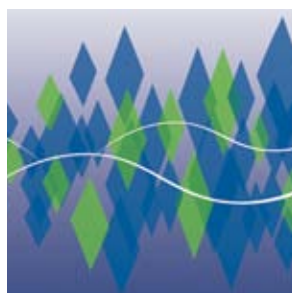




VIETFUND  
MANAGEMENT

# BẢN TIN | VFM

Quý I /2012



Phát hành ngày 22.04.2012  
[www.vinafund.com](http://www.vinafund.com)

# MỤC LỤC

<b>Hoạt động chăm sóc nhà đầu tư</b> .....	4
<b>Tình hình hoạt động và đầu tư của Quỹ</b>	
Quỹ đầu tư VF1 .....	6
Quỹ đầu tư VF4 .....	8
Quỹ đầu tư VFA .....	10
<b>Công ty điển hình</b>	
Ngân Hàng TMCP Xuất Nhập Khẩu Việt Nam (EIB) .....	12
Công Ty Cổ Phần Sữa Việt Nam (VNM) .....	13
<b>Thông tin pháp lý</b> .....	14

## Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi công ty VietFund Management (VFM). Các thông tin trong báo cáo được công ty VFM xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng. Tuy nhiên, Công ty VFM không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Quan điểm, dự báo và các ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của công ty VFM và có thể thay đổi mà không cần thông báo. Công ty VFM không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như không thông báo với người đọc trong trường hợp các vấn đề thuộc các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo sau này thay đổi hoặc trở nên không chính xác.

# HOẠT ĐỘNG CHĂM SÓC NHÀ ĐẦU TƯ

## ĐẠI HỘI NHÀ ĐẦU TƯ THƯỜNG NIÊN NĂM 2011

Trong tháng 3/2012, công ty VFM đã tổ chức Đại hội Nhà đầu tư Thường Niên 2011 của các quỹ, thời gian cụ thể như sau:

- Đại hội NĐT thường niên của **Quỹ Đầu tư Chứng khoán Việt Nam (VF1)** được tổ chức tại: khách sạn Rex, Tp.HCM vào lúc 8:30 ngày 20/03/2012.
- Đại hội NĐT thường niên của **Quỹ Đầu tư Doanh nghiệp Hàng đầu Việt Nam (VF4)** được tổ chức tại: khách sạn Rex, Tp.HCM vào lúc 8:30 ngày 22/03/2012.
- Đại hội NĐT thường niên của **Quỹ Đầu tư Năng động Việt Nam (VFA)** được tổ chức tại: khách sạn Rex, Tp.HCM vào lúc 8:30 ngày 27/03/2012.

### QUỸ ĐẦU TƯ VF1



- 1. Kết quả hoạt động và phân phối lợi nhuận năm 2011**
  - o Kết thúc năm tài chính 2011, giá trị tài sản ròng (NAV) của Quỹ đầu tư VF1 đạt 1.298.335.790.579 đồng, ghi nhận mức giảm 827.931.999.144 đồng so với đầu năm.
  - o Tính đến 31/12/2011, tỷ lệ tài sản của Quỹ đầu tư VF1 được phân bổ như sau: cổ phiếu niêm yết 70,4% NAV, cổ phiếu chưa niêm yết: 10,6% NAV, tỷ trọng tiền mặt: 17,0% NAV; so sánh với phân bổ trong năm 2010 lần lượt là 76,1%; 16,8% và 7,1%.
  - o Tình hình giải ngân được ghi nhận, Quỹ đầu tư VF1 tập trung giải ngân vào các doanh nghiệp có vốn hoá lớn, chiếm 74,4 % tổng giá trị giải ngân trong năm 2011. Đồng thời, 66% tổng giá trị giải ngân rơi vào các cổ phiếu có tính thanh khoản cao, vốn hóa lớn được niêm yết trên sàn HOSE.
  - o Trong năm 2011, hoạt động thanh toán của Quỹ đầu tư VF1 vẫn chủ yếu được thực hiện đối với các công ty có vốn hoá lớn (chiếm 71% tổng giá trị thanh toán). Trong năm, cơ cấu thanh toán theo sàn niêm yết được phân bổ lần lượt như là HOSE (68%), OTC (21,8%) và HNX (10,2%). Tình hình thanh toán cho thấy mục tiêu của quỹ vẫn nhằm tăng tính thanh khoản và giá trị tăng trưởng của các cổ phiếu nằm trong danh mục đầu tư.
- 2. Kế hoạch hoạt động của Quỹ đầu tư VF1 năm 2012**
  - o Năm 2012 được đánh giá như một năm bản lề cho những thay đổi về chất của nền kinh tế và sẽ tạo tiền đề cho một chu kỳ mới của thị trường chứng khoán.
  - o Quỹ đầu tư VF1 xác định hai nhiệm vụ trọng tâm trong năm 2012 như sau:
    - Ổn định và gia tăng giá trị tài sản ròng cho Quỹ.
    - Tăng tính thanh khoản cho các khoản đầu tư trong danh mục của Quỹ.
    - Tiếp tục ưu tiên những công ty có vốn hoá lớn trên thị trường đồng thời tập trung đầu tư về giá trị mà chọn lựa sẽ là các công ty hàng đầu ngành có nền tảng cơ bản tốt, lưu chuyển tiền tệ mạnh, đầu tư tập trung, thông tin minh bạch.
    - Duy trì điều chỉnh tỷ trọng danh mục nhằm đảm bảo cân bằng giữa lợi nhuận và rủi ro của các khoản đầu tư; trong danh mục. Tiếp tục theo dõi

diễn biến thị trường và sàng lọc các khoản đầu tư nhằm đảm bảo các công ty trong danh mục đạt mức thanh khoản tương xứng với quy mô của Quỹ.

3. Ủy quyền cho Ban đại diện quỹ để lựa chọn công ty kiểm toán năm 2011 cho Quỹ.
4. Ủy quyền cho Ban đại diện Quỹ quyết định thời điểm và mức tạm ứng cổ tức năm 2012 cho nhà đầu tư tối

thiểu là 50% trên lợi nhuận được phép chia của Quỹ và phù hợp với Điều lệ và quy định pháp luật hiện hành.

5. Điều chỉnh bổ sung các điểm trong các phần căn cứ pháp lý, định nghĩa và tại các điều 11, 27, 28, 38, 49 và phụ lục 4 của Điều lệ tổ chức và hoạt động của quỹ.

## QUỸ ĐẦU TƯ VF4



### 1. Kết quả hoạt động và phân phối lợi nhuận năm 2011

- o Tại thời điểm 31/12/2011, giá trị tài sản ròng (NAV) của Quỹ được là 444,4 tỷ đồng tương đương 5.510 đồng/CCQ, ghi nhận mức giảm 39,9%.
- o Trong năm 2011, nhóm ngành Thực phẩm và Nước giải khát, Vật liệu & Khai khoáng, Hàng hoá công nghiệp và Năng lượng chiếm trên 70% tổng giá trị giải ngân. Trong khi đó hơn 85% giá trị thanh toán thuộc về ngành Cơ sở hạ tầng – Bất động sản, Vật liệu – Khai khoáng và Hàng hoá công nghiệp. Trong năm, Quỹ đã lần lượt thay thế các cổ phiếu OTC bằng các cổ phiếu có tính thanh khoản cũng như tiềm năng tăng trưởng tốt hơn.
- o Năm 2011, Quỹ đầu tư VF4 ghi nhận mức lỗ ròng 295,2 tỷ đồng sau khi trừ các khoản 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.
- o Căn cứ vào kết quả hoạt động của Quỹ đầu tư VF4, Đại hội Nhà đầu tư thống nhất thông qua Quỹ đầu tư đã thông qua quỹ VF4 không phân phối lợi nhuận cho năm 2011 do kết quả kinh doanh phát sinh lỗ..

