



VIETFUND
MANAGEMENT

VF4 | QUỸ ĐẦU TƯ DOANH NGHIỆP HÀNG ĐẦU VIỆT NAM

BÁO CÁO THƯỜNG NIÊN 2011

QUỸ ĐẦU TƯ DOANH NGHIỆP HÀNG ĐẦU VIỆT NAM

VF4

Danh mục các chữ viết tắt

ccq	Chứng chỉ quỹ	NAV	Giá trị tài sản ròng
Cổ phiếu OTC	Cổ phiếu chưa niêm yết	QI/2011	Quý I/2011
Công ty CP/ CTCP	Công ty Cổ phần	Quỹ đầu tư VF1	Quỹ đầu tư Chứng khoán Việt Nam
Công ty VFM/ Công ty Quản lý Quỹ VFM	Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ đầu tư Việt Nam	Quỹ đầu tư VF2	Quỹ đầu tư Tăng trưởng Việt Nam
HNX-Index	Chỉ số HNX-Index	Quỹ đầu tư VF4	Quỹ đầu tư Doanh nghiệp Hàng đầu Việt Nam

Thông tin tóm tắt về Quỹ

Tên Quỹ	Quỹ đầu tư Doanh nghiệp Hàng đầu Việt Nam (VF4)
Tên tiếng Anh	Vietnam Blue-chips Fund
Mã giao dịch	VFMVF4
Mục tiêu đầu tư	Đầu tư vào quá trình cổ phần hóa của các doanh nghiệp lớn của nhà nước; cổ phần của các công ty có giá trị cao, sự tăng trưởng đều qua nhiều năm, và có xu hướng tiếp tục sinh lợi nhuận đều đặn trong tương lai.
Hình thức Quỹ	Quỹ công chúng dạng đóng
Vốn điều lệ	806.460.000.000 VND.
Tổng số CCQ lưu hành	80.646.000 ccq.
Ngày thành lập	28/02/2008
Ngày niêm yết & giao dịch	12/06/2008
Thời hạn hoạt động	10 năm
Công ty Quản lý quỹ	Công ty cổ phần Quản lý Quỹ Đầu tư Việt Nam (VFM)
Ngân hàng giám sát	Ngân hàng TNHH một thành viên HSBC Việt Nam
Phí quản lý	2%NAV/năm
Phí lưu ký	0,06%NAV/năm
Phí giám sát	0,02%NAV/năm
Chính sách cổ tức	Hàng năm, theo quyết định của Đại hội Nhà đầu tư

Quỹ đầu tư VFA	Quỹ đầu tư Năng động Việt Nam	TTCK	Thị trường chứng khoán
SGDCK Hà Nội/ HNX	Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội	UBCKNN	Ủy ban Chứng khoán Nhà nước
SGDCK Tp.HCM/ HOSE	Sở Giao dịch Chứng khoán Tp.HCM	UPCOM	Thị trường giao dịch chứng khoán của các doanh nghiệp đại chúng chưa niêm yết
TMCP	Thương mại cổ phần	VN-Index/ VNI	Chỉ số VN-Index
Tp.HCM	Thành phố Hồ Chí Minh		

Nội dung

TỔNG QUAN	6
Danh mục các chữ viết tắt	2
Thông tin tóm tắt về Quỹ	3
Điểm tài chính nổi bật	5
Tổng quan tình hình kinh tế, TTCK	6
Phát biểu của chủ tịch Ban Đại diện	10
Phát biểu của Tổng Giám đốc công ty VFM	11
TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG CỦA QUỸ	12
Báo cáo NAV	13
Danh mục đầu tư	14
Tình hình giải ngân - thanh toán	16
Kết quả hoạt động của Quỹ	18
Danh mục đầu tư điển hình	22
HOẠT ĐỘNG CỦA BAN ĐẠI DIỆN QUỸ	30
Giới thiệu Ban Đại diện	31
Vai trò Ban Đại diện đối với hoạt động Quỹ	32
Hoạt động của Ban Đại diện Quỹ trong năm 2011	33
CÔNG TY VFM	34
Giới thiệu công ty VFM	34
Sự kiện và hoạt động xã hội trong năm 2011	36
Sản phẩm & dịch vụ công ty	38
Hoạt động với nhà đầu tư trong năm 2011	40
Kế hoạch hoạt động chăm sóc nhà đầu tư (IR) năm 2012	41
BÁO CÁO TÀI CHÍNH	43
KHUYẾN CÁO	

Điểm tài chính nổi bật

	2011	2010	2009	(***)2008
Quy mô quỹ (tỷ đồng)	806,5	806,5	806,5	806,5
NAV (tỷ đồng)	444,4	(**)739,6	(*)943,5	687,7
NAV/ccq (đồng)	5.510	9.171	11.699	8.527
NAV/ccq cao nhất 52-tuần (đồng)	9.319	12.882	15.539	10.937
NAV/ccq thấp nhất 52-tuần (đồng)	5.433	8.312	7.582	8.193
Chi phí (Expense ratio) (%)	2,3	2,3	2,4	1,9
Vòng quay vốn đầu tư (Portfolio turnover ratio) (%)	43,2	64,9	82,2	38,5
Tăng trưởng năm (%)	(39,9)	(13,1)	48,9	(17,4)
VN-Index	(27,5)	(2,0)	56,8	(66,0)
HNX -Index	(48,6)	(32,1)	60,0	(67,5)
Tăng trưởng lũy kế từ khi hoạt động (%)	(24,9)	11,7	27,0	(14,7)
VN-Index	(48,8)	(29,4)	(27,9)	(54,0)
HNX-Index	(74,7)	(50,8)	(27,6)	(54,8)
	1 năm	2 năm	3 năm	4 năm
Tăng trưởng lũy kế đến hết năm 2011(%)	(39,9)	(48,7)	(11,9)	(-24,9)
VN-Index	(27,5)	(28,9)	11,4	(48,8)
HNX-Index	(48,6)	(65,1)	(44,1)	(74,7)
Tăng trưởng bình quân năm (%)	(39,9)	(28,4)	(4,1)	(-7,2)
VN-Index	(27,5)	(15,7)	(3,7)	(16,0)
HNX-Index	(48,6)	(40,9)	(17,6)	(30,1)

Ghi chú:

(*) Không bao gồm cổ tức 1.000đ /cp trong năm 2009

(**) Không bao gồm cổ tức 1.000đ/cp đã chia trong năm 2010

(***) Vì thời gian hoạt động của Quỹ đầu tư VF4 không đủ 12 tháng (Quỹ bắt đầu đi vào hoạt động ngày 28/02/2008) nên tăng trưởng năm 2008 là tăng trưởng bình quân của 10 tháng hoạt động

Tổng quan tình hình kinh tế, thị trường chứng khoán

Kinh tế Việt Nam 2011

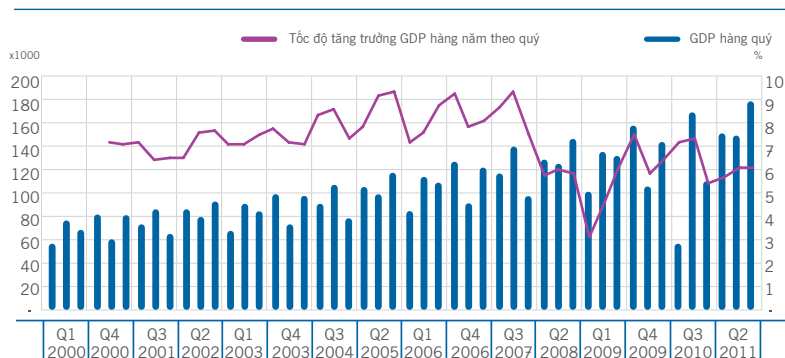
Năm 2011, kinh tế Việt Nam tăng trưởng 5,89% so với 2010 và gặp rất nhiều khó khăn, như là hệ quả của một giai đoạn phát triển nhanh và nóng. Tuy nhiên, nền kinh tế cũng đạt được một số thành quả đáng khích lệ. Theo đó, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu đạt 202 tỷ đô-la Mỹ, tương đương 170% GDP với 9,5 tỷ đô-la nhập siêu, tương đương 9,86% tổng xuất khẩu so với mục tiêu 18%. Kiều hối đạt 9 tỷ đô-la Mỹ, tăng 12% so với năm 2010. Cán cân thanh toán tổng thể cả năm dự kiến thặng dư 3,1 tỷ đô-la Mỹ so với thâm hụt 3,07 tỷ đô-la Mỹ trong năm 2010 và thâm hụt 8,8 tỷ đô-la Mỹ trong năm 2009.

Nền kinh tế đã và đang trong tình trạng khó khăn nhất trong giai đoạn từ 1998 tới nay. Các chỉ tiêu chính về phát triển kinh tế, chủ yếu là tăng trưởng và lạm phát, đã được liên tục điều chỉnh theo xu hướng xấu đi từ đầu năm. Tiền Đồng liên tục được điều chỉnh giảm so với đô-la Mỹ. Thêm vào đó, chỉ số sản xuất công nghiệp có xu hướng giảm từ tháng 7/2011, phản ánh hiện trạng thu hẹp sản xuất do các khó khăn về thị trường tiêu thụ và chi phí sản xuất.

Trong năm 2011, các điểm yếu của nền kinh tế thể hiện rõ nét với hàng loạt các mất cân đối vĩ mô, thể hiện bởi các dấu hiệu gia tăng lạm phát, mất giá của tiền Đồng, lãi suất huy động và cho vay tăng cao bất thường, thâm hụt thương mại cao, suy giảm dự trữ ngoại hối, và khủng hoảng thanh khoản của hệ thống ngân hàng.

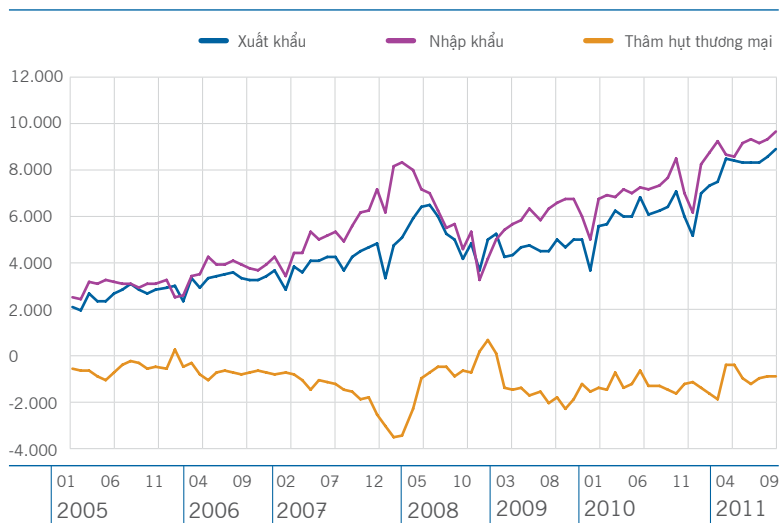
Những khó khăn trên ảnh hưởng nặng nề đối với khu vực doanh nghiệp, dẫn đến doanh thu tăng trưởng chậm và lợi nhuận giảm mạnh. Theo ước tính, tuy doanh thu tăng trưởng khoảng 30% nhưng lợi nhuận chỉ tăng khoảng 4,5%, làm cho EPS của các doanh nghiệp trên hai sàn giảm khoảng 17% trong năm 2011. Đặc biệt, nhóm bất động sản và chứng khoán có nguy cơ phá sản cao do nguồn vốn bị thắt chặt và nhóm ngành sản xuất đối mặt với nhu cầu suy giảm và chi phí sản xuất tăng vọt.

GDP Việt Nam theo Quý và tốc độ tăng trưởng so với cùng kỳ năm trước (2000-2011)



Nguồn: HSC, VFM dự báo

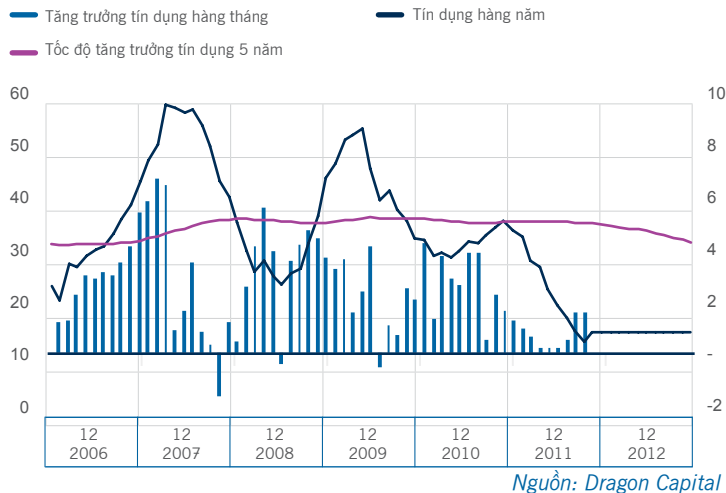
Xuất khẩu và thâm hụt thương mại (2005-2011)



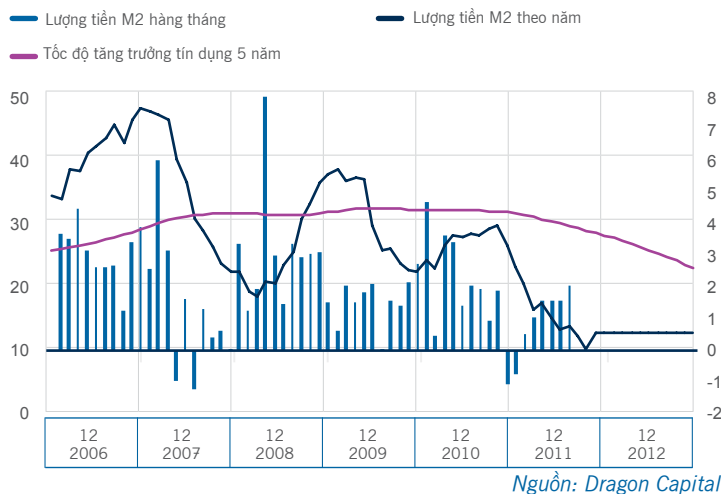
Nguồn: HSC, VFM dự báo

Nguyên nhân tình hình kinh tế năm 2011

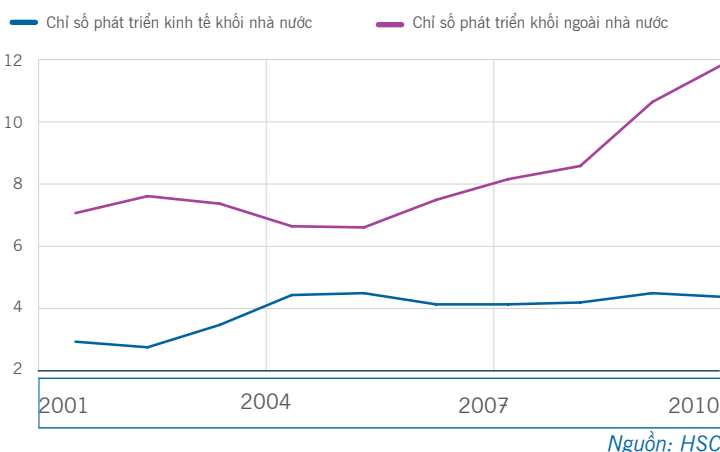
Tăng trưởng tín dụng 2006-2011



Tăng trưởng tổng phương tiện thanh toán 2006-2011



Chỉ số ICOR của khu vực tư nhân và doanh nghiệp nhà nước



Nền kinh tế Việt Nam đã gặp phải các vấn đề nghiêm trọng mang tính chu kỳ trong giai đoạn 2009-2011 do các nguyên nhân:

- Kinh tế toàn cầu đang trong giai đoạn suy thoái. Trong khi chưa thực sự thoát khỏi các khó khăn kéo dài của khủng hoảng 2008, thế giới lại đối mặt với vấn đề nợ công Châu Âu, động đất Nhật Bản, và các biến động chính trị xã hội.
- Mô hình tăng trưởng có nhiều bất ổn khi quá phụ thuộc vào đầu tư, tăng trưởng tín dụng nóng, và hiệu quả đầu tư thấp.
- Các chính sách điều tiết nền kinh tế chưa thực sự hiệu quả và mang tính tổng thể.
- Tín dụng và tổng phương tiện thanh toán (M2) tăng ở mức độ rất cao, bình quân lần lượt 35% và 25% trong giai đoạn 2006-2010. Tín dụng dễ dàng đã dẫn đến việc đầu tư tràn lan (tổng đầu tư xã hội đạt mức bình quân 42% trong 3 năm trước năm 2011) và nền kinh tế phát triển dựa trên mô hình mở rộng đầu tư theo chiều rộng và dựa chủ yếu vào đầu tư công. Cụ thể, các doanh nghiệp nhà nước (DNNN) là bộ phận đầu tư lớn nhất, chiếm 40%-50% tổng đầu tư xã hội. Tuy nhiên, hiệu quả đầu tư của nhóm này lại rất kém khi chỉ tạo ra 15%-20% GDP và sử dụng 5% lực lượng lao động.
- Với định hướng chính sách ưu tiên tăng trưởng GDP cho tới trước tháng 6 năm 2011, các chính sách của chính phủ đã tạo điều kiện cho việc tăng trưởng bằng mọi giá, bỏ qua các yếu tố bất ổn. Điều này dẫn tới việc điều hành không nhất quán và tạo nên các xáo trộn, ảnh hưởng đến niềm tin của thị trường và sự ổn định của môi trường kinh doanh.

Chính phủ Việt Nam đã có các thay đổi chiến lược để đảm bảo khắc phục các yếu điểm cố hữu của nền kinh tế. Một giải pháp mang tính tổng thể và nhất quán, một sự thay đổi so với cách làm chính sách trước đây, đã được xem xét và áp dụng từ tháng 2/2011 nhằm ổn định kinh tế vĩ mô.

Giải pháp tổng thể và triển vọng

Stt	Chỉ tiêu	Kế hoạch 2012(%)	Thực hiện 2011(%)
1.	Tăng trưởng GDP	6	5,9
2.	Tăng trưởng xuất khẩu	13	33
3.	Nhập siêu (% xuất khẩu)	11-12	10
4.	Bội chi ngân sách (% GDP)	4,8	4,9
5.	Tổng đầu tư xã hội (% GDP)	33,5	34,6
6.	Lạm phát	Dưới 10	18,53
7.	Tăng trưởng tín dụng	15-17	12
8.	Tăng trưởng tổng phương tiện thanh toán	Dưới 15	10,2

Nguồn: Nghị quyết số 11/2011/QH13 về Kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội năm 2012 của Quốc hội khóa 13 ngày 9/11/2011.

- Trong điều kiện mới, Chính phủ đã điều chỉnh mục tiêu tăng trưởng cho giai đoạn 2011-2015. Mục tiêu chung của giai đoạn này là ưu tiên kiểm soát lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô, tăng trưởng kinh tế ở mức phù hợp và tập trung tái cơ cấu nền kinh tế. Tăng trưởng kinh tế năm 2012 được đặt ở mức độ khiêm tốn 6% và lạm phát ở mức dưới 10%.
- Tái cơ cấu nền kinh tế sẽ tập trung vào tái cơ cấu đầu tư công, tái cơ cấu hoạt động của DNNN, và tái cơ cấu hệ thống ngân hàng.
- Việc áp dụng nhất quán các chính sách thắt chặt tiền tệ từ tháng 2/2011 đã có các tác động tốt và thể hiện sự phù hợp cho mục tiêu ổn định kinh tế vĩ mô dài hạn.
- Bên cạnh đó, cải tổ hệ thống ngân hàng đã được triển khai quyết liệt và đã có các định hướng cụ thể. Một số ngân hàng nhỏ đã được sáp nhập trong tháng 12/2011. Dự kiến, việc cải tổ hệ thống ngân hàng sẽ được thực hiện mạnh trong năm 2012.
- Các chính sách tài khóa được thay đổi mạnh để đảm bảo giảm thâm hụt ngân sách và giảm đầu tư công.
- Các dự báo cho thấy bức tranh khả quan của kinh tế Việt Nam trong năm 2012 với các thay đổi mang tính dài hạn. Các vấn đề hệ thống đã được xác định và có biện pháp khắc phục phù hợp, tạo được tiền đề cho sự ổn định của kinh tế vĩ mô và cơ hội kinh doanh cho doanh nghiệp.
- Việc áp dụng nhất quán các chính sách đã cho kết quả từ Quý IV/2011 thể hiện thông qua sự suy giảm của lạm phát, khả năng kiểm soát tỉ giá và lãi suất của hệ thống ngân hàng thương mại.

Thị trường chứng khoán và giai đoạn phát triển mới

	Toàn thị trường	HOSE	HNX
Chỉ số vào ngày 30/12/2011		351,6	58,7
Chỉ số vào ngày 31/12/2010		484,7	114,2
<i>Thay đổi</i>		<i>-27,5%</i>	<i>-48,6%</i>
Số lượng cổ phiếu	672	289	383
Giá trị thị trường (Triệu đồng)	537.505	453.784	83.721
Giá trị thị trường (Triệu đô la Mỹ)	25.552	21.572	3.980
P/E	6,81	6,89	6,40
P/B	1,08	1,16	0,68
ROA (%)	9,00	9,29	7,50
ROE (%)	18,13	18,31	17,19
EPS (Đồng)	3.086	3.139	2.811

Nguồn: VFM

- Thị trường chứng khoán Việt Nam bị ảnh hưởng nặng nề từ tác động của kinh tế vĩ mô. Theo đó, chỉ số HSX giảm gần 27,5% và HNX giảm xấp xỉ 48,6% trong năm 2011.
- Do tác động của suy thoái kinh tế, kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp không khả quan trong năm 2011. Cùng với các yếu tố bất lợi khác, hoạt động kinh doanh giảm sút của doanh nghiệp tác động mạnh tới định giá thị trường và xói mòn mong đợi của nhà đầu tư.
- Cắt giảm tín dụng dẫn tới việc suy giảm mạnh dòng tiền tham gia thị trường, bên cạnh đó, mối lo về kinh tế vĩ mô có ảnh hưởng rõ rệt tới niềm tin đầu tư của người đầu tư trong và ngoài nước.
- Các phân tích cho thấy thị trường chứng khoán Việt Nam vào thời điểm cuối năm 2011 đang ở mức rẻ so với thị trường khu vực, xét về các mức định giá tương đối P/E và P/B.
- Với các thay đổi hiện tại, triển vọng kinh doanh của các doanh nghiệp là tích cực và tạo được các nền tảng cơ bản cho việc tăng doanh thu và lợi nhuận.
- Thị trường chứng khoán được kỳ vọng sẽ có sự phục hồi từ năm 2012 với sự ổn định của nền kinh tế vĩ mô, phục hồi của nguồn cung tín dụng với giá vốn hợp lý và các cơ hội kinh doanh nhờ việc thay đổi mô hình tăng trưởng.

Phát biểu của Chủ tịch Ban Đại diện Quỹ



Theo thông tư 183 đã được ban hành của Bộ Tài chính, chúng tôi cùng với Ban điều hành Quỹ đang chuẩn bị phương án chuyển đổi Quỹ đóng sang Quỹ mở để trình cho nhà đầu tư cân nhắc trong thời gian sớm nhất.

Kính thưa Quý nhà đầu tư,

Diễn biến bất lợi của kinh tế Việt Nam trong năm 2011 đã được phản ánh qua sự ảm đạm của thị trường chứng khoán Việt Nam. Nền kinh tế đang thể hiện rõ các điểm yếu và gặp nhiều khó khăn do các nguyên nhân khách quan lẫn chủ quan như suy thoái chung của kinh tế thế giới, chính sách điều tiết vĩ mô.

