

Hà Nội, ngày 01 tháng 04 năm 2026

**BÁO CÁO TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG NĂM 2025 VÀ CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ NĂM 2026  
CỦA QUỸ ĐẦU TƯ CHỦ ĐỘNG VND ( VNDAF )**

**I. KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG CỦA QUỸ NĂM 2025**

**1. Bối cảnh kinh tế Việt Nam năm 2025**

Tính đến hết ngày 31/12, chỉ số VN-Index đóng cửa ở mức 1.784 điểm – gần mức đỉnh lịch sử – nhờ sự bứt phá của một số cổ phiếu vốn hoá lớn. Trong khi đó, dù được FTSE Russell nâng hạng lên thị trường mới nổi thứ cấp và triển khai hệ thống KRX mới, khối ngoại đã bán ròng kỷ lục hơn 136 nghìn tỷ đồng trong năm qua, còn dòng vốn trong nước liên tục phải xoay trở giữa cơ hội và rủi ro trước áp lực lãi suất tăng trở lại.

**a) Tăng trưởng GDP ấn tượng nhưng còn đó mối lo lãi suất**



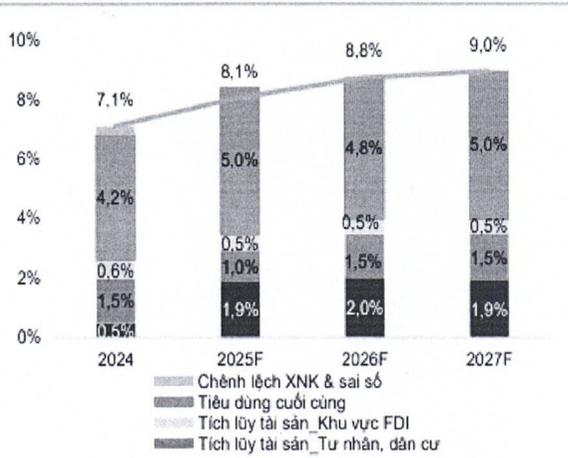
Việt Nam khép lại năm 2025 với kết quả tăng trưởng ấn tượng. Theo số liệu Tổng cục Thống kê, GDP quý IV 2025 tăng 8,46% so với cùng kỳ và cả năm tăng 8,02% so với 2024 – mức cao thứ hai trong 15 năm gần đây. Động lực tăng trưởng đến từ cả nông nghiệp, công nghiệp & xây dựng (tăng 8,95 %) và dịch vụ (tăng 8,62%). Tổng kim ngạch thương mại lần đầu vượt 930 tỷ USD, đem lại thặng dư 20 tỷ USD, trong đó xuất khẩu cả năm tăng 17 % đạt 475 tỷ USD.

Nhưng phía sau những con số ấn tượng là những thách thức ngắn hạn. Thanh khoản hệ thống vẫn căng thẳng khi lãi suất trên liên ngân hàng (kỳ hạn 1 tuần, 2 tuần) vọt lên gần 9%/năm những ngày cuối năm,

phản ánh tình trạng tín dụng mở rộng nhanh hơn huy động. Cấu trúc lãi suất cao và sự thiếu hụt nguồn vốn ngắn hạn khiến các ngân hàng và công ty chứng khoán đối mặt với áp lực lợi nhuận, đây là rủi ro tiềm tàng cần theo dõi kỹ trong thời gian tới.

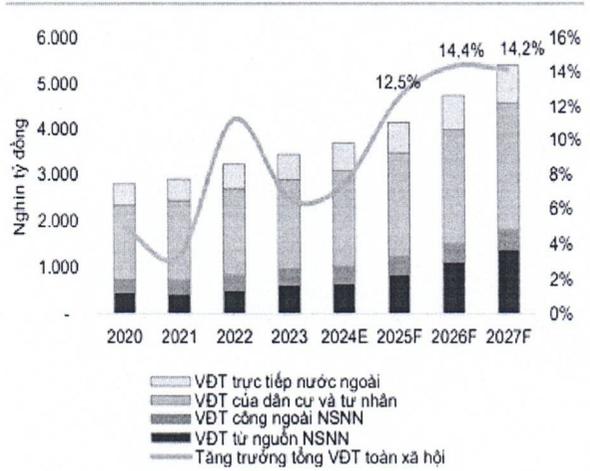
**b) Đầu tư hạ tầng – Dẫn dắt tăng trưởng**

