

Hà Nội, ngày 24 tháng 04 năm 2026

**BIÊN BẢN KIỂM PHIẾU**  
**LẤY Ý KIẾN NHÀ ĐẦU TƯ BẰNG VĂN BẢN**  
**QUỸ ĐẦU TƯ TRÁI PHIẾU LINH HOẠT VND**

**CÔNG TY TNHH QUẢN LÝ QUỸ ĐẦU TƯ IPA PARTNER** Giấy phép thành lập và hoạt động số: 30/UBCK-GP do Ủy ban Chứng khoán Nhà nước cấp lần đầu ngày 04/03/2008

Địa chỉ trụ sở: Số 01 Nguyễn Thượng Hiền, phường Hai Bà Trưng, Thành phố Hà Nội

Hôm nay vào lúc 10h00 ngày 24/04/2026 tại Công ty TNHH Quản lý Quỹ đầu tư IPA Partner (“IPA PARTNER”), Ban Kiểm phiếu chúng tôi gồm có:

- Bà Phạm Minh Hương : Chủ tịch Công ty kiêm Tổng Giám đốc của IPA PARTNER – Trưởng Ban kiểm phiếu
- Bà Vũ Minh Hồng : Phó Giám đốc PGD&DV chứng khoán, đại diện Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam, chi nhánh Hà Thành – Người giám sát kiểm phiếu
- Bà Nguyễn Thị Hương Giang : Cán bộ Quản trị Quỹ IPA PARTNER – Cán bộ kiểm phiếu

Đã tiến hành kiểm đếm Phiếu lấy ý kiến nhà đầu tư bằng văn bản đối với các vấn đề xin ý kiến nhà đầu tư bằng văn bản thông qua nghị quyết ĐHNĐT thường niên năm 2026 của Quỹ Đầu tư trái phiếu linh hoạt VND (VNDCF) với kết quả như sau:

**I. Thông tin quỹ**

- Tên Quỹ: Quỹ Đầu tư trái phiếu linh hoạt VND
- Tên viết tắt: VNDCF
- Giấy chứng nhận đăng ký lập quỹ đại chúng số: 267/GCN-UBCK do Ủy ban Chứng khoán Nhà nước cấp ngày 18/08/2023

**II. Mục đích và vấn đề lấy ý kiến bằng văn bản:**

Việc lấy ý kiến nhà đầu tư bằng văn bản được tổ chức đề thông qua các nội dung thuộc thẩm quyền của Đại hội Nhà đầu tư thường niên năm 2026 của Quỹ Đầu tư trái phiếu linh hoạt VND.

Các nội dung lấy ý kiến bao gồm:

**Nội dung 1:** Thông qua Báo cáo tình hình hoạt động của Ban đại diện Quỹ Đầu tư Trái phiếu Linh hoạt VND năm 2025 theo nội dung chi tiết được nêu tại Phụ lục đính kèm.

**Nội dung 2:** Thông qua Báo cáo hoạt động giám sát năm 2025 của Ngân hàng giám sát Quỹ Đầu tư Trái phiếu Linh hoạt VND theo nội dung chi tiết được nêu tại Phụ lục đính kèm.

**Nội dung 3:** Thông qua Báo cáo tình hình hoạt động năm 2025 và chiến lược đầu tư năm 2026 của Quỹ Đầu tư Trái phiếu Linh hoạt VND theo nội dung chi tiết được nêu tại Phụ lục đính kèm.

**Nội dung 4:** Thông qua Báo cáo tài chính năm 2025 đã kiểm toán của Quỹ Đầu tư Trái phiếu Linh hoạt VND.

**Nội dung 5:** Thông qua phương án phân phối lợi nhuận của Quỹ Đầu tư Trái phiếu Linh hoạt VND năm 2025 theo nội dung chi tiết được nêu tại Phụ lục đính kèm.

**Nội dung 6:** Thông qua chi phí hoạt động của Ban Đại diện quỹ năm 2025 và dự kiến ngân sách hoạt động của Ban Đại diện Quỹ năm 2026 theo nội dung tại Phụ lục đính kèm.

**Nội dung 7:** Thông qua việc lựa chọn đơn vị kiểm toán và soát xét Báo cáo tài chính năm 2026 của Quỹ Đầu tư Trái phiếu Linh hoạt VND theo nội dung tại Phụ lục đính kèm.

**Nội dung 8:** Thông qua việc sửa đổi, bổ sung Điều lệ Quỹ VNDCF theo nội dung tại Phụ lục đính kèm.

### III. Kết quả kiểm phiếu:

#### 1. Tỷ lệ nhà đầu tư tham gia biểu quyết bằng văn bản:

Số nhà đầu tư đã tham gia biểu quyết là 8 nhà đầu tư (biểu quyết bằng cách gửi phiếu biểu quyết bằng thư/email/gửi trực tiếp), đại diện cho 8.861.679,44 chứng chỉ quỹ đang lưu hành, tương ứng với tỷ lệ 90,03% tổng số chứng chỉ quỹ đang lưu hành của Quỹ Đầu tư trái phiếu linh hoạt VND. Trong đó:

- Số phiếu biểu quyết hợp lệ: 8.861.679,44 phiếu,
- Số phiếu biểu quyết không hợp lệ: 0 phiếu.

Căn cứ vào Điều lệ Quỹ VNDCF, cuộc họp Đại hội Nhà đầu tư thường niên năm 2026 của Quỹ VNDCF theo hình thức lấy ý kiến bằng văn bản đủ điều kiện để tiến hành.

#### 2. Kết quả ý kiến biểu quyết của các nhà đầu tư đối với các nội dung xin ý kiến tại Mục II:

*1 đơn vị quỹ = 1 phiếu biểu quyết*

NỘI DUNG	TÁN THÀNH		KHÔNG TÁN THÀNH		KHÔNG CÓ Ý KIẾN	
	Số lượng phiếu biểu quyết	Tỷ lệ tính trên tổng số phiếu có quyền biểu quyết	Số lượng phiếu biểu quyết	Tỷ lệ tính trên tổng số phiếu có quyền biểu quyết	Số lượng phiếu biểu quyết	Tỷ lệ tính trên tổng số phiếu có quyền biểu quyết
Nội dung 1	8.861.679,44	90,03%	0	0,00%	0	0,00%
Nội dung 2	8.861.679,44	90,03%	0	0,00%	0	0,00%
Nội dung 3	8.861.679,44	90,03%	0	0,00%	0	0,00%
Nội dung 4	8.861.679,44	90,03%	0	0,00%	0	0,00%

Nội dung 5	8.861.679,44	90,03%	0	0,00%	0	0,00%
Nội dung 6	8.861.679,44	90,03%	0	0,00%	0	0,00%
Nội dung 7	8.861.679,44	90,03%	0	0,00%	0	0,00%
Nội dung 8	8.861.679,44	90,03%	0	0,00%	0	0,00%

#### IV. Các quyết định được Đại hội nhà đầu tư thông qua

Căn cứ quy định tại khoản 4 Điều 25 Điều lệ Quỹ VNDCF và căn cứ kết quả kiểm phiếu, Đại hội Nhà đầu tư thường niên năm 2026 của Quỹ VNDCF đã biểu quyết tán thành thông qua toàn bộ các nội dung được xin ý kiến, cụ thể như sau:

1. **Thông qua Báo cáo tình hình hoạt động của Ban đại diện Quỹ Đầu tư Trái phiếu Linh hoạt VND năm 2025**  
*Quyết định này được thông qua với tỷ lệ biểu quyết tán thành là 90,03% tổng số phiếu có quyền biểu quyết.*
2. **Thông qua Báo cáo hoạt động giám sát năm 2025 của Ngân hàng giám sát Quỹ Đầu tư Trái phiếu Linh hoạt VND**  
*Quyết định này được thông qua với tỷ lệ biểu quyết tán thành là 90,03% tổng số phiếu có quyền biểu quyết.*
3. **Thông qua Báo cáo tình hình hoạt động năm 2025 và chiến lược đầu tư năm 2026 của Quỹ Đầu tư Trái phiếu Linh hoạt VND**  
*Quyết định này được thông qua với tỷ lệ biểu quyết tán thành là 90,03% tổng số phiếu có quyền biểu quyết.*
4. **Thông qua Báo cáo tài chính năm 2025 đã kiểm toán của Quỹ Đầu tư Trái phiếu Linh hoạt VND**  
*Quyết định này được thông qua với tỷ lệ biểu quyết tán thành là 90,03% tổng số phiếu có quyền biểu quyết.*
5. **Thông qua phương án phân phối lợi nhuận của Quỹ Đầu tư Trái phiếu Linh hoạt VND năm 2025**  
*Quyết định này được thông qua với tỷ lệ biểu quyết tán thành là 90,03% tổng số phiếu có quyền biểu quyết.*
6. **Thông qua chi phí hoạt động của Ban Đại diện quỹ năm 2025 và dự kiến ngân sách hoạt động của Ban Đại diện Quỹ năm 2026**  
*Quyết định này được thông qua với tỷ lệ biểu quyết tán thành là 90,03% tổng số phiếu có quyền biểu quyết.*
7. **Thông qua việc lựa chọn đơn vị kiểm toán và soát xét Báo cáo tài chính năm 2026 của Quỹ Đầu tư Trái phiếu Linh hoạt VND**  
*Quyết định này được thông qua với tỷ lệ biểu quyết tán thành là 90,03% tổng số phiếu có quyền biểu quyết.*
8. **Thông qua việc sửa đổi, bổ sung Điều lệ Quỹ VNDCF**  
*Quyết định này được thông qua với tỷ lệ biểu quyết tán thành là 90,03% tổng số phiếu có quyền biểu quyết.*

Cuộc kiểm phiếu kết thúc vào lúc 14h00 cùng ngày. Biên bản kiểm phiếu này được lập thành 03 (ba) bản và sẽ được công bố trên trang điện tử của Công ty Quản lý Quỹ.

