



THÔNG TIN CHUNG

Tên quỹ	Quỹ Đầu tư Chủ động VND
Mã quỹ	VNDAF
Loại hình quỹ	Quỹ mở
Bắt đầu hoạt động	12/01/2018
Thời hạn hoạt động	Không xác định
Công ty quản lý quỹ	Công ty TNHH MTV Quản lý quỹ đầu tư chứng khoán I.P.A (IPAAM)
Ngân hàng giám sát	BIDV - CN Hà Thành
Đại lý phân phối	VNDIRECT FINCORP IPAAM
Kỳ giao dịch	Thứ Hai tới thứ Sáu hàng tuần (ngày T)
Thời gian nhận lệnh	14:45 giờ ngày T-1
Giá trị đầu tư tối thiểu	100.000 đồng

NGƯỜI ĐIỀU HÀNH QUỸ

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

CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ

Quỹ VNDAF đầu tư theo chiến lược Vietnam Top Performer Assets. Chiến lược đầu tư này đặt niềm tin vào sự tăng trưởng trong dài hạn của thị trường chứng khoán Việt Nam, tập trung đầu tư vào các doanh nghiệp niêm yết hàng đầu, có hiệu quả kinh doanh tốt nhất, quỹ sử dụng bộ lọc tiêu chí cơ bản chặt chẽ về năng lực kinh doanh và năng lực quản trị của doanh nghiệp để loại bỏ các cổ phiếu thiếu nền tảng phát triển bền vững dài hạn, có yếu tố chu kỳ và rủi ro cao, giảm thiểu rủi ro đặc thù riêng của thị trường chứng khoán Việt Nam.

GIÁ TRỊ NAV TẠİ NGÀY 30/06/2025

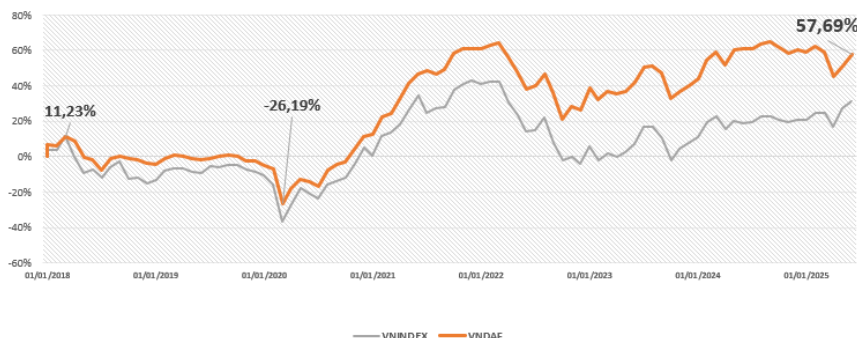
NAV/1 CCQ	15.769,11
NAV/1 CCQ cao nhất – thấp nhất trong 12 tháng	16.550,35 – 13.546,45

THAY ĐỔI GIÁ TRỊ TÀI SẢN RÒNG

	NAV/CCQ (đồng)	Tăng trưởng				
		1 tháng	3 tháng	6 tháng	Từ đầu năm	Từ khi T.lập
VNDAF	15.769,11	4,37%	-0,78%	-1,61%	-1,61%	57,69%
VNINDEX	1.376,07	3,26%	5,30%	8,63%	8,63%	31,28%

