



# QUỸ MỞ: 5 NĂM PHÁT TRIỂN VÀ NHỮNG ĐIỂM CẦN LƯU Ý

ThS. NGUYỄN KHÁNH THU HẰNG - Đại học Duy Tân

**Quỹ mở đã xuất hiện tại thị trường Việt Nam được 5 năm và thể hiện nhiều ưu điểm so với các hình thức đầu tư thông thường, thế nhưng quỹ mở vẫn còn khá mới lạ với các nhà đầu tư Việt Nam. Chặng đường 5 năm hình thành và phát triển trải qua nhiều giai đoạn, mô hình quỹ mở đã có sự hoạt động và tăng trưởng tốt. Tuy nhiên, để vươn đến những bước phát triển mới, quỹ mở vẫn còn gặp những thách thức cần lưu ý thức tiết kiệm và đầu tư của người dân, tư duy và nhận thức đầu tư, tính minh bạch và những cơ chế của thị trường...**

*Từ khóa: Môi trường, kế toán môi trường, hiệu quả kinh doanh, doanh nghiệp, thủy điện*



Ngày nhận bài: 12/1/2018

Ngày hoàn thiện biên tập: 9/2/2018

Ngày duyệt đăng: 9/2/2018

## Sơ lược về Quỹ mở

Quỹ mở có lịch sử phát triển lâu đời trên thế giới với sự xuất hiện lần đầu tiên của Massachusetts Investors' Trust tại Mỹ vào năm 1924. Trải qua gần một thế kỷ, thị trường Quỹ mở nay đã phát triển rộng khắp thế giới, đặc biệt ở Mỹ thu hút lượng lớn số hộ gia đình đầu tư. Về cơ bản, sự phát triển của thị trường Quỹ mở phụ thuộc rất nhiều vào mức thu nhập bình quân đầu người (GDP). Việc thị trường đa dạng hoá hình thức đầu tư để đáp ứng sự tăng trưởng của nhu cầu là một hệ quả tất yếu. Tại các nước châu Á như: Thái Lan, Indonesia, Trung Quốc, sản phẩm này đã phổ biến 10 - 20 năm nay, phát

triển song hành với tăng trưởng của mức thu nhập bình quân đầu người.

Quỹ mở là quỹ được góp vốn bởi nhiều nhà đầu tư có cùng mục tiêu và được quản lý bởi Công ty Quản lý Quỹ. Các chuyên gia quản lý quỹ sẽ đầu tư vào các tài sản chứng khoán được cho phép để mang lại lợi nhuận cho nhà đầu tư. Quỹ mở cho phép nhà đầu tư bán lại chứng chỉ quỹ theo giá trị tài sản ròng (NAV) vào bất kỳ ngày giao dịch nào của quỹ. Nhìn chung, Quỹ mở là một hình thức đầu tư chứng khoán gián tiếp, hình thức đầu tư phổ biến và hiện đại trên thế giới, phù hợp với nhiều nhà đầu tư và có thể giúp nhà đầu tư đạt được các mục tiêu tài chính dài hạn của mình.

Tại Việt Nam, Quỹ mở xuất hiện vào cuối năm 2012, đầu năm 2013, hiện đang được đón nhận rất tích cực với nhiều ưu điểm vượt trội hơn so với các hình thức đầu tư thông thường. Thói quen và tâm lý đầu tư của người Việt Nam đang dần được thay đổi cộng hưởng với các yếu tố thuận lợi về vĩ mô, thị trường tài chính phát triển sẽ tạo điều kiện để Quỹ mở được nhìn nhận tốt hơn ở vai trò kênh đầu tư sinh lợi.

Đặc điểm của Quỹ mở là không bị hạn chế về số lượng nhà đầu tư tham gia quỹ và không bị hạn chế về thời hạn của quỹ. Nhà đầu tư có thể bán lại chứng chỉ quỹ cho công ty quản lý quỹ vào ngày giao dịch của quỹ với giá bằng giá trị NAV trên 1 đơn vị quỹ, phản ánh trực tiếp hiệu quả đầu tư của quỹ.

