

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

---



Năng Lực Quốc Tế. Lợi Thế Địa Phương

**TÀI LIỆU HỌP 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 12 THÁNG 4 NĂM 2018**

**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 12 THÁNG 04 NĂM 2018**

**MỤC LỤC**

	Trang
<b>I. THÔNG QUA CHƯƠNG TRÌNH, BAN THƯ KÝ VÀ BAN KIỂM PHIẾU CỦA ĐẠI HỘI NHÀ ĐẦU TƯ</b> .....	4
<b>II. BÁO CÁO TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG CỦA QUỸ TRONG NĂM 2017</b> .....	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 .....	10
3 Hoạt động nhà đầu tư trong năm 2017 .....	16
4 Báo cáo tài chính đã được kiểm toán cho giai đoạn từ 01/01 đến 31/12/2017 .....	20
5 Cập nhật tình hình hoạt động của các Quỹ từ ngày 1 tháng 1 đến 31/03/2018 .....	32
<b>III. BÁO CÁO CỦA NGÂN HÀNG GIÁM SÁT</b> .....	32
<b>IV. BÁO CÁO CỦA BAN ĐẠI DIỆN QUỸ NĂM 2017</b> .....	34
<b>V. ỦY QUYỀN CỦA ĐẠI HỘI NHÀ ĐẦU TƯ CHO BAN ĐẠI DIỆN QUỸ</b> .....	36
<b>VI. THAY ĐỔI NỘI DUNG CỦA ĐIỀU LỆ QUỸ</b> .....	36
<b>VII. THỜI GIAN GIẢI LAO VÀ DÀNH CHO NHÀ ĐẦU TƯ ĐẶT CÂU HỎI VÀ NHẬN CÂU TRẢ LỜI</b> .....	37
<b>VIII. THÔNG QUA BIÊN BẢN VÀ NGHỊ QUYẾT CỦA ĐHNĐT</b> .....	37
<b>PHỤ LỤC 1A: BÁO CÁO TÀI CHÍNH ĐƯỢC KIỂM TOÁN CỦA QUỸ VCBF – BCF CHO GIAI ĐOẠN TỪ NGÀY 01/01 ĐẾN 31/12/2017</b> .....	39
<b>PHỤ LỤC 1B: BÁO CÁO TÀI CHÍNH ĐƯỢC KIỂM TOÁN CỦA QUỸ VCBF – TBF CHO GIAI ĐOẠN TỪ NGÀY 01/01 ĐẾN 31/12/2017</b> .....	40

*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 2018, 1 USD = 22,790 VND, trừ khi có chỉ định khác.

**Bảng từ viết tắt**

Điều khoản	Điều khoản Quỹ
BĐDQ	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
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 03 năm 2018

Kính gửi Quý Nhà đầu tư,



Năm 2017 là một năm kỷ lục của Việt Nam. Nền kinh tế Việt Nam sau xuất phát chậm rãi trong Quý 1 đã đạt tốc độ tăng trưởng cao nhất trong mười năm qua. Ngành sản xuất và xuất khẩu tăng trưởng mạnh mẽ, ngành nông nghiệp và ngư nghiệp được hưởng lợi từ điều kiện thời tiết thuận lợi, và nhóm ngành tăng trưởng mạnh nhờ nhu cầu tiêu dùng nội địa cao, thu nhập tăng và lạm phát thấp. Thị trường chứng khoán đã phản ứng tích cực với tăng trưởng kinh tế, đã ghi nhận mức tăng cao nhất trong vòng một thập kỷ qua và nhờ đó đã mang lại kết quả tốt cho các nhà đầu tư của Quỹ. Khi tôi viết lá thư này, chỉ số VNIndex đã tiến tới mức điểm kỷ lục mới.

Với tư cách là những nhà đầu tư dài hạn, để đảm bảo mức tăng trưởng ổn định cho khoản đầu tư của Quý Nhà đầu tư tại VCBF, chúng tôi tiếp tục đánh giá một cách thận trọng tiềm năng và kế hoạch tăng trưởng các công ty mục tiêu, trong mối tương quan với mức định giá của từng công ty. Điều này vô cùng quan trọng trong thời điểm mà định giá thị trường liên tục tăng và chỉ số thị trường liên tục vượt qua mọi dự đoán. Trong bối cảnh thị trường hiện tại, quyết định của chúng tôi cần đảm bảo rằng tiền của Quỹ, vốn là từ tiền đầu tư của các Quý Nhà đầu tư vào Quỹ, được đầu tư vào những công ty tốt, tại mức giá hợp lý, giúp giảm thiểu rủi ro khi thị trường quay đầu giảm điểm. Khi định giá thị trường liên tục vượt các định giá của chúng tôi, chúng tôi càng phải cẩn trọng hơn, và tiếp tục tận dụng các biến động của thị trường để đầu tư ở các mức định giá hợp lý.

Gia tốc tăng trưởng năm 2017 tiếp tục được duy trì. Những diễn biến trong Quý 1 cho thấy năm 2018 đã có một khởi đầu tốt đẹp và triển vọng tích cực cho cả năm. Mặc dù vẫn tồn tại những rủi ro, đặc biệt liên quan đến việc áp đặt các hàng rào thuế quan và phí thuế quan và kế hoạch tăng lãi suất ở một số nước, chúng tôi vẫn tin tưởng vào sự bền vững của kinh tế Việt Nam cũng như triển vọng dài hạn của Việt Nam.

Với tư cách là những nhà đầu tư cơ bản dài hạn, chúng tôi tiếp tục tìm kiếm các công ty có tiềm năng tăng trưởng bền vững, có đội ngũ quản lý giàu năng lực tại mức định giá hợp lý. Chúng tôi tin rằng một danh mục đầu tư như vậy sẽ có khả năng cao nhất đem lại sự tăng trưởng tài sản trong dài hạn cho các Quý vị, các khách hàng của chúng tôi.

Chúng tôi xin trân trọng gửi tới Quý Nhà đầu tư lời cảm ơn chân thành nhất vì đã tin tưởng và đầu tư tại VCBF. VCBF hy vọng sẽ tiếp tục được đồng hành cùng Quý Nhà đầu tư.

Để tìm hiểu thêm về kết quả hoạt động của các quỹ mở VCBF, Quý Nhà đầu tư vui lòng theo dõi tại website: [www.vcbf.com](http://www.vcbf.com).

Trân trọng,

Tiền sĩ Vũ Quang Đông

Tổng Giám đốc & 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 triệu tập Đại Hội Nhà Đầu Tư thường niên vào ngày 12 tháng 4 năm 2018 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 31/12/2017 và cập nhật tình hình hoạt động của Quỹ tính đến ngày 31/3/2018;
- III. Báo cáo về hoạt động giám sát của Ngân hàng giám sát tính đến ngày 31/12/2017;
- IV. Báo cáo của Ban Đại Diện Quỹ năm 2017;
- 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 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:

**RÃNG** thông qua Chương trình ĐHNĐT; và

**RÃNG** thông qua Ban Kiểm phiếu và Ban Thư ký của ĐHNĐT.

## II. BÁO CÁO TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG CỦA QUỸ TRONG NĂM 2017

### 1A) VCBF-BCF

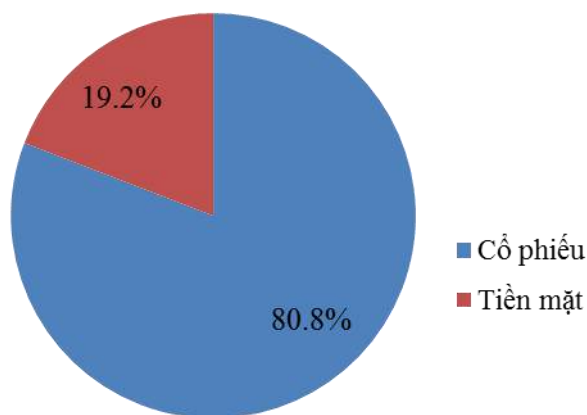
<p><b>THÔNG TIN QUỸ TẠI NGÀY 31/12/2017</b></p> <p><b>Tổng giá trị tài sản ròng :</b> 431,176,480,979VND</p> <p><b>NAV/đơn vị quỹ:</b> VND 19,361.76</p> <p><b>Số lượng đơn vị quỹ:</b> 22,269,477.29</p> <p><b>Ngày thành lập:</b> 22/08/2014</p> <p><b>Ngày giao dịch:</b> Thứ Tư hàng tuần</p> <p><b>Phí mua (Tối đa):</b> 2%</p> <p><b>Phí Quản lý:</b> 1,9%</p> <p><b>LỢI NHUẬN THAM CHIẾU</b>                  Lợi nhuận tham chiếu của Quỹ là tỷ suất lợi nhuận của chỉ số VN100</p>	<p><b>QUỸ ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU HÀNG ĐẦU VCBF (VCBF – BCF)</b></p> <p><b>CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ CỦA QUỸ</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 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.</li> <li>• 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.</li> <li>• 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.</li> </ul> <p><b>TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG CỦA QUỸ</b></p> <p style="text-align: center;"><b>NAV/Đơn vị quỹ</b></p> <table border="1"> <caption>Key NAV Data Points</caption> <thead> <tr> <th>Ngày</th> <th>NAV/Đơn vị quỹ (VND)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>31.12.2015</td> <td>11,906.67</td> </tr> <tr> <td>31.12.2016</td> <td>14,092.35</td> </tr> <tr> <td>31.12.2017</td> <td>19,361.76</td> </tr> </tbody> </table>	Ngày	NAV/Đơn vị quỹ (VND)	31.12.2015	11,906.67	31.12.2016	14,092.35	31.12.2017	19,361.76
Ngày	NAV/Đơn vị quỹ (VND)								
31.12.2015	11,906.67								
31.12.2016	14,092.35								
31.12.2017	19,361.76								

**BAN ĐIỀU HÀNH QUỸ**

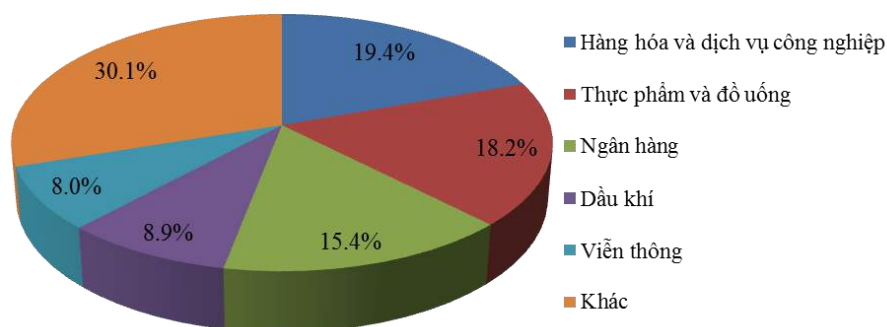
Bà Nguyễn Thị Hằng Nga, CFA  
 Bà Dương Kim Anh  
 Ông Nguyễn Triệu Vinh, CFA

Lợi nhuận (không bao gồm phí mua)	Quỹ	Lợi nhuận tham chiếu
Từ khi thành lập (lợi nhuận kép/năm)	21,7%	14,7%
3 năm (lợi nhuận kép/năm)	26,1%	19,1%
Năm 2017	37,4%	51,3%

**PHÂN BỐ TÀI SẢN CỦA QUỸ**



**Top 5 ngành của Quỹ VCBF-BCF**



TOP 5 CHỨNG KHOÁN NẴM GIỮ	% NAV
Công ty Cổ phần Sữa Việt Nam (VNM)	12,2%
Ngân hàng TMCP Quân đội (MBB)	6,9%
Công ty Cổ phần Dịch vụ Hàng hóa Nội Bài (NCT)	6,0%
Công ty Cổ phần FPT (FPT)	4,7%
Công ty Cổ phần Kỹ thuật Dịch vụ Dầu khí (PVS)	4,6%

Số liệu cập nhật ngày 31/12/2017

Trong năm 2017, Quỹ đã tăng 37,4%, thấp hơn 13,9% so với lợi nhuận tham chiếu. Phân bổ cổ phiếu của Quỹ trong năm dao động từ 70-80%, thấp hơn khá nhiều so với mức 100% của lợi nhuận tham chiếu. Ngoài ra, trong số các cổ phiếu đóng góp lớn nhất vào mức tăng trưởng của

