

CHÚNG KHOÁNG

--Kiến thức cơ bản--

KIẾN THỨC CHỨNG KHOÁN CƠ BẢN

Tổng quan về Thị trường Chứng khoán

Thị trường chứng khoán trong điều kiện của nền kinh tế hiện đại, được quan niệm là nơi diễn ra các hoạt động giao dịch mua bán chứng khoán trung và dài hạn. Việc mua bán này được tiến hành ở thị trường sơ cấp khi người mua mua được chứng khoán lần đầu từ những người phát hành, và ở những thị trường thứ cấp khi có sự mua đi bán lại các chứng khoán đã được phát hành ở thị trường sơ cấp.

Như vậy, xét về mặt hình thức, thị trường chứng khoán chỉ là nơi diễn ra các hoạt động trao đổi, mua bán, chuyển nhượng các loại chứng khoán, qua đó thay đổi chủ thể nắm giữ chứng khoán. Thị trường chứng khoán có những chức năng cơ bản sau:

1. Chức năng cơ bản của thị trường chứng khoán

- Huy động vốn đầu tư cho nền kinh tế
- Cung cấp môi trường đầu tư cho công chúng
- Tạo tính thanh khoản cho các chứng khoán
- Đánh giá hoạt động của doanh nghiệp
- Tạo môi trường giúp Chính phủ thực hiện các chính sách vĩ mô

2. Các chủ thể tham gia thị trường chứng khoán

Các tổ chức và cá nhân tham gia thị trường chứng khoán có thể được chia thành các nhóm sau: nhà phát hành, nhà đầu tư và các tổ chức có liên quan đến chứng khoán.

a) Nhà phát hành

Nhà phát hành là các tổ chức thực hiện huy động vốn thông qua thị trường chứng khoán. Nhà phát hành là người cung cấp các chứng khoán - hàng hoá của thị trường chứng khoán.

- Chính phủ và chính quyền địa phương là nhà phát hành các trái phiếu Chính phủ và trái phiếu địa phương.
- Công ty là nhà phát hành các cổ phiếu và trái phiếu công ty.
- Các tổ chức tài chính là nhà phát hành các công cụ tài chính như các trái phiếu, chứng chỉ thụ hưởng... phục vụ cho hoạt động của họ.

b) Nhà đầu tư

Nhà đầu tư là những người thực sự mua và bán chứng khoán trên thị trường chứng khoán. Nhà đầu tư có thể được chia thành 2 loại: nhà đầu tư cá nhân và nhà đầu tư có tổ chức.

- Các nhà đầu tư cá nhân

- Các nhà đầu tư có tổ chức
 - c) Các tổ chức kinh doanh trên thị trường chứng khoán
 - Công ty chứng khoán
 - Quỹ đầu tư chứng khoán
 - Các trung gian tài chính
 - d) Các tổ chức có liên quan đến thị trường chứng khoán
 - Cơ quan quản lý Nhà nước
 - Sở giao dịch chứng khoán
 - Hiệp hội các nhà kinh doanh chứng khoán
 - Tổ chức lưu ký và thanh toán bù trừ chứng khoán
 - Công ty dịch vụ máy tính chứng khoán
 - Các tổ chức tài trợ chứng khoán
 - Công ty đánh giá hệ số tín nhiệm...
3. Các nguyên tắc hoạt động cơ bản của thị trường chứng khoán

Thị trường chứng khoán hoạt động theo các nguyên tắc cơ bản sau:

- Nguyên tắc công khai
- Nguyên tắc trung gian
- Nguyên tắc đấu giá

4. Cấu trúc và phân loại cơ bản của thị trường chứng khoán

Thị trường chứng khoán là nơi diễn ra các giao dịch, mua bán những sản phẩm tài chính (cổ phiếu, trái phiếu, các khoản vay ngân hàng... có kỳ hạn trên 1 năm). Sau đây là một số cách phân loại TTCK cơ bản:

a) Căn cứ vào sự luân chuyển các nguồn vốn

Thị trường chứng khoán được chia thành thị trường sơ cấp và thị trường thứ cấp.

· Thị trường sơ cấp: là thị trường mua bán các chứng khoán mới phát hành. Trên thị trường này, vốn từ nhà đầu tư sẽ được chuyển sang nhà phát hành thông qua việc nhà đầu tư mua các chứng khoán mới phát hành.

· Thị trường thứ cấp: là nơi giao dịch các chứng khoán đã được phát hành trên thị trường sơ cấp, đảm bảo tính thanh khoản cho các chứng khoán đã phát hành.

b) Căn cứ vào phương thức hoạt động của thị trường

Thị trường chứng khoán được phân thành thị trường tập trung (Sở giao dịch chứng khoán) và phi tập trung (thị trường OTC).

c) Căn cứ vào hàng hoá trên thị trường

Thị trường chứng khoán cũng có thể được phân thành các thị trường: thị trường cổ phiếu, thị trường trái phiếu, thị trường các công cụ chứng khoán phái sinh.

· **Thị trường cổ phiếu:** thị trường cổ phiếu là thị trường giao dịch và mua bán các loại cổ phiếu, bao gồm cổ phiếu thường, cổ phiếu ưu đãi.

· **Thị trường trái phiếu:** thị trường trái phiếu là thị trường giao dịch và mua bán các trái phiếu đã được phát hành, các trái phiếu này bao gồm các trái phiếu công ty, trái phiếu đô thị và trái phiếu chính phủ.

· **Thị trường các công cụ chứng khoán phái sinh**

Thị trường các chứng khoán phái sinh là thị trường phát hành và mua đi bán lại các chứng từ tài chính khác như: quyền mua cổ phiếu, chứng quyền, hợp đồng quyền chọn...

Giới thiệu về trái phiếu và cổ phiếu

A. Trái phiếu

1. Khái niệm:

Trái phiếu là một loại chứng khoán quy định nghĩa vụ của người phát hành (người vay tiền) phải trả cho người nắm giữ chứng khoán (người cho vay) một khoản tiền xác định, thường là trong những khoảng thời gian cụ thể, và phải hoàn trả khoản cho vay ban đầu khi nó đáo hạn.

2. Đặc điểm:

a. Một trái phiếu thông thường có ba đặc trưng chính:

- + Mệnh giá.
- + Lãi suất định kỳ (coupon)
- + Thời hạn.

b. Trái phiếu thể hiện quan hệ chủ nợ – con nợ giữa người phát hành và người đầu tư . Phát hành trái phiếu là đi vay vốn. Mua trái phiếu là cho người phát hành vay vốn và như vậy, trái chủ là chủ nợ của người phát hành. Là chủ nợ, người nắm giữ trái phiếu (trái chủ) có quyền đòi các khoản thanh toán theo cam kết về khối lượng và thời hạn, song không có quyền tham gia vào những vấn đề của bên phát hành.

c. Lãi suất của các trái phiếu rất khác nhau, được quy định bởi các yếu tố:

+ Cung cầu vốn trên thị trường tín dụng. Lượng cung cầu vốn đó lại tùy thuộc vào chu kỳ kinh tế, động thái chính sách của ngân hàng trung ương, mức độ thâm hụt ngân sách của chính phủ và phương thức tài trợ thâm hụt đó.

+ Mức rủi ro của mỗi nhà phát hành và của từng đợt phát hành. Cấu trúc rủi ro của lãi suất sẽ quy định lãi suất của mỗi trái phiếu. Rủi ro càng lớn, lãi suất càng cao.

+ Thời gian đáo hạn của trái phiếu. Nếu các trái phiếu có mức rủi ro như nhau, nhìn chung thời gian đáo hạn càng dài thì lãi suất càng cao.

3. Phân loại trái phiếu.

3.1. Căn cứ vào việc có ghi danh hay không:

- Trái phiếu vô danh: là trái phiếu không mang tên trái chủ, cả trên chứng chỉ cũng như trên sổ sách của người phát hành. Những phiếu trả lãi đúng theo tờ chứng chỉ, và khi đến hạn trả lãi, người giữ trái phiếu chỉ việc xé ra và mang tới ngân hàng nhận lãi. Khi trái phiếu đáo hạn, người nắm giữ nó mang chứng chỉ tới ngân hàng để nhận lại khoản cho vay.

- Trái phiếu ghi danh: là loại trái phiếu có ghi tên và địa chỉ của trái chủ, trên chứng chỉ và trên sổ của người phát hành. Hình thức ghi danh có thể chỉ thực hiện cho phần vốn gốc, cũng có thể là ghi danh toàn bộ, cả gốc lẫn lãi. Dạng ghi danh toàn bộ mà đang ngày càng phổ biến là hình thức ghi sổ. Trái phiếu ghi sổ hoàn toàn không có dạng vật chất, quyền sở hữu được xác nhận bằng việc lưu giữ tên và địa chỉ của chủ sở hữu trên máy tính.

3.2. Căn cứ vào đối tượng phát hành trái phiếu:

- Trái phiếu chính phủ: là những trái phiếu do chính phủ phát hành nhằm mục đích bù đắp thâm hụt ngân sách, tài trợ cho các công trình công ích, hoặc làm công cụ điều tiết tiền tệ. Trái phiếu chính phủ là loại chứng khoán không có rủi ro thanh toán và cũng là loại trái phiếu có tính thanh khoản cao. Do đặc điểm đó, lãi suất của trái phiếu chính phủ được xem là lãi suất chuẩn để làm căn cứ ấn định lãi suất của các công cụ nợ khác có cùng kỳ hạn.

- Trái phiếu công trình: là loại trái phiếu được phát hành để huy động vốn cho những mục đích cụ thể, thường là để xây dựng những công trình cơ sở hạ tầng hay công trình phúc lợi công cộng. Trái phiếu này có thể do chính phủ trung ương hoặc chính quyền địa phương phát hành.

- Trái phiếu công ty: là các trái phiếu do các công ty phát hành để vay vốn dài hạn. Trái phiếu công ty có đặc điểm chung sau: Trái chủ được trả lãi định kỳ và trả gốc khi đáo hạn, song không được tham dự vào các quyết định của công ty. Nhưng cũng có loại trái phiếu không được trả lãi định kỳ, người mua được mua dưới mệnh giá và khi đáo hạn được nhận lại mệnh giá. Khi công ty giải thể hoặc thanh lý, trái phiếu được ưu tiên thanh toán trước các cổ phiếu. Có những điều kiện cụ thể kèm theo, hoặc nhiều hình thức đảm bảo cho khoản vay.

Trái phiếu công ty bao gồm những loại sau:

+ Trái phiếu có đảm bảo: là trái phiếu được đảm bảo bằng những tài sản thế chấp cụ thể, thường là bất động sản và các thiết bị. Người nắm giữ trái phiếu này được bảo vệ ở một mức độ cao trong trường hợp công ty phá sản, vì họ có quyền đòi nợ đối với một tài sản cụ thể.

+ Trái phiếu không bảo đảm: Trái phiếu tín chấp không được đảm bảo bằng tài sản mà được đảm bảo bằng tín chấp của công ty. Nếu công ty bị phá sản, những trái chủ của trái phiếu này được giải quyết quyền lợi sau các trái chủ có bảo đảm, nhưng trước cổ động. Các trái phiếu tín chấp có thể chuyển đổi cho phép trái chủ được quyền chuyển trái phiếu thành cổ phiếu thường của công ty phát hành. Tùy theo quy định, việc chuyển đổi có thể được tiến hành vào bất cứ thời điểm nào, hoặc chỉ vào những thời điểm cụ thể xác định.

Ngoài những đặc điểm trên, mỗi đợt trái phiếu được phát hành có thể được gắn kèm theo những đặc tính riêng khác nữa nhằm đáp ứng nhu cầu cụ thể của một bên nào đó. Cụ thể là:

+ Trái phiếu có thể mua lại cho phép người phát hành mua lại chứng khoán trước khi đáo hạn khi thấy cần thiết. Đặc tính này có lợi cho người phát hành song lại bất lợi cho người đầu tư, nên loại trái phiếu này có thể có lãi suất cao hơn so với những trái phiếu khác có cùng thời hạn.

+ Trái phiếu có thể bán lại: cho phép người nắm giữ trái phiếu được quyền bán lại trái phiếu cho bên phát hành trước khi trái phiếu đáo hạn. Quyền chủ động trong trường hợp này thuộc về nhà đầu tư, do đó lãi suất của trái phiếu này có thể thấp hơn so với những trái phiếu khác có cùng thời hạn.

+ Trái phiếu có thể chuyển đổi cho phép người nắm giữ nó có thể chuyển đổi trái phiếu thành cổ phiếu thường, tức là thay đổi tư cách từ người chủ nợ trở thành người chủ sở hữu của công ty.

B. Cổ phiếu

I. Khái niệm

Khi một công ty gọi vốn, số vốn cần gọi đó được chia thành nhiều phần nhỏ bằng nhau gọi là cổ phần. Người mua cổ phần gọi là cổ đông. Cổ đông được cấp một giấy chứng nhận sở hữu cổ phần gọi là cổ phiếu và chỉ có công ty cổ phần mới phát hành cổ phiếu. Như vậy, cổ phiếu chính là một chứng thư chứng minh quyền sở hữu của một cổ đông đối với một công ty cổ phần và cổ đông là người có cổ phần thể hiện bằng cổ phiếu.

Thông thường hiện nay các công ty cổ phần thường phát hành 02 dạng cổ phiếu: Cổ phiếu thường và cổ phiếu ưu đãi.

Các cổ đông sở hữu cổ phiếu thông thường có quyền hạn và trách nhiệm đối với công ty như: Được chia cổ tức theo kết quả kinh doanh; Được quyền bầu cử, ứng cử vào bộ máy

quản trị và kiểm soát công ty; Và phải chịu trách nhiệm về sự thua lỗ hoặc phá sản tương ứng với phần vốn góp của mình.

