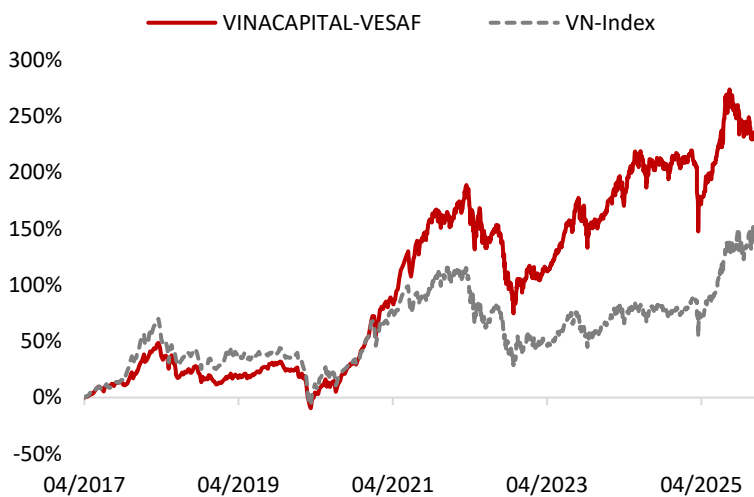


**VINACAPITAL-VESAF** Chiến lược đầu tư

Quỹ áp dụng phương pháp chọn cổ phiếu từ dưới lên, kết hợp với phân tích vĩ mô và ngành. Quỹ tập trung vào các doanh nghiệp có thị trường mục tiêu rộng lớn, mô hình kinh doanh dễ mở rộng và lợi thế cạnh tranh đặc thù, cũng như các cơ hội định giá hấp dẫn từ các doanh nghiệp đang phục hồi hoặc tái cấu trúc.

**Tăng trưởng NAV từ ngày thành lập**



Dữ liệu trên là kết quả đầu tư trong quá khứ và không phản ánh hiệu quả đầu tư trong tương lai. Lợi nhuận đầu tư và vốn đầu tư sẽ thay đổi do đó Quý nhà đầu tư có thể lời hoặc lỗ khi bán chứng chỉ quỹ. Kết quả đầu tư hiện tại có thể cao hơn hoặc thấp hơn giá trị thể hiện ở trên.

**Hiệu suất đầu tư của quỹ VESAF**

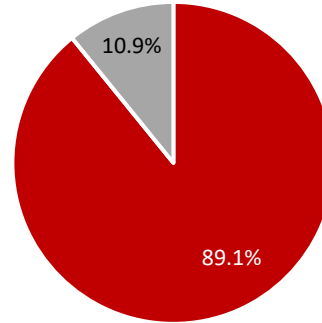
	VINACAPITAL-VESAF	VN-Index
Tổng tài sản (tỷ VNĐ)	2,390.8	
Giá trị tài sản ròng/CCQ (VNĐ)	33,536.2	
Lợi nhuận tháng 12/2025 (%)	(0.6)	5.5
Lợi nhuận từ đầu năm 2025 (%)	6.3	40.9
Lợi nhuận kép trung bình 3 năm (%/năm)	19.3	21.0
Lợi nhuận kép trung bình 5 năm (%/năm)	16.5	10.1
Lợi nhuận kép trung bình hằng năm từ khi thành lập (%/năm)	14.9	11.2
Lợi nhuận từ ngày thành lập (%)	235.4	151.6

(Giá trị tài sản ròng của quỹ đã trừ đi các chi phí vận hành và phí quản lý)

Bộ phận Quan hệ Nhà đầu tư: [irwm@vinacapital.com](mailto:irwm@vinacapital.com)  
Tel: +84 28 38 27 85 35

