



Báo cáo thường niên 2016

Sản phẩm Bảo hiểm Liên kết Đơn vị



Manulife

Bảo Hiểm Nhân Thọ - Hưu Trí - Đầu Tư

MỤC LỤC

THÔNG điệp từ TỔNG GIÁM ĐỐC MANULIFE VIỆT NAM	3
BÁO CÁO TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG CỦA CÁC QUỸ LIÊN KẾT ĐƠN VỊ	5
TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ VÀ LỢI NHUẬN CỦA CÁC QUỸ LIÊN KẾT ĐƠN VỊ	9
TÌNH HÌNH THỊ TRƯỜNG NĂM 2016 VÀ TRIỂN VỌNG NĂM 2017	14
CỔ TỨC VÀ ẢNH HƯỞNG CỔ TỨC ĐẾN GIÁ TRỊ TÀI SẢN RỘNG	18

Thông điệp từ Tổng Giám Đốc Manulife Việt Nam



Quý khách hàng thân mến,

Tiếp nối thành công của những năm trước, Công ty TNHH Manulife (Việt Nam) (“Manulife Việt Nam”) tiếp tục đạt được những kết quả vô cùng ấn tượng trong năm 2016. Để đạt được những thành công đó, bên cạnh nỗ lực không ngừng của tập thể Manulife Việt Nam thì chính sự tin nhiệm và ủng hộ mạnh mẽ của Quý khách hàng cũng là một phần quan trọng. Thay mặt cho Manulife Việt Nam, tôi xin chân thành gửi lời tri ân sâu sắc đến Quý khách hàng đã luôn tin tưởng, lựa chọn và đồng hành cùng Manulife Việt Nam trong thời gian qua.

Với chiến lược phát triển lâu dài **“Khách hàng là trọng tâm”**, Công ty TNHH Manulife (Việt Nam) và Công ty TNHH Quản lý Quỹ Manulife Việt Nam luôn nỗ lực đa dạng hoá và phát triển sản phẩm mới nhằm mang đến những giải pháp tài chính đáng tin cậy, hiệu quả và phù hợp nhất với từng đối tượng khách hàng. Chúng tôi tin tưởng những nền tảng đã

tạo dựng trong năm qua sẽ là tiền đề cho những thành công lớn hơn đối với sản phẩm Bảo hiểm Liên kết Đơn vị của Manulife Việt Nam trong năm 2017.

Thay mặt Ban lãnh đạo và toàn thể nhân viên Công ty TNHH Manulife (Việt Nam) và Công ty TNHH Quản lý Quỹ Manulife Việt Nam, kính chúc Quý khách hàng và gia đình một năm an Khang, thịnh vượng.

Trân trọng,

Paul George Nguyen
Tổng Giám Đốc





Báo cáo tình hình hoạt động của các Quỹ Liên kết Đơn vị

BÁO CÁO PHÍ BẢO HIỂM VÀ TÌNH HÌNH THAY ĐỔI ĐƠN VỊ QUỸ

vào ngày 31 tháng 12 năm 2016 và cho năm tài chính kết thúc cùng ngày

Đơn vị: đồng

Nội dung	Số tiền
Tổng số phí bảo hiểm nộp trong năm	81.421.880.472
Phí cơ bản	67.344.900.472
Phí đóng thêm	14.076.980.000
Chênh lệch giá mua bán	(2.925.542.472)
Phí ban đầu khấu trừ trước khi đầu tư vào các Quỹ Liên kết Đơn vị	6.062.845.000
Năm thứ nhất	3.416.737.280
Năm thứ hai	845.786.720
Năm thứ ba	1.800.321.000
Tổng số phí bảo hiểm đầu tư vào các Quỹ Liên kết Đơn vị	72.433.493.000

Quỹ	Số dư ngày 1 tháng 1 năm 2016				Số phát sinh trong kỳ				Số dư ngày 31 tháng 12 năm 2016			
	Số tiền	Số đơn vị quỹ	Giá mua	Giá bán	Số tiền	Số đơn vị quỹ	Giá mua	Giá bán	Số tiền	Số đơn vị quỹ	Giá mua	Giá bán
Quỹ Cân Bằng	72.458.855.552	4.242.600	17.079	17.978	8.826.544.080	58.076	(*)	(*)	81.285.399.632	4.300.676	18.901	18.901
Quỹ Phát Triển	73.039.300.815	4.659.436	15.676	16.501	(888.709.707)	(565.110)	(*)	(*)	72.150.591.108	4.094.326	17.622	17.622
Quỹ Tăng Trưởng	194.890.136.220	13.188.698	14.777	15.555	6.647.602.369	(1.259.800)	(*)	(*)	201.537.738.589	11.928.898	16.895	16.895
	340.388.292.587	22.090.734			14.585.436.742	(1.766.834)			354.973.729.329	20.323.900		

(*) Không áp dụng

Các số liệu 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 Đơn vị cho năm tài chính kết thúc ngày 31/12/2016. Theo đó, báo cáo soát xét này đã được Công ty TNHH Ernst & Young chấp nhận toàn phần và đã được phát hành ngày 10/02/2017.