Các cổ đông sở hữu cổ phiếu ưu đãi cũng là hình thức đầu tư vốn cổ phần như cổ phiếu thông thường nhưng quyền hạn và trách nhiệm hạn chế như: lợi tức cố định; không có quyền bầu cử, ứng cử..v.v.

II. Tác dụng của việc phát hành Cổ phiếu:

Đối với Công ty phát hành:

Việc phát hành cổ phiếu sẽ giúp cho Công ty có thể huy động vốn khi thành lập hoặc để mở rộng kinh doanh. Nguồn vốn huy động này không cấu thành một khoản nợ mà công ty phải có trách nhiệm hoàn trả cũng như áp lực về khả năng cân đối thanh khoản của công ty sẽ giảm rất nhiều, trong khi sử dụng các phương thức khác như phát hành trái phiếu công ty, vay nợ từ các tổ chức tín dụng ...thì hoàn toàn ngược lại. Tuy nhiên, mỗi phương thức huy động đều có những ưu nhược điểm riêng và nhà quản lý công ty phải cân nhắc, lựa chọn tùy từng thời điểm và dựa trên những đặc thù cũng như chiến lược kinh doanh của công ty để quyết định phương thức áp dụng thích hợp.

Đối với nhà đầu tư cổ phiếu:

Các nhà đầu tư trên thị trường sẵn sàng mua Cổ phiếu được công ty phát hành. Giấy chứng nhận sở hữu cổ phần được phát hành dưới dạng chứng thư có giá và được xác định thông qua việc chuyển dịch, mua bán chứng khoán giữa các chủ thể đầu tư và được pháp luật bảo vệ. Mặt khác, người mua cổ phiếu nghĩ rằng đồng vốn họ đầu tư được các nhà quản lý công ty sử dụng có hiệu quả, tạo ra nhiều lợi nhuận hoặc đánh giá hoạt động cũng như tiềm năng phát triển, sinh lợi của công ty dự định đầu tư là cao, và đương nhiên họ sẽ được hưởng một phần từ những thành quả đó thông qua việc thanh toán cổ tức cho các cổ đông, đồng thời giá trị cổ phần sở hữu cũng sẽ gia tăng trên cơ sở thực tại và triển vọng phát triển của công ty mình đã chọn. Thông thường, khả năng sinh lợi, thu hồi vốn đầu tư cổ phiếu tỷ lệ thuận với giá cả giao dịch cổ phiếu trên thị trường.

* *Cổ phiếu phổ thông*

Khi nói đến hàng hóa trên thị trường chứng khoán, người ta thường nghĩ ngay đến cổ Phiếu phổ thông (common stock). Thực tế tại nhiều nước trên thế giới, thị trường chứng khoán (the securities market) đã rất quen thuộc đối với mọi người dân. Ví dụ, ở Mỹ, trung bình cứ 4 người trên 25 tuổi thì có một người sở hữu (own) cổ phiếu phổ thông, hoặc trực tiếp, hoặc gián tiếp thông qua các quỹ tương hỗ (mutual funds) .

Vậy bản chất của cổ phiếu phổ thông là gì?

Một cổ phiếu phổ thông đại diện cho quyền sở hữu một phần công ty (represent a proportional ownership interest in a corporation). Nếu một công ty có 100 cổ phiếu đang lưu hành (outstanding stock) và bạn sở hữu một trong số đó thì có nghĩa là bạn sở hữu 1/100 công ty. Nếu công ty có 1.000.000 cổ phiếu đang lưu hành và bạn nắm giữ 1.000 cổ phiếu thì bạn sở hữu 1.000/1.000.000 hay 1/1.000 công ty. Thông thường, một công ty có thể thay đổi số lượng cổ phiếu đang lưu hành bằng cách bán các cổ phiếu bổ sung (selling additional shares) hay mua lại và huỷ bỏ một phần các cổ phiếu đã phát hành trước đó (buying back and cancelling some of the shares previously issued). Trong cả hai trường hợp trên, tỷ lệ sở hữu của các cổ đông cũ trong công ty đều thay đổi.

Ví dụ, một công ty phát hành 100 cổ phiếu ra công chúng (issue 100 shares to the public) và bạn mua một trong số này. Như vậy, bạn sở hữu 1/100 công ty. Sau đó, công ty phát hành thêm 100 cổ phiếu nữa thì tỷ lệ sở hữu của bạn giảm xuống còn 1/200. Nói cách khác, tỷ lệ sở hữu của bạn trong công ty đã bị pha loãng (diluted) do việc phát hành cổ phiếu mới (the issuance of new shares).

Một ví dụ khác, giả sử một công ty có 1.000.000 cổ phiếu đang lưu hành và bạn mua một cổ phiếu của công ty. Sau đó, công ty mua lại và huỷ bỏ 250.000 cổ phiếu. Vậy, tỷ lệ sở hữu của bạn trong công ty từ 1/1.000.000 tăng lên 1/750.000.

Lưu ý là cần phân biệt rõ cổ phiếu đang lưu hành, cổ phiếu được phép phát hành (authorized stock) và cổ phiếu ngân quỹ (treasury stock).

Số lượng cổ phiếu được phép phát hành, như tên của nó đã chỉ ra, là số lượng cổ phiếu tối đa mà công ty có thể phát hành. Quy định này đặt ra nhằm tránh tình trạng pha loãng quá mức (excessive dilution) tỷ lệ sở hữu trong công ty của các cổ đông hiện hữu (current shareholders) . Trong thực tiễn, có nhiều công ty không phát hành hết số lượng cổ phiếu mà nó được phép .

Cổ phiếu đang lưu hành là những cổ phiếu mà công ty đã bán cho các nhà đầu tư và chưa mua lại để huỷ bỏ hay cầm giữ. Số lượng cổ phiếu đang lưu hành được sử dụng để tính toán tỷ lệ sở hữu, tỷ lệ nợ trên vốn (debt-to-equity ratio).

Vì nhiều lý do khác nhau, một công ty có thể mua lại cổ phiếu của chính mình và nắm giữ như các nhà đầu tư bình thường khác. Các cổ phiếu này được gọi là cổ phiếu ngân quỹ và không được tính vào cổ phiếu đang lưu hành.

Tại sao có nhiều người đầu tư vào cổ phiếu? Khi mua cổ phiếu, các nhà đầu tư cùng hướng tới những mục tiêu giống như những người bỏ tiền ra để mua hoặc khởi sự doanh nghiệp:

1. Họ tìm kiếm cổ tức (dividends), có nghĩa là họ hy vọng doanh nghiệp sẽ tạo ra lợi nhuận (generate profits) để có thể phân phối (distribute) cho các chủ sở hữu;
2. Họ tìm kiếm lãi vốn (capital gains), có nghĩa là họ hy vọng doanh nghiệp sẽ tăng trưởng về giá trị (grow in value) và do đó, họ có thể bán phần sở hữu của mình với mức giá cao hơn mức giá mà họ đã mua;

3. Họ tìm kiếm những lợi ích về thuế (tax benefits) mà luật thuế (tax code) dành cho các chủ sở hữu doanh nghiệp.

Đối với các nhà đầu tư khác nhau thì tầm quan trọng của mỗi yếu tố trên cũng khác nhau bởi vì họ không có cùng một mục đích đầu tư (investment objective). Ví dụ, những người về hưu vốn phải sống dựa chủ yếu vào thu nhập từ các khoản đầu tư sẽ đề cao vai trò của cổ tức trong khi một số người khác lại chú ý hơn đến khả năng thu lãi vốn.

* *Cổ phiếu đại chúng*

Một trong những yếu tố rất quan trọng mà nhà đầu tư nên cân nhắc trước khi quyết định đầu tư là tính đại chúng của cổ phiếu (CP). Vậy CP đại chúng là gì và ảnh hưởng của CP đại chúng đối với việc đầu tư như thế nào?

CP đại chúng là gì?

Có thể hiểu CP đại chúng là CP có số lượng công chúng tham gia đầu tư đông đảo và chiếm một tỷ lệ nắm giữ cao trong tổng số CP phổ thông của tổ chức phát hành.

Tính đại chúng của CP một công ty càng cao khi vốn cổ phần càng lớn, tỷ lệ vốn cổ phần phát hành ra bên ngoài cao và có nhiều nhà đầu tư bên ngoài tham gia nắm giữ CP của công ty. Khi soạn thảo Nghị định 48/NĐ-CP/1998 về chứng khoán và thị trường chứng khoán (TTCK), các nhà làm luật đã rất chú ý tới khía cạnh này.

Hai trong bảy điều kiện để một công ty có thể phát hành chứng khoán ra công chúng là:

Mức vốn điều lệ tối thiểu là 10 tỷ đồng Việt Nam

Tối thiểu 20% vốn cổ phần của tổ chức phát hành phải được bán cho trên 100 người đầu tư ngoài tổ chức phát hành. Trường hợp vốn cổ phần của tổ chức phát hành từ 100 tỷ đồng trở lên thì tỷ lệ tối thiểu này là 15% vốn cổ phần của tổ chức phát hành.

Trên thực tế, tính đại chúng của CP còn phụ thuộc vào một số yếu tố sau:

Tỷ lệ cổ phần phổ thông có quyền chuyển nhượng tự do trên tổng số vốn cổ phần: Điều này làm cho CP có tính thanh khoản cao.

Mức độ hạn chế về thời gian chuyển nhượng của CP (đối với nhà đầu tư nước ngoài cũng như nhà đầu tư trong nước).

Tỷ lệ lưu ký CP: CP niêm yết muốn mua bán phải được lưu ký lại Trung tâm giao dịch.

Tỷ lệ lưu ký thấp tức là số lượng CP có thể tiến hành giao dịch được sẽ không cao.

Tỷ lệ nắm giữ tối đa của một tổ chức, cá nhân: Khi điều lệ công ty cho phép một tổ chức hay cá nhân nắm giữ một tỷ lệ cao trong tổng số CP thì chỉ cần vài cổ đông lớn tham gia là không còn CP để bán cho các cổ đông nhỏ khác. Thêm vào đó, CP này dễ bị thôn tính bởi một tổ chức hay cá nhân nhằm phục vụ cho lợi ích riêng của họ.

Lĩnh vực hoạt động: CP của công ty hoạt động trong các lĩnh vực đặc biệt mà nhà đầu tư ít có kiến thức hay hiểu biết về lĩnh vực này thì sẽ không thu hút được nhiều nhà đầu tư bằng CP của công ty hoạt động trong các lĩnh vực được nhiều người biết đến.

Tình hình hoạt động: Một công ty hoạt động tốt, bền vững sẽ có khả năng thu hút nhiều công chúng đầu tư vào công ty.

Mức độ công khai thông tin: Nhà đầu tư sẽ cảm thấy yên tâm hơn khi quyết định đầu tư vào một loại chứng khoán mà họ có khả năng tìm kiếm được thông tin cần thiết về chứng khoán này một cách dễ dàng và nhanh chóng.

Độ lớn của TTCK: Khi quy mô của thị trường còn nhỏ, có ít hàng hoá... sẽ khó thu hút được nhiều công chúng đầu tư vì nhà đầu tư khó mà mua được CP lúc cần mua và bán CP vào thời điểm thích hợp...

Cổ phiếu đại chúng có ưu điểm gì?

Giá CP dao động sát hơn với giá trị nội tại của chúng: Giá CP dao động tùy thuộc vào sự phán đoán của số đông mà tâm lý số đông thường chính xác hơn tâm lý thiểu số.

Hạn chế được hiện tượng đầu cơ, lũng đoạn thị trường: Do số lượng CP nhiều nên giá vốn hoá thị trường (giá trị thị trường của công ty) lớn, nhà đầu cơ khó mà có đủ tiền để làm khuynh đảo giá CP.

Hoạt động của công ty sẽ minh bạch hơn: Hoạt động của công ty, các động tĩnh của các nhà quản lý sẽ được một lượng hùng hậu các cổ đông để mắt tới nên có thể hạn chế được tiêu cực xảy ra.

Có tính thanh khoản cao: Do có số lượng CP nhiều và có nhiều nhà đầu tư tham gia nên tại một thời điểm nào đó sẽ có nhiều người bán và nhiều người mua...

Nói chung, tính đại chúng của CP được quyết định bởi rất nhiều yếu tố. Nâng cao tính đại chúng của CP là một trong những cách để doanh nghiệp quảng bá và bảo vệ CP của mình.

Các đặc tính của trái phiếu chuyển đổi

Trái phiếu có tính chuyển đổi (sau đây gọi tắt là trái phiếu chuyển đổi) là trái phiếu có thể chuyển thành cổ phiếu thường vào một thời điểm được xác định trước trong tương lai. Loại trái phiếu này có đặc điểm là được trả một mức lãi suất cố định nên có vẻ giống như trái phiếu nhưng mặt khác lại có thể chuyển đổi thành loại cổ phiếu thường của công ty và đây cũng chính là điểm hấp dẫn của trái phiếu có tính chuyển đổi.

Khi thị trường đang phát triển, nhà đầu tư thường quan tâm nhiều đến cổ phiếu (CP) nên thị trường trái phiếu (TP) bị sa sút. Để tăng tính hấp dẫn với người đầu tư, các công ty phát hành TP có thể thêm vào đặc tính chuyển đổi, và công ty sẽ trả lãi suất thấp hơn cho nhà đầu tư sở hữu loại TP chuyển đổi này.

Ngược lại, khi thị trường TP phát triển, TP có tính chuyển đổi sẽ phát huy tác dụng như một phương tiện tăng vốn cổ phần dựa trên cơ sở trì hoãn trả nợ vì khi TP chuyển đổi biến thành CP, vốn huy động của công ty sẽ thay đổi từ nợ sang vốn.