	<p>VN100 có VIC, MSN, ROS, VCB, những cổ phiếu này Quỹ chưa có kế hoạch đầu tư, hoặc do bên liên quan (VCB), do không lý giải được các biến động giá của cổ phiếu bằng các yếu tố cơ bản (ROS) hoặc do tính khó dự đoán của các kế hoạch kinh doanh và đang tham gia vào các mảng kinh doanh mới có tính cạnh tranh cao, vốn đầu tư lớn, hoặc lo ngại về triển vọng của ngành (như VIC, MSN). Nếu loại trừ các cổ phiếu này, VN100 chỉ tăng 34,1% thay vì 51,3%.</p> <p>Các cổ phiếu đóng góp lớn nhất vào lợi nhuận năm 2017 của Quỹ bao gồm Vinamilk (HSX:VNM), Ngân hàng TMCP Quân đội (HSX: MBB), Công ty Cổ phần Dệt may – Đầu tư – Thương mại Thành Công (HSX: TCM), Công ty Cổ phần FPT (HSX: FPT) và Công ty CP Dịch vụ Hàng hóa Nội bài (HSX: NCT). Ngoại trừ cổ phiếu VNM tăng chủ yếu do lực mua ròng của khối ngoại, các cổ phiếu MBB, FPT, TCM &amp; NCT tăng chủ yếu do tăng trưởng lợi nhuận năm 2017. Ngoài ra, TCM và NCT cũng hồi phục sau khi bị bán mạnh năm trước do ghi nhận lợi nhuận thất vọng trong năm 2016.</p>
--	--

### 1B) VCBF-TBF

<p><b>THÔNG TIN QUỸ TẠI NGÀY 31/12/2017</b></p> <p><b>Tổng giá trị tài sản ròng:</b> 251.751.917.501 VND</p> <p><b>NAV/đơn vị quỹ:</b> 19.801,28 VND</p> <p><b>Số lượng đơn vị quỹ:</b> 12.713.916,54</p> <p><b>Ngày thành lập:</b> 24/12/2013</p> <p><b>Ngày giao dịch:</b> Thứ Tư hàng tuần</p> <p><b>Phí mua (Tối đa):</b> 2%</p> <p><b>Phí Quản lý:</b> 1,5%</p>	<p><b>Quỹ Đầu Tư Cân Bằng Chiến Lược VCBF (VCBF -TBF)</b></p> <p><b>CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ CỦA QUỸ</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 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 <math>\pm 25,0\%</math> 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.</li> <li>• 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.</li> <li>• 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.</li> <li>• 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.</li> <li>• 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.</li> </ul>
--	---



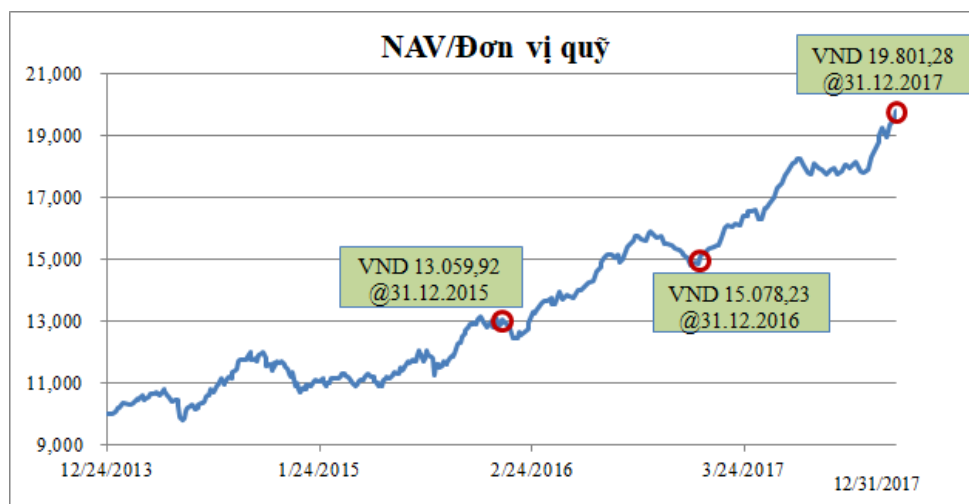
### LỢI NHUẬN THAM CHIẾU

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

### BAN ĐIỀU HÀNH QUỸ

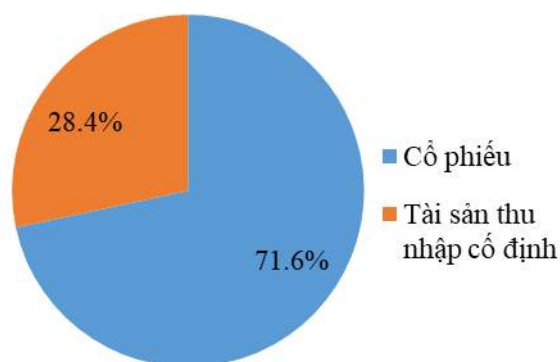
Bà Nguyễn Thị Hằng Nga,  
 CFA  
 Bà Dương Kim Anh  
 Ông Nguyễn Triệu Vinh,  
 CFA

### TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG CỦA QUỸ

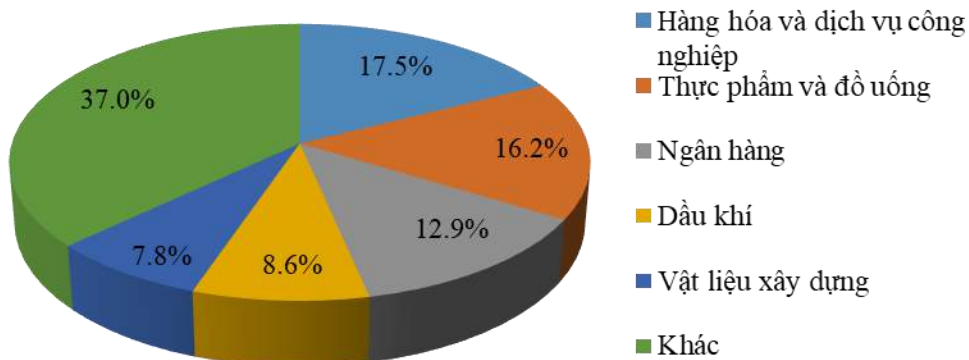


Lợi nhuận (không bao gồm phí mua)	Quỹ	Lợi nhuận tham chiếu
Từ khi thành lập (lợi nhuận kép/năm)	18,5%	13,0%
3 năm (lợi nhuận kép/năm)	21,9%	14,6%
Năm 2017	31,3%	27,1%

### PHÂN BỐ TÀI SẢN CỦA QUỸ



**Top 5 ngành của Quỹ VCBF-TBF**



**TOP 5 CHỨNG KHOÁN NĂM GIỮ**

Chứng khoán	% NAV
Công ty Cổ phần Sữa Việt Nam (VNM)	9,9%
Ngân hàng TMCP Quân đội (MBB)	5,2%
Công ty Cổ phần Dịch vụ Hàng hóa Nội Bài (NCT)	4,4%
Công ty Cổ phần FPT (FPT)	4,1%
Trái phiếu Viglacera Tiên Sơn	4,0%

*Số liệu cập nhật ngày 31/12/2017*

Trong năm 2017, Quỹ tăng 31,3%, cao hơn 4,2% so với lợi nhuận tham chiếu. Lợi nhuận của Quỹ từ đầu năm tăng cao hơn lợi nhuận tham chiếu do tỷ lệ phân bổ vào cổ phiếu dao động quanh khoảng 70%, cao hơn so với mức 50% của lợi nhuận tham chiếu. Các cổ phiếu đóng góp lớn nhất cho lợi nhuận của Quỹ bao gồm Vinamilk (HSX:VNM), Công ty Cổ phần Dệt may – Đầu tư – Thương mại Thành Công (HSX: TCM), Ngân hàng TMCP Quân đội (HSX: MBB), Công ty CP Chứng khoán TP Hồ Chí Minh (HSX: HCM) và Ngân hàng Thương mại Cổ phần Á Châu (HNX: ACB). Ngoài trừ cổ phiếu VNM tăng chủ yếu do lực mua ròng của khối ngoại, các cổ phiếu TCM, MBB, HCM & ACB tăng chủ yếu do tăng trưởng lợi nhuận năm 2017. Ngoài ra, TCM cũng hồi phục sau khi bị bán mạnh năm trước do ghi nhận lợi nhuận thất vọng trong năm 2016. MBB, HCM & ACB cũng tiếp tục được kỳ vọng có lợi nhuận tăng trưởng tốt trong năm 2018.

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

<b>CẬP NHẬT KINH TẾ VĨ MÔ</b>	<p>Được hỗ trợ bởi tăng trưởng kinh tế toàn cầu, tăng trưởng kinh tế Việt Nam năm 2017 vượt mọi dự báo, đặc biệt là những dự báo được đưa ra từ hồi đầu năm. Tăng trưởng GDP trong Quý 4 đạt 7,7%, đẩy tốc độ tăng trưởng GDP cả năm lên 6,8%, mức tăng trưởng cao nhất kể từ năm 2007. Trái với tình trạng kinh tế tăng trưởng quá nóng vào năm 2007, kinh tế năm 2017 được cho là không quá nóng cũng không quá lạnh. Chính Phủ cũng hoàn thành các mục tiêu khác và tiếp tục cam kết ưu tiên phát triển bền vững.</p>
<b>Tăng trưởng GDP vượt mục tiêu và cao nhất trong 10 năm qua</b>	<p>Tăng trưởng kinh tế mạnh mẽ trong năm 2017 được đóng góp từ tất cả các ngành. Khu vực Nông, Lâm nghiệp, và Thủy sản chiếm 15,3% tổng GDP phục hồi mạnh từ các vấn đề về khí hậu và môi trường của năm 2016, tăng trưởng 2,9% trong năm 2017 so với chỉ 1,4% của năm 2016. Khu vực Dịch vụ, chiếm 41,3% tổng GDP, tăng 7,4% trong năm 2017, cao hơn mức 7,0% của năm 2016. Đóng góp đáng kể vào sự tăng trưởng này là từ bán buôn, bán lẻ, dịch vụ tài chính và dịch vụ bất động sản. Tất cả đều ghi nhận mức tăng trưởng cao nhất trong 5 năm qua. Ngành Du lịch cũng tăng trưởng ấn tượng với tổng doanh thu tăng 10,4% và lượng du khách nước ngoài tăng 29,1% so với cùng kì năm trước, đạt 12,9 triệu lượt khách.</p>
<b>Ngành Công nghiệp chế biến chế tạo là động lực tăng trưởng lớn</b>	<p>Khu vực Công nghiệp và Xây dựng, chiếm 33,3% tổng GDP, tăng trưởng 8,0% trong năm 2017, cao hơn mức tăng trưởng 7,6% của năm 2016 nhưng vẫn thấp hơn mức tăng trưởng 9,6% của năm 2015. Ngành Công nghiệp chế biến chế tạo tiếp tục là động lực tăng trưởng chính, tăng 14,4% so với cùng kỳ năm trước, mức tăng trưởng cao nhất trong 7 năm qua. Máy tính, các sản phẩm điện tử và quang học, bao gồm điện thoại di động và tivi, tăng trưởng mạnh nhất, tăng 32,7% so với cùng kỳ năm trước. Tuy nhiên, do sản lượng dầu thô và than đá giảm, ngành Khai khoáng giảm 7,1% trong năm 2017 (so với 4,0% của năm 2016), làm GDP giảm 0,5%.</p>
<b>PMI duy trì trên 50 điểm trong cả năm 2017 – Chỉ số niềm tin kinh doanh ở mức cao</b>	<p>Chỉ số Quản trị Mua hàng (PMI) tăng lên 52,5 điểm trong tháng 12 năm 2017 sau khi giảm nhẹ trong 2 tháng trước đó. Chỉ số PMI thể hiện nền kinh tế đã liên tục mở rộng trong hơn 2 năm qua nhờ số lượng đơn hàng mới tăng, xuất khẩu và sức mua tăng và nhiều việc làm mới được tạo ra. Theo kết quả khảo sát của Tổng cục Thống kê (GSO), chỉ số niềm tin kinh doanh đang ở mức cao với 48,2% các doanh nghiệp được khảo sát kỳ vọng điều kiện kinh doanh được cải thiện và 35,7% các doanh nghiệp dự đoán điều kiện kinh doanh ổn định trong Quý 1 năm 2018.</p>