Quỹ mở được phân loại theo tài sản đầu tư chính của quỹ, bao gồm quỹ thị trường tiền tệ, quỹ trái phiếu hoặc quỹ thu nhập cố định, quỹ cổ phần, quỹ lãi hỗn hợp. Quỹ mở dành cho các đối tượng là nhà đầu tư có tiền nhàn rỗi, muốn đầu tư dài hạn nhưng lại bận rộn và không có thời gian theo sát diễn biến thị trường; nhà đầu tư mong muốn có quản lý đầu

tư chuyên nghiệp, đảm bảo kỷ luật đầu tư; nhà đầu tư mong muốn có danh mục đầu tư đa dạng, giảm thiểu rủi ro mà vẫn tối đa hóa lợi nhuận; nhà đầu tư mong muốn hình thức đầu tư thuận tiện, dễ dàng cho việc giao dịch.

Khi tham gia các hình thức đầu tư có rủi ro cao như chứng khoán, vàng, nhà đầu tư phải có kiến thức tốt và am hiểu thị trường, hoặc khi đầu tư bất động sản thì phải có vốn lớn. Để tham gia Quỹ mở, nhà đầu tư chỉ cần số vốn tối thiểu 1 triệu đồng. Tiền của nhà đầu tư sẽ được đội ngũ các chuyên gia quản lý quỹ giàu kinh nghiệm và có nghiệp vụ đầu tư quản lý và đầu tư vào thị trường chứng khoán (TTCK) để làm gia tăng giá trị. Với số vốn nhỏ, gửi tiết kiệm sẽ không đáng là bao nhưng khi tham gia đầu tư Quỹ mở, số vốn này có cơ hội để tăng trưởng hơn nhiều lần nhờ vào hiệu quả hoạt động của quỹ nhất là trong bối cảnh TTCK đang hồi phục.

### Hành lang pháp lý cho Quỹ mở tại Việt Nam

Để Quỹ mở có thể vận hành và phát huy vai trò trên TTCK, chế độ kế toán và chính sách về thuế đối với Quỹ mở giữ vai trò rất quan trọng – coi như là hành lang pháp lý để Quỹ mở vận hành, áp dụng và phát triển. Các chuyên gia cho rằng, thị trường quỹ chỉ thực sự bắt đầu khởi sắc sau khi Thông tư 183/2011/TT-BTC ngày 16/12/2011 của Bộ Tài chính hướng dẫn quy chế hoạt động của Quỹ mở được ban hành. Trên cơ sở Thông tư số 183/2011/TT-BTC, ngày 15/11/2012, Bộ Tài chính đã ban hành Thông tư số 198/2012/TT-BTC về chế độ kế toán áp dụng đối với Quỹ mở.

Trong khi chính sách thuế đang được Bộ Tài chính phối hợp với Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (UBCKNN) hoàn chỉnh theo hướng tạo ra các hình thức hỗ trợ thích hợp đối với Quỹ mở, thì việc ban hành Thông tư 198/2012/TT-BTC thể hiện nỗ lực của Bộ Tài chính, UBCKNN trong việc khẩn trương hoàn chỉnh hành lang pháp lý, nhằm hỗ trợ cho sự phát triển hiệu quả của Quỹ mở.

Thông tư số 198/2012/TT-BTC về chế độ kế toán áp dụng đối với Quỹ mở đã quy định chi tiết về nội dung và phương pháp kế toán liên quan đến hệ thống chứng từ kế toán, hệ thống tài khoản, chế độ sổ kế toán và hệ thống báo cáo tài chính nhằm tạo điều kiện thuận lợi cho việc thực hiện công tác kế toán của Quỹ mở. Thông tư được xây dựng trên cơ sở tham khảo các Chuẩn mực kế toán quốc tế, kinh nghiệm của các nước trong khu vực, ý kiến đóng góp của các thành viên thị trường và sự hỗ trợ của các tổ chức quốc tế. Thông tư này quy định các nội dung liên quan đến chứng từ kế toán, tài khoản kế toán và phương pháp kế toán, số

kế toán, mẫu Báo cáo tài chính, phương pháp lập và trình bày Báo cáo tài chính áp dụng đối với Quỹ mở thành lập và hoạt động theo quy định của pháp luật chứng khoán.

Điểm nổi bật trong chế độ kế toán áp dụng đối với Quỹ mở là việc tiếp cận khái niệm giá trị thị trường, giá trị hợp lý để tính toán giá trị tài sản ròng của quỹ, nhờ đó phản ánh đúng giá trị tài sản của quỹ và bảo vệ lợi ích hợp pháp của các nhà đầu tư tham gia vào quỹ, đảm bảo tính công khai, minh bạch của thị trường.