**NGƯỜI GIÁM SÁT KIỂM PHIẾU**  
**ĐẠI DIỆN BIDV**

**VŨ MINH HỒNG**

**TRƯỞNG BAN KIỂM PHIẾU**  
**ĐẠI DIỆN IPA PARTNER**  
**CHỦ TỊCH CÔNG TY**



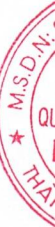
**PHẠM MINH HƯƠNG**

**CÁN BỘ KIỂM PHIẾU**

**NGUYỄN THỊ HƯƠNG GIANG**



**PHỤ LỤC: NỘI DUNG CÁC BÁO CÁO/TỜ TRÌNH XIN Ý KIẾN ĐẠI HỘI NHÀ ĐẦU TƯ THƯỜNG NIÊN NĂM 2026 CỦA QUỸ ĐẦU TƯ TRÁI PHIẾU LINH HOẠT VND**  
(Đính kèm Biên bản kiểm phiếu biểu quyết Đại hội Nhà đầu tư thường niên năm 2026 của Quỹ Đầu tư trái phiếu linh hoạt VND ngày 24/04/2026)



Hà Nội, ngày 03 tháng 04 năm 2026

## TỜ TRÌNH

### ĐẠI HỘI NHÀ ĐẦU TƯ THƯỜNG NIÊN NĂM 2026 QUỸ ĐẦU TƯ TRÁI PHIẾU LINH HOẠT VND (VNDCF)

*Về việc: Thông qua Báo cáo tài chính năm 2025 đã được kiểm toán; Phân phối lợi nhuận của Quỹ năm 2025; Chi phí hoạt động của Ban đại diện Quỹ năm 2025 và dự kiến ngân sách hoạt động năm 2026; Lựa chọn đơn vị kiểm toán và soát xét Báo cáo tài chính Quỹ năm 2026; Sửa đổi, bổ sung Điều lệ Quỹ VNDCF*

**Kính trình: Đại hội Nhà đầu tư Quỹ Đầu tư Trái phiếu Linh hoạt VND**

- Căn cứ Luật Chứng khoán số 54/2019/QH14 ngày 26/11/2019;
- Căn cứ Thông tư số 99/2020/TT-BTC ngày 16/11/2020 hướng dẫn về hoạt động của công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán;
- Căn cứ Thông tư số 98/2020/TT-BTC ngày 16/11/2020 hướng dẫn hoạt động và quản lý quỹ đầu tư chứng khoán;
- Căn cứ Thông tư số 136/2025/TT-BTC ngày 29/12/2025 sửa đổi, bổ sung một số điều của Thông tư số 98/2020/TT-BTC ngày 16 tháng 11 năm 2020;
- Căn cứ Điều lệ tổ chức và hoạt động của Quỹ Đầu tư Trái phiếu Linh hoạt VND;

Công ty TNHH Quản lý Quỹ đầu tư IPA Partner kính trình Nhà đầu tư Quỹ Đầu tư Trái phiếu Linh hoạt VND (VNDCF) năm 2026 các nội dung như sau:

#### **Nội dung 1. Báo cáo tài chính năm 2025 đã kiểm toán**

Kính trình Đại hội Nhà Đầu tư thông qua Báo cáo tài chính năm 2025 đã được kiểm toán của Quỹ Đầu tư Trái phiếu Linh hoạt VND.

#### **Nội dung 2. Phương án phân phối lợi nhuận của Quỹ VNDCF năm 2025**

Kính trình Đại hội Nhà Đầu tư thông qua phương án phân phối lợi nhuận của Quỹ Đầu tư Trái phiếu Linh hoạt VND năm 2025 như sau:

Không phân phối lợi nhuận của Quỹ Đầu tư Trái phiếu Linh hoạt VND năm 2025. Lợi nhuận năm 2025 của Quỹ sẽ được giữ lại để phục vụ hoạt động đầu tư.

### **Nội dung 3. Chi phí hoạt động của Ban Đại diện quỹ năm 2025 và dự kiến ngân sách hoạt động của Ban Đại diện quỹ năm 2026**

Kính trình Đại hội Nhà Đầu tư thông qua báo cáo chi phí hoạt động của Ban Đại diện quỹ năm 2025 và dự kiến ngân sách hoạt động của Ban Đại diện Quỹ năm 2026 như sau:

- Chi phí hoạt động của Ban Đại diện Quỹ năm 2025

<b>Thời gian</b>	<b>Thù lao Ban Đại Diện Quỹ</b>	<b>Ghi chú</b>
Năm 2025	108.000.000 đồng	- Chủ tịch (01 người): 3.000.000 đồng/người/tháng - Thành viên (02 người): 3.000.000 đồng/người/tháng

- Dự kiến ngân sách hoạt động của Ban Đại diện Quỹ năm 2026
- + Dự kiến Ngân sách Ban đại diện quỹ năm 2026 là: 108.000.000 đồng.
- + Tiền thù lao/phụ cấp chi trả cho thành viên Ban Đại diện quỹ trong năm 2026 (và trong thời gian đến khi họp Đại hội Nhà đầu tư của năm tiếp theo) như sau: Số tiền thù lao/phụ cấp chi trả cho mỗi thành viên Ban đại diện quỹ là 3.000.000 đồng/người/tháng. Thù lao của các thành viên Ban Đại diện quỹ được chi trả căn cứ theo thời gian đảm nhiệm chức vụ thực tế của từng thành viên

### **Nội dung 4. Lựa chọn đơn vị kiểm toán và soát xét báo cáo tài chính năm 2026 của Quỹ Đầu tư Trái phiếu Linh hoạt VND**

Kính trình Đại hội nhà đầu tư thông qua việc lựa chọn Công ty TNHH Ernst & Young Việt Nam là tổ chức kiểm toán thực hiện kiểm toán và soát xét Báo cáo tài chính của Quỹ Đầu tư Trái phiếu Linh hoạt VND năm 2026.

### **Nội dung 5. Thông qua việc sửa đổi, bổ sung Điều lệ Quỹ VNDCF**

Kính trình Đại hội nhà đầu tư thông qua việc sửa đổi, bổ sung Điều lệ Quỹ VNDCF để cập nhật các nội dung theo Thông tư 136/2025/TT-BTC ngày 29 tháng 12 năm 2025 của Bộ Tài chính và sửa đổi, bổ sung một số nội dung khác. Nội dung chi tiết xem tại Phụ lục của Tờ trình.

Kính đề nghị Quý nhà đầu tư của Quỹ VNDCF xem xét, cho ý kiến phê duyệt.

70317  
CÔNG TY  
TNHH  
N LÝ QUỸ  
A PAR  
NH PHỔ

CÔNG TY TNHH QUẢN LÝ QUỸ ĐẦU TƯ  
IPA PARTNER



*Nơi nhận:*

- Như trên;
- UBCKNN, NHGS;
- Lưu: VT.

CHỦ TỊCH

*Phạm Minh Hương*



# Quỹ Đầu tư Trái phiếu Linh hoạt VND

## BÁO CÁO CỦA NGÂN HÀNG GIÁM SÁT

Chúng tôi là Ngân hàng giám sát Quỹ Đầu tư Trái phiếu Linh hoạt VND (sau đây gọi là "Quỹ") cho kỳ tài chính Năm 2025 kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2025. Với sự hiểu biết của chúng tôi thì trong kỳ tài chính Quỹ đầu tư Trái phiếu Linh hoạt VND đã hoạt động và được quản lý với các nội dung dưới đây:

a) Việc lưu ký tài sản của Quỹ đã phù hợp với các văn bản pháp luật chứng khoán hiện hành về quỹ mở, Điều lệ Quỹ, Bản cáo bạch của Quỹ và các văn bản pháp luật liên quan.

b) Công ty TNHH Quản lý Quỹ Đầu tư IPA PARTNER 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, Điều lệ Quỹ, Bản cáo bạch của Quỹ và văn bản pháp luật liên quan. Tuy nhiên tại một số thời điểm, danh mục đầu tư của Quỹ có sai lệch cụ thể như sau:

- Từ ngày định giá 08/01/2025 đến 21/01/2025, tỷ lệ đầu tư vào chứng khoán đang lưu hành và các tài sản (nếu có) quy định tại điểm a, b khoản 2 Điều 35 Thông tư 98/2020/TT-BTC ngày 16/11/2020 của một tổ chức phát hành, trừ công cụ nợ của Chính phủ vượt quá 20% tổng giá trị tài sản của quỹ; chưa đáp ứng quy định tại điểm c khoản 4 Điều 35 Thông tư 98/2020/TT-BTC ngày 16/11/2020.