<b>Nhu cầu nội địa là động lực tăng trưởng chính, xét theo phương pháp chi tiêu</b>	<p>Nhu cầu trong nước là động lực tăng trưởng chính với chỉ số niềm tin người tiêu dùng ở mức cao. Nhu cầu lao động tăng cao giúp giảm nghèo và thu nhập của khu vực kinh tế tư nhân tăng mạnh kể từ năm 2014<sup>1</sup>. Ngân hàng Thế giới ước tính đã có thêm 2,9 triệu việc làm được tạo ra trong 3 năm cho đến cuối năm 2016, trong số đó có 1,6 triệu việc làm trong khu vực sản xuất và 0,7 triệu việc làm trong khối xây dựng và dịch vụ. Số lượng việc làm tăng, lương tăng cùng với lạm phát thấp, giúp tổng sức mua và chi tiêu tăng. Tăng trưởng thực của khối bán lẻ đạt mức 9,5% trong tháng 12 năm 2017, so với cùng kỳ và tiếp tục duy trì tăng trưởng ổn định từ mức 4,7% trong tháng 12 năm 2011.</p>
<b>Xuất khẩu tăng mạnh và cán cân thương mại có dấu hiệu duy trì thặng dư bền vững</b>	<p>Xuất khẩu tiếp tục tăng trưởng trong năm 2017, với mức tăng ấn tượng 21,1% so với cùng kỳ năm trước, đạt 214 tỉ USD và vượt qua tổng giá trị nhập khẩu. Xuất khẩu điện thoại di động và các sản phẩm điện tử khác đạt 71,2 tỉ đô la Mỹ, chiếm 1/3 tổng giá trị xuất khẩu và tăng 33,3% so với cùng kỳ năm trước. Xuất khẩu hàng may mặc và giày dép tăng 10,1% lên 40,7 tỉ đô la Mỹ. Xuất khẩu hàng nông sản và thủy hải sản cũng tăng mạnh, với mức tăng lần lượt là 13,7% và 18,5%, đạt 15,3 tỉ USD và 8,3 tỉ đô la Mỹ. Giá trị xuất khẩu các loại hàng hóa, đặc biệt là dầu thô và cao su, được hưởng lợi từ sự phục hồi của giá xuất khẩu. Hoa Kỳ và EU là hai thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam, chiếm 19,4% và 17,9% trong tổng xuất khẩu, và giá trị xuất khẩu vào hai thị trường này tăng 8,0% và 12,8% so với cùng kỳ năm trước. Thị trường xuất khẩu lớn tiếp theo là Trung Quốc với 35,3 tỉ USD và ghi nhận mức tăng trưởng mạnh, đạt 60,6%.</p>
<b>Dòng vốn FDI tiếp tục mạnh mẽ</b>	<p>Giá trị nhập khẩu tăng 20,8% lên 211,1 tỉ USD giúp cán cân thương mại năm 2017 đạt mức thặng dư 2,9 tỉ đô la Mỹ. Đồ điện tử, máy tính và linh kiện là mặt hàng nhập khẩu lớn nhất với tổng giá trị 37,7 tỉ đô la Mỹ, chiếm 17,9% tổng giá trị nhập khẩu, và tăng 34,4% so với cùng kỳ năm trước. Giá trị nhập khẩu máy móc, thiết bị và phụ tùng thay thế là 33,7 tỉ đô la Mỹ, chiếm 16,0% tổng giá trị nhập khẩu, và tăng 17,9% so với cùng kỳ. Trung Quốc và Hàn Quốc là hai nhà cung cấp lớn nhất chiếm 27,7% và 22,2% tổng giá trị nhập khẩu, trong đó nhập khẩu từ Hàn Quốc tăng mạnh 45,5%.</p> <p>Tổng vốn FDI đăng ký mới và đăng ký bổ sung đạt 29,7 tỉ đô la Mỹ, tăng mạnh 44,2% so với năm 2016. Trong tổng số vốn FDI đăng ký, có 14,1 tỉ USD (47,6% tổng vốn FDI) là vào các dự án chế biến, chế tạo, 8,4 tỉ USD (28,2% tổng vốn FDI) là vào các dự án điện, nước và khí. Nhật Bản là nhà đầu tư nước ngoài lớn nhất với 7,7 tỉ đô la Mỹ, tiếp theo là Hàn Quốc (4,0 tỉ đô la Mỹ), Singapore (3,8 tỉ đô la Mỹ) và Trung Quốc (1,4 tỉ đô la Mỹ). Giải ngân vốn FDI tăng 10,8% so với cùng kỳ năm trước lên 17,5 tỉ đô la Mỹ.</p>

<sup>1</sup> Nguồn: Ngân hàng thế giới, Điểm Lại: Cập nhật tình hình phát triển kinh tế Việt Nam, 12.12.2017; mức lương trung bình tháng trong khu vực tư nhân tăng 8,4% trong khi khu vực nhà nước chỉ tăng 3,0% cho đến năm 2016 và tăng 7,0% trong tháng 7/2017.

<b>Dòng vốn FII tăng rất mạnh, dự trữ ngoại hối ở mức kỷ lục, tỷ giá được duy trì ổn định</b>	<p>Giá trị mua ròng của nhà đầu tư nước ngoài trên thị trường chứng khoán đạt 1,1 tỉ USD trong 2017, cao hơn tổng giá trị mua ròng của 5 năm trước đó. Tất cả các yếu tố này, dòng vốn đầu tư, kiều hối và thặng dư thương mại đã giúp tỷ giá ổn định: tỷ giá VND:USD của các ngân hàng thương mại tăng nhẹ 0,2% so với cùng kỳ năm trước trong khi Ngân hàng Nhà nước đã nâng dự trữ ngoại hối lên mức kỷ lục, đạt 52 tỉ đô la Mỹ.</p>
<b>Tăng trưởng tín dụng và cung tiền được kiểm soát, lạm phát duy trì ở mức thấp</b>	<p>Các chỉ báo tiền tệ trong năm 2017 cho thấy một môi trường kinh tế ổn định hơn nhiều so với năm 2007, chính sách nới lỏng tiền tệ được áp dụng ở mức độ thấp hơn so với thời kỳ hậu khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2009. Tăng trưởng tín dụng trong năm 2017 đạt 18,2%, vẫn thấp hơn mức tăng trưởng 18,7% của năm 2016. Cung tiền cũng tăng thấp hơn, với M2 tăng 16,0% so với 16,5% của năm 2016.</p> <p>Lạm phát năm 2017 ở mức thấp với chỉ số CPI tăng 2,6%, thấp hơn tỷ lệ lạm phát 4,7% trong năm 2016. Lạm phát cơ bản trung bình giảm từ mức 1,8% trong năm 2016 xuống mức 1,4% trong năm 2017. Các yếu tố chính ảnh hưởng đến lạm phát năm 2017 bao gồm giá dịch vụ y tế tăng 42,3% do Chính Phủ điều chỉnh giá dịch vụ y tế, và giá dịch vụ giáo dục tăng 9,1%.</p>
<b>Thâm hụt ngân sách đạt kế hoạch dù thu ngân sách thấp hơn kế hoạch</b>	<p>Chính Phủ kiểm soát thâm hụt ngân sách ở mức 170,8 nghìn tỉ đồng (5,1 tỉ đô la Mỹ), thấp hơn một chút so với chỉ tiêu 3,5% GDP. Thu ngân sách thấp hơn 8,9% so với kế hoạch, chủ yếu do thu từ khối doanh nghiệp nhà nước giảm. Bằng việc quản lý tổng chi ngân sách ở mức 87,7% của kế hoạch, cụ thể là chỉ có 72,3% vốn xây dựng cơ bản được giải ngân, Chính Phủ đã giảm thâm hụt ngân sách. Do tăng trưởng GDP ở mức cao hơn, tỷ lệ nợ công trên GDP được kiểm soát ở mức dưới 65,0% và đã được cải thiện từ 63,7% trong năm 2016 xuống 61,3% trong năm 2017.</p>
<b>Triển vọng 2018</b>	<p>Tương tự như các năm trước, vào đầu năm mới, Chính Phủ đã công bố các nhiệm vụ, giải pháp chủ yếu thực hiện kế hoạch phát triển kinh tế-xã hội và Dự toán ngân sách năm 2018, sau khi kế hoạch đã được thông qua tại kỳ họp Quốc hội vào cuối năm 2017. Hầu hết các mục tiêu được đặt tương tự như năm 2017. Các chính sách, đã được chứng minh là thành công năm 2017 cũng sẽ được duy trì cho năm 2018, với mục tiêu thúc đẩy tăng trưởng và duy trì ổn định kinh tế. Chính Phủ sẽ tập trung nhiều hơn vào phát triển khu vực nông nghiệp và đẩy mạnh tăng trưởng của khu vực sản xuất công nghiệp, tập trung vào tăng năng suất lao động và giá trị gia tăng của sản phẩm.</p> <p>Trong điều kiện bội chi ngân sách ở mức cao và chi tiêu thường xuyên chiếm tỷ trọng lớn trong tổng chi tiêu ngân sách nhà nước, làm giảm khả năng gia tăng nợ công trong trường hợp cần thiết, Chính Phủ đã đưa ra một loạt các giải pháp, tập trung vào kiểm soát chi tiêu thường xuyên và kỷ luật ngân sách. Chính Phủ đặt mục tiêu duy trì chi tiêu thường xuyên ở mức 64,1% và sử dụng 26,0% ngân sách cho đầu tư phát triển. Thâm hụt ngân sách được đặt ra ở mức 3,7% GDP và nợ công được kiểm soát dưới 65,0% GDP.</p>

## CÁC CHỈ SỐ KINH TẾ VĨ MÔ CHỦ YẾU

		Q4-2017	Q3-2017	Q2-2017	Q1-2017	Q4-2016	Q3-2016	Q2-2016	Q1-2016	Q4-2015
Tăng trưởng GDP - Quý này	yoy	7.7%	7.5%	6.3%	5.2%	6.7%	6.4%	5.8%	5.5%	7.0%
Tăng trưởng GDP - Từ đầu năm	yoy	6.8%	6.4%	5.7%	5.2%	6.2%	6.0%	5.5%	5.5%	6.7%

		Tháng 12 2017	Tháng 11 2017	Tháng 10 2017			Tháng 12 2017	Tháng 11 2017	Tháng 10 2017
CPI	mom	0.2%	0.1%	0.4%	VN Index (HSX)	ytd	48.0%	42.9%	25.9%
	yoy	2.6%	2.6%	3.0%		yoy	48.0%	42.8%	23.9%
Cung tiền (M <sub>2</sub> )	ytd	16.0%	n.a.	n.a.	HNX Index	ytd	45.9%	43.3%	31.3%
Tăng trưởng tín dụng	ytd	18.2%	15.3%	13.6%		yoy	45.9%	42.3%	27.8%
Tăng trưởng bán lẻ thực	yoy	9.5%	9.5%	9.4%	Mua ròng của Nhà đầu tư NN (\$ m)	mth	\$ 66.2	\$ 495.6	\$ (5.1)
Chỉ số sản xuất Công nghiệp	mom	2.0%	2.8%	8.0%	FDI đăng ký mới (\$ m)	mth	\$ 1,879	\$ 4,297	\$ 2,190
	yoy	11.2%	17.2%	17.0%	FDI đã giải ngân (\$ m)	mth	\$ 1,500	\$ 1,800	\$ 1,700
Chỉ số Sản xuất	mom	2.0%	4.7%	6.7%	Xuất khẩu (\$ m)	mth	\$ 19,549	\$ 19,990	\$ 20,292
	yoy	17.8%	24.3%	22.3%	Nhập khẩu (\$ m)	mth	\$ 19,808	\$ 19,394	\$ 18,111
PMI	mth	52.5	51.4	51.6	Cán cân thương mại (\$ m)	ytd	\$ 2,915	\$ 3,174	\$ 2,578

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

cải thiện

Sụt giảm/không đổi

### THỊ TRƯỜNG CỔ PHIẾU

**Thị trường tăng trưởng mạnh trong năm 2017. VNIndex tiến gần sát mốc 1.000 điểm vào cuối năm.**

VNIndex đóng cửa năm tại 984,24 điểm, gần đạt mốc 1.000 điểm, vượt qua tất cả các dự báo từ đầu năm. Với mức điểm này, VNIndex đã tăng 22,4% trong Quý 4 năm 2017, đánh dấu một trong số ít các năm thị trường tăng liên tục trong 4 quý. Tính cả năm, VNIndex đã tăng 48,0% trong năm 2017, là năm thị trường có mức tăng trưởng cao thứ 3 kể từ khi thành lập, chỉ sau mức tăng trưởng nóng 144,5% của năm 2006 và mức hồi phục từ khủng hoảng 56,8% của năm 2009. Năm 2017 cũng đánh dấu năm thứ 6 liên tiếp VNIndex tăng trưởng dương. Tăng trưởng GDP vượt dự báo, chính sách tiền tệ nới lỏng có kiểm soát, tỷ giá và lãi suất ổn định, khối ngoại mua ròng kỷ lục, thành công của các thương vụ thoái vốn tại Tổng công ty Bia – Rượu – Nước giải khát Sài Gòn - Sabeco (HSX: SAB) và Công ty cổ phần sữa Việt Nam - Vinamilk (HSX: VNM) và lợi nhuận doanh nghiệp tăng trưởng cao là các động lực chính thúc đẩy thị trường.