BÁO CÁO TÌNH HÌNH TÀI SẢN CỦA CÁC QUỸ LIÊN KẾT ĐƠN VỊ

ngày 31 tháng 12 năm 2016

Đơn vị: đồng

Tài sản	Quỹ Cân Bằng	Quỹ Phát Triển	Quỹ Tăng Trưởng	Tổng cộng
Tiền, các khoản tương đương tiền và tiền gửi có kỳ hạn	34.351.631.212	14.090.703.593	16.166.343.371	64.608.678.176
Tiền mặt và các khoản tương đương tiền	11.138.272.949	5.335.918.887	8.872.531.654	25.346.723.490
Tiền gửi có kỳ hạn	23.213.358.263	8.754.784.706	7.293.811.717	39.261.954.686
Danh mục đầu tư	192.807.913.037	101.513.994.635	222.618.696.779	516.940.604.451
Trái phiếu	72.779.251.831	19.916.506.550	11.706.935.071	104.402.693.452
Tăng giá trái phiếu chưa thực hiện	4.917.113.044	1.353.245.902	800.692.602	7.071.051.548
Cổ phiếu niêm yết	92.461.881.009	64.389.482.170	168.334.396.444	325.185.759.623
Tăng giá cổ phiếu chưa thực hiện	22.649.667.153	15.854.760.013	41.776.672.662	80.281.099.828
Tài sản khác	5.317.621.525	3.285.968.703	7.711.819.803	16.315.410.031
Tổng tài sản	232.477.165.774	118.890.666.931	246.496.859.953	597.864.692.658
Tổng nợ phải trả	(484.125.690)	(250.231.562)	(509.912.327)	(1.244.269.579)
Giá trị tài sản ròng vào ngày 31 tháng 12 năm 2016	231.993.040.084	118.640.435.369	245.986.947.626	596.620.423.079
Giá trị tài sản ròng vào ngày 31 tháng 12 năm 2015	208.493.836.359	114.535.602.350	233.729.806.707	556.759.245.416

Các số liệu 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 Đơn vị cho năm tài chính kết thúc ngày 31/12/2016. Theo đó, báo cáo soát xét này đã được Công ty TNHH Ernst & Young chấp nhận toàn phần và đã được phát hành ngày 10/02/2017.

BÁO CÁO THU NHẬP VÀ CHI PHÍ CỦA CÁC QUỸ LIÊN KẾT ĐƠN VỊ

cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2016

Đơn vị: đồng

	Quỹ Cân Bằng	Quỹ Phát Triển	Quỹ Tăng Trưởng	Tổng cộng
Thu nhập				
Phí bảo hiểm đầu tư vào các Quỹ Liên kết Đơn vị	22.689.598.000	11.877.283.000	37.866.612.000	72.433.493.000
Thu nhập từ hoạt động đầu tư	27.572.191.327	16.954.012.344	40.473.526.129	84.999.729.800
<i>Thu nhập lãi</i>	<i>7.493.144.448</i>	<i>2.095.986.758</i>	<i>1.391.859.248</i>	<i>10.980.990.454</i>
<i>Cổ tức được chia</i>	<i>4.007.142.772</i>	<i>2.871.474.169</i>	<i>7.737.474.475</i>	<i>14.616.091.416</i>
<i>Lãi từ hoạt động mua bán đầu tư chứng khoán</i>	<i>5.784.912.270</i>	<i>3.723.455.383</i>	<i>10.440.899.054</i>	<i>19.949.266.707</i>
<i>Chênh lệch đánh giá lại chứng khoán</i>	<i>10.286.991.837</i>	<i>8.263.096.034</i>	<i>20.903.293.352</i>	<i>39.453.381.223</i>
Thu nhập khác	616.908	225.301	3.244.161	4.086.370
Tổng thu nhập	50.262.406.235	28.831.520.645	78.343.382.290	157.437.309.170
Chi phí				
Phí bảo hiểm rủi ro	(1.978.326.000)	(1.360.080.000)	(3.247.106.000)	(6.585.512.000)
Phí quản lý quỹ	(4.512.114.606)	(2.382.423.258)	(4.985.406.971)	(11.879.944.835)
Phí hủy bỏ hợp đồng	(19.386.682.000)	(20.083.653.000)	(55.757.575.000)	(95.227.910.000)
Phí quản lý hợp đồng và chi phí hoạt động đầu tư (phí ngân hàng, định giá, phí lưu ký, ...)	(664.692.844)	(526.016.158)	(1.416.915.370)	(2.607.624.372)
Chi phí khác	(221.387.060)	(374.515.210)	(679.238.030)	(1.275.140.300)
Tổng chi phí	(26.763.202.510)	(24.726.687.626)	(66.086.241.371)	(117.576.131.507)
Chênh lệch giữa thu nhập và chi phí	23.499.203.725	4.104.833.019	12.257.140.919	39.861.177.663
Thu nhập chưa phân chia chuyển từ năm trước sang	118.493.836.359	84.535.602.351	203.729.806.706	406.759.245.416
Thu nhập phân chia				
<i>Cho Chủ hợp đồng</i>	-	-	-	-
<i>Cho Chủ sở hữu (tối đa bằng với tỷ lệ phí quản lý quỹ)</i>	-	-	-	-
<i>Cho Chủ sở hữu (tương ứng với thu nhập từ quỹ mới)</i>	-	-	-	-
Thu nhập chưa phân chia chuyển sang năm sau	141.993.040.084	88.640.435.370	215.986.947.625	446.620.423.079

Các số liệu 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 Đơn vị cho năm tài chính kết thúc ngày 31/12/2016. Theo đó, báo cáo soát xét này đã được Công ty TNHH Ernst & Young chấp nhận toàn phần và đã được phát hành ngày 10/02/2017.

