

BỘ TÀI NGUYÊN VÀ MÔI TRƯỜNG
TRƯỜNG ĐẠI HỌC TÀI NGUYÊN VÀ MÔI TRƯỜNG HÀ NỘI

BÁO CÁO TỔNG HỢP
ĐỀ TÀI KHOA HỌC VÀ CÔNG NGHỆ CẤP CƠ SỞ
HỖ TRỢ KINH PHÍ NĂM 2024

NGHIÊN CỨU THỰC TRẠNG HOẠT ĐỘNG QUẢN LÝ
QUỸ ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU TECHCOM CỦA CÔNG TY CỔ
PHẦN QUẢN LÝ QUỸ KỸ THƯƠNG

13.01.24.F.22

Tổ chức chủ trì: Trường Đại học Tài nguyên và Môi trường Hà Nội

Chủ nhiệm đề tài: Nguyễn Thế Hoàn

Hà Nội – 2024

BỘ TÀI NGUYÊN VÀ MÔI TRƯỜNG
TRƯỜNG ĐẠI HỌC TÀI NGUYÊN VÀ MÔI TRƯỜNG HÀ NỘI

BÁO CÁO TỔNG HỢP
ĐỀ TÀI KHOA HỌC VÀ CÔNG NGHỆ

NGHIÊN CỨU THỰC TRẠNG HOẠT ĐỘNG QUẢN LÝ QUỸ
ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU TECHCOM CỦA CÔNG TY CỔ PHẦN
QUẢN LÝ QUỸ KỸ THƯƠNG
MÃ SỐ ĐỀ TÀI : 13.01.24.F.22

Chủ nhiệm đề tài

Nguyễn Thế Hoàn

Trường Đại học
Tài nguyên và Môi trường Hà Nội
KT. HIỆU TRƯỞNG
PHÓ HIỆU TRƯỞNG



Lê Thị Trinh

Hà Nội - 2024

THÔNG TIN KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU

1. Thông tin chung:

- Tên đề tài: *“Nghiên cứu thực trạng hoạt động quản lý Quỹ đầu tư cổ phiếu TECHCOM của Công ty cổ phần quản lý quỹ Kỹ thương”*

- Mã số: 13.01.24.F.22

- Chủ nhiệm đề tài: Nguyễn Thế Hoàn

- Tổ chức chủ trì: Trường Đại học Tài nguyên và Môi trường Hà Nội

- Thời gian thực hiện: Từ 01/2024 đến 11/2024

2. Mục tiêu:

Mục tiêu tổng quát của đề tài là: Nghiên cứu thực trạng hoạt động quản lý Quỹ đầu tư cổ phiếu TECHCOM của Công ty cổ phần quản lý quỹ Kỹ thương và từ đó đề xuất một số giải pháp nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động quản lý quỹ đầu tư cổ phiếu TECHCOM của Công ty cổ phần quản lý quỹ Kỹ thương. Để đạt được mục tiêu đó, nghiên cứu tập trung mục tiêu nghiên cứu cụ thể sau:

Thứ nhất: Hệ thống hóa lý thuyết về hoạt động quản lý quỹ đầu tư chứng khoán.

Thứ hai: Nghiên cứu thực trạng hoạt động quản lý Quỹ đầu tư cổ phiếu TECHCOM của Công ty cổ phần quản lý quỹ Kỹ thương.

Thứ 3: Nghiên cứu giải pháp nâng cao hoạt động quản lý quỹ đầu tư cổ phiếu TECHCOM của Công ty cổ phần quản lý quỹ Kỹ thương.

3. Tính mới và sáng tạo:

Nghiên cứu đã hệ thống hóa và góp phần bổ sung lý luận, đánh giá những kết quả đạt được và phân tích những mặt còn hạn chế về hoạt động quản lý quỹ đầu tư cổ phiếu TECHCOM của công ty cổ phần quản lý quỹ kỹ thương trong giai đoạn 2021 – 2023. Vận dụng phương pháp phân tích trong mô hình thang đo SWOT để đo lường và phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến hoạt động quản lý quỹ đầu tư cổ phiếu TECHCOM của công ty cổ phần quản

lý quỹ kỹ thương. Nghiên cứu đã chỉ ra các nhân tố ảnh hưởng và mức độ tác động của chúng đến hoạt động quản lý quỹ đầu tư cổ phiếu TECHCOM của công ty cổ phần quản lý quỹ kỹ thương.

Tác giả đề xuất một số giải pháp nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động quản lý quỹ đầu tư cổ phiếu TECHCOM của công ty cổ phần quản lý quỹ kỹ thương trong thời gian tới.

4. Kết quả nghiên cứu:

- Tác giả đã hệ thống lý luận cơ bản về hoạt động quản lý quỹ đầu tư.
- Trên cơ sở lý luận về hoạt động quản lý quỹ đầu tư được sử dụng để đánh giá thực trạng hoạt động quản lý quỹ đầu tư cổ phiếu TECHCOM của công ty cổ phần quản lý quỹ kỹ thương.
- Từ đó tác giả đề xuất một số giải pháp nhằm nâng cao hoạt động quản lý quỹ đầu tư cổ phiếu TECHCOM của công ty cổ phần quản lý quỹ kỹ thương.

5. Sản phẩm: Báo cáo tổng hợp, báo cáo tóm tắt kết quả nghiên cứu và bài báo khoa học công bố.

6. Phương thức chuyển giao, địa chỉ ứng dụng, tác động và lợi ích mang lại của kết quả nghiên cứu:

- Sản phẩm nghiên cứu khoa học đề tài “Nghiên cứu hoạt động quản lý quỹ đầu tư cổ phiếu TECHCOM của công ty cổ phần quản lý quỹ kỹ thương” có hàm lượng khoa học, đồng thời có ý nghĩa thực tiễn cao, có thể được sử dụng là tài liệu tham khảo cho giảng viên và sinh viên ngành kinh tế.
- Kết quả nghiên cứu sau khi nghiệm thu sẽ được chuyển giao toàn bộ cho Trường Đại học Tài nguyên và Môi trường Hà Nội dưới dạng báo cáo hoàn chỉnh để làm tài liệu tham khảo phục vụ quá trình nghiên cứu, giảng dạy.

INFORMATION ON RESEARCH RESULTS

1. General information:

Project title: Research on the current status of Techcom equity fund management activities of techcom capital joint stock company

Code number: 13.01.24.F.22

Coordinator: Nguyễn Thế Hoàn

Implementing institution: Hanoi University of Natural Resources and Environment

Duration: from 01/2024 to 11/2024

2. Objective(s):

Target: Research of solutions in order to improve productivity the current status of Techcom equity fund management activities of techcom capital joint stock company.

First: Systematize the theory of securities investment fund management activities.

Second: Study the current status of TECHCOM Stock Investment Fund management activities of Techcom Fund Management Joint Stock Company.

Third: Study solutions to improve TECHCOM Stock Investment Fund management activities of Techcom Fund Management Joint Stock Company.

3. Creativeness and innovativeness:

The study evaluated the achieved results and analyzed the limitations of TCEF management activities of techcom capital joint stock company in the period 2021 - 2023. Applying the method analyzed in the SWOT scale model to measure and analyze factors affecting the management of TCEF management activities of techcom capital joint stock company. The study has shown the influencing factors and their level of impact on the

management of TCEF management activities of techcom capital joint stock company.

The author proposes some solutions to improve the management of Techcom equity fund management activities of techcom capital joint stock company in the coming time.

4. Research results:

- The author has systematized the basic theory of investment fund management activities.
- On the theoretical basis of investment fund management activities, it is used to evaluate the current status of Techcom equity fund management activities.
- From there, the author proposes a number of solutions to improve the management of TCEF management activities of techcom capital joint stock company.

5. Products: Synthetic reports, summary reports of research results and scientific articles published.

6. Transfer alternatives, application institutions, impacts and benefits of research results:

- The scientific research product on the topic " Research on the current status of Techcom equity fund management activities of techcom capital joint stock company " has scientific content and high practical significance, and can be used. is a reference document for lecturers and students majoring in economics.

- After acceptance, the research results will be fully transferred to Hanoi University of Natural Resources and Environment in the form of a complete report to serve as reference documents to serve the research and teaching process.

MỤC LỤC

DANH MỤC TỪ VIẾT TẮT.....	x
DANH MỤC BẢNG.....	xi
DANH MỤC BIỂU ĐỒ.....	xii
MỞ ĐẦU.....	1
CHƯƠNG 1: TỔNG QUAN VỀ VẤN ĐỀ NGHIÊN CỨU.....	3
1.1. Tổng quan về nghiên cứu trong nước.....	3
1.2. Tổng quan về nghiên cứu trên thế giới.....	5
1.3. Tổng hợp đánh giá.....	6
CHƯƠNG 2: PHẠM VI, ĐỐI TƯỢNG, CÁCH TIẾP CẬN VÀ PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU.....	8
2.1. Phạm vi nghiên cứu.....	8
2.2. Phương pháp nghiên cứu.....	8
2.2.1. Giới thiệu về mô hình phân tích SWOT.....	8
CHƯƠNG 3: CƠ SỞ LÝ LUẬN VỀ QUẢN LÝ HOẠT ĐỘNG QUỸ ĐẦU TƯ.....	13
3.1 Một số khái niệm.....	13
3.1.1. Quỹ đầu tư chứng khoán.....	13
3.1.2. Công ty quản lý quỹ.....	13
3.1.3. Đại hội người đầu tư.....	13
3.1.4. Ban đại diện quỹ.....	14
3.1.5. Ngân hàng giám sát.....	14
3.1.6. Công ty tư vấn luật.....	14
3.2. Các loại quỹ tại Việt Nam.....	15
3.2.1. Quỹ mở và quỹ đóng.....	15
3.2.2. Quỹ công chúng và quỹ thành viên.....	15
3.2.3. Quỹ công ty và quỹ hợp đồng.....	16

3.2.4. Lợi thế của quỹ đầu tư chứng khoán.....	16
3.2.5. Vai trò của quỹ đầu tư chứng khoán trên thị TTCK	17
3.3. Hoạt động của quỹ đầu tư chứng khoán.....	19
3.3.1. Mục tiêu và chính sách đầu tư	19
3.3.1.1. Mục tiêu đầu tư	19
3.3.1.2. Chính sách đầu tư.....	20
3.3.2. Huy động vốn và cấu trúc vốn	20
3.3.2.1 Huy động vốn.....	20
3.3.2.2. Cấu trúc vận động vốn	21
3.3.2.3. Cơ cấu vốn	23
3.3.3. Hoạt động đầu tư.....	24
3.3.3.1. Xác định thời điểm đầu tư.....	24
3.3.3.2. Tạo lập danh mục đầu tư.....	24
3.3.3.3. Phân bổ tài sản	25
3.3.3.4. Phân tích doanh nghiệp, phân tích kỹ thuật	27
3.3.3.5. Quản trị rủi ro.....	27
3.3.4. Các hạn chế trong đầu tư.....	28
3.3.5. Quản trị quỹ và vấn đề xung đột quyền lợi.....	29
3.3.5.1. Quản trị quỹ.....	29
3.3.5.2. Các hình thức xung đột có thể xảy ra	30
3.3.6. Công bố thông tin và giám sát	30
3.3.6.1. Công bố thông tin.....	30
3.3.6.2. Giám sát.....	31
3.4. Đánh giá hoạt động của quỹ đầu tư chứng khoán.....	31
3.4.1. Các tiêu chí đánh giá	31
3.4.1.1. Tổng thu nhập của quỹ, tỷ lệ thu nhập	31
3.4.1.2. Tỷ lệ chi phí	32
3.4.1.3 Tỷ lệ doanh thu.....	32

3.4.1.4. Chất lượng hoạt động của công ty quản lý quỹ.....	32
3.4.2. Quy trình xác định tài sản ròng.....	33
3.4.2.1. Thời gian xác định việc định giá.....	33
3.4.2.2. Nguyên tắc thực hiện việc định giá NAV.....	33
3.4.2.3 Kế hoạch phân chia lợi nhuận.....	33
3.4.3. Phí, lệ phí và thưởng hoạt động.....	33
3.4.3.1. Phí thường niên.....	33
3.4.3.2. Thưởng hoạt động.....	33
CHƯƠNG 4: KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU VÀ THẢO LUẬN.....	34
4.1. Thực trạng hoạt động quản lý quỹ đầu tư cổ phiếu Techcom (TCEF) 34	
4.1.1. Quỹ TCEF.....	34
4.2. Ban đại diện quỹ đầu tư TCEF, Công ty quản lý quỹ, Ngân hàng giám sát và các bên liên quan.....	35
4.2.1. Ban đại diện quỹ.....	35
4.2.2. Công ty cổ phần quản lý quỹ kỹ thương.....	35
4.2.3. Ngân hàng giám sát.....	36
4.2.4. Công ty kiểm toán.....	37
4.3. Mục tiêu đầu tư.....	37
4.4. Chính sách đầu tư.....	37
4.5. Quy trình đầu tư.....	39
4.5.1. Phân tích vĩ mô.....	40
4.5.2. Phân tích ngành.....	40
4.5.3. Phân tích Công ty/ Dự án.....	40
4.5.4. Thẩm định chi tiết.....	41
4.5.5. Ra quyết định.....	41
4.5.5.1. Quyết định bởi Ban giám đốc Công ty cổ phần quản lý quỹ kỹ thương:.....	41
4.5.5.2. Quyết định bởi Hội đồng đầu tư:.....	42

4.5.6. Quản trị rủi ro.....	42
4.6. Huy động vốn và cấu trúc vốn.....	42
4.6.1. Huy động vốn.....	42
4.6.2. Cơ cấu vốn.....	43
4.7. Hoạt động đầu tư.....	43
4.7.1. Tiến trình phân bổ nguồn vốn Quỹ đầu tư TCEF.....	43
4.7.2. Kết quả hoạt động của quỹ TCEF trong năm 2023.....	44
4.7.3. Sơ lược về các công ty lớn mà TCEF đầu tư.....	48
4.7.3.1. Công ty đại lý liên hiệp vận chuyển (gemadept).....	48
4.7.3.2. Công ty cổ phần cơ điện lạnh ree.....	49
4.7.3.3. Công ty cổ phần sữa việt nam (vinamilk).....	50
4.7.3.4. Ngân hàng thương mại cổ phần quân đội (mbb).....	51
4.8. Các hoạt động sau đầu tư.....	51
4.8.1. Công bố thông tin và giám sát.....	51
4.8.1.1. Công bố thông tin.....	51
4.8.1.2. Giám sát.....	52
4.8.2. Quy trình xác định tài sản ròng (NAV).....	52
4.8.2.1. Thời gian xác định việc định giá.....	52
4.8.2.2. Nguyên tắc thực hiện việc định giá.....	53
4.9. Kết quả phân tích SWOT hoạt động quản lý Quỹ đầu tư cổ phiếu TECHCOM của Công ty cổ phần quản lý quỹ Kỹ thương.....	53
4.9.1. Điểm mạnh.....	53
4.9.2. Điểm yếu.....	55
4.9.3. Cơ hội.....	57
4.9.3.1. Nền kinh tế tăng trưởng và có tiềm năng.....	57
4.9.3.2 Cơ hội trên TTCK.....	62
4.9.3.3. Cơ hội từ chương trình cổ phần hóa.....	66
4.9.4. Thách thức.....	67

4.9.4.1. Khả năng thanh khoản	67
4.9.4.2. Cạnh tranh	67
4.9.4.3. Điều kiện pháp lý	68
4.9.4.4. Những tiêu chuẩn về kế toán, kiểm toán và báo cáo tài chính	69
4.9.4.5. Xung đột lợi ích giữa quỹ đầu tư và các sản phẩm tài chính khác	69
4.9.4.6. Rủi ro tín dụng	69
4.9.4.7. Rủi ro thị trường.....	69
4.9.5. Các chiến lược rút ra từ mô hình SWOT.....	70
4.9.5.1. Chiến lược SO (Strengths – Opportunities)	70
4.9.5.2. Chiến lược WO (Weaknesses – Opportunities).....	72
4.9.5.3. Chiến lược ST (Strengths – Threats)	75
4.9.5.4. Chiến lược WT (Weaknesses – Threats)	77
4.9.5.5. Ma trận SWOT	79
CHƯƠNG V: KẾT LUẬN VÀ ĐỀ XUẤT MỘT SỐ GIẢI PHÁP NHẪM NÂNG CAO HOẠT ĐỘNG QUẢN LÝ QUỸ ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU TECHCOM CỦA CÔNG TY CỔ PHẦN QUẢN LÝ QUỸ KỸ THƯƠNG.....	81
5.1. Kết luận	81
5.2. Kiến nghị.....	82
KẾT LUẬN	87
TÀI LIỆU THAM KHẢO.....	88

DANH MỤC TỪ VIẾT TẮT

TT	Chữ viết tắt	Giải nghĩa
1	BCTC	Báo cáo tài chính
2	CPH	Cổ phần hóa
3	CTCP	Công ty cổ phần
4	CTCK	Công ty chứng khoán
5	DTT	Doanh thu thuần
6	HNX	Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội
7	HOSE	Sở giao dịch chứng khoán Hồ Chí Minh
8	IOSCO	Tổ chức quốc tế các Ủy ban chứng khoán
9	LNST	Lợi nhuận sau thuế
10	NAV	Tài sản ròng
11	SGDCK	Sở giao dịch chứng khoán
12	TCC	Công ty cổ phần quản lý quỹ kỹ thuật
13	TCEF	Quỹ Đầu tư Cổ phiếu Techcom
14	TTCK	Thị trường chứng khoán
15	TTS	Tổng tài sản
16	TNHH	Trách nhiệm hữu hạn
17	UBCKNN	Ủy ban Chứng khoán Nhà nước
18	QĐTCK	Quỹ đầu tư chứng khoán
19	VCSH	Vốn chủ sở hữu
20	VĐL	Vốn điều lệ
21	WTO	Tổ chức thương mại thế giới

DANH MỤC BẢNG

Bảng 2.1: Cơ cấu danh mục đầu tư của Quỹ	45
Bảng 2.2: Giá trị tài sản ròng của Quỹ.....	46
Bảng 2.3: Tổng lợi nhuận của Quỹ	46
Bảng 2.4: Chỉ tiêu về lợi nhuận của Quỹ.....	47
Bảng 2.5: Lợi nhuận đầu tư đối với từng loại tài sản	48

DANH MỤC BIỂU ĐỒ

biểu đồ 21: phân bổ nguồn vốn đầu tư vào ngành nghề quỹ 2023 44

MỞ ĐẦU

Thị trường chứng khoán (TTCK) là một cấu phần quan trọng của thị trường vốn, thị trường tài chính, giúp huy động và sử dụng nguồn vốn một cách có hiệu quả, góp phần thực hiện các mục tiêu phát triển kinh tế - xã hội. Vì vậy, cần tiếp tục phát triển thị trường chứng khoán một cách bền vững, đồng bộ và thống nhất trong tổng thể phát triển của thị trường tài chính.

Về bản chất, quỹ đầu tư chứng khoán là một quỹ tiền tệ do tổ chức và cá nhân góp lại để được quản lý nhằm tăng cường tính chuyên nghiệp trong hoạt động đầu tư chứng khoán. Nhờ những ảnh hưởng tích cực của quỹ đối với thị trường chứng khoán và nền kinh tế mà quỹ đầu tư chứng khoán đã nhận được sự quan tâm không chỉ đối với nhà đầu tư mà có cả các cơ quan quản lý.

Tháng 10 năm 2008 quỹ đầu tư chứng khoán TCEF được thành lập dưới dạng quỹ mở. Chiến lược hoạt động đầu tư của Quỹ được xây dựng linh hoạt theo từng thời kỳ nhằm đạt được mục tiêu đầu tư dựa trên các phân tích, đánh giá về kinh tế vĩ mô, chu kỳ kinh tế và yếu tố thị trường.

Theo đó, chiến lược đầu tư của Quỹ bao gồm nhưng không hạn chế đầu tư vào nhóm chứng khoán của nhóm công ty đầu ngành hoặc có tiềm năng trở thành các công ty đầu ngành, bao gồm cả cổ phiếu có vốn hóa lớn và trái phiếu được phát hành bởi các công ty có xếp hạng tín dụng cao hoặc được ngân hàng uy tín bảo lãnh nhóm chứng khoán có tiềm năng tăng trưởng tốt trong dài hạn và/hoặc doanh nghiệp có tính cạnh tranh cao, nhóm chứng khoán có mức định giá hấp dẫn, nhóm chứng khoán có lợi tức cao, ổn định.

Quỹ TCEF giúp nhà đầu tư sở hữu cổ phần của các doanh nghiệp niêm yết hàng đầu trên thị trường chứng khoán Việt Nam với lợi nhuận dài hạn kỳ vọng dự kiến gấp 2 lần lãi suất tiết kiệm trung bình 12 tháng, thực nhận theo thời gian đầu tư. Quỹ có mức độ rủi ro cao vì kết quả lợi nhuận của Quỹ biến

động lên xuống hàng năm phụ thuộc nhiều vào biến động của thị trường chứng khoán, nền kinh tế Việt Nam và thế giới. Do vậy, tác giả lựa chọn đề tài: “Nghiên cứu hoạt động quản lý quỹ đầu tư cổ phiếu TECHCOM của Công ty cổ phần quản lý quỹ kỹ thương”

CHƯƠNG 1: TỔNG QUAN VỀ VẤN ĐỀ NGHIÊN CỨU

1.1. Tổng quan về nghiên cứu trong nước

Trong luận án tiến sĩ mang đề tài “*Giải pháp phát triển và tăng cường hoạt động của quỹ đầu tư trên thị trường chứng khoán ở Việt Nam*” vào năm 2001 [32], nghiên cứu sinh Nguyễn Văn Định đã nghiên cứu một số lý luận về thị trường chứng khoán, đặc điểm đầu tư trên thị trường này, và lý giải sự cần thiết phải có các quỹ đầu tư. Luận án tập trung phân tích thực trạng hoạt động của các loại quỹ đầu tư đang hoạt động tại Việt Nam, bao gồm các quỹ đầu tư phát triển địa phương và bốn quỹ đầu tư mạo hiểm của nước ngoài. Các giải pháp được đề xuất chủ yếu nhằm hình thành và phát triển các quỹ đầu tư trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

Trong luận văn thạc sĩ “*Quỹ đầu tư chứng khoán - Mô hình tổ chức và giải pháp thúc đẩy phát triển trên thị trường chứng khoán Việt Nam*” năm 2007 [19], Học viên Nguyễn Lê Cường đã nghiên cứu kết hợp mô hình quỹ đầu tư với việc xây dựng và phát triển hoạt động của các quỹ đại chúng trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

Nghiên cứu viên của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước đã thực hiện các đề tài khoa học cấp ủy ban, bao gồm “*Các giải pháp thúc đẩy sự hình thành và phát triển các loại quỹ đầu tư tại Việt Nam*” do ông Bùi Nguyên Hoàn [34] thực hiện vào năm 2000, và “*Hình thành và phát triển quỹ đầu tư chứng khoán và công ty quản lý quỹ tại Việt Nam*” do Ths. Phương Hoàng Lan Hương thực hiện vào năm 2001 [35]. Các nghiên cứu này đã tập hợp một hệ thống tư liệu phong phú về kinh nghiệm quốc tế trong việc lựa chọn mô hình, đồng thời đề xuất các giải pháp xây dựng cơ sở pháp lý cho việc hình thành quỹ đầu tư, quỹ đầu tư chứng khoán và công ty quản lý quỹ ở Việt Nam.

Dự án “*Quỹ đầu tư chứng khoán tại Việt Nam*” của Global Financial Market Research, được đệ trình lên Ngân hàng Phát triển Châu Á và Ủy ban

Chứng khoán Nhà nước vào năm 2002 [66], đã đưa ra các khuyến nghị về việc xây dựng mô hình phát triển quỹ đầu tư chứng khoán ở Việt Nam.

Thạc sĩ Hà Thị Tường Vy và cộng sự đã trình bày các yêu cầu và nguyên tắc hoàn thiện chế độ kế toán cho công ty quản lý quỹ, công ty đầu tư chứng khoán và quỹ đầu tư chứng khoán trong nghiên cứu “*Hoàn thiện chế độ kế toán áp dụng cho công ty quản lý quỹ, công ty đầu tư chứng khoán và quỹ đầu tư chứng khoán*” vào năm 2009.[82]

Nghiên cứu của Thạc sĩ Nguyễn Thị Liên Hoa đã đề cập đến vai trò của quỹ đầu tư như một tổ chức tài chính trong đề tài “*Giải pháp thúc đẩy các tổ chức tài chính đầu tư vào thị trường chứng khoán Việt Nam*” năm 2004. [33]

Ngoài ra, cũng có một số nghiên cứu về việc phát triển các sản phẩm quỹ. Tiến sĩ Tôn Tích Quý trong đề tài “*Các quỹ đầu tư chỉ số và khả năng phát triển ở Việt Nam*” vào năm 2006 đã phân tích nguyên lý hoạt động của các loại quỹ chỉ số và đề xuất điều chỉnh phương pháp tính chỉ số giá cổ phiếu trên thị trường. Trong khi đó, Tiến sĩ Đào Lê Minh trong đề tài “*Quỹ đầu tư mạo hiểm và khả năng hình thành, phát triển ở Việt Nam*” năm 2003 đã thực hiện phân tích toàn diện về hoạt động của quỹ đầu tư mạo hiểm, kinh nghiệm phát triển loại quỹ này cũng như hướng đi cho sự phát triển tại Việt Nam.

Trong các nghiên cứu này, mô hình cũng như ưu, nhược điểm của các sản phẩm quỹ đầu tư chứng khoán đã được tổng kết. Mặc dù đã có kinh nghiệm quốc tế về quản lý hoạt động các loại quỹ đầu tư chứng khoán nói chung, nhưng khả năng áp dụng những kinh nghiệm đó để quản lý hoạt động ngành quỹ đầu tư chứng khoán ở Việt Nam trong bối cảnh hội nhập và cạnh tranh vẫn chưa được phân tích kỹ lưỡng. Thời điểm nghiên cứu, phân tích thực trạng chủ yếu chỉ dừng lại ở số liệu giai đoạn 2000 - 2010.

Với đề tài này, tác giả đã thực hiện phân tích đánh giá toàn diện và có hệ thống về quản lý hoạt động của các quỹ đầu tư chứng khoán của các công ty quản lý quỹ Việt Nam, dựa trên các chỉ tiêu đã được xây dựng trong lý

thuyết và kiểm định qua khảo sát thực tiễn tại các công ty quản lý quỹ ở Việt Nam cũng như từ phía công chúng đầu tư. Thực tiễn phân tích hoạt động của các quỹ đầu tư chứng khoán được kết hợp với kinh nghiệm quốc tế, tạo cơ sở cho các giải pháp quản lý hoạt động.

1.2. Tổng quan về nghiên cứu trên thế giới

Trong tác phẩm “*Quỹ tương hỗ hoạt động như thế nào*” (How Mutual Funds Work)[94], được viết bởi Albert J. Fredman và Russ Wiles vào năm 1993, tác giả trình bày về sự hình thành và cơ chế đầu tư của quỹ tương hỗ, cũng như những lợi ích mà các nhà đầu tư nhận được khi góp vốn vào quỹ này. Bên cạnh đó, tác phẩm cũng đề xuất các chiến lược đầu tư dành cho nhà đầu tư cá nhân.

Trong tác phẩm “*Ngành kinh doanh quỹ tương hỗ*” (The Mutual Fund Business)[101], tác giả Robert C. Pozen đã phân tích chi tiết về hoạt động của các công ty quản lý quỹ, cùng với trách nhiệm và quyền lợi của công ty tương ứng với từng mô hình quỹ đầu tư. Ngoài ra, tác giả cũng xem xét các yếu tố ảnh hưởng đến sự phát triển của ngành công nghiệp quỹ tại Mỹ, như khung pháp lý, sự phát triển của thị trường chứng khoán, quỹ hưu trí và chính sách thuế.