**Thanh khoản và quy mô thị trường tăng mạnh**

Giá trị giao dịch cả năm 2017 trên HSX đạt 1,04 triệu tỉ đồng, tăng 73,0% so với năm 2016. Giá trị trung bình phiên đạt trên 4.100 tỉ đồng, vượt qua thị trường chứng khoán Philippines<sup>2</sup>.

Ở phía cầu, dòng tiền đổ mạnh vào thị trường do lãi suất tiếp tục duy trì ở mức thấp. Trái với năm 2016 khi lãi suất bình quân liên ngân hàng tăng mạnh từ tháng 11 khi bất ổn tăng cao xuất phát từ cuộc bầu cử Tổng thống tại Mỹ, lãi

<sup>2</sup> <https://www.bloomberg.com/news/articles/2017-11-27/vietnam-s-stock-market-sheds-its-minnow-status>

	<p>suất qua đêm liên ngân hàng trong Quý 4 năm 2017 ổn định, dao động quanh mức 50-60 điểm phần trăm. M2 cả năm tăng 16,0%, ngân hàng nhà nước mua ròng khoảng 13,0 tỷ USD đã giúp thanh khoản tiền đồng dồi dào trong hệ thống ngân hàng. Kinh tế vĩ mô tăng trưởng, ổn định trong khi thị trường chứng khoán tăng trưởng trong thời gian dài cũng khuyến khích nhà đầu tư cả trong nước và nước ngoài rót tiền vào thị trường chứng khoán Việt Nam.</p> <p>Ở phía cung, vốn hóa thị trường của HSX đã tăng 75,2% trong năm 2017, từ 65,5 tỷ USD vào đầu năm lên 115,0 tỷ USD vào cuối năm 2017. Ngoài giá tăng, bốn cổ phiếu có vốn hóa trên 1,0 tỷ USD niêm yết mới trên sàn HSX, con số kỷ lục kể từ khi thành lập thị trường chứng khoán, cũng giúp tăng quy mô thị trường trong năm 2017. Số lượng cổ phiếu có vốn hóa trên 1,0 tỷ USD trên HSX vào cuối năm đã đạt 21 cổ phiếu so với chỉ 14 cổ phiếu vào đầu năm, chưa kể đã có một cổ phiếu tỷ đô trên sàn HNX do tăng giá và ba cổ phiếu tỷ đô đăng ký giao dịch mới trên sàn Upcom. Yêu cầu bắt buộc các công ty đại chúng phải niêm yết hoặc đăng ký giao dịch trước 31/12/2017 và cổ phần hóa gắn liền với niêm yết, đăng ký giao dịch cũng giúp số lượng công ty niêm yết trên cả hai sàn chứng khoán chính thức HSX &amp; HNX tăng thêm 32 công ty. Đặc biệt ấn tượng là số lượng cổ phiếu đăng ký giao dịch trên sàn giao dịch Upcom đã tăng kỷ lục, thêm 371 công ty, so với chỉ 319 công ty vào đầu năm. Nhiều cổ phiếu mới niêm yết một mặt giúp tạo hứng khởi cho nhà đầu tư trong nước, một mặt giúp quy mô, thanh khoản thị trường tăng và nhà đầu tư nước ngoài quan tâm hơn đến thị trường Việt Nam.</p> <p>Năm 2017 cũng đánh dấu sự ra đời của thị trường chứng khoán phái sinh tại Việt Nam với sản phẩm đầu tiên là các Hợp đồng tương lai chỉ số VN30. Khai trương vào ngày 10 tháng 8 năm 2017, chỉ sau hơn 4 tháng, khối lượng giao dịch đã đạt hơn 1,1 triệu hợp đồng và giá trị giao dịch danh nghĩa đạt hơn 96 nghìn tỉ đồng.</p>
<p><b>Các cổ phiếu có vốn hóa lớn là động lực thúc đẩy thị trường trong năm 2017</b></p>	<p>VN30, chỉ số bao gồm 30 cổ phiếu có vốn hóa cao nhất HSX tăng 55,3%, VN100, chỉ số bao gồm 100 công ty có vốn hóa cao nhất HSX tăng 51,3% trong khi chỉ số đo lường biến động của tất cả các công ty trên sàn HSX, VNIndex chỉ tăng 48,0% trong năm 2017. Top 5 cổ phiếu đóng góp nhiều nhất trong các chỉ số lần lượt đóng góp 50,0% số điểm tăng của VNIndex, 54,9% của VN100 và 60,0% của VN30. Các cổ phiếu đóng góp lớn nhất trong các Index bao gồm Công ty Cổ phần Sữa Việt Nam (VNM), Tập đoàn Vingroup (VIC), Tổng Công ty Khí Việt Nam (GAS), Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam (VCB), Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BID), Công ty Cổ phần Tập đoàn Hòa Phát (HPG), Công ty Cổ phần Tập đoàn Masan (MSN) và Ngân hàng TMCP Quân đội (MBB).</p>
<p><b>Khối ngoại mua ròng cao nhất kể từ năm 2007</b></p>	<p>Trái ngược với mức bán ròng khoảng 350 triệu USD trong năm 2016, khối ngoại đã mua ròng gần 1,1 tỷ USD trên HSX, tập trung vào các cổ phiếu có vốn hóa lớn và mua ròng nhiều nhất vào Quý 4/2017. Chỉ riêng Quý 4/2017, khối ngoại đã mua ròng gần 480 triệu USD chủ yếu nhờ giao dịch mua ròng khoảng 230 triệu USD cổ phần Công ty Cổ phần Vincom Retail (VRE) và khoảng 118 triệu USD cổ phần của Công ty Cổ phần Sữa Việt Nam (VNM) trong tháng 11 năm 2017. Tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài tại VNM đã tăng từ 53,1% vào đầu năm lên gần 60,0% vào cuối năm 2017. Khoản mua</p>

**Thành công của thương vụ thoái vốn nhà nước tại VNM & SAB tạo hứng khởi cho thị trường**

ròng 1,1 tỷ USD chưa bao gồm khoản hơn 4,8 tỷ USD công ty Thai Beverage, một công ty của Thái Lan, thông qua công ty liên doanh Vietnam Beverage đã bỏ ra để mua 53,59% cổ phần tại Tổng Công ty Cổ phần Bia – Rượu – Nước giải khát Sài Gòn (SAB) vào ngày 18/12/2017, đã hoàn thành thanh toán ngày 28/12/2017, được thực hiện ngoài sàn. Giao dịch SAB là giao dịch lớn nhất từ trước đến nay tại Việt Nam và lớn nhất Đông Nam Á trong vòng 3 năm trở lại đây<sup>3</sup>.

Tổng Công ty Đầu tư và Kinh doanh vốn nhà nước (SCIC) đã bán thành công 3,33% sở hữu tại VNM vào ngày 10/11/2017 với giá 186.000 đồng/cổ phần, cao hơn 31,0% so với giá bán trong lần thoái vốn trước. Việc SCIC thoái vốn thành công và khối ngoại liên tục nâng sở hữu VNM trong năm 2017 đã giúp giá VNM tăng 40,8%, đóng góp 18,5% vào số điểm tăng của VNIndex trong Quý 4 và tăng 71,7%, đóng góp 15,8% vào số điểm tăng của VNIndex trong năm 2017.

Bộ Công thương đã bán thành công 53,59% cổ phần tại SAB với giá 320,000 VNĐ/cổ phần, tương đương với mức định giá PE2017 đạt khoảng 44 lần, cao hơn trên 120% so với PE của VNIndex, và cao hơn trên 50% so với PE của VNM, mức giá được cho là để trả cho quyền kiểm soát tại công ty chiếm trên 40% thị trường bia của Việt Nam. Cổ phiếu SAB nhờ đó đã tăng tới gần 67% đến ngày 5/12/2017 tính từ đầu năm, đóng góp 11,2% vào VNIndex đến thời điểm đó, trước khi giảm 24,5% đến cuối năm 2017.

Thông tin nhà nước thoái vốn cũng giúp hỗ trợ giá cổ phiếu ở một số công ty như Công ty CP Xuất nhập khẩu Y tế Domesco (HSX: DMC), Công ty CP Pin Ác quy Miền Nam (HSX: PAC), TCT cổ phần Bảo Minh (HSX: BMI), Công ty CP Nhựa Bình Minh (HSX: BMP), Công ty CP PVI (HNX: PVI)

**Cổ phiếu ngân hàng, vốn được coi là “Cổ phiếu Vua” trong các thị trường tăng trưởng, có mức tăng ấn tượng trong năm 2017**

Trong 10 cổ phiếu đóng góp lớn nhất vào tăng trưởng của VNIndex có tới 03 cổ phiếu ngân hàng, đóng góp tới 18,8% vào số điểm tăng của VNIndex trong năm 2017. Cổ phiếu của cả ba ngân hàng có vốn nhà nước niêm yết trên sàn đều tăng ấn tượng từ 56,5% (VCB) đến 85,3% (BID). Cổ phiếu của Ngân hàng TMCP Quân đội (MBB), mặc dù không góp mặt trong top 10 cổ phiếu đóng góp lớn nhất vào VNIndex do chỉ chiếm tỷ trọng 1,58% VNIndex vào đầu năm cũng tăng tới 98,6%. Ngành ngân hàng nhờ đó đã tăng 61,2%, nằm trong số các ngành có lợi nhuận cao nhất trong năm 2017. Lợi nhuận tăng trưởng ấn tượng nhờ tăng trưởng tín dụng, tăng trưởng phí và giảm chi phí dự phòng, thoái các khoản đầu tư tại một số ngân hàng đã đẩy giá cổ phiếu các ngân hàng tăng cao. Với đà tăng ấn tượng của các cổ phiếu ngành ngân hàng niêm yết, một loạt các ngân hàng đã lên niêm yết hoặc đăng ký giao dịch trong năm 2017 và có kế hoạch niêm yết trong năm 2018 như Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (đã niêm yết trên HSX vào 13/10/2017), Ngân hàng TMCP Liên Việt PostBank (đã giao dịch trên Upcom từ ngày 5/10/2017), Ngân hàng HDBank (niêm yết trên HSX vào ngày 5/1/2018), Ngân hàng TMCP Tiên Phong (nộp hồ sơ niêm yết vào ngày 29/12/2017)...

<sup>3</sup> Theo các thông tin báo chí đưa về thương vụ Sabeco



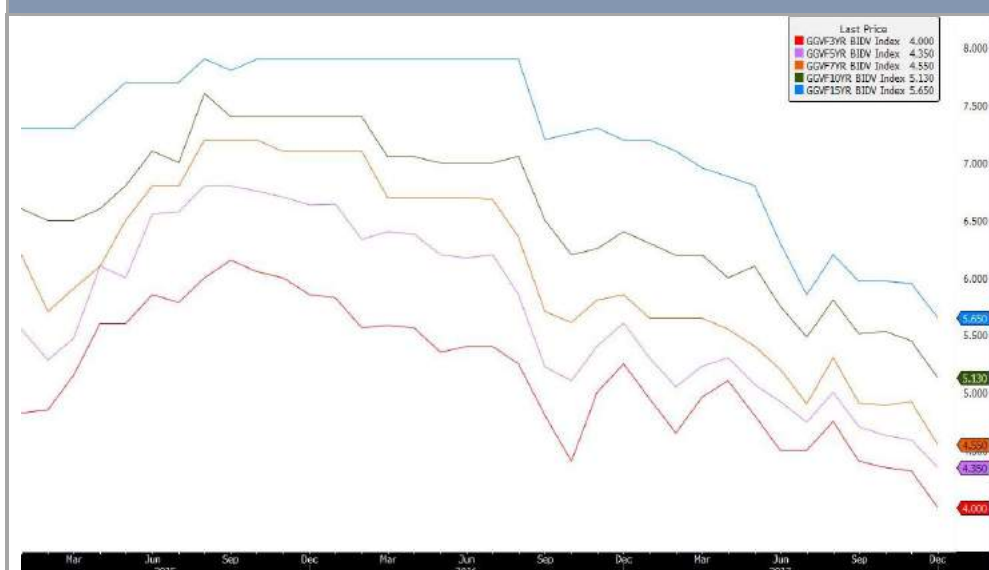
<p><b>Lợi nhuận doanh nghiệp khả quan</b></p>	<p>Các ngành Du lịch và Giải trí, Dịch vụ Tài chính, Bán lẻ, Công nghệ và Bất động sản là những ngành có mức tăng trưởng cao nhất trong năm 2017. Các ngành này đều được dẫn dắt bởi các cổ phiếu vốn hóa lớn. VJC tăng tới 148,8%, giúp ngành Du lịch và giải trí tăng 111,2%, MSN tăng 85,9% giúp ngành Dịch vụ tài chính tăng 65,5%, MWG tăng 69,3% giúp ngành Công nghệ tăng 62,1% hay VIC tăng 84,1% giúp ngành Bất động sản tăng 62,4% trong năm 2017. Đối với ngành Dịch vụ tài chính, ngoài sự hỗ trợ của MSN, thị trường chứng khoán tăng mạnh cùng với khối lượng giao dịch tăng và các giao dịch thoái vốn nhà nước với giá trị cao được kỳ vọng sẽ thúc đẩy lợi nhuận các công ty chứng khoán, giúp giá cổ phiếu của phân ngành dịch vụ đầu tư tăng 26,9% trong Quý 4 và tăng 66,4% trong cả năm 2017.</p> <p>Lợi nhuận 12 tháng gần nhất của các công ty trong VNIndex ước tính tăng trưởng 19,7% so với cùng kỳ năm trước. Do đó, mặc dù thị trường tăng trưởng 48,0%, mức định giá thị trường PE chỉ tăng 23,7% từ 15,6 lần lên 19,3 lần. Các ngành có liên quan đến tiêu dùng đều tăng trưởng mạnh như Dịch vụ tài chính, Ngân hàng, Hàng hóa Tiêu dùng, Dịch vụ Tiêu dùng, Bán lẻ và Du lịch và Giải trí. Kinh tế tăng trưởng và lạm phát ổn định ở mức thấp đã giúp tiêu dùng tăng mạnh, giúp lợi nhuận các công ty trong các ngành này tăng trưởng.</p>
---	--