Tình hình hoạt động đầu tư và lợi nhuận của các Quỹ Liên kết Đơn vị

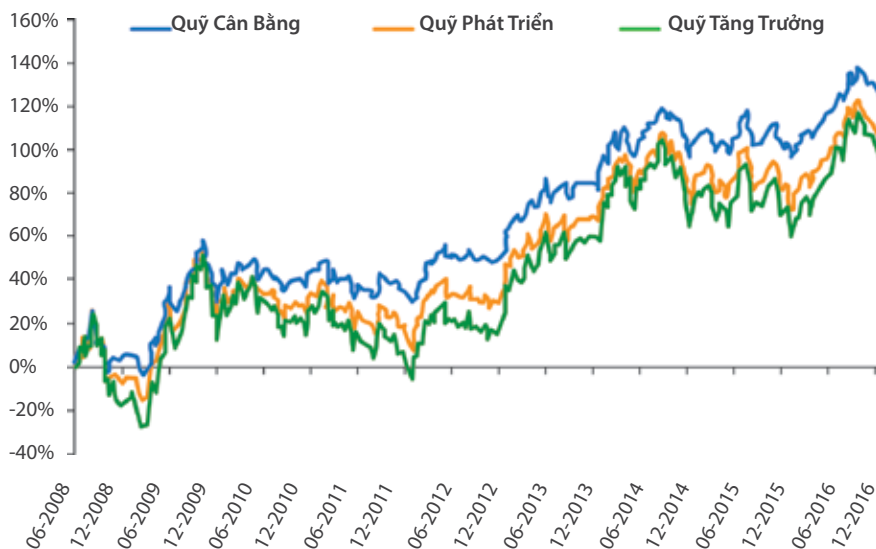
Mục tiêu của sản phẩm Bảo hiểm Liên kết Đơn vị không chỉ cung cấp cho khách hàng một bảo vệ tài chính trọn đời trước rủi ro trong cuộc sống mà còn tính linh hoạt trong việc lên kế hoạch và hiện thực hóa các ước mơ và nguyện vọng tài chính của bản thân; và chúng tôi luôn nâng niu những ước mơ đó bằng cách bảo vệ những khoản vốn đầu tư và gia tăng mức lợi nhuận trong dài hạn cho khách hàng. Trên thực tế, trong năm 2016, thị trường cổ phiếu Việt Nam trải qua nhiều biến

động bất ngờ và ngày càng cho thấy sự phân hóa rõ nét từng cổ phiếu riêng lẻ. Vì vậy, việc lựa chọn cổ phiếu đầu tư đóng vai trò trọng yếu trong chiến lược quản lý danh mục của chúng tôi trong năm qua. Kết quả là chúng tôi đã tiếp tục gia tăng giá trị tài sản ròng của tất cả các Quỹ Liên kết Đơn vị với mức tăng trưởng lợi nhuận trong năm 2016 cao hơn so với mức năm 2015 và 2014.



Quỹ	Giá trị tài sản ròng.đơn vị quỹ (đồng)		Tỷ suất sinh lời	Tỷ suất sinh lời hàng năm (*) kể từ khi thành lập
	31/12/2015	31/12/2016		
Quỹ Cân Bằng	17.079	18.901	10,7%	14,9%
Quỹ Phát Triển	15.676	17.622	12,4%	12,7%
Quỹ Tăng Trưởng	14.777	16.895	14,3%	11,6%
VN-Index	579,0	664,9	14,8%	9,2%

LỢI NHUẬN ĐẦU TƯ CỦA CÁC QUỸ NĂM 2016 VÀ KẾ TỪ KHI THÀNH LẬP



Nguồn: Công ty TNHH Manulife (Việt Nam), (*) Trung bình cộng



QUỸ CÂN BẰNG

Quỹ đầu tư Cân Bằng Manulife là Quỹ Liên kết Đơn vị nhằm cung cấp sự tăng trưởng vốn trong thời gian trung và dài hạn. Quỹ được thiết kế dành cho những người có khuynh hướng đầu tư dài hạn, chấp nhận những dao động về giá trị của các khoản mục đầu tư nhằm đạt được lợi nhuận trong thời gian dài.

QUỸ CÂN BẰNG



Rủi ro & Lợi nhuận không cao

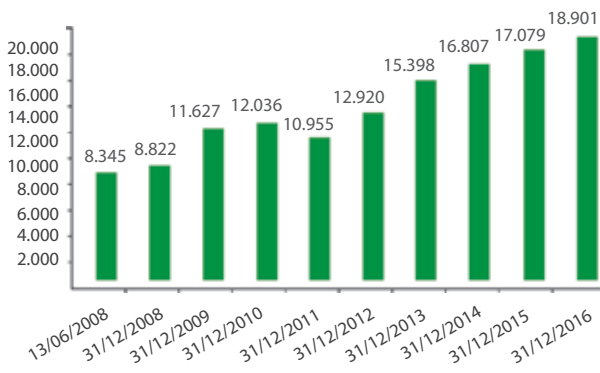
- Tăng trưởng vốn từ trung hạn đến dài hạn;
- Chấp nhận dao động vừa phải về giá trị các khoản đầu tư của họ;
- Đầu tư từ 40% đến 60% vào cổ phiếu của các công ty đang hoạt động tại Việt Nam;
- Tài sản còn lại sẽ đầu tư trực tiếp hoặc gián tiếp vào trái phiếu, tiền gửi kỳ hạn hoặc các công cụ đầu tư khác.

CƠ CẤU TÀI SẢN QUỸ CÂN BẰNG (31/12/2016)



■ Cổ phiếu	49,6%
■ Trái phiếu	35,1%
■ Thị trường tiền tệ	13,3%
■ Tiền mặt	2,0%

QUỸ CÂN BẰNG

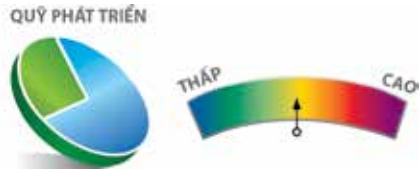


Giá trị tài sản ròng của một đơn vị Quỹ Cân Bằng tăng từ 17.079 đồng cuối năm 2015 lên 18.901 đồng tại thời điểm 31 tháng 12 năm 2016 (tăng 10,7%). Kể từ khi bắt đầu thành lập Quỹ tính đến ngày 31 tháng 12 năm 2016, tỷ suất sinh lời trung bình hằng năm của Quỹ Cân Bằng đạt 14,9% cao hơn so với mức sinh lời trung bình của chỉ số VN-Index 9,2%. Điều này cho

thấy lợi thế của Quỹ Cân Bằng, đặc biệt là hiệu quả của việc đa dạng hóa danh mục đầu tư bằng nhiều loại tài sản khác nhau trong điều kiện thị trường và kinh tế nói chung có nhiều biến động trong gần 9 năm vừa qua.

