu năm 2016, giá lương thực và thực phẩm tăng 2,4% so với cùng kỳ năm ngoái. Tuy vậy, phần lớn lạm phát là do điều chỉnh giá dịch vụ y tế và giáo dục, tổng cộng 2 nhóm ngành này chiếm 11,3% trong rổ CPI, với chỉ số giá cuối năm 2016 tăng tương ứng 55,7% và 10,8% so với cuối năm 2015.

Triển vọng 2017

Mặc dù hiệp định TPP đã bị bãi bỏ và những chính sách thương mại của Mỹ có thể thay đổi, tăng trưởng kinh tế Việt Nam được đánh giá là khá vững chắc. Việt Nam vẫn là điểm đến hấp dẫn cho sản xuất và có kim ngạch xuất khẩu đa dạng. Người tiêu dùng trong nước lạc quan. Mặc dù điều kiện thời tiết không thể dự báo được một cách chính xác, việc tái diễn tình trạng thời tiết khắc nghiệt như năm 2016 được cho là khó xảy ra. Sau đây là các dự báo chính cho năm 2017 của chính phủ và một số bên khác:

Các Chỉ Số Kinh Tế Vĩ Mô Chủ Yếu

		Q4-2016	Q3-2016	Q2-2016	Q1-2016	Q4-2015	Q3-2015	Q2-2015	Q1-2015	Q4-2014
Tăng trưởng GDP - Quý	qoq	6.7%	6.4%	5.8%	5.5%	7.0%	6.9%	6.5%	6.1%	7.0%
Tăng trưởng GDP - Từ đầu năm	yoy	6.2%	5.9%	5.5%	5.5%	6.7%	6.5%	6.3%	6.0%	6.0%

		Tháng 12 2016	Tháng 11 2016	Tháng 10 2016		Tháng 12 2016	Tháng 11 2016	Tháng 10 2016	
CPI	m om	0.2%	0.5%	0.8%	VN Index (HSX)	ytd	14.8%	14.9%	16.7%
	yoy	4.7%	3.1%	4.1%		yoy	14.8%	16.0%	11.3%
Cung tiền (M ₂)	ytd	17.9%	14.9%	n.a.	HNX Index	ytd	0.2%	0.8%	2.9%
Tăng trưởng tín dụng	ytd	18.7%	14.6%	11.2%		yoy	0.2%	0.0%	0.0%
Tăng trưởng bán lẻ thực	yoy	7.8%	7.6%	7.4%	Mua ròng của Nhà đầu tư NN (\$ m)	mth	\$ (54.0)	\$ (70.3)	\$ 5.0
Chỉ số sản xuất Công nghiệp	m om	4.7%	2.0%	6.0%	FDI đăng ký mới (\$ m)	mth	\$ 2,844.4	\$ 489.6	\$ 1,183.3
	yoy	8.3%	7.2%	7.0%	FDI giải ngân (\$ m)	mth	\$ 1,500.0	\$ 1,600.0	\$ 1,680.0
Chỉ số sản xuất công nghiệp	m om	4.6%	4.7%	5.5%	Xuất khẩu (\$ m)	mth	\$16,580.0	\$16,132.0	\$15,401.0
	yoy	12.9%	13.1%	11.9%	Nhập khẩu (\$ m)	mth	\$17,080.0	\$16,375.0	\$15,846.0
PMI	m th	52.4	54.0	51.7	Cán cân thương mại (\$ m)	ytd	\$ 2,520.0	\$ 3,020.0	\$ 3,263.0
Lãi suất tiền gửi bằng VND kỳ hạn 12 tháng		6.5%	6.5%	6.5%	Tỷ ra bán ra USD của ngân hàng VND		22,790	22,700	22,355

Nguồn: GSO, SBV, VCB, Hải quan, Nikkei + tổng hợp khác

Cải thiện Sụt giảm/không đổi

THỊ TRƯỜNG CỔ PHIẾU

VN-Index tăng 14,82% năm 2016. Nếu không có sự đóng góp

VN-Index năm 2016 đã tăng tốt hơn so với năm 2015 nhờ thanh khoản dồi dào trong hệ thống ngân hàng mà một phần được tin

của ROS và SAB, chỉ số chỉ tăng 7,61%

rằng đã chảy vào thị trường chứng khoán, và giá dầu tăng sau khi chạm đáy vào giữa tháng 1 năm 2016 cũng như việc trì hoãn tăng lãi suất của FED cho đến cuối năm. Thị trường cũng được hỗ trợ bởi kỳ vọng vào giai đoạn tăng trưởng của chu kỳ kinh tế của Việt Nam, cùng với lạm phát thấp và tỷ giá ngoại tệ ổn định. Tuy nhiên, nếu không có sự đóng góp tích cực từ hai cổ phiếu mới niêm yết trên sàn chứng khoán, Công ty cổ phần Xây dựng FLC Faros (HSX: ROS), niêm yết vào ngày 01 tháng 09 năm 2016 và Công ty Bia rượu nước giải khát Sài Gòn (HSX: SAB), niêm yết vào ngày 06 tháng 12 năm 2016, VN-Index chỉ tăng 7,61% trong năm 2016, không quá cao so với 6,12% trong năm ngoái. Tại ngày 31 tháng 12 năm 2016, ROS đang được giao dịch ở mức P/E là 98,6 lần theo kế hoạch lợi nhuận 2016 và SAB đang được giao dịch ở mức P/E là 26,6 lần theo thu nhập được ước tính cho năm 2016 dựa trên số lợi nhuận đạt được 9 tháng 2016.

GAS, ROS, SAB và VNM đẩy thị trường tăng điểm trong năm 2016

Bốn chứng khoán này chiếm 93,0% trong tổng số điểm tăng của chỉ số năm 2016. Mặc dù giảm trong Quý 4 năm 2016, GAS vẫn tăng 82,2% trong năm 2016 nhờ sự phục hồi của giá dầu và VNM đã tăng 22,2% do chi phí đầu vào sửa bột thấp trong năm 2016. Đây được xem là hai động lực tăng trưởng chính của chỉ số. Đối với ROS và SAB, việc giá tăng không phải đều liên quan đến các yếu tố cơ bản của công ty, đặc biệt là ROS. Cuối năm, ROS và SAB đã tăng lần lượt là 810% và 49,8% kể từ giá đóng cửa của ngày niêm yết đầu tiên.

Xét về góc độ ngành, ngành vật liệu cơ bản có lợi nhuận cao nhất là 104,4%. Công ty cổ phần Tập đoàn Hoa Sen (HSX: HSG) chiếm hơn 50% tỷ trọng ngành này, tăng 158,4% trong năm 2016 do lợi nhuận của tập đoàn tăng 2,3 lần so với năm tài chính 2015. Sau một giai đoạn sụt giảm, nguyên liệu đầu vào cuộn cán nóng không ngừng tăng lên, do đó công ty đã tăng được giá bán trong khi giá vốn vẫn thấp với thời gian tồn kho là hai đến ba tháng, vì thế tỷ suất lợi nhuận gộp năm 2016 tăng thêm 8,4%. Ngoài ra, sản lượng năm cũng tăng 22,0%. Cùng với Công ty cổ phần thép Hòa Phát (HSX: HPG), HSG còn được hưởng lợi từ quyết định của Bộ Công thương, áp thuế tự vệ lên phôi thép, thép dài từ 22/3/2016 và thuế chống phá giá lên thép cán mạ nhập khẩu từ Trung Quốc, Hàn Quốc từ 01/9/2016 dẫn đến giá bán các loại sản phẩm thép này tăng ở thị trường nội địa. Ngành Xây dựng và Vật Liệu Xây dựng đứng thứ 2 với lợi nhuận là 94,1% trong năm 2016. Thị trường bất động sản phục hồi từ năm 2014 nên đã có thêm rất nhiều dự án xây dựng mới ở thành phố Hồ Chí Minh và Hà Nội, giúp các công ty trong ngành Xây dựng và Vật liệu xây dựng được hưởng lợi, ví dụ như Công ty cổ phần Coteccons (HSX: CTD) và Công ty cổ phần Nhựa Bình Minh (HSX: BMP). Ngành Công nghệ, được đại diện bởi Công ty cổ phần thế giới di động (HSX: MWG) tăng 79,4% trong năm 2016. MWG tiếp tục có một năm thành công với doanh thu tăng 75% và lợi nhuận tăng 51% vào cuối tháng 11 năm 2016 nhờ vào việc mở rộng các cửa hàng Thế

