

Báo Cáo Thường Niên 2014

Sản phẩm Bảo hiểm Liên kết Đơn vị
Maxx - Phúc Lộc Thịnh Vượng



MỤC LỤC

	Trang
Thông điệp từ Tổng Giám đốc Manulife Việt Nam	3
Phân tích tình hình hoạt động của các Quỹ Liên Kết Đơn Vị	4
Thông tin thị trường Việt Nam năm 2014 và triển vọng năm 2015	9
Báo cáo tình hình hoạt động của các Quỹ Liên Kết Đơn Vị	19
Xác nhận của Công ty TNHH Ernst & Young Việt Nam	22

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.

Đầu tư tài chính chứa đựng các rủi ro. Giá trị các Quỹ Đầu Tư có thể tăng lên hoặc cũng có thể giảm xuống. Hiệu quả đầu tư trong quá khứ không đảm bảo kết quả tương tự trong tương lai. Kết quả đầu tư thực tế là không được đảm bảo; khách hàng sẽ chịu mọi rủi ro và hưởng lợi nhuận liên quan đến hoạt động đầu tư. Tên của các Quỹ Liên Kết Đầu Tư chỉ mang tính chất minh họa cho mục tiêu đầu tư của Quỹ, không bao hàm sự đảm bảo chắc chắn cho việc đạt được mục tiêu đó. Phí hợp đồng và phí liên quan đến Quỹ Đầu Tư có thể thay đổi trong hạn mức tối đa đảm bảo theo quy định của Hợp đồng bảo hiểm.

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

THÔNG ĐIỆP TỪ TỔNG GIÁM ĐỐC MANULIFE VIỆT NAM

Quý khách hàng thân mến,

Năm 2014 đã kết thúc với triển vọng tốt đẹp của nền kinh tế vĩ mô và những chuyển biến tích cực của thị trường tài chính. Chúng tôi rất vui mừng thông báo với Quý khách hàng về kết quả đầu tư vượt bậc của ba Quỹ Liên kết Đơn vị.

Với cam kết lâu dài trong việc cung cấp những giải pháp tài chính tin cậy, đáp ứng các nhu cầu đa dạng của Quý khách hàng, chúng tôi tin tưởng rằng các Quỹ Liên kết Đơn vị của Manulife sẽ tiếp tục mang lại giá trị cao hơn trong năm 2015 cho Quý khách hàng.

Thay mặt cho Ban lãnh đạo và đội ngũ nhân viên Công ty TNHH Manulife (Việt Nam) và Công ty TNHH Quản lý Quỹ Manulife Việt Nam, tôi xin chân thành cảm ơn Quý khách hàng đã luôn tin nhiệm và giao phó trách nhiệm bảo vệ tài chính cá nhân của mình cho Manulife. Xin kính chúc Quý khách hàng một năm 2015 với nhiều thành công hơn nữa.

Trân trọng,

Paul Nguyễn
Tổng Giám đốc

PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG CỦA CÁC QUỸ LIÊN KẾT ĐƠN VỊ

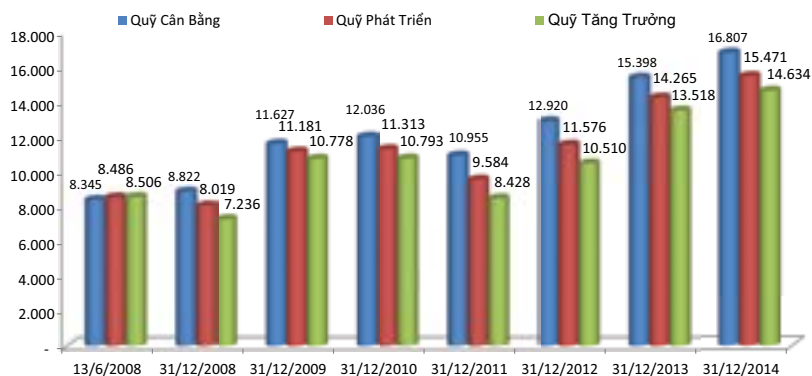
Tình hình hoạt động đầu tư và lợi nhuận các Quỹ Liên kết Đơn vị

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

Thị trường cổ phiếu Việt Nam trong năm 2014 tiếp tục tăng trưởng năm thứ ba liên tiếp, dù với tốc độ tăng chậm hơn hai năm trước đó. Chỉ số VN Index tăng 8,1% so với cuối năm 2013. Giá trị tài sản ròng của tất cả các Quỹ Liên Kết trong năm 2014 có sự tăng trưởng tốt với tỉ suất lợi nhuận cao hơn nhiều so với tiền gửi tiết kiệm. Cụ thể, giá trị

tài sản ròng của một đơn vị Quỹ Cân Bằng tăng nhiều nhất ở mức 9,1%, Quỹ Phát Triển tăng 8,4% và Quỹ Tăng Trưởng tăng ở mức 8,3%. Kết quả này là do sự nỗ lực của Công ty TNHH Quản lý Quỹ Manulife Việt Nam trong việc quản lý hiệu quả các loại tài sản khác nhau bao gồm trái phiếu, cổ phiếu và công cụ thị trường tiền tệ.