Trong tác phẩm “*Quản lý quỹ đại chúng*” (Managing Collective Investment Fund) được xuất bản năm 2000 bởi nhóm tác giả Ekaterina Alexeeva, Sally Buxton, Christopher Gilchrist và Mark St Gil [92], đã tổng hợp những nội dung quan trọng liên quan đến hoạt động của quỹ đại chúng. Các vấn đề lớn được khái quát bao gồm lý do nên đầu tư vào quỹ đại chúng, chức năng và vai trò của quỹ, sự khác biệt trong cấu trúc của quỹ, nguyên tắc hoạt động và chi phí của quỹ, quản lý hoạt động đầu tư, thông tin dành cho nhà đầu tư, cũng như hệ thống thuế liên quan đến quỹ và nhà đầu tư.

Nghiên cứu của Ralph Block trong tác phẩm “*Đầu tư vào quỹ bất động sản đại chúng*” (Investing in REITs) [102], tái bản lần thứ ba vào năm 2006,

đã lý giải nguyên nhân phát triển mạnh mẽ của quỹ bất động sản đại chúng và sức hấp dẫn của quỹ đối với các nhà đầu tư. Tác giả cũng đã tổng kết những kinh nghiệm trong việc xây dựng chiến lược đầu tư và phân phối cổ tức của quỹ bất động sản.

Các nghiên cứu của hội liên hiệp Cerulli, công bố năm 2007 về “*Sự năng động trong phân phối của châu Á*” (Asian Distribution Dynamics 2007) và “*Quản lý tài sản ở khu vực Đông Nam Á*” (Asset Management in Southeast Asia) [93], đã tổng kết và đưa ra dữ liệu minh chứng về sự phát triển của ngành quỹ đầu tư chứng khoán ở một số quốc gia như Đài Loan, Hong Kong, Singapore, Thái Lan, Hàn Quốc, và Ấn Độ. Đồng thời, các nghiên cứu này cũng nhấn mạnh những sản phẩm quỹ được ưa chuộng, cũng như quyền lợi của những người tham gia quản lý và điều hành quỹ.

Trong nghiên cứu của nhóm tác giả Tulbure, Narcis và Catarama về “*Sự phát triển của quỹ tương hỗ*” (Mutual Funds Development) [93] công bố năm 2009, đã đặt ra câu hỏi liệu quỹ có xuất hiện trước hay thị trường chứng khoán có trước, từ đó phân tích sự phát triển của các quỹ đầu tư chứng khoán tại 41 quốc gia trên thế giới. Nghiên cứu đã khẳng định rằng thị trường có các sản phẩm hỗ trợ và cạnh tranh (như tín dụng, bảo hiểm, v.v.) có ảnh hưởng lớn đến sự phát triển của ngành quỹ. Đồng thời, tác giả cũng chỉ ra mối tương tác giữa sự phát triển của ngành quỹ với thị trường chứng khoán và giữa thị trường chứng khoán với tăng trưởng kinh tế.

Qua khảo sát các công trình nghiên cứu nêu trên cho thấy đến thời điểm này vẫn chưa có công trình nào đề cập đến vấn đề quản lý hoạt động quỹ đầu tư chứng khoán của các công ty quản lý quỹ Việt Nam.

1.3. Tổng hợp đánh giá

Một là, các công trình nghiên cứu trên thế giới có liên quan về quản lý hoạt động quỹ đầu tư chứng khoán của các quốc gia rất đa dạng, đa phân cách tiếp cận dưới góc độ của nhà quản trị quỹ. Các tác giả xem xét quản lý

hoạt động quỹ đầu tư chứng khoán như là quy mô vốn, là hiệu quả hoạt động, hệ thống chỉ tiêu đánh giá quản lý hoạt động của quỹ đầu tư chứng khoán là các tỷ số tài chính... Bên cạnh đó, các khuyến nghị chỉ tập trung vào sự an toàn và sự ổn định trong hoạt động kinh doanh của quỹ, chưa làm rõ các vấn đề như đặc trưng quản lý hoạt động của quỹ đầu tư chứng khoán, hệ thống các chỉ tiêu nào đánh giá về quản lý hoạt động của quỹ đầu tư chứng khoán một cách toàn diện, chưa luận giải sự cần thiết phải nâng cao hiệu quả quản lý hoạt động quỹ đầu tư chứng khoán, hay chưa đưa ra các giải pháp quản lý hoạt động quỹ đầu tư chứng khoán dưới góc độ công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán.

Hai là, với các công trình nghiên cứu trong nước, các nhà khoa học chỉ tập trung giải quyết một khía cạnh nào đó của việc quản lý hoạt động quỹ đầu tư chứng khoán như: quản lý rủi ro, an toàn tài chính, hiệu quả hoạt động kinh doanh, phát triển bền vững, phát triển hoạt động, năng lực cạnh tranh... Như vậy, chưa có công trình cụ thể nào nghiên cứu lý luận và thực tiễn về quản lý hoạt động quỹ đầu tư chứng khoán trong điều kiện hội nhập quốc tế về thị trường chứng khoán ngày một sâu rộng như hiện nay.

CHƯƠNG 2: PHẠM VI, ĐỐI TƯỢNG, CÁCH TIẾP CẬN VÀ PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU

2.1. Phạm vi nghiên cứu

- Phạm vi không gian: quỹ đầu tư cổ phiếu TECHCOM của Công ty cổ phần quản lý quỹ kỹ thương.
- Phạm vi thời gian: Thời gian nghiên cứu từ tháng 1/2024 đến tháng 10/2024.
- Đối tượng nghiên cứu: hoạt động quản lý quỹ đầu tư chứng khoán của Công ty cổ phần quản lý quỹ kỹ thương

2.2. Phương pháp nghiên cứu

Có nhiều phương pháp để phân tích và đưa ra chiến lược phát triển cho một tổ chức kinh doanh.

Có thể dùng phương pháp thời gian trong phân tích để đưa ra xu thế phát triển của ngành, của công ty và từ đó xác định cho mình một chiến lược phát triển gắn với một ưu thế nhất định

Mô hình SWOT là một công cụ để phân tích hoạt động của một tổ chức và từ đó đưa ra chiến lược kinh doanh. Và trong phạm vi của luận văn này, tôi sẽ sử dụng phương pháp này để đề ra chiến lược hoạt động của quỹ TCEF. Trên khía cạnh phân tích, với những thông tin có được, phương pháp nghiên cứu định tính sẽ được tôi dùng phổ biến trong bài viết này.

2.2.1. Giới thiệu về mô hình phân tích SWOT

Mô hình phân tích SWOT là một công cụ rất hữu dụng cho việc nắm bắt và ra quyết định trong mọi tình huống đối với bất cứ tổ chức kinh doanh nào. Viết tắt của 4 chữ Strengths (điểm mạnh), Weaknesses (điểm yếu), Opportunities (cơ hội) và Threats (nguy cơ), SWOT cung cấp một công cụ phân tích chiến lược, rà soát và đánh giá vị trí, định hướng của một công ty hay của một đề án kinh doanh. SWOT phù hợp với làm việc và phân tích theo nhóm, được sử dụng trong việc lập kế hoạch kinh doanh, xây dựng chiến

lược, đánh giá đối thủ cạnh tranh, tiếp thị, phát triển sản phẩm và dịch vụ...

Strengths và Weaknesses là các yếu tố nội tại của công ty còn **Opportunities và Threats** là các nhân tố tác động bên ngoài SWOT cho phép phân tích các yếu tố khác nhau có ảnh hưởng tương đối đến khả năng cạnh tranh của công ty. SWOT thường được kết hợp với PEST (Political, Economic, Social, Technological analysis), mô hình phân tích thị trường và đánh giá tiềm năng thông qua yếu tố bên ngoài trên các phương diện chính trị, kinh tế, xã hội và công nghệ. Phân tích theo mô hình SWOT là việc đánh giá các dữ liệu được sắp xếp theo dạng SWOT dưới một trật tự logic giúp người đọc hiểu được cũng như có thể trình bày và thảo luận để đi đến việc ra quyết định dễ dàng hơn.

Phân tích SWOT là việc đánh giá một cách chủ quan các dữ liệu được sắp xếp theo định dạng SWOT dưới một trật tự lô gíc dễ hiểu, dễ trình bày, dễ thảo luận và đưa ra quyết định, có thể được sử dụng trong mọi quá trình ra quyết định. Các mẫu SWOT cho phép kích thích suy nghĩ hơn là dựa trên các phản ứng theo thói quen hoặc theo bản năng. Mẫu phân tích SWOT được trình bày dưới dạng một ma trận 2 hàng 2 cột, chia làm 4 phần: Strengths, Weaknesses, Opportunities, và Threats. Lưu ý rằng cần xác định rõ ràng chủ đề phân tích bởi SWOT đánh giá triển vọng của một vấn đề hay một chủ thể nào đó, chẳng hạn một công ty (ví thể trên thị trường, độ tin cậy...), sản phẩm hay nhãn hiệu, đề xuất hay ý tưởng kinh doanh, phương pháp lựa chọn chiến lược (thâm nhập thị trường mới hay đưa ra một sản phẩm mới...), cơ hội sát nhập hay mua lại, đối tác tiềm năng, khả năng thay đổi nhà cung cấp, thuê ngoài hay gia công (outsourcing) một dịch vụ, một hoạt động hay một nguồn lực, cơ hội đầu tư.

Hơn nữa, SWOT có thể được áp dụng phân tích tình hình của đối thủ cạnh tranh.

Chủ đề phân tích SWOT cần được mô tả chính xác để những người khác có thể thực hiện tốt quá trình phân tích và hiểu được, hiểu đúng các

đánh giá và ảnh hưởng của kết quả phân tích.

Mô hình SWOT thường đưa ra 4 chiến lược cơ bản: (1) SO (Strengths - Opportunities): các chiến lược dựa trên ưu thế của công ty để tận dụng các cơ hội thị trường. (2) WO (weaknesses - Opportunities): các chiến lược dựa trên khả năng vượt qua các yếu điểm của công ty để tận dụng cơ hội thị trường. (3) ST (Strengths - Threats): các chiến lược dựa trên ưu thế của công ty để tránh các nguy cơ của thị trường. (4) WT (weaknesses - Threats): các chiến lược dựa trên khả năng vượt qua hoặc hạn chế tối đa các yếu điểm của công ty để tránh các nguy cơ của thị trường.

Để thực hiện phân tích SWOT cho vị thế cạnh tranh của một công ty, người ta thường tự đặt các câu hỏi sau:

- Strengths: Lợi thế của mình là gì? Công việc nào mình làm tốt nhất? Nguồn lực nào mình cần, có thể sử dụng? Ưu thế mà người khác thấy được ở mình là gì? Phải xem xét vấn đề từ trên phương diện bản thân và của người khác. Cần thực tế chứ không khiêm tốn. Các ưu thế thường được hình thành khi so sánh với đối thủ cạnh tranh. Chẳng hạn, nếu tất cả các đối thủ cạnh tranh đều cung cấp các sản phẩm chất lượng cao thì một quy trình sản xuất với chất lượng như vậy không phải là ưu thế mà là điều cần thiết phải có để tồn tại trên thị trường.

- Weaknesses: Có thể cải thiện điều gì? Công việc nào mình làm tồi nhất? Cần tránh làm gì? Phải xem xét vấn đề trên cơ sở bên trong và cả bên ngoài. Người khác có thể nhìn thấy yếu điểm mà bản thân mình không thấy. Vì sao đối thủ cạnh tranh có thể làm tốt hơn mình? Lúc này phải nhận định một cách thực tế và đối mặt với sự thật.

- Opportunities: Cơ hội tốt đang ở đâu? Xu hướng đáng quan tâm nào mình đã biết? Cơ hội có thể xuất phát từ sự thay đổi công nghệ và thị trường dù là quốc tế hay trong phạm vi hẹp, từ sự thay đổi trong chính sách của nhà nước có liên quan tới lĩnh vực hoạt động của công ty, từ sự thay đổi

khuôn mẫu xã hội, cấu trúc dân số hay cấu trúc thời trang..., từ các sự kiện diễn ra trong khu vực. Phương thức tìm kiếm hữu ích nhất là rà soát lại các ưu thế của mình và tự đặt câu hỏi liệu các ưu thế ấy có mở ra cơ hội mới nào không. Cũng có thể làm ngược lại, rà soát các yếu điểm của mình và tự đặt câu hỏi liệu có cơ hội nào xuất hiện nếu loại bỏ được chúng.

- Threats: Những trở ngại đang phải? Các đối thủ cạnh tranh đang làm gì? Những đòi hỏi đặc thù về công việc, về sản phẩm hay dịch vụ có thay đổi gì không? Thay đổi công nghệ có nguy cơ gì với công ty hay không? Có vấn đề gì về nợ quá hạn hay dòng tiền? Liệu có yếu điểm nào đang đe dọa công ty? Các phân tích này thường giúp tìm ra những việc cần phải làm và biến yếu điểm thành triển vọng.

Mô hình phân tích SWOT thích hợp cho việc đánh giá hiện trạng của công ty thông qua việc phân tích tình hình bên trong (Strengths và Weaknesses) và bên ngoài (Opportunities và Threats) công ty. SWOT thực hiện lọc thông tin theo một trật tự dễ hiểu và dễ xử lý hơn.

Các yếu tố bên trong cần phân tích có thể là:

- Văn hóa công ty.
- Hình ảnh công ty.
- Cơ cấu tổ chức.
- Nhân lực chủ chốt.
- Khả năng sử dụng các nguồn lực.
- Kinh nghiệm đã có.
- Hiệu quả hoạt động.
- Năng lực hoạt động.
- Danh tiếng thương hiệu.
- Thị phần.
- Nguồn tài chính.
- Hợp đồng chính yếu.

Các yếu tố bên ngoài cần phân tích có thể là:

- Khách hàng.
- Đối thủ cạnh tranh.
- Xu hướng thị trường.
- Nhà cung cấp.
- Đối tác.
- Thay đổi xã hội.
- Công nghệ mới.
- Môi trường kinh tế.
- Môi trường chính trị và pháp luật.

Chất lượng phân tích của mô hình SWOT phụ thuộc vào chất lượng thông tin thu thập được. Thông tin cần tránh cái nhìn chủ quan từ một phía, nên tìm kiếm thông tin từ mọi phía: ban giám đốc, khách hàng, đối tác, nhà cung cấp, đối tác chiến lược, tư vấn... SWOT cũng có phần hạn chế khi sắp xếp các thông tin với xu hướng giản lược. Điều này làm cho nhiều thông tin có thể bị gò ép vào vị trí không phù hợp với bản chất vấn đề. Nhiều đề mục có thể bị trung hòa hoặc nhầm lẫn giữa hai thái cực S-W và O-T do quan điểm của nhà phân tích.

CHƯƠNG 3: CƠ SỞ LÝ LUẬN VỀ QUẢN LÝ HOẠT ĐỘNG QUỸ ĐẦU TƯ

3.1 Một số khái niệm

3.1.1. Quỹ đầu tư chứng khoán

Quỹ đầu tư là một dạng của đầu tư tập thể, trong đó quỹ sẽ được thành lập bằng cách huy động vốn từ các nhà đầu tư tư nhân để đầu tư nguồn vốn đó theo những tiêu chí nhất định. Còn quỹ đầu tư chứng khoán là quỹ đầu tư mà chủ yếu được đầu tư vào các chứng khoán (khoảng 60% tài sản).

3.1.2. Công ty quản lý quỹ

Các quỹ đầu tư không tự tiến hành hoạt động đầu tư mà ủy thác số vốn của mình cho một tổ chức đầu tư chuyên nghiệp, đây là các công ty quản lý quỹ đầu tư. Tùy theo mô hình quỹ mà công ty quản lý quỹ có những hình thái và vai trò khác nhau. Có thể công ty quản lý quỹ chỉ thực hiện hoạt động quản lý đầu tư, nhưng cũng có thể đảm nhận đồng thời cả việc huy động vốn và quản lý đầu tư của quỹ.

3.1.3. Đại hội người đầu tư

Đại hội người đầu tư lần đầu tiên khi thành lập quỹ do công ty quản lý quỹ và ngân hàng giám sát triệu tập. Còn đại hội người đầu tư hàng năm thì do Ban đại diện quỹ triệu tập trong vòng 90 ngày kể từ ngày kết thúc năm tài chính.

Đại hội người đầu tư có quyền quyết định những vấn đề quan trọng của quỹ. Đại hội người đầu tư có quyền bầu, miễn nhiệm thành viên Ban đại diện quỹ, chủ tịch Ban đại diện; xem xét vi phạm của các bên liên quan, thay đổi chiến lược, mục tiêu đầu tư của quỹ.

Đại hội người đầu tư được tiến hành khi có số người đầu tư dự họp đại diện ít nhất 65% vốn điều lệ. Quyết định của đại hội người đầu tư được thông qua theo hình thức đa số phiếu. Nghị quyết của đại hội người đầu tư

khi được thông qua, ban đại diện quỹ, công ty quản lý quỹ và ngân hàng giám sát có trách nhiệm tuân thủ.

3.1.4. Ban đại diện quỹ

Ban đại diện quỹ đại diện cho quyền lợi của người đầu tư và có các quyền và nghĩa vụ được ghi trong điều lệ quỹ. Ban đại diện quỹ có ít nhất 3 thành viên và nhiều nhất là 11 thành viên. Trong cuộc họp của Ban đại diện quỹ thì các quyết định được thông qua nếu được đa số thành viên dự họp đồng ý. Trường hợp số phiếu ngang nhau thì quyết định cuối cùng thuộc về chủ tịch Ban đại diện.

Chủ tịch Ban đại diện quỹ được đại hội người đầu tư bầu trong số các thành viên Ban đại diện. Chủ tịch Ban đại diện là người chịu trách nhiệm chính của Ban đại diện

3.1.5. Ngân hàng giám sát

Ngân hàng giám sát do Công ty quản lý quỹ lựa chọn và được UBCKNN chấp nhận. Ngân hàng giám sát có trách nhiệm kiểm tra, giám sát, đảm bảo hoạt động của Công ty quản lý quỹ là phù hợp với quy định của pháp luật và điều lệ quỹ. Ngân hàng giám sát có nghĩa vụ lưu giữ và bảo quản an toàn tài sản của quỹ; thay mặt quỹ thực hiện quyền phát sinh liên quan đến tài sản quỹ. Ngân hàng giám sát được hưởng các loại phí cung cấp dịch vụ bảo quản, giám sát tài sản quỹ theo Điều lệ quỹ và phù hợp với các quy định của pháp luật.

3.1.6. Công ty tư vấn luật

Công ty tư vấn luật được Công ty quản lý quỹ hoặc Ban đại diện quỹ lựa chọn. Công ty tư vấn luật có vai trò hỗ trợ, tư vấn về luật pháp, các thủ tục pháp lý cho các hoạt động của quỹ, giúp cho các hoạt động của quỹ theo đúng pháp luật và tuân thủ điều lệ quỹ.

3.2. Các loại quỹ tại Việt Nam

3.2.1. Quỹ mở và quỹ đóng

Các quỹ đầu tư có thể được thiết lập dưới dạng quỹ mở hoặc quỹ đóng. Sự phân biệt này dựa vào việc các chứng chỉ quỹ có được mua lại hay phát hành thêm hay không.

Quỹ mở có thể phát hành thêm các chứng chỉ quỹ đầu tư mới theo yêu cầu của các nhà đầu tư và số tiền thu được sẽ tiếp tục được đầu tư. Ngoài ra, các nhà đầu tư có thể thu hồi lại vốn đầu tư bằng cách yêu cầu công ty quản lý quỹ hoặc các đại lý bán mua lại. Các công ty quản lý quỹ có thể đáp ứng yêu cầu này bằng số tiền thu được từ việc bán ra một bộ phận tài sản của quỹ.

Quỹ đóng thì không thể phát hành thêm các chứng chỉ quỹ đầu tư (Khi có sự thay đổi số lượng chứng chỉ quỹ thì sẽ được ghi vào điều lệ quỹ) và các nhà đầu tư không thể yêu cầu mua lại chứng chỉ quỹ. Với tính chất ổn định của mình, các tài sản của quỹ đóng sẽ được quản lý một cách có hiệu quả hơn trong thời gian lâu dài. Để tạo khả năng thanh khoản cho chứng chỉ quỹ đầu tư, chứng chỉ quỹ thường được niêm yết trên thị trường chứng khoán. Tuy nhiên do tính chất phức tạp của quỹ đóng, các chứng chỉ quỹ thường được mua bán với giá thấp hơn giá trị tài sản ròng.

3.2.2. Quỹ công chúng và quỹ thành viên

Quỹ công chúng là quỹ có chứng chỉ quỹ được phát hành ra công chúng. Còn quỹ thành viên là quỹ được thành lập bằng số vốn góp của tối đa 49 thành viên góp vốn và không phát hành chứng chỉ quỹ ra công chúng.

Việc phát hành chứng chỉ quỹ công chúng phải được Ủy ban chứng khoán nhà nước cấp phép và tổng giá trị chứng chỉ quỹ xin phép phát hành đạt ít nhất 5 tỷ đồng. Vốn và tài sản của quỹ công chúng chỉ được đầu tư vào chứng khoán hoặc tài sản phù hợp với điều lệ quỹ.

Quỹ thành viên do các thành viên góp vốn thành lập và được ủy thác

cho công ty quản lý quỹ quản lý. Vốn điều lệ của quỹ thành viên tối thiểu phải đạt 5 tỷ đồng. Quỹ thành viên không phải tuân thủ các quy định về hạn chế đầu tư như đối với các Quỹ công chúng.

3.2.3. Quỹ công ty và quỹ hợp đồng

Trong mô hình quỹ công ty, mô hình công ty được thiết lập cho quỹ, các nhà đầu tư chính là cổ đông của công ty. Các quỹ tương hỗ, hình thức phổ biến nhất của chương trình đầu tư tập thể tại Mỹ chính là quỹ công ty.

Trong quỹ hợp đồng, các nhà đầu tư sẽ kí một hợp đồng với công ty quản lý quỹ để công ty này thay mặt nhà đầu tư quản lý danh mục đầu tư, nhà đầu tư sở hữu một cổ phần tương ứng của danh mục đầu tư dưới dạng chứng chỉ quỹ đầu tư.

Các quỹ tín thác đầu tư được tổ chức theo hình thức tín thác, trong đó một tập hợp các tài sản nhất định được tín nhiệm ủy thác cho người nhận tín thác. Một số tài liệu coi quỹ tín thác là quỹ hợp đồng do quỹ này dựa trên hợp đồng tín thác.

3.2.4. Lợi thế của quỹ đầu tư chứng khoán

Lợi thế cơ bản của quỹ đầu tư là sự đa dạng hóa danh mục đầu tư, giảm thiểu rủi ro. Theo lý thuyết đầu tư hiện đại thì rủi ro với toàn bộ danh mục đầu tư có thể giảm thiểu được bằng cách đa dạng hóa danh mục đầu tư vào các loại tài sản khác nhau. Những người đầu tư nhỏ lẻ với số vốn ít ỏi, sẽ không thể đủ năng lực tài chính để đa dạng hóa đầu tư vào nhiều loại chứng khoán, nhưng họ có thể hưởng lợi từ việc góp số vốn nhỏ của mình vào một quỹ đầu tư được đa dạng hóa.

Một lợi thế đáng kể của quỹ đầu tư chứng khoán là các dịch vụ đầu tư chuyên nghiệp do các công ty quản lý quỹ cung cấp. Các chuyên gia của các công ty quản lý quỹ sẽ thực hiện việc phân tích ngành, phân tích thị trường, phân tích các yếu tố kinh tế vĩ mô nhằm tìm kiếm cơ hội đầu tư, đa dạng hóa danh mục đầu tư một cách phù hợp, hiệu quả.

Chi phí giao dịch thấp cũng là một lợi thế khác của quỹ đầu tư. Quỹ đầu tư là một định chế đầu tư thường có khối lượng giao dịch lớn trên thị trường chứng khoán nên phí giao dịch trên một cổ phiếu mà quỹ phải trả nhỏ hơn nhiều so với các nhà đầu tư cá nhân thực hiện các giao dịch nhỏ lẻ.

Lợi nhuận dài hạn từ quỹ đầu tư thông thường cao hơn so với việc đầu tư vào trái phiếu chính phủ hay gửi tiết kiệm ngân hàng. Dưới sự quản lý chuyên nghiệp của công ty quản lý quỹ đầu tư, với một mức độ rủi ro chấp nhận được, lợi nhuận mà quỹ mang lại trên một số vốn đầu tư cao hơn trái phiếu chính phủ hay gửi tiết kiệm ngân hàng.

Quyền lợi của nhà đầu tư được xác định thông qua việc sở hữu “chứng chỉ quỹ” với giá trị được tính toán thường xuyên hàng tuần, cho phép nhà đầu tư biết được chính xác giá trị khoản đầu tư của mình.

Quỹ đầu tư mang tính minh bạch, rõ ràng giúp nhà đầu tư biết chính xác tiền của mình được đầu tư vào đâu.

Nhà đầu tư có thể thu hoạch khoản đầu tư của mình bất cứ lúc nào bằng cách bán trên thị trường chứng khoán khi mà chứng chỉ quỹ được niêm yết trên thị trường chứng khoán.

Phương pháp tính giá trị chứng chỉ quỹ bằng cách định giá từng khoản đầu tư theo thị giá gần nhất cộng với tiền mặt và sau đó chia tổng số này cho số chứng chỉ phát hành. Vì thế giá của chứng chỉ quỹ phản ánh xác thực giá trị thị trường của tài sản trong danh mục đầu tư.

Giá của chứng chỉ quỹ thường được công bố rộng rãi trên báo chí hoặc Internet, giúp cho các nhà đầu tư theo dõi giá trị đầu tư của họ bất cứ lúc nào.

3.2.5. Vai trò của quỹ đầu tư chứng khoán trên thị TTCK

Quỹ đầu tư giữ vai trò quan trọng không chỉ trên thị trường chứng khoán mà với cả nền kinh tế. Tùy vào sự phát triển của thị trường mà quỹ

đầu tư có những vai trò khác nhau. Tuy nhiên quỹ đầu tư thường có các vai trò sau:

Quỹ góp phần huy động vốn cho việc phát triển nền kinh tế nói chung và sự phát triển của thị trường sơ cấp

Quỹ đầu tư tiến hành huy động vốn từ các nguồn vốn nhàn rỗi, sau đó sẽ đầu tư trên thị trường tài chính nói riêng và thị trường chứng khoán nói chung. Như vậy quỹ đã góp phần huy động vốn cho sự nghiệp phát triển kinh tế. Đồng thời, quỹ đầu tư còn tham gia bảo lãnh phát hành cho các loại cổ phiếu, trái phiếu. Với chức năng này, quỹ góp phần vào việc ổn định và phát triển cho thị trường sơ cấp.

Quỹ góp phần vào sự ổn định của thị trường thứ cấp

Với vai trò là tổ chức đầu tư chuyên nghiệp trên thị trường chứng khoán, các quỹ đầu tư góp phần bình ổn giá cả giao dịch trên thị trường thứ cấp, góp phần vào sự phát triển của thị trường thông qua các hoạt động đầu tư chuyên nghiệp với các phương pháp khoa học, tạo sự hấp dẫn và đa dạng cho thị trường chứng khoán về phân tích đầu tư, phương thức đầu tư.

Quỹ góp phần tạo ra các phương thức huy động vốn đa dạng qua thị trường chứng khoán

Khi thị trường tài chính ngày càng phát triển, các nhà đầu tư càng cần nhiều sản phẩm tài chính để so sánh, đa dạng hóa đầu tư để mong muốn mức lợi nhuận tương ứng với rủi ro chấp nhận. Các quỹ đầu tư là những người rất nhanh nhạy, nắm bắt được xu thế của thị trường, họ đã hình thành nhiều sản phẩm tài chính khác nhau về thời gian đáo hạn, khả năng sinh lời, mức độ rủi ro... để các nhà đầu tư có thể lựa chọn như quỹ cổ phiếu, quỹ trái phiếu, quỹ địa ốc...