Sai lệch đã được khắc phục trong thời hạn được phép quy định tại Khoản 6 Điều 35 và Khoản 6 Điều 24, Thông tư 98/2020/TT-BTC.

c) 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.

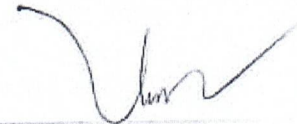
d) Việc phát hành và mua lại Chứng chỉ quỹ đã phù hợp với Điều lệ Quỹ, Bản cáo bạch của Quỹ và các văn bản pháp luật liên quan.

e) Trong kỳ, Quỹ không thực hiện phân phối lợi nhuận cho nhà đầu tư.

ĐẠI DIỆN NGÂN HÀNG GIÁM SÁT

  
  
PHÓ GIÁM ĐỐC  
Lê Mỹ Linh

NHÂN VIÊN GIÁM SÁT

  
Nguyễn Quỳnh Vân

Hà Nội, ngày 03 tháng 04 năm 2026

## BÁO CÁO TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG NĂM 2025 CỦA BAN ĐẠI DIỆN QUỸ ĐẦU TƯ TRÁI PHIẾU LINH HOẠT VND



Kính gửi: Đại hội Nhà đầu tư Quỹ Đầu tư Trái phiếu Linh hoạt VND

### 1. Thành phần và cơ cấu Ban Đại Diện Quỹ

Ban Đại diện Quỹ Đầu tư Trái phiếu Linh hoạt VND (VNDCF) duy trì theo đúng quy định của pháp luật và Điều lệ Quỹ với số thành viên trong năm 2025 là 03 người bao gồm:

- Bà Vũ Thị Thu – Chủ tịch Ban Đại diện quỹ
- Bà Nguyễn Thị Hồng Trang – Thành viên Ban Đại diện quỹ
- Bà Hoàng Thị Minh Phương – Thành viên Ban Đại diện quỹ

Cơ cấu của Ban Đại diện quỹ đáp ứng đầy đủ các tiêu chuẩn, điều kiện quy định tại Điều lệ Quỹ VNDCF, cụ thể:

- Trong Ban Đại diện quỹ có 3/3 thành viên là thành viên độc lập, đáp ứng tiêu chuẩn tối thiểu 2/3 thành viên Ban Đại diện quỹ phải là thành viên độc lập.
- Các thành viên Ban Đại diện quỹ đáp ứng đầy đủ tiêu chuẩn tại Điều lệ Quỹ VNDCF:
  - o Tối thiểu một thành viên độc lập có trình độ chuyên môn, có kinh nghiệm trong lĩnh vực kế toán, kiểm toán;
  - o Tối thiểu một thành viên độc lập có trình độ chuyên môn, kinh nghiệm làm việc trong hoạt động phân tích đầu tư chứng khoán hoặc quản lý tài sản;
  - o Tối thiểu một thành viên có trình độ chuyên môn về pháp luật và các quy định trong lĩnh vực chứng khoán.
- Chủ tịch Ban Đại diện quỹ là thành viên độc lập, đáp ứng quy định tại Điều lệ Quỹ VNDCF.

### 2. Hoạt động của Ban Đại diện quỹ trong năm 2025

Trong năm 2025, Ban Đại diện Quỹ VNDCF đã tổ chức các cuộc họp định kỳ và đột xuất theo các phương thức khác nhau, đảm bảo mỗi quý họp ít nhất một lần. Các thành viên Ban Đại diện Quỹ đã tích cực tham gia họp và cho ý kiến đối với các vấn đề xin ý kiến Ban Đại diện Quỹ, đưa ra quyết định, phê duyệt các phương án đề điều hành, quản lý hoạt động của Quỹ đạt hiệu quả, tuân thủ quy định pháp luật. Trong đó, Ban Đại diện quỹ đã được lấy ý kiến thông qua các nội dung sau:

- 2.1. Nghị quyết số 01/2025/NQ-VNDCF ngày 16/01/2025, thông qua việc tổ chức họp Đại hội Nhà đầu tư Quỹ Đầu tư Trái phiếu Linh hoạt VND (VNDCF) năm 2025 theo hình thức lấy ý kiến bằng văn bản;
- 2.2. Nghị quyết số 02/2025/NQ-VNDCF ngày 21/01/2025, thông qua việc bán Chứng chỉ tiền gửi của Công ty Tài Chính TNHH Ngân Hàng Việt Nam Thịnh Vượng SMBC theo phương thức thỏa thuận.
- 2.3. Nghị quyết số 03/2025/NQ-VNDCF ngày 22/01/2025, thông qua việc mua thứ cấp Chứng



- chỉ tiền gửi của Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam theo phương thức thỏa thuận;
- 2.4. Nghị quyết số 04/2025/NQ-VNDCF ngày 10/02/2025, thông qua việc mua thứ cấp trái phiếu của Công ty Cổ phần CMC theo phương thức thỏa thuận;
- 2.5. Nghị quyết số 05/2025/NQ-VNDCF ngày 21/02/2025, thông qua việc bán Chứng chỉ tiền gửi của Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam theo phương thức thỏa thuận;
- 2.6. Nghị quyết số 06/2025/NQ-VNDCF ngày 06/03/2025, thông qua kế hoạch tổ chức họp Đại hội Nhà đầu tư Quỹ VNDCF thường niên năm 2025;
- 2.7. Nghị quyết số 07/2025/NQ-VNDCF ngày 18/04/2025, thông qua việc cập nhật danh sách các ngân hàng, công ty tài chính và các tổ chức tín dụng mà Quỹ VNDCF được đi gửi tiền, đầu tư mua chứng chỉ tiền gửi và các công cụ thị trường tiền tệ khác;
- 2.8. Nghị quyết số 08/2025/NQ-VNDCF ngày 12/05/2025, thông qua việc mua thứ cấp Chứng chỉ tiền gửi của Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam theo phương thức thỏa thuận;
- 2.9. Nghị quyết số 09/2025/NQ-VNDCF ngày 16/05/2025, thông qua việc mua thứ cấp Chứng chỉ tiền gửi của Công Ty Tài Chính TNHH Ngân Hàng Việt Nam Thịnh Vượng SMBC theo phương thức thỏa thuận;
- 2.10. Nghị quyết số 10/2025/NQ-VNDCF ngày 12/06/2025, thông qua việc bán Chứng chỉ tiền gửi của Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam theo phương thức thỏa thuận;
- 2.11. Nghị quyết số 11/2025/NQ-VNDCF ngày 02/07/2025, thông qua việc lựa chọn công ty kiểm toán và soát xét báo cáo tài chính năm 2025 của Quỹ Đầu tư Trái phiếu Linh hoạt VND;
- 2.12. Nghị quyết số 12/2025/NQ-VNDCF ngày 06/08/2025, thông qua việc mua thứ cấp Chứng chỉ tiền gửi của Công Ty Tài Chính TNHH Ngân Hàng Việt Nam Thịnh Vượng SMBC theo phương thức thỏa thuận;
- 2.13. Nghị quyết số 13/2025/NQ-VNDCF ngày 26/08/2025, thông qua việc mua thứ cấp trái phiếu riêng lẻ của Công ty Cổ phần Đầu tư Nam Long theo phương thức thỏa thuận;
- 2.14. Nghị quyết số 14/2025/NQ-VNDCF ngày 03/12/2025, thông qua việc mua thứ cấp Chứng chỉ tiền gửi của Công ty Tài chính TNHH MTV Home Credit Việt Nam theo phương thức thỏa thuận.

Các cuộc họp của Ban Đại diện quỹ đã được tổ chức và tiến hành theo đúng trình tự quy định tại Điều lệ Quỹ và pháp luật hiện hành. Các biên bản, nghị quyết/quyết định của Ban đại diện quỹ đều được thông qua với sự thống nhất cao của các thành viên và được lưu giữ theo quy định.

Về thù lao của các thành viên Ban Đại diện quỹ, trong năm 2025 mỗi thành viên Ban đại diện quỹ đều được chi trả với mức thù lao của mỗi người là 03 triệu đồng/tháng theo đúng nội dung đã được thông qua tại Đại hội Nhà đầu tư thường niên năm 2025.

Trên đây là báo cáo của Ban Đại diện Quỹ gửi Đại hội Nhà đầu tư Quỹ VNDCF.

Trân trọng!