Tỷ suất sinh lời	Quỹ Cân Bằng	Quỹ Phát Triển	Quỹ Tăng Trưởng	VN Index
Từ 13/06/2008 đến 31/12/2008	5,7%	-5,5%	-14,9%	-15,3%
2009	31,8%	39,4%	48,9%	56,8%
2010	3,5%	1,2%	0,1%	-2,0%
2011	-9,0%	-15,3%	-21,9%	-27,5%
2012	17,9%	20,8%	24,7%	17,7%
2013	19,2%	23,2%	28,6%	22,0%
2014	9,1%	8,4%	8,3%	8,1%
Từ khi thành lập đến 31/12/2014	101%	82%	72%	46%



Nếu tính từ khi thành lập Quỹ đến cuối năm 2014 (6,5 năm), mặc dù trải qua nhiều khó khăn chung của nền kinh tế và thị trường chứng khoán, giá trị tài sản ròng của các Quỹ đã tăng lên đáng kể. Tính trên lợi nhuận lũy kế từ khi thành lập Quỹ, Quỹ Tăng Trưởng đã tăng 72%, Quỹ Phát Triển tăng 82% và Quỹ Cân Bằng tăng cao nhất ở mức 101%. Trong khi chỉ số chứng khoán

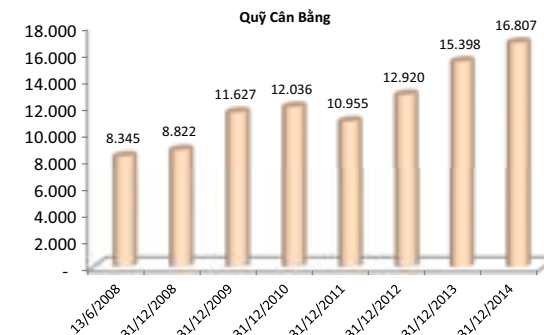
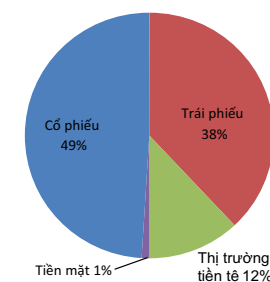
VN Index của thị trường cổ phiếu Việt Nam chỉ tăng 46% trong cùng khoảng thời gian trên. Điều này chứng tỏ hiệu quả của việc lựa chọn một công ty quản lý Quỹ chuyên nghiệp, giàu năng lực (Công ty TNHH Quản lý Quỹ Manulife Việt Nam) để quản lý tài sản và đầu tư đã đem lại nhiều giá trị gia tăng cho Nhà Đầu Tư.

Lợi nhuận đầu tư của các Quỹ năm 2014

Quỹ	Giá trị tài sản ròng/ đơn vị Quỹ (đồng)		Tỷ suất sinh lời
	31/12/2013	31/12/2014	
Quỹ Cân Bằng	15.398	16.807	9,1%
Quỹ Phát Triển	14.265	15.471	8,4%
Quỹ Tăng Trưởng	13.518	14.634	8,3%
VN Index	504,6	545,6	8,1%

QUỸ CÂN BẰNG

Cơ cấu tài sản Quỹ Cân Bằng (31/12/2014)

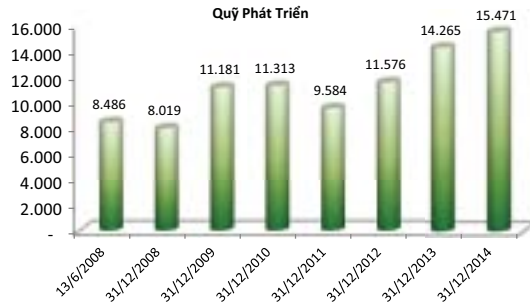
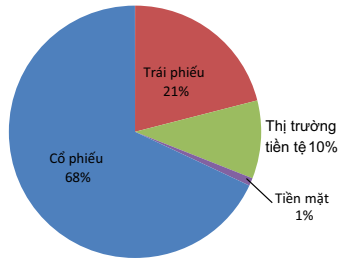


Giá trị tài sản ròng của một đơn vị Quỹ Cân Bằng tăng từ 15.398 đồng cuối năm 2013 lên 16.807 đồng thời điểm 31 tháng 12 năm 2014, mức tăng 9,1%. Đây là mức tăng cao nhất trong 3 Quỹ Liên Kết Đơn vị do tỷ lệ đầu tư vào trái phiếu của Quỹ Cân Bằng cao nhất trong 3 Quỹ Liên Kết (chiếm 38%) trong khi danh mục đầu tư trái phiếu mang lại tỷ suất sinh lời cao nhất (15%) so với danh mục cổ phiếu (12%) và danh mục thị trường tiền tệ (5%) trong năm 2014.

Tính đến ngày 31 tháng 12 năm 2014, giá trị tài sản ròng của Quỹ Cân Bằng đã tăng 101% tính từ khi bắt đầu thành lập Quỹ năm 2008. 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 7 năm vừa qua.