Quỹ làm cho các hoạt động đầu tư chứng khoán mang tính xã hội hóa

Quỹ đầu tư là một phương thức đầu tư được ưu thích với các nhà đầu tư nhỏ, ít có sự hiểu biết về chứng khoán. Nó là giải pháp hữu hiệu với công

chúng đầu tư bằng việc thu hút vốn đầu tư. Hiện nay ở nhiều nước, quỹ đầu tư đang là một định chế tài chính rất phát triển.

Tại Mỹ, tính đến cuối năm 2023, tổng số tiền đầu tư vào các quỹ tương hỗ là 6,97 nghìn tỷ Đôla Mỹ, trong đó có 3,96 nghìn tỷ được đầu tư vào các quỹ cổ phiếu, 1,85 nghìn tỷ được đầu tư vào các quỹ trái phiếu và 350 tỷ đầu tư vào các quỹ có công cụ chuyển đổi. Tại thời điểm hiện tại có khoảng trên 8000 quỹ tương hỗ hoạt động cung cấp cho các nhà đầu tư các sản phẩm đầu tư khác nhau.

Tại Hàn Quốc, tính đến cuối năm 2022 (trước khủng hoảng kinh tế có trên 5000 quỹ đầu tư các loại với tổng tài sản đầu tư của các quỹ trị giá trên 88 nghìn tỷ Won.

Tại Thái Lan, năm 2023, Thái Lan có tổng số 152 quỹ đầu tư tập thể đang hoạt động với tổng giá trị tài sản ròng của các quỹ là 104 tỷ Baht.

3.3. Hoạt động của quỹ đầu tư chứng khoán

3.3.1. Mục tiêu và chính sách đầu tư

3.3.1.1. Mục tiêu đầu tư

Thông thường, mục tiêu đầu tư phải đảm bảo được tỷ lệ sinh lời kỳ vọng và rủi ro chấp nhận được đối với sản phẩm đầu tư. Đối với từng loại quỹ mà có những mục tiêu đầu tư khác nhau.

Với quỹ tăng trưởng thì mục tiêu của nó là khả năng sinh lời mong đợi sẽ tăng cao hơn tỉ lệ trung bình. Các nhà quản lý danh mục đầu tư tất nhiên là quan tâm đến sự tăng trưởng của NAV hơn là của cổ tức.

Quỹ cân bằng sẽ duy trì tỉ lệ cân đối giữa trái phiếu, cổ phiếu ưu đãi, cổ phiếu trong danh mục đầu tư của quỹ. Quỹ sẽ dung hòa được tính mạo hiểm của cổ phiếu và tính an toàn của trái phiếu. Đây cũng là quỹ cân bằng giữa rủi ro và lợi nhuận mang lại. Vì mục tiêu cao nhất của loại quỹ này là sự ổn định.

Quỹ trái phiếu chủ yếu chỉ đầu tư vào trái phiếu để thu được lợi nhuận ổn định hơn qua các năm.

Quỹ thị trường tiền tệ sẽ đảm bảo được tính thanh khoản cho tài sản, cho danh mục đầu tư của mình thông qua việc đầu tư vào các loại trái phiếu ngắn hạn, an toàn như các loại chứng chỉ tiền gửi, tín phiếu kho bạc, các loại thương phiếu... Ưu điểm của quỹ là lãi được tính hằng ngày, tính thanh khoản cao, các nhà đầu tư dễ dàng thay đổi danh mục đầu tư của mình.

Như vậy, từng loại quỹ thì sẽ có mục tiêu đầu tư khác nhau và nhà đầu tư tùy thuộc vào mục tiêu của mình mà lựa chọn quỹ đầu tư phù hợp.

3.3.1.2. Chính sách đầu tư

Chính sách đầu tư là các hoạt động nhằm đạt được những mục tiêu của quỹ. Trong chính sách đầu tư, công ty quản lý quỹ có trách nhiệm lựa chọn một danh mục đầu tư phù hợp, trong những ngành nghề có mức độ rủi ro khác nhau và lợi nhuận kỳ vọng cũng khác nhau.

Thông thường có thể chính sách đầu tư của quỹ là họ sẽ lựa chọn một danh mục đầu tư có mức độ sinh lời phù hợp với mức độ rủi ro mà họ chấp nhận được. Đây là chính sách ăn theo thị trường, không gặp nhiều rủi ro.

Với nhà đầu tư chuyên nghiệp, chính sách đầu tư của họ mang lại hiệu quả hơn do họ có thể nhìn được cơ hội phát triển của thị trường mà người khác không nhìn thấy được, nghĩa là họ sẽ mua được các tài sản, chứng khoán với giá rẻ và khi giá cả các tài sản lên mức mong đợi thì họ sẽ thu được lợi nhuận mong muốn. Nhưng để thực hiện việc đầu tư hiệu quả và mang lại kết quả mong muốn, công ty quản lý quỹ đầu tư phải thực hiện việc phân tích chứng khoán và lựa chọn danh mục đầu tư.

3.3.2. Huy động vốn và cấu trúc vốn

3.3.2.1 Huy động vốn

Các loại quỹ sẽ huy động vốn bằng việc phát hành các chứng chỉ quỹ đầu tư ra công chúng. Các nhà đầu tư sẽ nhận được số chứng chỉ quỹ xác

nhận quyền sở hữu một số vốn nhất định trong tổng lượng vốn của quỹ.

Các chứng chỉ quỹ đầu tư có thể được bán qua trung gian hay bán trực tiếp tại quỹ hay công ty quản lý quỹ.

Các trung gian thường là các tổ chức bảo lãnh phát hành và các đại lý bán của họ. Các tổ chức bảo lãnh phát hành chính là người đảm bảo cho đợt phát hành được thành công thông qua một số cam kết nhất định với quỹ, công ty quản lý quỹ. Các đại lý chào bán của họ có thể là các ngân hàng thương mại, các công ty chứng khoán hoặc các công ty tài chính. Cách thức chào bán này mang tính chuyên nghiệp cao và khả năng thành công là rất lớn.

Chào bán trực tiếp tại quỹ hoặc công ty quản lý quỹ. Các loại quỹ đóng do công ty quản lý quỹ thành lập thường bán các chứng chỉ quỹ thông qua hình thức này. Khả năng thành công của đợt phát hành sẽ phụ thuộc vào uy tín của công ty quản lý quỹ, chính sách tiếp thị sản phẩm, mức độ quan tâm của công chúng.

Thông thường việc định giá phát hành lần đầu của quỹ do các tổ chức đứng ra thành lập quỹ xác định. Đối với các quỹ mở thì giá phát hành lần đầu do các sáng lập viên xác định, đối với các quỹ đóng thì giá phát hành lần đầu sẽ do công ty quản lý quỹ xác định giá.

Các chi phí liên quan đến đợt phát hành lần đầu bao gồm các loại chính sau: chi phí tiếp thị, chi phí in ấn bản cáo bạch, chi phí trả cho các đại lý bán chứng chỉ quỹ đầu tư. Các chi phí này ước tính khoảng 3% tổng số tiền huy động được từ nhà đầu tư. Chi phí này được tính luôn vào giá phát hành.

3.3.2.2. Cấu trúc vận động vốn

Về cấu trúc vốn, nhìn chung đứng dưới góc độ vận động của vốn, ta sẽ thấy 2 mô hình quỹ đóng và quỹ mở có sự khác biệt nhau.

Quỹ đầu tư dạng đóng chỉ phát hành chứng chỉ quỹ một lần ra công chúng với số lượng nhất định và sẽ không mua lại các chứng chỉ của mình. Sau khi được phát hành thì chứng chỉ quỹ đầu tư sẽ được giao dịch trên thị

trường chứng khoán, các nhà đầu tư sẽ có thể dễ dàng mua bán các chứng chỉ quỹ của mình.

Ưu điểm của quỹ đầu tư dạng đóng là tình ổn định của trong cơ cấu vốn, do vậy việc quản lý vốn sẽ rất chủ động. Danh mục đầu tư của quỹ sẽ không bị ảnh hưởng, ngay cả lúc mà các nhà đầu tư bán ồ ạt các chứng chỉ quỹ của mình. Trong trường hợp này, quỹ có thể tiến tới một mức chiết khấu cao hơn, và đây là cơ hội cho các nhà đầu tư tham gia đầu tư vào quỹ.

Tuy vậy, quỹ cũng có một nhược điểm là hầu như chúng được giao dịch với giá chiết khấu so với NAV, tức là thị giá thấp hơn NAV. Hiện tượng giá chiết khấu được coi là một điều bí ẩn bởi vì hiện nay, chưa có một sự giải thích nào mang tính thuyết phục về sự tồn tại của nó, mặc dù đã có nhiều công trình nghiên cứu hàn lâm về vấn đề này. Có một số nguyên nhân được đưa ra để giải thích cho hiện tượng này là quỹ đầu tư dạng đóng được coi là rủi ro hơn so với quỹ mở vì người đầu tư không thể bán lại chứng chỉ quỹ đầu tư ở mức giá trị tài sản ròng, quỹ hoạt động kém hiệu quả, chi phí cao, mức độ đa dạng hóa của quỹ ít, các nhà đầu tư nắm bắt ít thông tin về quỹ...

Ngược lại, quỹ mở liên tục phát hành chứng chỉ quỹ ra công chúng để thu hút vốn đầu tư và thực hiện việc mua lại các chứng chỉ quỹ khi nhà đầu tư có nhu cầu bán. Đặc điểm quan trọng của quỹ mở là giá của chứng chỉ quỹ đầu tư luôn gắn trực tiếp với NAV. Vì vậy, quỹ mở có cơ cấu vốn luôn biến động do các khoản tiền liên tục vào, ra.

Chính vì vậy các nhà đầu tư luôn phải hướng đến một danh mục đầu tư có tính thanh khoản cao để đối phó với các thay đổi liên tục về vốn. Nếu có nhiều nhà đầu tư đổ tiền vào quỹ trong giai đoạn thị trường lên cao, những nhà điều hành quỹ sẽ phải mua các chứng khoán với giá cao. Hoặc là khi các khoản trong danh mục đầu tư giảm giá thảm bại thì quỹ phải thực hiện việc mua lại nhiều hơn là bán ra và cũng không tránh khỏi nguy cơ sụp đổ.

Tuy nhiên, điểm bất lợi này cũng chính là ưu điểm tạo nên tính thanh khoản, thu hút các nhà đầu tư của quỹ. Trong rất nhiều trường hợp, quỹ đầu tư dạng mở còn có tính thanh khoản cao hơn cổ phiếu thường. Tuy nhiên, tính thanh khoản này cũng không phải là ưu thế tuyệt đối. Nói chung, các quỹ mở đều được quy định thời gian tối thiểu để thực hiện việc mua lại chứng chỉ theo yêu cầu của người đầu tư, thời gian dài ngắn phụ thuộc vào quy định của các nước khác nhau.

3.3.2.3. Cơ cấu vốn

Nguồn vốn của quỹ đầu tư được hình thành từ nhiều nguồn khác nhau. Ta có thể phân loại nguồn hình thành dựa theo từng tiêu chí.

Theo tính chất chuyên nghiệp của nhà đầu tư thì có nhà đầu tư cá nhân và nhà đầu tư tổ chức

- Nhà đầu tư cá nhân tham gia vào quỹ sẽ nhận được nhiều ích lợi hơn (như trong phần lợi thế của quỹ đầu tư chứng khoán đã nói), đó là được đa dạng hóa đầu tư, được quản lý chuyên nghiệp... Như vậy các nhà đầu tư cá nhân với số vốn nhỏ, mong muốn được sinh lời ổn định thì quỹ đầu tư là một lựa chọn đúng đắn.

- Nhà đầu tư có tổ chức tham gia vào quỹ khi họ nhìn thấy nó có nhiều ưu điểm hơn là tự đầu tư. Một nhà đầu tư tổ chức mà quyết định nắm giữ chứng chỉ quỹ là điều họ rất cân nhắc, khi đó họ tin tưởng vào một chiến lược đầu tư tốt, có hiệu quả cao.

Theo yếu tố nước ngoài thì có nhà đầu tư trong nước và nhà đầu tư nước ngoài.

- Nhà đầu tư trong nước có thể là cá nhân hay tổ chức. Có thể nói nguồn vốn trong nước luôn là nguồn vốn ổn định và vững chắc nhất cho sự phát triển kinh tế.

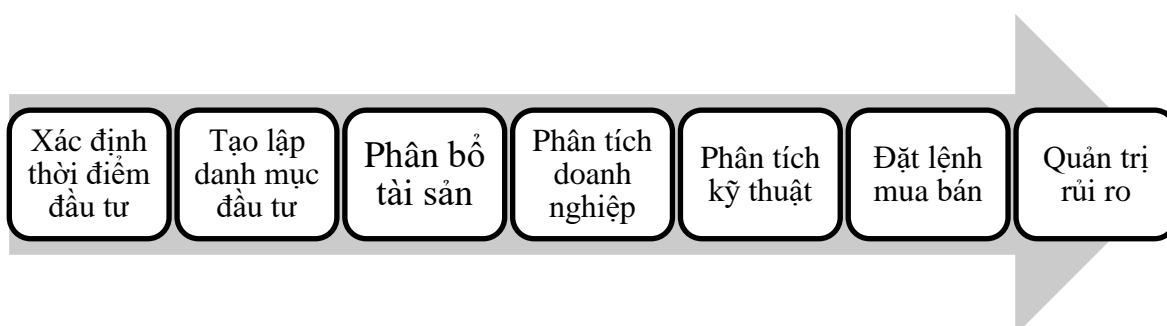
- Nhà đầu tư nước ngoài thường là các tổ chức, có khi đó là một quỹ đầu tư nước ngoài tham gia mua chứng chỉ quỹ. Đây là những nhà đầu tư

mong muốn được đầu tư vào thị trường trong nước nhưng có ít hiểu biết về thị trường.

3.3.3. Hoạt động đầu tư

Hoạt động quan trọng nhất của một quỹ là thực hiện và quản lý đầu tư. Đối với bất kỳ một quỹ đầu tư nào, quy trình đầu tư cũng lần lượt qua các bước sau:

Sơ đồ của quá trình ra quyết định đầu tư:



Đây là quy trình ra quyết định đầu tư tuần tự. Ở đây chúng ta sẽ đi sâu vào việc tạo lập danh mục đầu tư cho quỹ, đó là phân bổ tài sản và lựa chọn chứng khoán.

3.3.3.1. Xác định thời điểm đầu tư

Việc đầu tiên của nhà quản lý quỹ là phân tích các cơ hội trên thị trường, phân tích lợi nhuận mang lại và rủi ro chấp nhận đối với từng cơ hội đầu tư. Phân tích đầu tư tập trung vào nghiên cứu, dự đoán các yếu tố vĩ mô tác động đến việc đầu tư như lãi suất, tỷ giá, thuế, GDP..., dự đoán khuynh hướng biến động của thị trường nói chung cũng như phân tích, dự đoán sự phát triển hay tăng trưởng trong tương lai của từng ngành, từng lĩnh vực kinh doanh cụ thể. Đây là bước quan trọng, có ảnh hưởng đến những bước sau. Chỉ khi có

3.3.3.2. Tạo lập danh mục đầu tư

Dựa trên mức lợi nhuận nhận được và rủi ro chấp nhận được, các nhà phân tích sẽ đối chiếu với các tiêu chí đầu tư của quỹ để lựa chọn một danh

mục đầu tư phù hợp. Ví dụ, một quỹ chú trọng vào thu nhập sẽ chủ yếu đầu tư vào cổ phiếu, một quỹ chú trọng vào các khoản thu nhập ổn định sẽ chủ yếu đầu tư vào trái phiếu...

3.3.3.3. Phân bổ tài sản

Với mỗi một quỹ thì chiến lược phân bổ tài sản là điều mà các nhà quản lý cần lưu tâm. Phân bổ tài sản là phân chia tiền của quỹ vào một rổ đầu tư, mỗi rổ nhằm đạt được những mục tiêu cụ thể riêng biệt hoặc toàn bộ yêu cầu sinh lời từ toàn bộ danh mục đầu tư. Phân bổ tài sản trong từng giai đoạn phù hợp với phán đoán và quan điểm của nhà quản lý quỹ. Nó liên quan tới quyết định sẽ đầu tư bao nhiêu tiền vốn của quỹ vào từng loại tài sản – cổ phiếu, trái phiếu, bất động sản, tiền mặt, hoặc từng lĩnh vực đầu tư – ngành công nghiệp, ngành công nghệ cao, ngành sản xuất hàng tiêu dùng... Khi cân đối danh mục đầu tư, nhà quản lý đầu tư sẽ chú trọng đến giá trị của danh mục đầu tư cũng như mức độ sinh lời của từng loại tài sản.

Các loại tài sản mà một quỹ đầu tư có thể đầu tư:

- Trái phiếu chính phủ - đây là loại chứng khoán khá an toàn, mang lại thu nhập cố định hàng năm và vốn gốc được hoàn lại cuối kỳ.

- Trái phiếu công ty - là loại trái phiếu phát hành bởi doanh nghiệp với cùng đặc điểm như trái phiếu chính phủ, nhưng bù lại thu nhập cao hơn do mức rủi ro cao hơn.

- Cổ phiếu trên TTCK - đầu tư vào cổ phiếu của một công ty nghĩa là quỹ trở thành một cổ đông, một chủ sở hữu của công ty. Kết quả đầu tư của quỹ phụ thuộc vào hoạt động của công ty. Trong nhiều trường hợp, để hạn chế rủi ro khi đầu tư vào cổ phiếu, quỹ đầu tư sẽ đưa đại diện của mình vào Hội đồng quản trị hay Ban giám đốc của công ty.

- Vốn cổ phần trong các công ty cổ phần hóa - khi đầu tư vào các công ty cổ phần hóa, các quỹ sẽ chấp nhận rủi ro cao hơn khi mà công ty chưa được niêm yết trên TTCK.

- Bất động sản - thị trường bất động sản rất hấp dẫn với các quỹ đầu tư, nhưng cũng đầy rẫy rủi ro. Quỹ đầu tư vào bất động sản để kỳ vọng một thu nhập ổn định hay sự gia tăng giá trị. Có thể quỹ không trực tiếp đầu tư vào bất động sản mà đầu tư gián tiếp vào một công ty kinh doanh bất động sản.

- Tiền tệ hay các công cụ trên thị trường tiền tệ - Đây là các khoản đầu tư ngắn hạn nhằm tận dụng nguồn tiền mặt tạm thời nhàn rỗi. Quá trình phân tích đầu tư sẽ mất thời gian trước khi vốn được đầu tư vào một dự án, một cổ phiếu, một công ty cổ phần... khi đó tiền nhàn rỗi sẽ được đầu tư vào các tài sản có tính thanh khoản cao, thời gian và chi phí chuyển thành tiền thấp. Như vậy quỹ vừa tận dụng được số tiền tạm thời nhàn rỗi lại vừa được đầu tư một cách thích hợp.

Với từng tài sản được chọn lựa đầu tư, công ty quản lý quỹ sẽ tìm kiếm các lĩnh vực đầu tư phù hợp để đạt mục tiêu mong muốn. Ví dụ như một quỹ quyết định đầu tư 50% tài sản vào cổ phiếu thì quỹ sẽ chọn cổ phiếu của ngành sản xuất hàng tiêu dùng, ngành tài chính ngân hàng hay ngành vận tải hàng hóa... Các lĩnh vực mà một quỹ có thể đầu tư là:

- Hàng tiêu dùng
- Tài chính ngân hàng
- Nông lâm thủy hải sản
- Y tế - giáo dục
- Cơ sở hạ tầng
- Công nghệ thông tin
- Vận tải hàng hóa
- Nhiên liệu
- Du lịch khách sạn
- ...

Trong từng thời kỳ, từng giai đoạn cụ thể, quỹ sẽ có chiến lược đầu tư phù hợp với từng lĩnh vực có tốc độ tăng trưởng mong muốn. Ví dụ ở Việt Nam hiện nay có thể nói tài chính ngân hàng, sản xuất hàng tiêu dùng... đang là ngành có sự tăng trưởng cao và ổn định; công nghệ thông tin, nhiên liệu... là những ngành có tiềm năng phát triển mạnh.

3.3.3.4. Phân tích doanh nghiệp, phân tích kỹ thuật

Lựa chọn chứng khoán là bước tiếp theo của việc tiến hành phân bổ tài sản. Việc lựa chọn chứng khoán cho danh mục đầu tư là việc quyết định sẽ đầu tư thế nào vào từng loại chứng khoán cụ thể trong từng loại tài sản đã được phân bổ với tỷ trọng vốn của quỹ là bao nhiêu. Ví dụ, nếu đầu tư vào cổ phiếu thì sẽ lựa chọn loại cổ phiếu của công ty nào để đầu tư, trong trái phiếu sẽ đầu tư loại trái phiếu cụ thể nào, trái phiếu chính phủ hoặc trái phiếu công ty nào.

Trong từng ngành cụ thể, các công ty lại có những nền tảng, hiệu quả kinh doanh, tiềm năng phát triển khác nhau... Trên TTCK, các cổ phiếu có tốc độ tăng trưởng khác nhau, cách nhìn nhận của nhà đầu tư về từng loại cổ phiếu cũng khác nhau... Do vậy với quan điểm đầu tư của mình, công ty quản lý quỹ sẽ chọn các loại chứng khoán có lợi cho quỹ nhất.

Phân bổ tài sản và lựa chọn doanh nghiệp trong danh mục đầu tư được coi là 2 quyết định cơ bản trong việc đầu tư. Các quyết định này là liên tục và không bao giờ kết thúc do chứng khoán luôn luôn biến động và nhà quản lý quỹ sẽ luôn tìm thấy nhiều cơ hội đầu tư mới. Và do vậy việc chuyển hóa các khoản đầu tư là liên tục.

3.3.3.5. Quản trị rủi ro

Trong tài chính, quản trị rủi ro là một quá trình phân tích, xác định những rủi ro có thể gặp phải; từ đó chấp nhận hoặc giảm thiểu sự không chắc chắn khi ra quyết định đầu tư. Quá trình quản trị rủi ro là quá trình hạn chế thua lỗ từ một khoản đầu tư hoặc một danh mục nhất định.

3.3.4. Các hạn chế trong đầu tư

Mỗi một quỹ đều có những mục tiêu nhất định và do đó nó có những hạn chế nhất định trong đầu tư. Tùy vào pháp luật mỗi nước và điều lệ quỹ mà những hạn chế này có thể khác nhau.

Theo quy chế 73/2004/QĐ-BTC thì việc đầu tư của một quỹ công chúng tuân thủ các hạn chế sau:(Điều 13)

1. Vốn và tài sản của Quỹ công chúng chỉ được đầu tư vào chứng khoán hoặc tài sản khác phù hợp với Điều lệ quỹ và quy định của pháp luật. Việc đầu tư vốn và tài sản của Quỹ phải tuân thủ các hạn chế sau:

a. Một Quỹ công chúng không được góp vốn hoặc đầu tư vào chứng chỉ quỹ của chính Quỹ công chúng đó hoặc của một Quỹ khác;

b. Một Quỹ công chúng không được đầu tư vào quá 15% tổng giá trị chứng khoán đang lưu hành của một tổ chức phát hành;

c. Một Quỹ công chúng không được đầu tư quá 20% tổng giá trị tài sản quỹ vào chứng khoán đang lưu hành của một tổ chức phát hành;

d. Một Quỹ công chúng không được đầu tư quá 10% tổng giá trị tài sản quỹ vào bất động sản;

e. Một Quỹ công chúng không được đầu tư quá 30% tổng giá trị tài sản Quỹ vào các công ty trong cùng một tập đoàn hay một nhóm công ty có quan hệ sở hữu lẫn nhau;

f. Vốn và tài sản của Quỹ công chúng không được dùng để cho vay hoặc bảo lãnh cho bất kỳ khoản vay nào; không được phép vay để tài trợ cho hoạt động của Quỹ công chúng, trừ trường hợp vay ngắn hạn để trang trải các chi phí cần thiết cho Quỹ công chúng. Tổng giá trị các khoản vay của Quỹ công chúng không được vượt quá 1% giá trị tài sản ròng của Quỹ công chúng tại mọi thời điểm. Thời hạn vay tối đa không được quá 30 ngày;

g. Các Quỹ công chúng không bị hạn chế đầu tư vào các loại trái phiếu Chính phủ.

2. Cơ cấu đầu tư của Quỹ công chúng có thể sai lệch nhưng không vượt quá 10% so với các hạn chế đầu tư quy định tại Khoản 1 Điều này và sai lệch phải là kết quả của việc tăng hoặc giảm thị giá tài sản đầu tư và các khoản thanh toán hợp pháp của Quỹ công chúng. Trong trường hợp này, công ty quản lý quỹ không được tiến hành đầu tư vốn và tài sản quỹ vào các tài sản đang có sai lệch trên và trong vòng 3 tháng kể từ ngày sai lệch phát sinh phải có biện pháp khắc phục. Công ty quản lý quỹ phải báo cáo UBCKNN và công bố thông tin cho người đầu tư về nguyên nhân của các sai lệch trên và biện pháp khắc phục, kết quả của việc khắc phục.

3.3.5. Quản trị quỹ và vấn đề xung đột quyền lợi

Một trong những lợi thế của quỹ đầu tư là tiếp cận với phương thức đầu tư chuyên nghiệp do sự tách biệt giữa quản lý và quyền sở hữu. Tuy nhiên đây cũng là nguyên nhân gây nên những xung đột lợi ích tiềm tàng giữa nhà quản lý và các nhà đầu tư nếu như không có một cơ chế kiểm soát đúng đắn. Một cơ chế kiểm soát đúng đắn sẽ bao gồm hệ thống quản trị, điều hành, các quy định về đầu tư, giám sát đầu tư...

3.3.5.1. Quản trị quỹ

Một hệ thống quản trị tốt sẽ giúp cho quỹ hoạt động hiệu quả và bảo vệ được lợi ích của nhà đầu tư. Như vậy mấu chốt của vấn đề là làm sao xây dựng được một hệ thống quản trị tốt.

Tại Mỹ, nơi mà các quỹ tương hỗ là hình thức đầu tư phổ biến, hội đồng quản trị của quỹ đóng vai trò quan trọng trong việc quản trị quỹ. Cụ thể, ít nhất 40% thành viên trong hội đồng quản trị là các thành viên độc lập, không liên quan đến công ty quản lý quỹ. Hội đồng quản trị chịu trách nhiệm giám sát hoạt động của các nhà tư vấn đầu tư, các ngân hàng giám sát cũng như hoạt động của công ty quản lý quỹ.

Tại Vương Quốc Anh, nơi mà hình thức đầu tư phổ biến là các quỹ tín thác đầu tư, việc quản trị quỹ tập trung vào cơ quan nhận tín thác. Cơ quan nhận tín thác đầu tư thực hiện chức năng như là hội đồng quản trị tại Mỹ.

Ngoài ra, việc quản trị quỹ còn có thể tập trung vào ngân hàng giám sát. Hình thức quản trị này về cơ bản giống với hình thức quản trị trong quỹ tín thác đầu tư, tuy nhiên quyền lực quản trị của ngân hàng giám sát bị hạn chế hơn.

Hiện nay, Ủy ban Chứng khoán nhà nước yêu cầu các quỹ đầu tư phải có ban đại diện quỹ do đại hội người đầu tư bầu. Mục đích của quy định này là xây dựng hệ thống quản trị nằm trong tay ban đại diện. Ban đại diện gồm các thành viên đại diện cho quyền lợi của nhà đầu tư, các thành viên đại diện cho công ty quản lý quỹ.