<p><b>THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU</b></p>											
<p><b>Thị trường trái phiếu Chính Phủ sôi động trong hai quý đầu năm và trầm lắng dần về cuối năm</b></p>	<p>Tổng cộng 159,9 nghìn tỷ trái phiếu Chính Phủ được phát hành trong năm 2017, hoàn thành 87,2% kế hoạch phát hành đưa ra đầu năm. Trái phiếu Chính Phủ kỳ hạn dài (15 năm trở lên) chiếm 43,0% tổng phát hành, so với 21,0% của năm 2016.</p> <div data-bbox="518 1254 1492 1713" data-label="Figure"> <table border="1"> <caption>Khối lượng Phát hành 2017 (Tỷ đồng)</caption> <thead> <tr> <th>Quý</th> <th>Khối lượng (Tỷ đồng)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1Q</td> <td>~55,000</td> </tr> <tr> <td>2Q</td> <td>~70,000</td> </tr> <tr> <td>3Q</td> <td>~22,000</td> </tr> <tr> <td>4Q</td> <td>~12,000</td> </tr> </tbody> </table> </div>	Quý	Khối lượng (Tỷ đồng)	1Q	~55,000	2Q	~70,000	3Q	~22,000	4Q	~12,000
Quý	Khối lượng (Tỷ đồng)										
1Q	~55,000										
2Q	~70,000										
3Q	~22,000										
4Q	~12,000										

Kỳ hạn	Kế hoạch Phát hành 2017 (Tỉ đồng)	Khối lượng Phát hành 2017 (Tỉ đồng)	Phát hành/Kế hoạch %
3 năm và ngắn hơn	28,000	-	
5 năm	80,300	37,344	46.5%
7 năm	25,000	34,664	138.7%
10 năm	5,000	19,716	394.3%
15 năm	20,000	21,459	107.3%
20 năm	10,000	18,899	189.0%
30 năm	15,000	27,838	185.6%
<b>Tổng</b>	<b>183,300</b>	<b>159,921</b>	<b>87.2%</b>

Lợi suất giảm ở tất cả các kỳ hạn, mạnh nhất ở các kỳ hạn 20 năm và 30 năm

Lợi suất Trái phiếu Chính Phủ Kỳ hạn 3-15 năm



Nguồn: Bloomberg

Trong năm 2017, lợi suất của tất cả các kỳ hạn đều giảm mạnh, đạt mức thấp nhất kể từ năm 2009. Các trái phiếu 10 năm và ngắn hơn có mức sụt giảm lợi suất khoảng 100bps, trái phiếu 15 năm lợi suất giảm khoảng 160bps, trong khi các trái phiếu có kỳ hạn dài 20 năm và 30 năm ghi nhận mức sụt giảm lợi suất tới 188bps.

Mức suy giảm lợi suất lớn năm 2017 có thể được giải thích bởi các yếu tố sau:

- Các ngân hàng thanh khoản dồi dào do (i) bảng cân đối kế toán được cải thiện và (ii) Ngân hàng Nhà nước tiếp tục mua USD để tăng dự trữ ngoại hối (ước tính khoảng 13 tỷ USD năm 2017).
- Các nhà đầu tư không phải là công ty bảo hiểm (ngân hàng và công ty quản lý tài sản) cũng đã tích cực tham gia đấu thầu trái phiếu Chính Phủ kỳ hạn dài 20 năm và 30 năm, do sự chênh lệch lớn về lợi suất.

<p><b>Thị trường thứ cấp sôi động trong năm 2017 với sự dịch chuyển sang các kỳ hạn dài</b></p> <p><b>Chính Phủ dự kiến huy động 200 ngàn tỉ đồng trái phiếu trong năm 2018</b></p>	<p>- Việc giải ngân chậm vốn trái phiếu đã huy động và kiểm soát tốt hơn thâm hụt ngân sách khiến KBNN không chịu áp lực hoàn thành kế hoạch phát hành, và do đó không chế lợi suất trúng thầu ở mức thấp.</p> <p>Việc thoái vốn thành công tại Vinamilk và Sabeco trong quý cuối năm 2017 đã mang về cho ngân sách US\$5,2 tỷ, làm tăng thanh khoản cho ngân sách Chính Phủ và do đó tăng thanh khoản toàn thị trường. Lợi suất trái phiếu Chính Phủ do đó sẽ tiếp tục xu hướng giảm trong Quý 1/2018. Lợi suất trái phiếu các kỳ hạn ngắn, giảm ít hơn trong năm 2017, sẽ chịu áp lực giảm trước, sau đó là lợi suất của các kỳ hạn dài khi chênh lệch lợi suất giữa các kỳ hạn nói rộng. Khối lượng trái phiếu Chính Phủ đáo hạn trong năm 2018 (63,3 nghìn tỉ đồng, trong đó 26,6 nghìn tỉ đồng đáo hạn trong Quý 1/2018) thấp hơn tương đối khối lượng đáo hạn trong năm 2017 (98,5 nghìn tỷ) cũng sẽ tạo thêm áp lực giảm lợi suất trái phiếu Chính Phủ.</p> <p>Giá trị giao dịch trên thị trường thứ cấp (không bao gồm giao dịch repo) trong năm 2017 đạt 1,1 triệu tỷ đồng, tăng 15.2% so với năm 2016. Giá trị bình quân một phiên đạt 4.513 tỷ đồng. Tỷ trọng giao dịch tiếp tục có xu hướng tăng lên ở các kỳ hạn dài. Trong năm 2016, giao dịch kỳ hạn trên 5 năm chỉ chiếm 16,3% toàn thị trường thì trong năm 2017, tỷ trọng kỳ hạn này đã chiếm đến 36,1% tổng giá trị giao dịch. Nguyên nhân chính là do lợi suất trái phiếu trong năm 2017 tiếp tục đà giảm mạnh, các nhà đầu tư đặc biệt là khối ngân hàng thương mại dịch chuyển sang các kỳ hạn dài, đặc biệt với các kỳ hạn trên 15 năm để hưởng lợi suất cao. Tuy nhiên, xét tổng thể, kỳ hạn 3-5 năm tiếp tục là kỳ hạn có tỷ trọng giao dịch lớn nhất, chiếm 17,7% giao dịch toàn thị trường. Khối ngoại đã thực hiện mua trên 78 ngàn tỷ đồng và bán trên 57 ngàn tỷ đồng, chiếm 5,9% giá trị giao dịch outright. Tính chung khối ngoại đã mua ròng hơn 20 ngàn tỷ đồng (~880 triệu USD) trong năm 2017.</p> <p>KBNN có kế hoạch phát hành 200 ngàn tỷ đồng trong năm 2018. Tuy nhiên, với thanh khoản dồi dào nhờ các hoạt động thoái vốn thành công năm 2017, tiếp tục các hoạt động thoái vốn và các đợt chào bán ra công chúng lớn năm 2018, KBNN sẽ không chịu nhiều áp lực trong việc hoàn thành kế hoạch phát hành nhằm duy trì lãi suất thấp hỗ trợ tăng trưởng kinh tế.</p>
---	--

<p><b>NHẬN ĐỊNH CỦA CÔNG TY QUẢN LÝ QUỸ</b></p>	<p>Các động lực tăng trưởng chính của nền kinh tế trong năm 2017 là ngành công nghiệp chế biến chế tạo, ngành dịch vụ sẽ tiếp tục duy trì trong năm 2018. FDI, khối đóng góp lớn nhất vào tăng trưởng của ngành công nghiệp chế biến chế tạo tiếp tục có mức đăng ký cao kỷ lục như đã đề cập ở phần Cập nhật kinh tế vĩ mô. Niềm tin tiêu dùng của người Việt Nam đạt mức cao nhất 5 năm trong Quý 2/2017, ở mức 117, mức cao thứ 5 trên thế giới cho thấy khối bán buôn, bán lẻ, vốn chiếm 25,9% của khu vực dịch vụ sẽ tiếp tục tăng trưởng trong năm 2018. Ngành du lịch sẽ đóng vai trò ngày càng lớn trong việc dẫn dắt sự phát triển của khu vực dịch vụ nhờ các chính sách thúc đẩy ngành của Chính phủ, như chính sách nới lỏng visa. Các lễ hội đặc sắc tổ chức tại từng vùng miền cùng các sáng kiến thu hút khách hàng của khối doanh nghiệp tư nhân trong lĩnh vực du lịch sẽ tiếp tục hỗ trợ ngành này. Mặc dù số lượng khách quốc tế đến Việt Nam tăng 29,1%, số lượng khách quốc tế mới chỉ đạt 12,9 triệu lượt khách trong năm 2017, một con số vẫn còn khiêm</p>
---	--

tổng số với trên 35 triệu lượt khách đến Thái Lan. Khách du lịch từ Trung Quốc, chiếm tới 31,0 % số lượng khách quốc tế đến Việt Nam năm 2017 nhưng mới chỉ đạt 4 triệu lượt khách, so với con số ước tính 135 triệu lượt khách Trung Quốc đi du lịch ở nước ngoài cho thấy tiềm năng tăng trưởng của ngành du lịch Việt Nam còn rất lớn.

Nền kinh tế thế giới đã và đang hỗ trợ tích cực cho tăng trưởng kinh tế của Việt Nam. Hầu hết các tổ chức khi cung cấp dự báo triển vọng kinh tế thế giới 2018 đều cho rằng đà tăng trưởng kinh tế, vốn giúp tăng trưởng kinh tế thế giới vượt dự báo năm 2017 sẽ tiếp tục được duy trì trong năm 2018. Mặc dù khó lặp lại con số tăng trưởng xuất khẩu trên 21%, giá trị xuất khẩu và thặng dư thương mại sẽ tiếp tục được duy trì ở mức cao do vốn FDI giải ngân rất cao trong năm 2017. Có tới 75% số người được hỏi trong buổi tọa đàm về kinh tế tổ chức bởi Bizlive và VTV24, trong đó có rất nhiều chuyên gia kinh tế đầu ngành, cho rằng tăng trưởng GDP năm 2018 có thể vượt mức cao trong mục tiêu của Chính phủ, 6,7%.

Với thành công vượt bậc trong thoái vốn nhà nước tại VNM và SAB, Chính phủ tiếp tục đẩy mạnh cổ phần hóa và thoái vốn nhà nước trong năm 2018. Ngay trong tháng 1 năm 2018, có tới ba doanh nghiệp lớn thuộc Tập đoàn dầu khí Việt Nam PVN sẽ tổ chức đấu giá để cổ phần hóa doanh nghiệp là Tổng công ty lọc hóa dầu Bình Sơn, Tổng công ty điện lực dầu khí PetroVietnam và Tổng công ty dầu PetroVietnam. Một loạt các công ty lớn cũng trong danh sách thoái vốn của Chính phủ như Tổng công ty cảng hàng không (Upcom: ACV), Tập đoàn xăng dầu Việt Nam (HSX: PLX), Tổng công ty hàng không Việt Nam (Upcom: HVN),... Thúc đẩy sở hữu tư nhân trong các doanh nghiệp nhà nước hàng đầu của Việt Nam sẽ là một cú huých lớn giúp cải thiện hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp, hiệu quả sử dụng các nguồn lực hạn chế của đất nước, và nhờ đó giúp thúc đẩy tăng trưởng GDP trong dài hạn. Nguồn thu từ thoái vốn nhà nước nếu sử dụng hiệu quả cho các công trình cơ sở hạ tầng trọng điểm cũng tạo hiệu ứng lan tỏa cho nền kinh tế trong dài hạn.

