

Báo Cáo Thường Niên 2014

Các sản phẩm Bảo hiểm Liên Kết Chung

Manulife - Điểm Tựa Yêu Thương / Manulife - Điểm Tựa Ước Mơ / Manulife - Phúc Gia Trường Thọ



MỤC LỤC

	Trang
Xác nhận của Công ty TNHH Ernst & Young Việt Nam	3
Báo cáo tình hình hoạt động của Quỹ Liên Kết Chung	4
Cập nhật tình hình kinh tế và triển vọng 2015	7
Chiến lược đầu tư Quỹ đầu tư Liên Kết Chung	14

Ghi chú

Thông tin trong Báo cáo Thường niên này chỉ mang tính tổng quát và không nhằm mục đích giới thiệu hoặc chào bán hợp đồng bảo hiểm. Nếu không có sự đồng ý trước bằng văn bản của Công ty TNHH Manulife (Việt Nam) ("MVL"), không một ai có quyền xuất bản lại, lưu hành, biên tập lại hoặc phân phối một phần hoặc toàn bộ Báo cáo Thường niên này. Mặc dù MVL đã nỗ lực để đảm bảo tính trung thực và chính xác của các thông tin trong Báo cáo Thường niên này, MVL không thể đảm bảo tính chính xác và hoàn hảo tuyệt đối của toàn bộ thông tin. Quý khách hàng không nên chỉ dựa vào những thông tin này mà không độc lập kiểm chứng lại. Các ý kiến hoặc dự đoán trong Báo cáo thường niên này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo Thường niên này không phải là một phần của hợp đồng bảo hiểm. Để có thông tin chi tiết về các quy tắc hoặc điều khoản, các loại trừ của các sản phẩm bảo hiểm, các quyền lợi bảo hiểm bổ sung hoặc bảng minh họa tính phí, xin vui lòng liên hệ đại lý của Manulife.



Ernst & Young Vietnam Limited
28th Floor, 88 Le Loi Financial Tower
2 Hai Trieu Street, District 1
Ho Chi Minh City, S.R. of Vietnam

Tel: +84 8 3824 5252
Fax: +84 8 3824 5250
ey.com

Số tham chiếu: 60752684/17110138-LJL

BÁO CÁO SOÁT XÉT ĐỘC LẬP

Kính gửi: Hội đồng Thành viên của Công ty TNHH Manulife (Việt Nam)

Chúng tôi đã tiến hành soát xét tình hình hoạt động của Quỹ Liên kết Chung ("Báo cáo") tại ngày 31 tháng 12 năm 2014 và cho năm tài chính kết thúc cùng ngày được trình bày từ trang 2 đến trang 6.

Việc lập và trình bày Báo cáo này theo Điều 15.2 Quyết định số 96/2007/QĐ-BTC do Bộ Tài chính ban hành ngày 23 tháng 11 năm 2007 thuộc trách nhiệm của Ban Giám đốc. Trách nhiệm của chúng tôi là đưa ra ý kiến về Báo cáo này dựa trên công tác soát xét của chúng tôi.

Chúng tôi đã thực hiện công tác soát xét theo Chuẩn mực Kiểm toán Việt Nam về công tác soát xét. Chuẩn mực này yêu cầu chúng tôi phải lập kế hoạch và thực hiện công tác soát xét để có sự đảm bảo vừa phải rằng Báo cáo này không chứa đựng những sai sót trọng yếu. Công tác soát xét chủ yếu bao gồm việc trao đổi với nhân sự của Công ty và áp dụng các thủ tục phân tích đối với những thông tin tài chính. Do đó, công tác soát xét cung cấp một mức độ đảm bảo thấp hơn công tác kiểm toán. Chúng tôi không thực hiện công việc kiểm toán nên chúng tôi không đưa ra ý kiến kiểm toán.

Dựa trên cơ sở công tác soát xét của chúng tôi, chúng tôi không nhận thấy có sự kiện nào để chúng tôi cho rằng Báo cáo này không được lập tuân thủ theo các yêu cầu quy định tại Điều 15.2 Quyết định số 96/2007/QĐ-BTC do Bộ Tài chính ban hành ngày 23 tháng 11 năm 2007.



Công ty Trách nhiệm Hữu hạn Ernst & Young Việt Nam

Nguyễn Xuân Đại
Phó Tổng Giám đốc
Số Giấy CNĐKHN kiểm toán: 0452-2013-004-1

Võ Ngọc Thúy An
Kiểm toán viên phụ trách
Số Giấy CNĐKHN kiểm toán: 2222-2013-004-1

Thành phố Hồ Chí Minh, Việt Nam

Ngày 10 tháng 2 năm 2015



Báo cáo phí bảo hiểm và giá trị của Quỹ Liên Kết Chung

vào ngày 31 tháng 12 năm 2014

và cho năm tài chính kết thúc cùng ngày

đồng

Nội dung	Số tiền
Tổng số phí bảo hiểm nộp trong năm	157.232.373.000
Số phí bảo hiểm phân bổ cho quyền lợi bảo hiểm rủi ro	(16.467.992.000)
Các khoản chi phí liên quan (*)	(62.763.734.000)
Tổng số phí bảo hiểm đầu tư vào Quỹ Liên Kết Chung	78.000.647.000
Giá trị thuần của Quỹ Liên Kết Chung ngày 1 tháng 1 năm 2014	148.494.332.059
Lợi nhuận của quỹ cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2014	15.650.263.322
Giá trị thuần của Quỹ Liên Kết Chung ngày 31 tháng 12 năm 2014	242.145.242.382
Tỷ suất đầu tư thực tế bình quân của Quỹ Liên Kết Chung cho năm 2014	9,34%