Chặng đường 5 năm kể từ khi ra đời của Quỹ mở từ năm 2012 đến năm 2017 là khoảng thời gian không nhỏ để chứng minh những bước đi, thay đổi và những điều cần cân nhắc của Quỹ mở đối với các nhà đầu tư.

**Thị trường quỹ chỉ thực sự bắt đầu khởi sắc sau khi Thông tư số 183/2011/TT-BTC ngày 16/12/2011 của Bộ Tài chính hướng dẫn quy chế hoạt động của quỹ mở được ban hành. Trên cơ sở Thông tư số 183/2011/TT-BTC ngày 15/11/2012, Bộ Tài chính đã ban hành Thông tư số 198/2012/TT-BTC về chế độ kế toán áp dụng đối với Quỹ mở.**

Giai đoạn sau thành lập (sau năm 2012), năm 2013, 2014 số người biết về Quỹ mở và đầu tư Quỹ mở vẫn còn rất hạn chế. Năm 2013, năm đầu tiên Việt Nam có Quỹ mở, không có khóa đào tạo đại chúng nào được tổ chức trên quy mô toàn quốc về Quỹ mở. Nếu TTCK đã có mặt tại Việt Nam được 16 năm thì Quỹ mở tính đến năm 2013, 2014 mới có mặt hơn 1 năm để chính thức xác lập sự khởi đầu của ngành công nghiệp quản lý quỹ. Trong khi hình thái Quỹ mở rất phổ biến ở các TTCK quốc tế nhưng vẫn lại quá ít ở Việt Nam.

Bên cạnh lý do nền tảng pháp lý cho Quỹ mở tại Việt Nam mới chính thức ra đời từ cuối năm 2011 (Thông tư 183/2011/TT-BTC), phần còn lại là ở phía nhà đầu tư: rất ít người biết, càng ít người hơn hiểu về Quỹ mở, nên hệ quả là nhà đầu tư chưa thể đưa “đồng tiền liền khúc ruột” của mình cho các nhà tạo lập quỹ, để họ có cơ hội phát triển ngành này.

Đến năm 2015-2016, các Quỹ mở nội địa mới bắt đầu khởi sắc khi các điều kiện thị trường cải thiện hơn và hình thức đầu tư này cũng đã phổ biến hơn.

Thời điểm này, đã có nhiều chính sách ưu đãi, khuyến khích nhà đầu tư quan tâm đến Quỹ mở. Điều này làm cho Quỹ mở cũng có phần khởi sắc. Tuy nhiên, trong bối cảnh khó khăn của nền kinh tế, mong chờ chính sách ưu đãi, hay tạo ra một động lực mới về đầu tư từ Nhà nước là không thực tế. Rõ ràng, trong môi trường mà nhà đầu tư chưa được trang bị



kiến thức cho một công cụ đầu tư mới, thì dù Quỹ mở có ưu việt đến đâu, có phổ cập đến đâu tại TTCK nước ngoài, vẫn rất khó nhận được sự nhiệt tâm đầu tư của nhà đầu tư trong nước.

Mặc dù Quỹ mở có những ưu điểm hơn quỹ đóng như cho phép các nhà đầu tư chủ động hơn trong dòng vốn của mình nhưng vẫn có vài yếu tố cần cân nhắc khi tham gia mua chứng chỉ Quỹ mở như: Lợi suất tiềm năng của danh mục sẽ giảm do Quỹ mở phải duy trì một lượng tiền mặt khá lớn để phòng cho việc phải mua lại một số lượng lớn chứng chỉ quỹ; Cơ cấu đầu tư vốn của Quỹ mở không ổn định do công ty quản lý quỹ chịu áp lực phải mua lại chứng chỉ quỹ khi có yêu cầu của nhà đầu tư.

Theo số liệu từ Tổng cục Thống kê, hiện nay, mức thu nhập của tầng lớp trung lưu đang trên đà tăng trưởng, đồng thời thu nhập bình quân đầu người cũng đã đạt mức hơn 2.200 USD vào cuối năm 2016. Tuy nhiên, tỷ trọng tài sản của Quỹ mở trong toàn bộ nền kinh tế chỉ chiếm 0,08% GDP, một tỷ lệ rất nhỏ so với các nước trong khu vực ở mức từ 30-45%. Điều này mở ra một cánh cửa cực kỳ tiềm năng cho Quỹ mở với nhiều dư địa để phát triển mạnh mẽ.