Thanh khoản cải thiện

giới di động và Siêu thị điện máy. Mô hình cửa hàng Bách hóa xanh tốt hơn so với dự kiến với 48 cửa hàng được mở đến cuối năm và doanh số trung bình hàng tháng là 1 tỷ VND với 20.000 khách hàng. MWG cũng có kế hoạch mở thêm 300 cửa hàng trong năm 2017 tại quận Bình Tân và Tân Phú. Ngành Dầu khí tăng 69,8% nhờ giá dầu phục hồi từ điểm đáy 26-27\$/thùng vào giữa tháng 1/2016 lên 56,8\$/thùng vào cuối năm, nhờ vào thỏa thuận cắt giảm sản lượng của các nước trong OPEC.

Năm 2016, giá trị giao dịch của Sở Giao dịch Chứng khoán Hồ Chí Minh (HSX) đạt 602.023 tỷ đồng, cao hơn 25% so với năm 2015. Như năm trước, các nhà đầu tư trong nước vẫn là thành phần tham gia chính trên thị trường, tổng giá trị giao dịch của nhà đầu tư nước ngoài chỉ chiếm 14,8% tổng giá trị giao dịch của thị trường. Các nhà đầu tư trong nước cũng được hỗ trợ bởi thanh khoản dồi dào của hệ thống ngân hàng với lãi suất cho vay qua đêm liên ngân hàng giảm từ 4,9% thời điểm đầu năm xuống dưới mức 1,0%/năm vào ngày 19/05/2016 và tiếp tục duy trì dưới 1%/năm trong phần lớn thời gian còn lại của năm cho đến khi cuộc bầu cử Tổng thống Mỹ diễn ra vào tháng 11, khi lãi suất bắt đầu tăng trở lại và kết thúc năm tại mức 3,25%/năm, sau khi đạt đỉnh 4,85% vào giữa tháng 12 năm 2016. Thanh khoản cũng được cải thiện nhờ chính sách bắt buộc các công ty đại chúng phải đăng ký niêm yết, đăng ký giao dịch của Chính phủ, dẫn đến việc niêm yết của một số các công ty lớn, trong đó phải kể đến 2 công ty với vốn hóa hơn 1 tỷ USD trên sàn HSX là SAB và Công ty cổ phần Tập đoàn Đầu tư Địa ốc No Va (“NVL”).

Các nhà đầu tư nước ngoài tiếp tục bán ròng trên thị trường trong Quý 4 với 2.600 tỷ đồng. Trong cả năm 2016, họ đã bán ra 7.975 tỷ VND. Các cổ phiếu được các nhà đầu tư nước ngoài bán nhiều nhất là Vingroup (VIC) và Vinamilk (VNM).

THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

Cả thị trường sơ cấp và thị trường thứ cấp đều sôi động do hỗ trợ bởi thanh khoản dồi dào của hệ thống ngân hàng

Trong cả năm 2016, Kho bạc Nhà nước đã phát hành thành công 281.750 tỷ VND, đạt 100,3% kế phát hành điều chỉnh của cả năm

Kỳ hạn	Kế hoạch phát hành 2016 (Tỷ VND)	Đã phát hành 2016 (Tỷ VND)	% Hoàn thành kế hoạch
3 năm	25.000	25.142	100,6%
5 năm	157.000	162.425	103,5%
7 năm	30000	25.695	85,7%
10 năm	9.000	7.978	88,6%
15 năm	35.000	31.727	90,6%
20 năm	5.000	3.314	66,3%
30 năm	20.000	25.469	127,3%
Tổng cộng	281.000	281.750	100,3%

Với nhu cầu Trái phiếu dồi dào trong suốt cả năm, Chính phủ không những hoàn thành sớm kế hoạch phát hành ban đầu 250 nghìn tỷ VND vào cuối tháng chín năm 2016, mà còn phát hành thành công 31 nghìn tỷ VND trong kế hoạch bổ sung vào Quý 4/2016. Nhu cầu Trái phiếu trung bình cao gấp 2 lần so với giá trị gọi thầu, được hỗ trợ bởi tính thanh khoản dồi dào của hệ thống ngân hàng khi Ngân hàng Nhà nước mua trên 10 tỷ USD và tăng trưởng tín dụng chỉ tăng mạnh trong Quý 4/2016. Nhu cầu trái phiếu Chính phủ cao nhất ở các kỳ hạn 5 năm và 3 năm với giá trị đăng ký lần lượt đạt 2,3 lần và 2,4 lần so với giá trị gọi thầu. Tính trung bình cả năm, nhu cầu trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 7 năm cũng đạt 2,2 lần so với giá trị huy động nhưng chỉ tăng mạnh từ Quý 3/2016 do Chính phủ đã hoàn thành kế hoạch kế hoạch phát hành trái phiếu kỳ hạn 3 năm, được điều chỉnh 60 nghìn tỷ VND xuống còn 25 nghìn tỷ VND, chỉ trong nửa đầu năm 2016.

Thị trường thứ cấp cũng rất sôi động trong năm 2016 với giá trị giao dịch trái phiếu Chính phủ đạt 853,5 nghìn tỷ VND, cao hơn 61,9% so với giá trị giao dịch năm 2015. Giá trị giao dịch tăng dần trong năm và đạt mức cao nhất trong Quý 4/2016. Mặc dù các nhà đầu tư nước ngoài bán ròng 9,2 nghìn tỷ vào tháng 10 và tháng 11 năm 2016 do những bất ổn từ cuộc bầu cử Tổng thống Mỹ và lãi suất toàn cầu tăng, giá trị mua ròng của các nhà đầu tư nước ngoài vẫn đạt 5,9 nghìn tỷ cho cả năm 2016.

Lợi suất giảm trong suốt năm và chỉ tăng trở lại vào cuối năm

Trái với kỳ vọng của thị trường, lợi suất trái phiếu giảm ở tất cả các kỳ hạn khi tính thanh khoản trong hệ thống ngân hàng được cải thiện rõ rệt. Lợi suất tại ngày 31/12/2016 thấp hơn 30-105 điểm phần trăm so với lợi suất vào cuối năm 2015. Mức giảm cao nhất được ghi nhận tại Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 7 năm với mức giảm 105 điểm phần trăm, tiếp theo đó là Trái phiếu kỳ hạn 5 năm với 90 điểm phần trăm, Trái phiếu kỳ hạn 10 năm và trái phiếu kỳ hạn 1 năm là 65 điểm phần trăm. Trái phiếu kỳ hạn 15 năm có mức giảm thấp nhất là 30 điểm phần trăm. Bắt đầu từ giữa tháng 2 năm 2016, lợi suất giảm dần cho đến đầu tháng 8, sau đó giảm mạnh và chạm đáy vào đầu tháng 10. Lợi suất chỉ tăng lại từ tháng 10, trước ngày bầu cử của Mỹ khi những bất ổn tăng lên và tiếp tục cho đến thời điểm cuối năm khi tăng trưởng tín dụng được đẩy mạnh.