(*) Các khoản chi phí liên quan bao gồm:

đồng

Nội dung	Số tiền
Phí ban đầu	58.828.270.000
Phí quản lý hợp đồng	2.659.364.000
Phí rút giá trị tài khoản hợp đồng	1.276.100.000
	62.763.734.000

Báo cáo tài sản của Quỹ Liên Kết Chung

ngày 31 tháng 12 năm 2014

đồng

Tài sản	Số dư tại ngày 01 tháng 01 năm 2014	Phát sinh trong năm	Số dư tại ngày 31 tháng 12 năm 2014
Tiền và các khoản tương đương tiền	704.923.628	2.944.194.464	3.649.118.092
Tiền gửi có kỳ hạn	1.300.000.000	(1.300.000.000)	-
Trái phiếu chính phủ và trái phiếu được chính phủ bảo lãnh	133.588.079.340	67.630.116.903	201.218.196.243
Trái phiếu doanh nghiệp	-	18.000.000.000	18.000.000.000
Các tài sản khác (*)	13.157.358.458	6.330.540.406	19.487.898.864
Tổng tài sản	148.750.361.426	93.604.851.773	242.355.213.199
Tổng nợ phải trả	(256.029.367)	46.058.550	(209.970.817)
Giá trị tài sản ròng	148.494.332.059	93.650.910.323	242.145.242.382

(*) Bao gồm 8.929.120.000 đồng tiền phí bảo hiểm chưa phân phối vào Quỹ Liên Kết Chung tại thời điểm 31 tháng 12 năm 2014.



Báo cáo thu nhập và chi phí của Quỹ Liên Kết Chung

cho năm tài chính kết thúc cùng ngày 31 tháng 12 năm 2014

đồng

Nội dung	2014	2013
Thu nhập từ hoạt động đầu tư theo tài sản		
- Tiền và tiền gửi có kỳ hạn	210.138.279	448.319.829
- Trái phiếu chính phủ và trái phiếu được chính phủ bảo lãnh	17.675.675.531	10.977.359.548
- Trái phiếu doanh nghiệp	106.520.548	-
Tổng thu nhập	17.992.334.358	11.425.679.377
Chi phí quản lý quỹ	(2.287.140.593)	(2.519.126.208)
Chi phí khác	(54.930.443)	(32.781.211)
- Dự phòng giảm giá đầu tư	(2.309.796)	-
- Chi phí lưu ký	(41.746.047)	(26.428.711)
- Chi phí ngân hàng	(10.874.600)	(6.352.500)
Chênh lệch giữa thu nhập và chi phí	15.650.263.322	8.873.771.958
Thu nhập trả cho Bên mua bảo hiểm	(9.049.585.950)	(4.598.728.590)
Tỷ suất đầu tư thực tế bình quân của Quỹ Liên Kết Chung trong năm	9,34%	9,79%
Tỷ suất đầu tư bình quân thanh toán cho Bên mua bảo hiểm trong năm	7,98%	7,79%

Các số liệu tài chính trình bày trên đây được trích ra từ báo cáo soát xét do Công ty TNHH Ernst & Young thực hiện về tình hình hoạt động của Quỹ Liên Kết Chung cho năm tài chính kết thúc ngày 31/12/2014. Theo đó báo cáo soát xét này đã được Công ty TNHH Ernst & Young chấp nhận toàn phần và đã được phát hành ngày 10/02/2015.

Cập nhật tình hình kinh tế và triển vọng 2015

CẬP NHẬT TÌNH HÌNH KINH TẾ VIỆT NAM

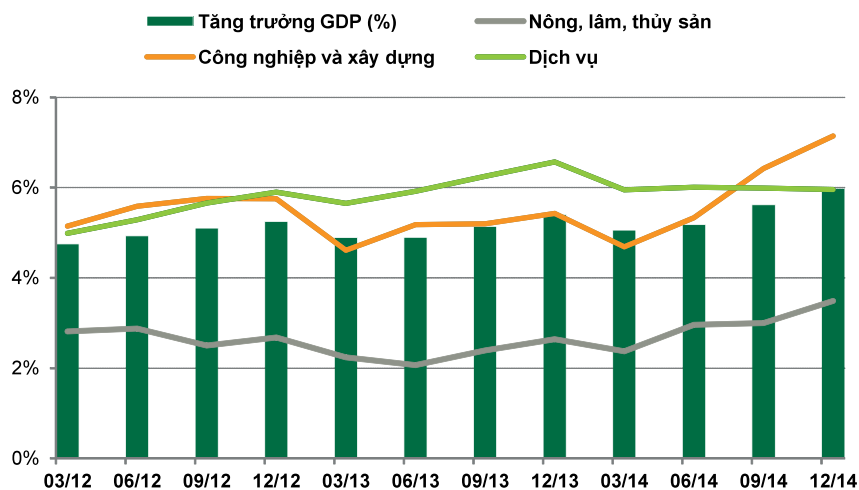
Kinh tế Việt Nam đạt mức tăng trưởng 5,98% trong năm 2014, cao hơn mức tăng trưởng mục tiêu đề ra 5,8%. Đáng chú ý là ngành công nghiệp xây dựng và nông lâm thủy sản đều đạt tốc độ tăng trưởng cao hơn năm trước. Với tốc độ tăng trưởng 8,45%, ngành chế biến chế tạo đã đóng góp phần lớn vào tốc độ tăng trưởng chung 7,14% của ngành