QUỸ PHÁT TRIỂN

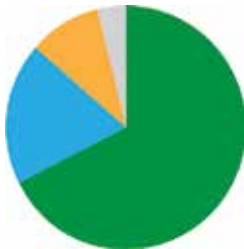
Quỹ đầu tư Phát Triển của Manulife là quỹ Liên kết Đơn vị nhằm cung cấp sự tăng trưởng vốn trong thời gian trung và dài hạn. Quỹ được thiết kế dành cho những người có khuynh hướng đầu tư dài hạn, chấp nhận những biến động đáng kể về giá trị của các khoản mục đầu tư nhằm đạt được lợi nhuận trong thời gian dài.



Rủi ro & Lợi nhuận tương đối

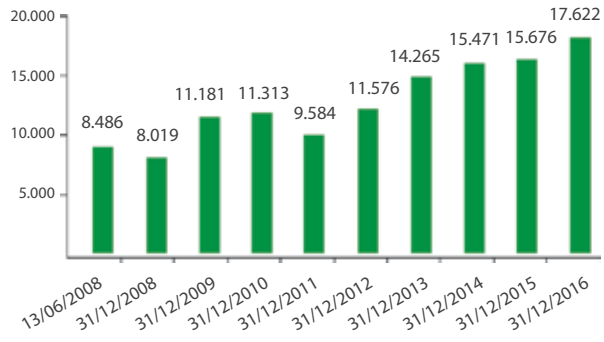
- Tăng trưởng vốn từ trung hạn đến dài hạn;
- Chấp nhận sự dao động đáng kể về giá trị các khoản đầu tư của họ;
- Đầu tư từ 50% đến 80% vào cổ phiếu của các công ty đang hoạt động tại Việt Nam;
- Tài sản còn lại sẽ đầu tư trực tiếp hoặc gián tiếp vào trái phiếu, tiền gửi kỳ hạn và các công cụ đầu tư khác.

CƠ CẤU TÀI SẢN QUỸ PHÁT TRIỂN (31/12/2016)



■ Cổ phiếu	67,6%
■ Trái phiếu	18,8%
■ Thị trường tiền tệ	9,8%
■ Tiền mặt	3,8%

QUỸ PHÁT TRIỂN



Giá trị tài sản ròng của một đơn vị Quỹ Phát Triển tăng từ 15.676 đồng cuối năm 2015 lên 17.622 đồng tại thời điểm 31 tháng 12 năm 2016 (tăng 12,4%). Mức tăng trưởng này có được đến từ tỷ suất sinh lời cao của danh mục đầu tư cổ phiếu trong năm 2016 đạt 17,7%, bên cạnh đó tỷ suất sinh lời của danh mục đầu tư trái phiếu và thị trường

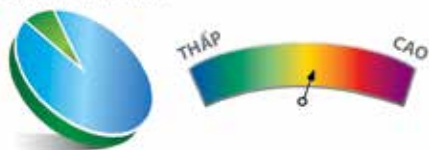
tiền tệ lần lượt là 9,5% và 3,8%.

Kể từ khi bắt đầu thành lập Quỹ tính đến ngày 31 tháng 12 năm 2016, tỷ suất sinh lời trung bình hàng năm của Quỹ Phát Triển đạt 12,7% cao hơn so với mức sinh lời của chỉ số VN-Index 9,2%.

QUỸ TĂNG TRƯỞNG

Quỹ đầu tư Tăng Trưởng Manulife là Quỹ Liên kết Đơn vị nhằm cung cấp sự tăng trưởng vốn trong thời gian dài hạn. Quỹ được thiết kế dành cho những người có khuynh hướng đầu tư dài hạn, chấp nhận những biến động lớn về giá trị của các khoản mục đầu tư nhằm đạt được lợi nhuận trong thời gian dài.

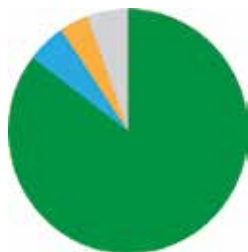
QUỸ TĂNG TRƯỞNG



Rủi ro & Lợi nhuận tương đối

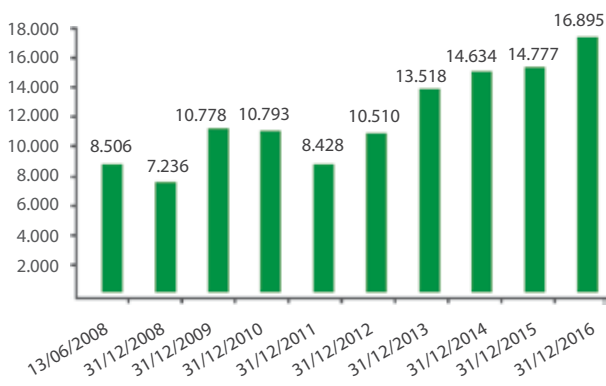
- Tăng trưởng vốn trong dài hạn;
- Chấp nhận sự dao động cao;
- Đầu tư từ 70% đến 100% vào cổ phiếu của các công ty đang hoạt động tại Việt Nam;
- Tài sản còn lại sẽ đầu tư trực tiếp hoặc gián tiếp vào trái phiếu, tiền gửi kỳ hạn và các công cụ đầu tư khác.