Triển vọng 2017

Chính phủ đặt kế hoạch phát hành 183,3 nghìn tỷ cho năm 2017, thấp hơn so với dự đoán dựa vào các ước tính chi tiêu của Chính phủ và những trái phiếu đến hạn trong năm 2017 của thị trường. Kế hoạch phát hành tập trung vào những trái phiếu dài hạn, chiếm đến gần 85%. Trái phiếu có kỳ hạn 5 năm tiếp tục dẫn đầu với giá trị phát hành chiếm đến 43,8% tổng kế hoạch phát hành.

Lãi suất có khả năng sẽ tăng trong năm 2017 do: (i) lạm phát tăng lên khi giá cả hàng hóa tăng đã một cách đáng kể, chủ yếu là trong

**NHẬN ĐỊNH CỦA CÔNG TY
QUẢN LÝ QUỸ**

nửa cuối năm 2016, (ii) thanh khoản trong hệ thống ngân hàng không còn quá dồi dào khi Ngân hàng Nhà nước được dự đoán là sẽ không bơm thêm tiền vào thị trường như năm 2016, (iii) tín dụng được dự đoán sẽ tiếp tục tăng ở mức 2 con số cho năm thứ năm liên tiếp, (iv) Quỹ Dự trữ liên bang Mỹ FED sẽ tiếp tục tăng lãi suất. Tuy nhiên, với triển vọng kinh tế Trung Quốc, thị trường tiêu thụ hàng hóa lớn nhất, các bất ổn từ quá trình Anh rời Liên minh Châu Âu, cũng như tương quan cung – cầu của các loại hàng hóa then chốt, ví dụ như dầu mỏ, lãi suất được kỳ vọng là sẽ không tăng quá mạnh.

Ngành sản xuất, chủ yếu từ khối FDI sẽ tiếp tục hỗ trợ tăng trưởng kinh tế

FDI vẫn duy trì là động lực tăng trưởng chính trong các năm tới do: (i) Việc hủy bỏ hiệp định TPP sẽ không làm thay đổi sức hấp dẫn của dòng vốn FDI đổ vào Việt Nam, nơi sở hữu thị trường rộng mở và chi phí vận hành thấp. Theo một báo cáo của Ngân hàng TNHH Một Thành viên Standard Chartered Bank, 42% người được hỏi nói rằng họ sẽ di chuyển cơ sở sản xuất đến Việt Nam, tiếp đến là Campuchia với tỷ lệ lựa chọn là 25%. Mặc dù mức lương cơ bản ở Việt Nam tăng trong một vài năm trở lại đây, nhưng việc di chuyển cơ sở sản xuất sang Việt Nam vẫn giúp các nhà sản xuất tiết kiệm được đến 22% tổng chi phí; (ii) Các doanh nghiệp FDI lớn tiếp tục thể hiện cam kết đầu tư vào Việt Nam. Samsung Display đang xem xét đầu tư thêm 2,5 tỷ USD vào dự án 4 tỷ USD hiện tại ở tỉnh Bắc Ninh, nâng tổng mức đầu tư của Tập đoàn này ở Việt Nam lên 15,4 tỷ USD. Tập đoàn LG đã bổ sung thêm hơn 2 tỷ cam kết đầu tư vào Việt Nam trong năm 2016, sau dự án điện tử tiêu dùng của họ với tổng chi phí đầu tư là 1,5 tỷ USD tại Hải Phòng; (iii) Dòng vốn FDI tăng lên thông qua các công ty vệ tinh. Khi các công ty như Tập đoàn Samsung và Tập đoàn LG tiếp tục mở rộng kinh doanh tại Việt Nam, các nhà cung cấp của họ cũng sẽ đến Việt Nam, đóng góp vào dòng vốn FDI. Tiếp nối nhà máy điện tử tiêu dùng ở TP Hồ Chí Minh, khoảng 300 triệu FDI khác từ các nhà cung cấp cũng đã đến Việt Nam.

Ngành nông nghiệp được kỳ vọng sẽ cải thiện

Mặc dù điều kiện thời tiết không thể dự báo được một cách chính xác, việc tái diễn tình trạng thời tiết khắc nghiệt như năm 2016 được cho là khó xảy ra.

Về dài hạn, những cam kết mạnh mẽ từ Chính phủ mới đối với tái cơ cấu nền kinh tế sẽ là động lực tăng trưởng

Theo Ngân hàng Phát Triển Châu Á trong bản trình bày về Nghịch lý Năng suất lao động tại Việt Nam, nguyên nhân chủ yếu dẫn đến năng suất lao động thấp của Việt Nam là do những đóng góp của các doanh nghiệp nhà nước ngày càng giảm xuống, trong khi các

doanh nghiệp này tiếp tục sử dụng nguồn vốn lớn. Cam kết tư nhân hóa các công ty nhà nước của Chính phủ sẽ giúp cải thiện năng suất trong tương lai, giúp thúc đẩy tăng trưởng kinh tế trong trung và dài hạn.

Những bất ổn của thị trường toàn cầu trong bối cảnh lãi suất tăng và thâm hụt ngân sách là những mối lo ngại chủ yếu

Một vài vấn đề chúng tôi sẽ cần theo dõi kỹ lưỡng: (i) chính sách mới của Tổng thống Mỹ mới sẽ ảnh hưởng như thế nào đến thương mại giữa Mỹ và Việt Nam và giữa Mỹ và Trung Quốc, bởi vì ảnh hưởng của những chính sách này sẽ tác động đến mối quan hệ thương mại giữa Trung Quốc với các nước láng giềng, bao gồm cả Việt Nam; (ii) Áp lực lãi suất tăng lên. Tuy nhiên, như đã đề cập trong phần “Thị trường Trái phiếu”, chúng tôi cho rằng lãi suất sẽ không tăng quá mạnh trong thời gian ngắn; (iii) Thâm hụt ngân sách: theo Ngân hàng Thế giới, thâm hụt ngân sách và nợ công của Việt Nam năm 2016 được ước tính lần lượt là 6,5% và 64,8% GDP, những con số này đã vượt quá hoặc gần với giới hạn được đề ra bởi Quốc hội. Điều này sẽ ảnh hưởng đến chi tiêu cho cơ sở hạ tầng của Chính phủ, mà từ đó có thể trở thành nút thắt của tăng trưởng kinh tế.

Mặc dù định giá thị trường không còn rẻ nhưng vẫn còn những cơ hội đầu tư với mức giá hấp dẫn.

Định giá thị trường đã tăng đáng kể từ năm ngoái. Đầu năm 2016, chỉ số P/E của VNIndex là 10,9 lần, đã tăng lên 12,9 lần vào cuối Quý 1, tiếp tục tăng lên 14,5 lần vào cuối Quý 2, 16,3 lần vào cuối Quý 3 và Quý 4 năm 2016. Tuy nhiên, cần lưu ý rằng định giá thị trường đang nghiêng về các cổ phiếu có vốn hóa lớn và chịu ảnh hưởng bởi một số cổ phiếu vốn hóa lớn có chỉ số P/E cao như Sabeco (SAB) với P/E là 46,0 lần, Vingroup (VIC) với P/E là 50,7 lần, Tập đoàn Bảo Việt (BVH) với 33,2 lần tại ngày 18/01/2017. Chỉ số P/E bình quân gia quyền của thị trường vẫn còn thấp với P/E 9,6 lần tại ngày 18/01/2017, vì thế vẫn có nhiều cơ hội trên thị trường với định giá hợp lý. Thị trường Việt Nam vẫn đang rẻ hơn các thị trường mới nổi khác, như thấy ở bảng dưới đây, nhưng khoảng cách giữa Việt Nam và các nước khác trong khu vực đã thu hẹp hơn. Định giá của Việt Nam gần với định giá của Trung Quốc, Thái Lan và Malaysia, nhưng các quốc gia này đều đã nằm trong bảng xếp hạng các quốc gia mới nổi. Về trung hạn và dài hạn, chúng tôi tiếp tục lạc quan về nền kinh tế Việt Nam nhưng chúng tôi nghĩ định giá thị trường hiện tại đã phần nào đó phản ánh tiềm năng tăng giá từ thị trường cận biên lên thị trường mới nổi do định giá của Việt Nam đang tiếp cận gần với một vài thị trường mới nổi khác.