QUỸ PHÁT TRIỂN

Cơ cấu tài sản Quỹ Phát Triển (31/12/2014)

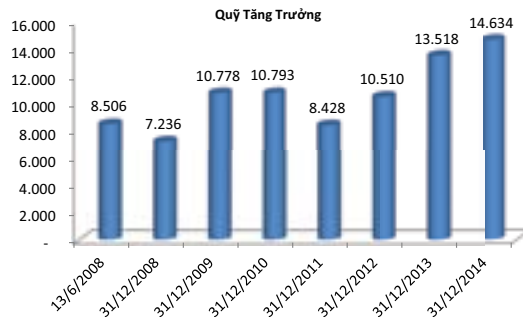
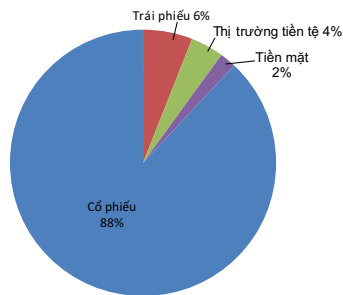


Giá trị tài sản ròng của một đơn vị Quỹ Phát Triển tăng từ 14.265 đồng cuối năm 2013 lên 15.471 đồng thời điểm 31 tháng 12 năm 2014 (tăng 8,4%). Mức tăng này thấp hơn mức tăng của Quỹ Cân Bằng do tỷ trọng đầu tư vào trái phiếu của Quỹ Phát Triển thấp hơn, ở mức 21% vào thời điểm cuối năm 2014.

Tính đến ngày 31 tháng 12 năm 2014, giá trị tài sản ròng của Quỹ Phát Triển đã tăng 82% tính từ khi bắt đầu thành lập Quỹ năm 2008.

QUỸ TĂNG TRƯỞNG

Cơ cấu tài sản Quỹ Tăng Trưởng (31/12/2014)



Giá trị tài sản ròng của một đơn vị Quỹ Tăng Trưởng tăng từ 13.518 đồng cuối năm 2013 lên 14.634 đồng thời điểm 31 tháng 12 năm 2014 (tăng 8,3%). Đây là Quỹ có mức tăng thấp nhất trong năm 2014. 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 (88% vào thời điểm cuối năm 2014) và vì thế Quỹ Tăng Trưởng có mức độ rủi ro đầu

tư cao nhất. Trong những năm thị trường cổ phiếu tăng trưởng cao, giá trị tài sản ròng của Quỹ cũng sẽ tăng mạnh hơn so với 2 Quỹ còn lại. Ví dụ như năm 2009, 2012 và 2013, khi thị trường cổ phiếu tăng trưởng tốt thì giá trị tài sản ròng của Quỹ Tăng Trưởng tăng cao nhất so với các Quỹ khác, tương ứng ở mức 49%, 24,7% và 28,6%. Như vậy, so với Quỹ Phát Triển và Quỹ Cân Bằng, giá trị tài sản ròng của Quỹ Tăng Trưởng có mức biến động tỉ suất lợi nhuận mạnh nhất.

Tính đến ngày 31 tháng 12 năm 2014, giá trị tài sản ròng của Quỹ Tăng Trưởng đã tăng 72% kể từ khi Quỹ bắt đầu thành lập năm 2008.

Tỷ trọng phân bổ ngành so với VN-Index vào thời điểm 31 tháng 12 năm 2014

Cơ cấu ngành	Danh mục đầu tư	VN Index	Độ lệch
Tài chính	31,5%	42,8%	-11,4%
Hàng tiêu dùng	22,7%	18,6%	4,1%
Dầu khí	20,9%	16,2%	4,7%
Công nghiệp	9,4%	10,6%	-1,3%
Vật liệu cơ bản	1,5%	3,3%	-1,8%
Tiện ích	0,0%	2,5%	-2,5%
Viễn thông	5,0%	1,7%	3,3%
Chăm sóc sức khỏe	7,7%	1,6%	6,1%
Công nghệ	1,4%	1,4%	0,0%
Dịch vụ tiêu dùng	0,0%	1,2%	-1,2%

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

Trong năm 2014, tỷ trọng đầu tư vào ngành tài chính (bao gồm ngân hàng, bất động sản, bảo hiểm và dịch vụ tài chính) của danh mục cổ phiếu thấp hơn so với tỷ trọng đầu tư của VN Index (31,5% so với 42,8%) do chúng tôi nhận thấy tình hình kinh doanh và kết quả kinh doanh của ngành này tuy có cải thiện hơn so với năm 2013 nhưng nhìn chung vẫn còn gặp nhiều khó khăn. Đồng thời, chúng tôi đã đầu tư nhiều hơn vào ngành hàng tiêu dùng, dầu khí, chăm sóc

sức khỏe, viễn thông do các ngành này vẫn duy trì được tốc độ tăng trưởng lợi nhuận tốt so với các ngành khác. Trong năm 2014, chúng tôi cũng đã bán các khoản đầu tư vào ngành công nghiệp, tiện ích, vật liệu cơ bản do giá cổ phiếu của các công ty này đã tăng cao và đạt mức giá kỷ vọng. Các nhận định và quyết định đầu tư đúng đắn này đã giúp cho danh mục đầu tư cổ phiếu có tỷ suất sinh lời cao hơn nhiều so với chỉ số VN Index (12% so với 8,1%).