CƠ CẤU TÀI SẢN QUỸ TĂNG TRƯỞNG (31/12/2016)



Cổ phiếu	85,4%
Trái phiếu	5,3%
Thị trường tiền tệ	3,9%
Tiền mặt	5,3%

QUỸ TĂNG TRƯỞNG



Giá trị tài sản ròng của một đơn vị Quỹ Tăng Trưởng tăng từ 14.777 đồng cuối năm 2015 lên 16.895 đồng tại thời điểm 31 tháng 12 năm 2016 (tăng 14,3%). Đây là Quỹ có mức tăng cao nhất trong năm 2016. Với tiêu chí đầu tư chấp nhận những biến động lớn về giá trị các khoản mục đầu tư nhằm có cơ hội đạt được lợi nhuận cao trong thời gian dài, Quỹ Tăng Trưởng có tỷ trọng đầu tư cao vào cổ phiếu (85% tại thời điểm cuối năm 2016). Quỹ Tăng Trưởng có mức độ rủi ro cao nhất và tỷ suất sinh lời phụ thuộc rất

nhiều vào thị trường cổ phiếu nên khi thị trường cổ phiếu tăng, giá trị tài sản ròng của Quỹ cũng sẽ tăng mạnh nhất.

Kể từ khi Quỹ bắt đầu thành lập đến cuối năm 2016, thị trường cổ phiếu đã trải qua sự sụt giảm mạnh trong năm 2008 và 2011 nhưng nhìn chung Quỹ Tăng Trưởng cũng đã mang lại tỷ suất sinh lời trung bình hằng năm tương đối tốt (11,6%), cao hơn rất nhiều nếu so với mức sinh lời trung bình hằng năm 9,2% của chỉ số VN-Index.



Tình hình thị trường năm 2016 và triển vọng năm 2017

1. THỊ TRƯỜNG CỔ PHIẾU

Thị trường cổ phiếu Việt Nam năm 2016

Năm 2016 là một năm tăng trưởng tích cực đối với thị trường cổ phiếu Việt Nam. Chỉ số VN-Index chốt năm 2016 ở mức 665 điểm, tăng 14,8% so với cuối năm 2015. Tuy vậy, kết quả này có được chủ yếu đến từ sự tăng giá của từng cổ phiếu riêng lẻ hoặc từng nhóm ngành, điều này cho thấy, sự phân hóa trên thị trường ngày càng rõ nét hơn. Thêm vào đó, thị trường trong năm trải qua không ít biến động và bất ngờ đến từ các sự kiện như: bầu cử Tổng thống Mỹ, khả năng thành công của Hiệp định đối tác kinh tế chiến lược xuyên Thái Bình Dương (TPP), sự căng thẳng tỷ giá VND/USD, Cục dự trữ liên bang Mỹ (FED) tăng lãi suất và động thái bán ròng của các nhà đầu tư nước ngoài, đã ảnh hưởng tiêu cực đến tâm lý chung của thị trường, nhất là vào thời điểm những tháng cuối năm.

Về mặt định giá cổ phiếu, tại thời điểm cuối năm, chỉ số giá trên lợi nhuận P/E của thị trường cổ phiếu Việt Nam ở mức 15,9 lần, thấp hơn khi so sánh với P/E của các nước đang phát triển trong khu vực Đông Nam Á như Indonesia (24,2 lần), Philippine (18,7 lần), Thái Lan (16,7 lần), Malaysia (16,4 lần). Điều này có nghĩa rằng thị trường cổ phiếu Việt Nam còn rẻ tương đối về định giá so với thị trường cổ phiếu của các nước trong khu vực Đông Nam Á.

Về tỷ trọng phân bổ ngành trong VN-Index, tại thời điểm cuối năm 2016, ngành Tài chính và Hàng tiêu dùng vẫn chiếm tỷ trọng lớn nhất lần lượt là 34,2% và 31,5%, tiếp sau đó là ngành Công nghiệp (11,3%) và ngành Tiện ích (10,1%). Cơ cấu ngành nghề niêm yết càng đa dạng càng mang đến nhiều cơ hội đầu tư phong phú cho nhà đầu tư.

Tỷ trọng phân bổ ngành so với VN-Index vào thời điểm 31 tháng 12 năm 2016

Cơ cấu ngành	Danh mục đầu tư	VN-Index	Độ lệch
Tài chính	34,1%	34,2%	-0,1%
Hàng tiêu dùng	26,0%	31,5%	-5,5%
Công nghiệp	10,0%	11,3%	-1,3%
Công nghệ	5,7%	1,6%	+4,1%
Tiện ích	8,6%	10,1%	-1,5%
Vật liệu	5,7%	6,6%	-0,9%
Năng lượng	2,3%	1,0%	+1,3%
Chăm sóc sức khỏe	3,8%	1,3%	+2,5%

Nguồn: Công ty TNHH Quản lý Quỹ Manulife Việt Nam, Bloomberg

Trong bối cảnh thị trường cổ phiếu nhiều biến động trong năm, chúng tôi giữ tỷ trọng đầu tư lớn nhất trong danh mục vào ngành Tài chính (bao gồm Ngân hàng, Bất động sản, Bảo hiểm và Dịch vụ tài chính) và không chênh lệch nhiều so với tỷ trọng phân bổ của VN-Index (34,1% so với 34,2%). Tỷ trọng đầu tư của nhóm ngành Hàng tiêu dùng được chúng tôi duy trì ở mức cao thứ hai trong danh mục, mặc dù thấp hơn so với tỷ trọng phân bổ của VN-Index (26,0% so

với 31,5%) do một số cổ phiếu mới trong nhóm ngành này niêm yết vào thời điểm cuối năm. Đồng thời, chúng tôi tiếp tục giữ tỷ trọng đầu tư cao trong ngành Công nghệ và đầu tư nhiều hơn trong ngành Chăm sóc sức khỏe do các ngành này vẫn duy trì được tốc độ tăng trưởng lợi nhuận tốt trong năm 2016. Bên cạnh đó, chúng tôi bán ra cổ phiếu một số công ty trong ngành Công nghiệp, ngành Vật liệu và ngành Tiện ích do giá đã tăng cao đạt mức kỳ vọng.