Đối với công ty phát hành, TP chuyển đổi có các yếu tố hấp dẫn sau:

1. TP chuyển đổi có mức lãi suất thấp hơn TP không có tính chuyển đổi.
2. Công ty có thể loại trừ chi phí trả lãi cố định khi thực hiện chuyển đổi, vì vậy sẽ giảm được nợ.
3. Phát hành TP chuyển đổi thì công ty sẽ tránh được tình trạng tăng số lượng CP một cách nhanh chóng trên thị trường (điều này dẫn tới việc làm cho giá CP thường bị sụt giảm).
4. Bằng việc phát hành TP chuyển đổi thay cho phát hành CP thường, công ty sẽ tránh khỏi tình trạng làm cho các khoản thu nhập trên mỗi cổ phần trước đây bị giảm sút.

Bên cạnh những thuận lợi, TP chuyển đổi cũng gây ra một số bất lợi có thể có đối với công ty và các cổ đông của công ty:

1. Khi TP được chuyển đổi, vốn chủ sở hữu bị "pha loãng" do tăng số CP lưu hành nên mỗi cổ phần bây giờ đại diện cho một tỷ lệ thấp hơn của quyền sở hữu trong công ty.
2. Do các cổ đông thường tham gia vào việc quản lý công ty nên khi chuyển đổi có thể gây ra một sự thay đổi trong việc kiểm soát công ty.
3. Sự giảm nợ công ty thông qua chuyển đổi cũng có nghĩa là mất đi sự cân bằng của cán cân nợ vốn.
4. Kết quả chuyển đổi sẽ làm giảm chi phí trả lãi, tức là làm tăng thu nhập chịu thuế của công ty. Do đó công ty phải trả thuế nhiều hơn khi chuyển đổi.

Đối với nhà đầu tư khi nắm giữ TP chuyển đổi, nhà đầu tư sẽ có được lợi thế là sự đầu tư an toàn của thị trường, thu nhập cố định và sự tăng giá trị tiềm ẩn của thị trường vốn. Cụ thể, TP chuyển đổi hấp dẫn nhà đầu tư ở một số đặc điểm:

1. TP chuyển đổi cũng giống TP thường, tức là cũng được thanh toán tiền lãi với một lãi suất cố định và sẽ được mua lại với giá bằng mệnh giá vào lúc đáo hạn. Theo nguyên tắc thì thu nhập từ lãi suất TP thường cao hơn và chắc chắn hơn thu nhập từ cổ tức trên CP thường.
2. Người nắm giữ TP chuyển đổi có quyền ưu tiên hơn các cổ đông nắm giữ CP thường khi công ty phá sản và bị thanh lý.
3. Giá thị trường của TP chuyển đổi sẽ có chiều hướng ổn định hơn giá CP thường trong thời kỳ thị trường sa sút. Giá trị của TP chuyển đổi trên thị trường sẽ được hỗ trợ bởi các lãi suất hiện hành của những TP cạnh tranh khác.

4. Vì TP chuyển đổi có thể được chuyển thành CP thường nên giá trị thị trường của chúng sẽ có chiều hướng tăng nếu giá CP tăng.

5. Khi TP chuyển đổi được chuyển đổi sang CP thường thì không được coi là một sự mua bán nên sẽ không phải chịu thuế trong giao dịch chuyển đổi.

Những nhà phê bình thì cho rằng TP chuyển đổi không đưa ra được các mức lãi suất tương ứng với sự thiếu bảo toàn vốn (những TP không có tính chuyển đổi đưa ra các mức lãi suất cao hơn) và có xu hướng kéo giá CP thường xuống bởi vì ảnh hưởng của sự "pha loãng" có thể xảy ra.

Khi TP có tính chuyển đổi được phát hành mới thì bao giờ giá chuyển đổi cũng luôn cao hơn giá thị trường hiện hành của CP thường, điều này sẽ giúp hạn chế việc nhà đầu tư chuyển đổi TP ngay lập tức. Những yếu tố ảnh hưởng đến tỷ lệ chuyển đổi hoặc giá chuyển đổi ban đầu là:

1. Giá CP tại thời điểm TP được phát hành.
2. Thu nhập dự tính của tổ chức phát hành và ảnh hưởng của nó trên giá CP.
3. Xu hướng thị trường (TP chuyển đổi sẽ trở nên ưa chuộng đối với các nhà đầu tư trong một thị trường CP đang lên).
4. Thời gian chuyển đổi (thời gian càng dài, tỷ lệ chuyển đổi ban đầu càng ít thích hợp).
Vì TP chuyển đổi có thể làm "pha loãng" vốn nên các cổ đông sẽ có quyền ưu tiên mua TP chuyển đổi được phát hành mới với giá ưu tiên thấp hơn giá trị thị trường của TP đó. Khi TP chuyển đổi mới được phát hành, các cổ đông hiện hữu sẽ nhận được giấy chứng nhận quyền ưu tiên mua TP này. Người nắm giữ quyền có thể bán lại quyền này nếu họ không sử dụng chúng để mua TP chuyển đổi.

Tuy nhiên nhà đầu tư cần lưu ý một điều là, nếu công ty phải ngưng hoạt động bởi những tình huống như sát nhập, hợp nhất hay giải thể thì những người nắm giữ TP chuyển đổi sẽ bị mất đặc quyền chuyển đổi này.

Các TP đều có giá trị đầu tư dù cho chúng có tính chuyển đổi hay không. Giá trị đầu tư của TP không có tính chuyển đổi được căn cứ vào tỷ lệ % lãi suất của chúng khi so sánh với những mức lãi suất của các đầu tư khác có cùng mức rủi ro tương tự. Giá trị đầu tư ước tính của một TP có tính chuyển đổi chính là giá thị trường mà tại giá đó, TP sẽ được bán nếu TP không chuyển đổi thành CP thường.

Khi nhà đầu tư mua TP có tính chuyển đổi thì phải luôn xem xét hai giá trị đầu tư của TP này, đó là thu nhập của TP và việc chuyển đổi TP thành CP. Giá trị chuyển đổi của TP là tổng giá trị thị trường của CP thường mà TP có thể chuyển đổi được. Đôi khi các công ty đặt ra những điều kiện để khuyến khích sự chuyển đổi của TP, mặc dù điều này được biết đến như là sự chuyển đổi ép buộc nhưng thực tế các nhà đầu tư không thể bị ép buộc để chuyển đổi. Tuy nhiên, nhà phát hành luôn thay đổi các tình huống để khuyến khích sự chuyển đổi hơn. Một trong những phương cách đó là thực hiện mua lại TP.

Công ty có thể mua lại TP tại mức giá và ngày mua được xác định trước (giả định rằng TP chuyển đổi cũng có khả năng mua lại giống như có tính chuyển đổi) và khi các điều kiện thị trường khiến cho các trái chủ nhận thấy sự chuyển đổi TP có thể có lợi nhuận hơn là bán chúng lại cho công ty phát hành tại giá mua lại của công ty thì lúc đó họ sẽ thực hiện việc chuyển đổi thành CP thường.

Ví dụ, một TP chuyển đổi có mệnh giá 1.000 USD có thể được chuyển thành CP thường tại giá 25 USD (tỷ lệ chuyển đổi là 40 đổi 1) và TP này được mua lại ở mức giá 1.050 USD. CP thường trên thị trường hiện đang được giao dịch ở mức giá 30 USD, bằng việc chuyển đổi một TP mà nhà đầu tư có thể trở thành chủ sở hữu 40 CP thường với tổng giá trị là 1.200 USD. Như vậy, trái chủ chuyển đổi chúng thành 40 CP thường rồi bán chúng để có 1.200 USD hơn là bán lại TP chuyển đổi này ở mức giá 1.050 USD.

Về nguyên tắc, nhà phát hành không được ép buộc bất cứ trái chủ nào chuyển đổi mà họ chỉ được quyền tạo ra các điều kiện để sự chấp nhận chuyển đổi sẽ trở thành sự lựa chọn tối ưu cho trái chủ. Nếu công ty phát hành có quy định điều khoản mua lại toàn bộ TP chuyển đổi phát hành thì công ty sẽ ấn định trước giá và ngày mua lại. Khi ngày gọi mua lại đến gần, giá CP thường sẽ được giao dịch ngày càng gần hơn với giá mua lại của TP chuyển đổi để rồi cuối cùng giá của CP thường sẽ được giao dịch tại giá thị trường thấp hơn chút ít so với giá gọi mua lại nhằm tránh tình trạng trái chủ chuyển đổi thành CP thường.

Phát hành CK lần đầu ra công chúng (IPO).

Khái niệm phát hành lần đầu ra công chúng (IPO) chỉ được hiểu đối với việc phát hành cổ phiếu. Do vậy sau đây, chúng ta sẽ chủ yếu đề cập đến việc phát hành cổ phiếu lần đầu ra công chúng.

1. Điều kiện phát hành chứng khoán lần đầu ra công chúng:

Mỗi nước có những quy định riêng cho việc phát hành chứng khoán lần đầu ra công chúng. Tuy nhiên, để phát hành chứng khoán ra công chúng thông thường tổ chức phát hành phải đảm bảo năm điều kiện cơ bản sau:

- Về qui mô vốn: tổ chức phát hành phải đáp ứng được yêu cầu về vốn điều lệ tối thiểu ban đầu, và sau khi phát hành phải đạt được một tỷ lệ phần trăm nhất định về vốn cổ phần do công chúng nắm giữ và số lượng công chúng tham gia.

- Về tính liên tục của hoạt động sản xuất kinh doanh: công ty được thành lập và hoạt động trong vòng một thời gian nhất định (thường khoảng từ 3 đến 5 năm).

- Về đội ngũ quản lý công ty: công ty phải có đội ngũ quản lý tốt, có đủ năng lực và trình độ quản lý các hoạt động sản xuất, kinh doanh của công ty.

- Về hiệu quả sản xuất kinh doanh: công ty phải làm ăn có lãi với mức lợi nhuận không thấp hơn mức qui định và trong một số năm liên tục nhất định (thường từ 2-3 năm).

- Về tính khả thi của dự án: công ty phải có dự án khả thi trong việc sử dụng nguồn vốn huy động được.

Tuy nhiên, các nước đang phát triển thường cho phép một số trường hợp ngoại lệ, tức là có những doanh nghiệp sẽ được miễn giảm một số điều kiện nêu trên, ví dụ: doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực công ích, hạ tầng cơ sở có thể được miễn giảm điều kiện về hiệu quả sản xuất kinh doanh.

Ở Việt Nam, theo qui định của Nghị định 48/1998/NĐ-CP về chứng khoán và thị trường chứng khoán và Thông tư 01/1998/TT-UBCK hướng dẫn Nghị định 48/1998/NĐ-CP, tổ chức phát hành phát hành cổ phiếu lần đầu ra công chúng phải đáp ứng được các điều kiện sau:

- Mức vốn điều lệ tối thiểu là 10 tỷ đồng Việt Nam;

- Hoạt động kinh doanh có lãi trong 2 năm liên tục gần nhất;

- Thành viên Hội đồng quản trị và Giám đốc (Tổng giám đốc) có kinh nghiệm quản lý kinh doanh.

- Có phương án khả thi về việc sử dụng vốn thu được từ đợt phát hành cổ phiếu.

- Tối thiểu 20% vốn cổ phần của tổ chức phát hành phải được bán cho trên 100 người đầu tư ngoài tổ chức phát hành; trường hợp vốn cổ phần của tổ chức phát hành từ 100 tỷ đồng trở lên thì tỷ lệ tối thiểu này là 15% vốn cổ phần của tổ chức phát hành.

- Cổ đông sáng lập phải nắm giữ ít nhất 20% vốn cổ phần của tổ chức phát hành và phải nắm giữ mức này tối thiểu 3 năm kể từ ngày kết thúc đợt phát hành.

- Trường hợp cổ phiếu phát hành có tổng giá trị theo mệnh giá vượt 10 tỷ đồng thì phải có tổ chức bảo lãnh phát hành.

2. Những điểm thuận lợi và bất lợi khi phát hành chứng khoán ra công chúng.

a. Những điểm thuận lợi

- Phát hành chứng khoán ra công chúng sẽ tạo ra hình ảnh đẹp và sự nổi tiếng của công ty, nhờ vậy công ty sẽ dễ dàng hơn và tốn ít chi phí hơn trong việc huy động vốn qua phát hành trái phiếu, cổ phiếu ở những lần sau. Thêm vào đó, khách hàng và nhà cung ứng của công ty thường cũng sẽ trở thành cổ đông của công ty và do vậy công ty sẽ rất có lợi trong việc mua nguyên liệu và tiêu thụ sản phẩm.

- Phát hành chứng khoán ra công chúng sẽ làm tăng giá trị tài sản ròng, giúp công ty có được nguồn vốn lớn và có thể vay vốn của ngân hàng với lãi suất ưu đãi hơn cũng như

các điều khoản về tài sản cầm cố sẽ ít phiền hà hơn. Ví dụ như các cổ phiếu của các công ty đại chúng dễ dàng được chấp nhận là tài sản cầm cố cho các khoản vay ngân hàng. Ngoài ra, việc phát hành chứng khoán ra công chúng cũng giúp công ty trở thành một ứng cử viên hấp dẫn hơn đối với các công ty nước ngoài với tư cách làm đối tác liên doanh.

- Phát hành chứng khoán ra công chúng giúp công ty có thể thu hút và duy trì đội ngũ nhân viên giỏi bởi vì khi chào bán chứng khoán ra công chúng, công ty bao giờ cũng dành một tỷ lệ chứng khoán nhất định để bán cho nhân viên của mình. Với quyền mua cổ phiếu, nhân viên của công ty sẽ trở thành cổ đông, và được hưởng lãi trên vốn thay vì thu nhập thông thường. Điều này đã làm cho nhân viên của công ty làm việc có hiệu quả hơn và coi sự thành bại của công ty thực sự là thành bại của mình.