công nghiệp và xây dựng. Bên cạnh đó, chỉ số Nhà quản trị Mua hàng (PMI) của Việt Nam cũng đã cải thiện với tốc độ ổn định nhờ sản lượng, số lượng đơn đặt hàng mới, nhu cầu khách hàng có mức tăng trưởng cao hơn và chi phí giá cả đầu vào giảm. Trên thực tế, chỉ số PMI đã trên ngưỡng 50 điểm trong suốt 16 tháng vừa qua, cho thấy sự hồi phục của ngành sản xuất.

Tăng trưởng GDP

Năm	2013	2014
Tổng quan	5,42%	5,98%
Theo ngành nghề		
Nông, lâm, thủy sản	2,64%	3,49%
Công nghiệp và xây dựng	5,43%	7,14%
Dịch vụ	6,57%	5,96%
Theo quý		
Quý I	4,76%	5,06%
Quý II	5,00%	5,34%
Quý III	5,54%	6,07%
Quý IV	6,04%	6,96%

Tăng trưởng theo quý của các khu vực kinh tế của Việt Nam



Nguồn: Tổng cục thống kê

Về khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (FDI), tổng số vốn đăng ký FDI vào cuối năm 2014 đạt 20,23 tỷ đô la Mỹ, giảm 6,5% so với cuối năm 2013. Trong đó, ngành chế biến chế tạo tiếp tục là ngành chiếm tỷ trọng lớn nhất với 71,6%, tiếp theo là ngành bất động sản với 12,6% và ngành xây dựng với 5,2%. Vốn FDI giải ngân trong năm 2014 đạt 12,4 tỷ đô la Mỹ, tăng 7,4% so với năm trước. Chúng tôi tin rằng khu vực FDI vẫn sẽ tiếp tục đóng góp lớn hơn vào sự tăng trưởng kinh tế của Việt Nam trong thời gian tới.

Sang năm 2015, Chính phủ đặt mục tiêu tăng trưởng kinh tế của Việt Nam là 6,2%. Chúng tôi nhận định rằng kinh tế sẽ tiếp tục tăng tốc nhờ vào sự tăng trưởng mạnh của khu vực FDI, nhất là từ Hàn Quốc và Nhật Bản trong các ngành hàng điện tử và dệt may khi Việt Nam đang tiếp tục quá trình đàm phán gia nhập Hiệp định đối tác xuyên Thái Bình Dương (TPP). Ngoài ra, việc phục hồi dần của khu vực xuất khẩu nội địa và nhu cầu của thị trường trong và ngoài nước cũng là những nhân tố đóng góp vào sự tăng trưởng kinh tế.

Lạm phát

Lạm phát giảm tốc nhanh trong năm 2014 xuống còn 1,84% so với mức 6,04% của năm 2013. Tác động chính lên lạm phát là việc điều chỉnh giá của nhóm dịch vụ giáo dục (tăng 8,25%) và nhóm may mặc, giày dép (tăng 3,77%). Mặt khác, lạm phát của Việt Nam cũng hưởng lợi từ việc giảm giá nhóm dịch vụ giao thông vận tải với mức giảm 5,57% nhờ việc giảm giá dầu thô; và nhóm nhà ở vật liệu xây dựng với mức giảm 1,95%. Bên cạnh đó, các yếu tố hỗ trợ như việc tăng trưởng tín dụng thấp, nhu cầu nội địa cải thiện chậm cũng như việc sụt giảm của giá dầu thô cũng góp phần giảm tốc lạm phát trong năm vừa qua. Trong năm 2015, với việc cải thiện nhu cầu nội địa cũng như giá điện dự báo tăng trong thời gian tới thì lạm phát dự kiến sẽ tăng nhẹ ở mức 4-5%.

Tăng trưởng tín dụng và rủi ro ngành ngân hàng

Trong năm 2014, tăng trưởng tín dụng đạt mức 12,62%, đạt mục tiêu đề ra và tăng cao hơn mức 12,5% của năm 2013. Tuy nhiên, theo xu hướng của Việt Nam những năm

gần đây thì tín dụng chủ yếu chỉ tăng mạnh vào những tháng cuối năm, vì vậy tin rằng mức tăng trưởng tín dụng thật có thể thấp hơn con số được báo cáo. Theo báo cáo của Tổng cục thống kê Việt Nam, cả nước có 67.823 doanh nghiệp phải giải thể hoặc tạm ngừng hoạt động trong năm 2014, tăng 11,7% so với năm trước trong khi số doanh nghiệp mới thành lập lại giảm 2,7%. Điều đó cho thấy tình trạng kinh doanh của các doanh nghiệp hiện còn nhiều yếu kém và do đó, doanh nghiệp gặp nhiều khó khăn trong việc tiếp cận nguồn vốn vay ngân hàng. Bên cạnh đó, tình hình nợ xấu của hệ thống ngân hàng vẫn chưa được cải thiện nhiều khi mà tỷ lệ nợ xấu tăng từ 3,61% cuối năm 2013 lên đến 3,87% vào cuối tháng 10 mặc dù Công ty quản lý tài sản (VAMC) đã mua hàng nghìn tỷ nợ xấu từ các ngân hàng trong thời gian qua.