**Đầu tư công dẫn dắt tăng trưởng**



Số liệu dựa trên các giả định và ước tính của VNDIRECT

**Tăng trưởng tổng vốn đầu tư toàn xã hội**



Diễn biến thị trường tháng 12 mang đậm tính mùa vụ khi thanh khoản suy yếu do kỳ nghỉ lễ, khiến VN-Index dao động trong biên hẹp và tâm lý chung có phần thận trọng. Tuy nhiên, nếu tách khỏi nhiễu động ngắn hạn của dòng tiền, điểm sáng quan trọng nhất đang dần hiện rõ là sự khởi động của chu kỳ đầu tư hạ tầng mới – với vai trò trung tâm của đầu tư công nhưng phạm vi tác động rộng hơn nhiều.

Việc Chính phủ chính thức khởi công 245 dự án hạ tầng vào ngày 19/12 không chỉ mang ý nghĩa giải ngân ngân sách, mà là tín hiệu mở màn cho một chu kỳ đầu tư hạ tầng kéo dài giai đoạn 2026–2030. Khác với các giai đoạn trước vốn mang tính “giải cứu chu kỳ”, làn sóng đầu tư hạ tầng lần này gắn chặt với chiến lược tăng trưởng dài hạn: mở rộng năng lực logistics, tái cấu trúc không gian đô thị, chuyển dịch năng lượng và nâng cấp nền tảng sản xuất.

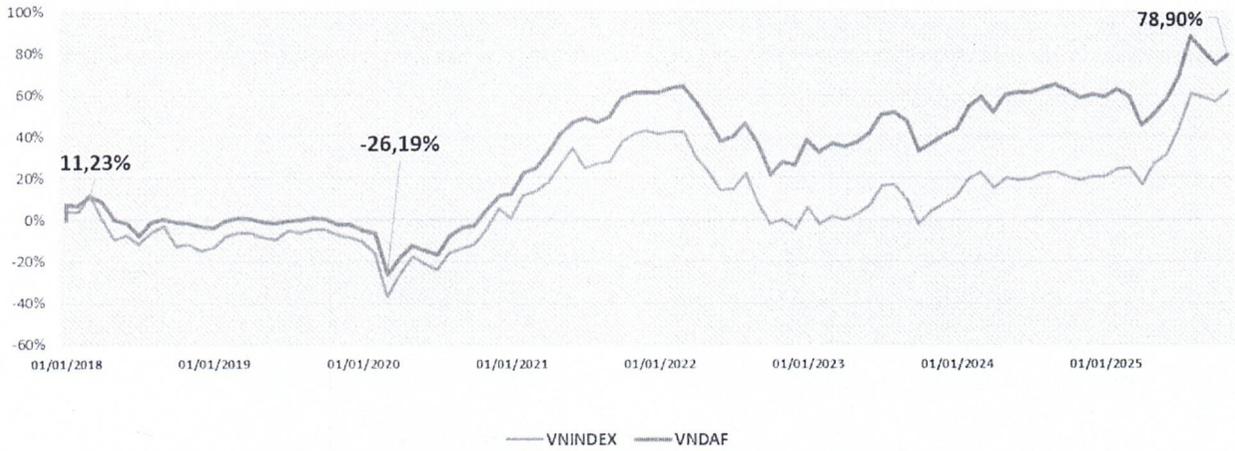
Trong bối cảnh đó, đầu tư hạ tầng không chỉ tạo việc làm và cầu vật liệu ngắn hạn, mà còn kích hoạt vòng quay tín dụng – sản xuất – tiêu dùng ở quy mô lớn hơn. Các doanh nghiệp vật liệu, xây dựng, năng lượng và ngân hàng tham gia tài trợ sẽ là những mắt xích hưởng lợi trực tiếp và sớm nhất, đặc biệt khi mặt bằng định giá nhiều cổ phiếu liên quan đã điều chỉnh về vùng thấp so với trung bình nhiều năm.