3.3.5.2. Các hình thức xung đột có thể xảy ra

Có thể có hai hoạt động có thể gây xung đột lợi ích là các hoạt động lựa chọn đầu tư và những hoạt động quản lý khác.

Để giải quyết các xung đột lợi ích, có những quy định nhằm giải quyết xung đột về lợi ích:

- Nhiệm vụ cao nhất của công ty quản lý quỹ là hoạt động vì lợi ích cao nhất của nhà đầu tư.
- Đánh giá hoạt động của công ty quản lý quỹ thông qua một bên thứ ba độc lập, hạn chế với một số hoạt động nhất định
- Công bố thông tin sẽ làm giảm nguy cơ xảy ra xung đột lợi ích.
- Các thủ tục và chuẩn mực cụ thể mà công ty quản lý quỹ phải tuân thủ tùy vào điều lệ quỹ và pháp luật của mỗi nước.
- Sử dụng các nguyên tắc đạo đức nghề nghiệp để giải quyết những xung đột về lợi ích
- Quyền hạn của cơ quan quản lý trong việc giám sát và áp dụng các hình thức xử phạt.

3.3.6. Công bố thông tin và giám sát

3.3.6.1. Công bố thông tin

Công bố thông tin là một biện pháp hữu hiệu để bảo vệ nhà đầu tư và

cũng là biện pháp tăng tính hấp dẫn của quỹ. Nó tạo điều kiện thuận lợi cho quỹ đầu tư được tiếp cận từ nhiều góc độ, từ nhà đầu tư, từ các cơ quan quản lý nhà nước, từ công chúng...

Công bố thông tin bao gồm các báo cáo của công ty quản lý quỹ, báo cáo tài chính của quỹ, báo cáo của ngân hàng giám sát...

Các cách công bố thông tin có thể là các báo cáo được gửi trực tiếp đến các nhà đầu tư, người hưởng lợi; hoặc là trên các phương tiện thông tin đại chúng

3.3.6.2. Giám sát

Việc giám sát là một việc cần thiết để bảo vệ lợi ích của nhà đầu tư, cũng như duy trì sự ổn định của thị trường vốn. Tổ chức nhận giám sát có trách nhiệm giám sát và đảm bảo các bên tham gia vào hoạt động của quỹ thực hiện tốt cam kết của mình với nhà đầu tư. Thông thường tổ chức giám sát là hội đồng quản trị hoặc các ngân hàng giám sát.

3.4. Đánh giá hoạt động của quỹ đầu tư chứng khoán

3.4.1. Các tiêu chí đánh giá

3.4.1.1. Tổng thu nhập của quỹ, tỷ lệ thu nhập

Có 3 bộ phận cấu thành nên thu nhập của một quỹ đầu tư là:

- Thu nhập từ cổ tức, trái tức và lãi suất
- Phân phối các khoản thu nhập được thừa nhận, tức các khoản thu nhập ròng đã được thừa nhận là lỗ hoặc lãi.
- Sự thay đổi NAV do sự thay đổi các khoản đầu tư khi chúng được đánh giá lại.

Một chỉ tiêu quan trọng cần tính đến là tỷ lệ thu nhập, nó phản ánh khả năng sinh lời của đồng vốn. Tính toán tỷ lệ thu nhập:

$$T = \text{Tổng thu nhập} / \text{NAV thời điểm đầu kì.}$$

Ví dụ: Một cổ phiếu A không tính phí, được mua vào ngày 01 – 01 – 2000 với giá là 10USD. Giả sử tất cả tài sản quỹ chỉ để mua cổ phiếu A.

Thời điểm cuối năm, cổ tức nhận được là 0,7USD, NAV lúc đó là 11USD. Vậy tỷ lệ thu nhập của quỹ là:

$$T = (0,7 + 11 - 10)/10 = 17\%$$

3.4.1.2. Tỷ lệ chi phí

Tỷ lệ này được xác định bằng tổng chi phí chia cho giá trị tài sản ròng trung bình. Phí môi giới trong các giao dịch của quỹ không tính trong tỷ lệ chi phí này. Nhìn chung, tỉ lệ chi phí thấp thường xảy ra ở các quỹ có chính sách thụ động hay giao dịch với khối lượng lớn. Còn các quỹ nhỏ và tăng trưởng nhanh thường có tỷ lệ chi phí cao. Và tỉ lệ thấp là thường dưới 1%. Khi đánh giá tỷ lệ chi phí, thường phải so sánh ở cùng quy mô của quỹ.

3.4.1.3 Tỷ lệ doanh thu

Tỷ lệ này được xác định bằng số lượng tài sản giao dịch chia cho giá trị tài sản ròng của quỹ trong năm.

Khi tỷ lệ này là 100% nghĩa là công ty quản lý quỹ nắm giữ một loại cổ phiếu hoặc trái phiếu trong thời gian trung bình là 1 năm. Còn khi tỷ lệ này là 50% thì nghĩa là công ty quản lý quỹ thường nắm giữ các chứng khoán trong 2 năm. Tỷ lệ này đối với quỹ cổ phiếu thường là từ 75% đến 85%.

3.4.1.4. Chất lượng hoạt động của công ty quản lý quỹ

Nhà quản lý quỹ tốt thường đạt được những thu nhập siêu ngạch, tức là vượt qua ngưỡng trung bình của thị trường nhờ họ có khả năng tìm thấy những thu nhập trong tương lai mà người khác không nhìn thấy được, tức là họ có khả năng tối thiểu hóa thua lỗ và tối đa hóa thu nhập bằng những nhận định khoa học.

Kinh nghiệm đầu tư và quá trình hoạt động của công ty quản lý quỹ lúc nào cũng được quan tâm. Chất lượng hoạt động của quỹ thể hiện bằng những lợi ích mà quỹ mang lại cho nhà đầu tư.

3.4.2. Quy trình xác định tài sản ròng

3.4.2.1. Thời gian xác định việc định giá

Sau mỗi kỳ, việc định giá sẽ được thực hiện nhằm phục vụ cho việc xây dựng chiến lược của quỹ cũng như việc công bố thông tin. Thông thường NAV sẽ được xác định mỗi tuần một lần.

3.4.2.2. Nguyên tắc thực hiện việc định giá NAV

Trước tiên phải xác định các bộ phận cấu thành của NAV. Đây là tổng giá trị các tài sản và các khoản đầu tư của quỹ trừ đi các nghĩa vụ nợ có liên quan tại thời điểm định giá.

3.4.2.3 Kế hoạch phân chia lợi nhuận

Căn cứ vào kết quả hoạt động kinh doanh, hàng năm của quỹ, việc phân chia lợi nhuận sẽ do đại hội người đầu tư quyết định. Với quỹ công chúng thì chia cổ tức đồng nghĩa với việc thị giá của chứng chỉ quỹ trên thị trường chứng khoán giảm xuống, đây là điều mà quỹ hết sức quan tâm.

3.4.3. Phí, lệ phí và thưởng hoạt động

3.4.3.1. Phí thường niên

Phí thường niên gồm nhiều loại phí:

* Phí quản lý quỹ được trả cho công ty quản lý quỹ

* Phí lưu ký và giám sát được trả cho tổ chức lưu ký và giám sát

* Các loại phí khác như: phí môi giới, phí, lệ phí, chi phí kiểm toán, chi phí tư vấn luật

3.4.3.2. Thưởng hoạt động

Ngoài phí quản lý, công ty quản lý quỹ còn có thể nhận được một khoản gọi là thưởng hoạt động. Khoản thưởng hoạt động được trích ra từ thu nhập thực tế của quỹ và phải nhỏ hơn thu nhập thực tế. Thông thường thưởng hoạt động chiếm khoảng 20% khoản tiền giá trị gia tăng của một thương vụ đầu tư nhất định khi kết thúc đầu tư.

CHƯƠNG 4: KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU VÀ THẢO LUẬN

4.1. Thực trạng hoạt động quản lý quỹ đầu tư cổ phiếu Techcom (TCEF)

4.1.1. Quỹ TCEF

Quỹ đầu tư cổ phiếu Techcom (TCEF) được thành lập dưới hình thức Quỹ mở theo Luật Doanh nghiệp số 59/2020/QH14 do Quốc hội thông qua ngày 17 tháng 6 năm 2020 và các văn bản hướng dẫn thi hành Luật Doanh nghiệp; Luật Chứng khoán số 54/2019/QH14 ngày 26 tháng 11 năm 2019; Nghị định số 155/2020/NĐ-CP ngày 31 tháng 12 năm 2020 của Chính phủ quy định chi tiết và hướng dẫn thi hành một số điều của Luật Chứng khoán; Thông tư số 96/2020/IT-BTC ngày 16 tháng 11 năm 2020 của Bộ Tài chính về Hướng dẫn công bố thông tin trên thị trường chứng khoán; Thông tư số 98/2020/TT-BTC ngày 16 tháng 11 năm 2020 của Bộ Tài chính về Hướng dẫn hoạt động và quản lý quỹ đầu tư chứng khoán và Thông tư số 99/2020/TT-BTC ngày 16 tháng 11 năm 2020 về Hướng dẫn về hoạt động của công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán và các văn bản pháp luật có liên quan. Quỹ được cấp Giấy chứng nhận Đăng ký lập Quỹ đại chúng số 18/GCN-UBCK do ủy ban Chứng khoán Nhà nước (“UBCKNN”) cấp ngày 8 tháng 9 năm 2015. Theo đó, Quỹ không bị giới hạn về thời gian hoạt động.

Quỹ có vốn điều lệ đã huy động được trong đợt phát hành chứng chỉ Quỹ lần đầu ra công chúng là 60.670.000.000 đồng Việt Nam, tương đương với 6.067.000,00 chứng chỉ Quỹ. Tại ngày 31 tháng 12 năm 2023, vốn góp bằng mệnh giá của Nhà Đầu tư vào Quỹ là 197.188.235.400 đồng Việt Nam, tương đương 19.718.823,54 chứng chỉ Quỹ. Địa chỉ tại tầng 28, Tòa C5, số 119 Trần Duy Hưng, Phường Trung Hòa, Quận cầu Giấy, Hà Nội

Mục tiêu đầu tư của Quỹ là mang lại lợi nhuận dài hạn thông qua tăng trưởng vốn gốc và thu nhập trên cơ sở đánh giá, lựa chọn tài sản chất lượng tốt, phân bổ danh mục hợp lý và tối thiểu hóa các rủi ro cho Nhà Đầu tư.

Ngân hàng giám sát của quỹ TCEF là Ngân hàng TNHH một thành viên Standard Charter (Việt Nam), thực hiện các nghiệp vụ liên quan đến tài sản của quỹ đầu tư TCEF, thực hiện việc định giá giá trị tài sản ròng NAV của quỹ TCEF, đồng thời giám sát hoạt động của quỹ TCEF và Công ty cổ phần quản lý quỹ kỹ thương.

4.2. Ban đại diện quỹ đầu tư TCEF, Công ty quản lý quỹ, Ngân hàng giám sát và các bên liên quan.

4.2.1. Ban đại diện quỹ

Hoạt động của quỹ đầu tư của quỹ TCEF chịu sự giám sát, chỉ đạo của ban đại diện quỹ. Ban đại diện quỹ chịu trách nhiệm thiết lập mục tiêu đầu tư, chính sách, tiêu chuẩn và các hạn chế trong đầu tư, phê duyệt những khoản đầu tư của quỹ, ủy quyền cho công ty cổ phần quản lý quỹ kỹ thương chịu trách nhiệm trong việc ký các hợp đồng liên quan đến tài sản và các nghĩa vụ tài chính của quỹ. Ban đại diện sẽ gồm các thành viên đại diện cho các bên có quyền lợi liên quan và các thành viên độc lập.

Phê duyệt Nhiệm kỳ Ban đại diện quỹ 2023-2027

	Họ và tên	Chức vụ	Trình độ chuyên môn, kinh nghiệm
1	Nguyễn Phương Lan	Chủ tịch Thành viên độc lập	Hoạt động phân tích đầu tư
2	Đặng Thế Đức	Chủ tịch Thành viên độc lập	Luật
3	Nguyễn Thị Vĩnh Hà	Chủ tịch Thành viên độc lập	Kế toán

Nguồn: Báo cáo hoạt động Quỹ TCEF 2023

4.2.2. Công ty cổ phần quản lý quỹ kỹ thương

Quỹ đầu tư cổ phiếu Techcom được quản lý bởi Công ty cổ phần quản lý quỹ Kỹ thương. Công ty cổ phần quản lý quỹ Kỹ thương được thành lập

tại Việt Nam theo Giấy phép thành lập và hoạt động số 57/GP-UBCK ngày 30 tháng 01 năm 2019 do ủy ban Chứng khoán Nhà nước cấp và giấy phép điều chỉnh số 114/GP-UBCK do ủy ban Chứng khoán Nhà nước cấp chấp thuận cho Công ty điều chỉnh vốn điều lệ lên 669.662.910.000 đồng ngày 18 tháng 11 năm 2022.

Công ty quản lý quỹ kỹ thương sở hữu 88,99956% bởi Ngân hàng Thương mại cổ phần (“TMCP”) Kỹ thương Việt Nam (“Ngân hàng mẹ”), một ngân hàng thương mại cổ phần được thành lập tại Việt Nam. Các hoạt động chính trong năm đến thời điểm hiện tại của Công ty quản lý quỹ là quản lý danh mục đầu tư, quản lý quỹ và cung cấp các dịch vụ tư vấn đầu tư chứng khoán theo các quy định của pháp luật. Công ty có trụ sở chính tại Tầng 28, Tòa C5, số 119 Trần Duy Hưng, Phường Trung Hòa, Quận Cầu Giấy, Hà Nội.

Người đại diện theo pháp luật của Công ty quản lý quỹ cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2023 và cho đến thời điểm lập báo cáo tài chính là ông Nguyễn Xuân Minh - chức danh Chủ tịch Hội đồng Quản trị căn cứ theo Giấy phép điều chỉnh số 87/GPĐC-UBCK được ủy ban Chứng khoán Nhà nước chấp thuận ngày 06 tháng 09 năm 2022.

4.2.3. Ngân hàng giám sát

Ngân hàng giám sát của Quỹ là Ngân hàng TNHH Một Thành viên Standard Chartered (Việt Nam).

Chức năng của Ngân hàng Giám sát bao gồm lưu trữ hồ sơ, hoạt động lưu ký chứng khoán, thanh toán và đăng ký giao dịch chứng khoán tại Tổng công ty lưu ký và bù trừ chứng khoán. Ngân hàng Giám sát được chỉ định bởi đại hội nhà đầu tư, thực hiện lưu ký chứng khoán, lưu trữ các hợp đồng kinh tế và ghi nhận tài sản của Quỹ cũng như giám sát hoạt động của Quỹ. Quyền và nghĩa vụ của Ngân hàng Giám sát được quy định tại Điều lệ Quỹ.

Vai trò ngân hàng giám sát làm chức năng bảo quản, lưu ký các chứng khoán, các hợp đồng kinh tế, các chứng từ có liên quan đến tài sản của Quỹ đầu tư TCEF do ngân hàng TNHH một thành viên Standard Charter (Việt Nam) thực hiện. Ngân hàng TNHH một thành viên Standard Charter (Việt Nam) là một trong những ngân hàng có uy tín nhất Việt Nam trong các hoạt động tài chính ngân hàng và là ngân hàng thương mại dẫn đầu trong lĩnh vực tín dụng ngân hàng tại Việt Nam.

4.2.4. Công ty kiểm toán

Năm đầu tiên, công ty kiểm toán của Quỹ sẽ được Công Ty Quản Lý Quỹ đề cử để Đại hội nhà đầu tư thông qua. Các năm sau đó, Đại hội nhà đầu tư ủy quyền cho Ban đại diện Quỹ thông qua việc lựa chọn công ty kiểm toán. Năm 2023, Công ty TNHH Ernst & Young Việt Nam là công ty kiểm toán cho Quỹ

4.3. Mục tiêu đầu tư

Mục tiêu quan trọng nhất mà quỹ muốn nhắm đến là xây dựng một danh mục đầu tư cân đối và đa dạng nhằm tối ưu hóa lợi nhuận, tối thiểu hóa các rủi ro cho nguồn vốn đầu tư của quỹ. Phần lớn các thương vụ đầu tư sẽ được tập trung vào các loại chứng khoán đang và sẽ niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Chứng khoán này bao gồm chứng khoán của các công ty đang niêm yết, trái phiếu chính phủ, trái phiếu quỹ hỗ trợ, trái phiếu công ty, cổ phiếu của các công ty cổ phần... Ngoài ra, mục tiêu của quỹ còn nhắm đến trong quá trình đầu tư là giúp các đơn vị tái cơ cấu về mặt tài chính, phát triển hệ thống quản trị, nâng cao năng lực cạnh tranh... nhằm làm gia tăng giá trị của chính các công ty này và vì thế gia tăng về mặt giá trị các khoản đầu tư của quỹ đầu tư TCEF.

4.4. Chính sách đầu tư

- Phân bổ tài sản

Quỹ đầu tư TCEF là loại hình quỹ đầu tư chứng khoán cho nên phần lớn các thương vụ đầu tư sẽ được tập trung vào các loại chứng khoán đang và sẽ niêm yết trên TTCK Việt Nam. Cơ cấu đầu tư sẽ được phân bổ như sau: tối thiểu 60% tổng giá trị tài sản của quỹ vào các loại chứng khoán đang và sẽ niêm yết, phần còn lại sẽ được đầu tư vào các loại tài sản khác như các công cụ của thị trường tiền tệ, bất động sản, tiền mặt dự trữ. Riêng đối với bất động sản, Quỹ đầu tư TCEF không đầu tư quá 10% tổng tài sản của Quỹ đầu tư TCEF vào lĩnh vực này.

Công ty cổ phần quản lý quỹ kỹ thương sẽ thực hiện việc quản lý đầu tư và đầu tư chủ động những khoản đầu tư đó. Như vậy, Công ty cổ phần quản lý quỹ kỹ thương sẽ quyết định đầu tư hoặc thanh toán dựa trên sự đánh giá rủi ro trong đầu tư, chiến lược rút vốn và tiềm năng sinh lợi của khoản đầu tư. Công ty cổ phần quản lý quỹ kỹ thương sẽ tìm kiếm để thiết lập một danh mục đầu tư cân bằng của các khoản đầu tư có khả năng tăng trưởng mạnh về giá trị đầu tư và các khoản đầu tư có thu nhập định kỳ.

Thêm vào đó, danh mục của Quỹ đầu tư TCEF sẽ tập trung đầu tư trong những công ty chưa phát hành từ các doanh nghiệp liên doanh hoặc từ các DNNN. Đầu tư vào những công ty như vậy có thể được thực hiện trước khi các doanh nghiệp này niêm yết trên TTCK, các khoản đầu tư này rất có tiềm năng tăng trưởng về giá trị đầu tư khi những công ty này được niêm yết.

Cơ cấu đầu tư chi tiết vốn huy động của quỹ TCEF được trình bày dưới đây:

- Từ 25% - 35% quy mô của quỹ vào các công ty niêm yết
- Từ 25% - 35% đầu tư vào các công ty chưa niêm yết
- 25% sẽ tập trung vào Trái phiếu Chính Phủ
- 10% đầu tư vào bất động sản
- 5% là các tài sản khác.

Lĩnh vực đầu tư

Quỹ đầu tư TCEF sẽ tập trung đầu tư vào các lĩnh vực, ngành nghề sau (các ngành nghề này có thể có thay đổi tùy theo chiến lược đầu tư trong từng giai đoạn):

Ngành chế biến nông lâm thủy hải sản;

Ngành tài chính ngân hàng;

Ngành du lịch và khách sạn;

Ngành giáo dục và y tế;

Ngành hàng tiêu dùng;

Ngành vận tải hàng hóa;

Ngành tiện ích công cộng;

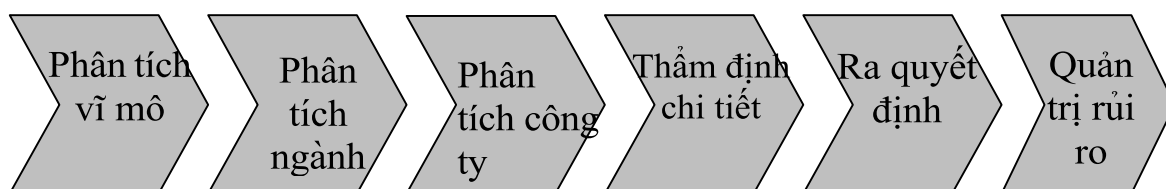
Bất động sản;

Các công cụ của thị trường tiền tệ.

4.5. Quy trình đầu tư

Trong quá trình đầu tư, Công ty cổ phần quản lý quỹ kỹ thương sẽ thực hiện một quy trình nghiên cứu, đánh giá và thẩm định đầu tư, áp dụng chiến lược đầu tư tích cực trong việc quản lý Quỹ đầu tư TCEF, tận dụng tối đa các cơ hội đầu tư tốt, có hiệu quả dài hạn. Đồng thời sẽ bằng mọi khả năng và kinh nghiệm của mình gia tăng giá trị các khoản đầu tư của Quỹ đầu tư TCEF. Cụ thể, Công ty cổ phần quản lý quỹ kỹ thương sẽ áp dụng Quy trình và quyết định đầu tư như sau.

Đây là quy trình ra quyết định đầu tư



4.5.1. Phân tích vĩ mô

Cụ thể phân tích các chính sách và chỉ số sau:

- Xu hướng vĩ mô: Kinh tế trong nước, đối ngoại, đầu tư, và thị trường tiêu thụ (Nhà nước, tư nhân);
- Hệ thống tài chính: tài khoản vãng lai, cán cân thanh toán, tỷ giá hối đoái, lãi suất, lạm phát, nguồn tiền luân chuyển, thuế, chính sách tiền tệ;
- Thị trường tài sản: TTCK, bất động sản;
- Môi trường pháp lý, chính sách áp dụng;
- Quan hệ với kinh tế khu vực, thế giới.

4.5.2. Phân tích ngành

Căn cứ vào các ngành nghề đầu tư được nêu trong chính sách đầu tư, Công ty cổ phần quản lý quỹ kỹ thương sẽ tiến hành:

- Phân tích vòng đời, tính biến động theo chu kỳ của ngành;
- Phân tích đầu vào/đầu ra;
- Các thay đổi về xã hội, dân số, công nghệ, chính sách Nhà nước đối với ngành, cạnh tranh từ nước ngoài;
- Đánh giá tỷ lệ lợi nhuận và rủi ro chung của ngành;
- Dự đoán xu hướng, tính ổn định của doanh thu, sản lượng, giá cả của ngành;
- Đánh giá cấu trúc cạnh tranh của ngành trong mối quan hệ với khách hàng, nhà cung cấp, mối đe dọa từ các đối thủ mới, cạnh tranh giữa các công ty trong ngành và các sản phẩm thay thế.

4.5.3. Phân tích Công ty/ Dự án

Căn cứ các tiêu chí đầu tư, lựa chọn công ty và dự án có tính cạnh tranh cao hoặc có giá trị hấp dẫn, Công ty cổ phần quản lý quỹ kỹ thương tiến hành

- Dự đoán doanh thu, thị phần của công ty;

- Dự đoán các tỷ suất lợi nhuận;
- So sánh các tỷ lệ căn bản như Giá trên lợi nhuận của mỗi cổ phiếu (P/E), Giá trên Doanh số (Price/Sales), Tỷ suất cổ tức (Dividend Yields), Giá trên Tổng tài sản (Price/Asset Value)....

4.5.4. Thẩm định chi tiết

Với các thông tin thu thập được cùng với các phân tích cơ bản về dự án, Công ty cổ phần quản lý quỹ kỹ thương sẽ tiến hành thẩm định một cách chi tiết đối với các dự án đã đáp ứng được các tiêu chí đầu tư, cụ thể sẽ thực hiện các công việc sau:

- Xem xét về cơ cấu pháp lý;
- Ban quản trị/Ban điều hành;
- Chiến lược cạnh tranh, phát triển;
- Phân tích thị trường, khách hàng, tiêu thụ;
- So sánh trong ngành, liên ngành;
- Sản phẩm, dịch vụ, giá thành;
- Tài chính, nhân sự;
- Phân tích, dự phòng tài chính;
- Đánh giá giá trị doanh nghiệp;
- Triển vọng đầu tư.

4.5.5. Ra quyết định

Dựa trên các phân tích, đánh giá của các chuyên viên dự án của Công ty cổ phần quản lý quỹ kỹ thương và Quy chế hoạt động của Hội đồng đầu tư của Công ty cổ phần quản lý quỹ kỹ thương, việc ra quyết định sẽ được phân cấp như sau:

4.5.5.1. Quyết định bởi Ban giám đốc Công ty cổ phần quản lý quỹ kỹ thương:

Thực hiện các quyết định đầu tư trong hạn mức được hội đồng Đầu tư công ty quy định.

4.5.5.2. Quyết định bởi Hội đồng đầu tư:

- Khoản đầu tư từ 5 tỷ đồng trở lên; hoặc
- Khoản đầu tư lớn hơn 5% tổng tài sản của quỹ; hoặc
- Khoản đầu tư lớn hơn 5% tổng vốn công ty đầu tư; và
- Các khoản đầu tư vượt quá tỷ lệ ngành đã quy định.

Các quyết định đầu tư vượt hạn mức như trên phải được trình cho Hội đồng Đầu tư để chuẩn y.

4.5.6. Quản trị rủi ro

Để dự án đầu tư mang lại lợi nhuận tối ưu cho các nhà đầu tư, ngoài việc thực hiện các công việc nêu trên, Công ty cổ phần quản lý quỹ kỹ thương sẽ kiểm soát chặt chẽ các khoản đầu tư bằng cách nghiên cứu kỹ các báo cáo tài chính định kỳ và giữ quan hệ chặt chẽ với Hội Đồng Quản Trị và Ban Giám Đốc các công ty đã đầu tư. Luôn cập nhật các thông tin có liên quan đến các ngành nghề, lĩnh vực đầu tư để có thể sẵn sàng đưa ra giải pháp tốt nhất trong quá trình đầu tư.

Mặc dù không tham gia điều hành hàng ngày các công ty đã đầu tư, Công ty cổ phần quản lý quỹ kỹ thương cố gắng cử các nhà quản trị cao cấp để tham gia hội đồng quản trị nhằm mục đích giúp công ty xây dựng chiến lược phát triển, cơ cấu nhu cầu tài chính, thúc đẩy đưa cổ phiếu của công ty niêm yết trên TTCK.

4.6. Huy động vốn và cấu trúc vốn

4.6.1. Huy động vốn

Vốn Điều lệ được huy động trong lần đầu chào bán ra công chúng của Quỹ là 60.670.000.000 VNĐ (Sáu mươi tỷ sáu trăm bảy mươi triệu đồng), vốn Điều lệ sẽ được chia thành 6.067.000 (Sáu triệu không trăm sáu mươi bảy ngàn) Chứng chỉ Quỹ. Mệnh giá của một Chứng chỉ Quỹ sẽ là 10.000 VNĐ (mười nghìn Đồng Việt Nam).

Nhà đầu tư góp vốn bằng tiền Đồng Việt Nam dưới hình thức chuyển khoản hoặc chuyển tiền vào tài khoản của Quỹ mở tại ngân hàng giám sát.

Số lượng chứng chỉ quỹ/tổ chứng chỉ quỹ được phép lưu hành tối đa: không hạn chế.

4.6.2. Cơ cấu vốn

Là một quỹ mở nhưng cơ cấu vốn của quỹ TCEF khá ổn định. Do đó các nhà quản lý quỹ sẽ thuận lợi trong việc xây dựng cho quỹ một danh mục đầu tư có tính chất ổn định, lâu dài. Cũng mang đặc điểm chung của các quỹ mở khác, hiện tại chứng chỉ quỹ đầu tư TCEF được giao dịch với giá chiết khấu khoảng 9 – 10%.