Định giá thị trường chứng khoán Việt Nam so với một số thị trường mới nổi khác				
Nước	12 tháng gần nhất			Quý trước
	ROE (%)	EV/EBITDA	PE	PB
Trung Quốc	10.0	16.0x	17.8x	1.7x
Thái Lan	11.1	11.0x	17.0x	1.9x
Malaysia	10.5	10.8x	13.8x	1.7x
Indonesia	10.2	12.0x	24.0x	2.4x
Ấn Độ	14.0	12.0x	21.3x	2.8x
Brazil	1.8	14.6x	99.1x	1.6x
Philippin	12.7	12.7x	19.8x	2.4x
Hàn Quốc	7.2	7.5x	18.8x	0.9x
Việt Nam (VNIndex)	12.2	10.8x	16.4x	2.0x

Nguồn: Bloomberg tại ngày 12/01/2017, dựa trên định giá của các chỉ số chính của các thị trường

Chúng tôi tiếp tục tin tưởng vào tiềm năng tăng trưởng dài hạn của nền kinh tế Việt Nam. Chúng tôi sẽ tiếp tục triết lý đầu tư đi ngược đám đông (contrarian), dựa vào phân tích cơ bản và tiếp tục tìm kiếm các cơ hội để tăng tỷ lệ phân bổ vào cổ phiếu của các công ty được kỳ vọng hưởng lợi từ tiềm năng tăng trưởng dài hạn của kinh tế Việt Nam cho cả Quỹ Đầu tư Cân bằng Chiến lược VCBF (VCBF-TBF) và Quỹ Đầu tư Cổ phiếu Hàng đầu VCBF (VCBF-BCF).

3 Hoạt động nhà đầu tư trong năm 2016

Hoạt động nhà đầu tư của các Quỹ được đẩy mạnh trong cả năm, và tổng lượng mua trong Quý 2/2016 gần như vượt trội hơn hẳn về số lượng và giá trị giao dịch được ghi nhận trong cả năm 2015. Hoạt động nhà đầu tư chịu ảnh hưởng từ sự phát triển của thị trường, và các nhà đầu tư, đặc biệt là các nhà đầu tư mới, có động thái chững lại vào Quý 4/2016 để chờ đợi kết quả của cuộc bầu cử Tổng thống Mỹ.

VCBF tiếp tục quan tâm đáng kể tới việc cải thiện truyền thông đến nhà đầu tư để nâng cao nhận thức về các vấn đề đầu tư cơ bản. Các bản tin nhà đầu tư hàng tháng với nội dung đa dạng, từ nguyên tắc cơ bản như lợi nhuận tham chiếu, chỉ số và các loại tài sản cho các đối tượng cụ thể như kế hoạch tài chính, thời gian thị trường và đầu tư dài hạn. Công thông tin trực tuyến với nhà đầu tư đã hoạt động rất tích cực trong năm qua, nhờ đó mà các nhà đầu tư có thể có được lời giải đáp lập tức cho bất kỳ câu hỏi hoặc quan tâm nào, hoạt động này rất quan trọng trong giai đoạn thay đổi Đại lý Chuyển đổi của VCBF thành Trung tâm Lưu ký Chứng khoán Việt Nam (VSD) vào tháng 3/2016 và sự thay đổi Ngân hàng Giám sát của Quỹ thành Ngân hàng Standard Chartered Việt Nam vào tháng 10/2016. Website VCBF cũng đã được điều chỉnh nhằm giúp các nhà đầu tư tìm kiếm thông tin dễ dàng hơn.

4 Báo cáo tài chính đã được kiểm toán cho giai đoạn từ 1 tháng 1 đến 31 tháng 12 năm 2016

Căn cứ vào Nghị quyết ủy quyền của các nhà đầu tư tại IGM của Quỹ vào ngày 15 tháng tư năm 2016, Ernst & Young Việt Nam Ltd đã được chỉ định là công ty kiểm toán của các Quỹ cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2016. Vui lòng tham khảo Phụ lục 1A và

1B - Báo cáo tài chính của Quỹ VCBF-BCF và VCBF-TBF cho giai đoạn từ 1 tháng 1 đến 31 tháng 12 năm 2016 và Phụ lục 1B - Báo cáo tài chính của Quỹ VCBF-TBF cho giai đoạn từ 1 tháng 1 đến 31 tháng 12 năm 2016 .

Xin lưu ý rằng Báo cáo của công ty kiểm toán là báo cáo không ngoại trừ.

ĐHNĐT được đề nghị thông qua nghị quyết dành cho từng quỹ như sau:

A: Dành cho nhà đầu tư của Quỹ VCBF-BCF

RẰNG Báo cáo tài chính đã được kiểm toán của Quỹ VCBF-BCF cho giai đoạn 1 tháng 1 đến 31 tháng 12 năm 2016 được thông qua.

B: Dành cho nhà đầu tư của Quỹ VCBF-TBF

RẰNG Báo cáo tài chính đã được kiểm toán của Quỹ VCBF-TBF cho giai đoạn 1 tháng 1 đến 31 tháng 12 năm 2016 được thông qua.

5. Cập nhật tình hình hoạt động của các Quỹ từ ngày 1 tháng 1 đến 31 tháng 3 năm 2017

Công ty Quản lý Quỹ sẽ cung cấp chi tiết về tình hình phát triển trong Quý 1 năm 2017 của các Quỹ tại ĐHNĐT.

Kế hoạch của quỹ trong năm 2017 là tiếp tục theo đuổi các mục tiêu đầu tư của quỹ được nêu trong Điều lệ Quỹ, cụ thể là:

- Với quỹ VCBF-BCF, là đem lại tổng lợi nhuận trong trung - dài hạn bằng cách đầu tư vào danh mục cổ phiếu đa dạng được niêm yết trên HSX và HNX có vốn hóa thị trường lớn và tính thanh khoản cao.
- Với quỹ VCBF-TBF, to là đem lại tổng lợi nhuận trong dài hạn thông qua tăng trưởng vốn và thu nhập bằng cách đầu tư vào danh mục cổ phiếu và tài sản cố định có giá trị cao.

Sẽ không có kế hoạch chia lợi nhuận của quỹ thông qua cổ tức tới nhà đầu tư, thay vì đó sẽ được tái đầu tư.

* * * * *
*

Với tính ngoại trừ của nghị quyết ở mục 4, tài liệu này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và không khuyến khích hành động cụ thể nào của ĐHNĐT, trừ khi nhận được quyết định khác.

III. BÁO CÁO CỦA NGÂN HÀNG GIÁM SÁT

BÁO CÁO CỦA NGÂN HÀNG GIÁM SÁT

Chúng tôi là Ngân hàng giám sát của Quỹ Đầu Tư Cân Bằng Chiến Lược VCBF (“Quỹ”) tại ngày 31 tháng 12 năm 2016, với sự hiểu biết của chúng tôi thì Quỹ đã hoạt động và được quản lý với các nội dung dưới đây:

a) Dựa trên các báo cáo giám sát của Ngân hàng Deutsche Bank AG, Chi nhánh Thành phố Hồ Chí Minh (“Deutsche Bank AG”), là Ngân hàng giám sát của Quỹ cho giai đoạn từ ngày 01 tháng 01 năm 2016 đến ngày 30 tháng 09 năm 2016, Công ty Liên Doanh Quản Lý Quỹ đầu tư chứng khoán Vietcombank đã tuân thủ các giới hạn về hạn mức đầu tư được quy định tại các văn bản pháp luật chứng khoán hiện hành về quỹ mở, Bản cáo bạch của Quỹ và văn bản pháp luật liên quan.