- Phát hành chứng khoán ra công chúng, công ty có cơ hội tốt để xây dựng một hệ thống quản lý chuyên nghiệp cũng như xây dựng được một chiến lược phát triển rõ ràng. Công ty cũng dễ dàng hơn trong việc tìm người thay thế, nhờ đó mà tạo ra được tính liên tục trong quản lý. Bên cạnh đó, sự hiện diện của các uỷ viên quản trị không trực tiếp tham gia điều hành công ty cũng giúp tăng cường kiểm tra và cân đối trong quản lý và điều hành công ty.

- Phát hành chứng khoán ra công chúng làm tăng chất lượng và độ chính xác của các báo cáo của công ty bởi vì các báo cáo của công ty phải được lập theo các tiêu chuẩn chung do cơ quan quản lý qui định. Chính điều này làm cho việc đánh giá và so sánh kết quả hoạt động của công ty được thực hiện dễ dàng và chính xác hơn.

b. Những điểm bất lợi

- Phát hành cổ phiếu ra công chúng làm phân tán quyền sở hữu và có thể làm mất quyền kiểm soát công ty của các cổ đông sáng lập do hoạt động thôn tính công ty. Bên cạnh đó, cơ cấu về quyền sở hữu của công ty luôn luôn bị biến động do chịu ảnh hưởng của các giao dịch cổ phiếu hàng ngày.

- Chi phí phát hành chứng khoán ra công chúng cao, thường chiếm từ 8-10% khoản vốn huy động, bao gồm các chi phí bảo lãnh phát hành, phí tư vấn pháp luật, chi phí in ấn, phí kiểm toán, chi phí niêm yết... Ngoài ra, hàng năm công ty cũng phải chịu thêm các khoản chi phí phụ như chi phí kiểm toán các báo cáo tài chính, chi phí cho việc chuẩn bị tài liệu nộp cho cơ quan quản lý nhà nước về chứng khoán và chi phí công bố thông tin định kỳ.

- Công ty phát hành chứng khoán ra công chúng phải tuân thủ một chế độ công bố thông tin rộng rãi, nghiêm ngặt và chịu sự giám sát chặt chẽ hơn so với các công ty khác. Hơn nữa, việc công bố các thông tin về doanh thu, lợi nhuận, vị trí cạnh tranh, phương thức hoạt động, các hợp đồng nguyên liệu, cũng như nguy cơ bị rò rỉ thông tin mật ra ngoài có thể đưa công ty vào vị trí cạnh tranh bất lợi.

- Đội ngũ cán bộ quản lý công ty phải chịu trách nhiệm lớn hơn trước công chúng. Ngoài ra, do qui định của pháp luật, việc chuyển nhượng vốn cổ phần của họ thường bị hạn chế. 20.700 đ.

Các hệ số hoạt động

Các hệ số hoạt động xác định tốc độ mà một công ty có thể tạo ra được tiền mặt nếu có nhu cầu phát sinh. Rõ ràng là một công ty có khả năng chuyển đổi hàng dự trữ và các khoản phải thu thành tiền mặt nhanh hơn sẽ có tốc độ huy động tiền mặt nhanh hơn. Các hệ số sau đây và việc tính toán được thiết lập dựa trên giả định rằng một năm có 360 ngày.

a. Hệ số thu hồi nợ trung bình:

Việc tìm ra kỳ thu hồi nợ bán hàng trung bình của một công ty sẽ cho bạn biết công ty đó phải mất bao lâu để chuyển các khoản phải thu thành tiền mặt. Lưu ý rằng doanh số bán thu tiền ngay được loại khỏi tổng doanh thu.

Kỳ thu hồi nợ trung bình = Các khoản phải thu / (Doanh số bán chịu hàng năm / 360 ngày).

Cũng như các hệ số khác, kỳ thu hồi nợ trung bình phải được xem xét trong mối liên hệ với các thông tin khác. Nếu chính sách của công ty là bán chịu cho khách hàng trong vòng 38 ngày thì thời hạn 45.8 ngày cho thấy là công ty gặp khó khăn trong việc thu hồi nợ đúng hạn và cần xem xét lại chính sách bán chịu của mình. Ngược lại, nếu chính sách thông thường của công ty là ấn định thời hạn thu hồi nợ là 55 ngày, thì thời hạn trung bình 45.8 ngày cho thấy chính sách thu hồi nợ của công ty là có hiệu quả.

Cần chú ý là hệ số thu hồi nợ trung bình chỉ là một số trung bình và có thể dẫn đến sự hiểu nhầm. Ví dụ, xem xét công ty A và B, có cùng giá trị các khoản phải thu nhưng có thời biểu thu hồi nợ khác nhau.

b. Hệ số thanh toán trung bình

Đối lập với các khoản phải thu là các khoản phải trả. Để tìm ra thời hạn thanh toán trung bình đối với các khoản phải trả, ta chia các khoản phải trả cho tiền mua hàng chịu mỗi năm

Thời hạn thanh toán trung bình = Các khoản phải trả / (Tiền mua chịu hàng năm / 360 ngày).

c. Hệ số hàng lưu kho

Hệ số hàng lưu kho biểu thị số lượng hàng đã bán trên số hàng còn lưu kho, hệ số này cho thấy khả năng dùng vốn vào các hàng hoá luân chuyển cao, tránh được lưu kho bởi các mặt hàng kém tính lưu hoạt.

Hệ số hàng lưu kho = Giá trị hàng đã bán tính theo giá mua / Giá trị hàng lưu kho trung bình.

d. Hệ số nợ

Phản ánh tình trạng nợ hiện thời của công ty, có tác động đến nguồn vốn hoạt động và luồng thu nhập thông qua chi trả vốn vay và lãi suất khi đáo hạn. Tình trạng nợ của công ty được thể hiện qua các hệ số: hệ số nợ; hệ số thu nhập trả lãi định kỳ; hệ số trang trải chung.

Hệ số nợ hay tỷ lệ nợ trên tài sản cho biết phần trăm tổng tài sản được tài trợ bằng nợ. Hệ số nợ càng thấp thì hiệu ứng đòn bẩy tài chính càng ít và ngược lại hệ số nợ càng cao thì hiệu ứng đòn bẩy tài chính càng cao.

Hệ số nợ = Tổng số nợ/Tổng tài sản

e. Hệ số nợ trên vốn cổ phần

Hệ số nợ được phản ánh thông qua hệ số nợ trên vốn cổ phần (D/E) và hệ số nợ dài hạn trên tổng tài sản (LD/TA). Hệ số nợ trên vốn cổ phần biểu thị tương quan giữa nợ dài hạn và vốn cổ phần. Mức cao thấp của hệ số này phụ thuộc vào từng lĩnh vực kinh tế khác nhau.

Hệ số nợ dài hạn trên tổng tài sản (LD/TA) so sánh tương quan nợ với tổng tài sản của một công ty, và có thể cho biết những thông tin hữu ích về mức độ tài trợ cho tài sản bằng nợ dài hạn của một công ty, hệ số này có thể dùng để đánh giá hiệu ứng đòn bẩy tài chính của một công ty.

Hệ số nợ trên vốn cổ phần (D/E) = (Nợ dài hạn + Giá trị tài sản đi thuê) / Vốn cổ phần.

f. Hệ số thu nhập trả lãi định kỳ.

Hệ số thu nhập trả lãi định kỳ. Việc tìm xem một công ty có thể thực hiện trả lãi đến mức độ nào cũng rất quan trọng, và người ta đã sử dụng hệ số thu nhập trả lãi định kỳ. Hệ số này đánh giá khả năng sử dụng thu nhập hoạt động (thu nhập trước thuế và lãi- EBIT) để trả lãi của một công ty, hệ số này cho biết công ty có khả năng đáp ứng được các nghĩa vụ trả nợ lãi đến mức nào, thông thường hệ số thu nhập trả lãi định kỳ càng cao thì khả năng thanh toán lãi của công ty cho các chủ nợ càng lớn.

Hệ số thu nhập trả lãi định kỳ = EBIT/ Chi phí trả lãi hàng năm..

Chuyển nhượng cổ phần và thị trường chứng khoán

Thành lập công ty cổ phần, mua bán cổ phiếu là công cụ hữu hiệu để thực hiện xã hội hóa đầu tư. Nhà nước tạo cơ chế thuận lợi cho việc chuyển nhượng cổ phiếu; trong đó chú trọng bảo vệ lợi ích cho người mua.

Công ty cổ phần - xã hội hóa đầu tư

Xã hội hóa đầu tư là việc Nhà nước tạo ra thời cơ thuận lợi để mọi người, mọi tổ chức có thể thực hiện được ý tưởng đầu tư của mình, làm cho họ trở thành chủ nhân thật sự của nền kinh tế. Xã hội hóa đầu tư nhằm khai thác tiềm năng sáng tạo của toàn xã hội, tiềm năng chất xám của toàn xã hội được huy động trong nền kinh tế, làm cho kho tàng chất xám của xã hội ngày càng phong phú.

Xã hội hóa đầu tư tạo nên cơ hội huy động vốn phong phú, đa dạng, tạo ra cơ hội sử dụng nguồn lực xã hội một cách linh hoạt và hiệu quả. Xã hội hóa đầu tư thật sự là thực hiện dân chủ hóa nền kinh tế, người lao động có cơ hội trở thành người chủ thật sự, có cơ hội giám sát các hoạt động quản lý, cho phép tìm ra người quản lý tốt nhất, hiệu quả nhất, tạo ra động lực mới cho sự phát triển của toàn xã hội.

Công ty cổ phần là công cụ hữu hiệu thực hiện xã hội hóa đầu tư, mọi cá nhân, tổ chức, không trừ một ai đều có được cơ hội như nhau để thực hiện ý tưởng đầu tư với thủ tục hết sức đơn giản là mua cổ phần của công ty cổ phần, khi đó họ là cổ đông và có khả năng thể hiện ý chí của mình thông qua đại hội đồng cổ đông.

Chuyển nhượng cổ phần

Để việc mua cổ phần được dễ dàng, thuận lợi, luật pháp đã quy định các cổ đông có quyền tự do chuyển nhượng cổ phần cho người khác (trừ một số trường hợp và điều kiện pháp luật quy định nhằm bảo vệ lợi ích người mua). Quy định cổ đông tự do chuyển nhượng cổ phần đã tạo nên thị trường vốn, thị trường chứng khoán. Luồng vốn đầu tư xã hội sẽ được luân chuyển trên thị trường, điều đó tạo ra cơ hội cho các nhà đầu tư thay đổi, điều chỉnh mục tiêu đầu tư hết sức dễ dàng, tạo cho những ai có ý tưởng đầu tư vào một lĩnh vực nào đó, có điều kiện thực hiện ý tưởng đầu tư của mình thông qua việc mua cổ phần đến mức đủ lớn để có thể điều hành được công ty.

Nếu như giá trị doanh nghiệp được xác định chính xác, hợp lý, thì việc một số người nào đó có thể trả giá rất cao cổ phần của công ty nào đó để có quyền sở hữu và điều hành công ty cổ phần là việc hết sức bình thường. Việc thay đổi các cổ đông trong công ty cổ phần cũng là điều bình thường, đó là dấu hiệu phát triển công ty. Việc chuyển nhượng cổ phần một cách thuận lợi chính là tạo điều kiện cho công ty cổ phần thu hút được năng lực đầu tư của xã hội: tiền vốn và tri thức.

Từ thực tế nêu trên cho thấy, Nhà nước cần tạo cơ chế bán, mua cổ phần hết sức thuận lợi cho người dân thực hiện.

Việc chuyển nhượng cổ phần giữa các cổ đông có thể được tiến hành bằng hình thức trực tiếp và gián tiếp.

Chuyển nhượng trực tiếp

Các cổ đông có thể chuyển nhượng cổ phần cho nhau, cho người khác ngoài công ty thông qua việc trao đổi trực tiếp, ở đây người mua có điều kiện trực tiếp xác định, đánh giá chất lượng hàng hóa, và trực tiếp trả giá cho người bán. Hành vi chuyển nhượng này do hai bên mua bán tự thỏa thuận theo quy định giao dịch dân sự.

Để bảo vệ lợi ích cho người mua cổ phần là người không tham gia thành lập công ty cổ phần, không biết được thực trạng công ty khi mới thành lập, luật doanh nghiệp đã quy định điều kiện hạn chế đối với người bán là những cổ đông sáng lập công ty. Khoản 1 Điều 58 Luật doanh nghiệp quy định: Trong thời hạn ba năm đầu, kể từ ngày công ty được cấp giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh, các cổ đông sáng lập phải cùng nhau nắm giữ ít nhất 20% số cổ phần phổ thông được quyền chào bán. Cổ phần phổ thông của các cổ đông sáng lập có thể chuyển nhượng cho người không phải là cổ đông nếu được sự chấp thuận của đại hội đồng cổ đông. Cổ đông dự định chuyển nhượng cổ phần không có quyền biểu quyết về việc chuyển nhượng các cổ phần đó. Sau thời hạn ba năm các quy định này hết hiệu lực.

Quy định các cổ đông sáng lập phải cùng nhau nắm giữ ít nhất 20% số cổ phần phổ thông có quyền chào bán là quy định bắt buộc có tính cứng nhắc để ràng buộc nghĩa vụ vật chất của các cổ đông sáng lập đối với người mua, tránh tình trạng tuyên truyền lừa đảo để thu hút người mua.

Quy định chuyển nhượng cổ phần cho người ngoài công ty là quy định mềm mang tính thỏa thuận giữa các cổ đông trong công ty. Việc thỏa thuận này có thể được quy định trong điều lệ công ty hoặc trong nghị quyết họp đại hội đồng cổ đông. Như vậy các cổ đông sáng lập có thể quy định một số người phải giữ đủ 20% số cổ phần hoặc quy định mỗi người phải giữ 20% cổ phần. Do vậy khi đánh giá sự vi phạm về việc chuyển nhượng cổ phần trong ba năm đầu của công ty cổ phần cần xem xét ba điều kiện sau:

Cổ đông sáng lập là ai? Tổng số cổ phần các cổ đông sáng lập sở hữu trong suốt thời gian ba năm đầu có dưới 20% hay không? Việc chuyển nhượng có đúng điều lệ không?