Tính đến cuối năm 2023, cơ cấu nhà đầu tư nắm giữ vốn của TCEF như sau:

- Nhà đầu tư cá nhân nắm 47,26% vốn của quỹ
- Nhà đầu tư có tổ chức nắm 52,74% số vốn của quỹ, trong tổng số 1358 nhà đầu tư.

Tại thời điểm cuối năm 2023, nhà đầu tư nước ngoài sở hữu 28,2% còn nhà đầu tư trong nước sở hữu 71,8% vốn của TCEF.

4.7. Hoạt động đầu tư

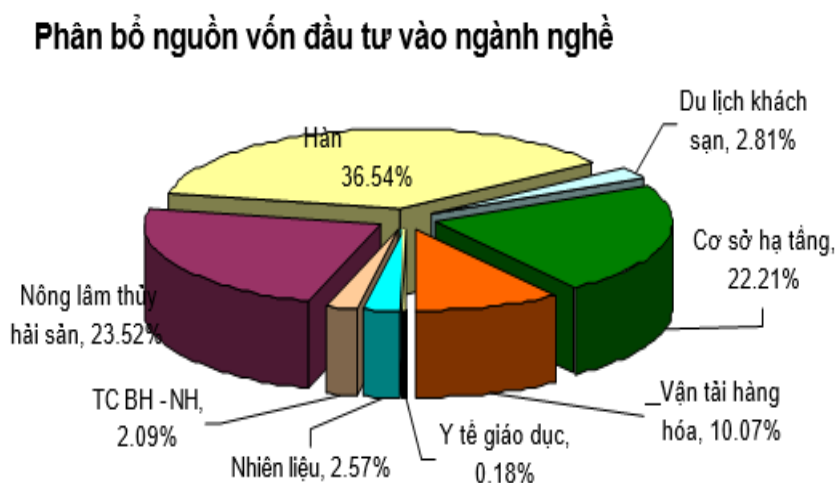
4.7.1. Tiến trình phân bổ nguồn vốn Quỹ đầu tư TCEF

Tính đến 31/12/2023, Quỹ đầu tư TCEF đã tiến hành đầu tư vào 10 công ty niêm yết, chiếm 24,42% tổng danh mục đầu tư.

Trong 06 tháng cuối năm 2023, có khá nhiều đơn vị đã tiến hành cổ phần hóa, Quỹ đầu tư TCEF cũng đã tiến hành đầu tư vào 11 đơn vị cổ phần hóa với tổng giá trị chiếm 19,5% tổng danh mục đầu tư. Tuy nhiên, với việc thị trường còn nhiều biến động, chưa có những động thái tích cực giúp thị trường chứng khoán tăng trở lại, nên Quỹ đầu tư TCEF cũng đã dành một khoản tương đối lớn để đầu tư vào các loại trái phiếu Chính phủ dài hạn và ngắn hạn. Phần còn lại, Quỹ đầu tư TCEF đã chủ động sử dụng những công

cụ tiền tệ ngắn hạn để tối đa hóa nguồn tiền nhàn rỗi. Cụ thể, quỹ đã đầu tư vào từng ngành nghề, với tỷ trọng trong danh mục được mô tả qua biểu đồ dưới đây:

Biểu đồ 2.1: Phân bổ nguồn vốn đầu tư vào ngành nghề Quỹ 2023



Nguồn: Báo cáo hoạt động Quỹ TCEF2023

Tính đến 31/12/2023 giá trị tài sản ròng của quỹ TCEF tăng hơn 60% từ 10.000đ/CCQ lên 16.094.86đ/CCQ so với VNIndex (cùng thời kỳ). Tổng hợp hoạt động của quỹ TCEF đã vượt trội so với thị trường là 10,1%. Điều này là một minh chứng cho thấy chiến lược đầu tư đa dạng, cân bằng rủi ro, giảm thiểu sự biến động giá so với toàn thị trường là một chiến lược đầu tư đúng đắn.

4.7.2. Kết quả hoạt động của quỹ TCEF trong năm 2023

a, Thông tin về danh mục chứng khoán đầu tư và giá trị tài sản ròng của Quỹ tại 31/12/2023

Bảng 2.1: Cơ cấu danh mục đầu tư của Quỹ

	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
	(%)	(%)	(%)
Danh mục chứng khoán	97.70%	49.50%	93.36%
Tiền gửi ngân hàng và tương đương tiền	2.27%	50.50%	5.65%
Tài sản khác	0.03%	0.00%	1.00%
Tổng cộng	100%	100%	100%

Nguồn: Báo cáo tổng kết hoạt động quỹ TCEF 2023

Nhìn vào bảng Cơ cấu danh mục đầu tư của Quỹ trong 3 năm 2021, 2022, 2023 ta thấy năm 2021 Quỹ đã dành 93.36% số tiền vốn hiện có để đầu tư vào chứng khoán và chỉ giữ lại 5.65% tiền gửi ngân hàng và tương đương tiền, thực tế năm 2021 cũng là năm chứng khoán Việt Nam phát triển mạnh mẽ và mang lại cho nhà đầu tư lợi nhuận cao VNINDEX (chỉ số chứng khoán Việt Nam) đạt mức quanh 1500 điểm, bước sang năm 2022 là năm đại dịch COVID và hậu COVID khiến rất nhiều doanh nghiệp gặp khó khăn, lãi xuất ngân hàng liên tục tăng cao những điều này tác động xấu đến thị trường chứng khoán Việt Nam và thế giới, để đảm bảo an toàn vốn Quỹ đã nâng tỉ lệ tiền gửi ngân hàng và tương đương tiền lên mức 50.50% và chỉ dành 49.50% tiền đầu tư vào danh mục chứng khoán. Năm 2023 được xem là năm hồi phục của thị trường chứng khoán Việt Nam sau khi VNINDEX xuống đáy ở năm 2022 lúc này Quỹ đã nâng danh mục chứng khoán lên 97.70% nhằm tìm kiếm lợi nhuận và chỉ giữ lại 2.27% tiền gửi ngân hàng và các khoản tương đương tiền. Điều này phù hợp với bối cảnh lãi suất tiền gửi giảm mạnh và thị trường chứng khoán có nhiều triển vọng để tham gia đầu tư.

Để tìm hiểu rõ hơn bức tranh tài sản của Quỹ, chúng ta sẽ đi

tìm hiểu giá trị tài sản ròng của Quỹ

Bảng 2.2: Giá trị tài sản ròng của Quỹ

	Năm 2023	Năm 2022	Năm 2021
Giá trị tài sản ròng của Quỹ:	317.824.741.151	375.905.982.413	549.603.026.323
Giá trị tài sản ròng trên một đơn vị Quỹ	16.117,83	15.122,01	19.966,23
Số lượng Chứng Chi Quỹ đang lưu hành	19.718.823,54	24.858.186,97	27.526.628,32
Giá trị tài sản ròng trên một đơn vị cao nhất trong kỳ:	17.702,53	20.264,67	20.308,80
Giá trị tài sản ròng trên một đơn vị thấp nhất trong kỳ:	15.061,34	14.607,96	14.394,83

Nguồn: Báo cáo tổng kết hoạt động quỹ TCEF

Phân tích kết quả hoạt động của quỹ dựa trên việc so sánh giá trị tài sản ròng trên một đơn vị quỹ (sau khi đã điều chỉnh phần lợi nhuận) tại kỳ báo cáo gần nhất, trong kỳ Quỹ không thực hiện phân phối lợi nhuận

Bảng 2.3: Tổng lợi nhuận của Quỹ

Chỉ tiêu	Năm 2023	Năm 2022	Năm 2021
Thu nhập từ sự tăng trưởng giá chứng khoán (giá trị lãi vốn)	712.348.921	(54.344.714.551)	43.693.405.520
Thu nhập từ lợi tức chứng khoán (cổ tức, trái tức, lãi suất tiền gửi...)	7.508.833.886	7.542.640.272	2.944.140.300
Chênh lệch mua bán chứng khoán	22.837.933.178	(87.316.524.142)	17.653.125.580
Tổng chi phí	(8.250.249.259)	(10.901.912.893)	(7.022.819.435)
Tổng (lỗ)/lợi nhuận	22.808.866.726	(145.020.511.314)	57.267.851.965

Nguồn: Báo cáo tổng kết hoạt động quỹ TCEF

Nhìn vào bảng trên thấy rằng lợi nhuận đã không được phân phối trên một đơn vị Quỹ những năm gần đây nhưng Quỹ đã hoàn thành mục tiêu mang lại lợi nhuận dài hạn đều đặn cho các nhà đầu tư nhờ sự tăng giá của chứng chỉ quỹ.

Bảng 2.4: Chỉ tiêu về lợi nhuận của Quỹ

Chỉ tiêu	1 năm tính đến thời điểm báo cáo (%)	3 năm gần nhất tính đến thời điểm báo cáo (%)	5 năm gần nhất tính đến thời điểm báo cáo (%)
Tăng trưởng thu nhập/1 đơn vị CCQ	6,90%	-5,07%	-1,90%
Tăng trưởng vốn/1 đơn vị CCQ	0,22%	5,56%	20,07%
Tổng tăng trưởng/1 đơn vị CCQ	6,59%	6,25%	27,95%
Tăng trưởng hàng năm(%) /1 đơn vị CCQ	6,59%	2,04%	5,05%
Tăng trưởng của danh mục cơ cấu	66,90%	329,41%	86,38%

Nguồn: Báo cáo tổng kết hoạt động quỹ TCEF

Từ dữ liệu bảng trên nhận thấy rằng tăng trưởng thu nhập của 1 đơn vị chứng chỉ quỹ năm gần đây đã tăng trưởng mạnh từ âm 1,90% lên dương 6.90% năm 2023 dẫn đến tăng trưởng vốn trên một đơn vị luôn dương, đây là nỗ lực rất lớn của Quỹ để luôn giữ Quỹ tăng trưởng hàng năm trên một đơn vị chứng chỉ quỹ không bị âm. Theo báo cáo tài chính kết thúc ngày 31/12/2023 của Quỹ đã kiểm toán, tính đến cuối kỳ báo cáo, thay đổi giá trị tài sản ròng (NAV)/1 đơn vị CCQ của Quỹ là 6.59% sơ với thời điểm 31/12/2022.

Bảng 2.5: Lợi nhuận đầu tư đối với từng loại tài sản

	Ngày 31 tháng 12 năm 2023	Ngày 31 tháng 12 năm 2022	Ngày 31 tháng 12 năm 2021
Thu nhập của Quỹ	31.059.115.985	(134.118.598.421)	64.290.671.400
Lãi tiền gửi ngân hàng	1.038.607.927	1,960,684.933	-
Lãi trái phiếu	341.382.759	1.343.588.189	-
Cổ tức	6.128.843.200	4.238.367.150	2.944.140.300
Lãi (lỗ) bán các khoản đầu tư	22.837.933.178	(87.316.524.142)	17.653.125.580
Chênh lệch tăng, giảm đánh giá lại các khoản đầu tư chưa thực hiện	712.348.921	(54.344.714.551)	43.693.405.520
Doanh thu khác	-	-	-

Nguồn: Báo cáo tổng kết hoạt động quỹ TCEF

Lãi tiền gửi ngân hàng của Quỹ tăng mạnh ở năm 2022 vì trong năm này danh mục chứng khoán của Quỹ cũng chỉ đầu tư khoảng 50% tiền còn lại để ở ngân hàng để hạn chế rủi ro vì năm 2022 là năm thị trường chứng khoán Việt Nam đi xuống, nhưng sang năm 2023 lãi từ trái phiếu và cổ tức từ danh mục đầu tư của Quỹ bắt đầu tăng mạnh, đã bù đắp cho khoản lỗ của năm 2022 từ số âm 87.316.524.142 thành dương 22.837.933.178 đây là khoản nỗ lực vượt bậc của Quỹ.

4.7.3. Sơ lược về các công ty lớn mà TCEF đầu tư.

4.7.3.1. Công ty đại lý liên hiệp vận chuyển (gemadept)

Hoạt động:

- Cung cấp dịch vụ logistics khép kín: vận tải đa phương thức, vận chuyển container, giao nhận hàng hóa.
- Niêm yết 04/2002 và là công ty có vốn hóa thị trường cao nhất tại thời điểm niêm yết.

- Đứng đầu về giao nhận hàng hóa và đứng thứ 2 cả nước về khai thác cảng container với 20% thị phần.

- Đã và đang thiết lập hệ thống cảng rào đón những địa điểm cảng lưu thông hàng hóa quan trọng nhất.

Triển vọng & chiến lược

- Mục tiêu của GMD là phát triển đội tàu, xây dựng cảng nước sâu, phát triển trung tâm thương mại.

- Cơ hội: Hàng hóa lưu thông gia tăng khi VN gia nhập AFTA và WTO; Nhu cầu về văn phòng cho thuê đang tăng trưởng mạnh.

Các chỉ số cơ bản

- Giá (31/12/2023) : 80.000 đ

- Tổng vốn hóa thị trường : 919 tỷ đ

- High/Low : 80.000/44.300

Đóng góp trong danh mục đầu tư của tcef.

- GMD chiếm 12% trong danh mục CP niêm yết nhưng lợi nhuận từ khoản đầu tư này chiếm đến 14% thu nhập từ CP niêm yết.

4.7.3.2. Công ty cổ phần cơ điện lạnh ree

Hoạt động

- Niêm yết: 28/07/2000. Đứng thứ 3 về tổng vốn hoá thị trường, đóng góp 13,5% vào VN-Index và là CP niêm yết có tính thanh khoản cao nhất.

- Công ty hàng đầu về lĩnh vực cơ điện lạnh.

- Cả 3 tòa nhà REE đang khai thác đều đạt công suất cho thuê 100%.

- Đang lắp đặt hệ thống M&E cho sân bay Tân Sơn Nhất với tổng giá trị 29 triệu USD.

- Tham gia vào lĩnh vực tiên ích công cộng thông qua hợp tác liên doanh vào Nhà máy nước Thủ Đức.

- Xây dựng và khai thác các văn phòng cho thuê ở Cộng Hòa, Nguyễn Trãi.

Triển vọng - chiến lược

- Nhu cầu xây dựng cơ sở hạ tầng và tiện ích công cộng còn rất lớn và REE vẫn là công ty hàng đầu trong lĩnh vực này.

- Xây dựng REE thành một tập đoàn. Chỉ số giá cơ bản

Giá (31/12/2023) : 49.000 đ

Tổng vốn hóa TT: 645,3 tỷ đ

High/Low : 49.000/52.000

Đóng góp trong danh mục đầu tư của tcef

- REE chiếm 11% trên tổng vốn đầu tư vào CP niêm yết nhưng đóng góp đến 28% trong tổng thu nhập từ danh mục niêm yết.

4.7.3.3. Công ty cổ phần sữa việt nam (vinamilk)

Hoạt động

- DN hàng đầu trong ngành công nghiệp chế biến sữa và sản phẩm dinh dưỡng với hơn 200 mặt hàng.

- Chiếm 75% thị phần sữa tươi và 42,5% thị trường sữa và sản phẩm từ sữa.

- Mạng lưới phân phối trong nước rất mạnh khắp nước và nhà phân phối chính thức ở Mỹ, Châu Âu và Úc.

Triển vọng & chiến lược

- Đa dạng hóa sản phẩm từ sữa, bột dinh dưỡng, nước trái cây sang cà phê hòa tan và bia, vốn nhu cầu đang còn rất lớn ở VN.

- Giá (31/12/2023): 66.000 đ

- Tổng vốn hóa thị trường : 4.635 tỷ đ

- High/Low : 66.000/72.000

Đóng góp trong danh mục đầu tư của tcef

- Vinamilk là một trong những cổ phiếu chủ chốt trong danh mục đầu tư. Tuy chỉ chiếm 32% trong vốn đầu tư nhưng cổ phiếu này đóng góp đến 85% thu nhập từ các danh mục cổ phiếu đầu tư của Quỹ.

4.7.3.4. Ngân hàng thương mại cổ phần quân đội (mbb)

Hoạt động

- Một trong số ít các ngân hàng có NPL < 2%.
- Đến 12/2023, vốn chủ sở hữu bằng 21 lần; vốn huy động gấp 493 lần và dư nợ gấp 260 lần so với lúc thành lập (1994).
- Tài sản sinh lời (earning assets) chiếm > 96% tổng TS, tỷ lệ cho vay/tiền gửi (Loan/deposit) duy trì ở mức > 80%.
- Các chỉ số tăng trưởng 2021 – 2023 luôn cao hơn mức trung bình của các ngân hàng VN: tài sản tăng trung bình 33%, vốn huy động tăng 27%, dư nợ tăng TB 38%.

Triển vọng & chiến lược

- Trở thành 1 trong những ngân hàng TMCP hàng đầu ở VN.
- Là một trong 3 ngân hàng TMCP tham gia đăng ký niêm yết sớm nhất.

Đóng góp trong danh mục đầu tư của tcef

Tuy chiếm tỷ trọng nhỏ khoảng 4% trong danh mục nhưng đem lại lợi nhuận vượt trội nhờ vào sự tăng trưởng mạnh, hoạt động hiệu quả và triển vọng niềm yết trên TTCK.

Với những điểm nổi bật như trên, TCEF sẽ tiếp tục đầu tư thêm vào MBB để đạt tỷ trọng đầu tư vào lĩnh vực tài chính ngân hàng.

4.8. Các hoạt động sau đầu tư

4.8.1. Công bố thông tin và giám sát

4.8.1.1. Công bố thông tin

Công bố thông tin là một biện pháp để bảo vệ lợi ích của nhà đầu tư và cũng là biện pháp để tăng tính hấp dẫn của chứng chỉ quỹ TCEF. Nhằm cung cấp thông tin đầy đủ, toàn diện về các hoạt động, các giao dịch của TCEF, trang web <https://www.techcomcapital.com.vn> được lập ra để nhà đầu tư có thể tìm hiểu chi tiết về phương thức hoạt động thông qua các báo

cáo như NAV, báo cáo tài chính và các thông tin cần thiết khác. Mọi thông tin mới đều được cập nhật mỗi ngày và đây là phương tiện tốt nhất, hữu hiệu nhất với các nhà đầu tư.

Ngoài ra thông tin còn có thể được đăng trên bản tin TTCK, trên các báo (khi có yêu cầu). Theo thời gian, thông tin đến với nhà đầu tư càng nhanh chóng và chính xác hơn. Công ty cổ phần quản lý quỹ kỹ thương đã tổ chức nhiều cuộc gặp gỡ với nhà đầu tư để giải đáp những vấn đề xung quanh hoạt động của TCEF.

Tuy nhiên, để bảo vệ quyền lợi của các nhà đầu tư, công ty quản lý quỹ có thể phải giữ một số thông tin bí mật khi cần thiết phải bảo mật thông tin. Vì trong ngành tài chính thì thông tin có một vị trí cực kỳ quan trọng, trong nháy mắt mọi việc có thể thay đổi ngay theo chiều hướng ngược lại.

4.8.1.2. Giám sát

Việc giám sát TCEF là trách nhiệm của Ngân hàng giám sát và của ban đại diện quỹ. Ngân hàng giám sát của TCEF là Ngân hàng TNHH một thành viên Standard Chartered (Việt Nam) có trách nhiệm giám sát và bảo đảm các bên liên quan không xâm phạm đến quyền lợi lẫn nhau, tránh được những xung đột lợi ích có thể xảy ra. Ngân hàng TNHH một thành viên Standard Chartered (Việt Nam) đã đảm bảo được những hoạt động của công ty quản lý quỹ là không vi phạm điều lệ quỹ, quy định của pháp luật và vì lợi ích của nhà đầu tư. Còn ban đại diện quỹ cũng có sự giám sát để đảm bảo quyền lợi của nhà đầu tư và các bên có liên quan. Tuy hoạt động của ban đại diện quỹ TCEF luôn nhằm đảm bảo lợi ích cho nhà đầu tư nhưng nhà đầu tư mong muốn ban đại diện quỹ TCEF hoạt động công khai hơn, có kế hoạch và phương hướng cụ thể.

4.8.2. Quy trình xác định tài sản ròng (NAV).

4.8.2.1. Thời gian xác định việc định giá

Hiện nay, NAV của TCEF được định giá hàng tuần bởi công ty cổ phần

quản lý quỹ kỹ thương và phải được sự xác nhận của Ngân hàng giám sát về việc tuân thủ quy định của Ủy ban chứng khoán Nhà nước và Điều lệ quỹ.

4.8.2.2. Nguyên tắc thực hiện việc định giá

Giá trị tài sản ròng (NAV): là tổng giá trị các tài sản và các khoản đầu tư do Quỹ đầu tư TCEF sở hữu trừ đi các nghĩa vụ nợ có liên quan (như các khoản nợ phải trả, phí môi giới, phí lưu ký, phí hành chính, phí định giá, lãi vay ngân hàng (nếu có)...) tại thời điểm định giá. Cụ thể được xác định theo phương thức sau:

Tổng giá trị tài sản của Quỹ đầu tư TCEF bao gồm giá trị tài sản của các khoản đầu tư, cổ tức, lợi tức, lợi nhuận được chia, lãi tiền gửi ngân hàng và một phần tiền mặt của Quỹ đầu tư TCEF chưa được đầu tư tính đến thời điểm định giá.

4.9. Kết quả phân tích SWOT hoạt động quản lý Quỹ đầu tư cổ phiếu TECHCOM của Công ty cổ phần quản lý quỹ Kỹ thương

4.9.1. Điểm mạnh

- Được sự hỗ trợ từ các đối tác của Ngân hàng TNHH một thành viên Standard Chartered (Việt Nam), những tổ chức kinh doanh có thâm niên hoạt động khá lâu và am hiểu sâu sắc về thị trường Việt Nam. Ngân hàng TNHH một thành viên Standard Chartered (Việt Nam) được thành lập năm 2009 và đến nay là ngân hàng có số vốn điều lệ lớn nhất khoảng 7.000 tỷ đồng và là ngân hàng 100% vốn nước ngoài tại Việt Nam. Ngân hàng TNHH một thành viên Standard Chartered (Việt Nam) hoạt động một cách khá năng động và có nhiều kinh nghiệm trong lĩnh vực tiền tệ, ngân hàng, có kinh nghiệm trong lĩnh vực đầu tư tài chính, có am hiểu về kinh tế Việt Nam. Đây chính là những nguồn thông tin vô giá và bổ ích cho quá trình hoạt động và củng cố vị thế của TCEF trên thị trường Việt Nam.

- TCEF đặt dưới sự quản lý của Công ty cổ phần quản lý quỹ kỹ thương, một công ty quản lý quỹ có đội ngũ chuyên gia nhiều kinh nghiệm,

làm việc với phong cách chuyên nghiệp. Ngoài ra, TCC còn có một hội đồng đầu tư gồm các nhà tư vấn cấp cao, có kiến thức, có am hiểu sâu sắc về thị trường Việt Nam. Các chuyên gia đều là những người có am hiểu sâu sắc về thị trường Việt Nam, có thâm niên trong lĩnh vực đầu tư, chứng khoán, thị trường vốn tại Việt Nam.

Bảng 2.6: Phê duyệt nhiệm kỳ ban đại diện quỹ 2023-2027

	Họ và tên	Chức vụ	Trình độ chuyên môn, kinh nghiệm
1	Nguyễn Phương Lan	Chủ tịch Thành viên độc lập	Hoạt động phân tích đầu tư
2	Đặng Thế Đức	Chủ tịch Thành viên độc lập	Luật
3	Nguyễn Thị Vĩnh Hà	Chủ tịch Thành viên độc lập	Kế toán

Nguồn: Quỹ TCEF

- Quy trình đầu tư chặt chẽ. Là một quỹ cân bằng nên sự ổn định là một yếu tố rất quan trọng mà TCEF cần hướng đến. Chính vì vậy, để thực hiện một khoản đầu tư cho TCEF, Công ty cổ phần quản lý quỹ kỹ thương (TCC) thường có những nghiên cứu chiến lược, trải qua nhiều giai đoạn mà mục tiêu cuối cùng cũng là đảm bảo lợi ích của người đầu tư. Như quy trình đầu tư đã trình bày ở trên, TCC vừa có những khoản đầu tư không phải thông qua hội đồng đầu tư (thường nhỏ hơn 5 tỷ) và những khoản buộc phải thông qua hội đồng đầu tư. Điều này vừa tạo sự năng động, vừa thể hiện sự an toàn trong đầu tư. Hiện TCEF chia các thương vụ làm 2 loại là thương vụ chiến lược và thương vụ cơ hội:

Thương vụ chiến lược là những thương vụ được nghiên cứu khá tỉ mỉ, có thời gian chuẩn bị và thường có vốn đầu tư lớn. Khi đầu tư vào những thương vụ chiến lược, TCEF xác định đây là những ngành năng động, có

tiềm năng, và đây là những công ty phải dẫn đầu thị phần của thị trường. TCC khẳng định xu hướng phát triển lâu dài cùng với các công ty này.

Thương vụ cơ hội được xác định là những công ty không có tiềm năng nhưng giá rẻ, và thương vụ cơ hội thường được kết thúc chóng vánh khi mà giá của nó lên cao. Và khi đó TCC sẽ bán để thu lợi nhuận từ phần chênh lệch. Hiện nay, TCC dành khoảng 10% của tài sản TCEF để đầu tư vào các thương vụ cơ hội.

- TCEF là một quỹ mở, nên có sự ổn định về cơ cấu vốn, tạo điều kiện thuận lợi cho TCC có chiến lược quản lý lâu dài, hiệu quả. Tại thị trường Việt Nam có nhiều biến động và còn khá mới mẻ nên một quỹ mở như TCEF sẽ thuận lợi cho TCC trong việc chứng tỏ ưu thế của một quỹ đầu tư chứng khoán.

Là quỹ đầu tư chứng khoán của Việt Nam, hoạt động theo sự điều chỉnh của pháp luật Việt Nam thì những ưu thế, điểm mạnh của TCEF cũng chỉ mang tính chất định tính để khẳng định những ưu thế của TCEF.

4.9.2. Điểm yếu

- Chăm sóc nhà đầu tư

Hiện nay TCEF đang giao dịch với giá chiết khấu chừng 8-9% so với mệnh giá. Điều này thể hiện lòng tin của nhà đầu tư vào TCEF đang giảm xuống.

Trong thời gian huy động vốn, TCC đã tiến hành nhiều cuộc gặp gỡ, trao đổi để giải thích cho các nhà đầu tư về hoạt động, cũng như ưu nhược điểm của quỹ đầu tư. Ngoài ra, trên diễn đàn của Báo đầu tư chứng khoán đã có nhiều bài viết giải thích rõ khái niệm, mô hình, phương thức hoạt động của quỹ đầu tư chứng khoán.

Tuy nhiên đây là một loại hình đầu tư khá mới tại Việt Nam với rất nhiều đặc thù riêng nên các nhà đầu tư chưa nắm bắt hết và hiểu rõ, đầy đủ về quỹ đầu tư. Dường như các nhà đầu tư chưa hiểu được rằng mục tiêu của

quỹ đầu tư là tăng trưởng chứ không phải là cổ tức và khi đầu tư vào TCEF, nhà đầu tư phải xác định là đầu tư lâu dài, đầu tư chiến lược. Và có vẻ như sự xuống giá của TCEF thể hiện rõ xu hướng của các nhà đầu tư tại Việt Nam là xu hướng đầu tư cơ hội.

Vì việc niêm yết của TCEF bị chậm trễ ngoài dự kiến khiến cho các kế hoạch chăm sóc nhà đầu tư của TCEF bị ảnh hưởng rất nhiều. Tuy vậy, TCC cũng có nhiều động thái tác động tích cực đến nhà đầu tư như thuyết phục các công ty chứng khoán có những ưu đãi cho các nhà đầu tư TCEF trong việc mở tài khoản, lưu ký...khi TCEF được niêm yết.