Ngày 07 tháng 10 năm 2016, Deutsche Bank AG đã hoàn tất việc bàn giao dịch vụ ngân hàng giám sát và lưu ký của Quỹ cho Ngân hàng TNHH MTV Standard Chartered (Việt Nam) (“SCBVL”). Theo đó SCBVL là ngân hàng giám sát của Quỹ kể từ ngày 07 tháng 10 năm 2016. Trong quá trình giám sát hoạt động đầu tư và các giao dịch tài sản của quỹ cho giai đoạn từ ngày 07 tháng 10 năm 2016 đến ngày 31 tháng 12 năm 2016, Công ty Liên Doanh Quản Lý Quỹ Đầu Tư Chứng Khoán Vietcombank đã tuân thủ các giới hạn về hạn mức đầu tư được quy định tại các văn bản pháp luật chứng khoán hiện hành về quỹ mở, Bản cáo bạch của Quỹ và văn bản pháp luật liên quan.

b) Việc định giá, đánh giá tài sản của Quỹ đã phù hợp với Điều lệ Quỹ, Bản cáo bạch của Quỹ và các văn bản pháp luật liên quan.

c) Phát hành và mua lại Chứng chỉ quỹ đã phù hợp với Điều lệ Quỹ, Bản cáo bạch của Quỹ và các văn bản pháp luật liên quan.

d) Dựa trên các báo cáo giám sát của Deutsche Bank AG và hoạt động giám sát của SCBVL trong giai đoạn từ ngày 07 tháng 10 năm 2016 đến ngày 31 tháng 12 năm 2016, Quỹ không thực hiện phân phối lợi nhuận cho nhà đầu tư trong năm 2016.

Hà Nội, ngày 22 tháng 03 năm 2017.

ĐẠI DIỆN NGÂN HÀNG GIÁM SÁT

NHÂN VIÊN GIÁM SÁT

(Đã ký)

(Đã ký)

Lê Sỹ Hoàng

Vũ Hương Giang

Trưởng phòng Nghiệp vụ Chứng khoán

Phụ trách Bộ phận Giám sát

BÁO CÁO CỦA NGÂN HÀNG GIÁM SÁT

Chúng tôi là Ngân hàng giám sát của Quỹ Đầu Tư Cổ Phiếu Hàng Đầu VCBF (“Quỹ”) tại ngày 31 tháng 12 năm 2016, với sự hiểu biết của chúng tôi thì trong giai đoạn này, Quỹ đã hoạt động và được quản lý với các nội dung dưới đây:

- a) Dựa trên các báo cáo giám sát của Ngân hàng Deutsche Bank AG, Chi nhánh Thành phố Hồ Chí Minh (“Deutsche Bank AG”), là Ngân hàng giám sát của Quỹ cho giai đoạn từ ngày 01 tháng 01 năm 2016 đến ngày 30 tháng 09 năm 2016, Công ty Liên Doanh Quản Lý Quỹ đầu tư chứng khoán Vietcombank đã tuân thủ các giới hạn về hạn mức đầu tư được quy định tại các văn bản pháp luật chứng khoán hiện hành về quỹ mở, Bản cáo bạch của Quỹ và văn bản pháp luật liên quan.
Ngày 10 tháng 10 năm 2016, Deutsche Bank AG đã hoàn tất việc bàn giao dịch vụ ngân hàng giám sát và lưu ký của Quỹ cho Ngân hàng TNHH MTV Standard Chartered (Việt Nam) (“SCBVL”). Theo đó, SCBVL là ngân hàng giám sát của Quỹ kể từ ngày 10 tháng 10 năm 2016. Trong quá trình giám sát hoạt động đầu tư và các giao dịch tài sản của quỹ cho giai đoạn từ ngày 10 tháng 10 năm 2016 đến ngày 31 tháng 12 năm 2016, Công ty Liên Doanh Quản Lý Quỹ Đầu Tư Chứng Khoán Vietcombank đã tuân thủ các giới hạn về hạn mức đầu tư được quy định tại các văn bản pháp luật chứng khoán hiện hành về quỹ mở, Bản cáo bạch của Quỹ và văn bản pháp luật liên quan.
- b) Việc định giá, đánh giá tài sản của Quỹ đã phù hợp với Điều lệ Quỹ, Bản cáo bạch của Quỹ và các văn bản pháp luật liên quan.
- c) Phát hành và mua lại Chứng chỉ quỹ đã phù hợp với Điều lệ Quỹ, Bản cáo bạch của Quỹ và các văn bản pháp luật liên quan.
- d) Dựa trên các báo cáo giám sát của Deutsche Bank AG và hoạt động giám sát của SCBVL trong giai đoạn từ ngày 10 tháng 10 năm 2016 đến ngày 31 tháng 12 năm 2016, Quỹ không thực hiện phân phối lợi nhuận cho nhà đầu tư trong năm 2016.

Hà Nội, ngày 22 tháng 03 năm 2017.

ĐẠI DIỆN NGÂN HÀNG GIÁM SÁT

NHÂN VIÊN GIÁM SÁT

(Đã ký)

(Đã ký)

Lê Sỹ Hoàng

Vũ Hương Giang

Trưởng phòng Nghiệp vụ Chứng khoán

Phụ trách Bộ phận Giám sát

IV. BÁO CÁO CỦA BAN ĐẠI DIỆN QUỸ NĂM 2016

Báo cáo của Ban Đại Diện Quỹ Đầu tư cân bằng chiến lược (VCBF - TBF)

Ban Đại diện Quỹ Đầu tư cân bằng chiến lược VCBF (“Quỹ”) trình bày báo cáo này và báo cáo tài chính của Quỹ cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2016.

TRÁCH NHIỆM CỦA BAN GIÁM ĐỐC CÔNG TY QUẢN LÝ QUỸ ĐỐI VỚI BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Ban Giám đốc Công ty Liên doanh Quản lý Quỹ Đầu tư Chứng khoán Vietcombank (“Công ty Quản lý Quỹ”) chịu trách nhiệm đối với báo cáo tài chính được lập và trình bày theo các Chuẩn mực kế toán Việt Nam, Chế độ kế toán Việt Nam áp dụng đối với quỹ mở và các quy định pháp lý có liên quan đến việc lập và trình bày báo cáo tài chính của quỹ mở nhằm phản ánh trung thực và hợp lý tình hình tài chính của Quỹ vào ngày 31 tháng 12 năm 2016, kết quả thu nhập và tình hình lưu chuyển tiền tệ của Quỹ cho năm tài chính kết thúc cùng ngày. Trong quá trình lập báo cáo tài chính này, Ban Giám đốc Công ty Quản lý Quỹ được yêu cầu phải:

- ▶ lựa chọn các chính sách kế toán thích hợp và áp dụng các chính sách này một cách nhất quán;
- ▶ thực hiện các đánh giá và ước tính một cách hợp lý và thận trọng;
- ▶ nêu rõ các chuẩn mực kế toán áp dụng cho Quỹ có được tuân thủ hay không và tất cả những sai lệch trọng yếu so với những chuẩn mực này đã được trình bày và giải thích trong báo cáo tài chính; và
- ▶ lập báo cáo tài chính trên cơ sở nguyên tắc hoạt động liên tục trừ trường hợp không thể cho rằng Quỹ sẽ tiếp tục hoạt động.