**CÔNG TY  
TNHH  
QUẢN LÝ  
QUỸ ĐẦU  
TƯ IPA  
PARTNER**

Digitally signed by CÔNG TY TNHH QUẢN LÝ QUỸ ĐẦU TƯ IPA PARTNER  
DN: C=VN, S=HÀ NỘI, L=Phường Hai Bà Trưng, CN=CÔNG TY TNHH QUẢN LÝ QUỸ ĐẦU TƯ IPA PARTNER, O.1.1=MST:0102703178  
Reason: I am the author of this document  
Location:  
Date: 2026.04.03 16:04:27+07'00'  
Foxit PDF Reader Version: 2025.2.1

**TM. BAN ĐẠI DIỆN QUỸ VNDCF  
CHỦ TỊCH**

**VŨ THỊ THU**

Hà Nội, ngày 03 tháng 04 năm 2026

**BÁO CÁO TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG NĂM 2025 VÀ CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ NĂM 2026  
CỦA QUỸ ĐẦU TƯ TRÁI PHIẾU LINH HOẠT VND****I. KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG CỦA QUỸ NĂM 2025****1. Bối cảnh kinh tế Việt Nam năm 2025**

Năm 2025, Kinh tế Việt Nam khép lại với những dấu ấn tăng trưởng nổi bật, bất chấp bối cảnh quốc tế nhiều biến động

**- Kinh tế tăng trưởng đạt mức cao ấn tượng, vượt xa kỳ vọng, quy mô và sức mạnh kinh tế được nâng tầm**

Trong bối cảnh kinh tế thế giới đầy biến động, xung đột địa chính trị, chiến tranh thương mại diễn biến phức tạp, Việt Nam còn phải đối mặt với một năm thiên tai dồn dập nhưng nền kinh tế nước ta đã ghi nhận một năm "bứt phá toàn diện", duy trì xu hướng quý sau cao hơn quý trước (quý I tăng 7,05%, quý II tăng 8,16%, quý III tăng 8,25%, quý IV tăng 8,46%), GDP cả năm tăng 8,02%, đạt mục tiêu Quốc hội đề ra, thuộc nhóm 21 nền kinh tế có thành tích nổi bật về tăng trưởng và ổn định vĩ mô. Cơ cấu GDP tiếp tục chuyển dịch theo hướng hiện đại; trong đó khu vực dịch vụ chiếm tỉ trọng 42,75%, đóng góp 51,08% vào mức tăng trưởng chung; khu vực công nghiệp và xây dựng chiếm 37,65%, đóng góp 43,62%; khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản, tuy chỉ chiếm 11,64% và đóng góp 5,30%, nhưng tiếp tục đóng vai trò trụ đỡ vững chắc, bảo đảm an ninh lương thực, ổn định xã hội và là nguồn cung nguyên liệu quan trọng cho công nghiệp chế biến và xuất khẩu. Quy mô nền kinh tế năm 2025 đạt 514 tỷ USD, tăng 5 bậc, lên vị trí 32 thế giới; GDP bình quân đầu người năm 2025 đạt 5.026 USD, gấp 1,4 lần năm 2020, vào nhóm thu nhập trung bình cao trên thế giới.

Năng suất lao động của toàn nền kinh tế năm 2025 theo giá hiện hành ước đạt 245 triệu đồng/lao động (tương đương 9.809 USD/lao động, tăng 626 USD so với năm 2024); theo giá so sánh, năng suất lao động tăng 6,83% do trình độ của người lao động được cải thiện (tỷ lệ lao động qua đào tạo có bằng, chứng chỉ năm 2025 ước đạt 29,2%, cao hơn 0,8% so với năm 2024).

Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu năm 2025 đạt 930,07 tỷ USD, tăng 18,2% (tương ứng tăng 143,14 tỷ USD) so với năm 2024; trong đó xuất khẩu đạt 475,06 tỷ USD, tăng 17% (tương ứng tăng 69,12 tỷ USD), nhập khẩu đạt 455,01 tỷ USD, tăng 19,4% (tương ứng tăng 74,02 tỷ USD) so với năm 2024; cán cân thương mại hàng hóa của Việt Nam trong năm 2025 thặng dư 20,05 tỷ USD, giảm 19,6% so với mức thặng dư 24,95 tỷ USD của năm trước. Thị trường Mỹ chiếm tới 32,2% tổng kim ngạch xuất khẩu, xuất siêu sang thị trường Mỹ đạt 133,9 tỷ USD, tăng 28,3%. Nhập khẩu từ Trung Quốc chiếm 40,87% tổng kim ngạch nhập khẩu; nhập siêu từ Trung Quốc ở mức 115,6 tỷ USD, tăng 39,6%.

Thu hút FDI của Việt Nam năm 2025 đạt trên 38,4 tỷ USD, tăng 0,5% so với năm 2024, vốn FDI thực hiện đạt 27,62 tỷ USD, tăng 9% trong bối cảnh dòng vốn FDI toàn cầu bị thu hẹp, Việt Nam thuộc nhóm 15 nước đang phát triển thu hút FDI lớn nhất thế giới.

**- Thu ngân sách nhà nước vượt chỉ tiêu đề ra.**

Thu NSNN cả năm ước đạt khoảng 2.635,4 nghìn tỷ đồng, bằng 134% so với dự toán, tăng 29% so với thực hiện năm 2024. Tổng chi ước khoảng 2.401,5 nghìn tỷ đồng, đạt 93,2% dự toán, tăng 31,2% so với năm trước, bảo đảm các nhiệm vụ chi quan trọng cho đầu tư phát triển, an sinh xã hội và phòng chống thiên tai.

**- Điều hành chính sách tiền tệ linh hoạt, nới lỏng có kiểm soát, hỗ trợ tăng trưởng nhưng không châm ngòi lạm phát**

Năm 2025, Ngân hàng Nhà nước duy trì khung lãi suất điều hành ở mức thấp, tạo điều kiện cho các tổ chức tín dụng (TCTD) tiếp tục giảm lãi suất cho vay, khuyến khích doanh nghiệp đầu tư mở rộng sản xuất, người dân vay vốn tiêu dùng và mua nhà, từ đó thúc đẩy tổng cầu nội địa. Tổng phương tiện thanh toán tăng 14,98% so với cuối năm 2024; huy động vốn của các tổ chức tín dụng tăng 13,68%; tăng trưởng tín dụng của nền kinh tế đạt 17,87%.

NHNN cũng quản lý tỉ giá ổn định trong bối cảnh đồng USD trên thế giới biến động mạnh, có can thiệp thị trường ngoại hối linh hoạt thông qua các công cụ như hoán đổi ngoại tệ, bán ngoại tệ. Tỉ giá trung tâm USD/VND cuối năm 2025 ở mức 25.121 đồng, tăng 3,23% so với cuối 2024, là mức tăng có kiểm soát, phù hợp với biến động thị trường.

Lạm phát được kiểm soát hiệu quả, ổn định kinh tế vĩ mô. Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) bình quân năm 2025 so với năm trước chỉ tăng 3,31% - nằm trong mục tiêu kiểm soát dưới 4,5% do Quốc hội đề ra.

**2. Báo cáo về kết quả huy động vốn tính đến cuối năm 2025**

NAV Quỹ tại ngày 31/12/2025 đạt 109.032.113.418 đồng, tăng 117,48% so với ngày thành lập quỹ.

Tính tới ngày 31/12/2025, tổng số chứng chỉ quỹ mua vào của nhà đầu tư cao hơn tổng số chứng chỉ quỹ bán ra, kết quả nhà đầu tư mua ròng 4.553.473.68 chứng chỉ quỹ. Quỹ có 787 nhà đầu tư, trong đó chủ yếu là nhà đầu tư cá nhân:

Ngày	Số chứng chỉ quỹ	NAV Quỹ (VND)	Số lượng nhà đầu tư
Ngày thành lập 18/08/2023	5.013.400,00	50.134.000.000	114 nhà đầu tư bao gồm: - 113 nhà đầu tư cá nhân - 1 nhà đầu tư tổ chức
31/12/2025	9.566.873,68	109.032.113.418	787 nhà đầu tư bao gồm: - 784 nhà đầu tư cá nhân trong nước - 2 nhà đầu tư tổ chức - 1 nhà đầu tư cá nhân nước ngoài

**3. Báo cáo về kết quả hoạt động của Quỹ năm 2025**

**3.1 Hoạt động quản lý đầu tư**

**- Về việc tuân thủ quy định đầu tư và hạn mức đầu tư:**

+ Đối với tất cả giao dịch mua bán trái phiếu riêng lẻ và giao dịch thỏa thuận mua bán chứng chỉ tiền gửi của Tổ chức tài chính: Quỹ đã thực hiện việc xin ý kiến chấp thuận bằng văn bản của Ban Đại diện Quỹ trước khi thực hiện giao dịch theo đúng quy định tại Điều lệ Quỹ.

+ Trong năm 2025, từ kỳ định giá xác định giá trị tài sản ròng của Quỹ Đầu tư Trái phiếu linh hoạt VND (VNDCF) tại ngày 07/01/2025, tỷ lệ đầu tư vào chứng chỉ tiền gửi tại Công Ty Tài Chính TNHH Ngân Hàng Việt Nam Thịnh Vượng SMBC vượt mức 20% tổng giá trị tài sản của Quỹ, chưa đảm bảo quy định tại Điểm c, Khoản 4, Điều 35 của TT 98/2020/TT-BTC ngày 16 tháng 11 năm 2020: "Không được đầu tư quá 20% tổng giá trị tài sản của quỹ vào chứng khoán đang lưu hành và các tài sản (nếu có) quy định tại điểm a, b khoản 2 Điều này của một tổ chức phát hành, trừ công cụ nợ của Chính phủ". Ban Điều hành quỹ đã thực hiện việc điều chỉnh lại danh mục đầu tư tại kỳ định giá xác định giá trị tài sản ròng của Quỹ VNDCF ngày 21/01/2025 để đảm bảo đáp ứng các hạn mức đầu tư trong thời hạn không quá 3 tháng kể từ ngày phát sinh sai lệch, theo đúng quy định tại Thông tư 98/2020/TT-BTC.