Như vậy việc chăm sóc nhà đầu tư đã bị xem nhẹ và hệ quả là nhà đầu tư có cái nhìn không đúng đắn về quỹ đầu tư. Và khi kì vọng không mang thành hiện thực thì sự thất vọng thể hiện bằng sự giảm giá của TCEF. Nhưng các nhà đầu tư nước ngoài, với tầm nhìn chiến lược lại là người mua vào ở các chứng chỉ quỹ khi mà các nhà đầu tư trong nước mất niềm tin vào TCEF.

- Không linh hoạt với sự thay đổi của thị trường.

Nhìn chung với sự hoạt động của một quỹ đầu tư được tổ chức chặt chẽ, sự linh hoạt cơ động là điều có thể bị hạn chế. Hiện nay có thể nói, giới đầu tư ở Việt Nam chủ yếu vẫn có tâm lý “đám đông” và chính vì vậy thị trường ở Việt Nam có những rủi ro nhất định. Với một quy trình đầu tư chặt chẽ thì sau một khoảng thời gian nhất định (ít nhất khoảng 1 vài tuần) thì quyết định đầu tư mới được thông qua. Còn với một nhà đầu tư tư nhân thì quyết định sẽ rất nhanh chóng được đưa ra. Tuy nhiên, điểm yếu này cũng gắn liền với sự đảm bảo an toàn cho TCEF và lợi ích cho nhà đầu tư vào TCEF.

- Hoạt động đầu tư vẫn có sai sót do dự báo thị trường sai.

Nhìn chung tại một thị trường mới như Việt Nam, mọi sự tính toán, dự báo vẫn mang một xác suất không chính xác là lớn hơn. Điển hình là

thương vụ đầu tư vào cổ phiếu HPG của công ty cổ phần tập đoàn Hòa Phát. TCC xác định đây là một thương vụ đầu tư cơ hội và giá trị của thương vụ này chiếm khoảng 1% tài sản của TCEF. Nhưng khi đầu tư vào thì cổ phiếu HPG mất giá do những thua lỗ trong kinh doanh. Việc thua lỗ này được xác định là do ảnh hưởng đi xấu của thị trường thép thế giới khiến nhu cầu về thép sụt giảm, sản xuất không hết công suất, giá thành cao và chịu sự cạnh tranh của nhiều đối thủ. Và hiện TCEF phải chịu khoản lỗ này, chính xác hơn là NAV từ thương vụ này bị giảm xuống dưới giá trị mà TCEF đã đầu tư vào. Và TCC không muốn có một hình ảnh xấu trong mắt các công ty là một nhà đầu tư cơ hội, thấy cổ phiếu rớt giá thì bán tổng bán tháo. Do vậy, TCC đã tập hợp các cổ đông lớn của HPG nhằm đề ra kế hoạch cải tổ HPG. Như vậy một thương vụ cơ hội đã biến thành một thương vụ chiến lược.

Một điều chắc chắn rằng, không phải tất cả dự báo đều đúng. Thế nên, chúng ta chỉ có thể hạn chế sự sai sót bằng việc đưa vào tất cả các nhân tố có thể xảy ra vào trong quá trình phân tích. Tuy nhiên, hầu hết các thương vụ đầu tư của TCEF đều mang lại thành công và có tiềm năng phát triển mạnh trong tương lai.

4.9.3. Cơ hội

4.9.3.1. Nền kinh tế tăng trưởng và có tiềm năng

Từ khi đổi mới đến nay, kinh tế Việt Nam đã có nhiều bước khởi sắc và đã đạt được những thành công đáng ghi nhận.

- Việt Nam là một trong những nước có tốc độ tăng trưởng GDP cao nhất thế giới.

Theo số liệu công bố 29/12/2023 của Tổng cục Thống kê cho thấy, tổng sản phẩm trong nước (GDP) của Việt Nam năm 2023 tăng 5,05% so với năm trước, cao hơn tốc độ tăng của 2020 và 2021 - thời điểm chịu ảnh hưởng bởi đại dịch Covid-19. Những thành quả của công cuộc cải cách kinh

tế toàn diện đã giúp cho việc tăng trưởng kinh tế liên tục và ổn định trong suốt những năm qua (2011 – 2023).

Quy mô GDP theo giá hiện hành năm 2023 ước đạt 10.221,8 nghìn tỷ đồng, tương đương 430 tỷ USD. GDP bình quân đầu người năm 2023 theo giá hiện hành ước đạt 101,9 triệu đồng/người, tương đương 4.284 USD, tăng 160 USD so với năm 2022.

Biểu đồ 2.2: Tăng trưởng GDP qua các năm 2021 – 2023 của Việt Nam



Nguồn: Tổng cục thống kê

- Xuất khẩu gia tăng mạnh hàng năm

Theo Tổng cục thống kê, trong 5 năm 2018 – 2022, tốc độ tăng kim ngạch xuất, nhập khẩu bình quân của Việt Nam đạt 11,3%/năm. Trong giai đoạn kinh tế thế giới và trong nước chịu tác động tiêu cực của dịch Covid-19, hoạt động xuất, nhập khẩu tuy suy giảm nhưng vẫn đạt mức tăng trưởng dương. Tuy nhiên, sang năm 2023, kinh tế thế giới tiếp tục gặp nhiều khó khăn, lạm phát mặc dù đã hạ nhiệt nhưng vẫn ở mức cao, nhiều nền kinh tế lớn duy trì chính sách tiền tệ thắt chặt; nhu cầu hàng hóa thế giới và một số thị trường xuất khẩu chính của Việt Nam như Hoa Kỳ, Trung Quốc EU, ASEAN, Nhật Bản sụt giảm; thương mại và đầu tư toàn cầu tiếp tục thu hẹp; hàng rào bảo hộ, phòng vệ thương mại gia tăng đã khiến nhiều quốc gia tăng trưởng chậm lại. Theo IMF, tăng trưởng thương mại thế giới dự

kiến đạt 0,9% trong năm 2023, thấp hơn nhiều so với mức trung bình 4,9% của giai đoạn 2000-2019.

Hoạt động xuất nhập khẩu của Việt Nam năm 2023 không đạt được như kỳ vọng. Tính chung cả năm 2023, tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa ước đạt 683 tỷ USD, giảm 6,6% so với năm trước, trong đó xuất khẩu giảm 4,4%; nhập khẩu giảm 8,9%. Tuy nhiên, cán cân thương mại tiếp tục ghi nhận xuất siêu năm thứ 8 liên tiếp với mức thặng dư kỷ lục ước đạt 28 tỷ USD, gấp 2,3 lần năm 2022.

Kim ngạch xuất khẩu hàng hóa năm 2023 ước đạt 355,5 tỷ USD, giảm 4,4% so với năm trước. Trong đó, khu vực kinh tế trong nước đạt 95,55 tỷ USD, giảm 0,3%, chiếm 26,9% tổng kim ngạch xuất khẩu; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) đạt 259,95 tỷ USD, giảm 5,8%, chiếm 73,1%. Có 35 mặt hàng đạt kim ngạch xuất khẩu trên 1 tỷ USD, chiếm 93,6% tổng kim ngạch xuất khẩu (có 07 mặt hàng xuất khẩu trên 10 tỷ USD, chiếm 66%).

Kim ngạch nhập khẩu hàng hóa năm 2023 ước đạt 327,5 tỷ USD, giảm 8,9% so với năm trước, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 117,29 tỷ USD, giảm 7,2%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 210,21 tỷ USD, giảm 9,8%. Có 44 mặt hàng nhập khẩu đạt trị giá trên 1 tỷ USD, chiếm tỷ trọng 92,4% tổng kim ngạch nhập khẩu (có 04 mặt hàng nhập khẩu trên 10 tỷ USD, chiếm 46,8%).

Xuất, nhập khẩu năm 2023 có sự hỗ trợ rất lớn từ hội nhập kinh tế quốc tế, giúp Việt Nam hợp tác thương mại với nhiều quốc gia hơn và trở thành mắt xích quan trọng trong chuỗi giá trị toàn cầu. Nhiều ngành hàng có thế mạnh của Việt Nam tiếp tục ghi dấu ấn khi liên tục giữ vị trí nhóm đầu trong kim ngạch xuất khẩu của thế giới. Hoạt động xuất – nhập khẩu hàng hóa năm 2023 của Việt Nam mặc dù chưa phục hồi mạnh, nhưng mức suy giảm đã được thu hẹp đáng kể sẽ là tiền đề hướng đến sự khởi sắc trong

năm 2024.

- Nguồn vốn trực tiếp từ nước ngoài FDI tăng trưởng ổn định.

Theo Tổng cục thống kê, vốn đầu tư nước ngoài thực hiện tính tới 20/12/2023, ước tính đạt 23,18 tỷ USD, tăng 3,5% so với năm trước, tăng nhẹ 0,6 điểm phần trăm so với 11 tháng năm 2023. Xuất khẩu (kể cả dầu thô) của khu vực đầu tư nước ngoài ước đạt gần 258,8 tỷ USD, giảm 6,2% so với năm trước, chiếm 73,1% kim ngạch xuất khẩu. Xuất khẩu không kể dầu thô ước đạt hơn 256,9 tỷ USD, giảm 6,1%, chiếm 72,6% kim ngạch xuất khẩu cả nước. Nhập khẩu của khu vực đầu tư nước ngoài ước đạt hơn 210 tỷ USD, giảm 9,9% so với năm trước và chiếm 64,2% kim ngạch nhập khẩu cả nước. Mặc dù kim ngạch xuất khẩu giảm trong năm 2023, khu vực đầu tư nước ngoài vẫn xuất siêu gần 48,8 tỷ USD kể cả dầu thô và gần 46,9 tỷ USD không kể dầu thô. Trong khi đó, khu vực doanh nghiệp trong nước nhập siêu hơn 21,9 tỷ USD.

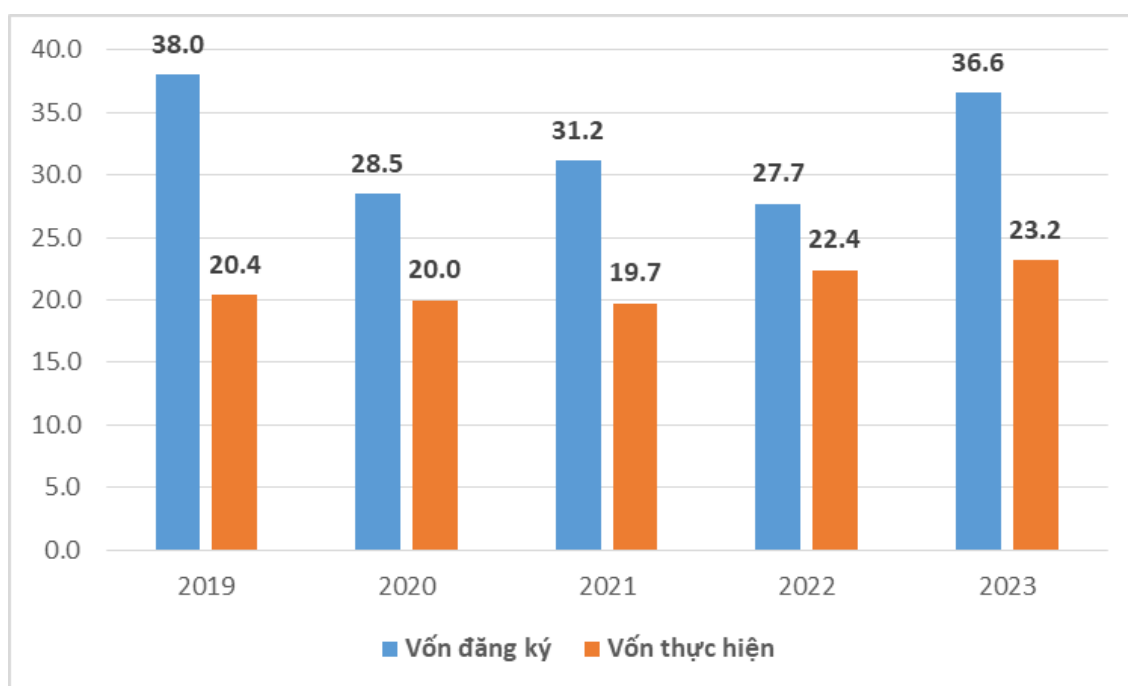
Tổng vốn đăng ký cấp mới, điều chỉnh và góp vốn mua cổ phần, mua phần vốn góp của nhà đầu tư nước ngoài hơn 36,6 tỷ USD, tăng 32,1% so với năm trước. Ngoài vốn đầu tư điều chỉnh giảm thì vốn đầu tư mới và góp vốn mua cổ phần tăng mạnh hơn so với năm trước. Cụ thể:

Đầu tư mới: Có 3.188 dự án mới được cấp giấy chứng nhận đăng ký đầu tư (tăng 56,6% so với năm trước), tổng vốn đăng ký đạt gần 20,19 tỷ USD (tăng 62,2% so với năm trước).

Điều chỉnh vốn: Có 1.262 lượt dự án đăng ký điều chỉnh vốn đầu tư (tăng 14% so với năm trước), tổng vốn đầu tư tăng thêm đạt hơn 7,88 tỷ USD (giảm 22,1% so với năm trước).

Góp vốn, mua cổ phần, mua phần vốn góp: Có 3.451 giao dịch góp vốn mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài (giảm 3,2% so với năm trước), tổng giá trị vốn góp đạt hơn 8,5 tỷ USD (tăng 65,7% so với năm trước).

Biểu đồ 2.3: Vốn đầu tư nước ngoài các năm 2019 – 2023



Nguồn: Tổng cục thống kê

- Luật pháp đang hoàn thiện dần

Về khía cạnh luật pháp, Việt Nam đã có những cải cách rất đáng khích lệ, tạo một hành lang pháp lý đầy đủ và ổn định cho việc đầu tư. Từ năm 2000, việc cổ phần hóa và những thay đổi về luật pháp đã chấm dứt sự độc quyền trong xuất nhập khẩu, hàng hải, in ấn, giáo dục, địa ốc, y tế, các dịch vụ tài chính, công nghệ thông tin và đang mở rộng ra đối với các ngành sản xuất và cung cấp điện nước...

Nghị định 48/1998/NĐ-CP ban hành ngày 11 tháng 07 năm 1998 về Chứng khoán và Thị trường chứng khoán (TTCK), luật chứng khoán 2019 thông qua đã đặt nền móng cho sự thành lập TTCK và dành nhiều ưu đãi về thuế cho các công ty niêm yết cũng như các định chế tham gia thị trường.

Việc cải cách trong hệ thống ngân hàng đã đưa đến việc hợp nhất hoặc đóng cửa hơn 10% các ngân hàng cổ phần. Song song đó, Luật Doanh nghiệp được ban hành đã thật sự tạo nhiều điều kiện hơn cho các thành phần kinh tế tư nhân phát triển. Trong gần những năm qua, trung bình mỗi tháng

có khoảng 1.600 doanh nghiệp mới được thành lập. Tính đến nay, đã có khoảng 75.000 doanh nghiệp mới ra đời với tổng số vốn đăng ký hơn tỷ đồng (tương đương 9,5 tỷ USD, cao hơn cả số vốn đầu tư nước ngoài đăng ký cùng thời kỳ).

Tỉ lệ lạm phát hiện nay cũng đã được kiềm chế ở mức có lợi cho nền kinh tế. Chính phủ Việt Nam mạnh dạn thay đổi chính sách về tài chính như mở rộng quyền tự chủ tài chính cho các doanh nghiệp, cải cách hệ thống ngân hàng, chính sách lãi suất linh hoạt... Tất cả những yếu tố trên là tiền đề cho sự tăng trưởng bền vững và ổn định của nền kinh tế Việt Nam.

4.9.3.2 Cơ hội trên TTCK

- Hàng hóa đa dạng và phong phú

Sau hơn 25 năm hoạt động, đến nay thị trường chứng khoán (TTCK) Việt Nam có khoảng 1.900 công ty đại chúng, trong đó Sở giao dịch Chứng khoán TP Hồ Chí Minh (HOSE) có 404 công ty niêm yết, Sở giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX) có 343 công ty niêm yết, Sàn chứng khoán Upcom có 895 công ty đăng ký giao dịch. Cùng với đó, quy mô TTCK nước ta ngày càng phát triển, đã trở thành kênh huy động vốn trung hạn và dài hạn quan trọng cho nền kinh tế.

Theo Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, trong thời gian hình thành và phát triển, ngành chứng khoán nói chung và TTCK nói riêng đã không ngừng hoàn thiện về cấu trúc, từng bước phát triển mạnh mẽ, góp phần cơ cấu lại hệ thống tài chính Việt Nam theo hướng cân đối, bền vững hơn. Tính đến ngày 10-06-2024, chỉ số VN-Index đạt 1.287,58 điểm. Chỉ số HNX-Index đóng cửa ở mức 244.99. Quy mô vốn hóa thị trường cổ phiếu đạt 7.166.000 tỷ đồng, tăng 626,8% so với cuối năm 2000, tương đương 113,9% GDP; quy mô niêm yết thị trường trái phiếu đến cuối tháng 9-2021 có 432 mã trái phiếu niêm yết với giá trị niêm yết đạt hơn 1.464.000 tỷ đồng, tương đương 23,3% GDP. TTCK Việt Nam đã không ngừng hoàn

thiện về cấu trúc thông qua việc hình thành các khu vực thị trường: Thị trường cổ phiếu (cổ phiếu niêm yết và cổ phiếu đăng ký giao dịch), thị trường trái phiếu (trong đó có trái phiếu doanh nghiệp, trái phiếu Chính phủ) và TTCK phái sinh.

Dù mới thành lập năm 2017 nhưng TTCK phái sinh đã phát triển nhanh chóng, cung cấp thêm các công cụ đầu tư và quản lý rủi ro hữu hiệu. Cơ cấu sản phẩm, dịch vụ cho TTCK ngày càng được hoàn thiện và phát triển đa dạng các loại sản phẩm. Không chỉ bao gồm các sản phẩm đầu tư truyền thống như trước đây là cổ phiếu, trái phiếu, thị trường còn có nhiều sản phẩm mới, sản phẩm cơ cấu như: Các chứng chỉ quỹ, sản phẩm đầu tư và phòng ngừa rủi ro (như chứng quyền, hợp đồng tương lai chỉ số VN30, hợp đồng tương lai trái phiếu Chính phủ 5 năm, 10 năm). Bên cạnh đó, các nghiệp vụ kinh doanh trên TTCK cũng khá đa dạng như: Giao dịch ký quỹ, nghiệp vụ vay và cho vay chứng khoán để hỗ trợ thanh toán chứng khoán (SBL), giao dịch mua lại (Repo)...

Ngoài ra, Chính phủ còn thực hiện các chủ trương nhằm thúc đẩy sự phát triển của TTCK như tăng cường áp lực hạ lãi suất, đẩy mạnh CPH ở các doanh nghiệp Nhà nước (DNNN) cũng như các công ty có vốn đầu tư nước ngoài, đưa các ngân hàng thương mại cổ phần lên niêm yết... Theo chiến lược phát triển của TTCK Việt Nam đến năm 2030 đã được Thủ tướng Chính phủ thông qua, TTCK phải đạt mức tổng vốn hóa thị trường từ 2- 3% GDP vào năm 2005 (khoảng 1,2 tỷ USD) và 10% - 15% GDP vào năm 2030. Trong đó, vai trò của Quỹ đầu tư được nhấn mạnh là kênh huy động vốn trung và dài hạn cho đầu tư phát triển và thúc đẩy sự tham gia của các người đầu tư cá nhân và tổ chức vào TTCK.

- Giá hấp dẫn

Thị trường chứng khoán Việt Nam có diễn biến giằng co với xu hướng hồi phục là chủ đạo trong năm 2023 dưới tác động bởi nhiều yếu tố trái chiều. Tổng kết cả năm, chứng khoán vẫn mang về thành quả tích cực.

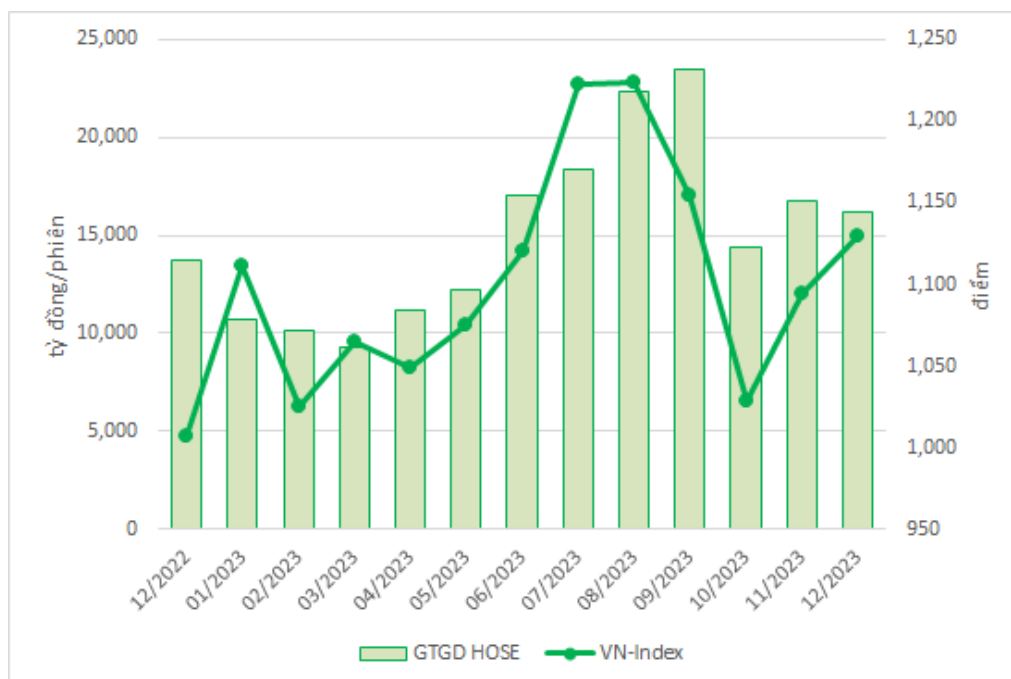
Về mặt tích cực, diễn biến giảm mạnh của mặt bằng lãi suất năm 2023 sau giai đoạn tăng nóng cuối 2022 là yếu tố hỗ trợ đáng kể nhất đến dòng tiền chảy vào thị trường chứng khoán.

Trong khi đó, các yếu tố kìm hãm thị trường có thể kể đến như sự suy yếu của kinh tế vĩ mô, lợi nhuận các doanh nghiệp sụt giảm mạnh, Trung Quốc mở cửa nền kinh tế không như kỳ vọng, các xung đột địa chính trị ở khu vực Trung Đông...

Phiên 29/12/2023 - phiên cuối cùng của năm 2023 khép lại với sắc xanh nhẹ của chỉ số sàn HOSE trong khi chỉ số sàn HNX giảm nhẹ.

Tổng kết cả năm, thị trường chứng khoán vẫn mang về thành quả tích cực. VN-Index năm 2023 tăng 12.2%, chốt ở 1,129.93 điểm. Trong khi đó, HNX-Index tăng 12.53%, chốt ở 231.04

Biểu đồ 2.4: Diễn biến chỉ số VN-Index năm 2023



Nguồn: VietstockFinance

Cuối năm 2023, vốn hóa toàn thị trường chứng khoán đạt gần 6 triệu tỷ đồng, tăng 14% so với đầu năm. Như vậy, vốn hóa chứng khoán Việt Nam đã tăng gần 722 ngàn tỷ đồng, tương đương tăng gần 30 tỷ USD.

Tăng về mặt điểm số, thị trường chứng khoán lại có một năm sụt giảm thanh khoản. Khối lượng giao dịch bình quân sàn HOSE đạt 15.2 ngàn tỷ đồng, giảm gần 20% so với năm trước. Ở Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội (HNX), giá trị giao dịch bình quân đạt 1.6 ngàn tỷ đồng, giảm 16%.

Trong năm 2023, thị trường cổ phiếu niêm yết (HOSE, HNX) ghi nhận số mã tăng áp đảo, gần 498 mã tăng giá và 228 mã giảm giá.

Khối ngoại là tiêu điểm của thị trường trong giai đoạn cuối năm khi liên tục bán ròng mạnh trên Sở giao dịch chứng khoán Tp Hồ Chí Minh HOSE. Tổng cộng cả năm, khối này bán ròng hơn 24.3 ngàn tỷ đồng trên HOSE. Trong đó, bán ròng gần 10 ngàn tỷ đồng trong tháng 12/2023.

- Các cơ hội đầu tư khác đang mất dần ưu thế.

Hiện nay mức cổ tức của các công ty trả cho các nhà đầu tư cao hơn rất nhiều so với mức lãi suất tiền gửi (trung bình 17% so với 7,4%) trong khi đó lãi suất tiền gửi dự đoán còn tiếp tục giảm trong thời gian tới. Chính phủ đã áp dụng sự kiểm soát chặt chẽ đối với các hoạt động đầu tư khác như địa ốc, mua bán vàng..., cộng với khả năng tăng trưởng kém từ các kênh này đơn cử như vàng vốn đang tăng cao tới mức kỷ lục trong khi nền kinh tế thế giới đã phục hồi và dần đi vào phát triển ổn định với tốc độ tăng trưởng 3% trong năm 2003 và ước tính 4% vào năm 2004 cho thấy cơ hội tăng giá hơn nữa của vàng là hiếm. Bên cạnh đó, việc các thị trường này đã bão hòa khiến cho lợi nhuận từ các kênh kinh doanh này giảm dần. Những yếu tố trên đã hình thành “cơ hội vàng” cho các nhà đầu tư đầu tư vào chứng khoán và dẫn đến TTCK trở thành cơ hội đầu tư hiệu quả trong giai đoạn kế tiếp.

4.9.3.3. Cơ hội từ chương trình cổ phần hóa

Chủ trương đổi mới về mọi mặt của Chính phủ Việt Nam, đặc biệt là đổi mới cơ chế quản lý kinh tế đã được nhấn mạnh từ sau Đại hội Đảng lần thứ VI. Trong đó, CPH là một trong những giải pháp nhằm cải cách khu vực kinh tế quốc doanh nâng cao năng lực sản xuất kinh doanh cho các doanh nghiệp, góp phần huy động vốn nhân rồi trong dân chúng vào quá trình sản xuất kinh doanh, đã được xác định trong Nghị quyết của Đảng, Quốc hội và của Chính phủ.

Nghị định số 187/2004/NĐ-CP của Chính phủ ngày 16/11/2004 về việc chuyển công ty nhà nước thành công ty cổ phần đã thúc đẩy nhanh tiến trình CPH các DNNN. Năm 2004 cả nước đã CPH được 753 doanh nghiệp.

Theo đề án tổng thể sắp xếp, đổi mới DNNN, trong tổng số 4.704 DNNN hiện có trên cả nước sẽ giữ nguyên 1.847 doanh nghiệp 100% vốn Nhà nước, còn 2.857 doanh nghiệp (chiếm 60,7%) phải sắp xếp thành doanh nghiệp CPH hoặc cho bán, giải thể, phá sản, sáp nhập... Tổng vốn của các DNNN này khoảng 189.000 tỷ đồng - đây là khối lượng hàng hóa rất lớn mà các quỹ đầu tư có thể tham gia.

Bên cạnh đó, Nghị định 38/2003/NĐ-CP của Chính phủ cũng đã xem xét cho phép việc thực hiện chuyển đổi một số doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài sang hình thức công ty cổ phần và niêm yết, làm tăng khối lượng hàng hóa cho TTCK. Chính phủ sẽ phối hợp với Bộ Kế hoạch Đầu tư và các Bộ ngành có liên quan tiến hành thí điểm CPH trên 20 doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài, và trong giai đoạn một sẽ triển khai việc niêm yết cho một số doanh nghiệp với quy mô vốn của mỗi doanh nghiệp ước khoảng 10 triệu USD.