**Phân bổ tài sản**

% Giá trị tài sản ròng



■ Cổ phiếu ■ Tiền và tương đương tiền

**Thông tin quỹ**

Ngày thành lập	18/04/2017
Phí quản lý	1.75%/năm
Phí phát hành	0.0%
Phí mua lại	Từ ngày 1 đến ngày 364: 2%
	Từ ngày 365 đến ngày 729: 1%
	Từ ngày 730 trở đi: 0%
Thuế thu nhập cá nhân	0.1%
Ngân hàng Giám sát và Lưu ký	Ngân hàng Standard Chartered Việt Nam
Công ty kiểm toán	PwC Việt Nam
Tần suất giao dịch	Hằng ngày, từ thứ Hai đến thứ Sáu
Chỉ số tham chiếu	VN-Index

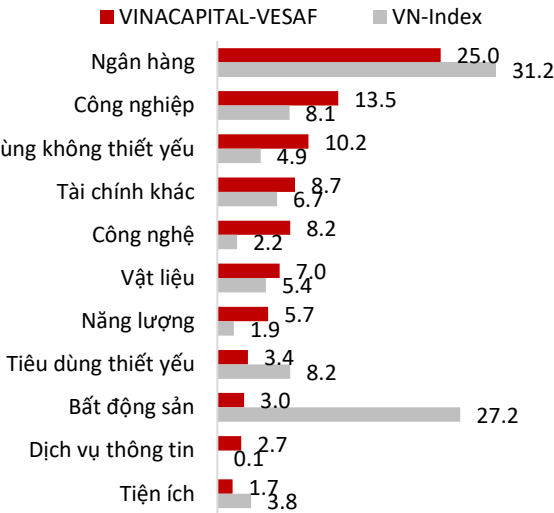
**Chỉ số danh mục cổ phiếu**

	VINACAPITAL-VESAF	VN-Index
Chỉ số P/E 2026 (x)	10.0	12.2
Chỉ số P/B 2026 (x)	1.5	1.9
Chỉ số ROE 2026 (%)	16.6	15.8
Tỷ suất cổ tức (%)	2.5	1.7
Vòng quay danh mục (5 năm) (%)	59.2%	-
Hệ số Sharpe (5 năm)	0.7	0.4
Hệ số Beta (5 năm)	0.9	1.0
Số lượng cổ phiếu	29.0	423

Nguồn: dự báo của VinaCapital

Phân bổ theo ngành

% Giá trị tài sản ròng



Danh mục đầu tư lớn

Cổ phiếu	Ngành	% Giá trị tài sản ròng
MBB	Ngân hàng	13.4
BVH	Tài chính khác	6.7
MWG	Tiêu dùng không thiết yếu	5.4
CTG	Ngân hàng	5.0
FPT	Công nghệ	4.9
ACB	Ngân hàng	4.5
GMD	Công nghiệp	4.5
REE	Công nghiệp	3.5
PVS	Năng lượng	3.0
HT1	Vật liệu	2.9

Cập nhật thị trường và quỹ VINACAPITAL-VESAF

CẬP NHẬT THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Chỉ số VN-Index tăng 5,5% trong tháng 12, đóng cửa tại 1.784,5 điểm, mức cao nhất trong lịch sử. Mức tăng của thị trường trong tháng chủ yếu do nhóm cổ phiếu thuộc Tập đoàn Vingroup. Nếu loại trừ nhóm cổ phiếu này, mức tăng của VN-Index trong tháng 12 chỉ đạt khoảng 0,6%.

Tính chung cả năm 2025, VN-Index tăng 40,9%. Tuy nhiên, mức tăng này tập trung chủ yếu vào một số ít nhóm ngành và cổ phiếu riêng lẻ, đặc biệt là các cổ phiếu thuộc Tập đoàn Vingroup và GELEX, khi hai nhóm này đóng góp gần 75% mức tăng của chỉ số trong năm.