Ngoài ra, tổng phương tiện thanh toán và huy động vốn trong năm 2014 vẫn tiếp tục tăng nhanh hơn mức tăng trưởng tín dụng với tốc độ tăng trưởng lần lượt là 16% và 15,76%. Điều này đã tạo nguồn thanh khoản dồi dào cho các ngân hàng và khi không thể đẩy dòng vốn vào tăng trưởng tín dụng, các ngân hàng đã tích cực tham gia đầu tư vào trái phiếu Chính phủ (bao gồm trái phiếu có kỳ hạn ngắn và dài). Tuy nhiên, gần đây NHNN đã ban hành Thông tư 36 quy định về tỷ lệ tối đa trong việc sử dụng nguồn vốn ngắn hạn để đầu tư Trái phiếu Chính phủ. Cụ thể, tỷ lệ tối đa quy định cho Ngân hàng thương mại Nhà nước là 15% và Ngân hàng thương mại cổ phần, liên doanh, 100% vốn nước ngoài là 35% với mục đích khuyến khích ngân hàng đẩy nguồn vốn ra cho vay khu vực tư thay vì tham gia đầu tư vào trái phiếu Chính phủ.

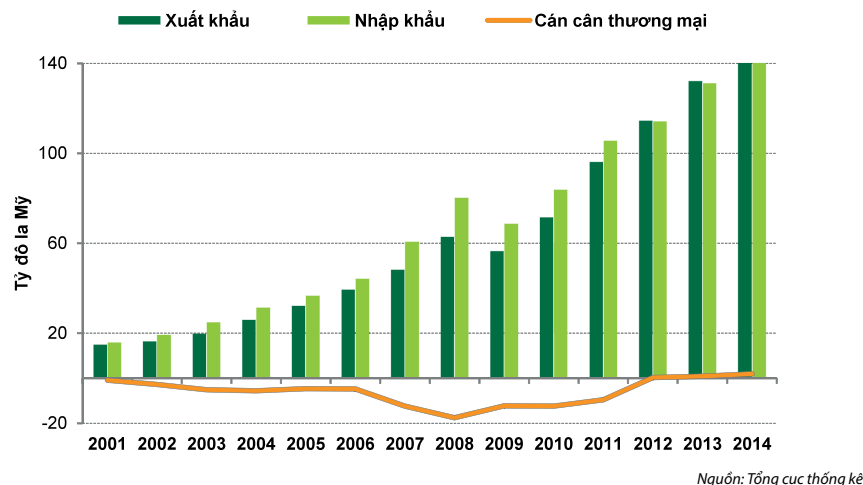
Trong năm 2015, Chính phủ đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng là 13-15%. Tuy nhiên, chúng tôi nhận định rằng nợ xấu trong hệ thống ngân hàng vẫn sẽ tiếp tục là vấn đề trọng điểm trong năm 2015.

Cán cân thương mại và Tỷ giá

Cán cân thương mại của Việt Nam tiếp tục tăng trưởng ổn định trong năm 2014 nhờ sự tăng trưởng của khu vực FDI. Cụ thể, kim ngạch xuất khẩu đạt 150 tỷ đô la Mỹ (tăng 13,6%) và kim ngạch nhập khẩu đạt 148 tỷ đô la Mỹ (tăng 12,1%), do đó, cán cân thương mại thặng dư gần 2 tỷ đô la Mỹ, chiếm 1,3% tổng kim ngạch xuất khẩu. Về kim ngạch hàng hóa xuất khẩu, đáng chú ý là khu vực nội địa cũng cải thiện dần trong năm 2014 với mức tăng trưởng đạt 10,4% so với mức 3,8% của năm 2013. Nhóm hàng điện thoại linh kiện và dệt may tiếp tục là những nhóm hàng xuất khẩu chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tổng kim ngạch xuất khẩu, tiếp theo là máy tính/ điện tử, giày dép, thủy sản và máy móc thiết bị. Trong 2 nhóm hàng xuất khẩu chính, so với cùng kỳ năm trước thì nhóm hàng dệt may vẫn giữ vững tốc độ tăng trưởng cao đạt trên 15,8% trong khi nhóm hàng điện thoại linh kiện có tốc độ tăng chậm hơn với mức 13,4%.

Trong thời gian tới, chúng tôi tin rằng ngành dệt may vẫn sẽ đứng vững là nhóm ngành có tỷ trọng kim ngạch xuất khẩu cao nhất trong điều kiện Việt Nam đang trong quá trình gia nhập Hiệp định đối tác xuyên Thái Bình Dương (TPP) và các nguồn vốn đầu tư lớn tập trung trong ngành sản xuất dệt may. Về nhóm ngành điện thoại linh kiện, với sự đầu tư chủ yếu từ Samsung thì sự tăng trưởng nhóm ngành này trong ngắn hạn sẽ phụ thuộc vào sự thành công của Samsung trước khi các nhà sản xuất khác có đóng góp lớn hơn.