Chính sách thắt chặt tín dụng, áp lực giải chấp ở một số công ty cùng lúc với sự thiếu vắng của các dòng tiền đầu tư mới đã tạo cản trở thị trường hồi phục. Càng về cuối năm, với sức ép tăng tỉ trọng tiền mặt dẫn đến việc bán chứng khoán bằng mọi giá, bất chấp giao dịch dưới giá trị sổ sách càng làm ảnh hưởng đến niềm tin nhà đầu tư. Các cổ phiếu trụ cột, tạo nên thanh khoản chính của thị trường lại là các cổ phiếu chịu áp lực bán lớn nhất do có tính thanh khoản cao mặc dù kết quả hoạt động của các cổ phiếu hàng đầu này không suy giảm. Quỹ đầu tư VF4 đã và đang phải hoạt động trong môi trường đầy cam go và thử thách như vậy, nên kết quả hoạt động của Quỹ trong năm 2011 vừa qua chưa đạt như kế hoạch. Tuy nhiên, ngoài việc theo dõi ứng phó kịp thời với diễn biến thị trường để kịp thời điều chỉnh danh mục, chúng tôi ghi nhận việc Ban điều hành Quỹ đã chủ động điều chỉnh chi phí quản lý trong năm nhằm chia sẻ với nhà đầu tư trong giai đoạn khó khăn này.

Bước sang năm mới 2012 với nhiều dự báo thận trọng về diễn biến thị trường nhưng với các đề án tái cấu trúc thị trường chứng khoán, quy chế thành lập Quỹ mở của cơ quan quản lý đã được thông qua sẽ tạo điều kiện thuận lợi để Quỹ đầu tư VF4 thực hiện những kế hoạch mới. Theo thông tư 183 đã được ban hành của Bộ Tài chính, chúng tôi cùng với Ban điều hành Quỹ đang chuẩn bị phương án chuyển đổi Quỹ đóng sang Quỹ mở để trình cho nhà đầu tư cân nhắc trong thời gian sớm nhất.

Chúng tôi tin rằng với sự ổn định của kinh tế vĩ mô, thị trường chứng khoán tăng trưởng sẽ tạo động lực lớn cho hoạt động của Quỹ đầu tư VF4 đạt kết quả như kỳ vọng.

Trân trọng,

Đặng Thái Nguyên

Chủ tịch Ban Đại diện Quỹ

Phát biểu của Tổng Giám đốc Công ty Quản lý Quỹ



Công ty VFM đã sẵn sàng các kế hoạch mới cho các Quỹ để trình cho nhà đầu tư xem xét. Trong đó, đối với các Quỹ đóng hiện thời, việc chuyển đổi sang mô hình Quỹ mở sẽ giải quyết phần lớn khó khăn hiện nay cho cả nhà đầu tư và công ty quản lý Quỹ.

Kính thưa Quý nhà đầu tư,

Thị trường chứng khoán Việt Nam năm qua đã ở trong tình trạng khó khăn nhất trong vòng năm (5) năm trở lại đây. Bất nguồn từ kinh tế thế giới bất ổn, nợ công Châu Âu tiếp diễn phức tạp ảnh hưởng đến toàn khu vực và đến kinh tế Việt Nam. Thị trường chứng khoán Việt Nam vẫn nằm trong xu hướng giảm, giao dịch, thanh khoản sa sút đã tạo bất lợi cho hoạt động các Quỹ đầu tư tại Việt Nam.

Kết quả hoạt động của các Quỹ do công ty VFM quản lý trong năm qua chưa đạt như kế hoạch, phần lớn do sự suy giảm của chỉ số VN-Index. Chiến lược đầu tư của Quỹ là tuân thủ theo chiến lược đầu tư theo giá trị, do đó chúng tôi không chú trọng thực hiện chiến lược mua/bán (trading) cổ phiếu, chạy theo số cổ phiếu mang tính dẫn dắt thị trường hoặc cổ phiếu làm giá. Mục tiêu của chúng tôi là hướng đến việc tối đa hóa giá trị hiện có của Quỹ cho nhà đầu tư để mang lại sự tăng trưởng cao khi thị trường hồi phục.

Sang năm 2012, mặc dù theo các dự báo, những khó khăn của thị trường vẫn còn kéo dài, nhưng những động thái tích cực của cơ quan nhà nước về việc cam kết thực hiện kế hoạch ổn định kinh tế vĩ mô, tái cấu trúc thị trường chứng khoán và đặc biệt đầu năm mới thị trường đón chào thông tin về việc thành lập Quỹ mở chính thức ban hành đã mở ra cho thị trường và nhà đầu tư thêm cơ hội mới. Đây sẽ là phát pháo sáng đầu tiên tạo tiền đề cho hoạt động của các Quỹ nước ngoài cũng như Quỹ nội địa tích cực hơn.

Với thông tư 183/2011/TT-BTC của Bộ Tài chính hướng dẫn về việc thành lập và quản lý Quỹ mở đã ban hành, công ty VFM đã sẵn sàng các kế hoạch mới cho các Quỹ để trình cho nhà đầu tư xem xét. Trong đó, đối với các Quỹ đóng hiện thời, việc chuyển đổi sang mô hình Quỹ mở sẽ giải quyết phần lớn khó khăn hiện nay cho cả nhà đầu tư và công ty quản lý Quỹ. Chúng tôi sẽ có thuyết minh đầy đủ về thuận lợi và khó khăn trong quá trình chuyển đổi để các cổ đông biểu quyết dựa trên quyền lợi của các nhà đầu tư với ý chí của tập thể số đông. Việc chuyển đổi này chưa có tiền lệ ở TTCK Việt Nam nên thách thức lớn nhất là thủ tục pháp lý, và việc chuyển đổi danh mục cổ phiếu hiện nay nhằm đáp ứng quy định về hạn chế đầu tư trong tình hình thanh khoản của TTCK sụt giảm.

Hy vọng rằng thị trường sẽ diễn biến tích cực hơn và chúng tôi rất mong nhà đầu tư sẽ cùng chia sẻ và đồng hành cùng chúng tôi hoàn thành tốt trọng trách này.

Trân trọng,

Trần Thanh Tân
Tổng Giám đốc

TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG QUỸ

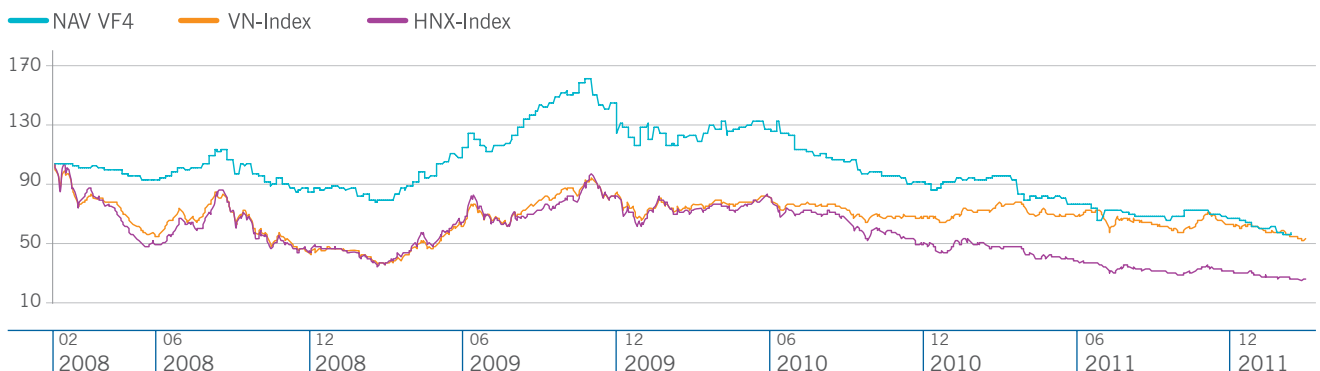


UNCH	-41.20	47.28	00	00	12,713,000
-82	-85.30	66.90	66.76	66.05	7,701,000
-85	-85.00	87.95	88.54	87.01	4,307,500
+17	+37.53	41.14	39.70	39.13	2,726,750
-06	-23.20	23.25	23.54	22.64	58,495,000
-18	-16.71	16.74	16.89	16.53	37,308,407
-65	-35.00	36.35	35.87	35.34	8,008,000
-73	-69.25	70.49	70.10	69.34	3,676,000
-45	-24.37	24.65	25.10	24.41	4,408,700
-36	-48.50	50.32	49.87	49.24	1,729,400
-52	-42.05	44.25	43.02	42.47	9,740,000
-86	-62.78	64.14	63.71	62.70	9,275,000
	-83.07	84.00	84.50	83.12	10,230,000
	-36.30				20,400,000



BÁO CÁO NAV

Tăng trưởng lũy kế từ khi hoạt động (28/02/2008 = 100)

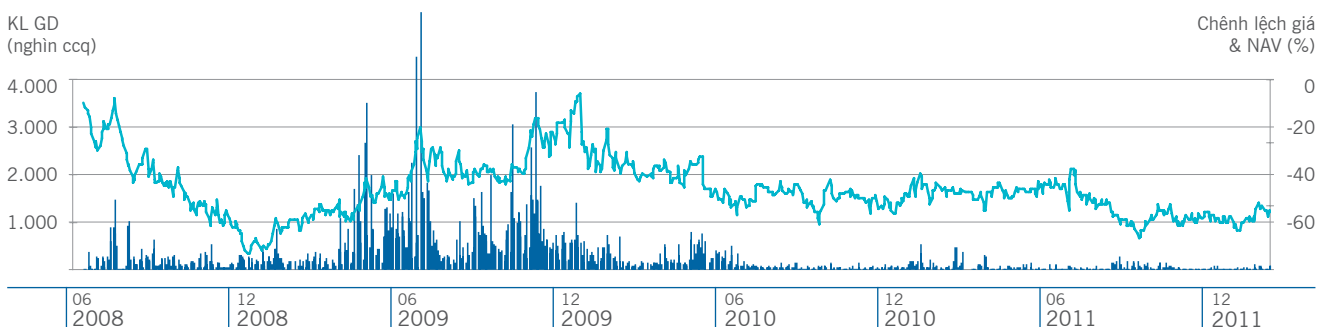


Tổng giá trị tài sản ròng (NAV) của Quỹ đầu tư VF4 tại ngày 31/12/2011 là 444,4 tỷ đồng, tương ứng 5.510 đồng/chứng chỉ Quỹ, giảm 39,9% trong năm 2011.

Trong năm 2011, chỉ số VN-Index và HNX-Index lần lượt giảm 27,5% và 48,6%. Nếu loại bỏ các mã cổ phiếu có thanh khoản rất thấp nhưng hiện có vốn hóa lớn chiếm tỷ trọng tới gần 30% trong rổ tính Index, thì VN-Index đã giảm khoảng 37% trong năm 2011. Các chỉ số thị trường trong năm 2011 đã phản ánh một năm kém hiệu quả của hầu hết các khoản đầu tư trên thị trường chứng khoán.

Từ khi thành lập của Quỹ đầu tư VF4 đến cuối năm 2011, NAV của Quỹ ghi nhận sụt giảm 24,9% (bao gồm 2 đợt cổ tức đã chia trong năm 2009 và 2010) trong khi VN-Index và HNX-Index giảm tương ứng 48,8% và 74,7% trong cùng kỳ.

Khoảng cách giữa NAV & Giá thị trường (%)



Trong năm 2011, giá thị trường của chứng chỉ Quỹ đầu tư VF4 được giao dịch ở mức chiết khấu so với NAV từ 28,2% đến 49,9%. Bình quân cả năm giá chứng chỉ Quỹ đầu tư VF4 thấp hơn giá trị tài sản ròng 39,5%.

Khối lượng giao dịch chứng chỉ Quỹ đầu tư VF4 trên thị trường năm 2011 chỉ đạt khoảng 47.000 chứng chỉ Quỹ mỗi ngày, thấp hơn 64% so với mức bình quân hơn 130.000 chứng chỉ Quỹ/ngày trong năm 2010. Thanh khoản chứng chỉ Quỹ đầu tư VF4 giảm trong năm 2011 không nằm ngoài xu hướng giảm chung của cả hai sàn giao dịch chứng khoán, khi tổng khối lượng giao dịch trên sàn HOSE giảm gần 38%, và trên sàn HNX giảm 14%.

DANH MỤC ĐẦU TƯ

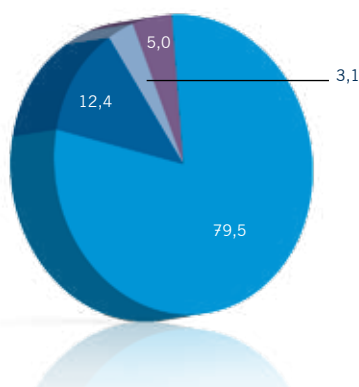
Chiến lược phân bổ tài sản trong năm 2011

Đại hội Nhà đầu tư Thường niên năm 2010 đã thông qua kế hoạch hoạt động năm 2011, theo đó, Quỹ đầu tư VF4 tập trung xây dựng danh mục đầu tư dựa trên các định hướng lớn sau đây:

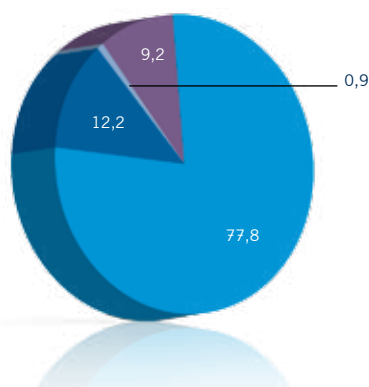
- Tập trung vào mục tiêu tăng trưởng và ổn định danh mục.
- Tiếp tục theo đuổi chiến lược đầu tư giá trị bằng cách tìm kiếm các cổ phiếu có hoạt động chính tốt và tăng trưởng ổn định đang bị định giá thấp hơn giá trị nội tại.
- Tăng cường tính thanh khoản của danh mục bằng cách chỉ tập trung vào các cổ phiếu niêm yết có thanh khoản cao. Đối với cổ phiếu chưa niêm yết chỉ đầu tư vào các cổ phiếu có kế hoạch niêm yết trong vòng 6 tháng.
- Tiếp tục duy trì cơ cấu đầu tư bao gồm cả cổ phiếu có giá trị vốn hóa lớn và vốn hóa trung bình.
- Tích cực tìm kiếm cơ hội đầu tư vào các cổ phiếu niêm yết và sắp niêm yết dưới vai trò cổ đông chiến lược thông qua các đợt phát hành riêng lẻ do có nhiều điều kiện ưu đãi hơn như giá phát hành, thông tin doanh nghiệp được cung cấp trực tiếp và cơ hội tham gia chủ động hơn vào hoạt động của công ty.
- Tham gia các đợt IPO doanh nghiệp hàng đầu trong các lĩnh vực then chốt như Năng lượng, Viễn thông...

Phân bổ tài sản (%NAV)

2010



2011



■ Cổ phiếu sàn HOSE

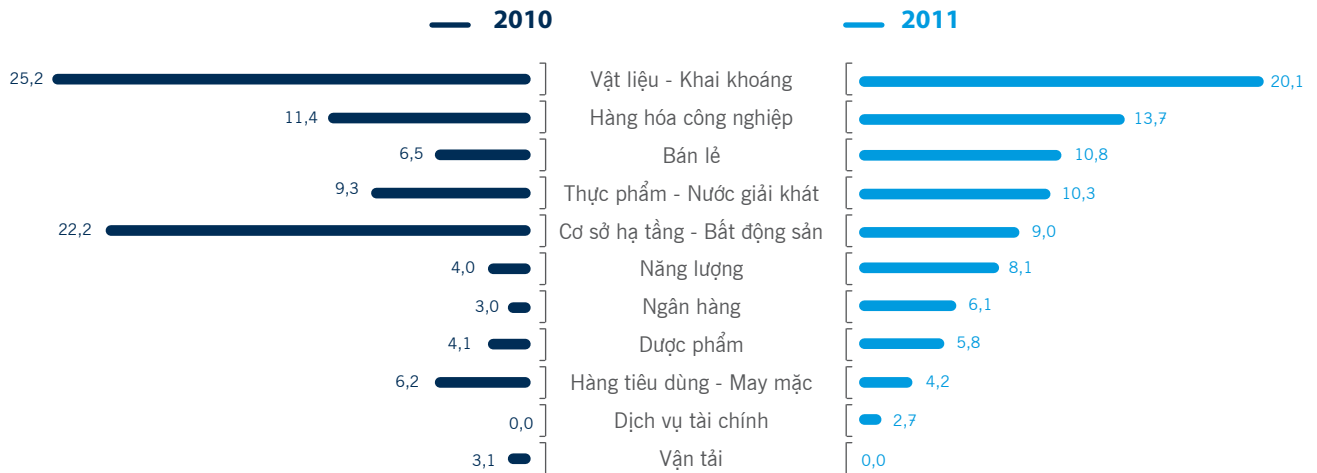
■ Cổ phiếu sàn HNX

■ Cổ phiếu chưa niêm yết

■ Tiền mặt & Tài sản khác

Cơ cấu tài sản của Quỹ đầu tư VF4 tại thời điểm cuối năm 2011 vẫn duy trì mục tiêu cơ bản của Quỹ là danh mục các cổ phiếu của các doanh nghiệp hàng đầu Việt Nam, trong đó phần lớn là các cổ phiếu niêm yết (chiếm gần 90%NAV), cổ phiếu chưa niêm yết chỉ chiếm 0,9%NAV và là các cổ phiếu đang có kế hoạch niêm yết trong thời gian ngắn. Tỷ trọng tiền mặt ở mức 9,2%NAV cao hơn so với năm 2010 (5%) chờ cơ hội giải ngân mới khi thị trường thuận lợi.

Danh mục Quỹ đầu tư VF4 tại thời điểm 31/12/2011 bao gồm 25 cổ phiếu thuộc 10 ngành cơ bản (2010: 34 cổ phiếu thuộc 10 ngành), trong đó có sự dịch chuyển khá lớn giữa các ngành phân bổ trong danh mục do kết quả của việc giải ngân/thanh toán trong năm cũng như do ảnh hưởng của biến động thị giá khác nhau trên thị trường.

Cơ cấu danh mục đầu tư theo ngành (% NAV)

Phân bổ nhiều nhất vẫn là ngành Vật liệu và Khai khoáng chiếm 20,1% NAV (2010: 25,2%). Tỷ trọng ngành Vật liệu giảm 5% so với năm 2010 do Quỹ đầu tư VF4 trong năm 2011 đã thanh lý bớt một số cổ phiếu mà hoạt động của công ty bị ảnh hưởng lớn từ các chính sách thắt chặt của Chính phủ (như thép xây dựng, chế biến gỗ, cao su...).

Ngành Hàng hóa Công nghiệp đứng thứ hai trong tỷ trọng phân bổ NAV với 13,7% (2010: 11,4%) do Quỹ đầu tư VF4 giải ngân thêm vào một số cổ phiếu có tỷ suất cổ tức cao, thị giá thấp nhằm tạo độ an toàn nhất định cho danh mục trong giai đoạn thị trường suy giảm.

Đặc biệt ngành Bất động sản được thanh lý và giảm khá mạnh trong năm 2011 từ 22,2%NAV năm 2010 xuống còn 9% cuối năm 2011. Số lượng cổ phiếu thuộc ngành này cũng giảm từ 6 mã xuống còn 3 mã cổ phiếu. Sự suy giảm về tỷ trọng của ngành Bất động sản một phần cũng do thị giá trên thị trường giảm mạnh nhất đối với ngành này, khi các công ty bất động sản rơi vào tình trạng khó khăn và không đạt được lợi nhuận kế hoạch.

Các ngành Bán lẻ, Thực phẩm - Nước giải khát là các ngành vẫn duy trì được tốc độ tăng trưởng lợi nhuận khá tốt và giá của các cổ phiếu thuộc ngành này suy giảm ít hơn so với thị trường chung, thậm chí còn có tăng trưởng dương ở một số cổ phiếu. Trong năm 2011, Quỹ đầu tư VF4 có tăng tỷ trọng ở các ngành này lên lần lượt là 10,8%NAV và 10,3%NAV (2010: 6,5% và 9,3%) thông qua giải ngân thêm và do thị giá tăng hoặc giảm ít hơn so với các ngành khác làm tăng tỷ trọng tương đối trong NAV.

Trong năm 2011, Quỹ đầu tư VF4 cũng giải ngân thêm vào các ngành Ngân hàng và Năng lượng lên lần lượt là 6,1%NAV và 8,1%NAV (2010: 3,0% và 4,0%) khi các ngành này vẫn đứng đầu danh sách các doanh nghiệp có lợi nhuận cao nhất trong nền kinh tế.

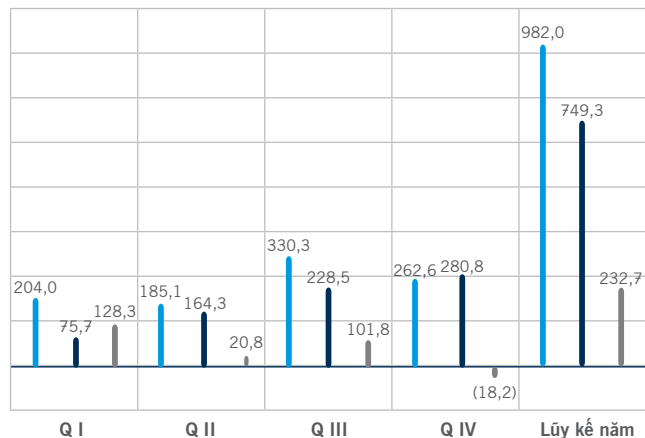
Cũng trong năm 2011, Ngành Vận tải được thanh lý toàn bộ ra khỏi danh mục Quỹ đầu tư VF4 do những khó khăn của ngành này được đánh giá sẽ còn kéo dài. Ngành Dược phẩm, Hàng tiêu dùng và Dịch vụ tài chính duy trì tỷ trọng nhỏ trong NAV, lần lượt chiếm 5,8%, 4,2% và 2,7%NAV và chỉ tập trung vào một cổ phiếu đứng đầu mỗi ngành này.

TÌNH HÌNH GIẢI NGÂN & THANH HOÁN

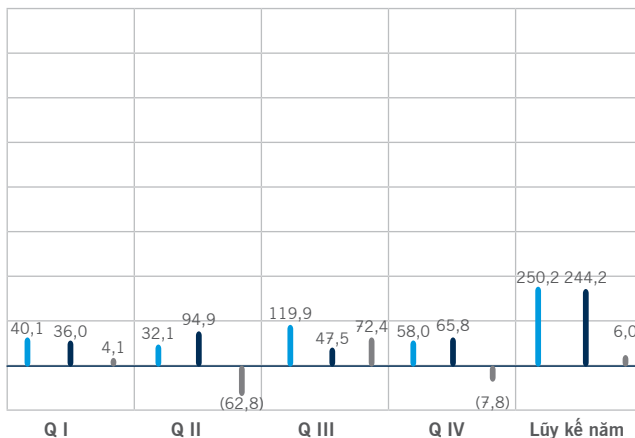
Quy mô giải ngân - thanh toán (tỷ đồng)

— Giải ngân — Thanh toán — Giải ngân/(thanh toán) ròng

2010



2011

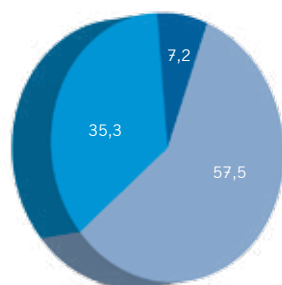


Thị trường chứng khoán trong năm 2011 cùng với sự suy giảm về giá trị là sự suy giảm cả về thanh khoản của thị trường. Quy mô giải ngân và thanh toán trong năm 2011 do đó chỉ bằng khoảng 1/3 so với năm 2010. Tổng giá trị giải ngân năm 2011 là 250,2 tỷ đồng (2010: 982 tỷ đồng) và tổng giá trị thanh toán thu về là 244,2 tỷ đồng (2010: 749,3 tỷ đồng), mua ròng 6 tỷ đồng (2010: 232,7 tỷ đồng).