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

TĂNG TRƯỞNG NAV/1CCQ SO VỚI VNINDEX
 Percentage change of NAV/Unit and VNINDEX

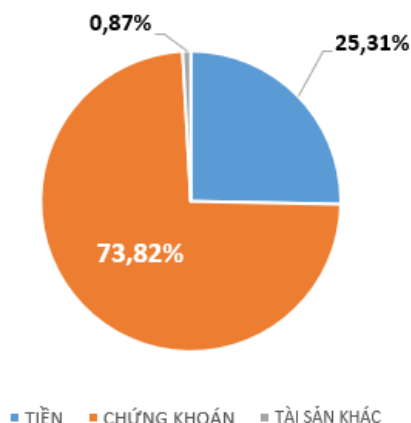


CÁC CHỈ SỐ HOẠT ĐỘNG CỦA QUỸ VNDAF

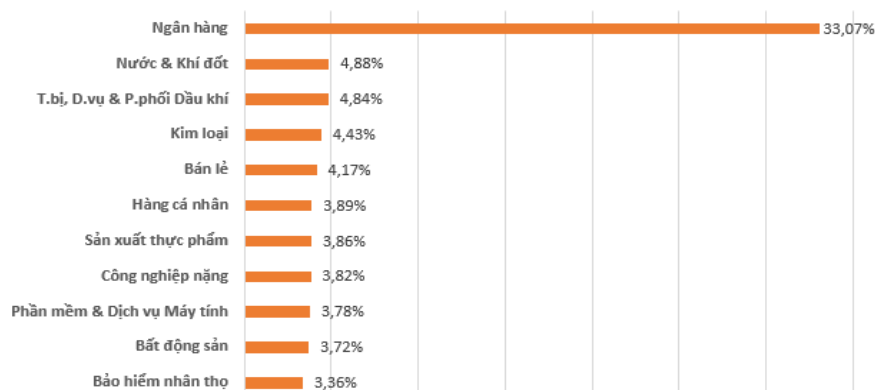
	VNDAF	VNindex
Định giá danh mục		
P/E (x)	10,84	13,11
P/B (x)	1,53	1,69
ROE (%)	14,13%	13,36%
Số lượng chứng khoán nắm giữ	22	412



TÌNH HÌNH PHÂN BỐ TÀI SẢN



TÌNH HÌNH PHÂN BỐ DANH MỤC THEO NGÀNH



TOP 5 CỔ PHIẾU NĂM GIỮ LỚN NHẤT

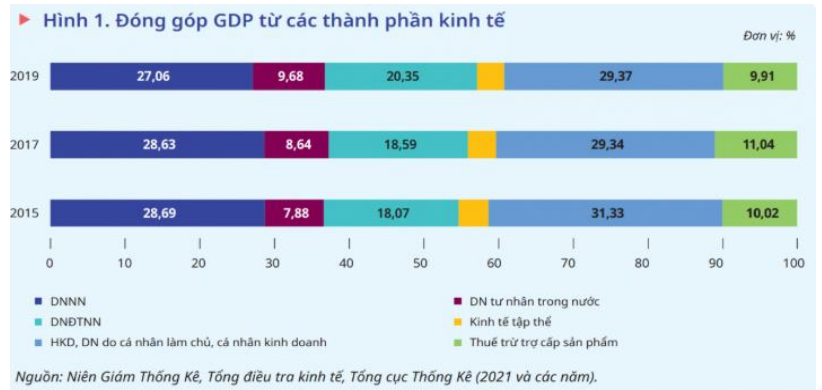
STT	Cổ phiếu	Tỷ lệ năm giữ
1	MBB	6,98%
2	VPB	5,94%
3	GAS	4,88%
4	PVS	4,84%
5	TCB	4,64%

THƯ GỬI NHÀ ĐẦU TƯ CỦA BAN QUẢN TRỊ VNDAF

Quy mô và vai trò của hộ kinh doanh trong nền kinh tế Việt Nam

Hộ kinh doanh từ lâu là một trụ cột thầm lặng trong nền kinh tế Việt Nam, đặc biệt tại các lĩnh vực thương mại, dịch vụ và tiêu dùng thiết yếu. Theo Tổng cục Thuế, cả nước hiện có khoảng 5,2 triệu hộ kinh doanh, trong đó chỉ 3,6 triệu hộ được quản lý thường xuyên – phản ánh khoảng trống đáng kể về dữ liệu và kiểm soát thuế.

Dù đóng góp lớn vào tăng trưởng và việc làm, khu vực này lại vận hành bên ngoài hệ thống kế toán – hóa đơn, khiến việc quản lý chủ yếu dựa trên cơ chế thuế khoán ấn định. Theo số liệu quản lý thuế hộ kinh doanh, gần 2 triệu hộ khoán chỉ nộp trung bình khoảng 700.000 đồng/tháng, trong khi các hộ tự kê khai phải nộp tới 4,6 triệu đồng/tháng – chênh lệch gần 7 lần. Còn theo báo cáo ILO, năm 2019 hộ kinh doanh và DN do cá nhân làm chủ đóng góp gần 30% GDP nhưng chỉ nộp 1,6% thu ngân sách nội địa – một bất cân xứng cho thấy mức độ thất thu và méo mó trong cạnh tranh.