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 2014

Tên công ty	Mã CK	% Giá trị tài sản ròng		
		Cân Bằng	Phát Triển	Tăng Trưởng
Công ty CP Sữa Việt Nam	VNM	7,25%	10,08%	13,06%
Tổng Công ty Khí Việt Nam	GAS	6,43%	8,94%	11,59%
Công ty CP Tập đoàn Masan	MSN	4,82%	6,70%	8,68%
Ngân hàng TMCP Ngoại Thương Việt Nam	VCB	4,04%	5,61%	7,27%
Công ty CP HAGL	HAG	3,27%	4,55%	5,90%

Thông tin thị trường Việt Nam năm 2014 và triển vọng năm 2015

CẬP NHẬT TÌNH HÌNH KINH TẾ VIỆT NAM

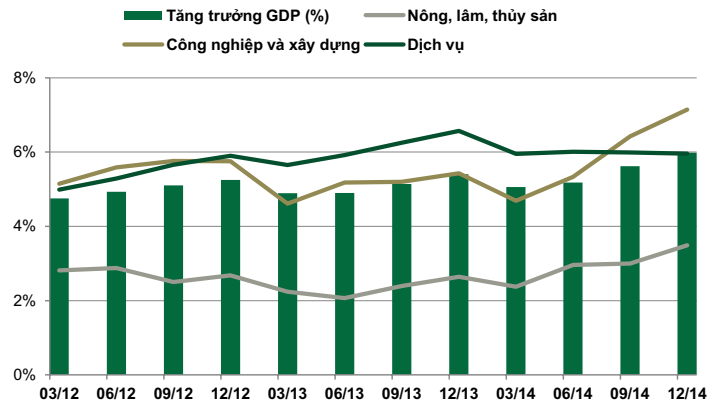
Kinh tế Việt Nam đạt mức tăng trưởng 5,98% trong năm 2014, cao hơn mức tăng trưởng mục tiêu đề ra 5,8%. Đáng chú ý là ngành công nghiệp xây dựng và nông lâm thủy sản đều đạt tốc độ tăng trưởng cao hơn năm trước. Với tốc độ tăng trưởng 8,45%, ngành chế biến chế tạo đã đóng góp phần lớn vào tốc độ tăng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

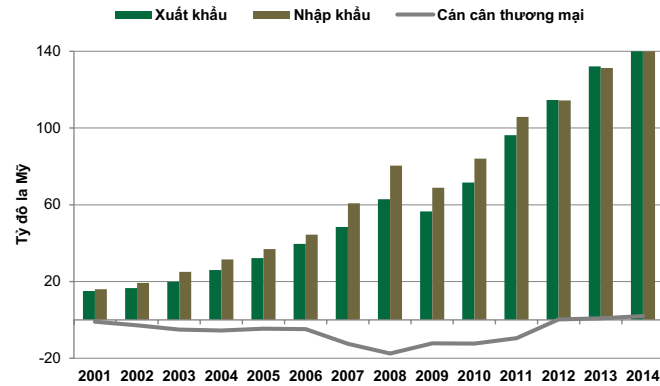
Trong năm 2015, Chính phủ đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng là 13-15%. Tuy nhiên, chúng tôi nhận định rằng nợ xấu trong hệ thống ngân hàng vẫn sẽ tiếp tục là vấn đề trọng điểm trong năm 2015.

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 dẫn 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)



Nguồn: Tổng cục thống kê

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 nói 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. Giá 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 CỔ PHIẾU

Thị trường cổ phiếu Việt Nam năm 2014

Năm 2014 đánh dấu năm tăng trưởng thứ ba liên tiếp của thị trường cổ phiếu Việt Nam. Chỉ số VN Index chốt năm ở mức 545 điểm, tăng 8,1% so với năm 2013, vượt trội so với mức tăng của thị trường Châu Á ngoại trừ Nhật Bản (2,2%).

Thanh khoản thị trường cũng được cải thiện một cách đáng kể. Giá trị giao dịch trung bình phiên đạt 2.167 tỷ, tăng gấp đôi so với năm 2013. So sánh với các năm trước thì giá trị giao dịch hàng ngày duy trì tương đối ổn định trong cả năm 2014 bất kể biến động của chỉ số VN Index. Điều này thể hiện sự trở lại của niềm tin và mức độ quan tâm đến thị trường chứng khoán trong năm 2014 đã có nhiều chuyển biến tốt.