Trong khi đó, mức độ quan tâm đối với thị trường chứng khoán tiếp tục tăng cao, cả từ nhà đầu tư trong nước lẫn nhà đầu tư nước ngoài sẽ tiếp tục là trụ đỡ cho thị trường chứng khoán trong năm 2018.

Chúng tôi sẽ vẫn tiếp tục theo dõi các yếu tố lạm phát, lãi suất, tỷ giá, thâm hụt ngân sách, chính sách thương mại của Mỹ, vốn là các quan ngại chủ yếu chúng tôi đã đề cập nhiều lần trong các báo cáo quý. Điểm tích cực là Ngân hàng nhà nước đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng chỉ 17,0% trong năm 2018, thấp hơn mức 18,13% của năm 2017 cho thấy ổn định kinh tế vẫn đang được chú trọng và Ngân hàng nhà nước cũng khá thận trọng. Hiệu quả sử dụng của số tiền thu được từ cổ phần hóa và thoái vốn doanh nghiệp nhà nước cũng sẽ được theo dõi vì nếu sử dụng không hiệu quả, đây chính là rủi ro tiềm ẩn cho lạm phát và bong bóng tài sản trong trung hạn. Khả năng tăng thuế VAT từ 10% lên 11% từ 1 tháng 1 năm 2019 cũng là các nhân tố tiềm ẩn cần theo dõi đối với lạm phát và sức cầu trong trung hạn.

Về mặt định giá, VNIndex không còn rẻ so với thị trường trong khu vực, và cũng cao hơn so với mức trung bình của thị trường từ khi thành lập (PE15,8x, PB2,4x) cho thấy rủi ro của thị trường đang tăng lên. Tuy vậy, mức định giá cao này vẫn tập trung chủ yếu ở các cổ phiếu có vốn hóa lớn vì mức PE trung vị của cả HSX và HNX chỉ cao hơn phân nửa PE của VNIndex một chút, như theo bảng dưới đây. Vì vậy thị trường vẫn có các cổ phiếu với mức định giá hấp dẫn. Như thường lệ, chúng tôi sẽ tiếp tục tìm kiếm các cơ hội định giá hấp dẫn tại các công ty có yếu tố cơ bản tốt và được quản lý bài bản để tăng tỷ trọng cổ phiếu cho cả hai quỹ, VCBF-BCF & VCBF-TBF cũng như tái cơ cấu danh mục.

Định giá thị trường chứng khoán Việt Nam so với một số thị trường mới nổi khác						
Nước	Chỉ số	Dự báo 2018	12 tháng gần nhất		Quý trước	
		Tăng trưởng GDP (%)	ROE (%)	EV/EBITDA	PE	PB
Trung Quốc	SHCOMP Index	6.5	11.0	13.8x	17.2x	1.8x
Thái Lan	SET Index	3.7	11.6	10.8x	17.4x	2.1x
Malaysia	FBMKLIC Index	5.3	10.7	9.5x	16.5x	1.7x
Indonesia	JCI Index	5.3	11.4	12.0x	23.0x	2.5x
Ấn Độ	MXIN Index	6.7	13.9	13.7x	23.7x	3.1x
Brazil	IBX Index	0.6	8.9	9.1x	20.1x	1.9x
Philippin	PCOMP Index	6.6	11.6	13.5x	23.6x	2.6x
<b>Việt Nam</b>	<b>VNIndex</b>	<b>6.6</b>	<b>14.8</b>	<b>14.1x</b>	<b>20.0x</b>	<b>2.9x</b>
<b>Việt Nam</b>	<b>Toàn bộ thị trường - Trung vị</b>		<b>9.6</b>	<b>7.5x</b>	<b>10.7x</b>	<b>1.0x</b>

*Nguồn: Bloomberg tại ngày 4/01/2018*

### 3 Hoạt động nhà đầu tư trong năm 2017

Hoạt động đầu tư của các nhà đầu tư trong cả hai Quỹ được đẩy mạnh trong cả năm thông qua mua vào chứng chỉ quỹ, bao gồm nhiều nhà đầu tư mới vào các quỹ, đặc biệt mạnh mẽ trong quý 3 năm 2017. Trong khi đó một số nhà đầu tư cũ cũng đã có sự chốt lãi trong quý 4 năm 2017. Kết quả là đã có sự mua ròng, bao gồm nhiều SIP, hơn 200 tỷ đồng đã trong năm 2017.

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. Bản tin được gửi tới tất cả các nhà đầu tư và bao gồm các chủ đề đầu tư cơ bản và theo chuyên đề. Công trao đổi thông tin trực tuyến với nhà đầu tư tiếp tục hoạt động rất tích cực, nhờ đó mà các nhà đầu tư có thể có được lời giải đáp kịp thời cho bất kỳ câu hỏi hoặc quan tâm nào. Trang web của VCBF cũng được cập nhật liên tục bất cứ khi nào thông tin mới về Quỹ được công bố hoặc các thông báo hoặc thông tin khác được cung cấp cho các nhà đầu tư.

### 4 Báo cáo tài chính đã được kiểm toán cho giai đoạn từ 1 tháng 1 đến 31 tháng 12 năm 2017

Căn cứ vào Nghị quyết ủy quyền của các nhà đầu tư tại IGM của Quỹ vào ngày 14 tháng 4 năm 2017, 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 2017. 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 2017.

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 2017 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 2017 được thông qua.

## **BÁO CÁO KIỂM TOÁN ĐỘC LẬP**

### **Kính gửi: Các nhà đầu tư của Quỹ đầu tư cổ phiếu hàng đầu VCBF**

Chúng tôi đã kiểm toán báo cáo tài chính của Quỹ đầu tư cổ phiếu hàng đầu VCBF (“Quỹ”) được lập ngày 22 tháng 3 năm 2018 và được trình bày từ trang 24 đến trang 71, bao gồm báo cáo tình hình tài chính, báo cáo danh mục đầu tư tại ngày 31 tháng 12 năm 2017, báo cáo thu nhập, báo cáo thay đổi giá trị tài sản ròng, giao dịch chứng chỉ quỹ và báo cáo lưu chuyển tiền tệ cho năm tài chính kết thúc cùng ngày và các thuyết minh báo cáo tài chính kèm theo.

### ***Trách nhiệm của Ban Giám đốc Công ty Quản lý Quỹ***

Ban Giám đốc của Công ty Liên doanh Quản lý Quỹ Đầu tư Chứng khoán Vietcombank là Công ty Quản lý Quỹ chịu trách nhiệm về việc lập và trình bày trung thực và hợp lý báo cáo tài chính của Quỹ 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 và chịu trách nhiệm về kiểm soát nội bộ mà Ban Giám đốc Công ty Quản lý Quỹ xác định là cần thiết để đảm bảo cho việc lập và trình bày báo cáo tài chính không có sai sót trọng yếu do gian lận hoặc nhầm lẫn.

### ***Trách nhiệm của Kiểm toán viên***

Trách nhiệm của chúng tôi là đưa ra ý kiến về báo cáo tài chính dựa trên kết quả của cuộc kiểm toán. Chúng tôi đã tiến hành kiểm toán theo các Chuẩn mực kiểm toán Việt Nam. Các chuẩn mực này yêu cầu chúng tôi tuân thủ chuẩn mực và các quy định về đạo đức nghề nghiệp, lập kế hoạch và thực hiện cuộc kiểm toán để đạt được sự đảm bảo hợp lý về việc liệu báo cáo tài chính của Quỹ có còn sai sót trọng yếu hay không.

Công việc kiểm toán bao gồm thực hiện các thủ tục nhằm thu thập các bằng chứng kiểm toán về các số liệu và thuyết minh trên báo cáo tài chính. Các thủ tục kiểm toán được lựa chọn dựa trên xét đoán của kiểm toán viên, bao gồm đánh giá rủi ro có sai sót trọng yếu trong báo cáo tài chính do gian lận hoặc nhầm lẫn. Khi thực hiện đánh giá các rủi ro này, kiểm toán viên đã xem xét kiểm soát nội bộ liên quan đến việc lập và trình bày báo cáo tài chính trung thực, hợp lý nhằm thiết kế các thủ tục kiểm toán phù hợp với tình hình thực tế, tuy nhiên không nhằm mục đích đưa ra ý kiến về hiệu quả của kiểm soát nội bộ. Công việc kiểm toán cũng bao gồm đánh giá tính thích hợp của các chính sách kế toán được áp dụng và tính hợp lý của các ước tính kế toán của Ban Giám đốc của Công ty Quản lý Quỹ cũng như đánh giá việc trình bày tổng thể báo cáo tài chính.

Chúng tôi tin tưởng rằng các bằng chứng kiểm toán mà chúng tôi đã thu thập được là đầy đủ và thích hợp để làm cơ sở cho ý kiến kiểm toán của chúng tôi.

### ***Ý kiến của Kiểm toán viên***

Theo ý kiến của chúng tôi, báo cáo tài chính đã phản ánh trung thực và hợp lý, trên các khía cạnh trọng yếu, tình hình tài chính và danh mục đầu tư của Quỹ vào ngày 31 tháng 12 năm 2017, 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.

### **Công ty Trách nhiệm Hữu hạn Ernst & Young Việt Nam**

—  
Đặng Phương Hà  
Phó Tổng Giám đốc  
Số Giấy CNDKHN kiểm toán:

Nguyễn Quốc Tuấn  
Kiểm toán viên  
Số Giấy CNDKHN kiểm toán:

Thành phố Hồ Chí Minh, Việt Nam

Ngày tháng 3 năm 2018

## **BÁO CÁO KIỂM TOÁN ĐỘC LẬP**

### **Kính gửi: Các nhà đầu tư của Quỹ Đầu tư cân bằng chiến lược VCBF**

Chúng tôi đã kiểm toán báo cáo tài chính của Quỹ Đầu tư cân bằng chiến lược VCBF (“Quỹ”) được lập ngày 22 tháng 3 năm 2018 và được trình bày từ trang 24 đến trang 72, bao gồm báo cáo tình hình tài chính, báo cáo danh mục đầu tư tại ngày 31 tháng 12 năm 2017, báo cáo thu nhập, báo cáo thay đổi giá trị tài sản ròng, giao dịch chứng chỉ quỹ và báo cáo lưu chuyển tiền tệ cho năm tài chính kết thúc cùng ngày và các thuyết minh báo cáo tài chính kèm theo.

### **Trách nhiệm của Ban Giám đốc Công ty Quản lý Quỹ**

Ban Giám đốc của Công ty Liên doanh Quản lý Quỹ Đầu tư Chứng khoán Vietcombank là Công ty Quản lý Quỹ chịu trách nhiệm về việc lập và trình bày trung thực và hợp lý báo cáo tài chính của Quỹ 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 và chịu trách nhiệm về kiểm soát nội bộ mà Ban Giám đốc Công ty Quản lý Quỹ xác định là cần thiết để đảm bảo cho việc lập và trình bày báo cáo tài chính không có sai sót trọng yếu do gian lận hoặc nhầm lẫn.

### **Trách nhiệm của Kiểm toán viên**

Trách nhiệm của chúng tôi là đưa ra ý kiến về báo cáo tài chính dựa trên kết quả của cuộc kiểm toán. Chúng tôi đã tiến hành kiểm toán theo các Chuẩn mực kiểm toán Việt Nam. Các chuẩn mực này yêu cầu chúng tôi tuân thủ chuẩn mực và các quy định về đạo đức nghề nghiệp, lập kế hoạch và thực hiện cuộc kiểm toán để đạt được sự đảm bảo hợp lý về việc liệu báo cáo tài chính của Quỹ có còn sai sót trọng yếu hay không.