### 2. Kế hoạch hoạt động của Quỹ đầu tư VF4 năm 2012

Quỹ đầu tư VF4 tiếp tục duy trì định hướng là Quỹ Đầu tư các doanh nghiệp hàng đầu Việt Nam và xây dựng mục tiêu hoạt động trong năm 2012 như sau:

- 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 (undervalued), để danh mục có cơ hội phục hồi và tăng trưởng nhanh trong giai đoạn thị trường khôi phục. Tăng tính thanh khoản cho danh mục, ưu tiên các cổ phiếu đại diện về giá trị vốn hóa cũng như thanh khoản của thị trường, tận dụng cơ hội thị trường hồi phục để thanh lý các khoản đầu tư kém thanh khoản.
- Với tiền mặt khả dụng trong năm, tận dụng tối đa các công cụ thị trường tiền tệ đem lại hiệu quả cao nhất. Tiền mặt khả dụng sẽ được duy trì ở tỷ lệ an toàn và đảm bảo sẵn sàng thực hiện giao dịch chứng chỉ Quỹ trực tiếp với nhà đầu tư theo cơ chế giao dịch Quỹ mở.

### 3. Chuyển đổi Quỹ đầu tư VF4 từ quỹ đóng sang quỹ mở

Đại hội nhà đầu tư thống nhất thông qua chủ trương chuyển đổi Quỹ đầu tư VF4 từ quỹ đóng sang quỹ mở và ủy quyền cho Ban đại diện Quỹ chỉ đạo Công ty quản lý quỹ trình phương án chi tiết vào thời điểm thích hợp.

4. Ủy quyền cho Ban đại diện quỹ để lựa chọn công ty kiểm toán năm 2012 cho Quỹ.

5. Điều chỉnh bổ sung các điểm trong các phần căn cứ

pháp lý, định nghĩa và tại các điều 11, 26, 44 của Điều lệ tổ chức và hoạt động của quỹ.

## QUỸ ĐẦU TƯ VFA



### 1. Kết quả hoạt động và phân phối lợi nhuận năm 2011

- o Tại thời điểm 31/12/2011, giá trị tài sản ròng (NAV) của Quỹ được là 171,1 tỷ đồng tương đương 7.139,5 đồng/CCQ, ghi nhận mức giảm 28,6%, thấp hơn mức giảm 31,1% và 64,2% lần lượt của VN-Index và HNX-Index. Mức chiết khấu của chứng chỉ quỹ VFA so với NAV dao động ở mức 40~50%.
- o Từ tháng 6/2011, quỹ VFA áp dụng chiến lược đầu tư theo xu hướng dựa trên hệ số bình quân (MATF) thay cho chiến lược đầu tư theo xu hướng trung và ngắn hạn trên VN-Index. Đồng thời tỷ trọng của chiến lược MAFT từ 50% được tăng lên 70%. Tại ngày 31/12/2011, tỷ trọng cổ phiếu và tiền mặt mà chiến lược MATF phân bổ lần lượt chiếm 1,7% NAV và 68% NAV.
- o Với tỷ trọng tiền mặt bình quân là 41,9% NAV, quỹ đã tiến hành đầu tư vào khoản tiền gửi kỳ hạn với lãi suất tốt nhất nhưng vẫn đảm bảo tính linh hoạt cho các hoạt động đầu tư khi các tín hiệu đầu tư xuất hiện. Lãi tiền gửi ngân hàng đạt 14,2 tỷ đồng, đóng góp 6,4 cho tăng trưởng của NAV.
- o Căn cứ vào kết quả hoạt động của Quỹ đầu tư VFA, Đại hội đã thông qua việc không chia lợi nhuận năm 2011 của Quỹ do kết quả kinh doanh năm 2011 âm.

### 2. Kế hoạch hoạt động của Quỹ đầu tư VFA năm 2012

Trong năm 2012, Quỹ đầu tư VFA sẽ tiếp tục:

- o Duy trì chiến lược MATF trên các chỉ số của thị trường chứng khoán đồng thời tiếp tục nghiên cứu áp dụng các chiến lược đầu tư theo xu hướng trên từng cổ phiếu.
- o Hoàn thiện các hạ tầng nhằm cập nhật thay đổi của hành vi thị trường để phục vụ cho các mô hình đầu tư theo xu hướng. Việc nghiên cứu tập trung vào hệ thống

dữ liệu trong ngày cho từng cổ phiếu và chỉ số (real-time intra-day data) để tối ưu hóa thời điểm mua bán cùng ngày.

3. Ủy quyền cho Ban đại diện quỹ để lựa chọn công ty kiểm toán năm 2012 cho Quỹ.

4. Chuyển đổi Quỹ đầu tư VFA từ quỹ đóng sang quỹ mở

Đại hội thông qua chủ trương chuyển đổi Quỹ đầu tư VFA từ quỹ đóng sang quỹ mở và chỉ định Công ty quản lý quỹ trình phương án chi tiết trong thời gian sớm nhất.

5. Điều chỉnh bổ sung các điểm trong các phần căn cứ pháp lý, định nghĩa và tại các điều 26, 44, 49, phụ lục 4 của Điều lệ tổ chức và hoạt động của quỹ.

6. Cơ cấu Ban đại diện Quỹ đầu tư VFA có sự thay đổi như sau:

- o Ông Thái Tấn Dũng hiện đang đương nhiệm chức Chủ tịch Ban đại diện Quỹ đầu tư VFA, chính thức xin từ nhiệm kể từ ngày 27/02/2012.
- o Ông Vũ Trung Thành - đại diện Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Công Thương Việt Nam - hiện đang là thành viên Ban đại diện Quỹ đầu tư VFA, chính thức xin từ nhiệm kể từ ngày 27/02/2012.

Danh sách ứng cử viên được bầu bổ sung vào Ban đại diện Quỹ đầu tư VFA:

- o Ông Đỗ Linh Phương - đại diện phần vốn góp của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Công Thương Việt Nam.
- o Ông Nguyễn Quang Trung - đại diện phần vốn góp 3.000.000 chứng chỉ quỹ, chiếm 12,48% vốn điều lệ Quỹ đầu tư VFA.