Cán cân thương mại Việt Nam (tỷ đô la Mỹ)



Chúng tôi dự báo với cán cân thương mại cải thiện và dòng kiều hối ổn định sẽ hỗ trợ cho cán cân vãng lai của Việt Nam tiếp tục thặng dư trong năm 2015. Điều đó cũng sẽ giúp Việt Nam giảm bớt nhu cầu tài trợ vốn từ bên ngoài trong những năm tới. Chúng tôi kỳ vọng rằng dòng vốn FDI trong các ngành sản xuất điện tử và công nghệ thông tin sẽ tiếp tục tăng và hỗ trợ nhu cầu tài trợ vốn từ bên ngoài bên cạnh nguồn kiều hối.

NHNN đã điều chỉnh tỷ giá VNĐ 1% vào tháng 06 năm 2014. Và trong điều kiện lạm phát thấp vào cuối 2014, NHNN gần đây đã điều chỉnh tỷ giá thêm 1% từ mức 21.246 VNĐ/USD lên 21.458 VNĐ/USD nhằm thúc đẩy xuất khẩu và tăng trưởng kinh tế. Chúng tôi dự kiến tỷ giá năm 2015 sẽ nằm trong tầm kiểm soát của NHNN nhờ tình hình cán cân thương mại, cán cân thanh toán và nguồn dự trữ ngoại hối ổn định.

Chính sách tiền tệ

Sau khi cắt giảm lãi suất tái cấp vốn và lãi suất chiết khấu còn 6,5% và 4,5% vào Quý 1 năm 2014, NHNN đã duy trì lãi suất ở mức

này cho đến hết năm để thúc đẩy tăng trưởng tín dụng. Những yếu tố tác động chính là tình hình lạm phát thấp, tỷ giá ổn định và sự dồi dào thanh khoản trong hệ thống ngân hàng.

Chúng tôi kỳ vọng chính sách tiền tệ sẽ tiếp tục được quản lý một cách thận trọng và linh hoạt với ưu tiên là đảm bảo ổn định vĩ mô và hỗ trợ tăng trưởng kinh tế. Trọng tâm chính sách là duy trì tính ổn định vĩ mô bởi các vấn đề trong hệ thống ngân hàng và doanh nghiệp nhà nước. Tuy nhiên, áp lực lạm phát thấp cũng đang hỗ trợ tích cực cho chính sách tiền tệ nới lỏng hiện nay của NHNN.

Trong năm 2015, dự kiến chính sách tiền tệ sẽ tiếp tục được duy trì nhằm giúp Việt Nam lấy lại đà tăng trưởng kinh tế.

Chính sách tài khóa

Với mức tăng trưởng kinh tế khả quan, tổng thu ngân sách năm 2014 đạt 846,4 nghìn tỷ đồng, vượt dự toán 8,1% và tăng 3% so với năm trước. Bên cạnh đó, tổng chi ngân sách (không bao gồm chi trả nợ gốc) đạt 1.019,7

nghìn tỷ đồng, bằng 107,5% dự toán năm và tăng 6% so với năm 2013. Nhìn chung, thâm hụt ngân sách năm 2014 vào khoảng 224 nghìn tỷ đồng, tương đương 5,7% GDP.

Chính phủ đề ra mục tiêu thâm hụt ngân sách trong năm 2015 là 226 nghìn tỷ đồng, tương đương 5% GDP. Trong đó chi thường xuyên chiếm tỷ trọng lớn nhất với hơn 75% tổng chi ngân sách trong khi chi đầu tư và trả nợ chỉ chiếm 25%. Cơ cấu chi như vậy cho thấy chỉ có một phần nhỏ ngân sách được sử dụng cho chi đầu tư bởi vì trong năm 2015, Việt Nam dự kiến sẽ hoàn trả nợ khoảng 150 nghìn tỷ đồng, tương đương với 16% tổng chi ngân sách. Đáng chú ý là nghĩa vụ trả nợ của Việt Nam đã vượt quá 25% tổng thu ngân sách trong năm 2014 và dự kiến sẽ chiếm khoảng 31,9% tổng thu ngân sách trong năm 2015, do đó làm tăng lo ngại về tính ổn định ngân sách của Việt Nam. Hơn nữa, nguồn thu ngân sách từ dầu thô cho năm 2015 theo kế hoạch được ước tính đạt khoảng 93 nghìn tỷ đồng, tương đương 10,2% tổng thu ngân sách hoặc 2,1% GDP đang được dựa trên giá dầu trung bình 100 đô la Mỹ/thùng. Với việc suy giảm giá dầu thô ở mức thấp như hiện nay, dự kiến thu ngân sách của Việt Nam sẽ giảm và kéo theo sự thâm hụt tài khóa. Giả sử giá dầu thô năm 2015 đạt trung bình 60 đô la Mỹ/thùng hoặc giảm 40% giá so với giá định trước đó thì ngân sách ước tính sẽ hụt thu khoảng 37 nghìn tỷ đồng hay 0,8% GDP.