Năm 2014 là một năm khá biến động cho thị trường chứng khoán Việt Nam. Tiếp nối đà tăng cuối năm 2013, thị trường cổ phiếu đã có sự tăng trưởng mạnh mẽ trong những tháng đầu năm 2014. Chỉ số VN Index đã đạt mức 607 điểm vào tuần cuối tháng 3 năm 2014, tương ứng với mức tăng trưởng 20,4% tính đến thời điểm đó. Tuy nhiên căng thẳng trên biển Đông bùng phát đã kéo thị trường xuống mức thấp 514 vào giữa tháng 5. Thị trường lại hồi phục một cách ấn tượng khi nỗi lo về biển Đông tạm lắng và đạt đỉnh 640 vào đầu tháng 9. Một lần nữa thị trường chứng khoán Việt Nam tiếp tục thử thách các nhà đầu tư bằng sự sụt giảm mạnh trong những tháng cuối năm và đóng cửa ở mức 545, do sự sụt giảm mạnh của giá dầu kết hợp với sự ảnh hưởng của thông tin 36.

Nhìn chung tuy có nhiều biến động trong năm 2014, thị trường chứng khoán Việt Nam phản ánh tương đối chính xác những chuyển biến tích cực của nền kinh tế Việt Nam trong năm qua. Nền kinh tế tiếp tục hồi phục một cách ổn định với mức tăng trưởng GDP ở mức 5,98%, cao hơn mức 5,42% của năm 2013. Đặc biệt lạm phát đã xuống mức thấp kỷ lục đạt mức 1,84% cả năm 2014, là mức thấp nhất trong vòng một thập niên qua. Cán cân thương mại tiếp tục năm thứ 3 thặng dư liên tiếp, đạt mức kỷ lục gần 2 tỷ USD. Sự nổi trội của khối doanh nghiệp FDI có thể coi như là nhân tố chính thúc đẩy xuất khẩu và giúp Việt Nam có mức xuất siêu kỷ lục. Khối FDI chiếm gần 70% tổng kim ngạch xuất khẩu, tương ứng hơn 101 tỷ USD, tăng 15,2% so với năm 2013. Điều này góp phần ổn định tỷ giá VNĐ/USD trong suốt năm 2014, qua đó củng cố lòng tin của nhà đầu tư về sự ổn định của nền kinh tế Việt Nam, đặc biệt là nhà đầu tư nước ngoài.

Hệ thống ngân hàng tiếp tục được củng cố trong năm 2014. Thông tư số 36/2014/TT-NHNN quy định các giới hạn, tỷ lệ đảm bảo an toàn trong hoạt động của tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài. Sau bao năm chờ đợi, lộ trình sát nhập các ngân hàng yếu kém trong hệ thống cũng dần thành hình. Năm 2015 sẽ chứng kiến nhiều sự chuyển biến lớn của ngành ngân hàng.

Hoạt động cổ phần hóa cũng diễn ra mạnh mẽ hơn trong năm 2014. Hàng loạt các công ty, tổng công ty lớn của nhà nước đã thực hiện việc phát hành cổ phiếu lần đầu ra công chúng như Vinatex, Vietnam Airlines, Vocarimex... Tuy nhiên do cách thức phát hành (định giá cao hoặc Nhà nước vẫn nắm sở hữu chi phối), các sự kiện IPO này không thực sự thu hút sự hào hứng của giới đầu tư.

Về mặt định giá cổ phiếu, tại thời điểm cuối năm, chỉ số giá trên lợi nhuận P/E của VN

Index ở mức 13,2 lần, xấp xỉ mức bình quân của khu vực châu Á ngoại trừ Nhật Bản là 12 lần. Tuy nhiên, khi so sánh với P/E của các nước đang phát triển trong khu vực Đông Nam Á thì chỉ số P/E của VN Index ở mức thấp hơn rất nhiều so với Indonesia (21 lần), Malaysia (15,8 lần), Philippine (20,8 lần), Thái Lan (16,6 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.

Tuy đóng góp vào giá trị giao dịch hàng ngày thấp (trung bình chiếm khoảng 17% giá trị giao dịch hàng ngày), các nhà đầu tư nước ngoài vẫn có ảnh hưởng lớn đến tâm lý của nhà đầu tư cá nhân trong nước. Trong năm 2014, các nhà đầu tư nước ngoài tiếp tục mua ròng 80 triệu USD, thấp hơn so với mức 264 triệu USD của năm 2013.

Triển vọng thị trường cổ phiếu năm 2015

Bức tranh kinh tế vĩ mô ổn định sẽ là nền tảng cho sự tăng trưởng thị trường chứng khoán năm 2015. Ngoài những yếu tố tích cực về nền kinh tế trong những năm gần đây (lạm phát và lãi suất thấp, tỷ giá ổn định, tăng trưởng kinh tế cao hơn năm trước, cán cân thương mại thường xuyên thặng dư, vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài tăng, dự trữ ngoại hối tăng), một điểm nhấn đáng lưu ý trong năm 2015 là giá xăng dầu giảm liên tục có thể giúp các doanh nghiệp hạ thấp được chi phí đầu vào, đặc biệt là doanh nghiệp vận tải và người tiêu dùng có thêm một khoản để chi tiêu hoặc đầu tư. Cả hai yếu tố này đều sẽ gián tiếp hoặc trực tiếp giúp cho các doanh nghiệp cải thiện doanh số bán hàng, từ đó nâng cao doanh thu và cải thiện kết quả kinh doanh trong năm tới.