**Bổ nhiệm ông Nguyễn Trường Giang – đại diện Công ty cổ phần Bảo hiểm Bưu điện – giữ chức vụ Chủ tịch Ban đại diện Quỹ đầu tư VFA.**

# QUỸ ĐẦU TƯ

# VF1

Tên Quỹ	Quỹ đầu tư Chứng Khoán Việt Nam (VF1)
Tên tiếng Anh	Vietnam Securities Investment Fund
Mã giao dịch	VFMVF1
Hình thức Quỹ	Quỹ công chúng dạng đóng
Vốn điều lệ	1.000.000.000.000 VND
Tổng số CCQ lưu hành	100.000.000 đvq
Ngày thành lập	20/05/2004
Ngày niêm yết	8/11/2004
Thời hạn hoạt động	10 năm
Công ty Quản lý quỹ	CTCP Quản lý quỹ đầu tư Việt Nam (VFM)
Ngân hàng giám sát	Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam (Vietcombank)
Phí quản lý	2%/NAV/năm
Phí giám sát & lưu ký	0,08%/NAV/năm
Chính sách cổ tức	Hàng năm, theo quyết định của ĐHNĐT

**Mục tiêu đầu tư** Đầu tư vào các cổ phiếu (niêm yết và chưa niêm yết) có tiềm năng tăng trưởng, chứng khoán nợ và các công cụ tiền tệ khác nhằm xây dựng mục tiêu đầu tư cân bằng.

## Tình hình hoạt động quỹ - Quý I / 2012

Trái ngược với sự ảm đạm trong năm 2011, thị trường chứng khoán Việt Nam những tháng đầu năm 2012 thể hiện xu hướng đảo chiều rõ rệt khi cả hai chỉ số trên sàn Hồ Chí Minh và sàn Hà Nội đều tăng điểm mạnh. Kết thúc ngày 31 tháng 03 năm 2012, VN-Index tăng 25,5% và HN-Index tăng 22,9% so với thời điểm 31 tháng 12 năm 2011.

Kết thúc QI/2012, NAV của Quỹ đầu tư VF1 đạt 14.928,8 đồng/chứng chỉ quỹ, tăng 15,0% so với đầu năm 2012.

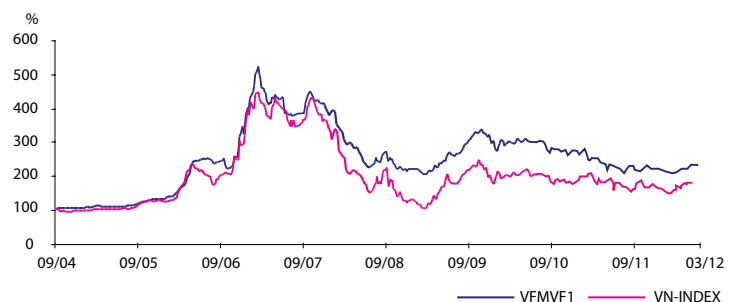
## Thay đổi giá trị tài sản ròng (NAV)

	31/03/2012			Tăng trưởng (%)					Lũy kế từ đầu năm	Lũy kế từ khi hoạt động (20/05/2004)
	Quy mô (tỷ đồng)	NAV (tỷ đồng)	NAV/đvq (đồng)	1 tháng	3 tháng	6 tháng	9 tháng			
VF1	1.000	1.492,9	14.928,8	(0,6)	15,0	(6,1)	(9,4)	15,0	49,3 (*)	
VN-Index			441,0	4,1	25,5	3,1	2,0	25,5	68,6	
HNX-Index			72,2	5,1	22,9	1,2	(2,9)	22,9	(27,8)	

(\*) Bao gồm cổ tức 15% đã thanh toán cho nhà đầu tư vào ngày 12/5/2010

## Tăng trưởng NAV so với tăng trưởng của Index

20/05/2004 = 100



## 5 CP chiếm tỷ trọng lớn nhất

Tên cổ phiếu	Thị trường	Tỷ trọng trong NAV (%)
DPM	HOSE	12,5
VNM	HOSE	10,8
FPT	HOSE	7,3
PVD	HOSE	6,7
NTL	HOSE	6,5

Tăng trưởng NAV	T01	T02	T03	T04	T05	T06	T07	T08	T09	T10	T11	T12	So với đầu năm	Bình quân năm	
2012	4,9	10,2	(0,6)										15,0	3,6	
2011	2,2	(10,7)	(1,8)	(5,2)	(10,2)	1,6	(4,7)	4,5	(3,1)	(3,1)	(12,7)	(3,6)	(38,9)	(38,9)	
2010	(0,8)	0,6	2,3	7,0	(4,6)	0,2	1,3	(7,9)	(0,2)	(0,6)	(3,9)	1,4	(8,2)	(8,2)	
2009	(1,4)	(7,5)	4,5	8,6	10,7	8,4	7,7	14,3	8,5	(0,6)	(8,6)	1,5	50,9	50,9	
2008	(6,0)	(15,0)	(15,7)	(9,0)	(20,0)	(4,2)	6,7	14,2	(9,7)	(14,0)	(1,0)	0,6	(55,8)	(55,8)	
2007	25,0	47,6	33,0	19,9	24,9	0,1	(3,5)(*)	(2,1)	5,8	8,8	(4,2)	(2,1)	46,1(*)	46,1(*)	
2006	6,0	14,7	10,3	33,5	4,0	3,2	(8,4)	1,3	4,7	(4,4)(*)	15,2	31,0	175,1(*)	175,1(*)	
2005	0,04	2,4	1,1	(2,4)	0,2	0,5	0,2	3,5	5,6	5,8	4,7	1,2	25,2	25,2	
2004							1,0	(0,6)	(0,2)	0,3	0,6	(0,2)	0,6	1,6	3,2

(\*) Tính trên vốn bình quân

## Đánh giá tình hình danh mục đầu tư

	Lãi/lỗ (%)		Tỷ trọng trong NAV (%)
	Quý I/2012	Lũy kế từ đầu năm	
<b>Tăng trưởng NAV (%)</b>	<b>15,0</b>	<b>15,0</b>	<b>100</b>
<b>Tổng các khoản đầu tư</b>	<b>14,6</b>	<b>14,6</b>	<b>90,4</b>
<b>Theo loại cổ phiếu</b>			
Cổ phiếu sàn HOSE	17,5	17,5	72,7
Cổ phiếu sàn HNX	5,8	5,8	6,5
CP chưa niêm yết	4,1	4,1	9,6
Trái phiếu	0,0	0,0	1,7
<b>5 ngành chiếm tỷ trọng cao nhất</b>			
Bất động sản	24,8	24,8	15,2
Vật liệu khai khoáng	20,0	20,0	19,1
Thực phẩm - Nước giải khát	7,6	7,6	13,7
Công nghiệp năng lượng	9,2	9,2	8,0
Ngân hàng	1,8	1,8	9,3

Trong Quý I/2012, nhóm cổ phiếu niêm yết của Quỹ đầu tư VF1 chiếm 79,2% NAV tăng 16,2%, thấp hơn mức tăng 25,5% của chỉ số VN-Index và mức tăng 22,9% của chỉ số HNX-Index. Cổ phiếu chưa niêm yết chiếm 9,6% NAV tăng 4,1% so với Quý IV/2011.