Nếu các công ty cổ phần được thành lập trước khi Luật doanh nghiệp có hiệu lực thì phải căn cứ vào điều lệ công ty và luật công ty, việc vận dụng Luật doanh nghiệp không được áp đặt để hồi tố mà chỉ là một sự giải thích.

Luật công ty không định nghĩa sáng lập viên thì không thể áp đặt khái niệm sáng lập viên trong Luật doanh nghiệp để suy luận xác định lỗi của công ty hay lỗi của các cổ đông. Khi đó chỉ căn cứ vào điều lệ để xác định việc chuyển nhượng cổ phần có phù hợp với điều lệ hay không.

Việc chuyển nhượng gián tiếp

Các công ty cổ phần được bán cổ phần trên thị trường chứng khoán phải tuân thủ các điều kiện nghiêm ngặt về tính minh bạch tài chính, về khả năng sinh lời, phải được ủy ban chứng khoán thẩm định và phải tuân thủ các quy tắc kiểm toán theo pháp luật về chứng khoán.

Những quy định chặt chẽ này nhằm mục đích bảo vệ lợi ích cho người mua, vì khi các công ty niêm yết bán cổ phần trên thị trường thì người mua không có điều kiện trực tiếp kiểm tra, đánh giá chất lượng hàng hóa. Sự can thiệp của Nhà nước trong việc thẩm định các công ty cổ phần đăng ký bán cổ phần là một chứng thực tin cậy để người mua trả giá mua hàng. Người mua thực hiện việc mua cổ phần chỉ qua các thông tin đã được Nhà nước kiểm định, người mua không nhìn thấy hàng hóa cụ thể, nếu các thông tin này bị sai lệch thì có rất nhiều rủi ro đối với người mua. Điều này cho thấy pháp luật về chứng khoán cần phải hết sức cụ thể, phải được thực hiện đầy đủ để bảo vệ lợi ích cộng đồng người mua.

Báo giá chứng khoán: Cách báo giá và hiệu lực của giá

Một báo giá điển hình có thể diễn đạt theo các cách như: "thu vào 18.000 - bán ra 18.200", hoặc "mua 18.000 - bán ra 18.200", hoặc gọn hơn "1 8.000 - 1 8.200). ở đây ta thấy khoản lệch giá là 200 - ta có thể gọi là lệch hai giá theo cách của Việt Nam. Giả định ta có bốn nhà tạo giá đang báo giá cho Công ty Thiên Nam, như minh họa dưới:

Nhà tạo giá	Thu vào	Bán ra	Quy mô mua bán
Cty CK BVSC	20.800	21.200	1.000 x 1.000
Cty CK BSC	20.700	21.100	2.000 x 2.000
Cty CK ACBS	20.700	21.300	2.000 x 3.000
Cty CK TDMS	20.600	21.400	200 x 4.000

Nếu có một lệnh mua 800 cổ phần của Thiên Nam, nhà kinh doanh CK sẽ mua của Công ty CK BSC, vì ở đó có giá bán ra thấp nhất, cụ thể là 21.100đ. Vì lượng mua ít (chỉ có 800 cổ phần) trong khi quy mô chào bán là 2.000 cổ phần, nên sau khi giao dịch BSC vẫn còn lại 1.200 cổ phần có thể sẽ được bán theo giá nêu như cũ là 21.100 đ.

Nếu giả định Công ty CK kia nhận được tổng lượng đặt mua theo lệnh không phải là 800 mà lên đến 4.000 cổ phần, ta xem nhà kinh doanh trên thị trường OTC này sẽ hành xử thế nào? Trước tiên họ sẽ liên hệ mua của BSC trước số lượng 2.000 với giá 21.100 đ. Sau khi ảm gọn lượng chào bán của BSC vì còn đến 2.000 cổ phiếu cần mua họ xoay sang Công ty CK BVSC để mua 1.000 cổ phần với giá 21.200 đ. Như vậy giá thị trường cổ phiếu của Thiên Nam đã tăng lên một giá, từ 21.100 lên 21.200. Nhưng vẫn chưa xong, nhà kinh doanh phải cậy đến Công ty CK ACBS để mua cho đủ thêm 1.000 cổ phần nữa, giá bây giờ đã là 21.300 đ, giao dịch cuối cùng này đã đẩy giá thị trường lên thêm một giá nữa, lên 21.300 đ. Ta thấy, kết thúc giao dịch này CK có thể nhanh chóng vọt lên hai giá.

Với yêu cầu mua 4.000 CP, mà công ty BSC có đủ (hoặc dư) để bán cho nhà kinh doanh cùng lúc với giá 21.100 đ, thì họ sẽ chẳng gõ cửa thêm hai nhà tạo giá khác, và giá thị trường sẽ chẳng tăng. Trường hợp ngược lại, giả định nếu có một lệnh bán 4.000 CK trong thị trường OTC, thì theo bối cảnh đang được minh họa, nhà kinh doanh sẽ thực hiện bán theo thứ tự: trước tiên 1.000 cổ phần cho Công ty CK BVSC, vì tại đây có giá thu vào cao nhất: 20.800 đ. Kế đó họ sẽ bán ra cho các công ty ACBS và BSC 3.000 cổ phần còn lại với giá 20.700 đ. Kết quả mua bán như vậy đã đẩy giá thu vào (bid) của thị trường từ 20.800 đ xuống một giá.

Các chỉ số chứng khoán "nói" gì?

Đầu tư chứng khoán không chỉ cần có kiến thức về tài chính, mà điều quan trọng là cần nhạy bén và có khả năng phân tích tổng hợp. Đối với các chuyên gia "lão luyện" trên thị trường chứng khoán, rủi ro và thua lỗ trong đầu tư cổ phiếu là điều không thể chấp nhận được. Và để hạn chế rủi ro đến mức thấp nhất, một trong số các công thức thành công của những nhà đầu tư chuyên nghiệp mà bạn nên áp dụng là thường xuyên kiểm tra và phân tích chỉ số giá cổ phiếu trên thị trường.

Lúc sinh thời, nhà bác học nổi tiếng bậc nhất thế kỷ XX Albert Einstein, cha đẻ của thuyết tương đối, đã được nhận danh hiệu "Người có bộ óc độc đáo và thông minh nhất hành tinh". Nhưng cho đến cuối đời, Albert Einstein vẫn không hết ngạc nhiên về sự kỳ diệu của các lãi suất và những tính toán "rắc rối" trên thị trường chứng khoán. Chỉ số giá cổ phiếu sẽ là một trong những sự phức tạp đến khó hiểu đối với những người muốn tìm hiểu về các thông tin đầu tư chứng khoán

Chỉ số giá cổ phiếu là thông tin rất quan trọng đối với hoạt động của thị trường, đối với nhà đầu tư và đánh giá kinh tế bởi nó thể hiện tình hình hoạt động của thị trường chứng khoán. Tất cả các thị trường chứng khoán đều xây dựng hệ thống chỉ số giá cổ phiếu cho riêng mình.

Chỉ số giá cổ phiếu là thông tin thể hiện giá chứng khoán bình quân hiện tại so với giá bình quân thời kỳ gốc đã chọn. Giá bình quân thời kỳ gốc thường được lấy là 100 hoặc 1.000. Ví dụ, khi thông báo về thị trường chứng khoán đề cập đến chỉ số giá chứng khoán Hàn Quốc KOSPI ngày 9/1/2003 là 440.78 điểm, tức là ngụ ý nói về chỉ số giá cổ phiếu của ngày này so với gốc đã chọn là ngày 4/1/1980 với giá gốc là 100. So sánh giá trị chỉ số giữa hai thời điểm khác nhau, ta được mức biến đổi giá giữa hai thời điểm đó. Nếu trị giá chỉ số KOSPI ngày 10/1/2003 là 445.28, có nghĩa là thị trường Hàn Quốc đã có dấu hiệu phục hồi với chỉ số KOSPI đã tăng 5.5 điểm trong ngày. Nếu đem con số này so sánh với giá đóng cửa hôm trước và nhân với 100, ta sẽ có sự biến đổi theo % $(5.5/440.78) \times 100 = 1.25\%$.

Chỉ số giá cổ phiếu được tính cho từng cổ phiếu và được niêm yết trên báo chí: có thể là chỉ số cho tất cả cổ phiếu trên thị trường của một quốc gia, như chỉ số giá Hangseng của Hồng Kông, chỉ số giá cổ phiếu tổng hợp của Hàn Quốc (KOSPI); có thể là chỉ số cho

từng ngành, nhóm ngành, như chỉ số giá cổ phiếu ngành công nghiệp của Mỹ (DJIA) hoặc cho trường quốc tế như chỉ số Hangseng Châu á (HSAI), chỉ số Dow Jones quốc tế (DJWSI)...

Một số yếu tố sau cũng thường được thống kê, tổng hợp đối với chỉ số giá và thông báo rộng rãi: chỉ số giá ngày nào đó, ngày đó so với ngày trước đó, so với đầu năm; chỉ số giá cao nhất, thấp nhất trong năm, số cổ phiếu có chỉ số tăng trong kỳ và giảm trong kỳ và phân tích biến động theo ngành... Một số chỉ số giá chứng khoán thường được thông báo trên các phương tiện thông tin đại chúng.

Các chỉ số của thị trường chứng khoán Nhật Bản

Chỉ số NIKKEI 225: là chỉ số tổng hợp cổ phiếu với quyền số giá cả của 225 cổ phiếu thuộc sở giao dịch chứng khoán Tokyo và 250 cổ phiếu thuộc sở giao dịch Osaka do Thời báo kinh tế Nhật tính toán và công bố. Chỉ số này còn được gọi là chỉ số NIKKEI Dow vì phương pháp tính của nó như phương pháp tính các chỉ số DowJones.

Chỉ số TOPIX: chỉ số này tính cho tất cả chứng khoán quan trọng niêm yết tại thị trường chứng khoán Tokyo. Thời điểm gốc là 4/1/1968 với giá trị gốc là 100.

Các chỉ số của thị trường chứng khoán Anh

Chỉ số FT-30: là chỉ số giá 30 cổ phiếu công nghiệp hàng đầu của thị trường chứng khoán London. Chỉ số này được công bố mỗi giờ kể từ 10 giờ sáng đến 3 giờ chiều và tại thời điểm đóng cửa sở giao dịch chứng khoán London. Thời gian gốc là năm 1935 với trị giá gốc là 100.

Chỉ số FT-100: là chỉ số giá của 100 cổ phiếu hàng đầu tại Sở giao dịch chứng khoán London. Ngày gốc là 3/1/1984 với trị giá gốc là 1.000.

Các chỉ số của thị trường chứng khoán Mỹ

Chỉ số Dow Jones nói chung được hiểu là chỉ số giá chứng khoán bình quân của thị trường chứng khoán New York, một thị trường lớn nhất thế giới hiện nay, là chỉ số giá chung của 65 chứng khoán đại diện, thuộc nhóm hàng đầu (Blue chip) trong các chứng khoán được niêm yết tại Sở giao dịch chứng khoán New York. Chỉ số Dow Jones bao hàm 3 chỉ số thuộc 3 nhóm ngành: công nghiệp DJIA (Dow Jones Industrial Average), vận tải DJTA (Dow Jones Transportation Average) và dịch vụ DJUA (Dow Jones Utilities Average).

Chỉ số DJIA: là chỉ số lâu đời nhất ở Mỹ do ông Charles H.Dow, cùng với công ty mang tên ông, thu thập giá đóng cửa của chứng khoán để tính ra và công bố trên Wall Street Journal từ năm 1896. Ban đầu, công ty chỉ tính giá bình quân của 12 cổ phiếu. Ngày tính đầu tiên là ngày 26/5/1896 với mức giá bình quân ngày này là 40.94 USD. Năm 1916, ông mở rộng ra 20 cổ phiếu và năm 1928 tăng lên 30 cổ phiếu. Số lượng này được giữ vững cho đến ngày nay. Nhóm Top 30 này thường xuyên có sự thay đổi. Khi công ty nào

sa sút đến độ không đủ tiêu chuẩn để có thể được xếp vào Top 30 của các cổ phiếu Blue Chip, công ty đó lập tức sẽ bị thay thế bằng một công ty khác đang trên đà tăng trưởng. Công ty duy nhất luôn có mặt trong Top 30 kể từ buổi sơ khai của thị trường chứng khoán là General Electric.

Chỉ số DJTA: được công bố lần đầu tiên vào ngày 26/10/1896. Cho đến 2/1/1970, chỉ số này vẫn mang tên chỉ số công nghiệp đường sắt, vì trong khoảng thời gian này, ngành đường sắt phát triển rất mạnh và đường sắt chính là phương tiện vận tải chủ yếu. Chỉ số DJTA bao gồm 20 cổ phiếu của 20 công ty vận tải, đại diện cho ngành đường sắt, đường thủy và hàng không, được niêm yết tại Sở giao dịch chứng khoán New York. Từ năm 1970 đến nay, chỉ số này trở thành một bộ phận của chỉ số Dow Jones. Mặc dù đã sát nhập với Dow Jones và không có mặt trên thị trường chứng khoán, nhưng một số các công ty thuộc ngành đường sắt Mỹ vẫn tính toán định kỳ chỉ số DJTA cho riêng mình nhằm đánh giá thực trạng hoạt động trong nội bộ ngành.

Chỉ số DJUA: là chỉ số ngành dịch vụ công cộng, được công bố trên Wall Street Journal từ tháng 1 năm 1929. Chỉ số này được tính từ giá đóng cửa chứng khoán của 15 công ty lớn nhất trong ngành khí đốt và điện.

Tuy chỉ có 65 cổ phiếu nhưng khối lượng giao dịch của chúng chiếm đến hơn 3/4 khối lượng của thị trường chứng khoán New York, vì thế, chỉ số Dow Jones thường phản ánh đúng xu thế biến động giá của thị trường chứng khoán Mỹ.