Ban Giám đốc Công ty Quản lý Quỹ chịu trách nhiệm đảm bảo việc các sổ sách kế toán thích hợp được lưu giữ để phản ánh tình hình tài chính của Quỹ, với mức độ chính xác hợp lý, tại bất kỳ thời điểm nào và đảm bảo rằng các sổ sách kế toán tuân thủ với hệ thống kế toán đã được áp dụng. Ban Giám đốc Công ty Quản lý Quỹ cũng chịu trách nhiệm về việc quản lý các tài sản của Quỹ và do đó phải thực hiện các biện pháp thích hợp để ngăn chặn và phát hiện các hành vi gian lận và những vi phạm khác.

Ban Giám đốc Công ty Quản lý Quỹ cam kết đã tuân thủ những yêu cầu nêu trên trong việc lập báo cáo tài chính của Quỹ cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2016.

PHÊ DUYỆT BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Theo đó, chúng tôi phê duyệt các báo cáo tài chính đính kèm, trên cơ sở cam kết của Ban Giám đốc Công ty Quản lý Quỹ. Các báo cáo tài chính này phản ánh trung thực và hợp lý tình hình tài chính của Quỹ vào ngày 31 tháng 12 năm 2016, kết quả thu nhập, tình hình thay đổi giá trị tài sản ròng, giao dịch chứng chỉ quỹ và tình hình lưu chuyển tiền tệ cho năm tài chính kết thúc cùng ngày phù hợp với các Chuẩn mực kế toán Việt Nam, Chế độ kế toán Việt Nam áp dụng đối với quỹ mở và các quy định pháp lý có liên quan đến việc lập và trình bày báo cáo tài chính của quỹ mở.

Thay mặt Ban Đại diện Quỹ:

(Đã ký)

Ông Nguyễn Trung Kiên

Chủ tịch

Hà Nội, Việt Nam - Ngày 22 tháng 3 năm 2017

Báo cáo của Ban Đại Diện Quỹ Đầu tư Cổ phiếu hàng đầu (VCBF - BCF)

Ban Đại diện Quỹ đầu tư cổ phiếu hàng đầu VCBF (“Quỹ”) trình bày báo cáo này và báo cáo tài chính của Quỹ cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2016.

TRÁCH NHIỆM CỦA BAN GIÁM ĐỐC CÔNG TY QUẢN LÝ QUỸ ĐỐI VỚI BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Ban Giám đốc Công ty Liên doanh Quản lý Quỹ Đầu tư Chứng khoán Vietcombank (“Công ty Quản lý Quỹ”) chịu trách nhiệm đối với báo cáo tài chính được lập và trình bày theo các Chuẩn mực kế toán Việt Nam, Chế độ kế toán Việt Nam áp dụng đối với quỹ mở và các quy định pháp lý có liên quan đến việc lập và trình bày báo cáo tài chính của quỹ mở nhằm phản ánh trung thực và hợp lý tình hình tài chính của Quỹ vào ngày 31 tháng 12 năm 2016, kết quả thu nhập và tình hình lưu chuyển tiền tệ của Quỹ cho năm tài chính kết thúc cùng ngày. Trong quá trình lập báo cáo tài chính này, Ban Giám đốc Công ty Quản lý Quỹ được yêu cầu phải:

- ▶ lựa chọn các chính sách kế toán thích hợp và áp dụng các chính sách này một cách nhất quán;
- ▶ thực hiện các đánh giá và ước tính một cách hợp lý và thận trọng;
- ▶ nêu rõ các chuẩn mực kế toán áp dụng cho Quỹ có được tuân thủ hay không và tất cả những sai lệch trọng yếu so với những chuẩn mực này đã được trình bày và giải thích trong báo cáo tài chính; và
- ▶ lập báo cáo tài chính trên cơ sở nguyên tắc hoạt động liên tục trừ trường hợp không thể cho rằng Quỹ sẽ tiếp tục hoạt động.

Ban Giám đốc Công ty Quản lý Quỹ chịu trách nhiệm đảm bảo việc các sổ sách kế toán thích hợp được lưu giữ để phản ánh tình hình tài chính của Quỹ, với mức độ chính xác hợp lý, tại bất kỳ thời điểm nào và đảm bảo rằng các sổ sách kế toán tuân thủ với hệ thống kế toán đã được áp dụng. Ban Giám đốc Công ty Quản lý Quỹ cũng chịu trách nhiệm về việc quản lý các tài sản của Quỹ và do đó phải thực hiện các biện pháp thích hợp để ngăn chặn và phát hiện các hành vi gian lận và những vi phạm khác.

Ban Giám đốc Công ty Quản lý Quỹ cam kết đã tuân thủ những yêu cầu nêu trên trong việc lập báo cáo tài chính của Quỹ cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2016.

PHÊ DUYỆT BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Theo đó, chúng tôi phê duyệt các báo cáo tài chính đính kèm, trên cơ sở cam kết của Ban Giám đốc Công ty Quản lý Quỹ. Các báo cáo tài chính này phản ánh trung thực và hợp lý tình hình tài chính của Quỹ vào ngày 31 tháng 12 năm 2016, kết quả thu nhập, tình hình thay đổi giá trị tài sản ròng, giao dịch chứng chỉ quỹ và tình hình lưu chuyển tiền tệ cho năm tài chính kết thúc cùng ngày phù hợp với các Chuẩn mực kế toán Việt Nam, Chế độ kế toán Việt Nam áp dụng đối với quỹ mở và các quy định pháp lý có liên quan đến việc lập và trình bày báo cáo tài chính của quỹ mở.

Thay mặt Ban Đại diện Quỹ:

(Đã ký)

Ông Nguyễn Trung Kiên

Chủ tịch

Hà Nội, Việt Nam - Ngày 22 tháng 3 năm 2017

V. ỦY QUYỀN CỦA ĐẠI HỘI NHÀ ĐẦU TƯ CHO BAN ĐẠI DIỆN QUỸ

Những vấn đề được ĐHNĐT ủy quyền cho BDDQ đã được thông qua IPO của quỹ và ĐHNĐT ngày 15 tháng 4 năm 2016. Căn cứ Điều 21 (3) của Điều lệ Quỹ (căn cứ trên Điều 28 (5) (d) của Thông tư 183), nếu tiếp tục phát sinh những vấn đề được ủy quyền như vậy thì phải được thông qua tại ĐHNĐT tiếp theo.

Việc ủy quyền cho Ban Đại Diện Quỹ được thông qua tại ĐHNĐT gần nhất bao gồm về các vấn đề, cụ thể như sau:

- a) Thay đổi Ngân hàng Giám sát;
- b) Thông qua những thay đổi cơ bản về chính sách và mục tiêu đầu tư;
- c) Thông qua việc hợp nhất hoặc sáp nhập Quỹ;
- d) Tạm dừng các giao dịch Chứng Chỉ Quỹ trừ trường hợp Công Ty Quản Lý Quỹ được quyết định phù hợp với quy định của Pháp Luật; chia tách Quỹ;
- e) Giải thể Quỹ;
- f) Bầu, miễn nhiệm hoặc bãi nhiệm Chủ tịch hoặc thành viên Ban Đại Diện Quỹ; thông qua thù lao và chi phí hoạt động của Ban Đại Diện Quỹ; thông qua việc lựa chọn công ty kiểm toán để kiểm toán các báo cáo tài chính hàng năm của Quỹ; thông qua các báo cáo về tình hình tài chính, tài sản và hoạt động thường niên của Quỹ;
- g) Thông qua việc tăng phí thanh toán cho Công Ty Quản Lý Quỹ hoặc Ngân Hàng Giám Sát;

Ban Đại Diện Quỹ phải tiến hành thông báo các quyết định dưới sự ủy quyền của ĐHNĐT theo quy định của Điều lệ Quỹ và pháp luật đến Nhà Đầu Tư và UBCKNN. Xin lưu ý rằng những quyết định này cũng được đề xuất tại ĐHNĐT của quỹ VCBF-BCF và quỹ VCBF-TBF.