Ngoài ra Hiệp định Đối tác Kinh tế chiến lược xuyên Thái Bình Dương (TPP) và Hiệp định thương mại tự do Việt Nam – EU (FTA) được kỳ vọng sẽ sớm hoàn thành và ký kết trong

năm 2015 sẽ là yếu tố hỗ trợ mạnh cho các doanh nghiệp cũng như tâm lý nhà đầu tư.

Xét về mặt định giá, chỉ số giá trên lợi nhuận P/E của thị trường cổ phiếu Việt Nam vẫn còn thấp tương đối so với các nước trong khu vực và so với tiềm năng tăng trưởng của các công ty niêm yết có chất lượng, mức định giá hiện tại (P/E 13,2 lần) vẫn còn thích hợp cho các nhà đầu tư trung và dài hạn.

Xét về các yếu tố cơ bản bao gồm tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận của doanh nghiệp niêm yết, chúng tôi cho rằng các doanh nghiệp thuộc nhóm ngành hàng tiêu dùng, dược phẩm, công nghệ vẫn tiếp tục duy trì được tốc độ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận như năm 2014. Đối với ngành dầu khí, chúng tôi cho rằng doanh thu và lợi nhuận của các công ty dầu khí chủ chốt được niêm yết tại Việt Nam không bị ảnh hưởng nặng của sự lao dốc của giá dầu thô. Vị thế độc quyền, cũng như tiềm năng của ngành dầu khí Việt Nam đảm bảo sự tăng trưởng lâu dài của các công ty dầu khí. Ngoài ra sự sụt giảm quá sâu của giá dầu thô kéo theo sự suy giảm mạnh giá cổ phiếu dầu khí trong năm 2014 có thể tạo dư địa cho sự hồi phục mạnh mẽ của giá các cổ phiếu này trong năm 2015. Đối với ngành bất động sản, có lẽ thời điểm khó khăn nhất đã qua. Các chính sách hỗ trợ ngành bất động sản như khơi thông tín dụng cho ngành bất động sản, cho phép người nước ngoài sở hữu nhà đã mang lại những khởi sắc nhất định cho ngành bất động sản trong những tháng cuối năm 2014. Mặt bằng lãi suất thấp sẽ là nguồn hỗ trợ lớn kích thích người tiêu dùng có nhu cầu thực mua nhà, qua đó hỗ trợ đầu ra cho các công ty bất động sản.

Như chúng tôi đã dự báo vào năm ngoái, nhóm ngành tài chính đặc biệt là ngân hàng đã thu hút sự chú ý của giới đầu tư trong những tháng cuối năm 2014 do các

chính sách tái cấu trúc ngành ngân hàng sẽ dẫn phát huy hiệu quả, đặc biệt đối với các ngân hàng đã giảm tỷ lệ nợ xấu xuống mức thấp trong suốt ba năm qua. Chúng tôi vẫn duy trì quan điểm ngành ngân hàng sẽ có những cải thiện đáng kể các yếu tố cơ bản trong năm 2015 dựa trên các chính sách củng cố hệ thống ngân hàng cũng như sự khởi sắc của ngành bất động sản sẽ giảm sức ép đáng kể lên nỗi lo nợ xấu.

THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

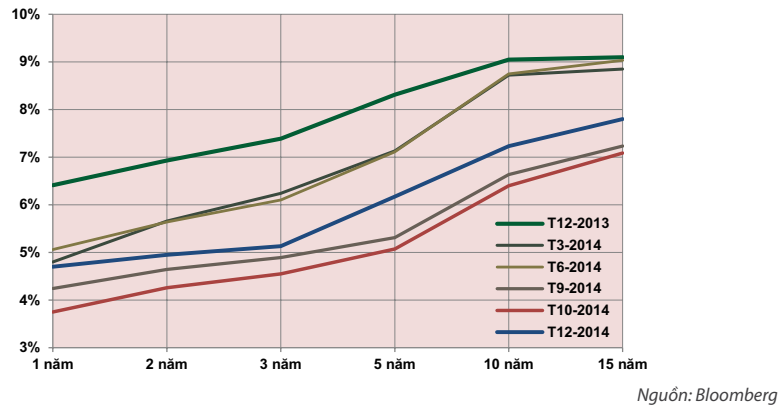
Năm 2014 cho thấy là một năm đầu tư có hiệu quả tốt với thị trường trái phiếu. Cụ thể, với nguồn thanh khoản dồi dào và việc tăng trưởng tín dụng chậm chạp thì các ngân hàng tìm kiếm cơ hội đầu tư thay thế trên thị trường trái phiếu. Mức cầu cao từ các ngân hàng trên cả hai thị trường sơ cấp và thứ cấp 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