**- Về tài sản đầu tư:**

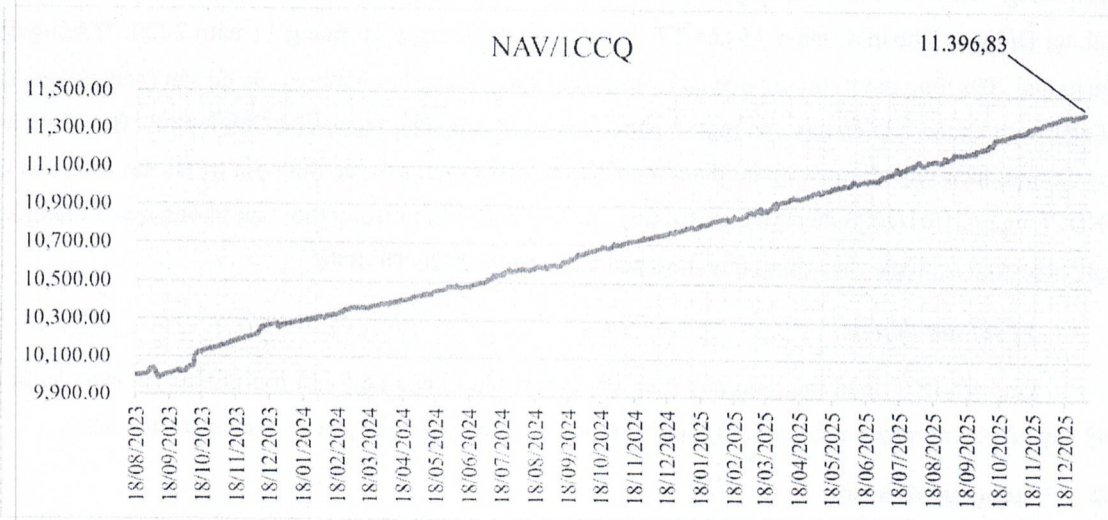
Quỹ VNDCF tuân thủ theo quy định về tài sản đầu tư của Quỹ mở trái phiếu. Tài sản đầu tư của quỹ bao gồm: Trái phiếu niêm yết, Trái phiếu riêng lẻ, Chứng chỉ tiền gửi và Tiền gửi ngân hàng.

**3.2 Hiệu quả đầu tư**

Quỹ VNDCF đầu tư vào trái phiếu và các tài sản có thu nhập cố định nên có sự tăng trưởng NAV/CCQ đều qua thời gian.

Tính tới ngày 31/12/2025, NAV/CCQ tăng trưởng 13,97% so với thời điểm thành lập và tăng 5,70% so với 31/12/2024.

Ngày	NAV/CCQ (VNĐ)	Tăng trưởng từ khi thành lập	Lãi suất quy năm
18/08/2023	10.000,00	0,00%	0,00%
31/12/2023	10.273,73	2,74%	7,35%
31/12/2024	10.781,77	7,82%	4,95%
31/12/2025	11.396,83	13,97%	5,70%



Lãi suất trung bình năm mà Quỹ đem lại cho nhà đầu tư đạt 5,70%. Quỹ VNDCF định vị là sản phẩm đầu tư linh hoạt về kỳ hạn cho nhà đầu tư có dòng tiền nhận rồi dưới 3 tháng nên đây là mức lãi suất phù hợp và hấp dẫn cho các nhà đầu tư.

### 3.3 Thông tin về danh mục đầu tư và giá trị tài sản ròng của Quỹ tại thời điểm 31/12 của 3 năm gần nhất

Đơn vị: Đồng

STT	Chỉ tiêu	Số cuối kỳ tại 31/12/2025	Số cuối kỳ tại 31/12/2024	Số cuối kỳ tại 31/12/2023
<b>I</b>	<b>Danh mục đầu tư</b>			
1	Tiền và các khoản tương đương tiền	12.979.722.046	6.393.293.192	15.460.787.560
2	Các khoản đầu tư	93.890.133.271	99.830.010.858	58.605.826.751
3	Cổ tức, trái tức được nhận	1.167.854.182	1.161.454.161	1.047.078.082
4	Lãi được nhận	1.243.492.055	1.006.741.096	621.830.435
5	Tổng nợ	249.088.136	348.331.363	1.098.260.530
<b>II</b>	<b>Tài sản ròng của Quỹ</b>	<b>109.032.113.418</b>	<b>108.043.167.944</b>	<b>74.637.262.298</b>
1	Số lượng Chứng chỉ quỹ đang lưu hành	9.566.873,68	10.020.909,99	7.264.862,27

2	Giá trị tài sản ròng trên một đơn vị quỹ	11.396,83	10.781,77	10.273,73
III	Giá trị tài sản ròng trên một đơn vị quỹ cao nhất trong kỳ	11.397,27	10.781,77	10.279,42
IV	Giá trị tài sản ròng trên một đơn vị quỹ thấp nhất trong kỳ	10.781,77	10.273,73	9.984,15
V	Tổng lợi nhuận của Quỹ	6.096.659.199	5.084.951.137	1.413.267.248
VI	Tỷ lệ chi phí hoạt động của quỹ trong kỳ	1,68%	1,78%	2,23%
VII	Tốc độ vòng quay danh mục trong kỳ	61,22%	84,57%	234,05%

**3.4 Chỉ tiêu về lợi nhuận của Quỹ năm 2023, 2024 và 2025:**

Chỉ tiêu	Năm 2025	Năm 2024	Năm 2023
Tổng lợi nhuận	6.096.659.199	5.084.951.137	1.413.267.248

*Lưu ý: Các thông tin về kết quả hoạt động của Quỹ chỉ mang tính chất tham khảo và không có nghĩa là việc đầu tư sẽ bảo đảm khả năng sinh lời cho nhà đầu tư.*

**3.5 Cơ cấu danh mục đầu tư của Quỹ tại thời điểm báo cáo so với danh mục đầu tư của Quỹ năm liền kề năm báo cáo:**

Chỉ tiêu	31/12/2025	31/12/2024
Trái phiếu niêm yết	37,43%	41,36%
Trái phiếu riêng lẻ	7,29%	-
Chứng chỉ tiền gửi	26,55%	35,98%
Tiền gửi ngân hàng	26,52%	20,66%
Các tài sản khác	2,21%	2,00%

**3.6 Đánh giá biến động của các thị trường trong kỳ báo cáo mà Quỹ đầu tư, thông tin về lợi nhuận đầu tư đối với từng loại tài sản:**

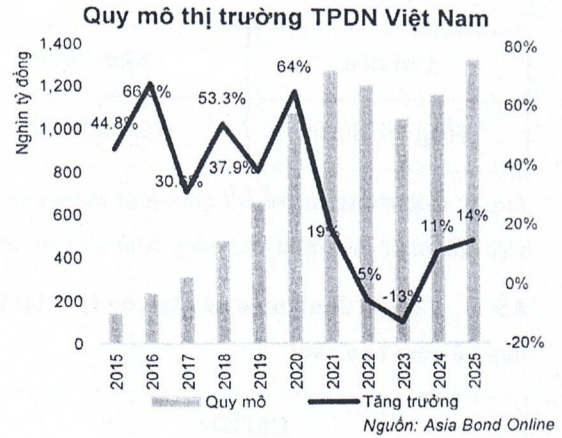
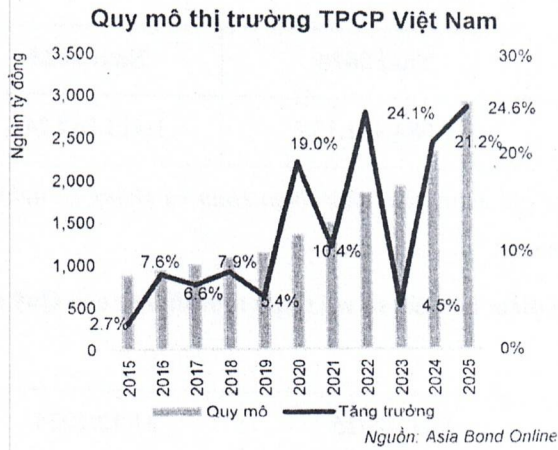
## THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU VIỆT NAM NĂM 2025

- Quy mô thị trường trái phiếu tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ đạt 21,2%; chỉ kém mức tăng trưởng của năm 2020 (35,5%) trong vòng 10 năm gần đây.

Quy mô thị trường trái phiếu Việt Nam năm 2025 đạt 4.271 nghìn tỷ đồng, tương đương 33,25% GDP, Thị trường trái phiếu Chính phủ tiếp tục giữ vai trò chủ đạo (chiếm gần 70% khối lượng vốn huy động của Chính phủ tại thị trường trong nước trong giai đoạn 2021-2025) trong nhiệm vụ tái cơ cấu nợ công. Thị trường trái phiếu doanh nghiệp tiếp tục phục hồi mạnh mẽ sau giai đoạn khó khăn, niềm tin của nhà đầu tư dần được khôi phục nhờ khung pháp lý ngày càng hoàn thiện.

- Thị trường trái phiếu Chính phủ và trái phiếu doanh nghiệp đều đạt mức tăng trưởng tốt.