Chính vì vậy, việc bãi bỏ thuế khoán, tiến tới kê khai theo doanh thu thực và áp dụng hóa đơn điện tử không chỉ là cải cách hành chính, mà là bước đi cần thiết để thiết lập lại luật chơi, đưa hộ kinh doanh hòa nhập vào không gian kinh tế minh bạch và công bằng hơn.

Thu hẹp “vùng tối” dữ liệu: Bước ngoặt quản lý và nền tảng đầu tư dài hạn

Từ ngày 1/6/2025, hộ kinh doanh có doanh thu trên 1 tỷ đồng/năm bắt buộc áp dụng hóa đơn điện tử. Đây là bước đầu trong lộ trình chuyển sang mô hình tự kê khai – tự nộp thuế theo doanh thu thực tế, dự kiến áp dụng rộng rãi từ năm 2026. Chính sách này không chỉ đánh dấu sự thay đổi trong phương thức thu thuế, mà còn mở ra những chuyển dịch cấu trúc lớn trong quản lý và vận hành nền kinh tế.

Kết quả tại Chi cục Thuế khu vực I (Hà Nội và Hòa Bình) cho thấy hiệu ứng cải cách rõ rệt: chỉ trong 3 tháng, số hộ kinh doanh được quản lý đã tăng 26%, từ 271.097 hộ (tháng 3) lên 341.936 hộ (cuối tháng 6/2025) – cho thấy vùng kiểm soát dữ liệu thuế đang được mở rộng nhanh chóng. Song song, thu ngân sách từ khu vực này trong 6 tháng đầu năm đạt 3.300 tỷ đồng, tăng 93% so với cùng kỳ 2024, hoàn thành 65% dự toán năm – một kết quả cho thấy hiệu quả thực tế của việc áp dụng hóa đơn điện tử và kê khai theo doanh thu thật.

Tác động của chính sách không chỉ dừng ở hiệu quả thu – mà còn tạo ra áp lực mang tính chuyển hóa mô hình: hộ kinh doanh buộc phải tiếp cận dần với kỹ năng quản trị sổ sách, kế toán, hóa đơn, và môi trường minh bạch. Điều này đặt ra “bài toán lớn lên” cho hàng triệu hộ cá thể – hoặc phải chuyên nghiệp hóa để tồn tại, hoặc chuyển đổi thành doanh nghiệp nhỏ. Trong định hướng chính sách quốc gia, khu vực hộ kinh doanh chính là “vườn ươm” quan trọng để đạt mục tiêu đến năm 2030 có 2 triệu doanh nghiệp hoạt động chính thức, đóng vai trò then chốt trong tăng trưởng kinh tế tư nhân.



Ba nhóm doanh nghiệp hưởng lợi trong bối cảnh chuyển đổi cấu trúc

1. Nhóm doanh nghiệp cung cấp giải pháp tuân thủ và số hóa hệ kinh doanh

Việc bắt buộc hóa đơn điện tử, kê khai doanh thu thực đòi hỏi hàng triệu hộ kinh doanh – từ tiểu thương truyền thống đến người bán online – phải tiếp cận các công cụ quản lý mới. Điều này tạo ra nhu cầu rất lớn cho các doanh nghiệp cung cấp phần mềm hóa đơn điện tử, kế toán, máy tính tiền, hệ thống bán hàng (POS) và các dịch vụ hỗ trợ kê khai thuế.

Đặc biệt, nhóm bán hàng qua mạng, livestream, sàn thương mại điện tử – vốn hoạt động linh hoạt và chưa tuân thủ thuế nghiêm ngặt – sẽ bị quản lý chặt chẽ hơn. Kể từ tháng 7/2025, các sàn TMĐT sẽ khấu trừ và báo cáo doanh thu trực tiếp về cơ quan thuế. Người bán buộc phải phát hành hóa đơn, lưu vết giao dịch và chứng minh nguồn gốc hàng hóa. Điều này sẽ thúc đẩy nhu cầu giải pháp số hóa toàn diện, từ quản lý đơn hàng, hóa đơn đến kho bãi và kê khai điện tử.

Thị trường dịch vụ này là cực kỳ lớn – với hàng triệu người bán cá nhân lần đầu tiếp cận phần mềm kế toán, hóa đơn và quản trị tài chính. Những doanh nghiệp nắm giữ nền tảng công nghệ ổn định, dễ sử dụng, có khả năng triển khai quy mô lớn, đặc biệt là tích hợp sâu vào hệ thống của Tổng cục Thuế và các sàn thương mại điện tử, sẽ có lợi thế cạnh tranh dài hạn. Ngoài ra, đây còn là cánh cổng để các nhà cung cấp dịch vụ số hóa xây dựng hệ sinh thái quản lý toàn diện cho SME – từ phần mềm quản trị đến dịch vụ hậu kiểm và tư vấn tài chính.