**2. Báo cáo về kết quả hoạt động của Quý năm 2025**

**Hiệu quả đầu tư**

Giá trị NAV/CCQ ngày 31/12/2025 đạt 18.607,41 đồng/CCQ, tăng 16,10% so với cùng kỳ năm trước và tăng 86,07% kể từ ngày thành lập là ngày 12/01/2018.

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



**Thông tin về danh mục đầu tư và giá trị tài sản ròng của quỹ tại thời điểm 31/12 của 03 năm gần nhất:**

Đơn vị: đồng

STT	Chỉ tiêu	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023
<b>I</b>	<b>Danh mục đầu tư</b>			
1	Tiền gửi ngân hàng	76.700.595.307	37.448.379.334	38.385.146.999
2	Các khoản đầu tư	188.684.688.650	220.623.105.050	196.735.171.600
3	Các khoản phải thu	444.870.548	2.807.134.000	5.195.334.000
4	Nợ phải trả	867.183.791	3.344.180.698	5.580.168.550
<b>II</b>	<b>Tài sản ròng của Quỹ</b>	<b>264.962.970.714</b>	<b>257.534.437.686</b>	<b>234.735.484.049</b>
	Số lượng Chứng chỉ quỹ đang lưu hành	14.239.646,04	16.068.637,62	16.720.356,13
	Giá trị tài sản ròng trên một đơn vị quỹ	18.607,41	16.027,14	14.038,90
<b>III</b>	<b>Giá trị tài sản ròng trên một đơn vị quỹ cao nhất trong kỳ</b>	<b>19.064,58</b>	<b>16.550,35</b>	<b>15.393,29</b>
<b>IV</b>	<b>Giá trị tài sản ròng trên một đơn vị quỹ thấp nhất trong kỳ</b>	<b>13.546,45</b>	<b>14.015,67</b>	<b>12.625,36</b>
<b>V</b>	<b>Tổng lợi nhuận của Quỹ</b>	<b>38.798.703.841</b>	<b>33.238.528.005</b>	<b>23.807.749.313</b>

VI	Tỷ lệ chi phí hoạt động của quỹ trong kỳ	2,93%	2,31%	4,21%
VII	Tốc độ vòng quay danh mục trong kỳ	327,59%	137,88%	714,28%

**Chỉ tiêu về lợi nhuận của quỹ**

Đơn vị: Đồng

Chỉ tiêu	12 tháng tính tới ngày báo cáo (01/01/2025 - 31/12/2025)	36 tháng tính tới ngày báo cáo (01/01/2023-31/12/2025)	60 tháng tính tới ngày báo cáo (01/01/2021-31/12/2025)
Tổng lợi nhuận bình quân năm	38.798.703.841	31.948.327.053	17.353.524.248

**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	Năm 2025	Năm 2024
Cổ phiếu niêm yết	70,98%	84,57%
Tiền gửi ngân hàng	28,85%	14,35%
Các tài sản khác	0,17%	1,08%

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

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

Thị trường diễn biến phân hóa mạnh trong năm 2025. Đà tăng của thị trường năm 2025 được đóng góp chủ yếu từ nhóm cổ phiếu Vingroup.

Việc chính thức vận hành hệ thống KRX từ tháng 5/2025 không chỉ giải quyết những hạn chế về giao dịch của hệ thống giao dịch trước đây (tình trạng quá tải và nghẽn lệnh). Hệ thống KRX còn là nền tảng quan trọng cho quá trình nâng cấp sâu rộng và toàn diện hạ tầng thị trường chứng khoán Việt Nam.

FTSE Russell công bố nâng hạng sau 7 năm Việt Nam nằm trong danh sách chờ đợi. Mặc dù việc nâng hạng chính thức cần chờ đến tháng 9/2026, bước tiến lần này vẫn đánh dấu bước ngoặt lịch sử đối với thị

trường vốn Việt Nam.