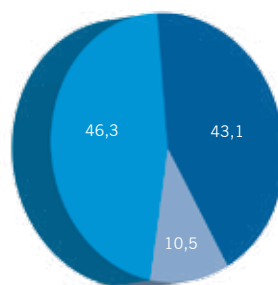
Cơ cấu giải ngân - thanh toán theo loại cổ phiếu (%)

2010

Giải ngân

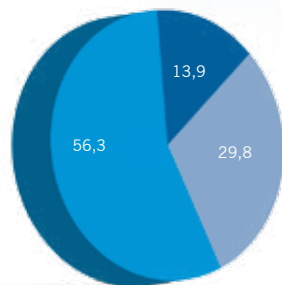


2011

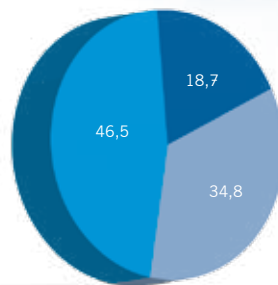


2010

Thanh toán



2011

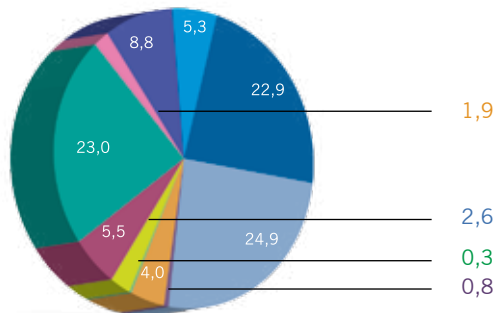


■ Cổ phiếu có tính chu kỳ ■ Cổ phiếu phòng thủ ■ Cổ phiếu tăng trưởng

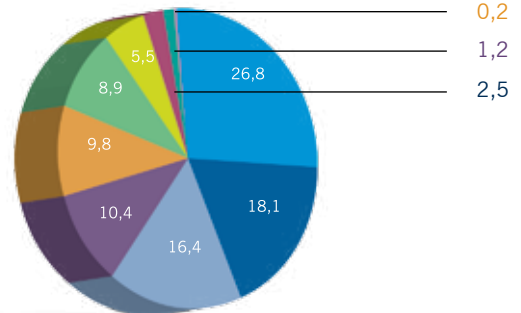
Hoạt động giải ngân và thanh toán của Quỹ đầu tư VF4 trong năm này chủ yếu cho mục đích tái cơ cấu danh mục, hướng tới giảm bớt tỷ trọng các cổ phiếu có tính chu kỳ, chịu ảnh hưởng tiêu cực từ chính sách thắt chặt tiền tệ; tăng tỷ trọng các cổ phiếu có tính phòng thủ, có dòng tiền ổn định và duy trì mức cổ tức cao; tăng tỷ trọng các cổ phiếu có tiềm năng tăng trưởng khi thị giá đã suy giảm nhiều trong năm 2011.

Quy mô giải ngân - thanh toán theo ngành (%)**2010**

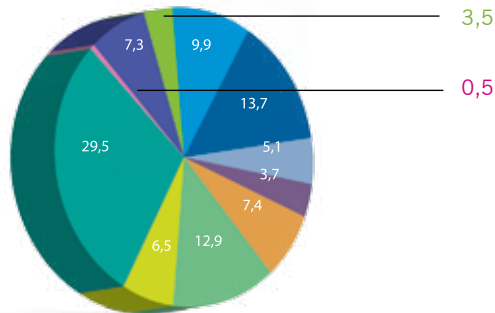
Giải ngân

**2011**

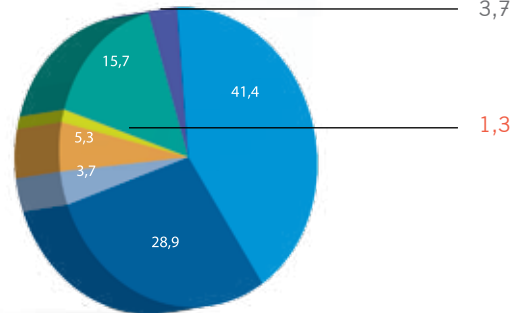
Giải ngân

**2010**

Thanh toán

**2011**

Thanh toán



■ Thực phẩm & Nước giải khát	■ Năng lượng	■ Dịch vụ tài chính	■ Dược phẩm & Y tế
■ Vật liệu & Khai khoáng	■ Bán lẻ	■ Hàng tiêu dùng	■ Vận tải
■ Hàng hóa công nghiệp	■ Ngân hàng	■ Cơ sở hạ tầng & Bất động sản	■ Tiện ích công cộng

Cụ thể, giá trị giải ngân tập trung vào các cổ phiếu thuộc ngành Thực phẩm, Vật liệu - Khai khoáng, Hàng hóa Công nghiệp và Năng lượng, chiếm trên 70% tổng giá trị giải ngân cả năm 2011 (năm 2010 là các ngành Cơ sở hạ tầng - Bất động sản, Vật liệu - Khai khoáng và Hàng hóa công nghiệp).

Trong khi đó, hơn 80% giá trị thanh toán của năm 2011 thuộc về ngành Cơ sở hạ tầng - Bất động sản, Thực phẩm và Vật liệu - Khai khoáng (năm 2010 phân bổ đều ở các ngành Cơ sở hạ tầng - Bất động sản, Thực phẩm, Vật liệu - Khai khoáng, Ngân hàng và Bán lẻ).

Các giao dịch giải ngân chủ yếu thực hiện trên sàn HOSE (chiếm trên 86% giá trị giải ngân) do số lượng các cổ phiếu đầu ngành tập trung nhiều trên sàn HOSE, đồng thời chỉ tiêu về tính thanh khoản cũng cao hơn HNX. Trong năm 2011, Quỹ đầu tư VF4 chỉ giải ngân thêm vào 1 cổ phiếu OTC thuộc ngành năng lượng và cổ phiếu này cũng có kế hoạch niêm yết trên sàn HOSE trong ngắn hạn.

Cũng do thanh khoản thị trường, giá trị thanh toán cũng tập trung nhiều trên sàn HOSE. Trong năm, Quỹ đầu tư VF4 cũng đã thúc đẩy việc thanh lý các cổ phiếu OTC thay thế bằng các cổ phiếu niêm yết có tính thanh khoản cao hơn và cơ hội tăng trưởng lớn hơn.

KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG

Nội dung	2011	2010	2009	2008	Lũy kế từ khi hoạt động
Chênh lệch giá cổ phiếu thực hiện	(115,1)	33,3	149,5	(71,1)	(3,4)
Thu nhập khác		1,4			1,4
Chênh lệch giá cổ phiếu chưa thực hiện	(196,4)	(161,4)	184,6	(101,8)	(275,0)
Cổ tức	24,2	21,6	15,7	11,2	72,7
Lãi/lỗ từ hoạt động đầu tư	(287,3)	(105,1)	349,8	(161,7)	(204,3)
Lãi ngân hàng	4,9	2,0	9,9	57,5	74,3
Chi phí	12,8	20,1	23,2	14,6	70,7
Lợi nhuận (Lỗ) ròng	(295,2)	(123,2)	336,5	(118,8)	(200,7)

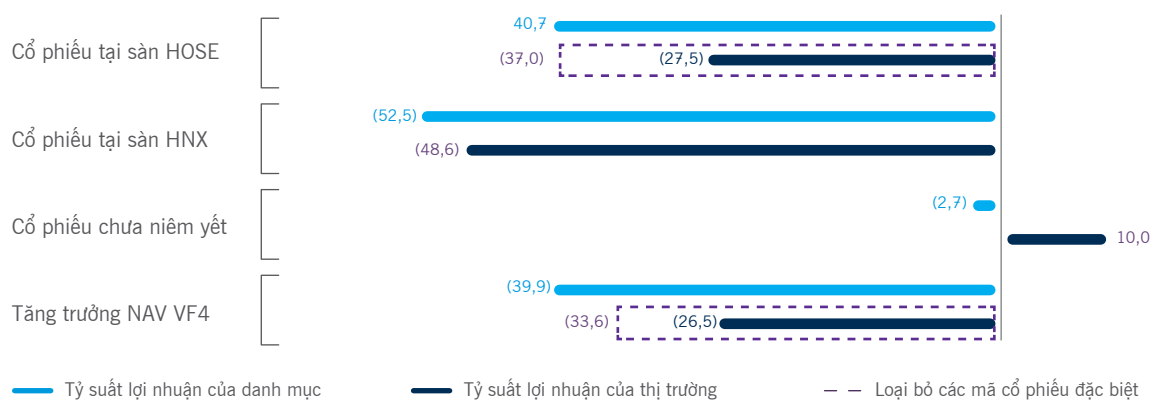
Năm 2011, Quỹ đầu tư VF4 ghi nhận mức lỗ ròng 295,2 tỷ đồng sau khi trừ các chi phí.

Mức lỗ từ hoạt động đầu tư là 287,3 tỷ đồng, bao gồm các khoản lỗ chưa thực hiện 196,4 tỷ đồng do giảm giá cổ phiếu, lỗ đã thực hiện 115,1 tỷ đồng và cổ tức ghi nhận 24,2 tỷ đồng.

Lũy kế từ khi hoạt động, Quỹ đầu tư VF4 hiện đang lỗ ròng 200,7 tỷ đồng, chủ yếu là giá trị chưa thực hiện.

Giá trị lợi nhuận của Quỹ đầu tư VF4 đã bao gồm tổng giá trị cổ tức đã chia cho cổ đông trong năm 2009 và 2010 là 161,3 tỷ đồng.

Tỷ suất lợi nhuận đầu tư của danh mục theo loại tài sản (%)

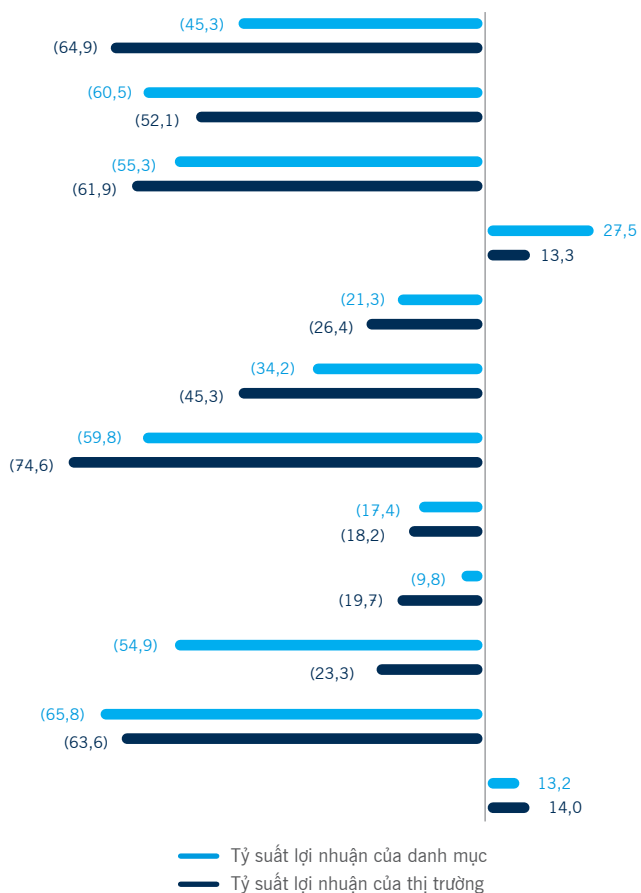


Trong năm 2011, những biến động của điều kiện kinh tế vĩ mô trong và ngoài nước, kèm theo chính sách thắt chặt tiền tệ của Chính phủ trong suốt cả năm đã có ảnh hưởng tiêu cực đến thị trường chứng khoán Việt Nam. Đặc biệt, khi dòng tiền mới chưa sẵn sàng giải ngân cho thị trường thì dòng tiền đầu tư cũ lại chịu áp lực thanh toán và rút dần khỏi thị trường chứng khoán.

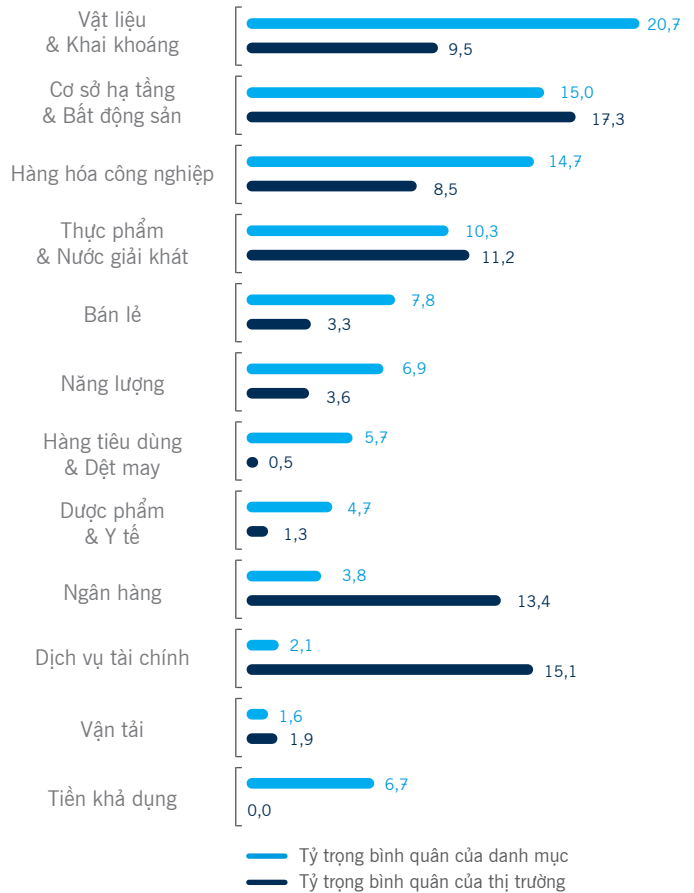
Trong điều kiện đó, giá thị trường của cổ phiếu suy giảm rất lớn, mặc dù kết quả kinh doanh của công ty vẫn tốt. Áp lực bán đã làm cho thị giá của các cổ phiếu Bluechips giảm không ít hơn các cổ phiếu quy mô nhỏ khác bởi lý do là những cổ phiếu Bluechips lại là các cổ phiếu có thanh khoản lớn và dễ dàng thanh lý nhất.

Kết quả là chỉ số HNX-Index giảm 48,6% trong năm, tới mức thấp nhất trong lịch sử hình thành, VN-Index thì giảm 25,9% trong năm, và nếu loại bỏ các cổ phiếu có vốn hóa lớn có mức rủi ro cao nhưng vẫn ảnh hưởng lớn tới biến động của thị trường thì VN-Index giảm tới 37% trong năm 2011.

Tỷ suất lợi nhuận đầu tư của danh mục theo ngành (%)



Phân bố tài sản theo ngành so với thị trường (%)



Danh mục Quỹ đầu tư VF4 với gần 90% là cổ phiếu niêm yết và lại tập trung vào các mã cổ phiếu đầu ngành chịu tác động lớn nhất trong quá trình suy giảm này. Hầu hết các cổ phiếu trong danh mục Quỹ đầu tư VF4 đều có mức giảm tương đương với mức giảm chung của thị trường.

Trong năm 2011, ngoài ngành Thực phẩm - Nước giải khát có tăng trưởng dương 27,5% (cao hơn so với tăng trưởng tương ứng của thị trường là 13,3%), còn lại các ngành khác đều có tăng trưởng âm.

Hầu hết các ngành đều chịu ảnh hưởng khá nặng nề trong giai đoạn thị trường suy giảm năm 2011. Mức giảm tương ứng của danh mục Quỹ đầu tư VF4 không chênh lệch nhiều so với mức giảm chung của thị trường. Chịu ảnh hưởng thấp nhất là ngành Ngân hàng với mức giảm trong danh mục là 9,8% và cao nhất là ngành Vận tải (65,8%) và ngành Cơ sở hạ tầng - Bất động sản (60,5%).

Các ngành ảnh hưởng làm giảm NAV nhiều là các ngành: Cơ sở hạ tầng - Bất động sản, với tỷ trọng bình quân 15% trong cả năm và chịu ảnh hưởng giảm 60,5%; ngành Vật liệu và khai khoáng (tỷ trọng bình quân 20,7% và giảm 45,3%); ngành Hàng hóa công nghiệp (tỷ trọng bình quân 14,7% và giảm 55,3%). Quỹ đầu tư VF4 đã thanh lý và giảm tỷ trọng các ngành này xuống nhưng ảnh hưởng của thị trường đối với ngành vẫn rất lớn.

Với giá thị trường tại thời điểm cuối năm, chỉ số giá/thu nhập mỗi cổ phiếu (PE) bình quân danh mục của Quỹ đầu tư VF4 chỉ đạt 5,1 lần, thấp hơn rất nhiều so với chỉ số PE bình quân thị trường là 10,9 lần. Với giá thị trường này, chúng tôi cho rằng khả năng tiếp tục suy giảm là không nhiều, nhưng khả năng để các cổ phiếu đã bị giảm giá quá mức sẽ phục hồi về giá trị thật trong tương lai gần là khá lớn.

DANH MỤC ĐẦU TƯ ĐIỂN HÌNH



VINAMILK



FERTILIZER & CHEMICALS





VINAMILK

Công ty CP Sữa Việt Nam (VNM)

Kết quả kinh doanh và tiềm năng tăng trưởng ấn tượng

- Công ty Sữa Việt Nam (VNM) là công ty lớn nhất trong ngành công nghiệp sữa và các sản phẩm dinh dưỡng với hơn 200 sản phẩm. Các dòng sản phẩm tập trung vào bốn nhóm chính: sữa bột, sữa đặc, sữa nước và sữa chua. Vinamilk là nhà sản xuất sữa lớn nhất tại Việt Nam về thị phần, thương hiệu, năng lực sản xuất và mạng lưới phân phối (với hơn 140.000 điểm bán lẻ).
- Năm 2011 đánh dấu một giai đoạn tăng trưởng mới của Vinamilk với việc đầu tư mạnh vào nguồn nguyên liệu sữa tại nước ngoài: nhà máy sữa Miraka (Vinamilk chiếm 19,3%) chính thức đi vào hoạt động vào tháng 08/2011.
- Doanh thu 2011 của VNM vượt mức 1 tỷ đô-la Mỹ, đạt 21.821 tỷ, tăng 40% so với 2010 và lợi nhuận sau thuế tương ứng đạt 4.166 tỷ, tăng gần 16% so với 2010.

TRIỂN VỌNG

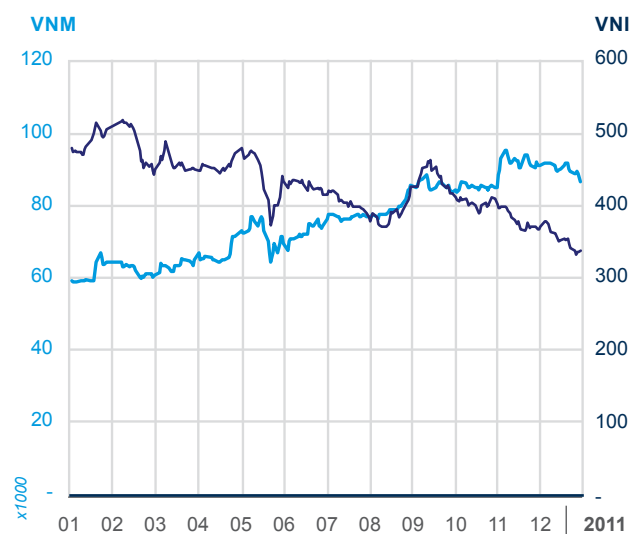
- Vinamilk tiếp tục đầu tư lớn vào mở rộng sản xuất với hai dự án Dielac 2 và Megafactory, dự kiến đi vào hoạt động vào cuối năm 2012 và 2013.
- Lượng sữa tiêu thụ tại Việt Nam vẫn còn thấp, khoảng 14kg/người/năm so với mức trung bình trên 60kg/người/năm của khu vực Châu Á. Tetrapak dự báo tăng trưởng sản lượng tiêu thụ sản phẩm sữa nói chung tại Việt Nam vào khoảng 15%/năm từ nay đến năm 2015.
- Bên cạnh đó, nhận thức của người tiêu dùng về công dụng của sữa và thu nhập người dân ngày một cao là một trong những yếu tố đóng góp vào tiềm năng tăng trưởng của Vinamilk.

RỦI RO

- Cạnh tranh cực kỳ gay gắt, đặc biệt là tại hai phân khúc sữa nước và sữa bột. Trong đó đối thủ cạnh tranh trực tiếp của Vinamilk tại phân khúc sữa nước là Dutch Lady, và tại phân khúc sữa bột là Abbott và Mead Johnson. Thị phần của các đối thủ này không thua kém Vinamilk nhiều và dự báo cạnh tranh sẽ vẫn rất khốc liệt trong thời gian tới.
- Sự phụ thuộc vào nguồn nguyên liệu nhập khẩu khiến rủi ro của Vinamilk nhiều hơn do tính không ổn định về cung ngày càng cao và biến động giá nguyên liệu lớn.

Chỉ tiêu	2011(*)	2010
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	48.076,7	30.358,0
Doanh thu (tỷ đồng)	21.821,4	15.752,9
Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	4.166,6	3.616,2
Tỷ suất lợi nhuận ròng	19,1%	23,0%
ROE	43,7%	50,2%
Tăng EPS	16,7%	51,4%
P/E (x)	11,7	8,1
P/B (x)	4,4	3,7
Tỷ suất cổ tức	3,5%	4,8%

(*): Số liệu chưa hợp nhất



Biểu đồ biến động giá cổ phiếu VNM so với VNI năm 2011



Tổng Công ty Phân bón và Hóa chất Dầu khí (DPM)

Lợi thế quy mô và thị phần chi phối

- Tổng Công ty Phân bón và Hóa chất Dầu khí (DPM) là doanh nghiệp đầu tiên ở Việt Nam áp dụng công nghệ sản xuất phân đạm (urê) từ khí đồng hành với quy trình khép kín, công nghệ hiện đại từ Châu Âu.
- DPM với vị trí đi đầu trong sản xuất phân đạm (công suất 800 nghìn tấn/năm) đã cung ứng 80% sản lượng sản xuất trong nước và chiếm hơn 40% thị phần phân urê của cả nước.
- Trong năm 2012, DPM bắt đầu phân phối khoảng 560 nghìn tấn phân đạm do nhà máy Đạm Cà Mau sản xuất, nâng cao năng lực cung ứng và vị thế công ty trên thị trường.

TRIỂN VỌNG

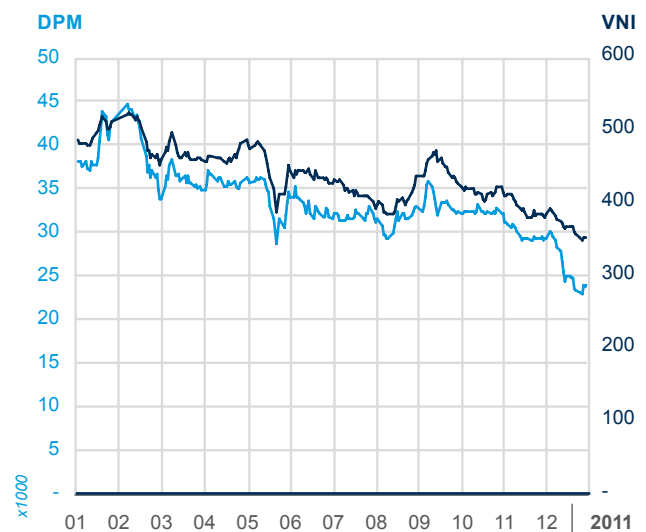
- Việc ra đời của Đạm Cà Mau trong năm 2012, với sản phẩm urê Cà Mau do DPM phân phối sẽ giúp DPM nắm thị phần chi phối về urê tại Việt Nam (khoảng 80% thị phần cả nước).
- Mục tiêu chiến lược của DPM là cung cấp cho thị trường trong nước nguồn phân bón ổn định có chất lượng cao. Ngoài urê là sản phẩm chính, DPM sẽ đẩy mạnh kinh doanh hóa chất với mục tiêu chiếm lĩnh 20-30% thị trường hóa chất dầu khí và 7-10% thị trường hóa chất nông nghiệp.