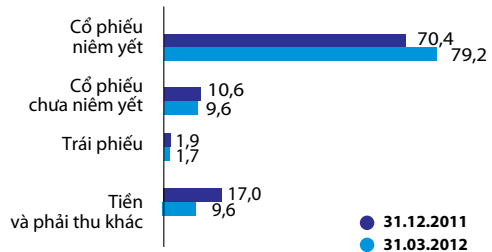
Trong 5 ngành có tỷ trọng cao nhất trong danh mục (chiếm 65,4% NAV), ngành Bất động sản chiếm tỷ trọng thứ hai (15,2% NAV) có mức tăng 24,8%, ngành Vật liệu khai khoáng chiếm tỷ trọng lớn nhất (19,1% NAV) tăng 20,0% trong Quý I/2012.

Tổng giá trị giải ngân trong QI/2012 đạt 242,4 tỷ đồng tập trung chủ yếu vào 2 ngành Ngân hàng (108,7 tỷ đồng) và Thực phẩm – Nước giải khát (63,5 tỷ đồng).

Thanh toán trong QI/2012 đạt 160,5 tỷ đồng được thực hiện chủ yếu cho ngành Năng lượng (25,2 tỷ đồng) và ngành Bất động sản (100,5 tỷ đồng).

Hoạt động giải ngân và thanh toán trong Quý I/2012 chủ yếu thực hiện để cơ cấu lại danh mục.

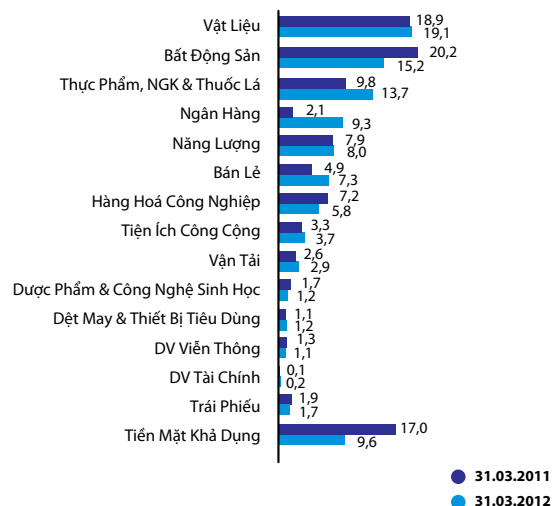
## Phân bổ tài sản (%)



Trong Quý I/2012, Quỹ đầu tư VF1 đã chủ động giải ngân vào cổ phiếu niêm yết nhằm đón đầu cơ hội thị trường phục hồi. Vì thế, tỷ trọng tiền mặt giảm từ 17,0% NAV xuống 9,6% NAV và tỷ trọng cổ phiếu niêm yết tăng từ 70,4% NAV lên 79,2% NAV.

Ngược lại, tỷ trọng cổ phiếu chưa niêm yết giảm từ 10,6% NAV xuống 9,6% NAV và tỷ trọng trái phiếu giảm từ 1,9% NAV xuống 1,7% NAV. Nguyên nhân là do giá thị trường của các cổ phiếu niêm yết trong Quý I/2012 tăng mạnh còn giá thị trường của các cổ phiếu chưa niêm yết tăng khá yếu.

## Cơ cấu danh mục đầu tư (%)



Cơ cấu danh mục đầu tư theo ngành nghề Quý I/2012 ít có sự thay đổi so với quý trước khi 2 ngành Bất động sản và Vật liệu - Khai khoáng vẫn chiếm tỷ trọng lớn nhất trong danh mục đầu tư. Giải ngân vào nhóm ngành Ngân hàng đã làm tăng tỷ trọng của nhóm ngành này lên mức 9,3% NAV.

Đến thời điểm 31/03/2012, tỷ trọng 5 ngành chính là Bất động sản, Thực phẩm – Nước giải khát, Vật liệu - Khai khoáng, Công nghiệp năng lượng và Ngân hàng chiếm 65,4% NAV trong danh mục.

# QUỸ ĐẦU TƯ

# VF4

<b>Tên Quỹ</b>	Quỹ đầu tư Doanh nghiệp Hàng đầu Việt Nam (VF4)
<b>Tên tiếng Anh</b>	Vietnam Blue-chips Fund
<b>Mã giao dịch</b>	VFMVF4
<b>Hình thức Quỹ</b>	Quỹ công chứng dạng đóng
<b>Vốn điều lệ</b>	806.460.000.000 VND
<b>Tổng số CCQ lưu hành</b>	80.646.000 đvq
<b>Ngày thành lập</b>	28/02/2008
<b>Ngày niêm yết</b>	12/6/2008
<b>Thời hạn hoạt động</b>	10 năm
<b>Công ty Quản lý quỹ</b>	CTCP Quản lý quỹ đầu tư Việt Nam (VFM)
<b>Ngân hàng giám sát</b>	Ngân hàng TNHH một thành viên HSBC – CN. Tp. HCM
<b>Phí quản lý</b>	2%/NAV/năm
<b>Phí giám sát &amp; lưu ký</b>	0,08%/NAV/năm
<b>Chính sách cổ tức</b>	Hàng năm, theo quyết định của ĐHNĐT

**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.

## Tình hình hoạt động quỹ - Quý I / 2012

Khởi đầu Quý 1 của năm 2012, thị trường chứng khoán Việt Nam khởi sắc với nhiều hỗ trợ tích cực từ kinh tế vĩ mô và sự hứng khởi của thị trường. Trong Quý 1, chỉ số lạm phát đã từng bước được kiểm soát cùng với sự lạc quan của nhà đầu tư nước ngoài cũng như nỗ lực lành mạnh hóa thị trường tài chính của chính phủ, thị trường chứng khoán đã có sự phục hồi mạnh mẽ về cả thanh khoản lẫn thị giá.

Đóng cửa phiên giao dịch ngày 31/03/2012, VN-Index đạt 441 điểm tăng 4,1% MoM và 25,5% QoQ, HNX-Index đạt 72,2 điểm tăng 5,1% MoM và 22,9% QoQ.

NAV 31/03/2012 đạt 6.460 đ/ccq, tăng 17,2% so với 31/12/2011.

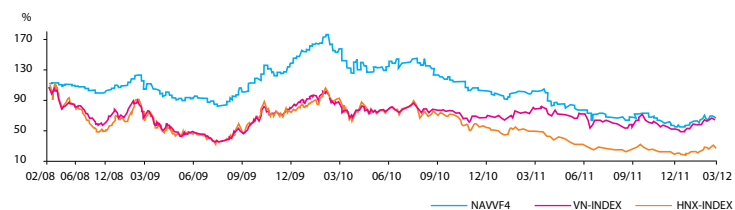
## Thay đổi giá trị tài sản ròng (NAV)

	31/03/2012			Tăng trưởng (%)				Lũy kế từ đầu năm	Lũy kế từ khi hoạt động (28/2/2008)
	Quy mô (tỷ đồng)	NAV (tỷ đồng)	NAV/đvq (đồng)	1 tháng	3 tháng	6 tháng	9 tháng		
VF4	806,5	521,0	6.460	2,1	17,2	(5,0)	(4,1)	17,2	(15,4)
VN-Index			441,0	4,1	25,5	3,1	2,0	25,5	(35,8)
HNX-Index			72,2	5,1	22,9	1,2	(2,9)	22,9	(68,9)

(\* sau khi trừ cổ tức 1.000 đồng/cổ phiếu tạm ứng trong tháng 4/2010)