Quy mô thị trường trái phiếu Chính phủ (TPCP) năm 2025 ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng đạt 24,6% nâng tổng quy mô TPCP hiện tại lên đến 2.940 nghìn tỷ đồng. Thị trường trái phiếu doanh nghiệp (TPDN) cũng ghi nhận sự hồi phục ổn định sau giai đoạn 2021-2023, cả năm 2025 ghi nhận tăng trưởng 14% so với năm 2024, tổng quy mô TPDN đạt khoảng 1.332 nghìn tỷ đồng.

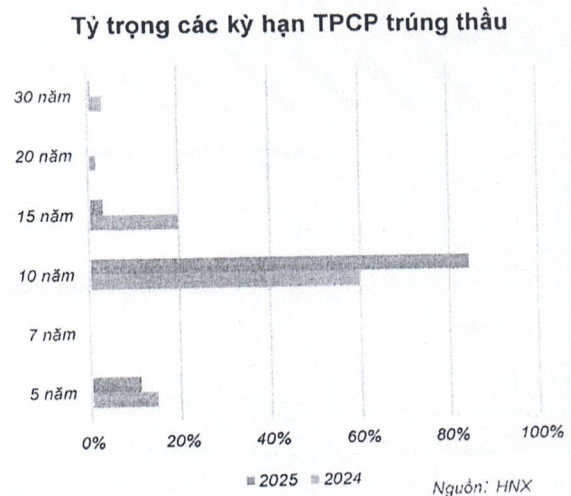
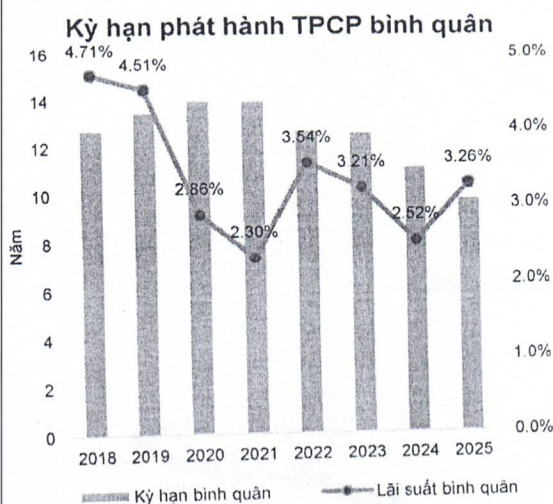


Theo VBMA, kết quả phát hành TPCP trong năm 2025 đạt khoảng 371,5 nghìn tỷ đồng, tăng +12,45% so với năm trước nhưng hoàn thành mới đạt 73,42% kế hoạch cả năm (theo kế hoạch đầu năm 2025 đặt mục tiêu phát hành tổng 500 nghìn tỷ đồng TPCP).

	2024	2025	%SVCK	% KH năm
3 năm	0	0		0,00%
5 năm	48.770	41.577	-14,75%	35,09%
7 năm	795	0	-100,00%	0,00%
10 năm	197.610	314.101	58,95%	163,59%
15 năm	65.859	12.230	-81,43%	10,19%

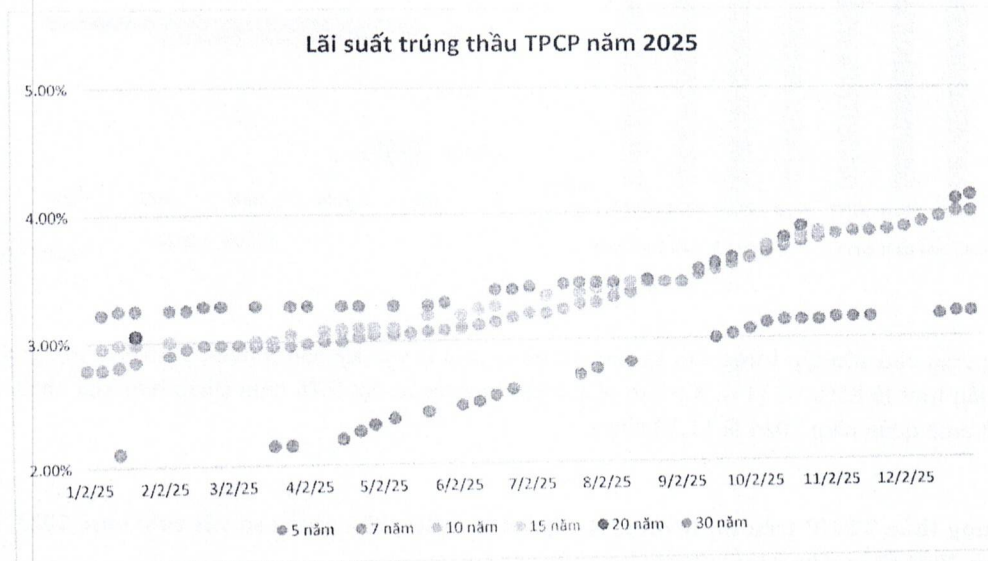
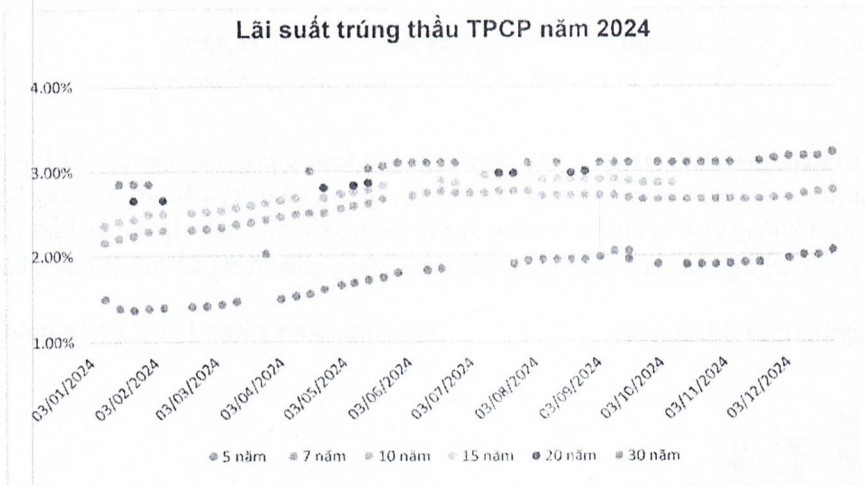
20 năm	6.030	500	-91,71%	3,03%
30 năm	11.312	3.093	-72,66%	9,37%
<b>Tổng</b>	<b>330.376</b>	<b>371.500</b>	<b>12,45%</b>	<b>73,42%</b>

Kỳ hạn 10 năm chiếm đa số số lượng TPCP phát hành thành công trong năm, cũng là kỳ hạn duy nhất hoàn thành mục tiêu phát hành (thực tế còn vượt 64% so với kế hoạch), so với cùng kỳ năm trước cũng tăng 59%. Kỳ hạn 3 năm và 7 năm không phát hành thành công lô nào (trong khi mục tiêu đặt ra lần lượt là 20 nghìn tỷ và 6 nghìn tỷ). Các kỳ hạn còn lại khối lượng trúng thầu cũng giảm đáng kể so với năm 2024.



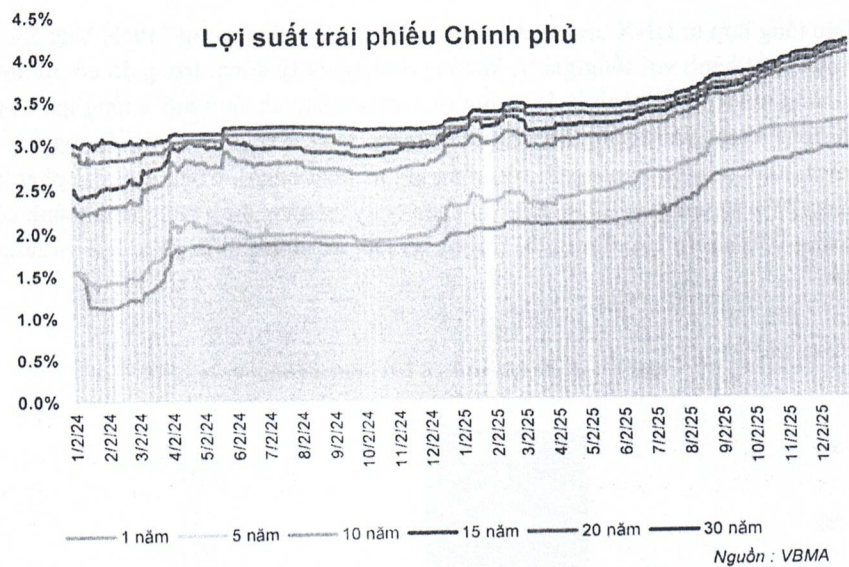
Các đợt trúng thầu chủ yếu tập trung vào kỳ hạn 10 năm, một ít vào kỳ hạn 5 năm; chiếm tỷ trọng phát hành cả năm lần lượt là 85% và 11%. Kỳ hạn phát hành bình quân đạt 9,78 năm (thấp hơn khá nhiều kỳ hạn phát hành bình quân năm 2024 là 11,12 năm).