RỦI RO

- Giá khí đầu vào: với lộ trình tăng giá khí mới (+40% trong năm 2012, và +2% cho các năm sau), lợi nhuận của DPM sẽ bị ảnh hưởng trong năm 2012, dự báo giảm 5% so với 2011.
- Nguồn cung urê - Giá urê thế giới: theo dự báo, sẽ có khoảng 20 nhà máy urê mới trên thế giới đi vào hoạt động trong năm 2012, khiến nguồn cung urê tăng mạnh, nguy cơ ảnh hưởng đến giá urê thế giới cũng như giá urê của DPM.
- Đạm Cà Mau: việc DPM mua lại hay tiếp nhận vốn tại Đạm Cà Mau sẽ làm ảnh hưởng trực tiếp đến lợi nhuận của DPM vì hai lý do: giảm mạnh nguồn thu tài chính từ nguồn tiền mặt hiện nay và tăng mạnh khấu hao (trường hợp mua trên 51% Đạm Cà Mau).

Chỉ tiêu	2011(*)	2010
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	9.044,0	14.440,0
Doanh thu (tỷ đồng)	9.226,5	6.618,8
Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	3.103,7	1.706,9
Tỷ suất lợi nhuận ròng	39,6%	25,8%
ROE	35,5%	27,4%
Tăng EPS	84,2%	26,3%
P/E (x)	2,9%	8,5%
P/B (x)	0,9	2,3
Tỷ suất cổ tức	6,3%	5,3%

(*): Số liệu chưa kiểm toán



Biểu đồ biến động giá cổ phiếu DPM so với VNI năm 2011



Công ty Cổ phần FPT

Tập đoàn công nghệ hàng đầu Việt Nam

- Công ty Tập đoàn FPT (FPT) là tập đoàn đa ngành, tập trung chủ yếu vào bốn mảng chính gồm phân phối điện thoại và hàng công nghệ thông tin, phần mềm, viễn thông, và tích hợp hệ thống.
- Qua hơn 20 năm, FPT phát triển từ một công ty chế biến thực phẩm sang tập đoàn kinh doanh đa ngành, khẳng định được vị thế và chiếm lĩnh thị phần lớn trong các mảng hoạt động kinh doanh. Trong những năm gần đây, FPT mở rộng đầu tư sang các ngành giáo dục, bất động sản, ngân hàng... và đã thu được một số thành công nhất định.
- Với doanh thu đạt hơn 1 tỷ đô-la Mỹ, FPT tiếp tục đẩy mạnh đầu tư vào nghiên cứu và phát triển các sản phẩm công nghệ mang thương hiệu FPT, đẩy mạnh hoạt động quốc tế, và trở thành tập đoàn công nghệ lớn nhất nước.

TRIỂN VỌNG

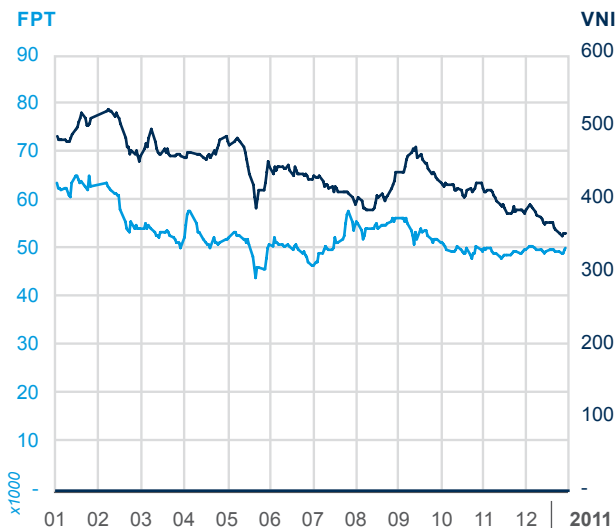
- Mảng tích hợp hệ thống có tiềm năng tăng trưởng tốt với tỷ suất lợi nhuận biên khá cao cho dù tốc độ tăng trưởng có phần chậm lại. Mảng viễn thông được kỳ vọng là sẽ tiếp tục phát triển và mang lại lợi nhuận đáng kể cho FPT. Lĩnh vực xuất khẩu phần mềm được FPT đẩy mạnh ra các thị trường mới bên cạnh việc giữ vững các thị trường lớn sẵn có như thị trường Nhật Bản, Mỹ.
- FPT đang dần chuyển hướng sang tự sản xuất các sản phẩm công nghệ mang thương hiệu FPT như F-mobile, máy tính bảng FPT... tạo tiềm năng tăng trưởng cho FPT Trading khi thị trường phân phối đạt đến mức bão hòa.

RỦI RO

- Công nghệ thông tin và viễn thông là ngành có tốc độ phát triển cao, thay đổi rất nhanh, và rất cạnh tranh. Hiện có nhiều công ty tham gia cạnh tranh trực tiếp với FPT trên hầu hết các lĩnh vực kinh doanh chính (CMC lĩnh vực tích hợp hệ thống, HiPT lĩnh vực phần mềm, PET và Trần Anh cạnh tranh mảng phân phối...). Áp lực cạnh tranh sẽ tiếp tục gia tăng trên các mảng hoạt động hiện đang có biên lợi nhuận cao như tích hợp hệ thống, viễn thông (Elcom), và xuất khẩu phần mềm.
- FPT buộc phải đầu tư mạnh vào nghiên cứu và phát triển các sản phẩm công nghệ mang thương hiệu của mình để cạnh tranh.
- Việc FPT mở rộng mạnh mẽ theo cả chiều rộng lẫn chiều sâu sẽ đặt ra yêu cầu rất cao về quản lý và phân bổ các nguồn lực về tài chính, nhân sự... có thể làm giảm khả năng cạnh tranh trong các lĩnh vực then chốt.

Chỉ tiêu	2011(*)	2010
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	10.735,2	15.181,9
Doanh thu (tỷ đồng)	25.439,8	20.017,3
Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	2.089,0	1.691,7
Tỷ suất lợi nhuận ròng	8,1%	8,5%
ROE	37,6%	33,0%
Tăng trưởng EPS	4,0%	10,2%
P/E (x)	6,2	8,2
P/B (x)	1,9	2,1
Tỷ suất cổ tức	3,5%	3,1%

(*): Số liệu chưa hợp nhất



Biểu đồ biến động giá cổ phiếu FPT so với VNI năm 2011



Tổng công ty CP Khoan và Dịch vụ Khoan Dầu khí (PVD)

Đầu tư lớn cho tăng trưởng bền vững

- Công ty Khoan và Dịch vụ Dầu khí (PVD) là một trong những doanh nghiệp hàng đầu về dịch vụ khoan và cho thuê giàn khoan tại Việt Nam với thị phần dịch vụ khoan và các dịch vụ đi kèm chiếm lần lượt khoảng 50% (tăng 40% sau 3 năm) và trên 80% tại Việt Nam.
- Năm 2011 tiếp tục đánh dấu bước tăng trưởng mới của PVD với doanh thu và lợi nhuận sau thuế dự kiến tăng trưởng lần lượt 12% và 24,7% nhờ các giàn khoan đi vào hoạt động như TAD trong QIV/2011 và hiệu suất sử dụng cao của các giàn khoan do PVD sở hữu cũng như các giàn khoan thuê ngoài trong năm. Giàn khoan đất liền cũng đã chính thức công bố hợp đồng dài hạn tại Algeria trong tháng 11/2011.
- Tích cực phát triển các dịch vụ chuyên ngành liên quan, với mục tiêu trở thành một nhà cung cấp dịch vụ trọn gói và tầm cỡ trong khu vực.

TRIỂN VỌNG

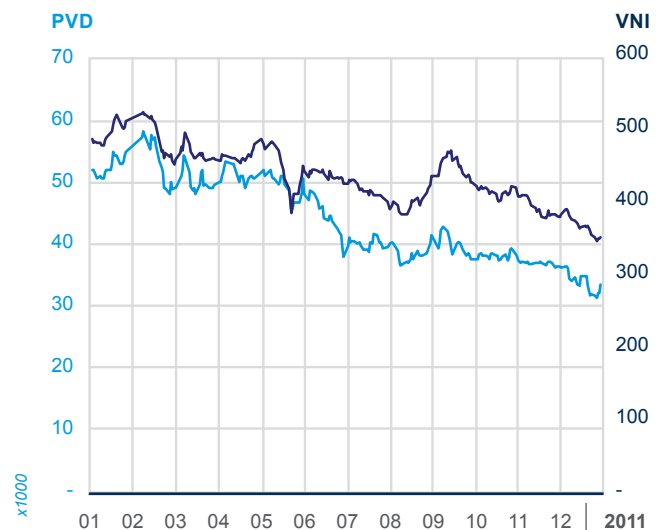
- Năm 2012 được kỳ vọng là một năm tăng trưởng nhanh của PVD do giàn khoan TAD sẽ hoạt động trọn năm với giá thuê ngày cao (205.000 đô Mỹ/ngày).
- Để thực hiện mục tiêu trở thành nhà cung cấp giàn khoan và dịch vụ khoan tầm cỡ trong khu vực, PVD sẽ tiếp tục đầu tư thêm 02 giàn khoan mới với tổng giá trị đầu tư khoảng 230 triệu đô Mỹ.
- Ngoài ra, đến năm 2015, Việt Nam sẽ có khoảng 900 giếng dầu khí được khai thác trên đất liền và thềm lục địa, với tốc độ tăng trưởng 50 giếng khoan mới/năm. Với lợi thế là một công ty thành viên của Petro Vietnam, tiềm năng tăng trưởng của PVD là rất lớn theo mục tiêu thăm dò và khai thác đó.

RỦI RO

- Vay nợ: Tỷ lệ nợ vay trên vốn chủ sở hữu của PVD đang ở mức cao, khoảng 120%. Tỷ lệ này được dự báo sẽ tiếp tục tăng trong hai năm tới nếu kế hoạch đầu tư giàn khoan mới của PVD được thực hiện đúng tiến độ đề ra.
- Kỹ thuật: PVD đang hoạt động trong lĩnh vực mũi nhọn của cả nước với yêu cầu kỹ thuật cao. Các bất cẩn nhỏ trong quá trình hoạt động của các giàn khoan có thể gây ra các thiệt hại lớn cho môi trường và xã hội.

Chỉ tiêu	2011(*)	2010
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	6.988,9	11.130,0
Doanh thu (tỷ đồng)	8.255,0	7.572,0
Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	1.023,0	881,9
Tỷ suất lợi nhuận ròng	12,4%	11,7%
ROE	16,7%	16,9%
Tăng EPS	5,9%	8,5%
P/E (x)	6,82	12,6
P/B (x)	1,14	2,1
Tỷ suất cổ tức	6,0%	3,8%

(*): Ước tính của VFM



Biểu đồ biến động giá cổ phiếu PVD so với VNI năm 2011



Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam (VCB)

Ngân hàng thương mại lớn nhất Việt Nam

- Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam (Vietcombank) là một trong những ngân hàng thương mại lớn nhất Việt Nam, được thành lập năm 1963 và cổ phần hóa từ cuối năm 2007. Với tỷ lệ sở hữu nhà nước 91%, Vietcombank (VCB) hoạt động dưới hình thức ngân hàng cổ phần từ cuối tháng 5/2008. Ngân hàng vừa đạt được thỏa thuận phát hành tăng 15% vốn cho cổ đông chiến lược nước ngoài Mizuho, tập đoàn tài chính lớn nhất Nhật Bản, và đạt vốn điều lệ 23.640 tỷ đồng.
- VCB hiện đang dẫn đầu về thị phần thanh toán quốc tế (20%), tài trợ thương mại (30%), đặc biệt là thị phần áp đảo về doanh thu thanh toán thẻ (53%) và kinh doanh ngoại tệ (chiếm 80% lượng mua bán ngoại tệ). Ngoài ra, ngân hàng đứng thứ 4 về huy động vốn và dư nợ tín dụng, chiếm khoảng 13% thị phần. VCB đặt mục tiêu trở thành 1 trong 70 tập đoàn tài chính lớn nhất Châu Á (trừ Nhật Bản), với tổng tài sản đạt 1.127,50 nghìn tỷ vào năm 2020.

TRIỂN VỌNG

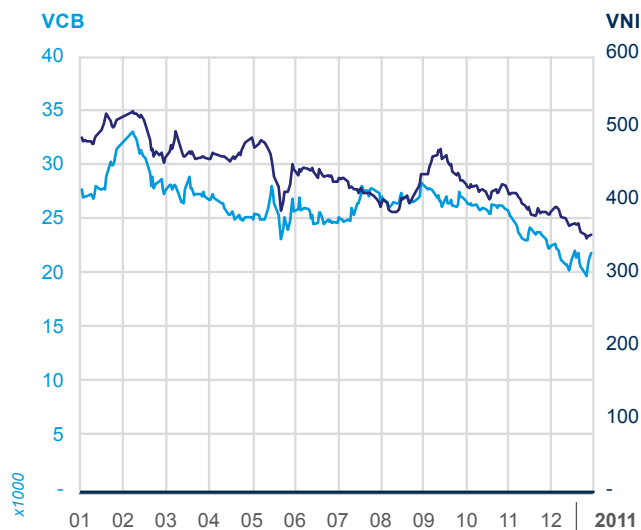
- Việt Nam có tốc độ tăng trưởng khá cao trong những năm gần đây. Theo đó, ngành tài chính – ngân hàng là nguồn cung vốn chính của nền kinh tế, thúc đẩy tăng trưởng, đồng thời hưởng lợi từ sự phát triển đó. Hiện nay, dịch vụ ngân hàng đang trong giai đoạn đầu phát triển với khoảng 10% dân số tiếp cận dịch vụ ngân hàng. Đây là cơ hội lớn để các ngân hàng phát triển mảng dịch vụ bán lẻ.
- Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận ngành ngân hàng ở mức cao, đạt trên 37% trong giai đoạn 2008-2010. So với các ngân hàng khác, VCB là ngân hàng hoạt động hiệu quả nhất với các lợi thế về nguồn vốn, nguồn ngoại tệ, dịch vụ thẻ, tài trợ thương mại. Thêm vào đó, VCB quản lý, kiểm soát nợ xấu khá tốt khi là một trong những ngân hàng đầu tiên áp dụng cách thức phân loại nợ định tính và tiến hành trích lập dự phòng đầy đủ.
- Ngoài ra, Vietcombank cũng luôn dẫn đầu về mức sinh lời trong 5 năm liên từ năm 2006 đến 2010 và được kỳ vọng sẽ duy trì trong thời gian tới với sự hỗ trợ đáng kể từ đối tác chiến lược nước ngoài Mizuho.

Chỉ tiêu	2011(*)	2010
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	42.941,7	42.315,9
Doanh thu (tỷ đồng)	368.527,4	307.496,1
Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	4.527,9	4.214,5
Cho vay / Huy động	95,0%	82,1%
ROE	18,3%	22,7%
Tăng EPS	-31,4%	2,7%
P/E (x)	7,9	9,6
P/B (x)	1,5	2,0
Tỷ suất cổ tức	2,3%	0,0%

(*): Ước tính của VFM

RỦI RO

- Sự nổi lên và cạnh tranh mạnh từ các ngân hàng thương mại ngoài quốc doanh và các ngân hàng nước ngoài là một trong những trở ngại lớn cho quá trình phát triển của Vietcombank trong thời gian tới.
- Bên cạnh đó, VCB đối mặt với những rủi ro về thay đổi chính sách và quản lý quá chặt từ ngân hàng trung ương, như các quy định về trần tăng trưởng tín dụng, trần lãi suất huy động và tỷ lệ dư nợ phi sản xuất. Điều này hạn chế tốc độ tăng trưởng lợi nhuận của ngân hàng trong thời gian tới. Đặc biệt, Vietcombank cũng đang đối mặt với rủi ro nợ xấu gia tăng trong điều kiện kinh tế khó khăn hiện nay.



Biểu đồ biến động giá cổ phiếu VCB so với VNI năm 2011



Công ty Dược phẩm SPM

Là công ty dược có tốc độ tăng trưởng nhanh

- Công ty Dược phẩm S.P.M (SPM) là công ty hàng đầu sản xuất các sản phẩm dược đặc trị và sản xuất vitamin viên sủi với dòng sản phẩm Myvita nổi tiếng trong hơn 5 năm qua, chiếm 22% thị phần trong nước. Công ty có hệ thống phân phối sâu và rộng khắp các tỉnh thành thông qua công ty phân phối riêng là Đô Thành, với 19.000 nhà thuốc, 700 bệnh viện cùng 2.000 trung tâm khám chữa bệnh và đại lý. Ngoài ra, SPM còn xuất khẩu đi các nước như Mỹ, Myanmar, Lào, Thái Lan và Singapore.
- SPM tập trung vào các dòng sản phẩm đặc trị như: thuốc chuyên điều trị bệnh tim mạch, tiêu hóa, thần kinh và các sản phẩm bổ trợ cung cấp Vitamin và khoáng chất. Bên cạnh đó, SPM luôn duy trì dòng sản phẩm thuốc không kê toa dồi dào và phong phú.

TRIỂN VỌNG

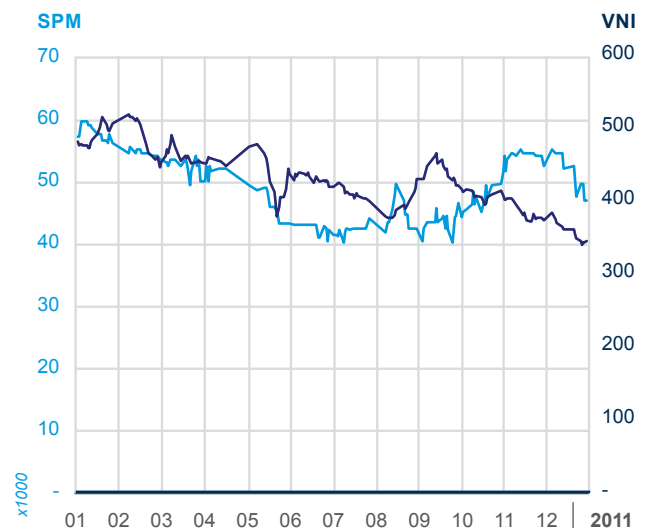
- SPM có nguồn thu từ dược ổn định và tiềm năng khá lớn từ những hoạt động ngoài ngành dược. Trong suốt 5 năm qua, lợi nhuận sau thuế của công ty tăng trưởng bình quân 45%/năm, trong đó, doanh thu từ dược đóng góp khoảng 86% tổng doanh thu và 56% lợi nhuận. Ngoài ra, SPM cũng đang đa dạng hóa doanh thu vào những lĩnh vực khác như bệnh viện, khai thác mỏ và bất động sản với một số dự án đang được triển khai như bệnh viện phụ sản ở Việt Trì, nhà máy dược ở Myanmar, dây chuyền khai thác mỏ đá trắng tại Yên Bái, ...
- Doanh thu và lợi nhuận công ty được dự báo sẽ tăng mạnh trong năm 2012 nhờ cơ cấu lại danh mục các sản phẩm có tỷ suất lợi nhuận cao và doanh thu từ các hoạt động ngoài dược.

RỦI RO

- Tỷ suất lợi nhuận giảm dần: cạnh tranh cao trong ngành dược làm cho tỷ suất lợi nhuận của công ty ngày càng giảm. Nếu không có các khoản lợi nhuận đột biến, tỷ suất lợi nhuận của 2011 chỉ đạt 21% so với 29% trong năm 2007.
- Việc công ty đa dạng hóa sang các lĩnh vực và vùng địa lý khác làm tăng các rủi ro đầu tư và rủi ro quản trị, đặc biệt đối với các dự án quá khác biệt so với hoạt động truyền thống.

Chỉ tiêu	2011(*)	2010
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	700,0	805,0
Doanh thu (tỷ đồng)	322,2	349,7
Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	59,4	131,2
Tỷ suất lợi nhuận ròng	18,4%	37,5%
ROE	9,7%	31,1%
Tăng EPS	-55,0%	47,2%
P/E (x)	11,1	6,1
P/B (x)	1,1	1,3
Tỷ suất cổ tức	6,0%	5,2%

(*): Ước tính của VFM



Biểu đồ biến động giá cổ phiếu SPM so với VNI năm 2011

HOẠT ĐỘNG CỦA BAN ĐẠI DIỆN QUỸ



Giới thiệu Ban Đại diện Quỹ



Ông TRẦN THIÊN HÀ
Phó Chủ tịch



Ông ĐẶNG THÁI NGUYÊN
Chủ tịch



Bà ĐỖ THỊ ĐỨC MINH
Phó Chủ tịch



Ông HUỖNH VĂN THÒN
Thành viên



Ông LÊ TRUNG THÀNH
Thành viên



Ông LÊ HOÀNG ANH
Thành viên

Vai trò Ban Đại diện đối với hoạt động Quỹ



Ra đời trong điều kiện thị trường chứng khoán Việt Nam có nhiều biến động và nền kinh tế có nhiều bất ổn, hoạt động đầu tư Quỹ đầu tư VF4 gặp phải nhiều khó khăn, thử thách. Làm thế nào để cắt giảm lỗ, bảo toàn vốn cho nhà đầu tư là tiêu chí đặt ra đầy thử thách cho Ban điều hành Quỹ quản lý số vốn lớn trong điều kiện nền kinh tế tài chính toàn cầu lâm vào khủng hoảng. Các quyết định thanh toán/giải ngân càng đòi hỏi sự linh hoạt, thận trọng và hợp lý trong từng giai đoạn thị trường. Chính vì vậy, nhiệm vụ và vai trò của các thành viên trong Ban Đại diện càng được nâng cao để bảo vệ quyền lợi của nhà đầu tư trước môi trường đầu tư khắc nghiệt này.

Với quyết tâm bảo vệ tối đa quyền lợi nhà đầu tư cũng như cùng chia sẻ khó khăn với Quỹ, các thành viên trong Ban Đại diện đã thực hiện đầy đủ các quyền và nhiệm vụ của mình với tinh thần trách nhiệm cao trong việc theo dõi và bám sát các hoạt động đầu tư của Quỹ. Chính nhờ sự hỗ trợ từ Ban Đại diện Quỹ, Hội đồng đầu tư của Quỹ, Ban điều hành Quỹ đầu tư VF4 đã tự tin hơn trong việc quản lý Quỹ và đạt được những kết quả tốt nhất có thể trong hoàn cảnh bức tranh khủng hoảng tài chính kéo dài.

Hoạt động Ban Đại diện Quỹ trong năm 2011



Phiên họp đầu tiên trong năm của Ban Đại diện Quỹ đầu tư VF4 được tổ chức vào ngày 25/02/2011 tại Hà Nội với sự tham sự đầy đủ của các thành viên cùng với đại diện của ngân hàng giám sát HSBC. Sau khi cùng thảo luận và nghiên cứu sâu về tình hình thị trường cũng như các quan điểm về nhận định thị trường trong các báo cáo kinh tế, các thành viên Ban Đại diện đều cho rằng các khó khăn và biến động sẽ vẫn kéo dài, vì vậy các hoạt động và kế hoạch trong đầu tư càng nên thận trọng. Việc thắt chặt tín dụng sẽ tiếp tục đẩy mạnh và ảnh hưởng nhiều đến ngành bất động sản, do đó Ban Đại diện đã đề nghị cơ cấu danh mục đầu tư của Quỹ nên giảm tỷ trọng cổ phiếu ngành này. Việc tăng tỷ lệ tiền mặt của Quỹ, hạn chế các hoạt động mua/bán và đợi các tín hiệu chuyển biến khả quan...cũng là thông điệp chung được đưa ra trong lần họp này.