## Tăng trưởng NAV so với tăng trưởng của Index

28/02/2008 = 100



## 5 CP chiếm tỷ trọng lớn nhất

Tên cổ phiếu	Thị trường	Tỷ trọng trong NAV (%)
EIB	HOSE	10,6
VNM	HOSE	9,6
FPT	HOSE	9,2
DPM	HOSE	8,9
VCB	HOSE	6,9

Tăng trưởng NAV	T01	T02	T03	T04	T05	T06	T07	T08	T09	T10	T11	T12	Lũy kế từ đầu năm	Bình quân năm
2012	6,0	8,3	2,1										17,2	88,9
2011	1,0	(13,0)	(3,1)	(4,3)	(12,0)	2,4	(0,6)	3,2	(1,5)	(3,2)	(11,7)	(5,1)	(36,7)	(21,9)
2010	(3,1)	1,5	3,1	7,4	(6,4)	(0,8)	(4,1)	(10,3)	(0,9)	(2,2)	(3,3)	4,9	(13,1)	6,4
2009	(1,3)	(9,0)	8,3	11,2	13,0	6,5	7,6	16,6	6,1	(1,4)	(13,2)	0,5	48,9	48,9
2008			(2,0)	(0,9)	(5,7)	0,4	6,3	11,5	(8,5)	(12,7)	(3,7)	1,7	(17,4)	(17,4)



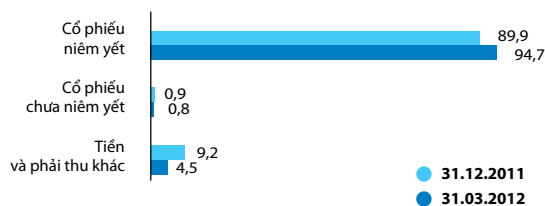
## Đánh giá tình hình danh mục đầu tư

	Lãi/lỗ (%)		Tỷ trọng trong NAV (%)
	Quý I/2012	Lũy kế từ đầu năm	
<b>Tăng trưởng NAV (%)</b>	<b>17,2</b>	<b>17,2</b>	<b>100,0</b>
<b>Tổng các khoản đầu tư</b>	<b>14,8</b>	<b>14,8</b>	<b>95,5</b>
<b>Theo loại cổ phiếu</b>			
Cổ phiếu niêm yết	14,9	14,9	94,7
Cổ phiếu chưa niêm yết	5,8	5,8	0,8
<b>5 ngành chiếm tỷ trọng cao nhất</b>			
Vật liệu – Khai khoáng	10,8	10,8	20,96
Cơ sở hạ tầng - Bất động sản	22,5	22,5	13,08
Hàng hóa công nghiệp	17,9	17,9	12,47
Bán lẻ	6,1	6,1	9,64
Năng lượng	15,6	15,6	9,20

Tổng giá trị các khoản đầu tư tính đến ngày 31/03/2012 chiếm 95,5% NAV và đang ghi nhận mức tăng trong QI/2012 là 14,8% QoQ.

Do sự phục hồi của thị giá, 5 ngành chiếm tỷ trọng lớn nhất trong danh mục đều có tỷ suất sinh lợi dương. Ngành Hàng hóa công nghiệp có tỷ suất sinh lợi cao nhất với 22,5%. Ngành Vật liệu – Khai khoáng và Bán lẻ có tỷ suất sinh lợi lần lượt là 17,9% và 15,6% từ sự phục hồi của các cổ phiếu thuộc 2 ngành trên. Trong Quý 1, ngành Ngân hàng cũng trở thành có tỷ trọng cao nhất và cho tỷ suất sinh lợi là 10,8% so với 31/12/2011.

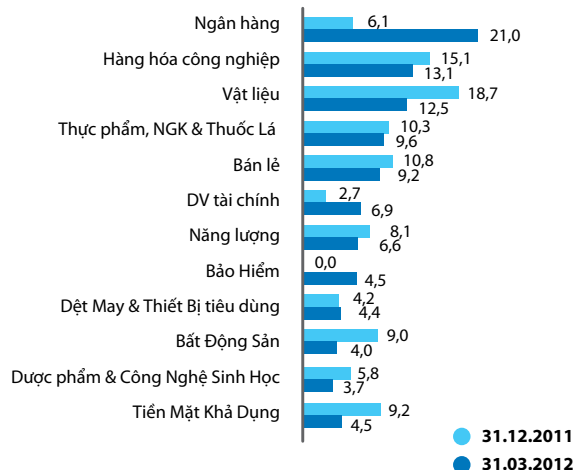
## Phân bổ tài sản (%)



Trong Quý I, phân bổ tài sản của Quỹ đầu tư VF4 thay đổi khi tỷ trọng cổ phiếu niêm yết tăng từ 89,9% (31/12/2011) lên 94,7% đổi lại là tỷ trọng tiền mặt giảm xuống 4,5%. Sự hoán đổi là do hoạt động giải ngân và tăng trưởng mạnh mẽ về thị giá của các cổ phiếu niêm yết.

Tỷ trọng tiền mặt giảm từ 9,2% (31/12/2011) xuống 4,5% (31/03/2012).

## Cơ cấu danh mục đầu tư (%)



Cơ cấu danh mục đầu tư của Quỹ đầu tư VF4 theo ngành trong QI/2012 có sự thay đổi ở ngành Ngân hàng với tỷ trọng tăng từ 6,1% (31/12/2011) lên 21% (31/03/2012). Ngành Ngân hàng qua đó chiếm tỷ trọng lớn nhất trong danh mục và đóng góp 10,8% tỷ suất sinh lợi. Ngành Dịch vụ Tài chính và Bảo hiểm ghi nhận tỷ trọng lần lượt là 4,2% và 4,5% do hoạt động giải ngân và tăng trưởng của thị giá.

Trong khi đó, tỷ trọng của ngành Bất động sản và Vật liệu giảm lần lượt là 5% và 3,2% so với tỷ trọng ở ngày 31/12/2011.

Danh mục đầu tư của Quỹ đầu tư VF4 đến ngày 31/03/2012 bao gồm 11 khoản đầu tư, tập trung vào 10 nhóm ngành, trong đó 3 nhóm ngành chiếm tỷ trọng lớn nhất (45,6% NAV và 49,0% tổng giá trị các khoản đầu tư) bao gồm:

- Ngân hàng (21,0%)
- Hàng hóa công nghiệp (13,1%)
- Vật liệu & Khai khoáng (12,5%)

# QUỸ ĐẦU TƯ

# VFA

<b>Tên Quỹ</b>	Quỹ đầu tư Năng động Việt Nam (VFA)
<b>Tên tiếng Anh</b>	Vietnam Active Fund
<b>Mã giao dịch</b>	VFMVFA
<b>Hình thức Quỹ</b>	Quỹ công chúng dạng đóng
<b>Vốn điều lệ</b>	240.437.600.000 VND
<b>Tổng số CCQ lưu hành</b>	24.043.760 đvq
<b>Ngày thành lập</b>	02/04/2010
<b>Ngày niêm yết</b>	08/09/2010
<b>Thời hạn hoạt động</b>	5 năm
<b>Công ty Quản lý quỹ</b>	CTCP Quản lý quỹ đầu tư Việt Nam (VFM)
<b>Ngân hàng giám sát</b>	Ngân Hàng Far East National - CN TP. HCM
<b>Phí quản lý</b>	2%/NAV/năm
<b>Phí giám sát &amp; lưu ký</b>	0,04%/NAV/năm
<b>Chính sách cổ tức</b>	Tối thiểu 50% lợi nhuận thực hiện hàng năm của Quỹ
<b>Mục tiêu đầu tư</b>	Nắm bắt được xu hướng tăng trung hạn và dài hạn của TTCKVN dựa trên mô hình đầu tư theo xu hướng (trend-following).