Lợi nhuận doanh nghiệp niêm yết sẽ duy trì tăng trưởng mạnh mẽ trong năm 2026 nhờ các yếu tố:

- 1) Tăng trưởng GDP dự kiến tiếp tục tăng tốc;
- 2) Triển vọng lợi nhuận nhiều nhóm ngành khả quan nhờ mở rộng chính sách tài khóa, đầu tư tư nhân, FDI và tiêu dùng;
- 3) Chính sách tiền tệ nới lỏng có kiểm soát.

Định giá thị trường ở mức hấp dẫn. P/E trượt 12 tháng của VN-Index ở mức 12,5 lần (trường hợp loại VIC khỏi rô chỉ số), chiết khấu 15% so với trung bình 5 năm.

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

Trong năm 2026, Quỹ VNDAF tiếp tục kiên định với triết lý đầu tư giá trị dài hạn, hướng tới mục tiêu bảo toàn vốn và gia tăng giá trị bền vững cho Nhà đầu tư trong bối cảnh môi trường kinh tế – tài chính vẫn tiềm ẩn nhiều yếu tố bất định.

Quỹ tập trung đồng hành cùng các doanh nghiệp niêm yết có nền tảng kinh doanh vững chắc, sở hữu tiềm năng tăng trưởng dài hạn, quản trị minh bạch, vị thế cạnh tranh rõ ràng và đang được giao dịch ở mức định giá hợp lý với biên an toàn cao. VNDAF chủ động hạn chế và tránh đầu tư vào các cơ hội mang tính đầu cơ, rủi ro cao hoặc có khả năng gây mất vốn vĩnh viễn, qua đó bảo vệ lợi ích dài hạn của Nhà đầu tư.

Trên cơ sở đánh giá triển vọng vĩ mô và diễn biến từng ngành, Quỹ dự kiến ưu tiên phân bổ vào một số nhóm ngành trọng tâm sau:

- Ngành Ngân hàng: Ngành ngân hàng được kỳ vọng sẽ phục hồi mạnh mẽ trong năm 2026, đóng vai trò then chốt trong chu kỳ tăng trưởng mới của nền kinh tế. Động lực tăng trưởng đến từ tăng trưởng tín dụng cải thiện, thanh khoản hệ thống dồi dào hơn, biên lãi ròng (NIM) có xu hướng phục hồi, cùng với nguồn thu nhập ngoài lãi duy trì ổn định.
- Ngành Tiêu dùng & Bán lẻ: được kỳ vọng phục hồi ổn định, tuy nhiên xu hướng phân hóa sẽ diễn ra rõ nét hơn. Việc Chính phủ triển khai các chính sách hỗ trợ tăng trưởng, cùng với sự cải thiện dần của thu nhập và niềm tin tiêu dùng, sẽ tạo nền tảng cho sự phục hồi của ngành. Trong đó, nhóm bán lẻ và tiêu dùng thiết yếu được dự báo duy trì tốc độ tăng trưởng tích cực, trong khi xu hướng dịch chuyển sang kênh bán lẻ hiện đại ngày càng rõ rệt, mang lại lợi thế cho các doanh nghiệp có thương hiệu mạnh, mạng lưới phân phối hiệu quả và năng lực quản trị chuỗi cung ứng vượt trội.
- Ngành Dầu khí: Đối với ngành dầu khí, Quỹ đánh giá đầu tư vào phân khúc thượng nguồn đang tăng tốc, tạo động lực tăng trưởng bền vững cho các doanh nghiệp dịch vụ dầu khí trong trung và dài hạn. Hoạt động thăm dò – khai thác được đẩy mạnh sẽ giúp cải thiện triển vọng doanh thu và lợi nhuận của nhóm này.

Trên đây là báo cáo của Ban Điều hành gửi Đại hội Nhà đầu tư Quỹ VNDAF.

CÔNG TY TNHH QUẢN LÝ QUỸ ĐẦU TƯ

IPA PARTNER 

TỔNG GIÁM ĐỐC



PHẠM MINH HƯƠNG

HNH  
★