Tại buổi họp định kỳ vào tháng 5/2011, báo cáo về hoạt động Quỹ cho thấy danh mục đầu tư của Quỹ đầu tư VF4 đã được cơ cấu tinh gọn, tỷ lệ tiền mặt được nâng lên để hưởng cơ hội lãi suất tốt từ ngân hàng và vẫn giữ quan điểm đầu tư giá trị, không chạy theo đầu tư các cổ phiếu mang tính dẫn dắt thị trường. Ngoài ra, các thành viên Ban Đại diện cũng thông qua đề xuất lựa chọn công ty kiểm toán KPMG cho Quỹ đầu tư VF4 trong năm 2011.

Kỳ họp Ban Đại diện lần thứ 3 trong năm đã diễn ra tại Tp.HCM vào tháng 7/2011. Nhận định chung từ đa số các thành viên cho rằng thị trường đến cuối năm vẫn chưa có nhiều khả năng phục hồi nên các hoạt động đầu tư và kế hoạch các Quỹ sẽ không thay đổi nhiều. Bên cạnh đó, trên tinh thần đồng cảm và chia sẻ khó khăn cùng nhà đầu tư trong giai đoạn thị trường ảm đạm, sau khi cùng trao đổi, Ban điều hành Quỹ cùng Ban Đại diện Quỹ nhất trí thông qua đề xuất về việc giảm 25% phí quản lý (từ 2%/NAV thành 1,5%/NAV) trong 6 tháng cuối năm, cụ thể từ ngày 01/07/2011 đến hết ngày 31/12/2011).

Trong lần họp cuối trong năm vào tháng 10/2011 tại Hà Nội, các thành viên Ban Đại diện đều đồng thuận thông qua báo cáo hoạt động và kế hoạch định hướng hoạt động Quý IV/2011 của Quỹ đầu tư VF4. Các kế hoạch chuẩn bị cho Báo cáo Thường niên và Đại hội Nhà đầu tư thường niên cũng được thông qua tại buổi họp.



VIETFUND MANAGEMENT

Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ đầu tư Việt Nam (VFM) là công ty quản lý Quỹ trong nước đầu tiên hoạt động tại Việt Nam, đi đầu trong việc cung cấp các sản phẩm và dịch vụ tài chính đa dạng cho nhà đầu tư. Qua hơn tám (08) năm phát triển đồng hành với thị trường chứng khoán Việt Nam, chúng tôi đã được ghi nhận với những thành tựu nhất định: ba (03) Quỹ công chúng niêm yết, Quỹ thành viên, các sản phẩm dịch vụ quản lý danh mục đầu tư đang hoạt động, và mạng lưới kết nối rộng lớn với nhà đầu tư trong và ngoài nước.

Trải qua những năm kinh tế khó khăn sau khủng hoảng, năm 2011 tiếp tục là một năm đầy sóng gió cho tất cả các doanh nghiệp hoạt động ở mọi ngành nghề. Khi các giải pháp, chính sách của chính phủ về điều hành kinh tế vĩ mô từ đầu năm đang từng bước phát huy tác dụng thì doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực tài chính như công ty VFM cũng đã nỗ lực chuyển mình để ứng phó với hoàn cảnh. Trong năm qua, ban lãnh đạo và toàn thể nhân viên công ty đã đồng tâm cùng nhau thực hiện những mục tiêu chung để vượt qua giai đoạn khó khăn kéo dài. Chúng tôi cố gắng duy trì các hoạt động cơ bản, linh động cân đối và hiệu quả hóa chi phí cố định để không ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh chính. Để tập trung toàn nguồn lực vào hoạt động cốt lõi là nghiên cứu và đầu tư, chúng tôi thiết lập Ủy ban giám sát và quản trị rủi ro kiểm soát tất cả các mảng hoạt động đồng thời chúng tôi tiếp tục tìm kiếm và bổ sung nhân sự có trình độ cao nhiều kinh nghiệm vào đội ngũ công ty, đẩy mạnh công tác đào tạo, nâng cao chuyên môn chuẩn bị cho kế hoạch phát triển tiếp theo của công ty.

Bước sang năm 2012 với những nhận định, dự báo trong bức tranh đa sắc của nền kinh tế thế giới lẫn trong nước, ban lãnh đạo của công ty VFM vẫn xác định cho mình từng bước đi nhỏ cụ thể và chắc chắn với tinh thần đầy lạc quan rằng công tác hỗ trợ, tái cấu trúc thị trường tài chính của cơ quan nhà nước sẽ mang đến những cơ hội mới cho các doanh nghiệp như công ty VFM và cả nhà đầu tư. Thông tin về việc các cơ quan quản lý ban hành thông tư thành lập Quỹ mở chính là một bước tiến mới đối với thị trường chứng khoán nói chung và các công ty quản lý Quỹ nói riêng. Công ty VFM đã sẵn sàng cho ra đời các sản phẩm tài chính mới từng bước phù hợp với hoàn cảnh và khả năng đáp ứng của thị trường. Đó là những sản phẩm Quỹ đầu tư chuyên biệt vận hành trên mô hình Quỹ mở như Quỹ đầu tư vào chỉ số, Quỹ trái phiếu, Quỹ hưu trí, Quỹ ETF v.v.... đã được chúng tôi đầu tư nghiên cứu với sự hỗ trợ từ công ty quản lý Quỹ giàu kinh nghiệm Dragon Capital và các đối tác uy tín khác trong ngành tài chính. Bên cạnh đó, chúng tôi đang triển khai xây dựng cơ sở vật chất, cơ sở hạ tầng, hệ thống công nghệ thông tin, đào tạo, huấn luyện nâng cao chuyên môn cho đội ngũ nhân sự để có những sản phẩm khả thi và mang lại kết quả đầu tư, đáp ứng mong đợi của thị trường nhà đầu tư trong giai đoạn mới.



Sự kiện và hoạt động xã hội trong năm 2011



Chương trình Chạy bộ từ thiện TERRY FOX

Nhằm mang lại không khí vui tươi, hoạt động có ý nghĩa cho toàn thể gia đình và nhân viên, công ty VFM tiếp tục hưởng ứng chương trình chạy bộ Terry Fox diễn ra vào cuối tháng 11 vừa qua. Đây là chương trình chạy bộ từ thiện quyên góp cho Quỹ nghiên cứu bệnh ung thư do lãnh sự quán Canada tổ chức và đây là lần thứ năm liên tiếp công ty VFM tham gia chương trình này.

Chung tay góp sức

Những hoàn cảnh đặc biệt khó khăn, những trường hợp bất hạnh luôn là mối quan tâm và là điểm đến của Ban Từ Thiện công ty VFM chúng tôi. Với mong muốn xoa dịu bớt nỗi đau về thể chất lẫn tinh thần, chúng tôi thăm hỏi trực tiếp, trao những phần quà nhỏ ngày Tết cho các bệnh nhân nghèo ở Bệnh viện Truyền máu và Huyết học, cũng như giúp đỡ một phần kinh phí cho trường hợp bệnh nhân nhỏ tuổi ở bệnh viện Ung bướu bị ung thư mắt. Chúng tôi mong muốn rằng sự chia sẻ này sẽ góp sức cho họ có thêm nghị lực vượt qua giai đoạn khó khăn trong cuộc sống.

Nối nhịp yêu thương

Với tâm huyết hy vọng xóa đi những cây cầu khỉ nguy hiểm vùng nông thôn, công ty VFM tiếp tục đóng góp xây dựng chiếc cầu tại Ấp Tây, xã Tân Bình, huyện Châu Thành, tỉnh Đồng Tháp mang tên Cầu Xẻo Lãng. Chiếc cầu bê tông này được hoàn thành sau gần hai tháng thi công với nguồn kinh phí trích từ Quỹ từ thiện do cán bộ công nhân viên công ty VFM quyên góp. Từ nay hai bên bờ đã được nối lại gần nhau hơn, cho những em thơ đến trường được an toàn, người dân nông thôn bớt đi sự lo lắng mỗi khi qua sông.



Đồng hành cùng chương trình CHỨNG KHOÁN ẢO FESE 8

Sau tám năm tổ chức, công ty VFM tiếp tục là một trong những nhà tài trợ chính cho chương trình chứng khoán ảo FESE 8 (www.fese.uel.edu.vn) do Trường đại học Kinh tế - Luật tổ chức từ 12/11 đến 26/11 dành cho các bạn sinh viên ở các trường đại học, cao đẳng trong Tp.HCM. Đây là hoạt động thường niên quan trọng của trường dành cho các bạn sinh viên mong muốn thâm nhập thực tế về hoạt động giao dịch của thị trường chứng khoán chạy trên mô hình và dữ liệu thật của hai sàn HOSE và HSX. Chương trình năm nay đã thu hút hơn 2.000 sinh viên tham gia với nhiều giải thưởng cá nhân và đồng đội đại diện cho các Quỹ đầu tư cùng nhau thi tài. Đây thực sự là sân chơi hữu ích cho các nhà đầu tư tương lai, các sinh viên sắp tốt nghiệp giúp họ có kiến thức vững vàng và chuyên nghiệp trước khi tham gia vào thị trường lao động đầy cạnh tranh.

Cuộc thi kinh tế học TẦM NHÌN BẠN VÀ TÔI

Hưởng ứng với hoạt động thực tiễn dành cho sinh viên các trường đại học, công ty VFM đã tài trợ cho cuộc thi Kinh tế học – Tầm nhìn bạn và tôi do khoa Kinh tế phát triển – ĐH Kinh tế Tp.HCM lần 8 diễn ra từ 17/03 đến 14/05/2011. Với hơn 5.000 sinh viên đăng ký dự thi, đây là sân chơi bổ ích để ứng dụng những kiến thức đã học vào thực tiễn kinh tế Việt Nam và thế giới nhằm tìm ra cách tốt nhất giúp đất nước phát triển. Một “sân chơi học thuật” để trau dồi kiến thức, giao lưu, học hỏi kinh nghiệm với các bạn sinh viên trong trường Đại học Kinh tế TP.HCM cũng như các trường Đại học khác trên địa bàn Tp.HCM.

Sản phẩm và Dịch vụ

Thị trường chứng khoán Việt Nam đã và đang trải qua thời điểm khó khăn khi VN-Index vào những ngày cuối năm giảm mạnh so với đầu năm 2011. Những khó khăn xuất phát từ sự bất ổn của tình hình kinh tế vĩ mô, lạm phát gia tăng, hệ thống tài chính ngân hàng thắt chặt v.v... đã kéo theo sự suy giảm của dòng vốn chảy vào thị trường chứng khoán. Tuy nhiên, với những tín hiệu dần ổn định của nền kinh tế thế giới thì tình hình vĩ mô tại Việt Nam cũng được dự báo sẽ có dấu hiệu ổn định trong thời gian tới với rất nhiều gói giải pháp khác nhau để cấu trúc lại nền kinh tế nói chung và thị trường chứng khoán nói riêng. Điều này cho thấy sự quyết tâm của chính phủ Việt Nam trong việc khôi phục lại hệ thống tài chính tiền tệ trong năm 2012 – 2013.

Trong suốt gần 10 năm gắn bó với TTCKVN, Công ty VFM luôn cam kết đồng hành cùng nhà đầu tư trong những thời gian khó khăn nhất của thị trường. Trong thời gian vừa qua, mặc dù kết quả hoạt động của các Quỹ do công ty VFM quản lý có những điểm sáng nhất định nhưng thị giá giao dịch của Quỹ vẫn có sự suy giảm chung cùng với xu hướng của thị trường, hiện nay thị giá còn khoảng gần 50% so với giá trị NAV của Quỹ. Điều này phản ánh những bất cập của Quỹ đóng hiện nay, mặc dù các Quỹ hoạt động vẫn tốt nhưng cổ đông vẫn phải giao dịch với giá trị thấp hơn giá trị thật của nó. Nhìn thấy được những hạn chế này, công ty VFM luôn tìm kiếm những công cụ đầu tư khác đồng thời đề bạt với các cơ quan chức năng để ban hành khung pháp lý để khắc phục những khó khăn cho nhà đầu tư. Vào những ngày cuối năm, Ủy ban Chứng khoán nhà nước (UBCKNN) cũng đã ban hành Thông tư 183/2011/TT-BTC hướng dẫn thành lập và quản lý Quỹ mở từ ngày 16/12/2011. Đây là nền tảng quan trọng để các sản phẩm mới ra đời thu hút vốn trở lại từ nhà đầu tư.

Xu hướng chung thì hơn 90% các Quỹ đang hoạt động trên thế giới là Quỹ mở, vì vậy việc UBCKNN ban hành khung pháp lý cho phép ra đời Quỹ mở tại Việt Nam là điều hợp lý. Việc thành lập và cho ra đời cơ chế hoạt động của Quỹ mở đúng vào thời điểm này có thể được xem là một hành động hỗ trợ thị trường nói chung và mang một ý nghĩa rất lớn đối với công ty VFM nhất

là khi chúng tôi đang cố gắng khắc phục những vấn đề bất cập của Quỹ đóng cho các nhà đầu tư. Quỹ mở được xem như là một công cụ đầu tư mới linh hoạt và hiệu quả hơn trong việc giao dịch các chứng chỉ Quỹ với công ty Quản lý Quỹ. Vốn đầu tư của Quỹ mở luôn linh hoạt, giá trị ban đầu có thể là 100 tỷ, 200 tỷ, 500 tỷ hay 1000 tỷ tùy vào tình hình thị trường mà bất kỳ lúc nào nhà đầu tư có thể linh hoạt đóng tiền vào hoặc rút tiền ra tại giá trị NAV của Quỹ mà không chịu ảnh hưởng bởi sự chênh lệch giữa giá trị giao dịch và giá trị NAV như Quỹ đóng. Nhà đầu tư có thể giao dịch trực tiếp với công ty Quản lý Quỹ mà không bị phụ thuộc vào cung cầu của thị trường. Thêm vào đó, Quỹ mở cũng sẽ mở ra một kênh đầu tư mới thu hút vốn trở lại từ các nhà đầu tư nước ngoài vốn còn do dự khi tham gia vào một thị trường còn non trẻ như Việt Nam.

Để đáp ứng những nhu cầu mới của nhà đầu tư từ khung pháp lý mới của Quỹ mở, trong thời gian vừa qua Công ty VFM đã chủ động nghiên cứu tìm hiểu và tập huấn các mô hình phát triển Quỹ mở khác nhau tại một số nước có mô hình tài chính gần giống với Việt Nam. Với những bước chuẩn bị chi tiết, chúng tôi đã sẵn sàng đón đầu những cơ hội đầu tư mới bằng cách cho ra đời các sản phẩm tài chính mới từng bước phù hợp với điều kiện và khả năng đáp ứng của thị trường. Được sự hỗ trợ từ các chuyên gia kinh tế tài chính tại công ty Dragon Capital, công ty Quản lý Quỹ VFM đã nghiên cứu rất nhiều mô hình Quỹ mở hiện đang được áp dụng phổ biến trên thế giới để từ đó chọn ra các mô hình phù hợp và hiệu quả nhất tại Việt Nam. Mặt khác chúng tôi cũng đang triển khai hoàn chỉnh cơ sở vật chất, cơ sở hạ tầng, hệ thống công nghệ thông tin để phục vụ cho việc giao dịch của Quỹ mở.

Quỹ mở là nền tảng cơ bản để chúng tôi hình thành các công cụ đầu tư khác nhau để thu hút nhà đầu tư. Một loạt hình thức Quỹ mà chúng tôi dự kiến có thể giới thiệu đến các nhà đầu tư như Quỹ chỉ số, Quỹ trái phiếu, công cụ đầu tư tiền tệ thậm chí cả Quỹ hưu trí bổ sung... Khung pháp lý này sẽ góp phần giải quyết những bất cập của Quỹ đóng, giúp đa dạng hóa sản phẩm đầu tư, kéo theo sự phát triển của khu vực bảo hiểm và an sinh xã hội.

QUỸ CHỈ SỐ

Đầu tư chỉ số hiện nay là một trong những loại hình đầu tư có quy mô lớn nhất trên các thị trường chứng khoán trên toàn cầu. Với việc mô phỏng lại theo một chỉ số mục tiêu, nhà đầu tư thay vì phải thực hiện mua/bán với từng cổ phiếu thì có thể thực hiện với toàn bộ rổ cổ phiếu thông qua việc chỉ mua/bán chứng chỉ Quỹ đầu tư chỉ số. Với quy mô lớn và phổ biến, Quỹ đầu tư chỉ số có nhiều ưu điểm hơn hẳn so với các hình thức đầu tư Quỹ khác:

- Chi phí thấp
- Biến động ổn định tương đương với thị trường
- Loại bỏ các yếu tố rủi ro do chọn sai cổ phiếu
- Hoạt động theo hình thức Quỹ mở nên tránh rủi ro giá giao dịch chứng chỉ Quỹ bị chiết khấu so với NAV của Quỹ như hiện có ở Quỹ đóng.

Các Quỹ đầu tư chỉ số thường có chỉ số mục tiêu được hình thành từ các cổ phiếu đại diện cho thị trường, có giá trị thị trường lớn, có tính thanh khoản cao và mức độ biến động giá so với thị trường cũng ít. Sở giao dịch chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh đã tiến hành xây dựng các bộ chỉ số khác nhau nhằm đáp ứng nhu cầu đầu tư đa dạng của nhà đầu tư và làm tiền đề phát triển cho thị trường chứng khoán Việt Nam bắt kịp với xu hướng của thế giới. Theo kế hoạch, bộ chỉ số đầu tiên được đưa vào thực tiễn là bộ chỉ số VN30. Đây chính là tiền đề để công ty VFM giới thiệu sản phẩm Quỹ chỉ số cho Nhà Đầu tư.

QUỸ TRÁI PHIẾU

Đầu tư trái phiếu luôn là một trong những hình thức đầu tư, an toàn và có quy mô lớn nhất ở bất kỳ thị trường tài chính nào trên thế giới. Tại Việt Nam, thị trường trái phiếu có quy mô khiêm tốn nhưng việc giao dịch lại gặp nhiều khó khăn. Vì vậy Quỹ đầu tư trái phiếu sẽ là lựa chọn phù hợp cho những nhà đầu tư có vốn không lớn vì số tiền đầu tư vào Quỹ trái phiếu ít hơn so với số tiền mà nhà đầu tư phải bỏ ra khi mua trực tiếp một trái phiếu nào đó và sở hữu ngay một danh mục trái phiếu đa dạng. Ngoài ra, nhu cầu đầu tư trái phiếu của các định chế tài chính khác là rất cao bởi đầu tư trái phiếu là yếu tố cốt lõi trong việc quản lý tài sản ở các tổ chức này.

Nắm bắt được những nhu cầu cần thiết của các định chế tài chính lớn, Công ty VFM cùng với các chuyên gia về đầu tư trái phiếu tại Dragon Capital đã và đang nghiên cứu để cho ra đời một Quỹ trái phiếu với một danh mục đầu tư đa dạng với cách quản lý tài sản linh hoạt đem lại hiệu quả đầu tư tốt nhất cho nhà đầu tư.

QUỸ HỖ TRỢ NHÂN SỰ

Chăm sóc nhân tài tại các doanh nghiệp luôn là kim chỉ nam trong việc phát triển các sản phẩm tài chính tại Công ty VFM. Quỹ đầu tư hỗ trợ nhân sự Việt Nam sẽ được Công ty VFM thiết kế chuyên biệt với mục tiêu hỗ trợ chăm lo cho tương lai nguồn nhân lực. Chúng tôi cung cấp một sản phẩm kết hợp khả năng thanh khoản vốn và thu nhập trong tương lai nhằm bảo vệ người lao động khỏi sự sụt giảm phúc lợi xã hội và mang lại khả năng có được mức thu nhập đảm bảo cuộc sống trong những năm hưu trí sau này.

Hiện nay, các Quỹ hưu trí trên thế giới đều gặp phải khó khăn do cấu trúc dân số ngày một già đi, Việt Nam trong tương lai gần cũng gặp những khó khăn như vậy. Vì vậy, công ty VFM hy vọng sẽ là một trong những đơn vị tiên phong trong việc cho ra đời những sản phẩm hưu trí bổ sung để góp phần chăm sóc và bảo vệ nhân tài Việt Nam.

Các hoạt động với nhà đầu tư trong năm 2011

Năm 2011, tình hình kinh tế thế giới đón nhận những thông tin không mấy khả quan, và thị trường chứng khoán trên thế giới cũng như tại Việt Nam bị ảnh hưởng đáng kể bởi cuộc suy thoái kinh tế. Trước tình hình đó, công ty VFM luôn nỗ lực hết sức trong các hoạt động của Quý, đồng thời vẫn duy trì công tác chăm sóc nhà đầu tư như mọi năm, tăng cường mối quan hệ hai chiều giữa công ty VFM và nhà đầu tư các Quý.

- Cung cấp định kỳ các báo cáo NAV, điểm tin tháng, bản tin quý thông qua email, thư tín, website
- Tháng 12/2011 vừa qua, website www.vinafund.com của công ty VFM đã được cập nhật các chức năng mới, tiện dụng trong việc tìm kiếm các thông tin liên quan đến hoạt động Quý.
- Những thắc mắc hoặc góp ý liên quan của nhà đầu tư luôn được tiếp nhận tại địa chỉ email ir@vinafund.com và đường dây nóng (08) – 3825 1480.

Trong năm qua, chúng tôi luôn nhận được sự ủng hộ chia sẻ và các ý kiến đóng góp từ các nhà đầu tư trong và ngoài nước, đây là nguồn động lực rất lớn thúc đẩy chúng tôi tiếp tục hoàn thiện hơn nữa các hoạt động chăm sóc nhà đầu tư (IR), giúp công ty vượt qua những khó khăn trước mắt.

Đại hội Nhà đầu tư thường niên các quý năm 2010

Sáng ngày 22/03/2011 và 24/03/2011, tại Khách sạn Rex, Tp.HCM, công ty VFM lần lượt tổ chức Đại hội Nhà đầu tư thường niên năm 2010 của Quỹ đầu tư Chứng khoán Việt Nam (VF1) và Quỹ đầu tư Doanh nghiệp Hàng đầu Việt Nam – VF4. Tiếp đó, vào ngày 29/03/2011, Đại hội Nhà đầu tư Thường niên lần thứ nhất của Quỹ đầu tư Năng động Việt Nam cũng được tổ chức ấm cúng tại khách sạn Sofitel Plaza, Tp.HCM. Đại

hội Thành viên góp vốn của Quỹ đầu tư Tăng Trưởng Việt Nam (VF2) cũng đã hoàn tất vào ngày 31/03/2011. Tại các buổi đại hội, các nhà đầu tư đã tham gia chia sẻ đóng góp ý kiến với Ban điều hành Quỹ trong tình hình hoạt động các Quỹ và thị trường chứng khoán gặp nhiều khó khăn.



Kế hoạch công tác IR năm 2012

Tháng 12/2011, Bộ Tài chính đã chính thức ban hành Thông tư 183/2011/TT-BTC về việc thành lập Quỹ mở và chuyển đổi Quỹ đóng sang Quỹ mở, bên cạnh việc hoàn tất dự thảo Thông tư mới hướng dẫn thành lập và quản lý Quỹ đầu tư chứng khoán, bao gồm các loại Quỹ ETF, Quỹ đầu tư bất động sản và các loại công ty đầu tư chứng khoán. Thông tư về Quỹ mở sẽ tạo nền tảng pháp lý để từ đó hình thành nên nhiều sản phẩm đầu tư mới, làm gia tăng sự tham gia của nhà đầu tư có tổ chức, dòng vốn đầu tư, nhà đầu tư sẽ có nhiều lựa chọn hơn.