## Tình hình hoạt động quỹ - Quý I / 2012

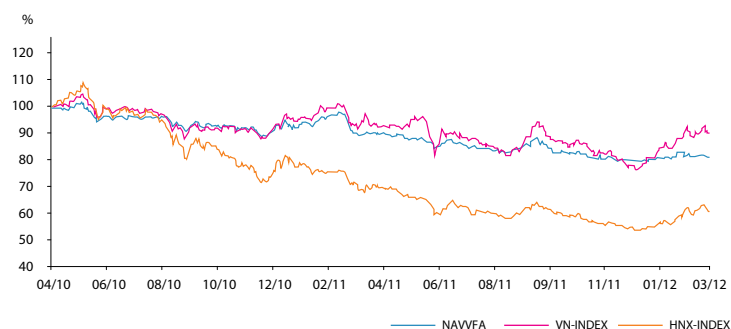
Trong Quý 1/2012, thị trường chứng khoán Việt Nam phục hồi mạnh mẽ khi các chỉ số đồng loạt tăng điểm với VN-Index tăng 25,5% và HNX-Index tăng 22,9%. Trong cùng kỳ, NAV của Quỹ đầu tư VFA đạt 7.311,2 đ/ccq, tăng 2,4%.

## Thay đổi giá trị tài sản ròng (NAV)

	31/03/2012			Tăng trưởng (%)					
	Quy mô (tỷ đồng)	NAV (tỷ đồng)	NAV/đvq (đồng)	1 tháng	3 tháng	6 tháng	9 tháng	Lũy kế từ đầu năm	Lũy kế từ khi hoạt động (02/04/2010)
VFA	240,4	175,8	7.311,2	(3,6)	2,4	(6,0)	(9,5)	2,4	(26,9)
VN-Index			441,0	4,1	25,5	3,1	2,0	25,5	(13,6)
HNX-Index			72,2	5,1	22,9	1,2	(2,9)	22,9	(56,0)

## Tăng trưởng NAV so với tăng trưởng của Index

02/04/2010 = 100

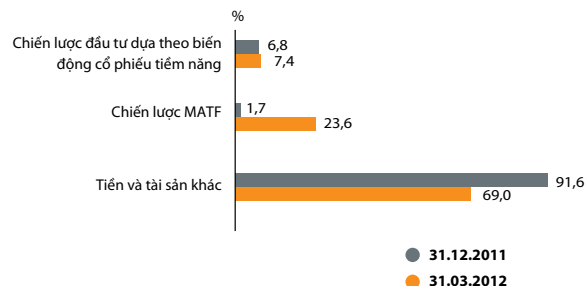


## Đánh giá tình hình danh mục đầu tư

	% NAV bình quân	IRR QI/2012 (%)	Đóng góp vào NAV (%)
Các chiến lược đầu tư theo xu hướng trung và ngắn hạn	0,0	0,0	0,0
Chiến lược MATF	70,0	2,0	1,4
Chiến lược đầu tư dựa trên biến động của cổ phiếu tiềm năng	6,8	12,6	0,9
Các khoản đầu tư khác	23,2	3,5	0,8
<b>Tổng</b>	<b>100</b>		<b>3,1</b>

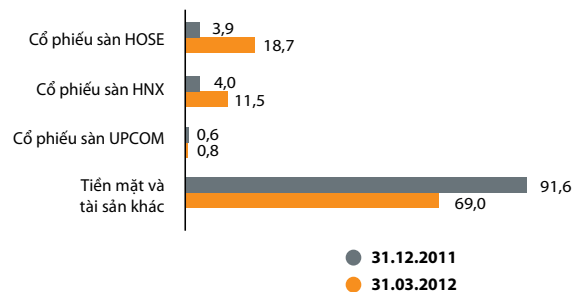
Trong năm 2012, chiến lược đầu tư theo xu hướng dựa trên hệ số bình quân (Model-Averaging-trend-following, gọi tắt là MATF) tăng tỷ trọng của các tham số (parameters) dài hạn và giảm tỷ trọng của các tham số ngắn hạn dựa trên nguyên tắc cập nhật diễn biến thị trường trong năm 2011. Các tham số dài hạn cho tín hiệu mua khi thị trường sự xác lập xu thế tăng rõ ràng. Ưu điểm của các tham số này là việc giảm thiểu các tín hiệu giả trong ngắn hạn. Tuy nhiên, mức độ tiệm cận đỉnh và đáy của các tín hiệu mua bán là thấp. Vì thế, trong Quý I/2012, chiến lược MATF thực hiện giải ngân một phần nên tỷ suất lợi nhuận không cao. Các khoản đầu tư khác chủ yếu đầu tư vào tiền gửi có kỳ hạn.

## Phân bổ tài sản theo chiến lược(% NAV)



Trong QI/2012, chiến lược MATF thực hiện tín hiệu mua bán một phần khi giải ngân đạt 40,4 tỷ đồng. Vì thế, tỷ trọng cổ phiếu của chiến lược này tăng từ 1,7% NAV lên 23,6% NAV. Chiến lược đầu tư dựa theo biến động cổ phiếu tiềm năng không có mua bán trong kỳ.

## Phân bổ tài sản theo sàn (% NAV)



Do đặc thù tính độc lập của tín hiệu mua bán của chiến lược MATF trên VN-Index và HNX-Index nên thời điểm và số lượng giải ngân và thanh toán của chiến lược này trên 2 sàn là khác nhau. Trong QI/2012, chiến lược MATF có mức giải ngân trên các cổ phiếu sàn HOSE cao hơn mức giải ngân trên các cổ phiếu sàn HNX nên tỷ trọng của các cổ phiếu trên 2 sàn này lần lượt tăng từ 3,9% và 4,0% NAV lên 18,7% và 11,5% NAV.

**Mã chứng khoán** : EIB  
**Niêm yết tại** : HSX  
**Ngành** : Ngân hàng

## Giới thiệu về ngân hàng

Eximbank (EIB) là một trong những ngân hàng thương mại cổ phần tốt nhất hiện nay, được thành lập năm 1990 và niêm yết năm 2009. Từ năm 2006-2011, vốn điều lệ ngân hàng tăng bình quân 47,2%/năm, đạt 12.355 tỷ đồng vào cuối năm 2011 và trở thành ngân hàng thương mại có vốn điều lệ lớn thứ 5 với hệ số an toàn vốn cao nhất ngành, 16%. Hiện nay, Eximbank đang trong quá trình tái cơ cấu với sự hỗ trợ mạnh mẽ từ đối tác chiến lược Sumitomo Mitsui Banking Corporation (SMBC), sở hữu 15% ngân hàng.