Sau khi xem xét, ĐHNĐT được đề nghị thông qua nghị quyết đối với từng quỹ riêng biệt dưới đây:

A: Đối với nhà đầu tư của VCBF-BCF:

RẰNG quyền của Đại Hội Nhà Đầu Tư nêu tại điểm b), c), d), e), f), g) và h) khoản (2) Điều 21 của Điều lệ Quỹ của quỹ VCBF-BCF, sẽ được trao cho Ban Đại Diện Quỹ. Nghị quyết này sẽ có hiệu lực cho đến khi ĐHNĐT có nghị quyết khác.

B: Đối với nhà đầu tư của VCBF-TBF:

RẰNG quyền của Đại Hội Nhà Đầu Tư nêu tại điểm b), c), d), e), f), g) và h) khoản (2) Điều 21 của Điều lệ Quỹ của quỹ VCBF-TBF, sẽ được trao cho Ban Đại Diện Quỹ. Nghị quyết này sẽ có hiệu lực cho đến khi ĐHNĐT có nghị quyết khác.

VI. THAY ĐỔI NỘI DUNG CỦA ĐIỀU LỆ QUỸ

Một số thay đổi được yêu cầu phê duyệt như được liệt kê dưới đây:

Căn cứ Điều 62 của Điều lệ Quỹ, ĐHNĐT được đề nghị xem xét và thông qua một số thay đổi của Điều lệ Quỹ như được liệt kê dưới đây. (Lưu ý: những thay đổi được quy định bởi Điều lệ Quỹ tiếng Việt, bản tiếng Anh chỉ nhằm mục đích tham khảo).

Những thay đổi và bổ sung sẽ được gạch chân và những điểm bị xóa sẽ được gạch ngang.

1. Định nghĩa

Định nghĩa mới được bổ sung như sau:

“Đại lý Phân Phối” là đại lý được ủy quyền nhân lệnh giao dịch Đơn Vị Quỹ từ nhà đầu tư tại điểm Chấp thuận Giao dịch chính thức.

Và

“Quỹ Hưu Trí” Là nhà đầu tư sở hữu chứng chỉ Quỹ và đang đầu tư vào kế hoạch hưu trí hợp pháp

2. Điều 18. Phí, giá mua và bán Đơn Vị Quỹ

Khoản 1 Điều 18 được sửa đổi như sau:

“Phí mua tối đa sẽ bằng 2.0% giá trị lệnh mua. Mức Phí Mua cụ thể sẽ được Công Ty Quản Lý Quỹ thông báo tùy theo từng thời điểm và sẽ được cập nhật trong Bản Cáo Bạch, Bản Tổng hợp của Bản Cáo Bạch và website của Công Ty Quản Lý Quỹ được tính bằng tỷ lệ phần trăm của lệnh mua, cụ thể như sau:

Giá trị của Lệnh Mua — đồng	Phí Mua (% giá trị Lệnh Mua) (*)
1.000.000 VNĐ đến 500.000.000 VNĐ	2,0%
Trên 500.000.000 VNĐ đến 1.000.000.000 VNĐ	1,5%
Trên 1.000.000.000 VNĐ đến 10.000.000.000 VNĐ	1,0%
Trên 10.000.000.000 VNĐ đến 20.000.000.000 VNĐ	0,5%
Trên 20.000.000.000 VNĐ	0,0%

Nhà đầu tư đăng ký mua trong thời gian chứng chỉ quỹ được chào bán lần đầu ra công chúng sẽ được hưởng mức giảm trừ 20% Phí Mua.

Các khoản tái đầu tư bằng nguồn cổ tức của Quỹ không phải chịu Phí Mua.

Nhà đầu tư tham gia Chương Trình Đầu Tư Định Kỳ SIP hàng tháng trong thời gian 12 (mười hai) tháng liên tục sẽ được giảm trừ 20% Phí Mua.”

Khoản 2 Điều 18 được sửa đổi như sau:

“Phí bán tối đa bằng 3% giá trị tài sản ròng (NAV) của chứng chỉ quỹ tính cho tổng giá trị bán và trừ vào khoản tiền bán được trả lại cho các nhà đầu tư được áp dụng cho NAV trên mỗi Đơn Vị Quỹ theo thời gian nắm giữ như sau:

Thời Gian Nắm Giữ	Phí Bán (% của NAV)
01 tháng hoặc ngắn hơn	3,0%
Trên 01 tháng đến 12 tháng *)	1,0% (1.4% cho SIP)
Trên 12 tháng đến 24 tháng	0,5%
Trên 24 tháng	0,0%

*)Phí Bán 1.4% áp dụng cho giao dịch bán trong Chương Trình Đầu Tư Định Kỳ SIP có thời gian nắm giữ dưới 12 (mười hai) tháng kể từ ngày tham gia.

Thời gian nắm giữ được tính toán cho mỗi lần mua, bán sử dụng phương pháp mặc định là mua trước, bán trước.

~~Phí Bán sẽ được trừ vào khoản tiền bán được trả lại cho các nhà đầu tư khi thực hiện các lệnh Bán và được hạch toán vào Quỹ như là một khoản thu nhập của Quỹ~~

~~Mức Phí Bán cụ thể sẽ được Công Ty Quản Lý Quỹ thông báo tại website và cập nhật trong Bản Cáo Bạch. Phù hợp với lợi ích của nhà đầu tư, Công Ty Quản Lý có thể giảm phí. Mức phí chỉ được phép vượt mức nêu trên nếu phù hợp với quy định của Pháp Luật và được sự chấp thuận của Đại Hội Nhà Đầu tư.”~~

Khoản 3 Điều 18 được sửa đổi như sau:

~~“3. Phí Chuyển Đổi Quỹ~~

~~Phí Chuyển Đổi Quỹ sẽ được Công Ty Quản Lý Quỹ thông báo tại website và cập nhật trong Bản Cáo Bạch.~~

~~Ngoại trừ trường hợp được miễn phí Chuyển Đổi Quỹ theo quy định của pháp luật, Phí Chuyển Đổi là mức chênh lệch giữa Phí Mua của Quỹ mục tiêu với Phí Mua của Quỹ rời đi tại thời điểm thực hiện việc chuyển đổi nếu sự khác biệt này là lớn hơn không.~~

~~Lệnh Chuyển Đổi Quỹ sẽ không bị tính Phí Bán. Thời gian nắm giữ các Đơn Vị Quỹ của Quỹ mục tiêu được tính lại từ thời điểm chuyển đổi.”~~

Khoản 4 Điều 18 được sửa đổi như sau:

~~“4. Phí Chuyển Nhượng Phi Thương Mại~~

~~Nhà đầu tư phải trả một mức Phí Chuyển Nhượng tối đa duy nhất là 300.000 đồng (ba trăm nghìn đồng) cho mỗi giao dịch chuyển nhượng Đơn Vị Quỹ. Phí Chuyển Nhượng được Công Ty Quản Lý Quỹ thông báo tại website và được cập nhật trong Bản Cáo Bạch do người thực hiện chuyển nhượng thanh toán.”~~

3. Điều 25. Tiêu chuẩn lựa chọn thành viên Ban Đại Diện Quỹ

Bổ sung Khoản 4 Điều 25 như sau:

“ Trường hợp thành phần của Ban Đại Diện Quỹ hoặc bất kỳ thành viên Ban Đại Diện Quỹ nào không còn đáp ứng được các tiêu chuẩn quy định trong Khoản 2 Điều 24 hoặc Khoản 1 điều này, hoặc một thành viên Ban Đại Diện Quỹ buộc phải từ chức, Ban Đại Diện Quỹ và Công Ty Quản Lý Quỹ sẽ lựa chọn một thành viên mới tạm thời đáp ứng được các điều kiện tại Khoản 2 Điều 24 và Khoản 1 điều này trong vòng 15 ngày kể từ ngày phát hiện sự kiện. Thành viên mới sẽ tạm thời thực hiện các quyền và nghĩa vụ của một thành viên Ban Đại Diện Quỹ chính thức cho đến khi Đại Hội Nhà Đầu Tư bổ nhiệm thành viên chính thức mới”

4. Điều 37. Chấm dứt quyền và nghĩa vụ đối với Quỹ của Ngân Hàng Giám Sát

Điểm e Khoản 1 Điều 37 được sửa đổi như sau:

“Các trường hợp khác theo quy định pháp luật và theo Hợp đồng giám sát.”