Trước những cơ hội và thách thức mới từ thị trường chứng khoán, năm 2012, Bộ phận Quan hệ nhà đầu tư sẽ chú trọng đẩy mạnh công tác IR:

- Định kỳ cung cấp thông tin cập nhật về kết quả hoạt động của các Quỹ đến nhà đầu tư;
- Tổ chức các buổi gặp gỡ, hội thảo nhằm tạo cầu nối trao đổi thông tin hai chiều, liên tục giữa công ty VFM và nhà đầu tư các Quỹ;
- Tổ chức các buổi tọa đàm giới thiệu về mô hình Quỹ mở, tư vấn về cách thức hoạt động, lợi ích của Quỹ mở và giải đáp thắc mắc của quý nhà đầu tư liên quan đến mô hình này.

Lịch tổ chức **Đại hội nhà đầu tư thường niên năm 2011** của các quỹ:

THÁNG 3 - 2012				
Thứ 2	Thứ 3	Thứ 4	Thứ 5	Thứ 6
			01/03/2012	02/03/2012
				Công ty VFM gửi thư mời tham dự đại hội và Báo cáo thường niên đến Nhà đầu tư
05/03/2012	06/03/2012	07/03/2012	08/03/2012	09/03/2012
Nhà đầu tư thực hiện việc xác nhận đăng ký tham dự Đại hội Nhà đầu tư 2011 bằng cách gọi điện về số 08 – 3825 1488 hoặc ủy quyền trong trường hợp vắng mặt bằng cách gửi fax về số 08 – 3825 1489.				
12/03/2012	13/03/2012	14/03/2012	15/03/2012	16/03/2012
Nhà đầu tư thực hiện việc xác nhận đăng ký tham dự Đại hội Nhà đầu tư 2011 bằng cách gọi điện về số 08 – 3825 1488 hoặc ủy quyền trong trường hợp vắng mặt bằng cách gửi fax về số 08 – 3825 1489.				
19/03/2012	20/03/2012	21/03/2012	22/03/2012	23/03/2012
	Quỹ đầu tư VF1 Đại hội Nhà đầu tư 2011 Phòng Lotus, Lầu 1, Khách sạn Rex, 141 Nguyễn Huệ, Quận 1, Tp. HCM		Quỹ đầu tư VF4 Đại hội Nhà đầu tư 2011 Phòng Lotus, Lầu 1, Khách sạn Rex, 141 Nguyễn Huệ, Quận 1, Tp. HCM	
26/03/2012	27/03/2012	28/03/2012	29/03/2012	30/03/2012
	Quỹ đầu tư VFA Đại hội Nhà đầu tư 2011 Phòng Sun Flower, Lầu 1, Khách sạn Rex, 141 Nguyễn Huệ, Quận 1, Tp. HCM		Quỹ đầu tư VF2 Đại hội Nhà đầu tư 2011 Phòng Sun Flower, Lầu 1, Khách sạn Rex, 141 Nguyễn Huệ, Quận 1, Tp. HCM	



BÁO CÁO TÀI CHÍNH

QUỸ ĐẦU TƯ DOANH NGHIỆP HÀNG ĐẦU VIỆT NAM

BÁO CÁO TÀI CHÍNH

CHO NĂM KẾT THÚC NGÀY 31 THÁNG 12 NĂM 2011

Thông tin chung về Quỹ	43	Báo cáo tài sản (Mẫu số B 05 - QĐT)	51
Báo cáo của Ban Đại diện Quỹ	45	Báo cáo thay đổi giá trị tài sản ròng (Mẫu số B 06 - QĐT)	45
Báo cáo của kiểm toán viên	46	Báo cáo danh mục đầu tư (Mẫu số B 07 - QĐT)	53
Bảng cân đối kế toán (Mẫu số B 01 - QĐT)	47	Thuyết minh các báo cáo tài chính (Mẫu số B 04 - QĐT)	55
Báo cáo kết quả hoạt động (Mẫu số B 02 - QĐT)	49		

THÔNG TIN CHUNG

Giấy phép phát hành chứng chỉ quỹ ra công chúng	04/UBCK-GCN cấp ngày 18 tháng 12 năm 2007	
Giấy phép niêm yết chứng chỉ Quỹ	58/QĐ-SGDHCM cấp ngày 3 tháng 6 năm 2008	
Giấy Chứng nhận Đăng ký Thành lập	11/UBCK-GCN cấp ngày 28 tháng 2 năm 2008 Giấy Chứng nhận Đăng ký Thành lập do Ủy ban Chứng khoán Nhà nước cấp và có giá trị trong 10 năm.	
Ban Đại diện Quỹ	Ông Đặng Thái Nguyên	Chủ tịch
	Bà Đỗ Thị Đức Minh	Phó Chủ tịch
	Ông Trần Thiên Hà	Phó Chủ tịch
	Ông Lê Hoàng Anh	Thành viên
	Ông Lê Trung Thành	Thành viên
	Ông Huỳnh Văn Thôn	Thành viên
	Bà Tạ Ngọc Phúc	Thư ký
Công ty Quản lý Quỹ	Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Đầu tư Việt Nam	
Trụ sở Đăng ký	Lầu 10, Tòa nhà Central Plaza 17 Lê Duẩn, Phường Bến Nghé, Quận 1 Thành phố Hồ Chí Minh Việt Nam	
Ngân hàng Giám sát	Ngân hàng TNHH một thành viên HSBC (Việt Nam)	
Đơn vị kiểm toán	Công ty TNHH KPMG Việt Nam	

BÁO CÁO CỦA CÔNG TY QUẢN LÝ QUỸ

CÔNG BỐ TRÁCH NHIỆM CỦA CÔNG TY QUẢN LÝ QUỸ ĐỐI VỚI CÁC BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Ban Giám đốc Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Đầu tư Việt Nam (“Công ty Quản lý Quỹ”) chịu trách nhiệm đối với các báo cáo tài chính được trình bày theo Quyết định 63/2005/QĐ-BTC do Bộ Tài chính ban hành về chế độ kế toán Quỹ đầu tư chứng khoán, Quyết định 45/2007/QĐ-BTC do Bộ Tài chính ban hành về quy chế thành lập và quản lý Quỹ đầu tư chứng khoán, các Chuẩn mực Kế toán Việt Nam, Hệ thống Kế toán Việt Nam và các quy định pháp lý có liên quan, mà các báo cáo tài chính này phản ánh trung thực và hợp lý tình hình tài chính của Quỹ tại ngày 31 tháng 12 năm 2011 và kết quả hoạt động của Quỹ trong năm kết thúc cùng ngày. Trong quá trình lập báo cáo tài chính này, Công ty Quản lý Quỹ được yêu cầu phải:

- lựa chọn các chính sách kế toán phù 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 trong trường hợp không tuân thủ, thuyết minh rõ các khác biệt trọng yếu trong các báo cáo tài chính; và
- lập các báo cáo tài chính theo giả định hoạt động liên tục trừ phi giả định này không còn phù hợp với Quỹ.

Ban Giám đốc Công ty Quản lý Quỹ chịu trách nhiệm đảm bảo rằng các sổ sách kế toán thích hợp được thiết lập và 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 các yêu cầu của Quyết định 63/2005/QĐ-BTC do Bộ Tài chính ban hành về chế độ kế toán Quỹ đầu tư chứng khoán, Quyết định 45/2007/QĐ-BTC do Bộ Tài chính ban hành về quy chế thành lập và quản lý Quỹ đầu tư chứng khoán, các Chuẩn mực Kế toán Việt Nam, Hệ thống Kế toán Việt Nam và các quy định pháp lý có liên quan. Ban Giám đốc Công ty Quản lý Quỹ cũng chịu trách nhiệm quản lý các tài sản của Quỹ và do đó phải thực hiện các biện pháp thích hợp nhằm ngăn ngừa và phát hiện những gian lận và những vi phạm khác.

Ban Giám đốc Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Đầu tư Việt Nam cam kết rằng Công ty đã tuân thủ các yêu cầu trên trong việc lập các báo cáo tài chính của Quỹ cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011.

Thay mặt Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Đầu tư Việt Nam.



Ông Trần Thanh Tân
Tổng Giám đốc

BÁO CÁO CỦA BAN ĐẠI DIỆN QUỸ

PHÊ DUYỆT CÁC BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Tôi, Đặng Thái Nguyên, Chủ tịch Ban Đại diện Quỹ và thay mặt cho Nhà đầu tư của Quỹ Đầu tư Doanh nghiệp Hàng đầu Việt Nam ("Quỹ"), phê duyệt các báo cáo tài chính đính kèm của Quỹ cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011, được lập theo các Quyết định 63/2005/QĐ-BTC do Bộ Tài chính ban hành về chế độ kế toán Quỹ đầu tư chứng khoán, Quyết định 45/2007/QĐ-BTC do Bộ Tài chính ban hành về quy chế thành lập và quản lý Quỹ đầu tư chứng khoán, Chuẩn mực Kế toán Việt Nam, Hệ thống Kế toán Việt Nam và các quy định pháp lý liên quan.

Thay mặt Ban Đại diện Quỹ



Ông Đặng Thái Nguyên
Chủ tịch



BÁO CÁO KIỂM TOÁN ĐỘC LẬP GỬI CÁC NHÀ ĐẦU TƯ CỦA QUỸ ĐẦU TƯ DOANH NGHIỆP HÀNG ĐẦU VIỆT NAM

Kính gửi các Nhà đầu tư

Quỹ Đầu tư Doanh nghiệp Hàng đầu Việt Nam

Phạm vi kiểm toán

Chúng tôi đã kiểm toán bảng cân đối kế toán, báo cáo tài sản và báo cáo danh mục đầu tư đính kèm của Quỹ Đầu tư Doanh nghiệp Hàng đầu Việt Nam (“Quỹ”) tại ngày 31 tháng 12 năm 2011 và báo cáo kết quả hoạt động và báo cáo thay đổi giá trị tài sản ròng cho năm tài chính kết thúc cùng ngày và các thuyết minh kèm theo, được Ban Giám đốc Công ty phê duyệt phát hành ngày 15 tháng 02 năm 2012. Việc lập và trình bày các báo cáo tài chính này thuộc trách nhiệm của Ban Giám đốc của Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Đầu tư Việt Nam là Công ty Quản lý Quỹ và được xác nhận bởi Ngân hàng TNHH một thành viên HSBC (Việt Nam) là Ngân hàng Giám sát của Quỹ. Trách nhiệm của chúng tôi là đưa ra ý kiến về các báo cáo tài chính này căn cứ trên kết quả kiểm toán của chúng tôi.

Chúng tôi đã thực hiện công việc kiểm toán theo các Chuẩn mực Kiểm toán Việt Nam. Các chuẩn mực này yêu cầu chúng tôi phải lập kế hoạch và thực hiện công việc kiểm toán để có được sự bảo đảm hợp lý rằng các báo cáo tài chính không chứa đựng các sai sót trọng yếu. Công việc kiểm toán bao gồm việc kiểm tra, trên cơ sở chọn mẫu, các bằng chứng xác minh cho các số liệu và thuyết minh trong báo cáo tài chính. Công việc kiểm toán cũng bao gồm việc đánh giá các nguyên tắc kế toán được áp dụng và các ước tính quan trọng của Ban Giám đốc của Công ty Quản lý Quỹ, cũng như việc đánh giá cách trình bày tổng quát của các báo cáo tài chính. Chúng tôi cho rằng công việc kiểm toán đã đưa ra những cơ sở hợp lý để làm căn cứ cho ý kiến của chúng tôi.

Ý kiến kiểm toán

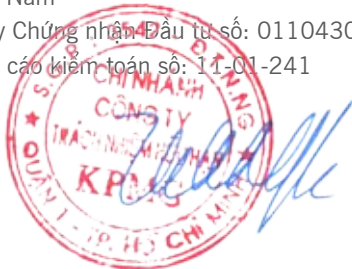
Theo ý kiến chúng tôi, các báo cáo tài chính đã phản ánh trung thực và hợp lý, trên các khía cạnh trọng yếu, về tình hình tài chính của Quỹ Đầu tư Doanh nghiệp Hàng đầu Việt Nam tại ngày 31 tháng 12 năm 2011 và kết quả hoạt động của Quỹ cho năm tài chính kết thúc cùng ngày phù hợp với Quyết định 63/2005/QĐ-BTC do Bộ Tài chính ban hành về chế độ kế toán Quỹ đầu tư chứng khoán, Quyết định 45/2007/QĐ-BTC do Bộ Tài chính ban hành về quy chế thành lập và quản lý Quỹ đầu tư chứng khoán, các Chuẩn mực Kế toán Việt Nam, Hệ thống Kế toán Việt Nam và các quy định pháp lý liên quan.

Công ty TNHH KPMG

Việt Nam

Giấy Chứng nhận Đầu tư số: 011043000345

Báo cáo kiểm toán số: 11-01-241



Nguyễn Thanh Nghị

Chứng chỉ kiểm toán viên số 0304/KTV

Phó Tổng Giám đốc

Lâm Thị Ngọc Hảo

Chứng chỉ kiểm toán viên số N0866/KTV

Thành phố Hồ Chí Minh, ngày 15 tháng 2 năm 2012

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN
tại ngày 31 tháng 12 năm 2011

Mẫu B01 - QĐT

Mã số	Chỉ tiêu	Thuyết minh	31/12/2011 VND	31/12/2010 VND
A.	TÀI SẢN			
110	1. Tiền gửi ngân hàng	3	35.086.811.122	22.444.292.332
120	2. Đầu tư chứng khoán	4	403.586.076.400	709.684.847.325
130	3. Phải thu hoạt động đầu tư	5	7.167.929.555	10.492.363.556
200	TỔNG TÀI SẢN		445.840.817.077	742.621.503.213
B.	NGUỒN VỐN			
300	I. NỢ PHẢI TRẢ		1.461.649.846	2.996.307.633
311	1. Phải trả hoạt động đầu tư	6	26.969.514	596.023.111
314	2. Phải trả phụ cấp Ban đại diện Quỹ		48.000.000	48.000.000
315	3. Phải trả cho Công ty Quản lý Quỹ và Ngân hàng Giám sát	7	586.613.221	1.285.480.022
318	4. Phải trả khác	8	800.067.111	1.066.804.500
400	II. NGUỒN VỐN CHỦ SỞ HỮU		444.379.167.231	739.625.195.580
410	1. Vốn phát hành cho các nhà đầu tư	9	806.460.000.000	806.460.000.000
420	2. Lỗ lũy kế	10	(362.080.832.769)	(66.834.804.420)
430	TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN		445.840.817.077	742.621.503.213

Các thuyết minh đính kèm là bộ phận hợp thành của báo cáo tài chính này.

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

tại ngày 31 tháng 12 năm 2011 (tiếp theo)

Mẫu B01 - QĐT

CÁC CHỈ TIÊU NGOÀI BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

Chỉ tiêu	31/12/2011 VND	31/12/2010 VND
Chứng khoán theo mệnh giá (không bao gồm quyền mua cổ phiếu)	203.990.260.000	198.249.720.000



Ngân hàng TNHH một thành viên HSBC (Việt Nam)

Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Đầu tư Việt Nam
Ông Nguyễn Minh Đăng Khánh
Phó Tổng Giám đốc kiêm Giám đốc Tài chính



Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Đầu tư Việt Nam
Ông Trần Thanh Tân
Tổng Giám đốc

Ngày 15 tháng 2 năm 2012

Các thuyết minh đính kèm là bộ phận hợp thành của báo cáo tài chính này.

BÁO CÁO KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG CHO NĂM KẾT THÚC
ngày 31 tháng 12 năm 2011

Mẫu B02 - QĐT

Mã số	Chỉ tiêu	Thuyết minh	2011 VND	2010 VND
A.	XÁC ĐỊNH KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG ĐÃ THỰC HIỆN			
10	I. (Lỗ)/thu nhập từ hoạt động đầu tư đã thực hiện		(86.028.118.260)	58.301.774.394
11	1. Cổ tức được nhận		24.157.063.800	21.587.151.300
13	2. Lãi tiền gửi ngân hàng		4.949.919.805	2.037.774.396
14	3. (Lỗ)/thu nhập bán chứng khoán		(115.135.101.865)	33.277.033.498
18	4. Thu nhập khác		-	1.399.815.200
30	II. Chi phí		12.758.943.809	20.070.139.420
31	1. Phí quản lý Quỹ và thưởng hoạt động	13a	10.044.746.193	16.747.449.240
32	2. Phí lưu ký và giám sát	13b	579.428.126	678.503.523
33	3. Chi phí họp, đại hội		464.840.371	765.416.750
34	4. Chi phí kiểm toán		260.116.670	248.844.750
38	5. Phí và chi phí khác	11	1.409.812.449	1.629.925.157
50	III. (Lỗ)/lợi nhuận thuần đã thực hiện trong năm		(98.787.062.069)	38.231.634.974

Các thuyết minh đính kèm là bộ phận hợp thành của báo cáo tài chính này.

BÁO CÁO KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG CHO NĂM KẾT THÚC ngày 31 tháng 12 năm 2011(tiếp theo)

Mẫu B02 - QĐT

Mã số	Chỉ tiêu	Thuyết minh	2011 VND	2010 VND
B. XÁC ĐỊNH KẾT QUẢ CHƯA THỰC HIỆN				
60	I. Thu nhập		72.048.880.937	58.010.598.623
61	1. Thu nhập đánh giá lại các khoản đầu tư chứng khoán		72.048.880.937	58.010.598.623
70	II. Chi phí		268.507.847.217	219.443.474.384
71	1. Chênh lệch lỗ đánh giá các khoản đầu tư chứng khoán		268.507.847.217	219.443.474.384
80	III. Lỗ thuần chưa thực hiện trong năm		(196.458.966.280)	(161.432.875.761)
	LỖ THUẦN TRONG NĂM		(295.246.028.349)	(123.201.240.787)
	Lỗ trên một đơn vị quỹ	12	(3.661)	(1.528)



Ngân hàng TNHH một thành viên HSBC (Việt Nam)

Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Đầu tư Việt Nam
Ông Nguyễn Minh Đăng Khánh
Phó Tổng Giám đốc kiêm Giám đốc Tài chính



Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Đầu tư Việt Nam
Ông Trần Thanh Tân
Tổng Giám đốc

Ngày 15 tháng 2 năm 2012

Các thuyết minh đính kèm là bộ phận hợp thành của báo cáo tài chính này.

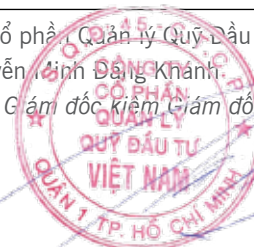
BÁO CÁO TÀI SẢN**Mẫu B05 - QĐT****tại ngày 31 tháng 12 năm 2011**

STT	Chỉ tiêu	Thuyết minh	31/12/2011 VND	31/12/2010 VND
1	Tiền gửi ngân hàng	3	35.086.811.122	22.444.292.332
2	Đầu tư chứng khoán	4	403.586.076.400	709.684.847.325
2.1	Cổ phiếu niêm yết		399.641.497.200	679.935.829.500
2.2	Cổ phiếu chưa niêm yết		3.944.579.200	23.081.200.000
2.3	Quyền mua cổ phiếu		-	6.667.817.825
3	Cổ tức được nhận	5	1.558.861.500	2.451.894.000
4	Lãi tiền gửi ngân hàng được nhận	5	532.055.555	92.305.556
5	Tiền bán chứng khoán phải thu	5	5.077.012.500	7.948.164.000
Tổng tài sản			445.840.817.077	742.621.503.213
6	Phải trả hoạt động đầu tư	6	(26.969.514)	(596.023.111)
7	Phải trả phụ cấp Ban đại diện Quỹ		(48.000.000)	(48.000.000)
8	Phải trả cho Công ty Quản lý Quỹ và Ngân hàng Giám sát	7	(586.613.221)	(1.285.480.022)
9	Phải trả khác	8	(800.067.111)	(1.066.804.500)
Tổng nợ phải trả			(1.461.649.846)	(2.996.307.633)
Giá trị tài sản ròng của Quỹ			444.379.167.231	739.625.195.580
Tổng số đơn vị quỹ			80.646.000	80.646.000
Giá trị của một đơn vị quỹ			5.510	9.171



Ngân hàng TNHH một thành viên HSBC (Việt Nam)

Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Đầu tư Việt Nam
 Ông Nguyễn Đình Đăng Khánh
 Phó Tổng Giám đốc kiêm Giám đốc Tài chính



Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Đầu tư Việt Nam
 Ông Trần Thanh Tân
 Tổng Giám đốc

Ngày 15 tháng 2 năm 2012

Các thuyết minh đính kèm là bộ phận hợp thành của báo cáo tài chính này.

BÁO CÁO THAY ĐỔI GIÁ TRỊ TÀI SẢN RÒNG

cho năm kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011

Mẫu B06 - QĐT

STT	Chỉ tiêu	2011 VND	2010 VND
I	Giá trị tài sản ròng đầu năm	739.625.195.580	943.472.436.367
II	Thay đổi giá trị tài sản ròng trong năm	(295.246.028.349)	(203.847.240.787)
Trong đó:			
1	Thay đổi giá trị tài sản ròng do các hoạt động liên quan đến đầu tư của Quỹ trong năm	(295.246.028.349)	(123.201.240.787)
2	Thay đổi giá trị tài sản ròng do việc phân phối thu nhập của Quỹ cho các nhà đầu tư trong năm	-	(80.646.000.000)
III	Giá trị tài sản ròng cuối năm	444.379.167.231	739.625.195.580



Ngân hàng TNHH một thành viên HSBC (Việt Nam)

Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Đầu tư Việt Nam
 Ông Nguyễn Minh Đăng Khánh
 Phó Tổng Giám đốc kiêm Giám đốc Tài chính



Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Đầu tư Việt Nam
 Ông Trần Thanh Tân
 Tổng Giám đốc

Ngày 15 tháng 2 năm 2012

Các thuyết minh đính kèm là bộ phận hợp thành của báo cáo tài chính này.

BÁO CÁO DANH MỤC ĐẦU TƯ

tại ngày 31 tháng 12 năm 2011

Mẫu B07 - QĐT

STT	Loại	Số lượng cổ phiếu	Giá thị trường tại ngày 31/12/2011 VND	Tổng giá trị tại ngày 31/12/2011 VND	Tỷ lệ (%) tổng giá trị tài sản hiện tại của Quỹ
I	Cổ phiếu niêm yết			399.641.497.200	89,64%
1	BCI	391.160	14.900	5.828.284.000	1,30%
2	DPM	1.591.500	23.800	37.877.700.000	8,50%
3	FPT	826.533	49.700	41.078.690.100	9,21%
4	HAG	783.297	19.500	15.274.291.500	3,43%
5	HBC	548.075	22.900	12.550.917.500	2,82%
6	HPG	481.880	17.500	8.432.900.000	1,89%
7	PET	564.930	12.000	6.779.160.000	1,52%
8	PLC	1.121.215	14.200	15.921.253.000	3,57%
9	PVC	573.200	12.000	6.878.400.000	1,54%
10	PVD	758.257	33.200	25.174.132.400	5,65%
11	PVX	1.637.215	6.800	11.133.062.000	2,50%
12	PXS	1.057.200	7.100	7.506.120.000	1,68%
13	REE	1.397.370	11.300	15.790.281.000	3,54%
14	SD5	431.200	21.300	9.184.560.000	2,06%
15	SJS	835.000	22.800	19.038.000.000	4,27%
16	SPM	538.220	47.500	25.565.450.000	5,73%
17	SSI	881.740	13.700	12.079.838.000	2,71%
18	TCM	2.226.945	8.400	18.706.338.000	4,20%
19	TTF	22.155	5.800	128.499.000	0,03%
20	TTP	748.190	28.000	20.949.320.000	4,70%
21	VC2	343.900	14.100	4.848.990.000	1,09%
22	VCB	1.243.199	21.800	27.101.738.200	6,08%
23	VNM	528.945	86.500	45.753.742.500	10,26%
24	XMC	730.100	8.300	6.059.830.000	1,36%
II	Cổ phiếu chưa niêm yết			3.944.579.200	0,88%
1	Tổng công ty khí Việt Nam	137.600	28.667	3.944.579.200	0,88%
III	Quyền mua cổ phiếu			-	-
1	PVX (*)	1.758.300	-	-	-

(*) Quyền mua cổ phiếu có giá trị bằng không (0) vì giá thị trường của cổ phiếu liên quan tại ngày 31 tháng 12 năm 2011 nhỏ hơn giá thực hiện quyền. Sau ngày lập báo cáo tài chính, Quỹ đã không thực hiện quyền mua cổ phiếu này.