Công việc kiểm toán bao gồm thực hiện các thủ tục nhằm thu thập các bằng chứng kiểm toán về các số liệu và thuyết minh trên báo cáo tài chính. Các thủ tục kiểm toán được lựa chọn dựa trên xét đoán của kiểm toán viên, bao gồm đánh giá rủi ro có sai sót trọng yếu trong báo cáo tài chính do gian lận hoặc nhầm lẫn. Khi thực hiện đánh giá các rủi ro này, kiểm toán viên đã xem xét kiểm soát nội bộ liên quan đến việc lập và trình bày báo cáo tài chính trung thực, hợp lý nhằm thiết kế các thủ tục kiểm toán phù hợp với tình hình thực tế, tuy nhiên không nhằm mục đích đưa ra ý kiến về hiệu quả của kiểm soát nội bộ. Công việc kiểm toán cũng bao gồm đánh giá tính thích hợp của các chính sách kế toán được áp dụng và tính hợp lý của các ước tính kế toán của Ban Giám đốc của Công ty Quản lý Quỹ cũng như đánh giá việc trình bày tổng thể báo cáo tài chính.

Chúng tôi tin tưởng rằng các bằng chứng kiểm toán mà chúng tôi đã thu thập được là đầy đủ và thích hợp để làm cơ sở cho ý kiến kiểm toán của chúng tôi.

### **Ý kiến của Kiểm toán viên**

Theo ý kiến của chúng tôi, báo cáo tài chính đã phản ánh trung thực và hợp lý, trên các khía cạnh trọng yếu, tình hình tài chính và danh mục đầu tư của Quỹ vào ngày 31 tháng 12 năm 2017, 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.

### **Công ty Trách nhiệm Hữu hạn Ernst & Young Việt Nam**

Đặng Phương Hà

Phó Tổng Giám đốc

Số Giấy CNĐKHN kiểm toán:

Nguyễn Quốc Tuấn

Kiểm toán viên

Số Giấy CNĐKHN kiểm toán:

Thành phố Hồ Chí Minh, Việt Nam

Ngày tháng 3 năm 2018



**BÁO CÁO THU NHẬP QUỸ ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU HÀNG ĐẦU VCBF**

B01-QM

cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2017

Mã số	CHỈ TIÊU	Thuyết minh	Năm nay VND	Năm trước VND
<b>01</b>	<b>I. THU NHẬP, DOANH THU HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ</b>		<b>100.949.391.342</b>	<b>21.436.440.855</b>
02	1.1 Cổ tức được chia	15	11.397.812.500	4.787.960.322
03	1.2 Tiền lãi được nhận	16	3.462.688.942	818.113.183
04	1.3 Lãi bán các khoản đầu tư	17	5.195.655.969	18.167.858.110
05	1.4 Chênh lệch tăng/(giảm) đánh giá lại các khoản đầu tư chưa thực hiện	18	80.893.233.931	(2.337.490.760)
<b>10</b>	<b>II. CHI PHÍ ĐẦU TƯ</b>		<b>247.100.820</b>	<b>180.764.284</b>
11	2.1 Chi phí giao dịch mua, bán các khoản đầu tư	19	247.100.820	180.764.284
<b>20</b>	<b>III. CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG QUỸ MỞ</b>		<b>6.925.955.762</b>	<b>3.639.494.223</b>
20.1	3.1 Phí quản lý Quỹ mở	28.1	5.739.728.743	2.489.474.834
20.2	3.2 Phí dịch vụ lưu ký tài sản Quỹ mở	28.2	325.144.393	341.347.853
20.3	3.3 Phí dịch vụ giám sát	28.2	214.500.000	244.200.000
20.4	3.4 Phí dịch vụ quản trị Quỹ mở	28.2	178.200.000	45.257.243
20.5	3.5 Phí dịch vụ Đại lý chuyên nhượng		132.000.000	99.150.879
20.7	3.6 Chi phí họp, Đại hội Quỹ mở		66.948.935	18.952.573
20.8	3.7 Chi phí kiểm toán		132.000.000	132.000.000
20.10	3.8 Chi phí hoạt động khác	20	137.433.691	269.110.841
<b>23</b>	<b>IV. KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ</b>		<b>93.776.334.760</b>	<b>17.616.182.348</b>
<b>24</b>	<b>V. KẾT QUẢ THU NHẬP VÀ CHI PHÍ KHÁC</b>		<b>551.248.145</b>	<b>140.447.015</b>
24.1	5.1 Thu nhập khác	22	551.248.145	140.447.015
<b>30</b>	<b>VI. TỔNG LỢI NHUẬN KẾ TOÁN TRƯỚC THUẾ</b>		<b>94.327.582.905</b>	<b>17.756.629.363</b>
31	6.1 Lợi nhuận đã thực hiện		13.434.348.974	20.094.120.123
32	6.2 Lợi nhuận/(lỗ) chưa thực hiện	18	80.893.233.931	(2.337.490.760)
<b>40</b>	<b>VII. CHI PHÍ THUẾ TNDN</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>41</b>	<b>VIII. LỢI NHUẬN KẾ TOÁN SAU THUẾ TNDN</b>		<b>94.327.582.905</b>	<b>17.756.629.363</b>

---

Bà Trần Thị Hà Linh  
Trưởng phòng - Khối điều hành và dịch vụ

---

Ông Vũ Quang Đông  
Tổng Giám đốc

---

Bà Võ Thị Thùy Linh  
Người lập biểu

---

Bà Nguyễn Băng Tâm  
Kế toán trưởng

Hà Nội, Việt Nam

Ngày 22 tháng 3 năm 2018

**BÁO CÁO TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH QUỸ ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU HÀNG ĐẦU VCBF**

B02-QM

tại ngày 31 tháng 12 năm 2017

Mã số	CHỈ TIÊU	Thuyết minh	Số dư cuối năm VND	Số dư đầu năm VND
<b>100</b>	<b>I. TÀI SẢN</b>			
<b>110</b>	<b>1. Tiền gửi ngân hàng và tương đương tiền</b>	<b>4</b>	<b>89.609.694.023</b>	<b>32.222.890.240</b>
111	1.1 Tiền gửi ngân hàng cho hoạt động của Quỹ mở		16.163.325.016	6.760.228.221
112	1.2 Tiền gửi có kỳ hạn dưới ba tháng		73.446.369.007	25.462.662.019
<b>120</b>	<b>2. Các khoản đầu tư thuần</b>	<b>5</b>	<b>348.603.890.350</b>	<b>145.076.039.250</b>
121	2.1 Các khoản đầu tư		348.603.890.350	145.076.039.250
	2.1a Cổ phiếu niêm yết		348.603.890.350	144.294.379.250
	2.2b Quyền mua chứng khoán		-	781.660.000
<b>130</b>	<b>3. Các khoản phải thu</b>	<b>6</b>	<b>990.272.512</b>	<b>275.654.964</b>
133	3.1 Phải thu và dự thu cổ tức, tiền lãi các khoản đầu tư		990.272.512	275.654.964
136	3.1a Dự thu cổ tức, tiền lãi chưa đến ngày nhận		990.272.512	275.654.964
<b>100</b>	<b>TỔNG TÀI SẢN</b>		<b>439.203.856.885</b>	<b>177.574.584.454</b>
<b>300</b>	<b>II. NỢ PHẢI TRẢ</b>			
312	1. Phải trả về mua các khoản đầu tư	7	3.205.587.680	101.552.100
313	2. Phải trả cho các Đại lý phân phối Chứng chỉ quỹ	8	925.068.975	590.264.154
314	3. Thuế và các khoản phải nộp Nhà nước		11.281.859	5.097.067
316	4. Chi phí phải trả	9	76.000.000	93.000.000
317	5. Phải trả cho Nhà đầu tư về mua Chứng chỉ quỹ	10	1.816.063.100	830.171.145
318	6. Phải trả cho Nhà đầu tư về mua lại Chứng chỉ quỹ	11	1.204.463.667	-
319	7. Phải trả dịch vụ quản lý quỹ mở	12	788.910.625	365.247.792
320	8. Phải trả, phải nộp khác		-	2.972.500
<b>300</b>	<b>TỔNG NỢ PHẢI TRẢ</b>		<b>8.027.375.906</b>	<b>1.988.304.758</b>
<b>400</b>	<b>III. GIÁ TRỊ TÀI SẢN RÒNG CÓ THỂ PHÂN PHỐI CHO NHÀ ĐẦU TƯ NẮM GIỮ CHỨNG CHỈ QUỸ MỞ (III=I-II)</b>		<b>431.176.480.979</b>	<b>175.586.279.696</b>
411	1. Vốn góp của Nhà đầu tư		222.694.772.900	124.596.866.300
412	1.1 Vốn góp phát hành	13	288.057.914.600	147.418.105.400
413	1.2 Vốn góp mua lại	13	(65.363.141.700)	(22.821.239.100)
414	2. Thặng dư vốn góp của Nhà đầu tư	13	81.845.996.030	18.681.284.252
420	3. Lợi nhuận chưa phân phối	14	126.635.712.049	32.308.129.144

<b>430</b>	<b>IV. GIÁ TRỊ TÀI SẢN RÒNG QUỸ MỖ TRÊN 1 ĐƠN VỊ CHỨNG CHỈ QUỸ (IV=(I-II)/III)</b>	<b>13</b>	<b>19.361,76</b>	<b>14.092,35</b>
------------	--	-----------	------------------	------------------

#### CÁC CHỈ TIÊU NGOÀI BÁO CÁO TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

<i>Mã số</i>	<i>CHỈ TIÊU</i>	<i>Thuyết minh</i>	<i>Số dư cuối năm</i>	<i>Số dư đầu năm</i>
004	1. Số lượng Chứng chỉ quỹ đang lưu hành	13	22.269.477,29	12.459.686,63

Bà Trần Thị Hà Linh  
Trưởng phòng - Khối điều hành và dịch vụ

Ông Vũ Quang Đông  
Tổng Giám đốc

Bà Võ Thị Thùy Linh  
Người lập biểu

Bà Nguyễn Băng Tâm  
Kế toán trưởng

Hà Nội, Việt Nam

Ngày tháng 3 năm 2018

**BÁO CÁO THU NHẬP QUỸ ĐẦU TƯ CÂN BẰNG CHIẾN LƯỢC VCBF** B01-QM

cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2017

Mã số	CHỈ TIÊU	Thuyết minh	Năm nay VND	Năm trước VND
<b>01</b>	<b>I. THU NHẬP, DOANH THU HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ</b>		<b>57.150.644.557</b>	<b>18.769.570.315</b>
02	1.1 Cổ tức được chia	15	6.641.045.300	3.683.871.696
03	1.2 Tiền lãi được nhận	16	3.916.893.290	2.405.857.149
04	1.3 Lãi bán các khoản đầu tư	17	5.633.646.027	14.069.069.195
05	1.4 Chênh lệch tăng/(giảm) đánh giá lại các khoản đầu tư chưa thực hiện	18	40.959.059.940	(1.389.227.725)
<b>10</b>	<b>II. CHI PHÍ ĐẦU TƯ</b>		<b>108.480.870</b>	<b>124.585.565</b>
11	2.1 Chi phí giao dịch mua, bán các khoản đầu tư	19	108.480.870	124.585.565
<b>20</b>	<b>III. CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG QUỸ MỞ</b>		<b>4.046.164.254</b>	<b>3.070.932.967</b>
20.1	3.9 Phí quản lý Quỹ mở	28.1	2.916.413.445	1.870.423.285
20.2	3.10 Phí dịch vụ lưu ký tài sản Quỹ mở	28.2	273.205.099	313.126.220
20.3	3.11 Phí dịch vụ giám sát	28.2	214.500.000	244.200.000
20.4	3.12 Phí dịch vụ quản trị Quỹ mở	28.2	178.200.000	86.467.233
20.5	3.13 Phí dịch vụ Đại lý chuyên nhượng		132.000.000	134.869.740
20.7	3.14 Chi phí họp, Đại hội Quỹ mở		63.758.740	20.171.209
20.8	3.15 Chi phí kiểm toán		132.000.000	132.000.000
20.10	3.16 Chi phí hoạt động khác	20	136.086.970	269.675.280
<b>23</b>	<b>IV. KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ</b>		<b>52.995.999.433</b>	<b>15.574.051.783</b>
<b>24</b>	<b>V. KẾT QUẢ THU NHẬP VÀ CHI PHÍ KHÁC</b>		<b>166.319.393</b>	<b>90.383.282</b>
24.1	5.2 Thu nhập khác	22	166.319.393	90.383.282
<b>30</b>	<b>VI. TỔNG LỢI NHUẬN KẾ TOÁN TRƯỚC THUẾ</b>		<b>53.162.318.826</b>	<b>15.664.435.065</b>
31	6.3 Lợi nhuận đã thực hiện		12.203.258.886	17.053.662.790
32	6.4 Lợi nhuận/(lỗ) chưa thực hiện	18	40.959.059.940	(1.389.227.725)
<b>40</b>	<b>VII. CHI PHÍ THUẾ TNDN</b>		-	-
<b>41</b>	<b>VIII. LỢI NHUẬN KẾ TOÁN SAU THUẾ TNDN</b>		<b>53.162.318.826</b>	<b>15.664.435.065</b>