- Lãi suất trúng thầu TPCP trên thị trường sơ cấp đã tăng lên khá nhiều so với cuối năm 2023, xu hướng cả năm 2025 tăng đều ở mỗi phiên đấu thầu



Các kỳ hạn phát hành nhiều nhất là 5 năm và 10 năm lãi suất đã tăng từ 2,06%; 2,45% lên 3,20% và 4,00% (tại phiên đấu thầu cuối cùng của năm). Kỳ hạn dài 15-20-30 năm do nhu cầu phát hành và trúng thầu thấp nên lãi suất trúng thầu tăng chậm hơn, mức tăng cả năm từ 0,7-0,9%. Lãi suất phát hành TPCP bình quân năm 2025 đạt 3,26%/năm; tăng lên 0,74% so với bình quân năm 2024.

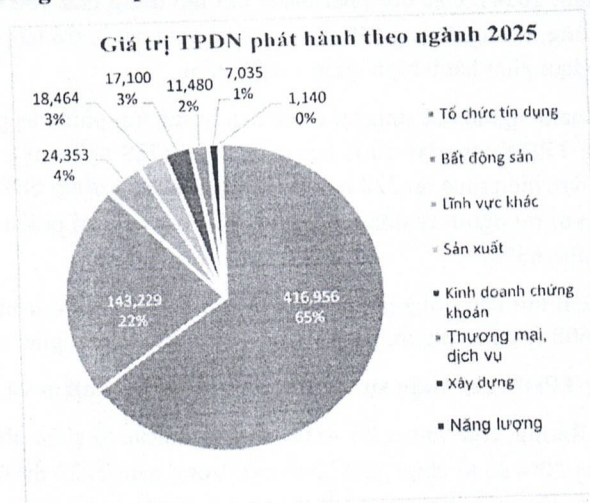
- Trên thị trường thứ cấp, lợi suất TPCP cả năm 2025 cũng đồng pha tăng lên cùng với lãi suất trúng thầu, tuy nhiên ở thứ cấp lợi suất đầu tư biến động hơn, không tăng đều như phát hành sơ cấp: giai đoạn đầu năm 2025 tăng nhanh rồi lại điều chỉnh giảm, lợi suất chỉ tăng nhẹ nửa đầu năm, nửa cuối năm mới tăng mạnh.



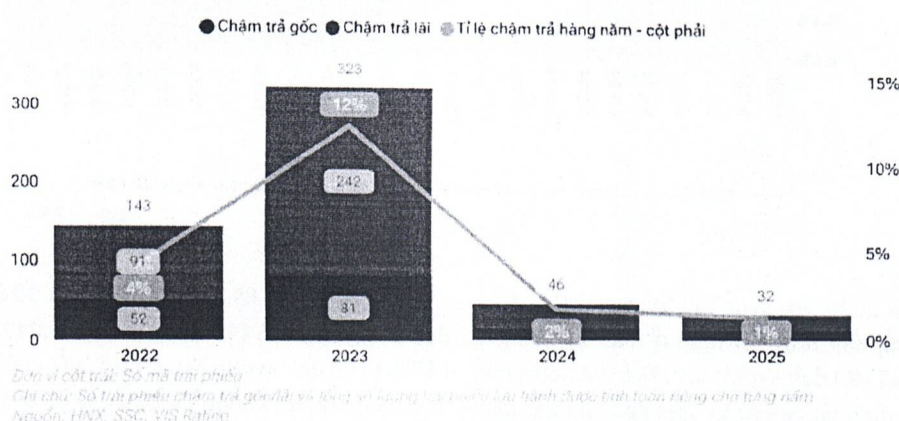
Kết thúc năm 2025, lợi suất TPCP các kỳ hạn 1 năm, 5 năm, 10 năm, 15 năm, 20 năm và 30 năm trên thị trường thứ cấp lần lượt kết thúc ở mức 2,92% (+95 đcb svck); 3,25% (+96 đcb svck); 4,04% (+107 đcb svck); 4,11% (+99 đcb svck); 4,11% (+93 đcb svck); 4,17% (+90 đcb svck). So với lợi suất cuối năm ngoái, lợi suất giao dịch tất cả các kỳ hạn đều đã tăng mạnh, tuy nhiên thanh khoản thực tế các giao dịch mua bán trên thị trường thứ cấp lại giảm nhiều.

**- Thị trường trái phiếu doanh nghiệp**

Thị trường TPDN Việt Nam năm 2025 ghi nhận nhiều chuyển biến tích cực khi quy mô phát hành tăng, thanh khoản thị trường thứ cấp đã cải thiện và niềm tin nhà đầu tư dần được củng cố.



Theo số liệu tổng hợp từ HNX update đến đầu tháng 1/2026, thị trường TPDN Việt Nam năm 2025 có tổng cộng 575 đợt phát hành với tổng giá trị khoảng 640 nghìn tỷ đồng, trong đó có 30 đợt phát hành ra công chúng với tổng giá trị phát hành là 55 nghìn tỷ đồng (chiếm khoảng 8,6% tổng giá trị phát hành); 545 đợt phát hành riêng lẻ trị giá khoảng 585 nghìn tỷ đồng, tăng hơn 27% so với lượng trái phiếu riêng lẻ phát hành cả năm 2024 (chiếm khoảng 91,4% tổng giá trị phát hành). Tổng quy mô phát hành TPDN cả năm 2024 đã tăng 29% so với năm 2023, mặc dù chưa quay lại bằng đỉnh phát hành thành công TPDN của năm 2021 (khoảng 750 nghìn tỷ) nhưng thị trường TPDN đã chính thức phục hồi và tăng trưởng liên tục từ 2022-2025.



Xét về cơ cấu nhóm ngành phát hành, tương tự năm 2024, Tổ chức tín dụng và Bất động sản vẫn là 2 nhóm TCPH lớn nhất. Nhóm Tổ chức tín dụng (chủ yếu là ngân hàng) phát hành khoảng 417 nghìn tỷ, đứng đầu với tỷ trọng 65% tổng giá trị phát hành (tăng 27% so với lượng phát hành năm 2024), đứng tiếp theo là nhóm Bất động sản phát hành khoảng 143 nghìn tỷ với tỷ trọng 22% tổng giá trị phát hành (tăng 39% so với lượng phát hành năm 2024). Các đợt phát hành vẫn tập trung chủ yếu tại kỳ hạn 1-3 năm với giá trị khoảng 415 nghìn tỷ đồng, tương đương 65% tổng giá trị phát hành. Cả năm 2025, lãi suất phát hành bình quân ~ 7,46%/năm, kỳ hạn phát hành bình quân ~ 4,09 năm.

Trong năm 2025, các doanh nghiệp đã mua lại trước hạn lượng trái phiếu trị giá khoảng 327 nghìn tỷ đồng, tăng 43% so với lượng TPDN mua lại trước hạn năm 2024 (229 nghìn tỷ). Trong đó, nhóm Tổ chức tín dụng chiếm đa số khi thực hiện mua lại 222 nghìn tỷ đồng, tương đương 68% tổng giá trị mua lại. Xếp sau là nhóm Bất động sản với 60 nghìn tỷ đồng, chiếm 18%. Hầu hết trái phiếu được mua lại sẽ đáo hạn vào năm 2026 và 2027 (chiếm 65%).

Trên thị trường giao dịch thứ cấp, tổng giá trị giao dịch TPDN riêng lẻ trong năm 2025 đạt 1.396.299 tỷ đồng, bình quân đạt 5.608 tỷ đồng/phiên, tăng 29,3% so với bình quân giao dịch một phiên của năm 2024.

### Năm 2025, thị trường TPDN ghi nhận sự cải thiện về hồ sơ tín nhiệm và khả năng xử lý nợ chậm trả

Theo báo cáo của VIS Rating, chất lượng hồ sơ tín nhiệm của các tổ chức phát hành cũng ghi nhận những cải thiện rõ nét. Khoảng 50% số tổ chức phát hành mới trong năm 2025 được đánh giá có hồ sơ tín nhiệm ở mức "Trung bình" trở lên, cao hơn đáng kể so với mức 38% của năm trước. Hoạt động xếp hạng tín nhiệm trở nên phổ biến hơn khi có tới 75 tổ chức phát hành được xếp hạng lần đầu trong năm, tăng 50% so với cùng kỳ, tập trung chủ yếu vào quý IV

Cũng theo VIS Rating, tỷ lệ trái phiếu chậm trả trong năm 2025 giảm mạnh xuống còn 1,3%, từ mức đỉnh 12,2% ghi nhận năm 2023. Các trường hợp chậm trả mới chủ yếu tập trung ở nhóm doanh nghiệp bất động sản đã từng phát sinh chậm trả trong các năm trước, phản ánh những khó khăn về dòng tiền và lợi nhuận trong quá trình tái cơ cấu nợ và khởi động lại dự án. Hoạt động xử lý các khoản chậm trả đạt kết quả tích cực khi các tổ chức phát hành đã hoàn trả khoảng 51 nghìn tỷ đồng cho trái chủ trong năm 2025, tăng 82% so với cùng kỳ. Tỷ lệ thu hồi nợ gốc chậm trả lũy kế đến cuối năm đạt 43,4%, cao hơn đáng kể so với mức 28,5% của năm 2024, với sự cải thiện rõ rệt ở các lĩnh vực năng lượng và bất động sản nhà ở nhờ điều kiện thị trường thuận lợi và hiệu quả của quá trình tái cấu trúc.