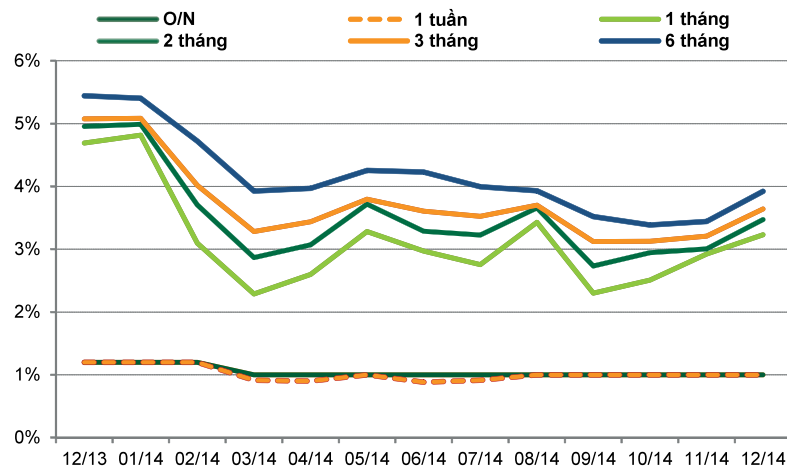
Trong những năm tới, Chính phủ kỳ vọng sẽ tiếp tục duy trì chính sách tài khóa bao gồm dự kiến tăng thu ngân sách hàng năm khoảng 7-8% và kiểm soát thâm hụt ngân

sách ở mức độ hợp lý để đáp ứng nghĩa vụ trả nợ. Tuy nhiên, trong hai năm tiếp theo, với tình hình điều kiện kinh doanh cải thiện tương đối chậm thì sẽ có một vài khó khăn tồn tại trong thu ngân sách. Ngoài ra, Việt Nam đã ban hành chính sách cắt giảm thuế thu nhập doanh nghiệp từ 25% đến 22% và dự kiến tiếp theo sẽ giảm xuống 20% vào đầu năm 2016 để thúc đẩy đầu tư. Và như vậy việc hỗ trợ cho nguồn thu ngân sách từ sự tăng trưởng các hoạt động kinh doanh sẽ khó xảy ra trong thời gian ngắn. Do vậy, chúng tôi duy trì quan điểm thâm hụt ngân sách dự kiến sẽ tiếp tục duy trì ở mức cao 5,3% - 5,5% GDP trong năm 2015.

THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ

Thị trường tiền tệ duy trì ở mức ổn định và dao động nhẹ trong khoảng 4% ± 2% trong suốt năm 2014. Nhìn chung, nguồn thanh khoản dồi dào và huy động vốn tăng trưởng tốt đã giúp ngân hàng giảm bớt nhu cầu về vốn trên thị trường liên ngân hàng. Điều này là nhờ các chính sách chủ động của NHNN để điều tiết thanh khoản của hệ thống ngân hàng nhằm duy trì sự ổn định của thị trường tiền tệ trong thời gian qua. Với nguồn thanh khoản dồi dào và khó khăn trong việc đẩy mạnh tăng trưởng tín dụng, các ngân hàng đã cắt giảm lãi suất huy động nhằm giảm chi phí vốn. Do vậy, NHNN cũng nhân cơ hội này đã hạ trần lãi suất huy động cho kỳ hạn 6 tháng từ 7%/năm xuống 6%/năm vào Quý 1 và tiếp tục giảm còn 5,5%/năm vào cuối tháng 10 năm 2014. Tuy nhiên, nhiều ngân hàng, đặc biệt là ngân hàng nước ngoài, thường công bố lãi suất thấp hơn lãi suất trần khoảng 1,5% - 2%.

Lãi suất huy động



Nguồn: Công ty TNHH Quản Lý Quỹ Manulife Việt Nam

Khi lãi suất huy động tiếp tục giảm trong năm 2014, việc đầu tư vào thị trường tiền tệ (công cụ đầu tư ngắn hạn) đem lại mức sinh lời thấp hơn so với các năm trước và thấp hơn nhiều so với các khoản đầu tư vào trái phiếu. Chúng tôi kỳ vọng lãi suất thị trường tiền tệ sẽ tiếp tục duy trì ổn định với mức biến động nhỏ, cụ thể là giảm nhẹ trong nửa đầu năm nay và phục hồi trở lại trong nửa cuối năm 2015 tùy thuộc vào tính thanh khoản và tăng trưởng tín dụng của các ngân hàng.

THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

Năm 2014 cho thấy là một năm đầu tư có hiệu quả tốt với thị trường trái phiếu. Cụ thể, với nguồn thanh khoản dồi dào và việc tăng trưởng tín dụng chậm chạp thì các ngân hàng tìm kiếm cơ hội đầu tư thay thế trên thị trường trái phiếu. Mức cầu cao từ các ngân hàng trên cả hai thị trường sơ cấp và thứ cấp là bằng chứng rõ nhất. Trên thực tế, tổng khối lượng phát hành trên thị trường sơ cấp trong năm 2014 đạt khoảng 243,8 nghìn tỷ đồng, tăng 21,3% so với mức