Danh sách 5 cổ phiếu có tỷ trọng đầu tư cao nhất trong giá trị tài sản ròng của các Quỹ tại ngày 31 tháng 12 năm 2016

Tên Công ty	Mã CK	% Giá trị tài sản ròng		
		Cân Bằng	Phát Triển	Tăng Trưởng
CÔNG TY CP SỮA VIỆT NAM	VNM	9,3%	12,7%	16,0%
NGÂN HÀNG TMCP NGOẠI THƯƠNG VIỆT NAM	VCB	5,3%	7,2%	9,1%
TỔNG CÔNG TY KHÍ VIỆT NAM	GAS	4,4%	6,0%	7,6%
TẬP ĐOÀN VINGROUP	VIC	3,0%	4,1%	5,1%
CÔNG TY CP FPT	FPT	2,9%	4,0%	5,0%

Nguồn: Công ty TNHH Quản lý Quỹ Manulife Việt Nam

Triển vọng thị trường cổ phiếu năm 2017

Kinh tế vĩ mô ổn định và tiếp tục phát triển là nền tảng cho sự tăng trưởng thị trường chứng khoán năm 2017. Chúng tôi tin rằng những yếu tố sau đây sẽ giúp cho kinh tế Việt Nam tiếp tục tăng trưởng cao: (1) Thu nhập bình quân đầu người gia tăng cũng như tăng lớp trung lưu ngày càng nhiều sẽ tiếp tục giúp cải thiện sức mạnh tiêu dùng nội địa; (2) Với xu thế hội nhập và các hiệp định thương mại tự do có hiệu lực sẽ là nhân tố mới giúp thúc đẩy nền kinh tế tăng trưởng và thu hút nhiều hơn dòng vốn FDI đổ vào Việt Nam; (3) Lĩnh vực sản xuất nông nghiệp đặc biệt xuất khẩu nông sản kỳ vọng sẽ phục hồi khi giá nông sản và các hàng hóa khác có xu hướng tăng trở lại; (4) Nỗ lực tái cơ cấu kinh tế đất nước của Chính phủ thông qua việc cải thiện môi trường kinh doanh, những chính sách hỗ trợ cộng đồng doanh nghiệp, đẩy nhanh quá trình cơ cấu lại các Doanh nghiệp Nhà nước, cũng sẽ dẫn phát huy hiệu quả giúp kinh tế tăng trưởng.

Bên cạnh những yếu tố tích cực, chúng tôi cũng nhận thấy một số rủi ro. Cụ thể, lạm phát và lãi suất có khả năng tăng lên trong thời gian tới sẽ làm gia tăng chi phí sử dụng nợ của các doanh nghiệp. Các chính sách khó đoán của tân Tổng thống Mỹ, kinh tế Trung Quốc giảm tốc, Châu Âu bất ổn ít nhiều sẽ tác động đến kinh tế Việt Nam. Sự giảm giá đồng nội tệ của các nước trong khu vực và việc tăng lãi suất của Cục dự trữ liên bang Mỹ (FED) sẽ tạo áp lực lên tỷ giá VND/USD.

Tuy vậy, triển vọng kinh tế với những gam màu sáng nhiều hơn và sự tăng trưởng xuất phát từ các yếu tố nội tại và nền tảng bền vững tạo dựng được trong năm qua, chúng tôi tin rằng nền kinh tế sẽ

tăng trưởng cao hơn và thị trường chứng khoán kỳ vọng sẽ tiếp tục tăng trưởng tích cực trong năm 2017. Trong xu hướng đó, chúng tôi cho rằng các doanh nghiệp thuộc nhóm ngành Hàng tiêu dùng, Bán lẻ, Công nghệ, Dược phẩm, Công nghiệp (ngành hậu cần, cảng biển) sẽ có nhiều cơ hội tăng trưởng về mặt doanh thu và lợi nhuận trong năm 2017, nhờ hưởng lợi từ kinh tế phát triển, sự gia tăng sức mạnh tiêu dùng nội địa cũng như biến chuyển kinh tế khi các hiệp định thương mại có hiệu lực.

Về mặt định giá, thị trường cổ phiếu Việt Nam còn rẻ tương đối khi mức P/E của chỉ số VN-Index thấp hơn so với thị trường cổ phiếu của các nước trong khu vực và lợi nhuận của các doanh nghiệp vốn hóa lớn vẫn còn nhiều tiềm năng tăng trưởng. Vì vậy, chỉ số VN-Index với mức định giá P/E hiện tại 15,9 lần vẫn hấp dẫn đối với các nhà đầu tư trung và dài hạn.

Nhìn chung trong năm 2017, chúng tôi nhận định với những điểm sáng tối đan xen thị trường cổ phiếu sẽ có sự phân hóa rõ nét hơn giữa các ngành hoặc giữa các cổ phiếu trong một ngành dựa trên nền tảng kết quả kinh doanh vượt trội trong năm nay và có triển vọng phát triển rõ ràng trong các năm sau. Do đó, việc lựa chọn cổ phiếu để đầu tư sẽ giữ vai trò chủ đạo trong chiến lược quản lý danh mục của Quý trong năm 2017.



2. THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

Nguồn cung trái phiếu

Tổng khối lượng trái phiếu phát hành trong năm 2016 đạt 319,7 nghìn tỷ đồng và tăng 22,4% so với năm 2015. Trong đó, trái phiếu Chính phủ có tỷ trọng lớn nhất với 88,1%, tiếp theo là trái phiếu được Chính phủ bảo lãnh (10,8%) và trái phiếu chính quyền địa phương (1,1%). Trên thực tế, nhu cầu tái đầu tư của các ngân hàng tăng cao khi khối lượng trái phiếu Chính phủ đáo hạn năm 2016 lớn (khoảng 150 nghìn tỷ đồng) và Kho bạc Nhà nước cũng đã tận dụng điều kiện thị trường tốt để phát hành thêm trái phiếu nhằm đáp ứng các nghĩa vụ trả nợ.

Nhu cầu trái phiếu

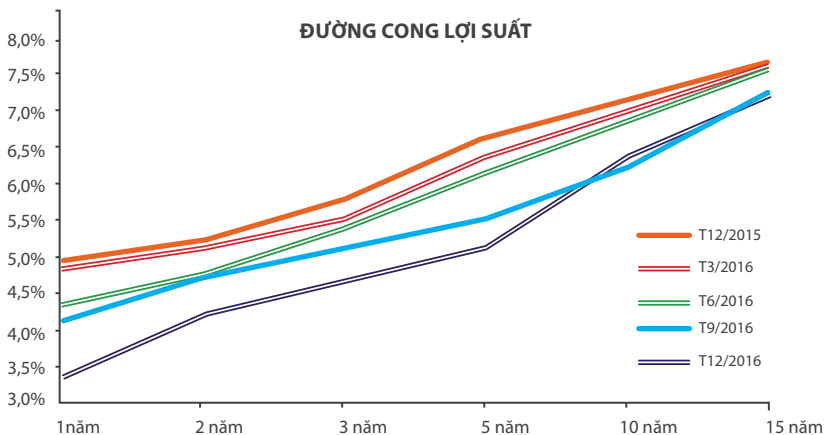
Trong năm 2016, do tốc độ tăng trưởng tín dụng khá chậm và một số lượng lớn trái phiếu đáo hạn yêu cầu các ngân hàng phải tái đầu tư, cho nên nhu cầu trái phiếu tăng lên đáng kể. Ngoài ra, chi phí vốn thấp từ thị trường liên ngân hàng và thị trường mở đã tạo điều kiện cho các ngân hàng tìm kiếm cơ hội đầu tư với các giao dịch trái phiếu. Do đó, các ngân

hàng đã tích cực tham gia vào thị trường trái phiếu, đặc biệt là trong phần khúc ngắn hạn. Về trái phiếu dài hạn, nhu cầu trái phiếu dài hạn nhìn chung tương đối ổn định cho các kỳ hạn 15 và 30 năm do đối tượng tham gia chủ yếu là các công ty bảo hiểm.

Đường cong lợi suất

Đường cong lợi suất trong năm 2016 giảm và trở nên dốc hơn nhờ thanh khoản dồi dào trong hệ thống ngân hàng, làm tăng nhu cầu trái phiếu và theo đó đẩy lãi suất xuống, đặc biệt là đối với các trái phiếu có kỳ hạn ngắn và trung hạn mà các ngân hàng chủ yếu nắm giữ.

Chúng tôi nhận định rằng lợi suất trái phiếu sẽ dao động ở mức hiện tại trong những tháng tiếp theo khi một khối lượng lớn trái phiếu Chính phủ dự kiến sẽ đáo hạn trong nửa đầu năm 2017 (khoảng 84 nghìn tỷ đồng, tương đương 80% tổng khối lượng đáo hạn cả năm), dẫn đến nhu cầu tái đầu tư của các ngân hàng cũng sẽ tăng cao. Tuy nhiên, trong dài hạn, lợi suất trái phiếu có thể sẽ tăng do kỳ vọng lạm phát cao hơn, áp lực tỷ giá và nhu cầu tín dụng tăng cao.



Nguồn: Bloomberg

Nhận định thị trường

Chúng tôi nhận định nguồn cung trái phiếu nói chung và trái phiếu dài hạn nói riêng sẽ tăng trong những năm tới do tình hình ngân sách hiện hành và áp lực đáo hạn trái phiếu Chính phủ. Dự kiến khối lượng trái phiếu do Kho bạc Nhà nước và các ngân hàng chính sách phát hành mỗi năm sẽ dao động trong mức 250-270 nghìn tỷ đồng. Ngoài ra, với khối lượng trái phiếu đáo hạn trong nửa đầu năm 2017 lớn thì nhu cầu trái phiếu của các ngân hàng dự kiến sẽ tăng cao. Trên cơ sở đó, lợi suất trái phiếu dự kiến sẽ dao động ở mức hiện tại trong những tháng tiếp theo và tăng lên trong nửa cuối năm 2017 khi kỳ vọng lạm phát cũng như mặt bằng lãi suất tăng cao hơn.

3. THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ

Với nguồn thanh khoản dồi dào trong hệ thống ngân hàng và việc tín dụng tăng trưởng khá chậm trong 3 quý đầu năm 2016, mặt bằng lãi suất duy trì tương đối thấp trong quý 2 và quý 3 nhờ vào sự điều tiết thanh khoản thông qua nghiệp vụ thị trường mở của Ngân hàng Nhà nước ("NHNN"). Trong quý 4, NHNN thận trọng hơn trong việc điều hành chính sách tiền tệ của mình khi lãi suất đã tăng trở lại dưới áp lực lạm phát và tỷ giá. Trong thời gian tiếp theo, chúng tôi dự báo mặt bằng lãi suất trong năm 2017 sẽ cao hơn năm 2016 khi nhu cầu tín dụng cao hơn và đồng đô la Mỹ mạnh lên.

Cố tức và ảnh hưởng của cố tức đến giá trị tài sản ròng

Quý Tăng Trưởng, quỹ Phát Triển và quỹ Cân Bằng là các quỹ không chia cổ tức

nhưng các quỹ này sẽ không phân chia cổ tức cho các Chủ hợp đồng.