BÁO CÁO DANH MỤC ĐẦU TƯ

tại ngày 31 tháng 12 năm 2011 (tiếp theo)

Mẫu B07 - QĐT

STT	Loại	Tổng giá trị tại ngày 31/12/2011 VND	Tỷ lệ (%) tổng giá trị tài sản hiện tại của Quỹ
IV	Các tài sản khác	7.167.929.555	1,61%
1	Cổ tức được nhận	1.558.861.500	0,35%
2	Lãi tiền gửi ngân hàng được nhận	532.055.555	0,12%
3	Tiền bán chứng khoán phải thu	5.077.012.500	1,14%
V	Tiền gửi ngân hàng	35.086.811.122	7,87%
VI	Tổng giá trị danh mục	445.840.817.077	100,00%



Ngân hàng TNHH một thành viên HSBC (Việt Nam)

Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Đầu tư Việt Nam
Ông Nguyễn Minh Đăng Khánh
Phó Tổng Giám đốc kiêm Giám đốc Tài chính



Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Đầu tư Việt Nam
Ông Trần Thanh Tân
Tổng Giám đốc

Ngày 15 tháng 2 năm 2012

Các thuyết minh đính kèm là bộ phận hợp thành của báo cáo tài chính này.

THUYẾT MINH BÁO CÁO TÀI CHÍNH

cho năm kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011

Mẫu B04 - QĐT

Các thuyết minh này là bộ phận hợp thành và cần được đọc đồng thời với các báo cáo tài chính đính kèm.

1. Đơn vị báo cáo

Quỹ Đầu tư Doanh nghiệp Hàng đầu Việt Nam (“Quỹ”) được thành lập dưới hình thức quỹ đại chúng dạng đóng theo Giấy Chứng nhận Đăng ký Thành lập số 11/UBCK-GCN do Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam cấp ngày 28 tháng 2 năm 2008. Quỹ được cấp phép hoạt động trong thời gian là 10 năm kể từ ngày cấp Giấy Chứng nhận Đăng ký Thành lập.

Tổng số vốn Điều lệ tối đa của Quỹ được quy định trong Giấy Chứng nhận Đăng ký Thành lập là 8.000 tỷ đồng Việt Nam. Theo giấy chứng nhận này, Quỹ được phép phát hành 80.646.000 đơn vị quỹ ra công chúng với mệnh giá là 10.000 đồng Việt Nam trên mỗi đơn vị quỹ cho lần huy động vốn đầu tiên.

Hoạt động chính của Quỹ là đầu tư vào các doanh nghiệp hàng đầu hoạt động trong các ngành cơ bản, chủ đạo của nền kinh tế Việt Nam. Các doanh nghiệp đầu tư chủ yếu bao gồm các doanh nghiệp có cổ phiếu đã niêm yết trên thị trường chứng khoán ở Việt Nam. Danh mục đầu tư của Quỹ sẽ được quản lý nhằm mục tiêu tối ưu hóa lợi nhuận và tối thiểu hóa rủi ro cho nguồn vốn đầu tư của Quỹ.

Chứng chỉ Quỹ được niêm yết tại Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh theo Giấy phép số 58/QĐ-SGDHCM ngày 3 tháng 6 năm 2008.

Quỹ không có cán bộ công nhân viên và được quản lý bởi Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Đầu tư Việt Nam, một Công ty Quản lý Quỹ được thành lập tại Việt Nam. Quỹ được giám sát bởi Ngân hàng TNHH một thành viên HSBC (Việt Nam).

2. Tóm tắt những chính sách kế toán chủ yếu

Sau đây là những chính sách kế toán chủ yếu được Quỹ áp dụng trong việc lập báo cáo tài chính này.

(a) Cơ sở lập báo cáo tài chính

Báo cáo tài chính, trình bày bằng Đồng Việt Nam (“VND”) được lập theo Quyết định 63/2005/QĐ-BTC do Bộ Tài chính ban hành về chế độ kế toán Quỹ đầu tư chứng khoán, Quyết định 45/2007/QĐ-BTC do Bộ Tài chính ban hành về quy chế thành lập và quản lý Quỹ đầu tư chứng khoán, Chuẩn mực Kế toán Việt Nam, Hệ thống Kế toán Việt Nam và các quy định pháp lý liên quan.

Báo cáo tài chính đính kèm không nhằm vào việc trình bày tình hình tài chính và kết quả hoạt động của Quỹ theo nguyên tắc và thông lệ kế toán thường được chấp nhận ở các nước và các thể chế khác ngoài Việt Nam. Các nguyên tắc và thông lệ kế toán được áp dụng ở Việt Nam có thể khác với các nguyên tắc và thông lệ kế toán tại các nước và các thể chế khác.

Theo Quyết định 63/2005/QĐ-BTC, các báo cáo tài chính của Quỹ bao gồm các báo cáo sau:

- Bảng cân đối kế toán;
- Báo cáo kết quả hoạt động;
- Báo cáo tài sản;
- Báo cáo thay đổi giá trị tài sản ròng;
- Báo cáo danh mục đầu tư; và
- Các thuyết minh báo cáo tài chính.

Các báo cáo tài chính của Quỹ được lập trên cơ sở dồn tích theo nguyên tắc giá gốc, ngoại trừ những điểm được nêu ở Thuyết minh số 2 (g).

Các chính sách kế toán sau đây đã được Quỹ áp dụng một cách nhất quán trong năm.

(b) Kỳ kế toán năm

Kỳ kế toán năm của Quỹ là từ ngày 1 tháng 1 đến ngày 31 tháng 12.

THUYẾT MINH BÁO CÁO TÀI CHÍNH

cho năm kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011 (tiếp theo)

Mẫu B04 - QĐT

(c) Áp dụng Thông tư 210/2009/TT-BTC của Bộ tài chính về trình bày và công bố thông tin về công cụ tài chính

Từ ngày 1 tháng 1 năm 2011, Quý áp dụng phi hồi tố các quy định của Thông tư số 210/2009/TT-BTC của Bộ Tài chính về trình bày và công bố thông tin về công cụ tài chính (“Thông tư 210”). Việc áp dụng thông tư 210 không có ảnh hưởng trọng yếu đến việc đo lường hoặc trình bày các công cụ tài chính trên báo cáo tài chính của Quý. Các thuyết minh báo cáo tài chính quy định trong Thông tư 210 không phải trình bày các số liệu so sánh do phương pháp áp dụng phi hồi tố.

(d) Hình thức sổ kế toán

Hình thức sổ kế toán áp dụng được đăng ký của Quý là Nhật ký chung.

(e) Các giao dịch bằng ngoại tệ

Các khoản mục tài sản và nợ phải trả có gốc bằng đơn vị tiền tệ khác VND được quy đổi sang VND theo tỷ giá hối đoái của ngày kết thúc niên độ kế toán. Các giao dịch bằng các đơn vị tiền khác VND trong năm được quy đổi sang VND theo tỷ giá hối đoái xấp xỉ tỷ giá hối đoái tại ngày giao dịch.

Tất cả các khoản chênh lệch tỷ giá hối đoái được ghi nhận là thu nhập hoặc chi phí trong báo cáo kết quả hoạt động phù hợp với Chuẩn mực Kế toán Việt nam số 10 (“CMKT 10”) – Ảnh hưởng của việc thay đổi tỷ giá hối đoái.

(f) Tiền gửi ngân hàng

Tiền gửi ngân hàng bao gồm tiền gửi không kỳ hạn và tiền gửi có kỳ hạn với kỳ hạn gốc không quá 3 tháng.

(g) Đầu tư chứng khoán

Các khoản đầu tư chứng khoán được ghi nhận ban đầu theo nguyên giá, bao gồm giá mua cộng với các chi phí liên quan đến việc mua các khoản đầu tư đó, và được đánh giá lại tại ngày lập bảng cân đối kế toán theo Quyết định 45/2007/QĐ-BTC ngày 5 tháng 6 năm 2007 do Bộ Tài chính ban hành về quy chế thành lập và quản lý Quỹ Đầu tư chứng khoán. Các khoản lãi hoặc lỗ do đánh giá lại các khoản đầu tư được ghi nhận vào báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh theo Quyết định 63/2005/QĐ-BTC ngày 14 tháng 9 năm 2005 do Bộ Tài chính ban hành về chế độ kế toán áp dụng cho Quỹ Đầu tư chứng khoán.

(i) Phân loại

Quý phân loại các chứng khoán niêm yết và chưa niêm yết được mua với mục đích kinh doanh là chứng khoán kinh doanh.

(ii) Ghi nhận

Quý ghi nhận các khoản đầu tư chứng khoán tại ngày giao dịch, là ngày mà Quý trở thành đối tác trong hợp đồng đầu tư đó.

(iii) Đánh giá lại

Theo Quyết định 45/2007/QĐ-BTC ngày 5 tháng 6 năm 2007 do Bộ Tài chính ban hành, khoản đầu tư chứng khoán được đánh giá lại tại ngày lập báo cáo tài chính như sau:

Các chứng khoán niêm yết sẽ được đánh giá lại theo giá thị trường của các chứng khoán đó tại ngày lập báo cáo tài chính được tham khảo từ Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh và Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội.

Các chứng khoán chưa niêm yết sẽ được đánh giá lại theo giá bình quân trên cơ sở giá giao dịch tại ngày lập báo cáo tài chính được cung cấp bởi ba công ty chứng khoán không phải là người có liên quan của Công ty Quản lý Quỹ và Ngân hàng Giám sát.

Cổ phiếu thưởng, cổ tức chia bằng cổ phiếu và quyền mua cổ phiếu được ghi nhận như là các khoản đầu tư với giá trị bằng không tại thời điểm ban đầu và được đánh giá lại tại ngày lập báo cáo tài chính theo giá tham khảo của các chứng khoán liên quan tại ngày đó.

THUYẾT MINH BÁO CÁO TÀI CHÍNH

cho năm kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011 (tiếp theo)

Mẫu B04 - QĐT

(iv) *Chấm dứt ghi nhận*

Các khoản đầu tư chứng khoán được chấm dứt ghi nhận khi quyền được nhận luồng tiền từ khoản đầu tư chứng khoán đó đã chấm dứt hoặc Quý đã chuyển phần lớn rủi ro và lợi ích gắn liền với quyền sở hữu chứng khoán.

Giá vốn của chứng khoán kinh doanh được tính theo phương pháp bình quân gia quyền.

(h) **Các khoản phải thu**

Các khoản phải thu hoạt động đầu tư và các khoản phải thu khác được phản ánh theo nguyên giá trừ đi dự phòng phải thu khó đòi.

(i) **Các khoản phải trả**

Phải trả hoạt động đầu tư và các khoản phải trả khác được thể hiện theo nguyên giá.

(j) **Dự phòng**

Dự phòng được ghi nhận nếu, do kết quả của một sự kiện trong quá khứ, Quý có nghĩa vụ pháp lý hiện tại hoặc liên đới có thể ước tính một cách đáng tin cậy, và chắc chắn sẽ làm giảm sút các lợi ích kinh tế trong tương lai để thanh toán các nghĩa vụ đó. Khoản dự phòng được xác định bằng cách chiết khấu dòng tiền dự kiến phải trả trong tương lai với tỷ lệ chiết khấu trước thuế phản ánh đánh giá của thị trường ở thời điểm hiện tại về giá trị thời gian của tiền và rủi ro cụ thể của khoản nợ đó.

(k) **Thuế**

Theo các quy định thuế hiện hành tại Việt Nam, Quý không thuộc đối tượng chịu thuế thu nhập doanh nghiệp. Tuy nhiên, khi Quý trả cổ tức cho các tổ chức đầu tư, không phân biệt tổ chức đầu tư trong nước hoặc nước ngoài, Quý cần giữ lại 25% lợi nhuận được phân phối (ngoại trừ phần lợi nhuận được phân phối mà đã chịu thuế thu nhập doanh nghiệp ở khâu trước và lãi trái phiếu thu được từ trái phiếu thuộc diện miễn thuế theo qui định của pháp luật) theo Công văn số 10945/BTC-TCT ngày 19 tháng 8 năm 2010 do Bộ Tài chính ban hành.

(l) **Vốn góp**

Các đơn vị quỹ phát hành cho các nhà đầu tư được phân loại là vốn chủ sở hữu.

(m) **Doanh thu**

Doanh thu được ghi nhận khi Quý chắc chắn có khả năng nhận được các lợi ích kinh tế và các khoản doanh thu này có thể xác định được một cách đáng tin cậy. Các điều kiện ghi nhận cụ thể sau đây cũng phải được đáp ứng trước khi ghi nhận doanh thu:

(i) *Lãi tiền gửi và thu nhập cổ tức*

Lãi tiền gửi được ghi nhận trong báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh theo cơ sở dồn tích trừ khi nghi ngờ về khả năng thu hồi. Thu nhập cổ tức được ghi nhận khi quyền được chi trả hình thành.

(ii) *Thu nhập từ hoạt động kinh doanh chứng khoán*

Thu nhập từ các hoạt động kinh doanh chứng khoán được ghi nhận trong báo cáo kết quả hoạt động khi nhận được Thông báo kết quả giao dịch kinh doanh chứng khoán từ Trung Tâm Lưu ký Chứng khoán Việt Nam đã được kiểm tra bởi Ngân hàng Giám sát (đối với chứng khoán đã niêm yết) và khi hoàn tất hợp đồng chuyển nhượng tài sản (đối với chứng khoán chưa niêm yết).

(n) **Chi phí**

Các khoản chi phí được ghi nhận theo cơ sở dồn tích. Tất cả các khoản chi phí được hạch toán vào báo cáo kết quả hoạt động ngoại trừ các chi phí phát sinh từ việc mua các khoản đầu tư sẽ được hạch toán vào giá mua của các khoản đầu tư đó.

THUYẾT MINH BÁO CÁO TÀI CHÍNH

cho năm kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011 (tiếp theo)

Mẫu B04 - QĐT

(o) Lãi/lỗ trên mỗi đơn vị quỹ và giá trị mỗi đơn vị quỹ

Quỹ trình bày lãi/lỗ cơ bản trên mỗi đơn vị ("EPU") cho các đơn vị quỹ. Lãi/lỗ cơ bản trên mỗi đơn vị quỹ được tính bằng cách lấy lãi hoặc lỗ của Quỹ chia cho số đơn vị quỹ bình quân trong năm.

Giá trị mỗi đơn vị quỹ được tính bằng cách chia giá trị tài sản ròng của Quỹ cho số đơn vị quỹ tại ngày lập bảng cân đối kế toán. Tài sản ròng được xác định bằng cách lấy tổng tài sản trừ đi tổng nợ phải trả.

(p) Báo cáo bộ phận

Quỹ hoạt động như một bộ phận.

(q) Các bên liên quan

Các bên được xem là có liên quan nếu một bên có khả năng, trực tiếp hay gián tiếp, kiểm soát hoặc có ảnh hưởng đáng kể đến bên kia trong việc đưa ra các quyết định tài chính và hoạt động kinh doanh. Các bên cũng được xem là có liên quan nếu các bên cũng chịu sự kiểm soát chung hoặc chịu ảnh hưởng đáng kể chung.

Các quỹ đầu tư khác dưới sự quản lý của Công ty Quản lý Quỹ và các cổ đông của Công ty Quản lý Quỹ được xem là các bên liên quan với Quỹ.

(r) Các chỉ tiêu ngoài bảng cân đối kế toán

Các chỉ tiêu ngoài bảng cân đối kế toán theo định nghĩa trong Quyết định 63/2005/QĐ-BTC ngày 14 tháng 9 năm 2005 của Bộ Tài chính về việc ban hành chế độ kế toán cho Quỹ đầu tư chứng khoán và Hệ thống Kế toán Việt Nam được trình bày trong thuyết minh tương ứng của báo cáo tài chính này.

(s) Số dư bằng không

Các khoản mục hay số dư được quy định trong Quyết định 63/2005/QĐ-BTC ngày 14 tháng 9 năm 2005 của Bộ Tài chính về việc ban hành chế độ kế toán cho các quỹ đầu tư chứng khoán và Hệ thống Kế toán Việt Nam không được thể hiện trong các báo cáo tài chính này thì được hiểu là có số dư bằng không.

3. Tiền gửi ngân hàng

Tiền gửi ngân hàng thể hiện tiền bằng đồng Việt Nam gửi tại các ngân hàng sau đây vào thời điểm cuối năm:

	31/12/2011 VND	31/12/2010 VND
Ngân hàng TNHH một thành viên HSBC (Việt Nam)	1.086.811.122	4.444.292.332
Tiền gửi có kỳ hạn		
Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam	19.000.000.000	8.000.000.000
Ngân hàng TMCP Xuất Nhập khẩu Việt Nam	-	10.000.000.000
Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam	15.000.000.000	-
	35.086.811.122	22.444.292.332

Các khoản tiền gửi có kỳ hạn tại ngày 31 tháng 12 năm 2011 sẽ được hưởng mức lãi suất danh nghĩa năm là 14% và đáo hạn vào cuối tháng 2 năm 2012 và tháng 3 năm 2012.

THUYẾT MINH BÁO CÁO TÀI CHÍNH

cho năm kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011 (tiếp theo)

Mẫu B04 - QĐT

4. Đầu tư chứng khoán

Tất cả các công ty được đầu tư (niêm yết và không niêm yết) như được trình bày trên báo cáo Danh mục đầu tư đều được thành lập tại Việt Nam.

Quỹ không tham gia hàng ngày vào các quyết định chính sách tài chính và hoạt động của các công ty được Quỹ đầu tư vào. Theo đó, Quỹ không có ý định kiểm soát hay có ảnh hưởng đáng kể đến các công ty được đầu tư và do đó các khoản đầu tư của Quỹ được ghi nhận trên cơ sở được trình bày ở Thuyết minh 2 (g), thay vì được ghi nhận theo phương pháp vốn chủ sở hữu hay hợp nhất.

Chi tiết các khoản đầu tư chứng khoán được trình bày như sau:

2011	Giá mua VND	Lỗ do đánh giá lại VND	Giá thị trường tại ngày 31/12/2011 VND
Cổ phiếu niêm yết	674.720.148.526	(275.078.651.326)	399.641.497.200
Cổ phiếu chưa niêm yết	3.984.380.000	(39.800.800)	3.944.579.200
	678.704.528.526	(275.118.452.126)	403.586.076.400

2010	Giá mua VND	(Lỗ)/lãi do đánh giá lại VND	Giá thị trường tại ngày 31/12/2010 VND
Cổ phiếu niêm yết	765.098.512.471	(85.162.682.971)	679.935.829.500
Cổ phiếu chưa niêm yết	23.245.820.700	(164.620.700)	23.081.200.000
Quyền mua cổ phiếu	-	6.667.817.825	6.667.817.825
	788.344.333.171	(78.659.485.846)	709.684.847.325

5. Phải thu hoạt động đầu tư

	31/12/2011 VND	31/12/2010 VND
Phải thu từ kinh doanh chứng khoán (*)	5.077.012.500	7.948.164.000
Lãi phải thu từ tiền gửi ngân hàng	532.055.555	92.305.556
Cổ tức phải thu	1.558.861.500	2.451.894.000
	7.167.929.555	10.492.363.556

(*) Phải thu từ kinh doanh chứng khoán thể hiện số tiền được nhận từ việc bán các chứng khoán niêm yết, khoản này sẽ được thanh toán sau ba ngày làm việc (T+3) kể từ ngày giao dịch (T) theo thông lệ kinh doanh chứng khoán hiện hành tại Việt Nam. Không có khoản dự phòng phải thu khó đòi nào được lập đối với các khoản phải thu từ kinh doanh chứng khoán tại ngày 31 tháng 12 năm 2011 do rủi ro tín dụng liên quan đến các giao dịch chưa thanh toán là rất nhỏ.

Tại ngày phát hành báo cáo tài chính này, các khoản phải thu từ kinh doanh chứng khoán và cổ tức đã được thu đầy đủ.

THUYẾT MINH BÁO CÁO TÀI CHÍNH

cho năm kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011 (tiếp theo)

Mẫu B04 - QĐT

6. Phải trả hoạt động đầu tư

	31/12/2011 VND	31/12/2010 VND
Khoản đầu tư chứng khoán chờ thanh toán (*)	-	476.000.000
Phí môi giới phải trả	26.969.514	120.023.111
	26.969.514	596.023.111

(*) Khoản đầu tư chứng khoán chờ thanh toán thể hiện khoản phải trả cho việc mua các chứng khoán niêm yết được thanh toán sau ba ngày làm việc (T+3) kể từ ngày giao dịch (T) theo thông lệ kinh doanh chứng khoán hiện hành tại Việt Nam.

7. Phải trả cho Công ty Quản lý Quỹ và Ngân hàng Giám sát

	31/12/2011 VND	31/12/2010 VND
Phí quản lý Quỹ phải trả cho Công ty Quản lý Quỹ	556.207.226	1.234.851.126
Phí lưu ký và giám sát phải trả cho Ngân hàng Giám sát	30.405.995	50.628.896
	586.613.221	1.285.480.022

8. Phải trả khác

	31/12/2011 VND	31/12/2010 VND
Cổ tức phải trả cho các nhà đầu tư có chứng khoán chưa lưu ký tại Trung Tâm Lưu ký chứng khoán Việt Nam	83.000.000	83.040.000
Chi phí họp, hội nghị	625.628.236	747.875.000
Chi phí kiểm toán trích trước	91.438.875	235.889.500
	800.067.111	1.066.804.500

THUYẾT MINH BÁO CÁO TÀI CHÍNH

cho năm kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011 (tiếp theo)

Mẫu B04 - QĐT

9. Vốn phát hành

Vốn được duyệt tối đa của Quỹ là 8.000 tỷ đồng Việt Nam, tương đương 800.000.000 đơn vị quỹ với mỗi đơn vị quỹ trị giá 10.000 đồng Việt Nam. Đến ngày 31 tháng 12 năm 2011, tổng số vốn được góp bởi các chủ đầu tư là 806.460 triệu đồng Việt Nam, tương đương 80.646.000 đơn vị quỹ (31/12/2010: 806.460 triệu đồng Việt Nam, tương đương 80.646.000 đơn vị quỹ).

Không có biến động trong vốn phát hành trong năm.

Mỗi đơn vị quỹ có mệnh giá là 10.000 đồng Việt Nam. Tất cả các đơn vị quỹ đều có các quyền biểu quyết, quyền hưởng cổ tức, quyền được hoàn vốn và các quyền khác như nhau. Mỗi đơn vị quỹ đã phát hành và góp vốn đủ tương ứng với một quyền biểu quyết tại các cuộc họp thường niên của Quỹ và có quyền được hưởng cổ tức mà Quỹ công bố vào từng thời điểm.