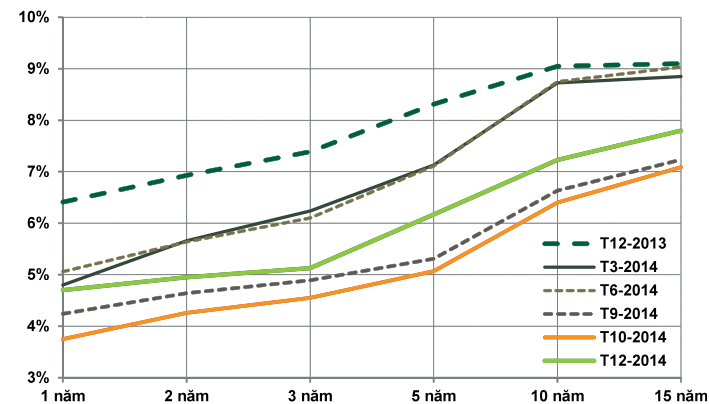
201 nghìn tỷ đồng của năm 2013 trong khi khối lượng giao dịch trên thị trường thứ cấp đạt khoảng 453 nghìn tỷ đồng, tăng 88% so với năm trước. Bởi vì các ngân hàng thương mại là lực lượng chính tham gia thị trường trái phiếu, chiếm khoảng 72% tổng giá trị thị trường, cho nên có ảnh hưởng lớn đến kỳ hạn và loại trái phiếu phát hành trong năm 2014. Cụ thể, trong tổng lượng trái phiếu phát hành năm 2014, trái phiếu Chính phủ chiếm tỷ trọng áp đảo 85,7% trong khi tỷ trọng của các loại trái phiếu khác giảm mạnh. Ví dụ như tổng lượng phát hành trái phiếu Ngân hàng Phát triển Việt Nam đã giảm 43,7% và chỉ chiếm tỷ trọng 9,5% so với hơn 20% trong năm 2013.

Tương tự như vậy, tổng lượng phát hành của trái phiếu Ngân hàng Chính sách Xã hội và trái phiếu Chính quyền địa phương cũng giảm trong năm 2014 và chỉ chiếm tỷ trọng 4,8% so với mức 7,8% trong năm 2013. Tuy nhiên, về cơ cấu phát hành thì trái phiếu có kỳ hạn ngắn từ 5 năm trở xuống vẫn chiếm ưu thế với hơn 81,7% tổng lượng phát hành.

Ngoài ra, mức cầu cao từ các ngân hàng trong môi trường lạm phát thấp đã khiến lợi suất trái phiếu giảm khoảng 1% - 2,60% trong đó kỳ hạn trung có mức giảm lớn hơn. Đường cong lợi suất trong năm bị tác động chủ yếu là do các ngân hàng. Trên thực tế, vào thời điểm đầu năm, các ngân hàng chủ động mua vào trái phiếu ngắn hạn nên đã kéo lợi suất ngắn hạn giảm khoảng 2%. Đến

Quý 3, khi sự chênh lệch lợi suất giữa kỳ hạn ngắn và dài trở nên hấp dẫn hơn thì các ngân hàng đã tham gia đầu tư vào các trái phiếu có kỳ hạn dài, do đó đã kéo lợi suất trái phiếu kỳ hạn dài giảm khoảng 1,8% - 2,12%. Trong hai tháng cuối cùng của năm 2014, các ngân hàng tập trung vào việc tăng trưởng tín dụng và cân đối cung cầu thì lợi suất đã tăng trở lại khoảng 0,69 - 0,8%.

Đường cong lợi suất



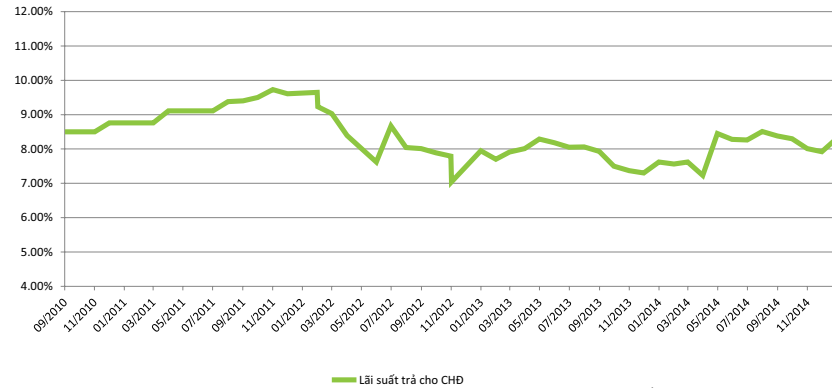
Nguồn: Bloomberg

Trong tương lai, chúng tôi kỳ vọng lợi suất trái phiếu sẽ dao động ở mức hiện tại trong nửa đầu năm 2015 khi mức cầu tái đầu tư trái phiếu tăng cao do các trái phiếu đáo

hạn và tín dụng tăng trưởng chậm. Trong nửa cuối 2015, lợi suất trái phiếu có thể điều chỉnh tăng nhẹ tùy thuộc vào tình hình tăng trưởng tín dụng và kỳ vọng lạm phát.

Chiến lược đầu tư Quỹ Đầu Tư Liên Kết Chung

Lãi suất công bố cho chủ hợp đồng
cho giai đoạn từ ngày thành lập đến tháng 12 năm 2014



Nguồn: Công ty TNHH Manulife (Việt Nam)

Với kỳ vọng lạm phát ổn định và mặt bằng lãi suất thấp trong năm 2014, chúng tôi đã quyết định tăng thời gian đáo hạn bình quân của danh mục trái phiếu để nâng mức lợi suất chung bằng cách kết hợp việc duy trì lượng tiền mặt tối thiểu trong danh mục và thanh khoản một số trái phiếu gần đáo hạn để mua các trái phiếu có kỳ hạn dài hơn. Bên cạnh đó, chúng tôi cũng lựa chọn thời điểm tốt để cơ cấu danh mục. Trong Quý 1 chúng tôi đã mua trái phiếu 5 năm với lợi suất 7,3%/năm và tiếp tục tích lũy trái phiếu 10 năm với mức lợi suất 8%/năm do kỳ vọng các ngân hàng sẽ tăng cường mua trái phiếu vì gặp nhiều khó khăn trong tăng trưởng tín dụng. Sang Quý 3, thị trường trái phiếu đã diễn biến như kỳ vọng và mặt bằng lãi suất chung đã giảm khoảng 1%.