### Một số thách thức đặt ra

*Thứ nhất*, về ý thức tiết kiệm và đầu tư. Ở các nước phát triển, người dân thường làm quen với khái niệm đầu tư từ rất sớm. Ở Việt Nam, hiện nay ý thức đầu tư chưa phải là phổ biến do thị trường tài chính Việt Nam vẫn còn khá non trẻ, và kiến thức quản lý tài chính cá nhân chưa được phổ cập rộng rãi... Tuy nhiên, điểm tích cực là những người trẻ ở Việt Nam đang nắm bắt rất nhanh những tiến bộ của thế giới cũng như có nhiều kiến thức hơn về đầu tư do TTCK Việt Nam cũng đã có hơn 15 năm hình thành và phát triển.

*Thứ hai*, về tư duy đầu tư ngắn hạn. Tư duy của các nhà đầu tư cá nhân ở Việt Nam hiện nay còn thiên về tìm lợi nhuận trong ngắn hạn. Các nhà đầu tư sẵn sàng chấp nhận rủi ro rất cao để đầu cơ và lướt sóng chứng khoán, vàng, tiền tệ hơn là chọn những hình thức đầu tư có tính ổn định và hiệu quả trong dài hạn như Quỹ mở, mặc dù lợi nhuận của loại hình này không hề thấp. Đây cũng là tư duy điển hình của các thị trường ở các nước có nền tài chính đang trong giai đoạn mới phát triển. Tuy nhiên, theo thời gian, khi thị trường hoàn thiện hơn, các nhà đầu tư cũng sẽ trải nghiệm nhiều hơn và có nhận thức đúng đắn hơn về đầu tư vững bền, dài hạn.



Nguồn: Vinawealth

*Thứ ba*, nhà đầu tư chưa thích nghi với cơ chế minh bạch. Quỹ mở là loại hình đầu tư có tính minh bạch rất cao với cơ chế kiểm soát gồm nhiều bên tham gia như ngân hàng giám sát, công ty kiểm toán, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, Trung tâm Lưu ký Chứng khoán và Bộ Tài chính. Các Quỹ mở cũng phải thực hiện và tuân thủ nghiêm ngặt cơ chế công bố thông tin ra thị trường để đảm bảo sự minh bạch trong hoạt động đầu tư và tính công bằng về mặt thông tin cho các nhà đầu tư trên thị trường. Tuy nhiên, nhà đầu tư cá nhân hiện chưa có nhiều cơ hội để trải nghiệm và hiểu rõ về cơ chế minh bạch này do mức độ tiếp cận với sản phẩm Quỹ mở còn thấp.

Trong vòng 5 năm trở lại đây, mô hình Quỹ mở đã có sự hoạt động và tăng trưởng tốt. Các Quỹ mở trong nhóm dẫn đầu trên thị trường Việt Nam hiện nay ví dụ như VF1, VF4 của Công ty Cổ phần Quản lý quỹ đầu tư Việt Nam (VFM) có những thành quả về mặt đầu tư. Bình quân mỗi năm kể từ năm 2013, các quỹ này thường đem lại mức lợi nhuận dao động từ 16% đến hơn 18% cho nhà đầu tư, cao hơn so với gửi tiết kiệm. Nhìn sự phát triển Quỹ mở của các TTCK tiên tiến có thể thấy, nếu nhà đầu tư hiểu hơn về Quỹ mở, thì cơ hội cho ngành quỹ Việt Nam chắc chắn sẽ sáng sủa hơn nhiều, so với quãng đường 5 năm đầu đời của Quỹ mở hiện nay.

### Tài liệu tham khảo:

1. Bộ Tài chính (2011), Thông tư số 183/2011/TT-BTC ngày 16/12/2011 hướng dẫn quy chế hoạt động của Quỹ mở;
2. Bộ Tài chính (2012), Thông tư số 198/2012/TT-BTC ngày 15/11/2012 hướng dẫn chế độ kế toán áp dụng đối với Quỹ mở;
3. <http://www.vinawealth.vn/cac-quy-mo-tai-viet-nam>;
4. <http://vneconomy.vn/chung-khoan/quy-mo-tiem-nang-con-lon-tai-viet-nam-20170321021011870.htm>;
5. <http://tinhhanhchungkhoan.vn/chung-khoan/quy-mo-bao-gio-bung-no-o-viet-nam-8540.html>.