2. Nhóm tổ chức tài chính – ngân hàng và fintech cung cấp vốn, thanh toán, quản trị tài chính

Khi hộ kinh doanh – cả truyền thống lẫn bán online – buộc phải công khai doanh thu, xuất hóa đơn, và chịu quản lý chặt chẽ hơn, họ sẽ từng bước trở thành đối tượng có thể đo lường rủi ro và đánh giá tín dụng. Điều này mở ra cánh cửa rất lớn cho các ngân hàng thương mại mạnh về mảng bán lẻ, công ty tài chính tiêu dùng, và các nền tảng fintech chuyên xử lý dữ liệu nhỏ lẻ.

Trong quá khứ, hộ cá thể gần như bị “loại trừ” khỏi hệ thống tín dụng chính thức do thiếu hồ sơ tài chính. Tuy nhiên, với dữ liệu hóa đơn điện tử, dòng tiền từ sàn TMĐT, cùng với API chia sẻ doanh thu real-time, các tổ chức tài chính hoàn toàn có thể xây dựng mô hình chấm điểm tín dụng hiệu quả, thiết kế các gói vay ngắn hạn, BNPL (mua trước – trả sau), hoặc tài trợ chuỗi cung ứng đầu vào – đầu ra.

Riêng nhóm hộ bán hàng online và livestream – vốn sử dụng kênh phân phối phi truyền thống và bán hàng linh hoạt theo mùa vụ – sẽ cần đến các giải pháp tài chính số chuyên biệt: vay vốn nhanh, giải ngân tự động, quản lý chi phí và dòng tiền tích hợp. Những đơn vị fintech có thể cung cấp dịch vụ trên nền tảng điện thoại, kết nối với ví điện tử, tài khoản ngân hàng và cổng thanh toán sẽ có lợi thế lớn. Đồng thời, việc minh bạch cũng giúp các ngân hàng yên tâm mở rộng dịch



vụ tài khoản, thẻ, thanh toán QR, và tích lũy dữ liệu cho các sản phẩm tài chính phức tạp hơn trong tương lai.

3. Nhóm doanh nghiệp chính quy trong các ngành cạnh tranh trực tiếp với hộ kinh doanh cá thể

Trong nhiều năm qua, hộ kinh doanh cá thể – từ tiểu thương truyền thống đến người bán livestream – chiếm ưu thế cạnh tranh nhờ hoạt động trong vùng “xám” của pháp luật: không kê khai thuế đúng thực tế, không xuất hóa đơn, không truy xuất nguồn gốc hàng hóa, từ đó có thể giảm giá bán đáng kể hoặc nhập hàng kém chất lượng nhưng không bị kiểm soát. Điều này tạo ra sự méo mó lớn trong cạnh tranh với các doanh nghiệp chính quy – đặc biệt là trong lĩnh vực bán lẻ hiện đại và sản xuất hàng tiêu dùng.

Tuy nhiên, khi cơ chế thuế trở nên đồng bộ và bắt buộc minh bạch hóa, lợi thế chi phí trước đây của hộ cá thể sẽ giảm sút. Họ sẽ phải kê khai doanh thu, nộp thuế tương ứng, đảm bảo nguồn gốc sản phẩm, và chấp nhận các chi phí tuân thủ như doanh nghiệp thông thường. Điều này san bằng mặt bằng chi phí, đồng thời thúc đẩy người tiêu dùng chuyển dần sang các kênh chính quy – nơi có hóa đơn, có bảo hành, có uy tín và hậu mãi rõ ràng.