Thanh khoản thị trường ghi nhận sự phục hồi nhẹ trong tháng 12 sau giai đoạn suy giảm ở các tháng trước. Giá trị giao dịch bình quân hàng ngày trên cả sàn đạt 26,1 nghìn tỷ đồng, tăng 3,3% so với tháng 11. Khối ngoại quay trở lại mua ròng sau bốn tháng liên tiếp bán ròng, với giá trị mua ròng 124 tỷ đồng. Các cổ phiếu được mua ròng nhiều nhất gồm MBB (+2,3 nghìn tỷ đồng) và MWG (+1,5 nghìn tỷ đồng), trong khi VIC (-4,2 nghìn tỷ đồng) dẫn đầu danh sách bị bán ròng.

Về kinh tế vĩ mô, GDP Việt Nam tăng 8,5% so với cùng kỳ trong quý IV/2025, đưa tăng trưởng cả năm đạt 8,0%, hoàn thành mục tiêu của Chính phủ. Ngành chế biến – chế tạo tiếp tục là động lực tăng trưởng chủ đạo với mức tăng 10%, đóng góp khoảng 2,5 điểm phần trăm vào tăng trưởng GDP. Xuất khẩu vẫn ghi nhận mức tăng 17% trong năm 2025 dù chịu ảnh hưởng từ chính sách thuế quan của Hoa Kỳ, trong khi đầu tư công tiếp tục là điểm sáng với chi đầu tư phát triển từ ngân sách nhà nước ước đạt 732 nghìn tỷ đồng, tăng 38,3% so với năm 2024. Ngược lại, tiêu dùng nội địa chưa thực sự tăng tốc, với bán lẻ thực tế chỉ tăng 6,7%, thấp hơn mức bình quân 8,5% trước COVID.

Xét về cân đối vĩ mô, dù xuất hiện một số thời điểm căng thẳng về tỷ giá và lãi suất trong năm 2025, các chính sách điều hành nhìn chung được triển khai kịp thời và hiệu quả. Lạm phát bình quân năm 2025 tăng 3,3%, thấp hơn đáng kể so với mục tiêu 4,5–5,0% của Chính phủ, trong khi đồng Việt Nam chỉ mất giá khoảng 3,0% so với USD. Lãi suất huy động tăng về cuối năm do chênh lệch giữa tăng trưởng tín dụng (18%) và huy động vốn (14% tính đến 22/12), đưa lãi suất huy động kỳ hạn 12 tháng bình quân lên khoảng 6,0%, cao hơn khoảng 1 điểm phần trăm so với cuối năm 2024. Tuy nhiên, Ngân hàng Nhà nước đã kịp thời hỗ trợ thanh khoản trong các giai đoạn căng thẳng và điều hành chính sách tín dụng năm 2026 theo hướng thận trọng hơn, góp phần ổn định mặt bằng lãi suất trong trung và dài hạn.

CẬP NHẬT QUỸ VÀ TRIỂN VỌNG ĐẦU TƯ

Giá trị tài sản ròng trên mỗi chứng chỉ quỹ (NAV/CCQ) của VINACAPITAL-VESAF giảm 0,59% trong tháng 12/2025. Trong tháng, quỹ đã thoái toàn bộ vị thế tại Công ty Cổ phần Hóa chất Đức Giang (DGC); cổ phiếu này đóng góp -1,66% vào hiệu suất danh mục do áp lực bán mạnh xuất hiện bất ngờ trong tháng. Tác động này phần lớn được bù đắp bởi Ngân hàng Quân đội (MBB) với mức đóng góp +1,17%, cho thấy danh mục được đa dạng hóa tốt và đủ khả năng hấp thụ cú sốc từ một cổ phiếu đơn lẻ.

Công ty Cổ phần Tập đoàn Hóa chất Đức Giang (DGC) được nắm giữ như một khoản đầu tư dài hạn nhờ dòng tiền tự do mạnh, vị thế tiền mặt ròng, tiềm năng tăng trưởng từ dự án Nghi Sơn, định giá hợp lý và lịch sử chi trả cổ tức tiền mặt ổn định. Trước thời điểm biến động mạnh, doanh nghiệp tạo ra gần 3.000 tỷ đồng dòng tiền tự do mỗi năm, duy trì tiền mặt ròng 13.100 tỷ đồng, và giao dịch ở mức EV/EBITDA khoảng 7 lần.