4.9.4. Thách thức

4.9.4.1. Khả năng thanh khoản

Một trong những yếu tố quan trọng của quỹ là sẽ đầu tư một tỷ lệ không nhỏ (không ít hơn 40%) trong tổng tài sản của quỹ vào các doanh nghiệp CPH và các cơ hội đầu tư khác bao gồm cả đầu tư trong lĩnh vực địa ốc (chủ yếu thông qua công ty cổ phần kinh doanh trong lĩnh vực địa ốc hơn là đầu tư trực tiếp vào một dự án địa ốc). Chính vì vậy, các khoản đầu tư này chỉ có khả năng thanh khoản cao khi cổ phiếu của các công ty này có khả năng giao dịch được trên TTCK. Trong khi đó việc đưa các cổ phiếu này lên niêm yết trên TTCK lại chịu ảnh hưởng bởi rất nhiều yếu tố chủ quan và khách quan mà Công ty cổ phần quản lý quỹ kỹ thương khó có thể chủ động thực hiện được. Tuy vậy để giảm thiểu rủi ro, TCC sẽ ưu tiên đầu tư vào các công ty đang niêm yết trên TTCK và các công ty có kế hoạch niêm yết trong thời gian sớm nhất.

4.9.4.2. Cạnh tranh

Có rất nhiều tổ chức và cá nhân đang muốn đầu tư vào các công ty niêm yết và các công ty chưa niêm yết. Sự cạnh tranh để đầu tư vào một ít công ty sẽ làm chậm tiến trình đầu tư và làm tăng giá đầu vào của thương vụ đầu tư và như vậy sẽ làm giảm lợi nhuận. Tuy nhiên, Công ty cổ phần quản lý quỹ kỹ thương có ưu thế cạnh tranh so với các nhà đầu tư khác trong lĩnh vực này.

Hiện nay có rất nhiều quỹ đang hoạt động tại Việt Nam. Quỹ VOF đang hồi hã gọi thêm vốn đầu tư vào Việt Nam. VOF được xếp vào vị trí hàng đầu trong lĩnh vực đầu tư tại Việt Nam với mức tăng trưởng ngoạn mục 25% năm. Quỹ VEIL đã đầu tư khoảng 123 triệu USD vào thị trường Việt Nam và tốc độ tăng trưởng khoảng 15%. Quỹ MEF cũng đã đầu tư 9 triệu USD vào 7 doanh nghiệp kinh doanh hiệu quả với mức tăng doanh thu và lợi nhuận tới 30%/năm. Một số quỹ như DEG (Đức), FMO (Thụy Sĩ)

cũng đã đặt chân vào thị trường cổ phiếu Việt Nam. Tóm lại ngành quỹ đầu tư đang phát triển mạnh tại Việt Nam, các quỹ nước ngoài thì có VEIL, VOF, MEF, IDG, PXP..., các quỹ trong nước thì ngoài TCEF có Thành Việt, Quỹ của các công ty bảo hiểm như Prudential, Manulife, Bảo Việt, AIA, Bảo Minh – CMG... Ngoài ra, rất nhiều quỹ đang trong quá trình xúc tiến thành lập.

Như vậy bức tranh về ngành quỹ đầu tư tại Việt Nam đã được hình thành, đây là sự cạnh tranh ngày càng mạnh giữa nhiều tổ chức đầu tư trên thị trường.

Ngoài việc chịu sự cạnh tranh của các quỹ đầu tư có tổ chức, TCEF còn phải chịu sự cạnh tranh từ các cá nhân, từ các tổ chức khác...

4.9.4.3. Điều kiện pháp lý

Chính phủ đang hoàn thiện dần khung pháp lý cho TTCK Việt Nam. Tuy nhiên vẫn còn tồn những rủi ro nhất định liên quan đến yếu tố pháp lý như: các quy định về thuế đối với các nhà đầu tư trong lĩnh vực tài chính, chứng khoán và ngân hàng; các chính sách khuyến khích đầu tư trong lĩnh vực chứng khoán và tài chính chưa đủ mạnh để có thể thu hút nhiều hơn các khoản vốn nhàn rỗi trong công chúng vào nền kinh tế. Quyết định số 1726/QĐ-TTg ngày 29/12/2023 của Thủ tướng Chính phủ về phê duyệt Chiến lược phát triển thị trường chứng khoán đến năm 2030 nêu rõ khẩn trương rà soát toàn diện, đề xuất việc sửa đổi, bổ sung các văn bản quy phạm pháp luật, các quy định liên quan đến công bố thông tin doanh nghiệp, quyền và trách nhiệm của các chủ thể quản lý, tham gia thị trường để xử lý các vấn đề còn vướng mắc, nâng cao tính minh bạch trên thị trường chứng khoán, tạo điều kiện thuận lợi cho việc tiếp cận thị trường chứng khoán Việt Nam đối với nhà đầu tư nước ngoài. Khẩn trương triển khai ngay các biện pháp cần thiết để nâng hạng thị trường chứng khoán, đặc biệt tập trung giải quyết các khó khăn, vướng mắc để đáp ứng tiêu chí nâng hạng; phối hợp

chặt chẽ với Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, Bộ Kế hoạch và Đầu tư và các cơ quan liên quan xử lý nhanh chóng, kịp thời và có kết quả các vướng mắc thuộc chức năng, nhiệm vụ của các cơ quan để đáp ứng được quy định tiêu chí nâng hạng thị trường chứng khoán Việt Nam từ cận biên lên thị trường mới nổi, báo cáo kết quả triển khai thực hiện trong tháng 6 năm 2024.

4.9.4.4. Những tiêu chuẩn về kế toán, kiểm toán và báo cáo tài chính

Hiện nay, vẫn chưa có một hệ thống chuẩn mực đầy đủ về kế toán, kiểm toán, báo cáo tài chính của các doanh nghiệp về lĩnh vực chứng khoán. Có những sự khác nhau đáng chú ý trong các khoản dự phòng cho nợ quá hạn, cách làm báo cáo tài chính hợp nhất, cách đánh giá tài sản, tính toán khấu hao.... Quỹ đầu tư TCEF sẽ được kiểm toán bởi công ty kiểm toán quốc tế Ernst & Young, một trong bốn công ty kiểm toán lớn nhất thế giới. Nhờ vậy, quỹ TCEF sẽ có một báo cáo tài chính trung thực và hợp lý theo chuẩn mực hiện hành.

4.9.4.5. Xung đột lợi ích giữa quỹ đầu tư và các sản phẩm tài chính khác

Công ty quản lý quỹ cũng sẽ gặp phải những xung đột nhất định về lợi ích giữa các quỹ đầu tư và các sản phẩm tài chính khác do công ty quản lý điều hành. Vì một công ty quản lý quỹ có thể quản lý nhiều quỹ khác nhau, đồng thời họ cũng cung cấp tất cả các nghiệp vụ thuộc về ngân hàng đầu tư nên sự xung đột là rất có thể xảy ra.

4.9.4.6. Rủi ro tín dụng

Rủi ro tín dụng có thể xảy ra với các khoản đầu tư vào trái phiếu hoặc các công cụ nợ khác. Rủi ro này phát sinh khi các bên phát hành công cụ nợ mất khả năng thanh toán.

4.9.4.7. Rủi ro thị trường

Rủi ro thị trường phát sinh khi các thị trường tài sản mà quỹ đầu tư có sự suy giảm toàn bộ trong một khoảng thời gian. Loại rủi ro này có tính hệ thống và ảnh hưởng đến toàn bộ thị trường, nên nằm ngoài khả năng

kiểm soát của công ty quản lý quỹ. Tuy nhiên, công ty quản lý quỹ cũng cố gắng tối đa để tránh rủi ro này cho các nhà đầu tư.

4.9.5. Các chiến lược rút ra từ mô hình SWOT

4.9.5.1. Chiến lược SO (Strengths – Opportunities)

Đây là các chiến lược dựa trên ưu thế của TCEF để tận dụng các cơ hội của thị trường.

- Khi kinh tế tăng trưởng cao và ổn định thì TCEF sẽ càng có nhiều cơ hội đầu tư trong nền kinh tế do phát huy những điểm mạnh của mình. Với năng lực của đội ngũ lãnh đạo và được sự hỗ trợ của các bên tham gia liên doanh trong TCC, khả năng phân tích, đánh giá, dự đoán xu thế của thị trường ngày càng chính xác. Từ đó mà các cơ hội thị trường mang lại được TCC tận dụng với chi phí thấp nhất, mang lại khả năng thành công cao nhất. Với một nền kinh tế tăng trưởng cao và ổn định thì hình ảnh của nước đó càng được nâng cao trong giới đầu tư trong cũng như ngoài nước, khi đó vốn đầu tư sẽ được đổ vào nền kinh tế, các doanh nghiệp hình thành, các nhà máy mọc lên... Và đi đôi với đó là nhu cầu vốn tăng lên, nghĩa là đầu ra của TCEF được giải quyết dễ dàng.

- Nền kinh tế tăng trưởng cao và ổn định nhưng không có nghĩa là rủi ro được loại bỏ. Với quy trình đầu tư chặt chẽ, việc đầu tư của TCEF càng an toàn hơn, rủi ro được quản lý một cách tốt nhất. Như vậy, TCC sẽ củng cố quy trình đầu tư nhằm hạn chế tới mức thấp nhất việc rủi ro xảy ra trong danh mục đầu tư của mình; từ đó mang lại hiệu quả với danh mục đầu tư, lợi ích với các nhà đầu tư.

- Đây là một quỹ đầu tư đầu tiên được thành lập tại Việt Nam. Trong khuôn khổ pháp luật Việt Nam, quỹ không chịu sự cạnh tranh của những quỹ khác. Hơn nữa trong nền kinh tế tăng trưởng ổn định như Việt Nam thì sự mới mẻ của TCEF tạo nên một hình ảnh tốt với các tổ chức nhận đầu tư.

- Cơ cấu vốn ổn định của TCEF giúp TCC có một chiến lược dài hạn, hợp lý hơn cho những khoản đầu tư của TCEF trong sự đa dạng của các cơ hội đầu tư ở một nền kinh tế tăng trưởng cao.

- Khi mà thị trường chứng khoán ngày càng được hoàn thiện, hàng hóa ngày càng đa dạng, phong phú, giá cả hấp dẫn...TCEF càng có nhiều sự lựa chọn khi trút vốn của mình vào.

- Với kinh nghiệm đầu tư trên thị trường chứng khoán Việt Nam. TCC sẽ được thừa kế những kinh nghiệm, những thông tin vô cùng giá trị về thị trường chứng khoán Việt Nam. Từ đó TCEF sẽ có những nền tảng vững chắc cho việc đầu tư của mình.

- Thị trường chứng khoán Việt Nam còn sơ khai và chịu nhiều rủi ro nên quy trình đầu tư càng được củng cố hơn nữa trên cơ sở phân tích chính xác thông tin có được và đưa ra quyết định nhanh chóng. TTCK rất năng động và nhạy cảm nên đòi hỏi dù cho quy trình đầu tư chặt chẽ đến mấy thì yếu tố nhanh chóng phải được đẩy lên cao hơn nhằm chớp lấy những cơ hội của TTCK. Ngoài ra phải nhìn thấy được tiềm năng phát triển của đối tượng được đầu tư, nhìn thấy những ưu thế mà người khác không nhìn thấy được để nắm lấy những cơ hội đầu tư với giá rẻ.

- Với những ưu ái, cũng như là sự tò mò của giới đầu tư dành cho TCEF, TCEF có nhiều cơ hội huy động được những lượng vốn lớn hơn nhằm đầu tư vào TTCK Việt Nam đang hấp dẫn các nhà đầu tư.

- Trên TTCK có rất nhiều loại chứng khoán, mỗi một loại có một đặc điểm riêng về thu nhập, về tăng trưởng, về tiềm năng... Chính vì vậy, TCEF với một cơ cấu ổn định sẽ rất thuận lợi trong việc đầu tư vào các loại chứng khoán với những mục đích khác nhau như thu nhập hay tăng trưởng....

- Tiến trình CPH mở ra nhiều cơ hội đầu tư vào các công ty có tiềm năng.

- Kinh nghiệm về CPH của TCC là những kiến thức quý báu khi quyết định đầu tư vào các công ty CPH, đặc biệt là các công ty thuộc sở hữu nhà nước, có tiềm năng, các ngân hàng thương mại quốc doanh... Ngoài ra các phân tích của các chuyên gia về các công ty CPH với những độ chính xác nhất định sẽ giúp TCEF tham gia đấu thầu khi các công ty CPH phát hành ra công chúng với mức giá chính xác nhất, hợp lý nhất.

- Quy trình đầu tư chặt chẽ là yếu tố mang lại thành công khi tham gia vào các công ty CPH. Là một loại hình đầu tư mới, TCEF phải củng cố hình ảnh của mình để các công ty CPH tạo điều kiện cho TCEF được tham gia mua cổ phần với những ưu đãi nhất định.

- Trong tiến trình cổ phần hóa, có rất nhiều doanh nghiệp có tiềm năng khác nhau, thời gian CPH cũng khác nhau, do đó trong cơ cấu vốn ổn định của TCEF, phải có chiến lược đúng đắn với những tỉ lệ vốn nhất định vào những ngành, những lĩnh vực có nhiều tiềm năng. Đồng thời, khi uy tín được nâng cao, cơ hội đầu tư mở rộng thì TCC sẽ thành lập quỹ khác hay bổ sung vốn cho TCEF để tận dụng đà tăng trưởng của thị trường.

- Các ưu đãi về thuế thúc đẩy mọi tác nhân tham gia vào hoạt động của quỹ TCEF. TCEF không phải là một pháp nhân nên không là đối tượng chịu thuế thu nhập doanh nghiệp. Điều này tạo nên tính hấp dẫn của TCEF, không những thu nhập mà TCEF được nhận không phải chịu thuế mà các công ty CPH nằm trong danh mục đầu tư của TCEF cũng được những ưu đãi về thuế.

4.9.5.2. Chiến lược WO (Weaknesses – Opportunities)

Các chiến lược dựa trên khả năng vượt qua các điểm yếu của TCEF để tận dụng cơ hội thị trường.

- Kinh tế tăng trưởng cao là cơ hội tốt của TCEF. Nhưng muốn đạt được sự phát triển hơn nữa, mở rộng loại hình đầu tư mới mẻ này, đòi hỏi TCC phải có chiến lược để vượt qua những yếu điểm của chính mình.

- Trước đây việc chăm sóc nhà đầu tư đã không được coi trọng đúng mức. Và hệ quả là các nhà đầu tư mơ hồ trong các thông tin về TCEF, rồi chứng chỉ TCEF rớt giá và giao dịch ở mức giá chiết khấu có khi lên đến 15% so với mệnh giá. Nhận thức được tầm quan trọng của quan hệ với nhà đầu tư, trong tháng 3 năm 2005, TCC đã tổ chức hơn 20 cuộc gặp mặt các nhà đầu tư để tiếp thu những ý kiến đóng góp và làm cho các nhà đầu tư hiểu một cách bản chất về quỹ đầu tư TCEF dưới góc độ mục tiêu, phương thức hoạt động... Có được sự hiểu, chia sẻ những khó khăn ban đầu trong hoạt động từ phía nhà đầu tư, TCEF sẽ yên tâm hơn trong quá trình hoạt động, khẳng định vị thế của một loại hình đầu tư mới.

- Bất kỳ một quỹ đóng nào thì cũng có một quy trình chặt chẽ và điều này đồng thời cũng tạo nên sự không linh hoạt trong cơ chế đầu tư của TCEF. Nhưng khi nền kinh tế tăng trưởng cao và ổn định, nhiều cơ hội đầu tư được mở ra, tất cả đòi hỏi TCEF phải năng động, nhạy cảm với sự thay đổi của thị trường năng động do vậy quy trình thông qua quyết định đầu tư dù có chặt chẽ đến đâu cũng cần được rút ngắn để tăng tính linh hoạt, nhanh chóng và chính xác trong các thương vụ đầu tư.

- Phải khẳng định rằng hiệu quả đầu tư mang lại càng lớn khi mà yếu tố rủi ro trong việc dự đoán thị trường. Để làm được điều này, đầu tiên là phải tìm những nguồn thông tin chính xác, sau đây là quá trình phân tích, tổng hợp nhanh chóng và hiệu quả. Có một kết quả phân tích chính xác sẽ giúp chúng ta hạn chế được những rủi ro nhất định xảy đến trong danh mục đầu tư.

- Thị trường chứng khoán hấp dẫn là cơ hội lớn với quỹ đầu tư chứng khoán TCEF. Quy mô thị trường chứng khoán ngày càng mở rộng. Năm 2024 này, dự định sẽ có thêm ngân hàng thương mại cổ phần niêm yết, ngoài ra còn có các DNNN đã CPH và các công ty cổ phần sẽ niêm yết trên TTCK Việt Nam, cả ở TTGDCK TP Hồ Chí Minh và Hà Nội. Như

vậy hàng hóa sẽ rất đa dạng và phong phú, nhiều cơ hội hấp dẫn trên sàn. Và nhiệm vụ TCEF phải chăm sóc nhà đầu tư tốt hơn để tạo niềm tin cho các nhà đầu tư. Đây sẽ là bộ phận cho TCEF trong việc mở rộng quy mô của quỹ, lập nhiều quỹ mới dưới sự điều hành của TCEF để tận dụng tốt những cơ hội trên thị trường chứng khoán.

- Trên TTCK, các nguồn thông tin rất nhiều và đa dạng, có khi là nhiều chiều khác nhau. Do đó TCC phải cẩn trọng trong việc thu nhận và phân tích thông tin, nâng cao hiệu quả của quá trình phân tích đầu tư, giúp cho các quyết định đầu tư vừa được đưa ra nhanh chóng và lại vừa hiệu quả. Về vấn đề cơ chế đầu tư, TCC phải tổ chức các bộ phận phân tích, đánh giá một cách khoa học nhằm đẩy nhanh tiến trình đầu tư.

- Thị trường chứng khoán Việt Nam luôn có những biến động và điều này đòi hỏi TCC phải có sự phân tích thông tin chính xác, hạn chế rủi ro nhằm tận dụng sự phát triển của TTCK Việt Nam hiện nay.

- Tiến trình CPH đang được đẩy mạnh. Hiện nay, các tổng công ty 90, 91 đang trong quá trình CPH theo chủ trương của Nhà nước. Ngoài ra còn có các công ty liên doanh cũng CPH. Cơ hội trở thành cổ đông của các công ty cổ phần (thường là các công ty làm ăn có lãi) đang mở ra trước mắt các nhà quản lý TCEF.

- Chỉ có thể bằng cách nâng cao hiểu biết của nhà đầu tư về hoạt động của quỹ, TCEF mới tạo nên sức hút các nhà đầu tư. Khi mà uy tín của TCEF đã được xác lập thì việc huy động những đợt vốn mới để đầu tư vào các công ty cổ phần hóa trở nên thật dễ dàng với TCC.

- Trong lĩnh vực đầu tư vào các công ty CPH thì sự không linh hoạt không phải là một yếu tố quan trọng tác động đến hiệu quả đầu tư. Yêu cầu ở đây là phải có một sự phân tích chính xác, có một cái nhìn dài hạn nhằm làm cho chi phí đầu tư là thấp nhất và mang lại hiệu quả cao nhất.

- Được ưu đãi về thuế. Chính những ưu đãi về thuế cũng là một

trong các nhân tố tạo nên tính hấp dẫn của TCEF. Nhưng đây chỉ là yếu tố ban đầu, thứ yếu mà hiệu quả hoạt động của TCEF mới là yếu tố quan trọng, quyết định nhất. Với một chính sách tốt trong quan hệ với nhà đầu tư, một cơ chế linh hoạt nhưng không kém phần hiệu quả trong hoạt động đầu tư, TCEF sẽ lấy được niềm tin của công chúng đầu tư, cộng với những ưu đãi về thuế chắc chắn TCEF sẽ rất hấp dẫn giới đầu tư dài hạn.

4.9.5.3. Chiến lược ST (Strengths – Threats)

- Các chiến lược dựa trên các ưu thế của TCEF để tránh các thách thức của thị trường

- Khả năng thanh khoản là điều luôn được đề cập trong bất cứ một thương vụ đầu tư nào. Khả năng thanh khoản không được đáp ứng trong trường hợp cổ phiếu chưa được niêm yết trên TTCK hay là khi mà cổ phiếu niêm yết nhưng không hấp dẫn được nhà đầu tư.

- Với những ưu thế trong hoạt động đầu tư, chứng khoán, TCC luôn chọn những chứng khoán có tiềm năng phát triển mà đầu tư nhằm hạn chế những nguy cơ về thanh khoản. Tuy nhiên, một quỹ đầu tư chứng khoán còn đầu tư vào các công ty cổ phần hóa chưa niêm yết và các lĩnh vực khác, do vậy các chuyên gia đầu tư có kinh nghiệm của quỹ phải có sự phân tích chính xác những nguy cơ gặp phải và tương ứng với nó là thu nhập mang lại có tương thích không. Khi các công ty chưa niêm yết thì mục tiêu thanh khoản sẽ khó đạt được nhưng bù lại chúng ta được mua với giá thấp, có tiềm năng vì sẽ lên sàn...

- Với một quy trình đầu tư chặt chẽ của TCEF, TCC ưu tiên đầu tư vào các công ty đang niêm yết, cũng như là có khả năng niêm yết nhằm nâng cao tính thanh khoản cho tài sản của mình. Đồng thời TCC cũng có thể chịu tính thanh khoản thấp cho tài sản mình đang nắm giữ nhưng tiềm năng và thu nhập kì vọng cao.

- Với tư cách và lợi thế của một quỹ đầu tư chứng khoán tại Việt

Nam, TCC hiểu rằng mọi con mắt đang hướng nhìn về phía TCEF. Chính vì vậy sự ổn định là yếu tố hàng đầu mà TCC quan tâm. Chính vì vậy yếu tố thanh khoản cao với đa số tài sản là ưu tiên hàng đầu của TCC. TCEF có tốt thì mới thuận lợi cho sự ra đời của các quỹ sau đó.

- Cơ cấu vốn ổn định của TCEF cho phép TCC có một chiến lược thanh khoản trong dài hạn và đồng thời tính thanh khoản sẽ giúp các khoản đầu tư của TCEF nhạy cảm với thị trường hơn, việc luân chuyển vốn giữa các lĩnh vực sẽ dễ dàng hơn.

- Như đã nói dù chịu sự cạnh tranh mạnh mẽ trong việc đầu tư vào TTCK và các công ty CPH chưa niêm yết. Nhưng thách thức này dễ dàng bị vượt qua do những ưu thế của TCEF.

- Quy trình ra quyết định nhanh chóng và hiệu quả cũng giúp cho TCEF đạt được những ưu thế trong cạnh tranh với các đối thủ.

- Trong bản cáo bạch khi phát hành chứng chỉ quỹ ra công chúng, quỹ có những hạn chế nhất định trong hoạt động đầu tư, hoạt động của Công ty cổ phần quản lý quỹ kỹ thương chịu sự giám sát của ngân hàng giám sát cũng như của ban đại diện quỹ, đồng thời với đó là những quy định về công bố thông tin, minh bạch thông tin giúp cho những xung đột về lợi ích được kiểm soát.

- Quyết định đầu tư của TCEF được thông qua với một quy trình hết sức chặt chẽ, có sự tham gia của nhiều bên liên quan như hội đồng đầu tư, ban đại diện quỹ,... nên xung đột lợi ích luôn được kiểm soát và hạn chế ở mức thấp nhất.

- Với cơ cấu vốn ổn định cũng như tỉ lệ phân bổ vốn vào các ngành trong nền kinh tế ở mức độ luôn đảm bảo cho khả năng xảy ra các xung đột lợi ích là thấp nhất. TCEF cần tính toán hợp lý để có tỷ lệ phân bổ vào các ngành tương xứng với tiềm năng của chúng và tỷ lệ này cũng có thể thay đổi tùy theo thời kỳ kinh tế.

- Ngoài ra TCEF còn chịu các rủi ro khác trên thị trường như rủi ro tín dụng, rủi ro thị trường, rủi ro quản lý. Nhưng TCEF luôn có những chiến lược để ngăn ngừa, hạn chế những rủi ro này.

- Với một đội ngũ chuyên gia có kinh nghiệm, có năng lực, TCC luôn có một cái nhìn đúng đắn, toàn diện về một khoản đầu tư. Quỹ luôn chọn các tài sản có rủi ro thấp, lợi nhuận vừa phải vì bản chất quỹ là quỹ cân bằng. Như vậy những rủi ro sẽ được hạn chế ở mức thấp nhất.

- Với một quá trình phân tích ra quyết định đầu tư chặt chẽ, quá trình phân tích vĩ mô, phân tích ngành sẽ được áp dụng nhằm đánh giá được độ rủi ro của các cơ hội đầu tư. Từ đó, rủi ro sẽ được kiểm soát ở mức thấp nhất.

4.9.5.4. Chiến lược WT (Weaknesses – Threats)

- Các chiến lược của TCEF dựa trên khả năng vượt qua hoặc hạn chế tối đa các yếu điểm của TCEF để tránh các thách thức của thị trường.

- Khả năng thanh khoản trong danh mục đầu tư của TCEF luôn được duy trì ổn định khi vượt qua được các yếu điểm của mình. TCEF là một quỹ mở nên điểm hạn chế cơ chế đầu tư không linh hoạt do thời gian thông qua quyết định đầu tư dài, nhiều cơ hội đầu tư có thể bị bỏ qua. Nâng cao sự linh hoạt cho cơ chế đầu tư mà vẫn đảm bảo tính chính xác sẽ giúp cho TCEF chuyển đổi các khoản đầu tư dễ dàng.

- Sức ép cạnh tranh từ các định chế tài chính khác trong lĩnh vực đầu tư thôi thúc các nhà điều hành TCEF phải tạo ra những cơ hội đầu tư có lợi cho mình nhất, phải tìm những cơ hội đầu tư có tiềm năng phát triển. Bằng việc nâng cao sự linh hoạt và đúng đắn trong hoạt động đầu tư, ra quyết định đầu tư, TCC sẽ tìm thấy những cơ hội đầu tư rẻ nhưng có tiềm năng phát triển, tạo nên sự khác biệt trong cạnh tranh nhưng mang lại hiệu quả cao với các đối thủ cạnh tranh trong lĩnh vực đầu tư.

- Thủ tục pháp lý là cản trở không nhỏ cho quá trình hoạt động của

TCEF. Mặc dù hệ thống pháp luật đang dần được hoàn thiện nhưng với sự năng động và linh hoạt của nền kinh tế thì vẫn còn chậm chạp. Ví như tỉ lệ sở hữu đối với nhà đầu tư nước ngoài trong một số lĩnh vực sẽ được nâng lên 49%, có lẽ đến tháng 6 năm 2005 thì chính sách này mới được quyết định. Trong quá trình hoạt động của mình, TCEF vừa hoạt động vừa đưa ra những đề xuất nhằm hoàn thiện pháp luật về quỹ đầu tư đang còn đang trong quá trình sơ khai.

- Xung đột lợi ích sẽ làm cho TCEF không có được lòng tin của nhà đầu tư. TCEF sẽ tăng cường hoạt động quan hệ với nhà đầu tư để nhà đầu tư trở nên tin tưởng TCC hơn khi giao tiền của mình cho TCC. Các báo cáo NAV, báo cáo tài chính và các thông tin liên quan sẽ được cập nhật thường xuyên hơn trên website www.vinafund.com và các phương tiện thông tin khác. Các biện pháp trên sẽ giúp các nhà đầu tư nắm rõ hoạt động đầu tư của TCC và biết được vốn của mình đang được dùng làm gì, việc minh bạch thông tin này sẽ đảm bảo đến mức thấp nhất việc xảy ra xung đột lợi ích.