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

House Awards

**BENCHMARK
FUND OF THE YEAR AWARDS 2016**
Outstanding Achiever
Asia Equity category
Manulife Asset Management

Investment Manager of the Year (MPF) - Outstanding Achiever
Asia Fixed Income category
Manulife Asset Management

Outstanding Achiever
Global Fixed Income category
Manulife Asset Management (Singapore)



Outstanding Achiever
Hong Kong Equity category
Manulife Asset Management

Outstanding Achiever
US Fixed Income category
Manulife Asset Management

Investment Manager of the Year - Best in-class
Global Equity category
Manulife Asset Management

Investment Manager of the Year - Best in-class
US Equity category
Manulife Asset Management



Outstanding Achiever
Hong Kong Equity category
Manulife Asset Management



Indonesia Best Fund House
Manulife Asset Management Indonesia

Indonesia CEO of the Year
Legowo Kusumoningro, President Director
Manulife Asset Management Indonesia



Best RMB Offshore Manager
China Fixed Income Team

Indonesia Best Fund House
Manulife Asset Management Indonesia

Indonesia CEO of the Year
Legowo Kusumoningro, President Director
Manulife Asset Management Indonesia



Best Fund Manager (Hong Kong)
Hong Kong Equity
Kai Hong Chay - Manulife Asset Management



Best Fund House
Manulife Asset Management Indonesia



Fund Manager of the Year
Long - Only Equity - Small Cap
Limbo Corbik
M&G Asia Small Cap Equity Fund



Fund House of the Year 2013 (Indonesia)



Best Employer Taiwan 2015
Best Employer - Woman
Manulife Asset Management (Taiwan)



Morningstar Best MPF Scheme Award - Finalist
Manulife Global Select (MPF) Scheme

The Asset Benchmark Research
Most Astute Investors
Asian Local Currency Bonds
Pasha Chah

(for eight consecutive years from 2009 to 2016)

Fund Awards

**BENCHMARK
FUND OF THE YEAR AWARDS 2016 (HONG KONG)**
Retail Class - Best-in-class
Hong Kong Equity category
M&G Dragon Growth

Retail Class - Outstanding Achiever
USD Diversified Bond category
M&G US Bond

MPF Funds - Best-in-class
European Equity category
Manulife MPF Euro Equities

MPF Funds - Best-in-class
Global Equity category
Manulife MPF International Equities

MPF Funds - Best-in-class
Pacific Basic ex Japan category
Manulife MPF Pacific Asia Equities

MPF Funds - Best-in-class
Sector Healthcare category
Manulife MPF Healthcare Fund

MPF Funds - Outstanding Achiever
Japanese Equity category
Manulife MPF Japan Equities

MPF Funds - Outstanding Achiever
United States Equity category
Manulife MPF North America Equities

**BENCHMARK
FUND OF THE YEAR AWARDS 2016 (SINGAPORE)**
Retail Class - Outstanding Achiever
USD Diversified Bond category
M&G US Bond



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

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

MPF Funds - Best-in-class
United States Equity category
Manulife MPF North American Equity Fund

MPF Funds - Outstanding Achiever
Global Equity category
Manulife MPF International Equity Fund



Platinum Award -
Hong Kong Equity category
M&G Dragon Growth



Platinum Award
Asia Pacific Equity category
M&G Asian Small Cap Equity Fund AA

2016 Morningstar Taiwan Fund Awards
Best Taiwan Equity Fund
Manulife Taiwan Dynamic Fund



Best Fund Over 3 years
Bond Asia Pacific - Local Currency category
Manulife MPF Pacific Asia Bond

Best Fund Over 3 and 5 years
Equity Japan category
Manulife MPF Japan Equity Fund



Best Fund Over 3 years
Equity Malaysia Income category
Manulife Investment AI Fuzun



Best Fund Over 3 years
Bond US Dollar - High Yield category
M&G U.S. Special Opportunities Fund AA

Taiwan Lipper Fund Awards 2016
Best Fund Over 3 years
Latin America - Emerging Market Equity
M&G Latin America Equity Fund - AA



Best Taiwan Equity Fund
Manulife Taiwan Dynamic Fund



Best Performer in 5 years
MPF - Global Equity category
Manulife MPF Healthcare Fund

Best Performer in 3 years
MPF - US Equity category
Manulife MPF North American Equity Fund

Best Performer in 10 years
MPF - China Equity category
MPF - RMB Focus category
Manulife MPF China Value Fund

Outstanding Performer in 10 years
MPF - Global Bond category
Manulife MPF International Bond Fund



Best Performer
China Equity - A Shares category
M&G China A Segregated Portfolio I

Outstanding Performer
Hong Kong Equity category
M&G Dragon Growth A

Best Performer in 1 and 5 years
MPF - Japan Equity category
Manulife MPF Japan Equity Fund

Best Performer in 1 and 5 years
MPF - HKD Bond category
Manulife MPF Hong Kong Bond Fund

Best Performer in 1 and 5 years
MPF - US Equity category
Manulife MPF North American Equity Fund

Best Performer in 1 and 5 years
MPF - Other Equity category
Manulife MPF Healthcare Fund

Best Performer since inception
MPF - Asia Pacific ex Japan Equity category
Manulife MPF Pacific Asia Equity Fund

Best Performer since inception
MPF - Japan Equity category
Manulife MPF Japan Equity Fund

Best Performer since inception
MPF - Global Bond category
Manulife MPF International Bond Fund

Best Performer since inception
MPF - Other Equity category
Manulife MPF Healthcare Fund

Outstanding Performer since inception
MPF - Hong Kong Bond category
Manulife MPF Hong Kong Bond Fund

Outstanding Performer since inception
MPF - US Equity category
Manulife MPF North American Equity Fund