---

Bà Trần Thị Hà Linh  
Trưởng phòng - Khối điều hành và dịch  
vụ

---

Ông Vũ Quang Đông  
Tổng Giám đốc

---

Bà Võ Thị Thùy Linh  
Người lập biểu

---

Bà Nguyễn Băng Tâm  
Kế toán trưởng

Hà Nội, Việt Nam

Ngày tháng 3 năm 2018

**BÁO CÁO TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH QUỸ ĐẦU TƯ CÂN BẰNG CHIẾN LƯỢC VCBF  
 B02-QM**

tại ngày 31 tháng 12 năm 2017

Mã số	CHỈ TIÊU	Thuyết minh	Số dư cuối năm VND	Số dư đầu năm VND
<b>100</b>	<b>I. TÀI SẢN</b>			
<b>110</b>	<b>1. Tiền gửi ngân hàng và tương đương tiền</b>	<b>4</b>	<b>16.087.472.287</b>	<b>11.451.433.179</b>
111	1.1 Tiền gửi ngân hàng cho hoạt động của Quỹ mở		7.862.212.593	4.820.069.349
112	1.2 Tiền gửi có kỳ hạn dưới 3 tháng		8.225.259.694	6.631.363.830
<b>120</b>	<b>2. Các khoản đầu tư thuần</b>	<b>5</b>	<b>237.097.680.166</b>	<b>141.123.571.415</b>
121	2.1 Các khoản đầu tư		237.097.680.166	141.123.571.415
	2.1a Cổ phiếu niêm yết		180.363.866.650	101.395.211.850
	2.1b Tiền gửi có kỳ hạn trên 3 tháng		46.654.538.316	39.234.359.565
	2.1c Trái phiếu doanh nghiệp chưa niêm yết		10.079.275.200	-
	2.1d Quyền mua chứng khoán		-	494.000.000
<b>130</b>	<b>3. Các khoản phải thu</b>	<b>6</b>	<b>2.581.232.763</b>	<b>1.589.380.255</b>
131	3.1 Phải thu về bán các khoản đầu tư		-	575.136.000
133	3.2 Phải thu và dự thu cổ tức, tiền lãi các khoản đầu tư		2.581.232.763	1.014.244.255
136	3.2a Dự thu cổ tức, tiền lãi chưa đến ngày nhận		2.581.232.763	1.014.244.255
<b>100</b>	<b>TỔNG TÀI SẢN</b>		<b>255.766.385.216</b>	<b>154.164.384.849</b>
<b>300</b>	<b>II. NỢ PHẢI TRẢ</b>			
312	1. Phải trả về mua các khoản đầu tư	7	1.327.948.940	1.346.116.150
313	2. Phải trả cho các Đại lý phân phối Chứng chỉ quỹ	8	308.660.408	307.537.268
314	3. Thuế và các khoản phải nộp Nhà nước		2.891.120	3.593.660
316	4. Chi phí phải trả	9	76.000.000	93.000.000
317	5. Phải trả cho Nhà đầu tư về mua Chứng chỉ quỹ	10	1.711.014.000	317.200.885
318	6. Phải trả cho Nhà đầu tư về mua lại Chứng chỉ quỹ	11	145.645.336	124.494.491
319	7. Phải trả dịch vụ quản lý Quỹ mở	12	442.307.911	290.753.632
<b>300</b>	<b>TỔNG NỢ PHẢI TRẢ</b>		<b>4.014.467.715</b>	<b>2.482.696.086</b>
<b>400</b>	<b>III. GIÁ TRỊ TÀI SẢN RÒNG CÓ THỂ PHÂN PHỐI CHO NHÀ ĐẦU TƯ NẮM GIỮ CHỨNG CHỈ QUỸ MỞ (III=I-II)</b>		<b>251.751.917.501</b>	<b>151.681.688.763</b>
411	1. Vốn góp của Nhà đầu tư		127.139.165.400	100.596.470.300
412	1.1 Vốn góp phát hành	13	172.509.330.400	126.995.023.000

413	1.2	Vốn góp mua lại	13	(45.370.165.000)	(26.398.552.700)
414	2.	Thặng dư vốn góp của Nhà đầu tư	13	35.141.231.365	14.776.016.553
420	3.	Lợi nhuận chưa phân phối	14	89.471.520.736	36.309.201.910
<b>430</b>	<b>IV.</b>	<b>GIÁ TRỊ TÀI SẢN RÒNG QUỸ MỖ TRÊN MỘT ĐƠN VỊ CHỨNG CHỈ QUỸ (IV=(I-II)/III)</b>	<b>13</b>	<b>19.801,28</b>	<b>15.078,23</b>

**CÁC CHỈ TIÊU NGOÀI BÁO CÁO TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH**

<i>Mã số</i>	<i>CHỈ TIÊU</i>	<i>Thuyết minh</i>	<i>Số dư cuối năm</i>	<i>Số dư đầu năm</i>
004	1. Số lượng Chứng chỉ quỹ đang lưu hành	13	12.713.916,54	10.059.647,03

\_\_\_\_\_  
 Bà Trần Thị Hà Linh  
 Trưởng phòng - Khối điều hành và dịch vụ

\_\_\_\_\_  
 Ông Vũ Quang Đông  
 Tổng Giám đốc

\_\_\_\_\_  
 Bà Võ Thị Thùy Linh  
 Người lập biểu

\_\_\_\_\_  
 Bà Nguyễn Băng Tâm  
 Kế toán trưởng

Hà Nội, Việt Nam

Ngày tháng 3 năm 2018



## 5. Cập nhật tình hình hoạt động của các Quỹ từ ngày 1 tháng 1 đến 31 tháng 3 năm 2018

Công ty Quản lý Quỹ sẽ cung cấp chi tiết về tình hình phát triển trong Quý 1 năm 2018 của các Quỹ tại ĐHNĐT.

Kế hoạch của quỹ trong năm 2018 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 Cổ Phiếu Hàng Đầu VCBF (“Quỹ”). Cho giai đoạn từ ngày 01 tháng 01 năm 2017 đến ngày 31 tháng 12 năm 2017, với sự hiểu biết của chúng tôi, Quỹ đã hoạt động và được quản lý với các nội dung dưới đây:

- a) Trong quá trình giám sát hoạt động đầu tư và các giao dịch tài sản của Quỹ từ ngày 01 tháng 01 năm 2017 đến ngày 31 tháng 12 năm 2017, Quỹ 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) Trong giai đoạn từ ngày 01 tháng 01 năm 2017 đến ngày 31 tháng 12 năm 2017, Quỹ không thực hiện phân phối lợi nhuận cho nhà đầu tư.

Hà Nội, ngày /3/2018.

**ĐẠI DIỆN NGÂN HÀNG GIÁM SÁT**

**NHÂN VIÊN GIÁM SÁT**

**Vũ Hương Giang**

**Trương Thị Hoàng Yến**

**Phó Phòng Nghiệp vụ Dịch vụ Chứng khoán**

**Nhân viên Bộ phận 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”). Cho giai đoạn từ ngày 01 tháng 01 năm 2017 đến ngày 31 tháng 12 năm 2017, với sự hiểu biết của chúng tôi, Quỹ đã hoạt động và được quản lý với các nội dung dưới đây:

- a) Trong quá trình giám sát hoạt động đầu tư và các giao dịch tài sản của quỹ từ ngày 01 tháng 01 năm 2017 đến ngày 31 tháng 12 năm 2017, Quỹ Đầu Tư Cân Bằng Chiến Lược VCBF 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) Trong giai đoạn từ ngày 01 tháng 01 năm 2017 đến ngày 31 tháng 12 năm 2017, Quỹ không thực hiện phân phối lợi nhuận cho nhà đầu tư.

*Hà Nội, ngày 13/2018.*

**ĐẠI DIỆN NGÂN HÀNG GIÁM SÁT**

**NHÂN VIÊN GIÁM SÁT**

**Vũ Hương Giang**

**Phó Phòng Nghiệp vụ Dịch vụ Chứng khoán**

**Trương Thị Hoàng Yến**

**Nhân viên Bộ phận Giám sát**

#### **IV. BÁO CÁO CỦA BAN ĐẠI DIỆN QUỸ NĂM 2017**

##### **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 2017.

##### **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 2017, 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 2017.

##### **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 2017, 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:

---

Ông Nguyễn Trung Kiên

Chủ tịch

Hà Nội, Việt Nam, Ngày tháng năm 2018

### **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 2017.

### **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 2017, 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 số 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 số 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 2017.

### **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 2017, 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:

---

Ông Nguyễn Trung Kiên

Chủ tịch

Hà Nội, Việt Nam, Ngày tháng năm 2018

## 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 14 tháng 4 năm 2017. 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:

- Thay đổi Ngân hàng Giám sát;
- Thông qua những thay đổi cơ bản về chính sách và mục tiêu đầu tư;
- Thông qua việc hợp nhất hoặc sáp nhập Quỹ;
- 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;
- Giải thể Quỹ;
- 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; và
- 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. Điều 26. Quyền và nghĩa vụ của Ban Đại Diện Quỹ

Khoản 2 của Điều 26 được sửa đổi như sau:

“Phê duyệt danh sách các tổ chức cung cấp báo giá, nguyên tắc và phương pháp xác định NAV; phê duyệt danh sách ngân hàng mà Quỹ gửi tiền, công cụ tiền tệ và các tài sản khác mà Quỹ được phép đầu tư; chấp thuận các giao dịch tài sản của Quỹ trong phạm vi thẩm quyền theo quy định pháp luật đối với các giao dịch theo phương thức thỏa thuận đàm phán và mua hoặc bán chứng khoán chưa niêm yết hoặc chứng khoán chưa đăng ký giao dịch”

## 2. Điều 52. Phương pháp xác định Giá trị Tài sản ròng (“NAV”) của Quỹ

Gạch đầu dòng thứ nhất của phần “**Ghi Chú**” bên dưới Bảng “Giá Trị Tài Sản” trong Khoản 3 Điều 52 được sửa đổi như sau:

“Các phương pháp định giá được liệt kê cho mỗi loại tài sản sẽ được áp dụng theo thứ tự ưu tiên từ trên xuống dưới với điều kiện phương pháp đó là thích hợp và có số liệu. Để tránh hiểu nhầm, khi tính toán giá trị tài sản của Quỹ, Công ty quản lý quỹ sẽ áp dụng phương pháp định giá theo thứ tự ưu tiên được liệt kê từ trên xuống dưới. Trường hợp cần áp dụng một phương pháp định giá có thứ tự liệt kê ở phía dưới nhưng được đánh giá là thích hợp hơn trong khi các phương pháp định giá có thứ tự liệt kê ở phía trên vẫn có số liệu, Công ty quản lý quỹ sẽ phải xin phê duyệt của Hội Đồng Định Giá.”

\* \* \* \* \*

Tùy theo sự xem xét, ĐHNĐT của từng Quỹ được đề nghị thông qua nghị quyết sửa đổi Điều Lệ Quỹ đối với từng quỹ VCBF-BCF, VCBF-TBF riêng biệt như dưới đây:

A: Đối với nhà đầu tư của VCBF-BCF:

**RẰNG** việc thay đổi điều lệ Quỹ của Quỹ VCBF-BCF ở Điều 26.2 và 52.3 (Gạch đầu dòng thứ nhất của phần “**Ghi Chú**” bên dưới Bảng “Giá Trị Tài Sản”) như trình bày được thông qua.

B: Đối với nhà đầu tư của VCBF-TBF:

**RẰNG** việc thay đổi điều lệ Quỹ của Quỹ VCBF-TBF ở Điều 26.2 và 52.3 (Gạch đầu dòng thứ nhất của phần “**Ghi Chú**” bên dưới Bảng “Giá Trị Tài Sản”) như trình bày được thông qua.

## VII. NHÀ ĐẦU TƯ ĐẶT CÂU HỎI VÀ NHẬN CÂU TRẢ LỜI

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:

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

**RÃNG** 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 31/12/2017**



**QUỸ ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU HÀNG ĐẦU VCBF-BCF  
Báo cáo tài chính được kiểm toán  
tại ngày 31 tháng 12 năm 2017**

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:



**PHỤ LỤC 1B: BÁO CÁO TÀI CHÍNH ĐƯỢC KIỂM TOÁN CỦA QUỸ VCBF – TBF  
CHO GIAI ĐOẠN TỪ NGÀY 01/01 ĐẾN 31/12/2017**



**QUỸ ĐẦU TƯ CÂN BẰNG CHIẾN LƯỢC VCBF**  
**Báo cáo tài chính được kiểm toán**  
**tại ngày 31 tháng 12 năm 2017**

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