10. Lỗ lũy kế

	2011 VND	2010 VND
Số dư đầu năm	(66.834.804.420)	137.012.436.367
Lỗ thuần trong năm	(295.246.028.349)	(123.201.240.787)
Cổ tức	-	(80.646.000.000)
Số dư cuối năm	(362.080.832.769)	(66.834.804.420)

11. Phí và chi phí khác

	2011 VND	2010 VND
Phí môi giới bán chứng khoán	504.809.524	828.327.921
Phụ cấp Ban Đại diện Quỹ (thuyết minh 13 (c))	312.000.000	312.000.000
Chi phí họp Ban Đại diện Quỹ	289.536.891	191.345.269
Chi phí linh tinh	303.466.034	298.251.967
	1.409.812.449	1.629.925.157

12. Lỗ trên mỗi đơn vị quỹ

Lỗ trên mỗi đơn vị quỹ tại ngày 31 tháng 12 năm 2011 được tính trên cơ sở lỗ của năm là 295.246.028.349 đồng Việt Nam (2010: 123.201.240.787 đồng Việt Nam) và số đơn vị quỹ bình quân trong năm là 80.646.000 đơn vị quỹ (2010: 80.646.000 đơn vị quỹ).

THUYẾT MINH BÁO CÁO TÀI CHÍNH

cho năm kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011 (tiếp theo)

Mẫu B04 - QĐT

13. Các giao dịch chủ yếu với các bên liên quan

Trong năm, Quỹ có các giao dịch với các bên liên quan như sau:

(a) Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Đầu tư Việt Nam, Công ty Quản lý Quỹ

	2011 VND	2010 VND
Phí quản lý Quỹ	10.044.746.193	16.747.449.240

Theo Điều lệ Quỹ, Công ty Quản lý Quỹ được nhận phí quản lý Quỹ và phí thưởng hoạt động. Phí quản lý Quỹ được tính hàng tháng và bằng một phần mười hai của hai phần trăm (2%) giá trị tài sản ròng của Quỹ vào ngày cuối cùng của tháng. Do sự sụt giảm chung trên thị trường chứng khoán tại Việt Nam, Công ty Quản lý Quỹ đồng ý giảm phí quản lý Quỹ hàng tháng xuống còn một phần mười hai của một phần năm phần trăm (1,5%) giá trị tài sản ròng của Quỹ cho giai đoạn 6 tháng từ ngày 1 tháng 7 năm 2011 đến ngày 31 tháng 12 năm 2011.

Phí thưởng hoạt động được tính vào cuối năm trên cơ sở phần vượt trội của tỷ lệ tăng trưởng giá trị tài sản ròng của Quỹ trong năm so với tỷ lệ tăng trưởng của thị trường được điều chỉnh theo cơ cấu danh mục đầu tư bình quân trong năm của Quỹ. Không có khoản phí thưởng hoạt động nào được ghi nhận cho năm kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011 do không đủ điều kiện.

(b) Ngân hàng TNHH một thành viên HSBC (Việt Nam), Ngân hàng Giám sát

	2011 VND	2010 VND
Phí lưu ký và giám sát tài sản (*)	464.656.618	678.503.523

Quỹ đã chỉ định ngân hàng TNHH một thành viên HSBC (Việt Nam) làm Ngân hàng Giám sát của Quỹ. Theo Điều lệ Quỹ, Quỹ có nghĩa vụ phải trả cho Ngân hàng Giám sát phí giám sát và quản lý tài sản hàng tháng bằng một phần mười hai của không phẩy không tám phần trăm (0,08%) giá trị tài sản ròng của Quỹ vào ngày cuối cùng của tháng. Trong đó phí giám sát bằng với một phần mười hai của không phẩy không hai phần trăm (0,02%) giá trị tài sản ròng của Quỹ và phí lưu ký bằng một phần mười hai của không phẩy không sáu phần trăm (0,06%) giá trị tài sản ròng của Quỹ. Phí giám sát phải chịu mức thuế suất thuế VAT là 10%.

(*) Phí lưu ký và giám sát cho năm kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011 không bao gồm phí lưu ký đã trả cho Trung tâm Lưu ký Chứng khoán Việt Nam với số tiền 114.771.508 Đồng (2010: Không).

(c) Ban Đại diện Quỹ

Ngoài tiền phụ cấp, không có bất kỳ hợp đồng nào mà theo đó Quỹ và bất kỳ thành viên nào của Ban Đại diện Quỹ là một bên tham gia ký kết hợp đồng trong đó thành viên Ban Đại diện Quỹ có lợi ích trọng yếu. Tiền phụ cấp và các chi phí liên quan của thành viên Ban Đại diện Quỹ được ghi nhận là chi phí của Quỹ trong báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh.

	2011 VND	2010 VND
Phụ cấp Ban Đại diện Quỹ	312.000.000	312.000.000

THUYẾT MINH BÁO CÁO TÀI CHÍNH

cho năm kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011 (tiếp theo)

Mẫu B04 - QĐT

14. Một số chỉ tiêu đánh giá khái quát

STT	Chỉ tiêu	31/12/2011	31/12/2010
I Các chỉ số về tình hình hoạt động đầu tư			
1	Tỷ lệ đầu tư vào chứng khoán trong tổng giá trị tài sản của Quỹ	90,52%	95,56%
2	Tỷ lệ đầu tư vào cổ phiếu trong tổng giá trị tài sản của Quỹ	90,52%	94,67%
3	Tỷ lệ đầu tư vào cổ phiếu niêm yết trong tổng giá trị tài sản của Quỹ	89,64%	91,56%
4	Tỷ lệ đầu tư vào cổ phiếu chưa niêm yết trong tổng giá trị tài sản của Quỹ	0,88%	3,11%
5	Tỷ lệ đầu tư vào chứng khoán khác trong tổng giá trị tài sản của Quỹ	0,00%	0,90%
6	Tỷ lệ tiền gửi ngân hàng trong tổng giá trị tài sản của Quỹ	7,87%	3,02%
7	Tỷ lệ thu nhập bình quân trong tổng giá trị tài sản của Quỹ	(63,36%)	(13,89%)
8	Tỷ lệ chi phí bình quân trong tổng giá trị tài sản của Quỹ	2,86%	2,70%
II Các chỉ số thị trường			
1	Tổng số chứng chỉ quỹ đang lưu hành (ccq)	80.646.000	80.646.000
2	Tỷ lệ nắm giữ chứng chỉ quỹ của các nhân viên công ty quản lý Quỹ	0,062%	0,075%
3	Tỷ lệ giao dịch cổ phiếu quỹ so với tổng số chứng chỉ quỹ trong năm	28,31%	52,66%
4	Giá trị tài sản ròng trên mỗi đơn vị quỹ (VND)	5.510	9.171

15. Quản lý rủi ro tài chính

Quỹ có nguy cơ gặp các rủi ro từ các công cụ tài chính như sau:

- Rủi ro tín dụng
- Rủi ro thanh khoản
- Rủi ro thị trường

Danh mục đầu tư của Quỹ bao gồm chứng khoán niêm yết và chứng khoán chưa niêm yết. Ban Giám đốc của Công ty Quản lý Quỹ được có toàn quyền trong việc quản lý tài sản của Quỹ theo đúng mục tiêu đầu tư của Quỹ. Công ty Quản lý Quỹ và Ngân hàng giám sát giám sát việc tuân thủ phân bổ các tài sản và cơ cấu danh mục đầu tư theo cơ sở hàng tuần. Trong trường hợp danh mục đầu tư khác với mục tiêu phân bổ tài sản, Ban Giám đốc của Công ty Quản lý Quỹ có nghĩa vụ cân bằng lại danh mục đầu tư theo đúng mục tiêu đã định.

(a) Rủi ro tín dụng

Rủi ro tín dụng là rủi ro mà Quỹ phải gánh chịu tổn thất tài chính do một bên tham gia trong một công cụ tài chính không thực hiện nghĩa vụ hoặc cam kết đã ký kết với Quỹ. Rủi ro này phát sinh chủ yếu từ tiền gửi ngân hàng, các khoản đầu tư chứng khoán và các khoản phải thu từ hoạt động đầu tư.

Tất cả các khoản tiền gửi có kỳ hạn và không kỳ hạn được gửi tại các tổ chức tín dụng mà Quỹ cho là sẽ không có bất kỳ khoản tổn thất nào phát sinh từ việc vi phạm của các tổ chức tín dụng này.

THUYẾT MINH BÁO CÁO TÀI CHÍNH

cho năm kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011 (tiếp theo)

Mẫu B04 - QĐT

Chứng khoán niêm yết và chưa niêm yết của Quý chỉ được giao dịch tại hoặc phải tuân theo các luật định của Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh và Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội hoặc với các bên đối tác có chỉ số tín dụng được qui định. Tất cả các hoạt động giao dịch đối với chứng khoán niêm yết và chưa niêm yết được thanh toán hoặc chi trả vào lúc giao chứng khoán thông qua các nhà môi giới đã được chấp thuận. Rủi ro không trả nợ được xem là rất nhỏ do việc chuyển giao chứng khoán chỉ được thực hiện khi nhà môi giới nhận được tiền thanh toán. Việc thanh toán mua chỉ được thực hiện khi nhà môi giới đã nhận được chứng khoán. Nếu một trong các bên không thể thực hiện nghĩa vụ của mình, giao dịch mua bán được xem như không thành công.

Các khoản phải thu từ hoạt động đầu tư bao gồm các khoản phải thu từ kinh doanh chứng khoán, phải thu lãi từ tiền gửi ngân hàng và phải thu từ cổ tức. Các khoản phải thu từ kinh doanh chứng khoán phản ánh các giao dịch bán đang chờ thanh toán. Rủi ro tín dụng liên quan đến các giao dịch chưa thanh toán được xem là rất nhỏ do thời hạn thanh toán ngắn. Công ty Quản lý Quỹ tin rằng không cần thiết phải lập dự phòng cho các khoản nợ phải thu khó đòi tại ngày 31 tháng 12 năm 2011.

Mức độ rủi ro tín dụng tối đa mà Quý có thể gặp phải bằng với giá trị ghi sổ của tiền gửi ngân hàng và các khoản phải thu từ hoạt động đầu tư.

(b) Rủi ro thanh khoản

Rủi ro thanh khoản là rủi ro mà Quý sẽ gặp khó khăn trong việc thực hiện các nghĩa vụ gắn liền với các khoản nợ phải trả tài chính mà các khoản nợ này sẽ được thanh toán bằng tiền hoặc tài sản tài chính khác.

Phương pháp quản lý rủi ro thanh khoản của Quý là đảm bảo Quý luôn có đủ một lượng tiền mặt nhằm để đáp ứng các yêu cầu thanh khoản trong ngắn hạn và dài hạn.

Tài sản tài chính của Quý bao gồm chứng khoán niêm yết và chứng khoán chưa niêm yết. Chứng khoán chưa niêm yết thường không có tính thanh khoản. Các khoản đầu tư của Quý vào chứng khoán niêm yết được xem là có thể dễ dàng chuyển đổi thành tiền mặt vì được giao dịch trên Sở giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh và Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội. Do đó, Quý có thể dễ dàng chuyển đổi các khoản đầu tư của Quý thành tiền mặt kịp thời nhằm đáp ứng các nhu cầu thanh khoản của Quý.

Tại ngày 31 tháng 12 năm 2011 và 2010 thời gian đáo hạn còn lại dựa theo hợp đồng của các khoản nợ phải trả tài chính như sau:

THUYẾT MINH BÁO CÁO TÀI CHÍNH

cho năm kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011 (tiếp theo)

Mẫu B04 - QĐT

	Giá trị ghi sổ VND	Dòng tiền không chiết khấu VND	Không quá 1 tháng VND	Từ 1 đến 3 tháng VND	Từ 3 tháng đến 1 năm VND
Ngày 31 tháng 12 năm 2011					
Phải trả cho các hoạt động đầu tư	26.969.514	26.969.514	26.969.514	-	-
Tiền thù lao phải trả cho Ban Đại diện Quỹ	48.000.000	48.000.000	48.000.000	-	-
Phải trả cho Công ty Quản lý Quỹ và Ngân hàng Giám sát	586.613.221	586.613.221	586.613.221	-	-
Phải trả khác	800.067.111	800.067.111	800.067.111	-	-
	1.461.649.846	1.461.649.846	1.461.649.846	-	-
Ngày 31 tháng 12 năm 2010					
Phải trả cho các hoạt động đầu tư	596.023.111	596.023.111	596.023.111	-	-
Tiền thù lao phải trả cho Ban Đại diện Quỹ	48.000.000	48.000.000	48.000.000	-	-
Phải trả cho Công ty Quản lý Quỹ và Ngân hàng Giám sát	1.285.480.022	1.285.480.022	1.285.480.022	-	-
Phải trả khác	1.066.804.500	1.066.804.500	1.066.804.500	-	-
	2.996.307.633	2.996.307.633	2.996.307.633	-	-

(c) Rủi ro thị trường

Rủi ro thị trường là rủi ro mà lợi nhuận của Quỹ hoặc giá trị của các công cụ tài chính do Quỹ nắm giữ sẽ bị ảnh hưởng do những thay đổi của giá trị thị trường như thay đổi về lãi suất, tỷ giá hối đoái và giá thị trường.

Rủi ro lãi suất

Rủi ro lãi suất là rủi ro mà giá trị hợp lý hoặc dòng tiền trong tương lai của các công cụ tài chính của Quỹ sẽ biến động do sự thay đổi của lãi suất thị trường. Rủi ro thị trường do thay đổi lãi suất của Quỹ là rất nhỏ vì tất cả các khoản tiền gửi có kỳ hạn không quá 3 tháng.

Rủi ro tiền tệ

Rủi ro tiền tệ là rủi ro mà giá trị của các công cụ tài chính của Quỹ bị thay đổi xuất phát từ những thay đổi về tỷ giá. Quỹ không bị ảnh hưởng bởi rủi ro tiền tệ do các tài sản và các khoản nợ của Quỹ là có gốc tiền tệ là tiền Đồng cũng là đơn vị tiền tệ kế toán của Quỹ.

Rủi ro giá thị trường

Rủi ro giá thị trường là rủi ro mà giá trị của công cụ tài chính bị sụt giảm do sự thay đổi của chỉ số chứng khoán và giá trị của từng loại chứng khoán.

Quỹ đầu tư vào chứng khoán niêm yết và chứng khoán chưa niêm yết mà các chứng khoán này sẽ bị ảnh hưởng bởi rủi ro giá thị trường phát sinh từ sự không chắc chắn về những biến động của giá thị trường tương lai của các chứng khoán này. Công ty Quản lý Quỹ quản lý rủi ro giá thị trường bằng việc đa dạng hóa danh mục đầu tư và thận trọng trong việc lựa chọn các chứng khoán để đầu tư trong hạn mức được qui định.

Tại ngày 31 tháng 12 năm 2011, giá thị trường của các chứng khoán niêm yết của Quỹ là 399.641.497.200 Đồng (tại ngày 31 tháng 12 năm 2010: 679.935.829.500 Đồng). Trong năm 2011, tỉ lệ biến động giữa tháng có VN Index cao nhất và thấp nhất xấp xỉ 31%. Nếu giá trị thị trường của các chứng khoán này giảm hoặc tăng 31% tại ngày 31 tháng 12 năm 2011 với tất cả các biến số khác không thay đổi, lỗ thuần trong năm của Quỹ sẽ tăng hoặc giảm tương ứng 123.888.864.132 Đồng (ngày 31 tháng 12 năm 2010: 210.780.107.145 Đồng) và theo đó tài sản ròng của Quỹ sẽ giảm hoặc tăng tương ứng là 123.888.864.132 Đồng (ngày 31 tháng 12 năm 2010: 210.780.107.145 Đồng).

THUYẾT MINH BÁO CÁO TÀI CHÍNH

cho năm kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011 (tiếp theo)

Mẫu B04 - QĐT

16. Giá trị hợp lý của các tài sản và nợ phải trả tài chính

Bảng dưới đây trình bày giá trị ghi sổ và giá trị hợp lý của các tài sản và nợ phải trả tài chính của Quý:

	31/12/2011		31/12/2010	
	Giá trị ghi sổ VND	Giá trị hợp lý VND	Giá trị ghi sổ VND	Giá trị hợp lý VND
Tài sản tài chính				
Tiền gửi ngân hàng	35.086.811.122	35.086.811.122	22.444.292.332	22.444.292.332
Các khoản đầu tư chứng khoán	403.586.076.400	403.586.076.400	709.684.847.325	709.684.847.325
<i>Cổ phiếu niêm yết</i>	399.641.497.200	399.641.497.200	679.935.829.500	679.935.829.500
<i>Cổ phiếu chưa niêm yết</i>	3.944.579.200	3.944.579.200	23.081.200.000	23.081.200.000
<i>Quyền mua chứng khoán</i>	-	-	6.667.817.825	6.667.817.825
Phải thu từ các hoạt động đầu tư	7.167.929.555	7.167.929.555	10.492.363.556	10.492.363.556
	445.840.817.077	445.840.817.077	742.621.503.213	742.621.503.213
Nợ phải trả tài chính				
Phải trả cho hoạt động đầu tư	26.969.514	26.969.514	596.023.111	596.023.111
Tiền thù lao phải trả cho Ban Đại diện Quý	48.000.000	48.000.000	48.000.000	48.000.000
Phải trả cho Công ty Quản lý Quỹ và Ngân hàng Giám sát	586.613.221	586.613.221	1.285.480.022	1.285.480.022
Phải trả khác	800.067.111	800.067.111	1.066.804.500	1.066.804.500
	1.461.649.846	1.461.649.846	2.996.307.633	2.996.307.633

Giá trị hợp lý là giá trị mà một tài sản đó có thể được trao đổi, hoặc một khoản phải trả được thanh toán giữa các bên độc lập, am hiểu và tự nguyện, đảm bảo nguyên tắc lợi ích thông thường của giao dịch tại ngày đánh giá lại.

Quý sử dụng các phương pháp và giả định sau trong việc ước tính giá trị hợp lý của các tài sản và nợ phải trả tài chính:

- Giá trị hợp lý của các chứng khoán niêm yết được tính dựa trên giá thị trường của chứng khoán đó tại ngày lập bảng báo cáo tài chính được tham khảo từ Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh và Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội.
- Giá trị hợp lý của chứng khoán chưa niêm yết là giá bình quân trên cơ sở giá giao dịch tại ngày lập báo cáo tài chính được cung cấp bởi ba công ty chứng khoán không phải là người có liên quan của Công ty Quản lý Quỹ hoặc Ngân hàng Giám sát.
- Giá trị hợp lý của quyền mua chứng khoán được tính dựa trên giá thị trường của chứng khoán liên quan tại ngày lập bảng cân đối kế toán trừ đi giá thực hiện quyền.
- Giá trị hợp lý của các tài sản và nợ phải trả tài chính bằng giá trị thực tế tại ngày 31 tháng 12 năm 2011 do các công cụ tài chính này có kỳ hạn ngắn.

THUYẾT MINH BÁO CÁO TÀI CHÍNH

cho năm kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011 (tiếp theo)

Mẫu B04 - QĐT

17. Sự kiện phát sinh sau ngày trên bảng cân đối kế toán

(a) Giao dịch bán cổ phiếu SJS

Tại ngày 14 tháng 12 năm 2011, Quý đã ký một hợp đồng bán chứng khoán với một cá nhân theo đó Quý sẽ bán 835.000 cổ phiếu SJS mà Quý đang nắm giữ với giá trị giao dịch 24.215.000.000 Đồng. Theo hợp đồng này, giao dịch bán chỉ có hiệu lực nếu thỏa mãn các điều kiện sau:

- Giao dịch được chấp thuận bởi Hội đồng Quản trị của SJS;
- Giao dịch được chấp thuận bằng văn bản của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước; và
- Giao dịch được chấp thuận bằng văn bản của cơ quan Nhà nước có liên quan, nếu có.

Tại ngày 16 tháng 1 năm 2012, Quý đã nhận được chấp thuận của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước đối với giao dịch được đề cập ở trên. Vào ngày 1 tháng 2 năm 2012, Quý đã nhận được một khoản tiền thanh toán là 14.529.000.000 Đồng (tương đương 60% giá trị giao dịch) theo điều kiện khoản thanh toán của hợp đồng.

(b) Chuyển đổi sang Quỹ mở

Vào ngày 16 tháng 12 năm 2011, Bộ tài chính ban hành Thông tư số 183/2011/TT-BTC hướng dẫn về việc thành lập và quản lý quỹ mở. Theo đó, từ ngày có hiệu lực của Thông tư này là ngày 1 tháng 3 năm 2012, các nhà đầu tư sẽ được quyền hợp pháp thành lập quỹ mở. Thông tư này cũng cho phép các quỹ mở được hình thành từ việc chuyển đổi của các quỹ đóng với điều kiện:

- Quỹ có giá trị tài sản ròng tại thời điểm nộp hồ sơ đề nghị chuyển đổi quỹ đạt tối thiểu 50 tỷ Đồng;
- Danh mục đầu tư chỉ bao gồm cổ phiếu niêm yết và đăng ký tại các Sở Giao dịch Chứng khoán, tiền và các khoản tương đương tiền theo tỷ lệ hạn chế đầu tư như đã định; và
- Có kế hoạch chuyển đổi quỹ đã được Đại hội nhà đầu tư thông qua.

Việc chuyển đổi Quý từ quỹ đóng sang quỹ mở đã được thảo luận tại cuộc họp của Ban Đại diện Quý ngày 13 tháng 2 năm 2012. Theo đó Ban đại diện Quý đã ủy quyền cho Công ty Quản lý Quỹ chuẩn bị phương án chuyển đổi trình Ban đại diện Quý xem xét trước khi họp Đại hội nhà đầu tư thường niên. Phương án chuyển đổi sẽ phân tích các điểm lợi và bất lợi khi thực hiện chuyển đổi cũng như lộ trình và chi phí thực hiện việc chuyển đổi. Ban đại diện Quý sẽ xem xét phương án và nếu có thể, sẽ trình Đại hội nhà đầu tư để xin ý kiến chấp thuận cho việc chuyển đổi này.

THUYẾT MINH BÁO CÁO TÀI CHÍNH cho năm kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2011 (tiếp theo)

Mẫu B04 - QĐT

18. Phê duyệt phát hành báo cáo tài chính

Các báo cáo tài chính tại ngày 31 tháng 12 năm 2011 và cho năm kết thúc cùng ngày được Ban Đại diện Quý phê duyệt phát hành vào ngày 15 tháng 2 năm 2012.



Ngân hàng TNHH một thành viên HSBC (Việt Nam)

A blue ink handwritten signature.

Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Đầu tư Việt Nam
Ông Nguyễn Minh Đăng Khánh
Phó Tổng Giám đốc kiêm Giám đốc Tài chính



Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Đầu tư Việt Nam
Ông Trần Thanh Tân
Tổng Giám đốc

Ngày 15 tháng 2 năm 2012

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Vietfund Management (VFM). Tất cả những số liệu liên quan đến Báo cáo Tài chính của Quỹ được công ty VFM công bố trong báo cáo này đã được kiểm toán theo luật định. Đối với những nội dung khác trong báo cáo được công ty VFM phát hành dựa trên những nguồn thông tin đáng tin cậy và/ hoặc đã được công bố ra công chúng. Những quan điểm, dự báo và các ước tính trong báo cáo chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không hàm ý đảm bảo những dự đoán, khả năng sinh lời và mức độ rủi ro có thể xảy ra, mà chỉ mang tính chất tham khảo. Chúng tôi không đảm bảo và không chịu trách nhiệm về mọi thua lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp xảy ra cho mọi cá nhân hoặc nhóm người nào sử dụng những thông tin nêu trên trong tài liệu này vào mục đích đầu tư.



Trụ sở chính:

Tầng 10, Tòa nhà Central Plaza,
17 Lê Duẩn, Quận 1,
TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam

ĐT: +84 8 3825 1488 | Fax: +84 8 3825 1489

Chi nhánh Hà Nội:

Phòng 1208, Tầng 12, Tòa nhà Pacific Place,
83B Lý Thường Kiệt, quận Hoàn Kiếm,
Hà Nội, Việt Nam

ĐT: +84 4 3942 8168 | Fax: +84 4 3942 8169

Website: www.vinafund.com