Cả chuỗi bán lẻ hiện đại (siêu thị, cửa hàng tiện lợi, F&B thương hiệu) lẫn các doanh nghiệp sản xuất hàng tiêu dùng lớn (FMCG, sữa, thực phẩm đóng gói, đồ uống...) sẽ được hưởng lợi từ sự chuyển dịch này. Khi hàng giả, hàng “xách tay” không có hóa đơn bị kiểm soát chặt, không thể phát livestream “chốt đơn không bill”, các thương hiệu chính thức sẽ chiếm lại thị phần vốn bị mất bởi cạnh tranh không lành mạnh. Đồng thời, việc áp dụng hóa đơn điện tử và tích hợp dữ liệu khách hàng còn giúp các doanh nghiệp chính quy tăng khả năng phân tích hành vi, quản lý tồn kho thông minh, cá nhân hóa ưu đãi, từ đó tạo ra lợi thế vượt trội trong một thị trường ngày càng minh bạch và số hóa.

Góc nhìn từ VNDAF: Chuyển đổi là tất yếu – Cơ hội dành cho doanh nghiệp làm ăn bài bản

Dù tiềm năng cải cách là rõ ràng, quá trình chuyển đổi sang cơ chế thuế mới chắc chắn sẽ đi kèm không ít thách thức. Nhiều hộ kinh doanh nhỏ lẻ – vốn quen với mô hình khoán đơn giản – sẽ gặp khó khăn khi phải thích nghi nhanh với yêu cầu ghi sổ, xuất hóa đơn và kê khai định kỳ. Áp lực thực thi tại thời điểm 1/6 (hóa đơn điện tử) và 1/7 (mã định danh thuế) là rất lớn, đặc biệt ở những địa bàn chưa đủ hạ tầng hoặc thiếu hỗ trợ kỹ thuật.

Tuy nhiên, chúng tôi xem đây là những chi phí chuyển đổi tạm thời, cần thiết để tiến tới một hệ thống thuế minh bạch và công bằng hơn. Các chính sách hỗ trợ – từ phần mềm kế toán miễn phí đến lộ trình phân tầng theo doanh thu – đang góp phần giảm áp lực cho nhóm hộ nhỏ.

Từ góc nhìn đầu tư, đây là một bước chuyển có tính cấu trúc rõ rệt. Khi sân chơi được thiết lập lại công bằng hơn, những doanh nghiệp minh bạch, bài bản và có khả năng chuyển đổi nhanh sẽ là nhóm hưởng lợi rõ nét nhất. Đây cũng là trọng



BÁO CÁO THÁNG 06/2025

QUỸ ĐẦU TƯ CHỦ ĐỘNG VND (VNDAF)

tâm trong chiến lược đầu tư dài hạn của VNDAF – tập trung vào giá trị thực, sự tuân thủ và nền tảng tăng trưởng bền vững.

Chúng tôi sẽ tiếp tục theo dõi sát sao diễn biến chính sách, đồng hành cùng quá trình chuyển đổi và lựa chọn những doanh nghiệp phù hợp để tối ưu hóa lợi ích cho Quý nhà đầu tư

Kính chúc Quý nhà đầu tư dồi dào sức khỏe và an tâm đầu tư cùng VNDAF và các sản phẩm tài chính của VNDIRECT,

Trân trọng,

Ban Quản trị Quỹ mở VNDAF



BÁO CÁO THÁNG 06/2025

QUỸ ĐẦU TƯ CHỦ ĐỘNG VND (VNDAF)

KHUYẾN CÁO

Tài liệu này được viết và phát hành bởi Công ty TNHH MTV Quản Lý Quỹ Đầu tư Chứng khoán IPA (IPAAM), Tài liệu này chỉ mang tính chất tham khảo và có thể thay đổi mà không cần thông báo, Tài liệu này không phải là bản cáo bạch, lời đề nghị hay là bất kỳ cam kết nào của IPAAM, IPAAM không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi tài liệu này dưới mọi hình thức khi các vấn đề thuộc về quan điểm, dự báo và ước tính trong tài liệu này thay đổi hoặc trở nên không chính xác, Tài liệu này không nên được sử dụng cho mục đích ghi nhận kế toán, thuế hay để đưa ra các quyết định đầu tư, Nhà Đầu Tư nên chú ý rằng kết quả hoạt động trong quá khứ không hàm ý đảm bảo cho kết quả hoạt động của Quỹ trong tương lai, Giá trị của một chứng chỉ quỹ và thu nhập của Quỹ có thể tăng hoặc giảm nên không thể được bảo đảm bởi Công Ty Quản Lý Quỹ, Trường hợp Nhà Đầu Tư nghi ngờ về quyết định đầu tư của mình thì nên tìm hiểu thêm thông tin hoặc tham khảo ý kiến chuyên gia để có quyết định đầu tư thích hợp,