Chỉ số giá chứng khoán nói chung, chỉ số Dow Jones nói riêng, được coi là nhiệt kế để đo tình trạng sức khỏe của nền kinh tế, xã hội. Thông thường, nền kinh tế tăng trưởng thì chỉ số này tăng và ngược lại. Tuy nhiên, giá chứng khoán nói riêng, hay giá của thị trường nói chung, đều là kết quả được tổng hợp từ hàng loạt yếu tố như: các yếu tố kinh tế vĩ mô, các yếu tố của môi trường đầu tư... nhất là yếu tố tâm lý của người đầu tư. Nhiều khi, các dấu hiệu tăng trưởng của nền kinh tế mới chỉ thấp thoáng ở xa, mức lạc quan của nhà đầu tư đã có thể rất cao và họ đua nhau đi mua chứng khoán, đẩy giá lên cao. Ngược lại, có thể tình hình chưa đến nỗi tồi tệ, nhưng mọi người đã hoảng hốt bán ra ồ ạt làm giá chứng khoán giảm mạnh. Ví dụ, cách đây chưa đầy 2 tháng, sau khi có tin cơn bão Katrina đe dọa hoạt động công nghiệp khai thác dầu tại Vịnh Mêhêco, chỉ số Dow Jones đã giảm gần 76 điểm. Nguyên nhân là các nhà đầu tư đã bán ra một số lượng cổ phiếu khá lớn vì lo ngại các cổ phiếu công nghiệp sẽ mất giá sau khi cơn bão đi qua. Nhưng trên thực tế, không có cổ phiếu công nghiệp nào sụt giảm cả, bởi vì các công ty đã chủ động đối phó kịp thời với cơn bão.

Quả thật, kinh doanh chứng khoán không phải là việc đơn giản và thị trường chứng khoán không phải là chỗ cho những “tay mơ”, bởi vì rủi ro có thể ập đến bất cứ lúc nào mà ngay cả những người dù có kinh nghiệm đến đâu cũng khó tránh khỏi. Để hạn chế rủi ro đến mức thấp nhất, một trong những lời khuyên của các nhà đầu tư lão luyện là bạn nên luôn theo dõi sát sao các chỉ số giá cổ phiếu trong ngày.

Bản cáo bạch

1. Bản cáo bạch là gì?

Khi phát hành chứng khoán ra công chúng, công ty phát hành phải công bố cho người mua chứng khoán những thông tin về bản thân công ty, nêu rõ những cam kết của công ty và những quyền lợi cơ bản của người mua chứng khoán...đề trên cơ sở đó người đầu tư có thể ra quyết định đầu tư hay không. Tài liệu phục vụ cho mục đích đó gọi là Bản cáo bạch hay Bản công bố thông tin.

Bản cáo bạch chính là một lời mời hay chào bán để công chúng đầu tư đăng ký hoặc mua chứng khoán của công ty phát hành. Bản cáo bạch bao gồm mọi thông tin liên quan đến đợt phát hành. Do đó, thông tin đưa ra trong Bản cáo bạch sẽ gắn với các điều khoản thực hiện lời mời hay chào bán.

Thông thường, một công ty muốn phát hành chứng khoán phải lập Bản cáo bạch để Ủy ban Chứng khoán Nhà nước xem xét, gọi là Bản cáo bạch sơ bộ. Bản cáo bạch sơ bộ khi đã được Ủy ban Chứng khoán Nhà nước chấp thuận sẽ được coi là Bản cáo bạch chính thức. Khi thực hiện chào bán chứng khoán, ngoài Bản cáo bạch chính thức, công ty phát hành thường cung cấp Bản cáo bạch tóm tắt. Nội dung Bản cáo bạch tóm tắt là tóm gọn lại những nội dung chính của Bản cáo bạch chính thức nhưng vẫn phải đảm bảo tuân thủ theo các quy định của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước.

2. Tại sao cần phải đọc Bản cáo bạch

Bản cáo bạch là một tài liệu rất quan trọng. Với tư cách là một nhà đầu tư, Bản cáo bạch là phương tiện giúp bạn đánh giá mức độ sinh lời và triển vọng của công ty trước khi bạn quyết định có đầu tư vào công ty hay không. Một quyết định thiếu thông tin có thể làm bạn phải trả giá đắt.

Bởi vậy, bạn nên đọc Bản cáo bạch một cách kỹ lưỡng và tìm hiểu rõ những may rủi thực sự của công ty trước khi ra quyết định đầu tư. Bạn nên đánh giá cẩn thận những yếu tố cơ bản của công ty đăng ký niêm yết thông qua nghiên cứu các thông tin trong Bản cáo bạch. Mặc dù những đợt chào bán lần đầu ra công chúng thường là cơ hội đầu tư tốt vì chúng thường mang lại lợi nhuận ban đầu cao, do cổ phiếu tăng giá, nhưng rủi ro vẫn tồn tại.

3. Bản cáo bạch thường gồm 8 mục chính sau:

- Trang bìa;
- Tóm tắt Bản cáo bạch;
- Các nhân tố rủi ro;
- Các khái niệm;
- Chứng khoán phát hành;
- Các đối tác liên quan tới đợt phát hành;
- Tình hình và đặc điểm của tổ chức phát hành;

Phụ lục.

4. Cách sử dụng bản cáo bạch

Bạn nên bắt đầu phân tích một công ty phát hành bằng Bản cáo bạch của công ty. Trong quá trình thực hiện bạn nên tự đặt ra cho mình một số câu hỏi quan trọng. Ví dụ, việc kinh doanh của công ty đó có tiến triển hay không?, doanh số bán hàng tăng có nghĩa là lợi nhuận cũng tăng và dẫn tới giá cổ phiếu tăng. Nhưng các con số chưa phải nói lên tất cả. Do vậy, bạn nên nghiên cứu kỹ Bản cáo bạch để tìm ra những dấu hiệu tăng trưởng của công ty.

Bạn cũng nên tìm hiểu về Ban giám đốc của công ty phát hành, các sản phẩm của công ty và tự đặt ra câu hỏi liệu các sản phẩm này có tiếp tục bán được nữa không?

5. Những thông tin cần xem

Trang bìa (mặt trước và mặt sau);

Thời gian chào bán;

Các khái niệm;

Tình hình và đặc điểm của tổ chức phát hành;

Bảng mục lục;

Tóm tắt Bản cáo bạch;

Tóm tắt về vốn cổ phần, thống kê số liệu phát hành / chào bán, số nợ và phương án sử dụng tiền thu được từ đợt phát hành;

Chứng khoán phát hành;

Thông tin về ngành kinh doanh;

Thông tin tài chính;

Thông tin về cổ đông, Hội đồng quản trị và Ban giám đốc;

Các đối tác liên quan tới đợt phát hành;

Các nhân tố rủi ro liên quan đến ngành kinh doanh và triển vọng của công ty;

Phụ lục;

Thủ tục nộp hồ sơ và chấp thuận.

6. Thông tin chính của trang bìa

Các chứng khoán sẽ được bán;

Số lượng chứng khoán sẽ được bán;

Giá bán các chứng khoán;

Tổ chức liên quan đến đợt phát hành.

7. Tóm tắt bản cáo bạch

Phần này giúp bạn tìm hiểu khái quát những thông tin tóm tắt về công ty.

Giới thiệu chung về công ty phát hành, các hoạt động kinh doanh, người hỗ trợ phát hành, các cổ đông lớn và Ban giám đốc của công ty;

Tóm tắt về thông tin tài chính của công ty phát hành, kể cả triển vọng của công ty;
Tóm tắt về các yếu tố rủi ro liên quan hoặc ảnh hưởng tới hoạt động kinh doanh và tài chính của công ty phát hành;
Tóm tắt về vốn cổ phần, thống kê phát hành hoặc chào bán, số nợ, số tiền thu được từ đợt phát hành và mục đích sử dụng số tiền này.
Ngoài ra bạn nên đối chiếu với các phần tương ứng khác trong Bản cáo bạch để có được các thông tin chi tiết mà bạn cần quan tâm.

Thông tin về ngành kinh doanh - công ty đang có những hoạt động kinh doanh gì?

Thông tin đưa ra thường bao gồm:

Tình hình (các) ngành kinh doanh chính mà công ty phát hành tham gia;
Triển vọng của (các) ngành liên quan có ảnh hưởng tới hoạt động ngành kinh doanh chính của công ty phát hành;
Loại sản phẩm, dịch vụ kinh doanh chính của công ty;
Khách hàng và nhà cung cấp của công ty phát hành;
Công nghệ, phương thức sản xuất và kênh phân phối sử dụng;
Các nhân tố thương mại như hệ thống bán lẻ, đại lý, hệ thống phân phối, nhãn hiệu sản phẩm, giấy phép kinh doanh, bằng sáng chế và khả năng nghiên cứu và phát triển.
Đối với các công ty đăng ký niêm yết được hưởng chính sách ưu đãi thì phần thông tin về ngành kinh doanh này trong Bản cáo bạch cũng cần phải công bố chi tiết các vấn đề về công nghệ của những công ty này.

8. Thông tin tài chính – công chúng đầu tư tham gia có làm lợi nhuận giảm?

Thông tin tài chính là một phần quan trọng trong Bản cáo bạch và thường được chia thành 2 phần:

Thông tin tài chính trong quá khứ;
Thông tin tài chính trong tương lai.

a) Phần thông tin tài chính trong quá khứ

Thường bao gồm tóm tắt các bản báo cáo tài chính đã được kiểm toán, và bảng cân đối kế toán (trên cơ sở tổng hợp) theo mẫu, được trích ra từ Báo cáo của kiểm toán trong phần phụ lục của Bản cáo bạch. Một số ngành kinh doanh còn yêu cầu cung cấp cả thông tin về luồng thu nhập. Việc công bố thông tin tài chính trong quá khứ thường được tính từ 2 năm tài chính trước. Thông tin phải đi kèm với phần giải thích và phân tích hoạt động tài chính trong quá khứ. Nếu có bất cứ một sai sót nào trong các thông tin tài chính được công bố mà Ủy ban Chứng khoán phát hiện được thì tổ chức kiểm toán cũng như tổ chức bảo lãnh phát hành phải chịu trách nhiệm liên đới trước pháp luật cùng với tổ chức phát hành.

b) Phần thông tin tài chính tương lai

Gồm các dự tính về:

Doanh thu;

Lợi nhuận trước thuế trước và sau khi tính lãi cho cổ đông thiểu số ngoài công ty;

Lợi nhuận sau thuế;

Tổng cổ tức và cổ tức ròng.

Từ dự tính về lợi nhuận và giá chào bán cổ phiếu của công ty phát hành, bạn có thể tính ra các mức giá thị trường của một cổ phiếu tính theo thu nhập trên mỗi cổ phiếu trong năm của công ty phát hành (được ký hiệu là P /E). Hệ số này cho thấy khi nào thì giá cổ phiếu phù hợp với thu nhập. Tức là các công ty có nhiều cơ hội tăng trưởng thường có P /E cao hơn các công ty có ít cơ hội tăng trưởng. Tuy nhiên, cũng cần lưu ý trường hợp P /E cao có thể là do mức thu nhập (E) thấp. Căn cứ vào hệ số P /E, cùng với sự phân tích về mặt chất lượng của công ty phát hành, bạn có thể đánh giá đợt phát hành, chào bán cổ phiếu của công ty so với các mức cổ phiếu đã được niêm yết của các công ty trong cùng ngành.

9. Cổ đông, Hội đồng quản trị và Ban giám đốc – những ai là người điều hành đợt phát hành

Bạn nên đọc danh sách các cổ đông, Hội đồng quản trị và Ban giám đốc. Mặc dù các dữ liệu đưa ra không phải là con dấu đảm bảo về chất lượng kỹ năng quản lý của họ, nhưng bạn vẫn có thể biết được trình độ chuyên môn và kinh nghiệm quản lý của những con người này.

Bạn cần chú ý các quyền lợi của các cổ đông lớn, Hội đồng quản trị và đội ngũ lãnh đạo chủ chốt trong các ngành tương tự hoặc các ngành cạnh tranh nếu chúng được nêu trong Bản cáo bạch. Bạn cũng nên chú ý các giao dịch trong quá khứ hoặc trong tương lai với các công ty liên quan. Bản cáo bạch sẽ cung cấp đầy đủ các nhóm thành viên sau:

Cổ đông lớn và các nhà sáng lập của công ty phát hành, kể cả tên và cổ phần của các cá nhân đứng đằng sau công ty;

Hội đồng quản trị bao gồm cổ phần mà họ đại diện, chi tiết về trình độ, kinh nghiệm và phần trách nhiệm của mỗi giám đốc, và họ có phải là các giám đốc điều hành hay không;

Đội ngũ cán bộ quản lý dưới cấp uỷ viên Hội đồng quản trị, chi tiết về trình độ, kinh nghiệm và phần trách nhiệm của họ;

Tỷ lệ sở hữu cổ phiếu, trái phiếu của từng thành viên nói trên.

10. Các yếu tố rủi ro

Các rủi ro chung bao gồm:

Việc tăng, giảm giá chứng khoán phụ thuộc vào các điều kiện của thị trường chứng khoán nói chung, của tình trạng kinh tế đất nước và thế giới;

Những thay đổi trong chính sách của Chính phủ;

Những rủi ro về ngoại hối;

Những thay đổi về tỷ lệ lãi suất;
Những rủi ro có thể xảy ra của công ty bao gồm:
Sự phụ thuộc vào những cán bộ chủ chốt;
Sự phụ thuộc vào một số ít các khách hàng, nhà cung cấp hoặc các dự án trong nội bộ công ty;
Những thay đổi về giá nguyên liệu thô;
Sự hợp nhất giữa các đối thủ cạnh tranh hoặc các công ty mới tham gia vào ngành;
Tranh chấp cụ thể đã bắt đầu phát sinh hoặc bị mang ra toà.
Trong phần này bạn cần tìm hiểu xem Hội đồng quản trị của công ty định giải quyết hoặc làm giảm ảnh hưởng của các nhân tố rủi ro đã xác định như thế nào.