## II. CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ CỦA QUỸ NĂM 2026

### 1. Đánh giá tình hình kinh tế năm 2026

Trong bối cảnh kinh tế toàn cầu vẫn còn nhiều biến động, Việt Nam vẫn là điểm sáng trên “bản đồ” kinh tế thế giới với dự báo tăng trưởng tích cực từ hầu hết các tổ chức quốc tế.

Năm 2026 có ý nghĩa quan trọng, năm đầu triển khai Kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội 5 năm 2026 - 2030, phấn đấu tăng trưởng 2 con số. Nghị quyết số 244/2025/QH15, ngày 13-11-2025, của Quốc hội, “Về kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội năm 2026” xác định mục tiêu phấn đấu tăng trưởng GDP đạt 10% trở lên gắn với ổn định kinh tế vĩ mô, nâng cao năng suất, chất lượng và sức cạnh tranh của nền kinh tế, tạo nền tảng vững chắc để hoàn thành kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội giai đoạn 2026 - 2030 và đạt được các mục tiêu chiến lược dài hạn đến năm 2030 trở thành nước đang phát triển có công nghiệp hiện đại, thu nhập trung bình cao và đến năm 2045 trở thành nước phát triển, thu nhập cao.

Động lực tăng trưởng chính là công nghiệp - xây dựng và dịch vụ (đóng góp trên 90% vào tăng trưởng GDP) với dự báo mức tăng trưởng cao 10 - 12%; nông, lâm, thủy sản có thể tăng tốc với mức tăng trưởng 4 - 5,5% nhờ chuyển đổi số, phát triển kinh tế tuần hoàn, chủ động thích ứng với biến đổi khí hậu. Ngoài ra, các động lực tăng trưởng mới (khoa học, công nghệ, kinh tế số, kinh tế xanh, kinh tế tuần hoàn...), động lực từ cải cách thể chế và tiết kiệm, chống lãng phí sẽ được cộng hưởng, lan tỏa. Theo ước tính của nhóm nghiên cứu, cải cách thể chế, cải thiện môi trường kinh doanh và xử lý dứt điểm các dự án tồn đọng, chống lãng phí có thể giúp GDP tăng thêm ít nhất 0,8 - 1,2 điểm %

Đầu tư công cũng đóng vai trò quan trọng trong phát triển kinh tế, chính phủ đang triển khai hàng loạt dự án hạ tầng quy mô lớn như đường cao tốc Bắc - Nam, sân bay quốc tế Long Thành, các tuyến metro tại Hà Nội và TP.HCM, cùng nhiều dự án năng lượng và hạ tầng số. Việc đẩy mạnh đầu tư công không chỉ giúp cải thiện hệ thống giao thông và logistics mà còn tạo thêm việc làm, kích thích ngành xây dựng và thu hút đầu tư tư nhân.

Thị trường vốn của Việt Nam cũng phát triển nhanh chóng. Việc FTSE Russell dự kiến nâng hạng Việt Nam lên thị trường mới nổi cấp hai vào năm 2026 được kỳ vọng sẽ thu hút thêm dòng vốn đầu tư tổ chức và cải thiện thanh khoản cho thị trường. Thị trường trái phiếu doanh nghiệp được kỳ vọng sẽ trở thành “cứu cánh” và là kênh dẫn vốn chiến lược khi chính sách tiền tệ không còn quá nới lỏng, bên cạnh dư địa cấp vốn dài hạn của ngân hàng đã thu hẹp.

Ngành du lịch Việt Nam cũng đang ghi nhận nhiều tín hiệu tích cực, lượng khách du lịch quốc tế và nội địa tăng mạnh đang thúc đẩy ngành du lịch phát triển nhanh chóng. Các hãng hàng không cũng tăng tần suất chuyên bay, mở thêm nhiều tuyến bay mới để đáp ứng nhu cầu du lịch tăng cao. Điều này được kỳ vọng sẽ mang lại lợi ích kinh tế đáng kể cho đất nước trong năm 2026.

Năm 2026 dự báo Chính sách tiền tệ sẽ là “nới lỏng có kiểm soát”, ưu tiên tính thanh khoản và ổn định hệ thống, linh hoạt ứng phó biến động toàn cầu để hỗ trợ tăng trưởng bền vững và kiểm soát lạm phát.

Dự địa để giảm thêm lãi suất điều hành là có rất hạn chế do các yếu tố bất định từ môi trường quốc tế. Trong ngắn hạn, các cơ quan quản lý sẽ nỗ lực giữ ổn định mặt bằng lãi suất để hỗ trợ doanh nghiệp. Tuy nhiên, về dài hạn, lãi suất có xu hướng nhích tăng, nguyên nhân chủ yếu đến từ nhu cầu vốn nhiều và dài hạn cho đầu tư công và phục hồi sản xuất - kinh doanh. Mặc dù lãi suất tiết kiệm có dấu hiệu tăng từ nền thấp trước đó, nhưng áp lực lên lãi suất cho vay là hiện hữu do chi phí đầu vào tăng.

Ngoài ra, Ngân hàng Nhà nước tiếp tục chỉ đạo các ngân hàng tăng trưởng tín dụng an toàn, hiệu quả, hướng tín dụng vào các lĩnh vực sản xuất-kinh doanh, lĩnh vực ưu tiên và các động lực tăng trưởng kinh tế theo chỉ đạo của Chính phủ; kiểm soát chặt chẽ tín dụng đối với lĩnh vực tiềm ẩn rủi ro.

Thị trường TPDN trong năm 2026 kỳ vọng tiếp tục tăng trưởng nhưng sẽ theo hướng có chọn lọc và minh bạch hơn.

Trong bối cảnh các quy định của NHNN hướng hệ thống ngân hàng đến chuẩn Basel 3 (Thông tư 14), nhu cầu về vốn trung và dài hạn của nhiều doanh nghiệp sẽ phải chuyển sang huy động từ kênh phát hành TPDN do khẩu vị rủi ro của ngân hàng đã siết chặt hơn.

Ngoài ra, dự địa thực sự của thị trường các năm tới nằm ở mảng trái phiếu hạ tầng. Trong khi ngân sách nhà nước dự kiến chỉ gánh vác được khoảng 70%, khoảng trống 30% còn lại, tương đương hàng chục tỷ USD, buộc phải huy động từ nguồn lực xã hội, cụ thể là qua trái phiếu doanh nghiệp. Trái phiếu hạ tầng kỳ vọng sẽ thu hút các nhà đầu tư tổ chức như các quỹ bảo hiểm hoặc quỹ hưu trí – những đơn vị vốn ưa thích sự ổn định và kỳ hạn dài.

Trong năm 2026, kỳ vọng về việc đa dạng hóa sản phẩm như trái phiếu xanh, trái phiếu bền vững sẽ là động lực quan trọng để thị trường TPDN Việt Nam tiệm cận với các chuẩn mực khu vực. Việc hoàn thiện khung pháp lý, minh bạch hóa thông tin, nâng cao tính tự chịu trách nhiệm của các bên tham gia và sự đồng hành của các tổ chức xếp hạng tín nhiệm sẽ là nền tảng để thị trường TPDN thực sự đột phá về chất.

## **2. Chiến lược đầu tư của Quỹ năm 2026**

Chính phủ đặt mục tiêu hàng đầu trong năm 2025 là tăng trưởng kinh tế, Ban Điều hành Quỹ dự báo Ngân hàng nhà nước sẽ duy trì mặt bằng lãi suất ở mức thấp như hiện tại hoặc thậm chí hơn là giảm nhẹ. Dự địa để giảm mạnh mặt bằng lãi suất cũng không còn nhiều do áp lực tỷ giá rất lớn, kế hoạch nới lỏng chính sách tiền tệ của FED sẽ kéo dài hơn dự kiến và áp lực lạm phát quay trở lại mà các ngân hàng vẫn cần đảm bảo lãi suất thực dương.

Do vậy, Ban Điều hành Quỹ dự kiến vẫn tiếp tục tìm kiếm cơ hội đầu tư trái phiếu niêm yết của các doanh nghiệp tốt, có dòng tiền ổn định hoặc trái phiếu của các tổ chức tín dụng, đồng thời đầu tư các chứng chỉ tiền gửi của công ty tài chính để tối ưu lợi nhuận đầu tư trong bối cảnh lãi suất đang ở vùng đáy như hiện tại. Cùng với đó là tiền gửi ngân hàng với đa dạng kỳ hạn để đảm bảo thanh khoản cho quỹ.

CÔNG TY  
TNHH  
QUẢN LÝ  
QUỸ ĐẦU  
TU' IPA  
PARTNER

Digitally signed by CÔNG TY  
TNHH QUẢN LÝ QUỸ ĐẦU  
TU' IPA PARTNER  
DN: C=VN, S=HÀ NỘI, L=  
Phường Hai Bà Trưng, CN=  
CÔNG TY TNHH QUẢN LÝ  
QUỸ ĐẦU TU' IPA PARTNER,  
OID.0.9.2342.19200300.100.1  
.1=MST:0102703178  
Reason: I am the author of  
this document  
Location:  
Date: 2026.04.03  
16:04:55  
+07'00'  
Foxit PDF Reader Version:  
2025.2.1

CÔNG TY TNHH QUẢN LÝ QUỸ ĐẦU TU'  
IPA PARTNER  
TỔNG GIÁM ĐỐC



PHẠM MINH HƯƠNG