5. Điều 51. Xác định Giá trị tài sản ròng (“NAV”)

Khoản 2 Điều 51 được sửa đổi như sau:

“NAV của Quỹ, NAV trên một Đơn Vị Quỹ phải được Ngân Hàng Giám Sát xác nhận. Việc xác định giá trị thực hiện bằng bản văn bản hoặc bằng fax, thư điện tử hoặc phương thức truyền dữ liệu phù hợp của Ngân Hàng Giám Sát, hoặc truy xuất thông qua hệ thống

thông tin điện tử của Ngân Hàng Giám Sát đã được Công Ty Quản Lý Quỹ chấp thuận. Trường hợp bị đánh giá sai, Ngân Hàng Giám Sát có trách nhiệm thông báo và yêu cầu Công Ty Quản Lý Quỹ điều chỉnh kịp thời trong vòng hai mươi bốn (24) giờ, NAV của Quỹ và NAV trên Đơn Vị Quỹ phải được công bố trên trang thông tin điện tử của Công Ty Quản Lý Quỹ, ~~tổ chức cung cấp dịch vụ có liên quan~~, Đại Lý Phân Phối và trên các trang điện tử khác trong vòng 3 (ba) ngày kể từ Ngày Định Giá và NAV của Quỹ sẽ có giá trị cho đến khi có thông báo mới. Trong trường hợp NAV bị định giá sai, Ngân Hàng Giám Sát phải thông báo và yêu cầu Công Ty Quản Lý Quỹ điều chỉnh các sai sót đó trong thời hạn 24 (hai mươi bốn) giờ kể từ khi lỗi được phát hiện.”

6. Điều 52. Phương pháp xác định Giá trị tài sản ròng (“NAV”) của Quỹ

Khoản 1 Điều 52 được sửa đổi như sau:

“Phương pháp xác định NAV của Quỹ và NAV trên một Đơn Vị Quỹ sẽ được ghi rõ trong sổ tay định giá và sẽ tuân thủ pháp luật và thông lệ quốc tế tốt nhất. Sổ tay định giá phải được Ngân Hàng Giám Sát ~~chấp thuận xác nhận~~ và Ban Đại Diện chấp thuận. Những thay đổi trong sổ tay định giá phải được Ngân Hàng Giám Sát và Ban Đại Diện Quỹ đồng ý.”

7. Điều 63. Hiệu lực của Điều Lệ

Thêm một đoạn như sau:

“Điều Lệ này được ban hành bằng tiếng Anh và tiếng Việt. Trường hợp có sự khác biệt giữa bản tiếng Anh và tiếng Việt, bản tiếng Việt sẽ được ưu tiên áp dụng.”

* * * * *

Sau khi xem xét, ĐHNĐT của từng Quỹ được đề nghị thông qua nghị quyết đối với từng quỹ riêng biệt dưới đây:

A: Đối với nhà đầu tư của VCBF-BCF:

Rằng việc thay đổi điều lệ Quỹ của Quỹ VCBF-BCF ở phần định nghĩa và điều 18, 25, 37, 51, 52 và 63 được thông qua.

B: Đối với nhà đầu tư của VCBF-TBF:

Rằng việc thay đổi điều lệ Quỹ của Quỹ VCBF-BCF ở phần định nghĩa và điều 18, 25, 37, 51, 52 và 63 được thông qua.

VII. THỜI GIAN GIẢI LAO DÀNH CHO NHÀ ĐẦU TƯ ĐẶT CÂU HỎI VÀ NHẬN CÂU TRẢ LỜI

Sau khi biểu quyết về các hạng mục hành chính ở khoản V và VI, ĐHNĐTTN sẽ có khoảng thời gian giải lao dành cho việc chuẩn bị biên bản cuộc họp của ĐHNĐTTN.

Các cổ đông tham gia ĐHNĐTTN được mời tham dự phần đặt câu hỏi và trả lời với các lãnh đạo của Quỹ. Thời gian phần đặt câu hỏi và trả lời sẽ phụ thuộc vào số lượng câu hỏi được đặt từ phía nhà đầu tư.

VIII. THÔNG QUA BIÊN BẢN VÀ NGHỊ QUYẾT CỦA ĐHNĐT

Sau khi được nghe thư ký của ĐHNĐT trình bày, ĐHNĐT được đề nghị thông qua Biên bản và nghị quyết của ĐHNĐT về việc thông qua các báo cáo tài chính đã được kiểm toán nằm ở mục II.3, Ủy quyền của Ban Đại Diện Quỹ và các sửa đổi Điều lệ Quỹ nằm ở khoản V – VI (“ Nghị Quyết của ĐHNĐTTN”), bằng việc thông qua những nghị quyết sau:

A: Dành cho nhà đầu tư của quỹ VCBF-BCF

RẰNG thông qua Biên bản của ĐHNĐT và Nghị quyết của ĐHNĐT đối với quỹ VCBF-BCF ; và

RẰNG thông qua việc Chủ tịch và Ban Thư ký ký vào Biên bản của ĐHNĐT và Nghị quyết của ĐHNĐT đối với quỹ VCBF-BCF.

B: Dành cho nhà đầu tư của quỹ VCBF-TBF

RẰNG thông qua Biên bản của ĐHNĐT và Nghị quyết của ĐHNĐT đối với quỹ VCBF-TBF ; và

RẰNG thông qua việc Chủ tịch và Ban Thư ký ký vào Biên bản của ĐHNĐT và Nghị quyết của ĐHNĐT đối với quỹ VCBF-TBF.

PHỤ LỤC 1A:

**BÁO CÁO TÀI CHÍNH ĐƯỢC KIỂM TOÁN CỦA QUỸ VCBF – BCF CHO GIAI ĐOẠN
TỪ NGÀY 01/01 ĐẾN 31/12/2016**



QUỸ ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU HÀNG ĐẦU VCBF-BCF
Báo cáo tài chính được kiểm toán
tại ngày 31 tháng 12 năm 2016

Lưu ý: Phụ lục này được đính kèm theo định dạng in, và kích cỡ theo dạng văn bản, không được đính kèm bằng bản mềm. Xin xem chi tiết phụ lục tại đường link:
<http://www.vcbf.com/quan-he-nha-dau-tu/bao-cao-cua-cac-quy-mo/bao-cao-tai-chinh-vcbf/>

PHỤ LỤC 1B:

**BÁO CÁO TÀI CHÍNH ĐƯỢC KIỂM TOÁN CỦA QUỸ VCBF – TBF CHO GIAI ĐOẠN
TỪ NGÀY 01/01 ĐẾN 31/12/2016**



QUỸ ĐẦU TƯ CÂN BẰNG CHIẾN LƯỢC VCBF

**Báo cáo tài chính được kiểm toán
tại ngày 31 tháng 12 năm 2016**

Lưu ý: Phụ lục này được đính kèm theo định dạng in, và kích cỡ theo dạng văn bản, không được đính kèm bằng bản mềm. Xin xem chi tiết phụ lục tại đường link:
<http://www.vcbf.com/quan-he-nha-dau-tu/bao-cao-cua-cac-quy-mo/bao-cao-tai-chinh-vcbf/>