Trong năm 2015, chúng tôi kỳ vọng mặt bằng lãi suất sẽ dao động xung quanh mức hiện tại trong nửa đầu năm 2015 do hệ thống ngân hàng vẫn còn gặp khó khăn trong việc tăng trưởng tín dụng. Trong nửa cuối năm, tùy thuộc vào tình hình tăng trưởng tín dụng và kinh tế, mặt bằng lãi suất có thể sẽ được điều chỉnh tăng nhẹ. Với mặt bằng lợi suất trái phiếu chính phủ tương đối thấp so với các năm trước, chúng tôi dự kiến sẽ tăng tỷ trọng đầu tư vào trái phiếu doanh nghiệp và trái phiếu chính quyền địa phương để nâng cao hiệu quả hoạt động của quỹ.



Các giải thưởng của Tập đoàn Manulife Asset Management tại Châu Á



Outstanding Achiever
Hong Kong Equity category
Manulife Asset Management



Fund Manager of the Year
Long-Only Equity – Small Cap
Linda Csellak
MGF Asia Small Cap Equity Fund



Best in 3-year
Equity Asia Pacific Small and Mid Caps category
MGF Asian Small Cap Equity Fund AA

TheAssetBenchMarkResearch
Most Astute Investors
Asian Local Currency Bonds
Fund managers throughout Asia
(2007 to 2014)



Outstanding Asset Management Company Award
Manulife Asset Management (Thailand)



Best-in-class
Hong Kong Equity category
MGF Dragon Growth FundAA



Fund Manager of the Year
Long-only Fixed Income
Endre Pedersen
MGF Asia Total Return Fund



Best in 3-year & 5-year
Greater China Equity category
Manulife China Class Advisor Series



Best Sharia Equity Fund
3-year category
Manulife Syariah Sektorial Amanah fund

Best-in-Class
USD High Yield Bond category
MGF U.S. Special Opportunities Fund AA

Best-in-class
MPF – Japan Equity category
Manulife MPF Japan Equity Fund

Best-in-class
MPF – Other Asia Equity category
Manulife MPF Healthcare Fund

Best-in-class
MPF – Pacific Basin ex Japan category
Manulife MPF Pacific Asia Equity Fund



Best in 3-year
Equity Asia Pacific Small and Mid Caps category
MGF Asian Small Cap Equity Fund AA

Best in 5-year
Equity Europe category
Manulife MPF European Equity Fund

Best in 5-year
Bond US Dollar category
MGF U.S. Bond Fund AA



Best in 3-year
Foreign category – Asia Pacific Equity
Manulife Asia Pacific Mid & Small Cap Fund

Best in 3-year & 5-year
Domestic category – Value Equity
Manulife Taiwan High Dividend Fund

Best in 3-year
High Yield Bond Fund category
MGF U.S. Special Opportunities Fund AA



Best-in-class
Asia ex Japan Equity category
MGF Asian Small Cap Equity Fund AA

Outstanding Achiever
USD High Yield Bond category
MGF U.S. Special Opportunities Fund AA

Best-in-class
Japan Equity category
Manulife MPF Japan Equity Fund



Fund Manager of the Year
Long-Only Equity – Asia Pacific
Linda Csellak
MGF Asia Small Cap Equity Fund



Best in 5-year
Bond US Dollar category
MGF U.S. Bond Fund AA



Best in 1-yr & 5-yr & Since inception
MPF – Japan Equity category
Manulife MPF Japan Equity Fund

Best in 1-yr & 5-yr & Since inception
MPF – Other Equity categories
Manulife MPF Healthcare Fund

Outstanding Performance Since inception
US Equity category
Manulife MPF North American Equity Fund



US Fixed Income
Core
US Equity
Large Cap



Best RMB Offshore Manager
China Fixed Income Team
Indonesia Best Fund House
Manulife Asset Management Indonesia
Indonesia CEO of the Year
Legowo Kusumonegoro, President Director
Manulife Asset Management Indonesia



Best in 5-year & 3-year
Equity Asia Pacific Small and Mid Caps category
MGF Asian Small Cap Equity Fund AA

Best in 3-year
Bond US Dollar category
MGF U.S. Bond Fund AA

Best in 3-year
Equity Sector Real Estate
Holdings Global category
MGF Global Property Fund AA



Hong Kong Awards
Asia Pacific Equity category
MGF Asian Small Cap Equity Fund AA



Fund House of the Year (Indonesia)



Taiwan Most Innovative Product
China Dim Sum High Yield Bond Fund
Best Asia Bond House
Manulife Asset Management



Best Fund House
Manulife Asset Management Indonesia
Best Money Market Fund
Manulife Indonesia Money Market Fund



2013 Morningstar Taiwan Awards
Taiwan Equity category
The Manulife Taiwan Dynamic Fund



China (CNH) Market

CÔNG TY TNHH MANULIFE (VIỆT NAM)
TRỤ SỞ CHÍNH: TÒA NHÀ MANULIFE PLAZA

75 Hoàng Văn Thái, P. Tân Phú, Q.7, Tp. HCM | ☎ (08) 5416 6888 | 📠 (08) 5416 1818 | 🌐 www.manulife.com.vn