Quỹ đầu tư và Cty quản lý quỹ trong việc chuyển đổi các tổng Cty NN

Để thực hiện việc đầu tư - kinh doanh chứng khoán trên thị trường tài chính, đòi hỏi công chúng và các nhà đầu tư không chỉ có kiến thức về chứng khoán và thị trường chứng khoán (TTCK) mà còn phải thường xuyên quan tâm, theo dõi, bám sát thực trạng, phân tích xu hướng phát triển của thị trường vốn. Để làm được điều này đòi hỏi các nhà đầu tư phải tiến hành khảo sát thực tiễn, thu thập thông tin, tài liệu để tiến hành phân tích từng chứng khoán cụ thể, lập và quản lý danh mục đầu tư... nhằm hạn chế rủi ro, nâng cao hiệu quả vốn đầu tư.

Với lĩnh vực nghiệp vụ, chuyên môn đặc biệt này, chỉ những chuyên gia và các nhà đầu tư chuyên nghiệp mới có thể thực hiện được. Vì vậy, mâu thuẫn giữa nhu cầu đầu tư với khả năng hạn chế về tri thức, thông tin và công nghệ đã được giải quyết bởi quá trình hợp tác và phân công lao động xã hội trong hoạt động đầu tư - kinh doanh chứng khoán. Từ nhu cầu thực tiễn đã dẫn đến sự hình thành từng bước những mối quan hệ kinh tế tất yếu trên cơ sở của sự phân công và phối hợp những quan hệ về sở hữu vốn, quản trị và điều hành việc sử dụng vốn đầu tư một cách có tổ chức... Cùng với nó, những người chủ sở hữu vốn đầu tư thành lập những tổ chức tài chính dưới mô hình như: “quỹ đầu tư”, “công ty đầu tư”, “công ty quản lý quỹ đầu tư”...

Quỹ đầu tư (QĐT) và công ty quản lý quỹ đầu tư (CtyQLQ) ra đời xuất phát từ nhu cầu nội tại của thị trường tài chính và khi TTCK đã phát triển ở mức độ nhất định. Thực tiễn đã chứng minh rằng, mặc dù TTCK đã xuất hiện từ giữa thế kỷ XV nhưng các QĐT, CtyQLQ mới chỉ bắt đầu xuất hiện vào cuối thế kỷ XIX và phát triển mạnh mẽ từ giữa thế kỷ XX đến nay.

QĐT và CtyQLQ thường được hình thành một cách tuần tự, từ đơn giản đến phức tạp, quy mô từ nhỏ đến lớn và mô hình tổ chức - quản lý ngày càng hoàn thiện, phạm vi hoạt động từ quốc gia đến quốc tế. Lịch sử phát triển của các QĐT, CtyQLQ cho thấy, mô hình khởi điểm là các QĐT tập thể, chưa phải là pháp nhân, sau đó là thời kỳ phát triển của các QĐT dưới dạng công ty theo mô hình “đóng” rồi mới xuất hiện và phát triển dưới mô hình “mở”.

Từ thực tiễn, sự phát triển không ngừng của các QĐT và CtyQLQ trên thị trường tài chính là một trong những kết quả trực tiếp của sự phát triển của phân công lao động xã hội trong lĩnh vực tài chính.

Các QĐT và CtyQLQ đầu tư có những nhiệm vụ chủ yếu như sau:

Huy động vốn đầu tư;

Quản lý và thực hiện quá trình đầu tư trên cơ sở các nguồn vốn đã huy động được;

Lưu ký, bảo quản tài sản và tổ chức giám sát các hoạt động đầu tư;

Để thực hiện những nhiệm vụ này, QĐT và CtyQLQ đầu tư phải giải quyết tốt những mối quan hệ trên TTCK, thị trường tiền tệ. Trong đó, có những mối quan hệ với các ngân hàng, công ty tài chính... với tư cách là tổ chức bảo lãnh phát hành, lưu ký, bảo quản tài sản, giám sát hoạt động của các CtyQLQ đầu tư hoặc thực hiện các hợp đồng ủy thác huy động vốn, quản lý danh mục đầu tư cho các QĐT.

Những nội dung cơ bản của hoạt động đầu tư:

Hoạt động đầu tư là nhiệm vụ quan trọng nhất, giữ vai trò quyết định đến sự thành công hay thất bại đối với mọi QĐT, CtyQLQ đầu tư. Vì vậy, để tiến hành đầu tư, các QĐT, CtyQLQ đầu tư phải tổ chức thực hiện nghiêm túc quy trình hoạt động đầu tư (theo Sơ đồ a)

Để nghiên cứu đầu tư, các QĐT và CtyQLQ đầu tư sử dụng công cụ phân tích cơ bản, nhằm tập trung giải quyết những vấn đề vĩ mô như: phân tích sự tác động của lãi suất, tỷ giá, chính sách kinh tế - xã hội, các quan hệ kinh tế quốc tế... tác động tới hoạt động đầu tư - kinh doanh chứng khoán; phát hiện, dự đoán khuynh hướng phát triển và những biến động có thể xảy ra đối với toàn bộ nền kinh tế - đặc biệt là đối với thị trường tài chính và triển vọng phát triển của từng ngành, từng lĩnh vực cụ thể. Đồng thời, để tính toán khả năng sinh lời, triển vọng tăng trưởng, phân tích rủi ro đối với từng loại chứng khoán cụ thể; QĐT, CtyQLQ đầu tư sử dụng công cụ phân tích kỹ thuật để thực hiện điều này.

Mục tiêu đầu tư được xác định và thiết lập trên cơ sở những kết quả nghiên cứu thị trường và phân tích lợi nhuận, rủi ro theo quy trình như sơ đồ 3. Đồng thời, phải xuất phát từ khả năng tài chính, khả năng tham gia của các nhà đầu tư, những đặc điểm và mục tiêu thành lập quỹ... Trên cơ sở đó, phải xác định mục tiêu đầu tư là thu nhập, lãi vốn hay kết hợp cả hai mục tiêu này để bảo tồn và phát triển quỹ một cách hiệu quả nhất.

Mục tiêu đầu tư được thực hiện thông qua các chiến lược đầu tư. Nghĩa là, chiến lược đầu tư phải được thành lập trên cơ sở mục tiêu đầu tư. Căn cứ vào mục tiêu đầu tư chủ động xây dựng chiến lược đầu tư để xác định cơ cấu tài sản (phân bố tài sản) và lựa chọn chứng khoán theo hướng năng động hoặc theo cơ cấu ổn định. Từ đó hình thành chiến lược đầu tư mang tính chủ động hay thụ động hoặc sử dụng chiến lược hỗn hợp cả hai thuộc tính này để hình thành danh mục đầu tư.

Chiến lược đầu tư mang tính chủ động: áp dụng chiến lược này, danh mục đầu tư thường tập trung vào các công cụ tài chính mang tính mạo hiểm, mức độ rủi ro cao như đối với

việc đầu tư - kinh doanh cổ phiếu, các công cụ tài chính phái sinh và liên quan nhiều đến yếu tố tạo lập thị trường.

Với việc áp dụng chiến lược này, các nhà hoạch định kỳ vọng vào sự tăng trưởng về giá trị tương lai hoặc vào sự phát triển đột biến để lựa chọn ngành, lĩnh vực và các chứng khoán cụ thể. Điều này đòi hỏi phải sử dụng thuần thục cả hai loại công cụ phân tích nêu trên để có thể phát huy tính chủ động, không ngừng chuyển hóa cơ cấu tài sản và đổi mới chứng khoán.

Ngược lại, chiến lược đầu tư mang tính thụ động thường dàn trải tài sản và đa dạng hóa chứng khoán trong danh mục đầu tư; nhằm bù đắp giữa lợi nhuận và rủi ro để có được thu nhập ổn định, hạn chế rủi ro đến mức có thể chấp nhận được đối với từng chứng khoán cụ thể. Với việc áp dụng chiến lược này, các nhà hoạch định thường phân bổ tài sản chủ yếu vào các công cụ tài chính có thu nhập tương đối ổn định như trái phiếu Chính phủ, hoặc thiết lập danh mục đầu tư theo kết cấu chỉ số. Về bản chất, đây chỉ là sự sao chép lại một cách thụ động mức lợi nhuận của toàn thị trường và không kỳ vọng vào loại hình chứng khoán và lĩnh vực kinh tế cụ thể nào, còn kết quả hoạt động đầu tư thì bị lệ thuộc vào diễn biến khách quan của thị trường.

Trong những điều kiện đặc biệt, chiến lược này phát huy được hiệu quả đầu tư rất cao. Ví dụ, trong thời kỳ Trung tâm Giao dịch Chứng khoán (TTGDCK) mới triển khai hoạt động ở Việt Nam, mặc dù các nhà đầu tư đã thực hiện chiến lược đầu tư một cách thụ động theo chỉ số cổ phiếu với danh mục đầu tư rất đơn điệu và chỉ tập trung vào cổ phiếu. Nhưng, do giá cả cổ phiếu liên tục tăng lên trong khoảng thời gian khá dài nên việc áp dụng chiến lược đầu tư thụ động là hợp lý, đơn giản và hiệu quả nhất.

Các QĐT và CtyQLQ cũng có thể áp dụng chiến lược đầu tư mang tính hỗn hợp trên cơ sở phối hợp cả hai chiến lược nêu trên. Ví dụ, phát huy tính chủ động trong việc phân bổ tài sản, thường xuyên thay đổi cơ cấu chứng khoán trong danh mục đầu tư nhưng trong việc lựa chọn chứng khoán thì nắm giữ các danh mục đầu tư theo chỉ số đối với từng loại chứng khoán cụ thể. Tính chất hỗn hợp của chiến lược đầu tư cũng có thể được thực hiện theo hướng thụ động trọng tâm. Để thực hiện chiến lược này, trọng tâm của danh mục đầu tư là những chứng khoán được lựa chọn theo chỉ số. Bộ phận còn lại của danh mục đầu tư được thực hiện theo phương thức chủ động.

Để nâng cao hiệu quả vốn đầu tư; việc quản trị, điều hành QĐT, CtyQLQ đầu tư phải luôn luôn hướng vào các chỉ tiêu kinh tế cơ bản như: tổng thu nhập, tỷ lệ thu nhập, tổng chi phí, tỷ lệ chi phí và chất lượng hoạt động của bộ máy quản trị điều hành. Đồng thời, các QĐT, CtyQLQ đầu tư không chỉ khai thác và sử lý tốt các thông tin thị trường, mà còn phải cung cấp thông tin một cách chính xác, kịp thời, đầy đủ về tình hình tài chính và hoạt động QĐT, CtyQLQ đầu tư. Hội đồng quản trị phải cung cấp cho các NĐT các báo cáo về tình hình hoạt động đầu tư, tình hình tài chính. Nếu QĐT theo mô hình hợp đồng thì phải cung cấp cho nhà đầu tư các tài liệu báo cáo định kỳ của CtyQLQ đầu tư, báo cáo của người thụ ủy và các báo cáo tài chính (bao gồm: báo cáo về tài sản và công nợ, thu nhập và chi phí, sự thay đổi giá trị tài sản ròng...).

Danh mục đầu tư thể hiện một cách tổng thể mục tiêu, chiến lược đầu tư, việc phân bổ tài sản và lựa chọn chứng khoán không chỉ đối với các loại hình chứng khoán, ngành, lĩnh vực mà QĐT, CtyQLQ đầu tư quan tâm; mà còn thể hiện cả mục tiêu, phạm vi hoạt động của chúng trên thị trường tài chính thế giới. Danh mục đầu tư của các QĐT, CtyQLQ ở các nước trên thế giới trong những năm qua đã không chỉ tập trung việc phân bổ tài sản và lựa chọn những chứng khoán ở các thị trường vốn phát triển mà còn tranh thủ những cơ hội đầu tư vào những TTCK đang phục hồi ở những quốc gia thực hiện việc chuyển đổi mô hình kinh tế (đặc biệt là đối với TTCK của một số nước Đông Âu, Nga và Trung Quốc).

Tại Việt Nam, các nhà đầu tư nước ngoài (ĐTNN) cũng đã bắt đầu quan tâm, tiến hành đầu tư, thành lập CtyQLQ ở Việt Nam để tận dụng những cơ hội đầu tư xuất hiện trên TTCK và trong quá trình cổ phần hóa (CPH) doanh nghiệp nhà nước (DNNN). Năm 2003, lần đầu tiên ở Việt Nam, CtyQLQ đầu tư đã được thành lập, đó là Công ty Liên doanh QLQ đầu tư chứng khoán Việt Nam- VietFund Management (VFM). Đây là một liên doanh giữa Công ty Dragon Capital Management và Ngân hàng Thương mại (NHTM) Cổ phần Sài Gòn Thương Tín.

QĐT và CtyQLQ đầu tư đối với việc chuyển đổi các Tổng công ty (TCty) nhà nước sang mô hình tập đoàn kinh tế

Việc đổi mới các TCty nhà nước thành các tập đoàn kinh tế để thích ứng với những điều kiện của nền kinh tế thị trường trong bối cảnh cạnh tranh gay gắt, trước ngưỡng cửa của việc Việt Nam ra nhập WTO và của quá trình hội nhập, toàn cầu hóa nền kinh tế thế giới đã trở thành một trong những nhiệm vụ trọng tâm của cải cách khu vực kinh tế nhà nước ở Việt Nam trong giai đoạn hiện nay.