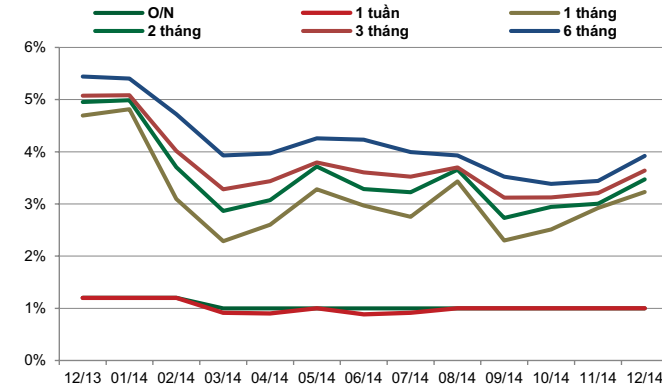
Trong tương lai, chúng tôi kỳ vọng lợi suất trái phiếu sẽ dao động ở mức hiện tại trong nửa đầu năm 2015 khi mức cầu tái đầu tư trái phiếu tăng cao do các trái phiếu đáo hạn và tín dụng tăng trưởng chậm. Trong nửa cuối 2015, lợi suất trái phiếu có thể điều chỉnh tăng nhẹ tùy thuộc vào tình hình tăng trưởng tín dụng và kỳ vọng lạm phát.

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 vẫn tiếp tục hạ thêm 150-250 điểm so với trần lãi suất.

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.

CỔ TỨC VÀ ẢNH HƯỞNG CỦA CỔ TỨC ĐẾN GIÁ TRỊ TÀI SẢN RÒNG cho năm tài chính kết thúc ngày 31/12/2014

Quý Tăng Trưởng, Quý Phát Triển và Quý Cân Bằng là các quỹ không chia cổ tức nên các quỹ này sẽ không phân chia cổ tức cho các Chủ hợp đồng.

Tổng phí quản lý quỹ cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2014 như sau:

Quỹ	Tỷ lệ phí quản lý quỹ	Số tiền
Quỹ Cân Bằng	2%	3.710.382.746
Quỹ Phát Triển	2%	1.877.109.004
Quỹ Tăng Trưởng	2%	3.727.600.157

Tổng chi phí hoạt động đầu tư trực tiếp cho năm tài chính kết thúc ngày 31 tháng 12 năm 2014 như sau:

Quỹ	Số tiền
Quỹ Cân Bằng	262.503.153
Quỹ Phát Triển	171.537.983
Quỹ Tăng Trưởng	229.827.284



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 2014
và cho năm tài chính kết thúc cùng ngày

Nội dung	Số tiền
Tổng số phí bảo hiểm nộp trong năm	134.217.297.685
<i>Phí cơ bản</i>	77.314.045.685
<i>Phí đóng thêm</i>	56.903.252.000
Chênh lệch giá mua bán	(5.828.910.685)
Phí ban đầu khấu trừ trước khi đầu tư vào các Quỹ Liên kết Đơn vị	(16.630.731.000)
Năm thứ nhất	(8.094.873.000)
Năm thứ hai	(6.354.000.000)
Năm thứ ba	(2.181.858.000)
Tổng số phí bảo hiểm đầu tư vào các Quỹ Liên kết Đơn vị	111.757.656.000

Quỹ	Số dư ngày 01 tháng 01 năm 2014				Số phát sinh trong kỳ				Số dư ngày 31 tháng 12 năm 2014			
	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	35.905.992.114	2.331.870	15.398	16.208	18.948.978.538	931.998	(*)	(*)	54.854.970.652	3.263.868	16.807	17.691
Quỹ Phát Triển	33.799.388.144	2.369.323	14.265	15.016	29.398.059.694	1.715.697	(*)	(*)	63.197.447.838	4.085.020	15.471	16.285
Quỹ Tăng Trưởng	106.794.941.895	7.900.165	13.518	14.230	44.002.659.931	2.404.481	(*)	(*)	150.797.601.826	10.304.646	14.634	15.404
	176.500.322.153	12.601.358			92.349.698.163	5.052.176			268.850.020.316	17.653.534		

(*) Không áp dụng

Báo cáo tình hình tài sản của các Quỹ Liên kết Đơn vị

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

đồng

Tài sản	Quỹ Cân Bằng	Quỹ Phát Triển	Quỹ Tăng Trưởng	Tổng cộng
Tiền và các khoản tương đương tiền	23.750.599.314	10.962.880.079	9.995.349.934	44.708.829.327
Tiền mặt và các khoản tương đương tiền	21.217.092.270	9.836.059.835	9.123.609.384	40.176.761.489
Tiền gửi có kỳ hạn	2.533.507.044	1.126.820.244	871.740.550	4.532.067.838
Danh mục đầu tư	160.968.385.445	91.320.029.599	177.524.294.956	429.812.710.000
Trái phiếu	62.862.489.150	18.991.882.899	10.225.932.455	92.080.304.504
Tăng giá trái phiếu chưa thực hiện	5.959.039.713	1.800.332.534	969.365.649	8.728.737.896
Cổ phiếu niêm yết	78.894.237.335	60.384.459.284	142.407.455.227	281.686.151.846
Tăng giá cổ phiếu chưa thực hiện	13.252.619.247	10.143.354.882	23.921.541.625	47.317.515.754
Tài sản khác	4.492.144.365	1.807.357.272	2.195.312.881	8.494.814.518
Tổng tài sản	189.211.129.124	104.090.266.950	189.714.957.771	483.016.353.845
Tổng nợ phải trả	(361.319.384)	(198.895.928)	(359.508.275)	(919.723.587)
Giá trị tài sản ròng vào ngày 31 tháng 12 năm 2014	188.849.809.740	103.891.371.022	189.355.449.496	482.096.630.258
Giá trị tài sản ròng vào ngày 31 tháng 12 năm 2013	158.605.519.069	71.348.355.161	142.204.318.587	372.158.192.817