Đợt giảm giá mạnh trong tháng 12 xuất phát từ các sự kiện đơn lẻ khó dự đoán trước. Khi các diễn biến như vậy làm thay đổi đáng kể nền tảng cơ bản và khiến luận điểm đầu tư ban đầu không còn phù hợp, quỹ sẽ giảm tỷ trọng theo kỷ luật đầu tư. Rủi ro danh mục được kiểm soát thông qua phân bổ đa dạng, và tỷ trọng DGC hiện nay trong các quỹ do VinaCapital quản lý là không đáng kể.

Tính chung cả năm 2025, VINACAPITAL-VESAF tăng 6,33%. Ngoài việc không nắm giữ các cổ phiếu thuộc nhóm Vingroup và GELEX, hiệu suất của quỹ còn chịu ảnh hưởng bởi xu hướng dòng tiền luân chuyển mạnh sang các cổ phiếu có đà tăng ngắn hạn, khiến nhiều doanh nghiệp có nền tảng cơ bản tốt bị bán ra, trong khi thị trường ít quan tâm đến yếu tố cơ bản.

VINACAPITAL-VESAF tiếp tục tập trung tìm kiếm giá trị và tăng trưởng bị định giá thấp tại những nhóm ngành ít được thị trường chú ý. Tại thời điểm cuối năm, quỹ có 29,33% NAV đầu tư vào các doanh nghiệp nhà nước (SOE) với nền tảng kinh doanh cải thiện và giá trị tài sản hấp dẫn, 17,58% vào các doanh nghiệp tiêu dùng có lợi thế cạnh tranh bền vững, và 14,05% danh mục tiếp xúc với các lĩnh vực hưởng lợi từ xuất khẩu và dòng vốn FDI (được kỳ vọng sẽ đóng vai trò quan trọng trong chu kỳ tăng trưởng tiếp theo). Tính đến cuối tháng 12, P/E dự phóng gộp năm 2026 của VINACAPITAL-VESAF ở mức 10,0 lần.

Lợi nhuận hàng tháng

	T1	T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8	T9	T10	T11	T12	Lợi nhuận từ đầu năm
2023	9.9%	-5.2%	2.1%	1.8%	5.7%	3.5%	9.4%	3.8%	-1.2%	-11.2%	8.2%	2.5%	30.9%
2024	2.5%	5.7%	5.2%	-4.3%	6.9%	1.0%	0.2%	1.8%	0.2%	-1.1%	-0.2%	2.6%	22.1%
2025	-0.6%	0.7%	-3.9%	-8.2%	6.0%	5.6%	4.6%	13.3%	-5.0%	-2.0%	-2.1%	-0.6%	6.3%

Thông tin quan trọng

Những thông tin trên đây do Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ VinaCapital (“Công ty”) soạn thảo và/hoặc có thể được cập nhật, sửa đổi, điều chỉnh và xác minh thêm mà không cần phải thông báo. Thông tin trên không tạo thành và/hoặc hình thành nên một phần của bất kỳ chào bán nào hoặc đề nghị mua hoặc đăng ký mua bất kỳ chứng khoán nào cũng như không tạo thành căn cứ hoặc liên quan đến hoặc coi như là sự dẫn dụ tham gia vào bất kỳ hợp đồng hoặc cam kết dưới bất kỳ hình thức nào. Đối với những thông tin dự báo dựa trên việc ước tính và/hoặc ý kiến của Công ty tại thời điểm thông tin được đưa ra, Công ty sẽ không có nghĩa vụ cập nhật và/hoặc chỉnh sửa nếu các tình huống có thay đổi.