## Kỳ vọng giai đoạn tăng trưởng nhanh

Ngành ngân hàng Việt Nam trong giai đoạn đầu hình thành và phát triển, tốc độ tăng trưởng lợi nhuận bình quân đạt trên 35% trong giai đoạn 2006-2011. So với các ngân hàng khác, ngân hàng Eximbank có tiềm năng tăng trưởng nhờ lợi thế về nguồn vốn chủ sở hữu mạnh, có các cổ đông lớn là các tổ chức tài chính lớn như SMBC, Vietcombank, ACB, cùng với ban điều hành chuyên nghiệp. Điều này đã giúp Eximbank đạt được mức tăng khá nhanh về tổng tài sản và lợi nhuận, trên 60%/năm trong 5 năm qua. Ngoài ra, hệ số chi phí trên thu nhập của EIB luôn ở mức thấp hơn so với ngành, 30% so với mức bình quân 40%.

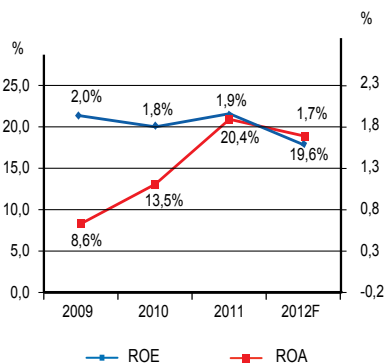
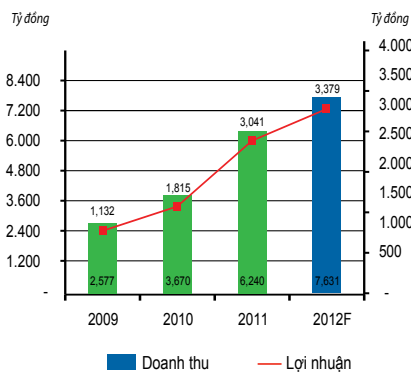
Eximbank đã có một năm 2011 tăng trưởng rất ấn tượng, lợi nhuận sau thuế tăng 68% và hiệu quả hoạt động được cải thiện đáng kể. Tỷ suất sinh lợi trên vốn (ROE) tăng từ 8,6% năm 2009 lên 20,4% năm 2011. Đồng thời, EIB cũng là ngân hàng rất năng động trên thị trường liên ngân hàng khi doanh thu lãi từ thị trường này tăng đến 336% trong năm qua.

## Rủi ro

Do có quá nhiều ngân hàng trong một nền kinh tế nhỏ và không có sự khác biệt về dịch vụ cung cấp, Eximbank đối mặt với sự cạnh tranh gay gắt.

Bên cạnh đó, những rủi ro về thay đổi chính sách và quản lý quá chặt từ ngân hàng trung ương luôn có ảnh hưởng lớn đến kết quả hoạt động của Eximbank. Đặc biệt, ngân hàng đang chịu rủi ro nợ xấu gia tăng trong điều kiện kinh tế khó khăn hiện nay.

## DOANH THU VÀ LỢI NHUẬN 2009 – 2012F



## Triển vọng năm 2012

Năm 2012, dù ngành ngân hàng còn nhiều khó khăn nhưng dự kiến sẽ tiếp tục là một năm tăng trưởng tốt với Eximbank. Ngân hàng được xếp vào nhóm 1 và lợi nhuận sau thuế có khả năng đạt 3.379 tỷ đồng, tăng 11% so với năm 2011. Trong đó, doanh thu lãi có khả năng tăng trưởng 30%.

Các chỉ tiêu tài chính	2009	2010	2011	2012F
Tổng doanh thu (tỷ VND)	2.577	3.670	6.240	7.631
Tăng trưởng tổng doanh thu	36,2%	42,4%	70,0%	22,3%
Thu nhập lãi (tỷ VND)	1.975	2.883	5.303	6.869
Tăng trưởng thu nhập lãi	49,7%	45,9%	83,9%	29,5%
Doanh thu phí và dịch vụ (tỷ VND)	211	474	568	709
Tăng trưởng doanh thu dịch vụ	92,9%	124,6%	19,8%	24,8%
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	1.132	1.815	3.041	3.379
Tăng trưởng lợi nhuận ròng	59%	60%	68%	11%
CAR (%)	26,9%	17,8%	16,0%	15,4%
Dư nợ/Tiền gửi (%)	60%	67%	98%	71%
Nợ quá hạn (%)	1,8%	1,4%	1,6%	1,6%
P/E (x)	14,1	8,3	5,3	6,8
P/B (x)	1,3	1,2	1,1	1,3
ROE	8,6%	13,5%	20,4%	19,6%
ROA	2,0%	1,8%	1,9%	1,7%

Nguồn: dự phóng của VFM



# CÔNG TY CỔ PHẦN SỮA VIỆT NAM

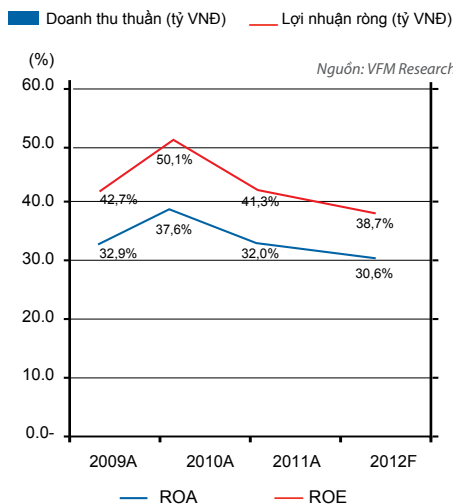
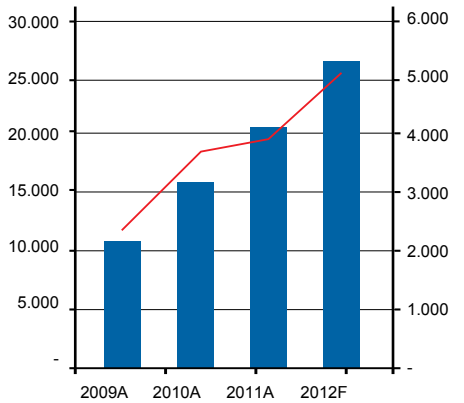
Mã chứng khoán : VNM  
 Niêm yết tại : HOSE  
 Ngành : THỰC PHẨM

## Giới thiệu công ty

Công ty Cổ phần Sữa Việt Nam (Vinamilk) là công ty lớn nhất chuyên sản xuất sữa và các sản phẩm dinh dưỡng tại Việt Nam với hơn 200 sản phẩm. Các dòng sản phẩm phân loại theo bốn nhóm chính: sữa bột, sữa đặc, sữa nước và sữa chua. Vinamilk là nhà sản xuất sữa lớn nhất tại Việt Nam xét về thị phần, chiếm khoảng 55% toàn thị trường với 178.000 điểm bán lẻ trên toàn quốc.