- Các loại rủi ro sẽ gây nên thiệt hại cho TCEF, do vậy TCEF sẽ phải đảm bảo cho các tài sản nắm giữ một độ an toàn nhất định. Bằng cách vượt qua những yếu điểm của mình thông qua việc đảm bảo sự chính xác của thông tin đầu vào, phân tích đúng đắn và có chiến lược đầu tư hợp lý, hạn chế mọi rủi ro đến mức thấp nhất có thể được trên cơ sở có chiến lược quản lý từng loại rủi ro.

4.9.5.5. Ma trận SWOT

SWOT MATRIX	Opportunities	Threats
<p>Strengths</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Hỗ trợ từ các đối tác trong liên doanh 2. Được quản lý bởi các chuyên gia nhiều kinh nghiệm 3. Quy trình đầu tư chắc chắn. 4. Loại hình đầu tư mới 5. Cơ cấu vốn ổn định 	<p>Opportunities</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Kinh tế Việt Nam tăng trưởng cao và ổn định 2. Thị trường chứng khoán hấp dẫn 3. Tiến trình CPH đang được đẩy mạnh 4. Được ưu đãi về thuế với hoạt động của quỹ, Cty CPH, Cty niêm yết <p>- Tận dụng nguồn nhân lực, xây dựng quy trình đầu tư chặt chẽ, tìm cơ hội đầu tư an toàn, có lợi nhất.</p> <p>- Rút ngắn thời gian chuẩn bị đầu tư, nắm bắt các cơ hội từ TTCK.</p> <p>- Kinh nghiệm và uy tín các đối tác tạo hình ảnh tốt cho TCC, tạo đà thuận lợi khi đầu tư vào các cty CPH.</p> <p>- Thu nhập của TCEF không phải chịu thuế là điểm làm TCEF hấp dẫn các nhà đầu tư, là điều kiện tạo lập các quỹ mới.</p>	<p>Threats</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Khả năng thanh khoản 2. Sức ép cạnh tranh 3. Thủ tục pháp lý chưa hoàn thiện 4. Xung đột lợi ích 5. Rủi ro tín dụng, rủi ro thị trường... <p>- Ưu tiên đầu tư vào các CP niêm yết và sắp niêm yết có tiềm năng phát triển. Ngoài ra có thể đầu tư vào bất động sản, lĩnh vực khác với tiềm năng và thu nhập kỳ vọng cao.</p> <p>- Đẩy nhanh quy trình nghiên cứu đầu tư với sự hỗ trợ kinh nghiệm từ các đối tác trong liên doanh TCC để chớp lấy cơ hội từ TTCK và các Cty CPH trước các đối thủ cạnh tranh.</p> <p>- Vừa hoạt động, vừa đề xuất ý kiến nhằm hoàn thiện khung pháp lý cho quỹ đầu tư.</p> <p>- Nâng cao sự giám sát của Ban đại diện và NH giám sát, hạn chế xung đột lợi ích.</p>

		-Nhắm đến mục tiêu cân bằng, hạn chế rủi ro.
<p>Weaknesses</p> <p>1. Chăm sóc nhà đầu tư còn hạn chế</p> <p>2.Cơ chế đầu tư không linh hoạt</p> <p>3.Dự đoán thị trường sai trong một số ít thương vụ đầu tư.</p>	<p>- Làm cho các nhà đầu tư hiểu về bản chất của TCEF, mục tiêu, phương thức hoạt động...</p> <p>- Tạo sự linh hoạt cho cơ chế đầu tư, đáp ứng sự nhạy cảm của nền kinh tế tăng trưởng.</p> <p>-Nâng cao vị thế trong mắt nhà đầu tư để có thể mở rộng qui mô quỹ, lập quỹ mới đầu tư trên TTCK Việt Nam nhiều tiềm năng.</p> <p>-Tăng tính linh hoạt, chính xác cho hoạt động nghiên cứu đầu tư, đầu tư vào các công ty CPH với chi phí thấp, thu nhập cao.</p>	<p>-Nâng cao sự linh hoạt cho cơ chế đầu tư để có thể chuyển đổi các khoản đầu tư một cách dễ dàng.</p> <p>-Tạo nên những ưu thế trong cạnh tranh bằng cơ chế đầu tư linh hoạt, nhanh chóng và hiệu quả.</p> <p>-Tăng cường chăm sóc nhà đầu tư, minh bạch thông tin, hạn chế được xung đột lợi ích.</p> <p>-Nâng cao sự chính xác của thông tin đầu vào, phân tích đúng đắn, đầu tư hợp lý, hạn chế đến mức tối đa các rủi ro có thể xảy đến, đảm bảo sự an toàn cho danh mục đầu tư.</p>

CHƯƠNG V: KẾT LUẬN VÀ ĐỀ XUẤT MỘT SỐ GIẢI PHÁP NHẪM NÂNG CAO HOẠT ĐỘNG QUẢN LÝ QUỸ ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU TECHCOM CỦA CÔNG TY CỔ PHẦN QUẢN LÝ QUỸ KỸ THUẬT

5.1. Kết luận

Quỹ đầu tư chứng khoán TCEF là một quỹ cân bằng nên mục tiêu TCEF hướng đến là một danh mục đầu tư ổn định, cân đối.

Bản chất của quỹ đầu tư là đầu tư trung và dài hạn nên ngay trong hiện tại đòi hỏi quỹ phải mang lại một khoản lợi nhuận cao là không phù hợp. Phải xác định rõ rằng, thu nhập của một quỹ đầu tư là từ cổ tức, trái tức và giá trị chênh lệch khi thanh toán các khoản đầu tư. Trong năm 2022 nhiều nhà đầu tư không hiểu rằng mục tiêu của một quỹ đầu tư là tăng trưởng chứ không phải là thu nhập. Như vậy kì vọng về thu nhập lớn của người đầu tư cơ hội không đạt được, họ tiến hành “giải phóng” ngay khoản đầu tư và kết quả là TCEF bị bán ra ồ ạt, trong khi người mua vào chủ yếu là các nhà đầu tư nước ngoài. Ngày 29/12/2023 TCEF đang giao dịch với giá chiết khấu khoảng 8-9% so với mệnh giá trong khi NAV/CCQ của TCEF ở mức 16.094.86/1CCQ.

Tuy nhiên trong danh mục đầu tư của TCEF thì hầu hết các công ty mà quỹ đầu tư đều có kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh tốt và có mức tăng trưởng ổn định, phù hợp với dự đoán cũng như chiến lược của TCC.

Chính sự giảm sút niềm tin vào TCEF đã làm cho kế hoạch mở rộng thêm các quỹ khác của TCC bị trì hoãn lại. Bây giờ vấn đề với TCEF là phải làm cho các nhà đầu tư hiểu rõ bản chất của các quỹ đầu tư, “đồng cam cộng khổ” với TCEF. Khi lấy được niềm tin của nhà đầu tư thì hoạt động của TCEF mới mang lại hiệu quả đích thực, ngay cả trong quá trình đầu tư của TCEF. Vậy chiến lược đề ra phải làm sao cho nhà đầu tư hưởng ứng với hoạt động của TCEF, chấp nhận tính chất dài hạn của TCEF, đồng thời tạo

cơ hội cho TCC huy động thêm các quỹ mới với những tiêu chí đầu tư mới.

Vậy với tiêu chí lựa chọn chiến lược hướng trước hết về nhà đầu tư và với mô hình SWOT chúng ta sẽ đề ra các chiến lược sau:

Tăng cường chăm sóc nhà đầu tư, lấy lại niềm tin từ phía nhà đầu tư, tiếp thu ý kiến đóng góp của nhà đầu tư nhằm giúp cho TCEF ngày càng hoàn thiện hơn. TCC sẽ phải tiếp xúc nhiều hơn với các nhà đầu tư, giải thích rõ với nhà đầu tư để họ hiểu bản chất, mục tiêu và phương hướng đầu tư của TCEF. Thiết nghĩ khi đã hiểu rõ bản chất của quỹ đầu tư thì họ sẽ có một sự tính toán, cân nhắc kỹ lưỡng phù hợp với mục tiêu của mình chứ không phải bán ra ồ ạt theo tâm lý đám đông như bây giờ. Ngoài ra, để tăng cường lòng tin của nhà đầu tư thì nhất thiết phải có một hành lang pháp lý cho ngành quỹ đầu tư để bảo vệ lợi ích của nhà đầu tư và tạo nên nền tảng cho sự hoạt động của ngành quỹ đầu tư..

Bước tiếp theo là sẽ củng cố cơ chế đầu tư, bên cạnh việc chăm sóc những khoản đã đầu tư, TCEF sẽ tìm những cơ hội đầu tư mới và có thể có sự chuyển hóa các khoản đầu tư từ lĩnh vực này sang lĩnh vực khác. Ngoài ra, khi TCEF có sự phát triển ổn định ở một mức độ nhất định thì các nhà quản lý cũng nghĩ đến việc tận dụng những cơ hội được tạo ra bởi nền kinh tế tăng trưởng cao, từ TTCK hấp dẫn, từ các công ty CPH... Giải pháp cho vấn đề này là mở rộng quy mô của TCEF bằng việc phát hành thêm các chứng chỉ quỹ, ghi tăng vốn điều lệ hay là lập các quỹ mới có tiêu chí đầu tư khác nhau nhằm phục vụ cho các nhu cầu đầu tư khác nhau của các nhà đầu tư.

5.2. Kiến nghị

Sau khi được giao dịch và đi vào hoạt động, việc cập nhật thông tin về nhà đầu tư không được thường xuyên. Thông tin đến tay nhà đầu tư qua 2 con đường, hoặc là trên website <https://tcinvest.tcbs.com.vn> hoặc là trên bản tin của TTCK khi có các thông tin liên quan. Điều này dẫn đến việc

nhà đầu tư mơ hồ trong các luồng thông tin về TCEF, các nhà đầu tư nhiều khi còn không thể biết vốn đầu tư của mình đang được sử dụng thế nào. Tuy là việc bảo mật thông tin của TCC cũng là vì lợi ích của nhà đầu tư, nhưng TCC cũng nên quan tâm đến việc chăm sóc nhà đầu tư ở một mức độ nhất định.

Nhận thấy các hoạt động chăm sóc trên đây vẫn chưa đủ, TCC đã tổ chức gần 20 buổi gặp gỡ các nhà đầu tư theo từng nhóm tại miền Bắc và miền Nam để có thể thông báo cho các nhà đầu tư về các hoạt động của TCC trong thời gian sử dụng vốn của TCEF. Đồng thời buổi gặp gỡ còn giúp các nhà đầu tư hiểu rõ bản chất của quỹ đầu tư TCEF và đây cũng là dịp để TCC tiếp nhận các ý kiến đóng góp từ phía các nhà đầu tư.

Trong thời gian tới, nhằm đảm bảo việc chăm sóc nhà đầu tư được tốt hơn, tạo niềm tin của các nhà đầu tư về TCEF, TCC triển khai các hoạt động sau:

Một là, Ngoài việc cung cấp các báo cáo giá trị tài sản ròng NAV, báo cáo tài chính và các thông tin liên quan tại trang web www.vinafund.com, TCC còn thực hiện việc cung cấp bản tin TCEF gồm các nội dung: tình hình giao dịch chứng chỉ quỹ, các hoạt động đầu tư của quỹ, phân tích một số dự án tiêu biểu, các thông tin kinh tế, tài chính, pháp luật liên quan... định kỳ hàng quý. bản tin này được chuyển đến tận tay nhà đầu tư và cũng được đăng trên website của TCC.

TCC đề xuất nhà đầu tư đăng ký email để nhận được thông tin qua email một cách kịp thời khi có thông báo.

Trên Website <https://tcinvest.tcbs.com.vn>, tại mục “Hỗ trợ” TCC sẽ nhận tất cả những ý kiến đóng góp, thắc mắc của nhà đầu tư. Và TCC sẽ trả lời cho các nhà đầu tư trong một thời gian sớm nhất.

Định kỳ hàng quý, TCC tổ chức các buổi gặp gỡ, trao đổi với các nhà đầu tư về tình hình hoạt động của quỹ, về những thắc mắc của nhà đầu tư.

Ngoài ra, nhà đầu tư cũng có thể liên hệ trực tiếp với TCC tại trụ sở chính để có những thông tin chính xác nhất, kịp thời nhất về tình hình của TCEF.

Hai là, Đối với các nhà đầu tư nước ngoài, TCC đang xúc tiến tăng tỉ lệ sở hữu của của nhà đầu tư nước ngoài lên 49%. Để đáp ứng sự quan tâm của nhà đầu tư nước ngoài, TCC cũng củng cố lại trang web bằng tiếng Anh và sẽ kết hợp chặt chẽ với các công ty chứng khoán để hỗ trợ việc cung cấp thông tin cần thiết, mở tài khoản và hướng dẫn giao dịch chứng chỉ quỹ TCEF cho các nhà đầu tư nước ngoài.

Ba là, Lòng tin của nhà đầu tư xuất phát từ việc những lợi ích của họ được đảm bảo. Ý thức được vấn đề này, TCC sẽ phải tiến hành kết hợp với Bộ Tài chính và Ủy ban chứng khoán Nhà nước xây dựng bộ luật về quỹ đầu tư. Hiện nay, ngành quỹ đầu tư chưa có một bộ luật riêng mà các quy chế điều chỉnh quan hệ trong ngành quỹ đầu tư là một phần trong quy chế 73/2004/QĐ-BTC về quỹ đầu tư chứng khoán và công ty quản lý quỹ. Việc ra đời một bộ luật về quỹ đầu tư sẽ là khung pháp lý chắc chắn cho sự phát triển của ngành quỹ đầu tư dựa trên niềm tin của các nhà đầu tư vào quỹ do mình bỏ tiền ra.

Với tất cả nỗ lực như trên, TCC sẽ lấy lại được niềm tin từ các nhà đầu tư. Trong thời gian tới nhằm đáp ứng nhu cầu đầu tư tài chính của nhà đầu tư, giúp các nhà đầu tư nắm bắt tốt nhất các cơ hội đầu tư tốt trong nền kinh tế, TCC ngoài việc tăng vốn điều lệ, sẽ tiến hành huy động các quỹ mới như quỹ địa ốc, quỹ hạ tầng hay quỹ bảo toàn...

Sắp tới cơ hội trên thị trường Việt Nam là rất phong phú. Thứ nhất, Nhà nước đang phấn đấu đến năm 2025 sẽ nâng hạng thị trường chứng khoán từ thị trường mới nổi lên thị trường cận biên sẽ là điều kiện buộc các doanh nghiệp nâng cao năng lực cạnh tranh thông qua việc nâng cao năng lực tài chính và điều tất yếu là nhu cầu vốn đầu tư trong nền kinh tế tăng

lên. Thứ 2 là sự phát triển nhanh, mạnh của TTCK Việt Nam. Việt Nam đã có 2 trung tâm giao dịch chứng khoán tại TP Hồ Chí Minh và tại Hà Nội. Trên 2 trung tâm này có càng nhiều công ty cổ phần niêm yết, mà nổi lên là các công ty có vốn điều lệ lên đến hàng trăm tỉ.

Hiện nay, TCEF đã được đầu tư 317 tỷ tính đến 29/12/2023. Như vậy khi đầu tư hết số tiền này, để đầu tư vào một dự án, một chứng khoán khác, buộc lòng quỹ TCEF phải thanh toán các khoản đầu tư trước để có tiền đầu tư vào các chứng khoán tiềm năng hơn.

Bốn là, Với các dự án đã đầu tư, TCEF tiến hành chăm sóc các khoản đầu tư nhằm mang lại sự tăng trưởng mong muốn. Các chuyên gia của TCC sẽ được đưa vào hội đồng quản trị của các công ty để có thể nắm vững các chiến lược, kế hoạch kinh doanh của công ty, đồng thời vạch ra các chiến lược cho các công ty giúp tăng giá trị các công ty, đồng thời giúp cho giá trị các khoản đầu tư của TCEF vào các công ty này cũng tăng. Ngoài ra, các chuyên gia của TCC thường xuyên nghiên cứu các thông tin liên quan đến hoạt động của các công ty trong danh mục đầu tư như các báo cáo tài chính, thị phần, mức tăng trưởng và các thông tin khác về hoạt động kinh doanh. Từ đó sẽ có các chiến lược phù hợp.

Năm là, Với các công ty hoạt động kinh doanh có kết quả tốt, TCEF tiếp tục gắn bó và có những đóng góp giúp công ty làm ăn tốt hơn. Hơn nữa, TCC sẽ luôn nghiên cứu thị trường, tìm những cơ hội đầu tư tốt hơn cho TCEF để có thể chuyển hóa các khoản đầu tư khi cần

Sáu là, Với các công ty kinh doanh không tốt, TCC sẽ tham gia vào việc cải thiện tình hình hoạt động sản xuất kinh doanh. Có thể bằng việc đưa ra các đề án tái cấu trúc công ty, TCC sẽ hướng hoạt động của các công ty theo mô hình hiện đại, nâng cao sức cạnh tranh, mở rộng thị phần... giúp công ty làm ăn tốt hơn, cải thiện danh mục đầu tư của TCEF.

Với số tiền còn lại, TCEF tiếp tục nghiên cứu đầu tư vào các công ty

có tiềm năng, có vị thế nhằm củng cố danh mục đầu tư.

Bây là, Trong thời gian sắp tới, TCC phải có giải pháp cho thị trường hiện nay. Thứ nhất, TCEF sẽ tăng số vốn điều lệ lên bằng cách phát hành thêm các chứng chỉ quỹ ra công chúng. Quy mô của đợt tăng vốn này phụ thuộc vào cách đánh giá thị trường của TCC và mức độ hưởng ứng của nhà đầu tư. Thứ 2, TCC sẽ xúc tiến thành lập các quỹ mới như quỹ địa ốc, quỹ hạ tầng nhằm tạo kênh thu hút vốn từ các nhà đầu tư. Mỗi quỹ có một mục tiêu và những hạn chế nhất định trong hoạt động đầu tư nhằm tạo nên nhiều cơ hội lựa chọn cho các nhà đầu tư. Việc ra đời các quỹ mới sẽ giúp nhà đầu tư so sánh hoạt động của các quỹ với TCEF và có sự lựa chọn đúng đắn.

Tóm lại, hiện nay có rất nhiều việc cần phải làm để TCEF đi vào ổn định và khẳng định được vị thế của mình, một định chế tài chính mới. Chăm sóc nhà đầu tư và hoạt động đầu tư là 2 việc quan trọng nhất cần phải làm. Chăm sóc nhà đầu tư tốt sẽ tạo được niềm tin của nhà đầu tư với TCEF, giúp TCEF yên tâm trong hoạt động đầu tư cũng như việc kêu gọi thêm vốn cho hoạt động đầu tư. Hoạt động đầu tư tốt, mang lại hiệu quả cho danh mục đầu tư cũng sẽ tạo được niềm tin của nhà đầu tư vào TCEF. Như vậy, với tiến trình thực hiện chiến lược trên, TCEF sẽ đạt được hiệu quả mong muốn trên khía cạnh nhà đầu tư, công ty quản lý quỹ cũng như trên khía cạnh cả nền kinh tế.

KẾT LUẬN

Quỹ đầu tư là một định chế tài chính khá mới mẻ đối với thị trường Việt Nam. Hoạt động của một quỹ đầu tư mới mẻ như TCEF sẽ gắn liền với những cơ hội phát triển và đồng thời với đó là những thách thức không nhỏ.

Nền kinh tế Việt Nam đang trong đà tăng trưởng hàng năm khá cao, nhiều cơ hội được mở ra với các nhà đầu tư khi Việt Nam được gia nhập các hiệp định thương mại và nâng hạng thị trường từ thị trường mới nổi lên thị trường cận biên. Đứng trước áp lực hội nhập ngày càng mạnh mẽ, tất cả các doanh nghiệp thuộc mọi thành phần kinh tế ráo riết tìm vốn, mở rộng sản xuất kinh doanh, tăng cường tính cạnh tranh trên thị trường ngày một được mở rộng. Về phía nhà nước, chủ trương cổ phần hóa các công ty nhà nước đảm bảo tính tự chủ trong kinh doanh được đẩy mạnh, các văn bản pháp luật ngày càng giảm tính chất bảo hộ với nền kinh tế. Đây là cơ hội phát triển tốt của ngành quỹ đầu tư nói chung.

Tuy nhiên, đi liền với các cơ hội là các thách thức từ sự cạnh tranh trong ngành, từ các sản phẩm tài chính khác... Ngoài ra TCEF còn phải chấp nhận đương đầu với những rủi ro xảy đến với một nền kinh tế đang lên như Việt Nam.

Trong phạm vi đề tài của mình tác giả đã làm rõ được hoạt động cũng như quy trình đầu tư của quỹ. Từ hiện trạng hoạt động của quỹ, tôi đã đưa ra các chiến lược chính nhằm khẳng định vị thế của một mô hình đầu tư mới, một phương thức tài trợ cho hoạt động của các doanh nghiệp trong điều kiện hội nhập hiện nay. Trên đây là những ý kiến đề xuất, lộ trình thực hiện nhằm đạt được mục đích cuối cùng của một quỹ đầu tư là nâng cao vị thế của mình trong giới đầu tư, mở đường cho một ngành còn rất mới mẻ nhưng đầy tiềm năng, ngành quỹ đầu tư.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

Tiếng Việt

1. Nguyễn Thị Thủy (2011), Phát triển các quỹ đầu tư chứng khoán ở Việt Nam hiện nay, Luận án tiến sỹ.
2. Nguyễn Văn Định (2001), Giải pháp phát triển và tăng cường hoạt động của quỹ đầu tư trên thị trường chứng khoán ở Việt Nam, Luận án tiến sỹ
3. Nguyễn Lê Cường (2007) “Quỹ đầu tư chứng khoán - Mô hình tổ chức và giải pháp thúc đẩy phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam”. LV thạc sỹ
4. Phương Hoàng Lan Hương (2001). "Hình thành và phát triển quỹ đầu tư chứng khoán và công ty quản lý quỹ tại Việt Nam". Luận văn tiến sĩ
5. Đào Lê Minh (2003) “Quỹ đầu tư mạo hiểm và khả năng hình thành, phát triển ở Việt Nam”. Luận án tiến sỹ
6. Nguyễn Quang Dong, Nguyễn Thị Minh (2019), "Giáo trình kinh tế lượng", Nhà xuất bản Đại học Kinh tế Quốc Dân.
7. Lương Thu Hà (2012), *Chuyên đề: Quản trị tài chính trong khởi sự doanh nghiệp*, Nhà xuất bản Hà Nội, Bộ Kế hoạch và Đầu tư.
8. Hoàng Văn Hải, Đinh Văn Toàn (2020), *Quản trị công ty*, Nhà xuất bản Đại học Quốc Gia Hà Nội, Hà Nội.
9. Trần Văn Hải (2023), "Nâng cao năng lực tài chính của các công ty chứng khoán Việt Nam", *Luận án Tiến sĩ, Học Viện Tài Chính, Việt Nam*.
10. Quốc hội nước CHXHCN Việt Nam (2020), *Luật doanh nghiệp số 59/2020/QH14 ngày 17 tháng 6 năm 2020*.
11. Quốc hội nước CHXHCN Việt Nam (2019), *Luật chứng khoán số 54/2019/QH14 ngày 26 tháng 11 năm 2019*
12. Chính phủ, Nghị định số 48/1998/NĐ-CP ngày 11/7/1998 về chứng khoán và thị trường chứng khoán;

13. Thủ tướng Chính phủ, Quyết định 252/QĐ-TTg ngày 01/3/2012 phê duyệt Chiến lược phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam giai đoạn 2011–2020;
14. Thủ tướng Chính phủ, Quyết định 1826/QĐ-TTg ngày 06/12/2012 phê duyệt Đề án “Tái cấu trúc thị trường chứng khoán và doanh nghiệp bảo hiểm”;
15. Thủ tướng Chính phủ, Quyết định số 242/QĐ–TTg ngày 28/02/2019 phê duyệt Đề án “Cơ cấu lại thị trường chứng khoán và thị trường bảo hiểm đến năm 2020 và định hướng đến năm 2025”;
16. Bộ Tài chính, Quyết định số 73/2004/QĐ-BTC ngày 03/9/2004 về việc ban hành Quy chế tổ chức và hoạt động của Quỹ đầu tư chứng khoán và Công ty quản lý quỹ;
17. Bộ Tài chính, Quyết định số 71/2005/QĐ-BTC ngày 21/10/2005 sửa đổi, bổ sung một số điều của Quy chế tổ chức và hoạt động của Quỹ đầu tư chứng khoán và Công ty quản lý quỹ (kèm Quyết định số 73/2004/QĐ-BTC ngày 03/9/2004);
18. Bộ Tài chính, Quyết định số 30/2006/QĐ-BTC ngày 12/5/2006 bổ sung Quy chế tổ chức và hoạt động của Quỹ đầu tư chứng khoán và Công ty quản lý quỹ (kèm Quyết định số 73/2004/QĐ-BTC ngày 03/9/2004);

Tiếng Anh

19. Albert J.Fredman và Russ Viles (1993). Tác phẩm “Quỹ tương hỗ hoạt động như thế nào ” (How Mutual Fund Work)
20. Robert C.Pozen (2002). Tác phẩm “Ngành kinh doanh quỹ tương hỗ” (The Mutual Fund Business)
21. Ekaterina Alexeeva, Sally Buxton, Christopher Gilchrist and Mark St Gil (2000). Tác phẩm “Quản lý quỹ đại chúng” (Managing Collective investmentFund)
22. Ralpht.Block (2006) trong “Đầu tư vào quỹ bất động sản đại chúng” (Investing in REITs)
23. Tulbure, Narcis và Catarama (2009) về "Sự phát triển của quỹ tương hỗ" (Mutual Funds Development).
24. Allahrakha, M., Cetina, J., & Munyan, B. (2018), "Do higher capital standards always reduce bank risk? The impact of the Basel leverage ratio on the US triparty repo market", *Journal of Financial Intermediation*. 34, pp. 3-16.
25. Berger, A. N., & Bouwman, C. H. (2013), "How does capital affect bank performance during financial crises?", *Journal of financial economics*. 109(1), pp. 146-176.
26. Bhumibol Adulyadej, Rex (1992), *The Securities Exchange of Thailand Act B.E 2535*.
27. Bollen, K. A. (1989), "A new incremental fit index for general structural equation models", *Sociological methods & research*. 17(3), pp. 303-316.
28. China, President of the People’s Republic of (2019), *The Securities Law of the People’s Republic of China 2019*.
29. Corporation., Stata (2005), *Stata Base Reference Manual: Release 9, Vol. 3, Stata Corporation*.

30. Duffie, D. (2010), "How big banks fail and what to do about it", *How Big Banks Fail and What to Do about It*, Princeton University Press.
31. Goldberger, Arthur Stanley (1964), "Econometric theory", *Econometric theory*.
32. Securities, U. S. (1934), "Securities exchange act of 1934", *Washington, DC: Government Printing Office*.
33. Stowell, D. P., & Meagher, E. (2017), "Investment Banking in 2008 (B): A Brave New World", *Kellogg School of Management Cases*.
34. Tabachnick, B. G., & Fidell, L. S. (2007), *Experimental designs using ANOVA*, Vol. 724, Thomson/Brooks/Cole Belmont, CA.
35. Wang, Xiuping Wang & Tuoyu (2017), "Empirical research on financial capability evaluation of A-share listed companies in the securities industry based on principal component analysis", *Research on Modern Higher Education* 4. 01004 (2017)
36. IOSCO (1998), *Methodologies for Determining Minimum Capital Standards for Internationally Active Securities Firms Which Permit the Use of Models Under Prescribed Conditions. A Report by the Technical Committee of the International Organization of Securities Commissions*, May 1998.
37. King, P., & Tarbert, H. (2011). *Basel III: an overview. Banking & financial services policy report*, 30(5).
38. Coase, Ronald Harry (1937), "The nature of the firm", *economica*.
39. Myers, Stewart C và Majluf, Nicholas S (1984), "Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have", *Journal of financial economics*.