Báo cáo thu nhập và chi phí của các Quỹ Liên kết Đơn vị

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

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	20.909.088.000	32.744.595.000	58.103.973.000	111.757.656.000
Thu nhập từ hoạt động đầu tư				
<i>Thu nhập lãi</i>	<i>5.982.062.547</i>	<i>2.127.549.514</i>	<i>1.288.836.874</i>	<i>9.398.448.935</i>
<i>Cổ tức được chia</i>	<i>3.159.149.636</i>	<i>2.223.179.128</i>	<i>5.531.858.840</i>	<i>10.914.187.604</i>
<i>Lãi từ hoạt động mua bán đầu tư chứng khoán</i>	<i>729.322.216</i>	<i>359.319.605</i>	<i>775.470.939</i>	<i>1.864.112.760</i>
<i>Chênh lệch đánh giá lại chứng khoán</i>	<i>8.035.495.842</i>	<i>2.317.365.820</i>	<i>4.758.923.407</i>	<i>15.111.785.069</i>
<i>Thu nhập khác</i>	<i>4.661.550</i>	<i>1.379.440</i>	<i>208.810.510</i>	<i>214.851.500</i>
Tổng thu nhập	38.819.779.791	39.773.388.507	70.667.873.570	149.261.041.868
Chi phí				
Phí bảo hiểm rủi ro	1.421.245.490	1.226.094.000	2.970.907.220	5.618.246.710
Phí quản lý quỹ	3.710.382.746	1.877.109.004	3.727.600.157	9.315.091.907
Phí rút tiền mặt từng phần	2.761.286.000	3.563.394.000	15.208.103.000	21.532.783.000
Phí quản lý hợp đồng và chi phí hoạt động đầu tư (phí ngân hàng, định giá, phí lưu ký, ...)	680.558.804	562.331.982	1.502.004.824	2.744.895.610
Chi phí khác	2.016.080	1.443.660	108.127.460	111.587.200
Tổng chi phí	8.575.489.120	7.230.372.646	23.516.742.661	39.322.604.427
Chênh lệch giữa thu nhập và chi phí	30.244.290.671	32.543.015.861	47.151.130.909	109.938.437.441
Thu nhập chưa phân chia chuyển từ năm trước sang	68.605.519.069	41.348.355.162	112.204.318.586	222.158.192.817
Thu nhập chưa phân chia chuyển sang năm sau	98.849.809.740	73.891.371.023	159.355.449.495	332.096.630.258
Trong đó:				
<i>Cho Chủ hợp đồng</i>	<i>28.740.371.729</i>	<i>44.965.526.991</i>	<i>127.190.215.786</i>	<i>200.896.114.506</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 môi)</i>	<i>70.109.438.011</i>	<i>28.925.844.032</i>	<i>32.165.233.709</i>	<i>131.200.515.752</i>

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 Đơn vị 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.



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

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

Reference: 60752684/17110138-RPLL

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 Báo cáo tình hình hoạt động của các Quý Liên kết Đơn vị ("Báo cáo"), bao gồm báo cáo phí bảo hiểm và tình hình thay đổi đơn vị quỹ, báo cáo tình hình tài sản của các Quý Liên kết Đơn vị và báo cáo thu nhập và chi phí của các Quý Liên kết Đơn vị tại ngày 31 tháng 12 năm 2014 và cho năm tài chính kết thúc cùng ngày và các thuyết minh báo cáo kèm theo được trình bày từ trang 2 đến trang 7.

Việc lập và trình bày báo cáo này tuân thủ theo các yêu cầu quy định trong Thông tư số 135/2012/TT-BTC do Bộ Tài chính ban hành ngày 15 tháng 9 và 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.

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 trong Thông tư số 135/2012/TT-BTC do Bộ Tài chính ban hành ngày 15 tháng 8 năm 2012.

Công ty Trách nhiệm Hữu hạn Ernst & Young Việt Nam



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

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

Thành phố Hồ Chí Minh, Việt Nam

Ngày 10 tháng 2 năm 2015



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



Outstanding Achiever
Hong Kong Equity category
Manulife Asset Management



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



US Fixed Income
Core
US Equity
Large Cap



Fund House of the Year (Indonesia)



China (CNH) Market



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



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



Fund Manager of the Year
RMB Bond Fund
Ronald KT Chan
MAF Reninmbi Bond Segregated Portfolio



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



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



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



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



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



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



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



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

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



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



MGF Dragon Growth Fund A
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



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



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