Năm 2011 đánh dấu cột mốc quan trọng của công ty khi đạt doanh thu 21.672 tỷ đồng, tương ứng 1 tỷ đô-la Mỹ. Thương hiệu và sản phẩm Vinamilk được người tiêu dùng tin dùng trên toàn quốc và xuất khẩu qua các nước Trung Đông, Campuchia, Philippine với kim ngạch xuất khẩu đạt trên 140 triệu đô-la Mỹ trong năm 2011.

Ngoài ra, công ty cũng hợp tác sản xuất sữa ra ngoài lãnh thổ Việt Nam khi đưa nhà máy sữa Miraka tại New Zealand, Vinamilk chiếm 19,3%, vào sản xuất trong tháng 8/2011.



## Tiềm năng tăng trưởng

Theo nghiên cứu, tiêu thụ sữa tại Việt Nam vẫn còn thấp, khoảng 14kg/người/năm so với mức trung bình trên 60kg/người/năm của khu vực Châu Á, do đó tiềm năng tăng trưởng là rất lớn. Tetrapak dự báo tăng trưởng sản lượng tiêu thụ sản phẩm sữa nói chung tại Việt Nam vào khoảng 15%/năm từ nay đến 2015.

Mục tiêu chính của Vinamilk trong 5 năm tới từ năm 2012-2016 là đạt mức tăng trưởng bình quân hàng năm là 20% về doanh thu và 11% về lợi nhuận sau thuế.

Công ty tiếp tục đầu tư nâng cao năng lực sản xuất các nhà máy sữa hiện tại như nhà máy sữa Lam Sơn, nhà máy sữa Đà Nẵng, nhà máy sữa Dielac II và mở rộng các trang trại nuôi bò sữa với gần 7.000 con hiện tại lên trên 30.000 con vào năm 2020.

Ngoài ra, Vinamilk tiếp tục mở rộng và nâng cao năng lực chuỗi cung ứng nhằm quản lý công tác bán hàng hiệu quả nhất và đưa sản phẩm Vinamilk đến người tiêu dùng trên mọi miền đất nước, đặc biệt là các vùng nông thôn.

## Rủi ro

Cạnh tranh cực kỳ gay gắt, đặc biệt là nhóm sản phẩm sữa nước và sữa bột. Trong đó đối thủ cạnh tranh trực tiếp sữa nước là Dutch Lady, và sữa bột là Abbott và Mead Johnson. Thị phần của các đối thủ này không thua kém Vinamilk quá nhiều và dự báo cạnh tranh sẽ vẫn rất khốc liệt trong thời gian tới.

Sự phụ thuộc chính vào nguồn nguyên liệu nhập khẩu, đặc biệt là việc chỉ phụ thuộc phần lớn vào một nhà cung cấp khiến Vinamilk chịu rủi ro về việc đa dạng hóa nguồn cung nguyên liệu.

## Cập nhật Quý I/2012

Kế hoạch tài chính năm 2012 của Vinamilk với tổng doanh thu là 26.480 tỷ đồng, tăng 20% so với năm 2011 và lợi nhuận sau thuế là 4.690 tỷ đồng, tăng 11,2% so với năm 2011.

Kết thúc Q1/2012, doanh thu Vinamilk đạt 6.051 tỷ đồng, tăng 30% so với cùng kỳ năm trước và đạt 22,9% so với kế hoạch. Lợi nhuận sau thuế ước đạt khoảng 1.230 tỷ đồng, tăng 22% so với cùng kỳ năm trước và đạt 26,2% so với kế hoạch năm 2012.

Chỉ tiêu	2009A	2010A	2011A	2012F
Doanh thu thuần (tr VNĐ)	10.613.771	15.752.866	21.627.429	27.533.345
Tăng trưởng doanh thu thuần (%)	29,3%	48,4%	37,3%	27,4%
Lợi nhuận ròng (tr VNĐ)	2.376.067	3.615.492	4.218.181	5.332.650
Tăng trưởng lợi nhuận ròng (%)	90%	52%	17%	26%
EPS (VNĐ)	6.764	10.240	7.582	9.585
Tỷ suất lợi nhuận gộp (%)	36,5%	32,8%	30,5%	32,0%
Tỷ suất lợi nhuận ròng (%)	22,4%	23%	19,5%	19,4%
ROA	32,9%	37,6%	32%	30,6%
ROE	42,7%	50,1%	41,3%	38,7%
Giá trị sổ sách (VNĐ)	18.377	22.553	22.426	27.053
Nợ / Tổng tài sản (%)	21%	24%	18%	19%

Nguồn: dự phóng của VFM



## Cập nhật TIN TỨC PHÁP LÝ QUÝ I/2012

### Cập nhật tin tức pháp lý

Nhằm đa dạng hóa các sản phẩm đầu tư, tăng tính thanh khoản cho thị trường, vào Quý I/2012, Nhà nước đã ban hành Thông tư số 183/2011/TT-BTC có hiệu lực từ ngày 01/3/2012, hướng dẫn việc thành lập và quản lý Quỹ mở. Văn bản này quy định việc huy động vốn thành lập, quản lý quỹ mở, điều kiện chuyển đổi quỹ đóng thành quỹ mở, hoạt động của Công ty quản lý quỹ, ngân hàng giám sát và các tổ chức khác liên quan đến hoạt động quản lý quỹ mở. Khác với quỹ đóng, sau khi huy động vốn thành công, chứng chỉ quỹ của quỹ mở sẽ không niêm yết, các giao dịch mua bán chứng chỉ quỹ được thực hiện trực tiếp giữa nhà đầu tư với công ty quản lý quỹ căn cứ vào giá trị tài sản ròng (NAV) tại thời điểm thỏa thuận. Văn bản này sẽ là nền tảng cơ bản để các tổ chức tài chính hình thành ra các công cụ đầu tư khác nhau để thu hút nhà đầu tư. Một loạt hình thức quỹ khác có thể ra đời như quỹ hưu trí tự nguyện, quỹ hưu trí bổ sung, quỹ đầu tư ETF, các sản phẩm bảo hiểm liên kết, quỹ đầu tư trái phiếu...

Ngoài ra, trong Quý này, UBCKNN cũng ban hành 01 Công văn 463/UBCK-PTTT ngày 20/02/2012 về việc triển khai thí điểm việc kéo dài thời gian giao dịch sang buổi chiều (từ 13 giờ đến 14 giờ 15) trong vòng 03 tháng tại 02 sàn giao dịch chứng khoán (HOSE & HNX), thời điểm bắt đầu áp dụng kể từ ngày 05/03/2012.





## **CÔNG TY CỔ PHẦN QUẢN LÝ QUỸ ĐẦU TƯ VIỆT NAM (VFM)**

### **Trụ sở chính**

Lầu 10, Cao ốc Central Plaza  
17 Lê Duẩn, Quận 1, Thành phố Hồ Chí Minh, Việt Nam  
ĐT: (84.8) 3825 1488 Fax: (84.8) 3825 1489

### **Chi nhánh tại Hà Nội**

Phòng 1208, Tầng 12, Tòa nhà Pacific Place  
83B Lý Thường Kiệt, Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội  
ĐT: (84.4) 3942 8168 Fax: (84.4) 3942 8169

[ir@vinafund.com](mailto:ir@vinafund.com) [www.vinafund.com](http://www.vinafund.com)