Thực tiễn thế giới cho thấy, để tăng cường sự chủ động về vốn và phát triển lĩnh vực đầu tư tài chính, ngoài những “công ty con” là ngân hàng, công ty tài chính (CtyTC), các tập đoàn kinh tế phi ngân hàng còn có CtyQLQ đầu tư và hàng loạt các QĐT chứng khoán. CtyQLQ đầu tư (còn được gọi là CtyQLQ) và các QĐT đã và đang tạo tiền đề cho sự phát triển hùng mạnh của hầu hết các tập đoàn kinh tế (đặc biệt là đối với các công ty xuyên quốc gia - Transnational Corporations). Vì vậy, việc thành lập các QĐT và CtyQLQ đầu tư sẽ trở thành vấn đề tất yếu để thúc đẩy sự hình thành và phát triển các tập đoàn kinh tế ở Việt Nam - đặc biệt là đối với việc chuyển đổi và phát triển các TCty nhà nước theo mô hình tập đoàn kinh tế.

Cho đến nay tất cả các TCty nhà nước đều chưa thành lập QĐT và CtyQLQ. Mặc dù đã có một vài TCty nhà nước thành lập CtyTC, nhưng với mô hình và phương thức hoạt động như hiện nay, các CtyTC ở các TCty nhà nước không thể đẩy mạnh lĩnh vực hoạt động đầu tư - kinh doanh chứng khoán. Điều này đã và đang diễn ra đối với những CtyTC của các TCty nhà nước có quy mô lớn nhất.

Ví dụ: Theo mô hình tổ chức hiện nay, TCty Bưu chính Viễn thông Việt Nam (VNPT) có 117 đơn vị thành viên, bao gồm: các đơn vị hạch toán phụ thuộc, các đơn vị hạch toán độc lập, các đơn vị sự nghiệp và các công ty có vốn góp chi phối của VNPT. Trong đó,

70 đơn vị thành viên của VNPT hoạt động theo chế độ hạch toán phụ thuộc gồm 61 Bưu điện tỉnh, thành phố và 9 Công ty chuyên ngành. Những doanh nghiệp này chiếm trên 90% tổng vốn đầu tư phát triển hàng năm của VNPT và tạo ra gần 85% doanh thu của VNPT.

Các đơn vị thành viên của VNPT có liên quan mật thiết với nhau về lợi ích kinh tế, tài chính, công nghệ, cung ứng, tiêu thụ, dịch vụ, thông tin, đào tạo, nghiên cứu, tiếp thị trong lĩnh vực bưu chính - viễn thông và các lĩnh vực liên quan đến việc phát triển ngành Bưu chính - Viễn thông. Năm 2003 tổng doanh thu của VNPT đạt 24.997 tỷ đồng. Trong đó, doanh thu từ dịch vụ bưu chính - viễn thông chiếm 91,3%, nộp ngân sách nhà nước 4.145 tỷ đồng; nguồn vốn chủ sở hữu của VNPT đã lên tới 29.608 tỷ đồng. Để có được những thành tựu này, ngay từ khi thực hiện “Quy hoạch phát triển bưu chính viễn thông giai đoạn 1996-2000” VNPT đã vận dụng sáng tạo và triệt để chủ trương đa dạng hóa các nguồn vốn: thu hút vốn đầu tư nước ngoài thông qua hình thức hợp đồng hợp tác kinh doanh (BCC); liên doanh góp vốn với các đối tác nước ngoài, khai thác nguồn vốn hỗ trợ phát triển (ODA) và các nguồn vốn tín dụng từ các NHTM.

Đồng thời, để khắc phục thói quen trông chờ vào các nguồn vốn từ TCty và để khai thác những nguồn vốn tạm thời nhàn rỗi của các đơn vị thành viên, khai thác các nguồn vốn trên thị trường tài chính, thực hiện việc đầu tư tài chính, năm 1998 VNPT đã thành lập CtyTC Bưu điện (PTF) để kinh doanh tài chính thông qua các hoạt động như: huy động và cho vay vốn; phát hành kỳ phiếu, trái phiếu, chứng chỉ tiền gửi và các loại giấy tờ có giá; kinh doanh dịch vụ ngân quỹ...

Mặc dù PTF đã tích cực hoạt động trong lĩnh vực tài chính nhưng cho đến nay hoạt động chủ yếu của PTF là thực hiện cho vay theo ủy thác, cho vay trực tiếp, cho vay đồng tài trợ còn đối với hoạt động đầu tư không đáng kể. Năm 2003, quy mô hoạt động đầu tư - kinh doanh chứng khoán và góp vốn liên doanh mua cổ phần mới chỉ đạt hơn 3 tỷ 107 triệu đồng. Thực trạng này cũng đang diễn ra tại các CtyTC hiện có ở các TCty nhà nước (CtyTC Dệt may, CtyTC Cao su, CtyTC Tàu thủy, CtyTC Dầu khí). Trong khi đó, tháng 8/2004 QĐT Chứng khoán Việt Nam (VF1) khi tổ chức khai trương đã huy động huy động đủ 300 tỷ đồng vốn điều lệ được phép phát hành. Như vậy có thể khẳng định rằng, một trong những nguyên nhân chủ yếu là ở chỗ: các CtyTC không phải là doanh nghiệp chuyên hoạt động kinh doanh các sản phẩm tài chính dưới hình thức chứng khoán. Vì vậy, để có thể bắt nhịp và hoà nhập vào thị trường tài chính, đồng thời, để thúc đẩy sự chuyển đổi từ mô hình TCty sang mô hình tập đoàn dưới dạng “công ty mẹ-công ty con” việc thành lập QĐT chứng khoán và CtyQLQ là phù hợp với xu hướng phát triển và những tiềm năng hiện có của các TCty nhà nước.

Kết luận

QĐT và CtyQLQ đầu tư là tất yếu khách quan và là sản phẩm trực tiếp của quá trình phát triển của phân công lao động xã hội đối với thị trường tài chính. Hoạt động của QĐT, CtyQLQ đầu tư không chỉ trong phạm vi quốc gia, mà còn phát triển trên phạm vi quốc tế - một trong những nhân tố của quá trình hội nhập và toàn cầu hóa thị trường tài chính hiện đại. Vì vậy, sự ra đời và phát triển của các QĐT, CtyQLQ ở Việt Nam là sản phẩm

tất yếu của cải cách từ mô hình kế hoạch hóa tập trung sang mô hình nền kinh tế thị trường. Căn cứ vào phương thức hoạt động, các QĐT có thể được thành lập theo mô hình “đóng” hoặc “mở”, dưới dạng “hợp đồng” hay “công ty”. Tuy nhiên, do những đặc điểm và các nhân tố của việc thiết lập quỹ được hình thành từng bước, cho nên, ở giai đoạn đầu phải thành lập các QĐT dưới dạng “hợp đồng” và tổ chức - quản lý theo mô hình “đóng”. Đồng thời, việc thành lập CtyQLQ có thể bắt đầu từ mô hình công ty tư vấn đầu tư chứng khoán.

Để thúc đẩy quá trình hình thành và phát triển của các TCty nhà nước theo mô hình tập đoàn kinh tế, có thể, mỗi TCty nhà nước sẽ thành lập thí điểm một vài QĐT và chuẩn bị điều kiện để tiến tới việc thành lập CtyQLQ; các TCty nhà nước thành các tập đoàn kinh tế, các TCty nhà nước cần đẩy nhanh tiến độ CPH theo hướng chuyển đổi sang mô hình tập đoàn kinh tế.

Để đảm bảo tính chuyên nghiệp trong việc quản trị các danh mục đầu tư và nâng cao hiệu quả phần vốn đầu tư của các TCty tại công ty cổ phần (CtyCP) - (các doanh nghiệp trong ngành), các TCty nhà nước có thể giao cho các QĐT hoặc CtyQLQ thực hiện việc quản trị kinh doanh và quản lý tập trung vốn cổ phần của TCty tại các CtyCP.

** Các loại hình quỹ đầu tư*

Quỹ đầu tư là một định chế tài chính trung gian phi ngân hàng thu hút tiền nhàn rỗi từ các nguồn khác nhau để đầu tư vào các cổ phiếu, trái phiếu, tiền tệ, hay các loại tài sản khác.

Tất cả các khoản đầu tư này đều được quản lý chuyên nghiệp, chặt chẽ bởi công ty quản lý quỹ, ngân hàng giám sát và cơ quan thẩm quyền khác.

Tại sao nhà đầu tư sử dụng quỹ đầu tư?

Nhà đầu tư cá nhân hay pháp nhân thường quyết định đầu tư thông qua quỹ bởi 05 yếu tố:

- o Giảm thiểu rủi ro nhờ đa dạng hóa danh mục đầu tư
- o Tiết kiệm chi phí nhưng vẫn đạt các yêu cầu về lợi nhuận
- o Được quản lý chuyên nghiệp
- o Giám sát chặt chẽ bởi các cơ quan thẩm quyền
- o Tính năng động của quỹ đầu tư.

Mỗi nhà đầu tư tham gia đầu tư vào quỹ sẽ sở hữu một phần trong tổng danh mục đầu tư của quỹ. Việc nắm giữ này được thể hiện thông qua việc sở hữu các chứng chỉ quỹ đầu tư.

Các loại hình quỹ đầu tư

Hiện nay, trên thế giới có rất nhiều loại hình quỹ đầu tư căn cứ theo các tiêu chí phân loại khác nhau.

1. Căn cứ vào nguồn vốn huy động:

+ Quỹ đầu tư tập thể (quỹ công chúng)

Là quỹ huy động vốn bằng cách phát hành rộng rãi ra công chúng. Nhà đầu tư có thể là cá nhân hay pháp nhân nhưng đa phần là các nhà đầu tư riêng lẻ. Quỹ công chúng cung cấp cho các nhà đầu tư nhỏ phương tiện đầu tư đảm bảo đa dạng hóa đầu tư, giảm thiểu rủi ro và chi phí đầu tư thấp với hiệu quả cao do tính chuyên nghiệp của đầu tư mang lại.

+ Quỹ đầu tư cá nhân (Quỹ thành viên)

Quỹ này huy động vốn bằng phương thức phát hành riêng lẻ cho một nhóm nhỏ các nhà đầu tư, có thể được lựa chọn trước, là các cá nhân hay các định chế tài chính hoặc các tập đoàn kinh tế lớn, do vậy tính thanh khoản của quỹ này sẽ thấp hơn quỹ công chúng. Các nhà đầu tư vào các quỹ tư nhân thường với lượng vốn lớn, và đôi lại họ có thể tham gia vào trong việc kiểm soát đầu tư của quỹ.

2. Căn cứ vào cấu trúc vận động vốn:

+ Quỹ đóng

Đây là hình thức quỹ phát hành chứng chỉ quỹ một lần duy nhất khi tiến hành huy động vốn cho quỹ và quỹ không thực hiện việc mua lại cổ phiếu/chứng chỉ đầu tư khi nhà đầu tư có nhu cầu bán lại. Nhằm tạo tính thanh khoản cho loại quỹ này, sau khi kết thúc việc huy động vốn (hay đóng quỹ), các chứng chỉ quỹ sẽ được niêm yết trên thị trường chứng khoán. Các nhà đầu tư có thể mua hoặc bán để thu hồi vốn cổ phiếu hoặc chứng chỉ đầu tư của mình thông qua thị trường thứ cấp. Tổng vốn huy động của quỹ cố định và không biến đổi trong suốt thời gian quỹ hoạt động. Hình thức quỹ đóng này mới được áp dụng tại Việt Nam, đó là Quỹ đầu tư VF1 do công ty VFM huy động vốn và quản lý.

+ Quỹ mở

Khác với quỹ đóng, tổng vốn của quỹ mở biến động theo từng ngày giao dịch do tính chất đặc thù của nó là nhà đầu tư được quyền bán lại chứng chỉ quỹ đầu tư cho quỹ, và quỹ phải mua lại các chứng chỉ theo giá trị thuần vào thời điểm giao dịch. Đối với hình thức quỹ này, các giao dịch mua bán chứng chỉ quỹ được thực hiện trực tiếp với công ty quản lý quỹ và các chứng chỉ quỹ không được niêm yết trên thị trường chứng khoán. Do việc đòi hỏi tính thanh khoản cao, hình thức quỹ mở này mới chỉ tồn tại ở các nước có nền kinh tế và thị trường chứng khoán phát triển như Châu Âu, Mỹ, Canada... và chưa có mặt tại Việt Nam.

3. Căn cứ vào cơ cấu tổ chức và hoạt động của quỹ:

+ Quỹ đầu tư dạng công ty

Trong mô hình này, quỹ đầu tư là một pháp nhân, tức là một công ty được hình thành theo quy định của pháp luật từng nước. Cơ quan điều hành cao nhất của quỹ là hội đồng quản trị do các cổ đông (nhà đầu tư) bầu ra, có nhiệm vụ chính là quản lý toàn bộ hoạt động của quỹ, lựa chọn công ty quản lý quỹ và giám sát hoạt động đầu tư của công ty quản lý quỹ và có quyền thay đổi công ty quản lý quỹ. Trong mô hình này, công ty quản

lý quỹ hoạt động như một nhà tư vấn đầu tư, chịu trách nhiệm tiến hành phân tích đầu tư, quản lý danh mục đầu tư và thực hiện các công việc quản trị kinh doanh khác. Mô hình này chưa xuất hiện ở Việt Nam bởi theo quy định của UBCKNN, quỹ đầu tư không có tư cách pháp nhân.

+ Quỹ đầu tư dạng hợp đồng

Đây là mô hình quỹ tín thác đầu tư. Khác với mô hình quỹ đầu tư dạng công ty, mô hình này quỹ đầu tư không phải là pháp nhân. Công ty quản lý quỹ đứng ra thành lập quỹ, tiến hành việc huy động vốn, thực hiện việc đầu tư theo những mục tiêu đã đề ra trong điều lệ quỹ. Bên cạnh đó, ngân hàng giám sát có vai trò bảo quản vốn và các tài sản của quỹ, quan hệ giữa công ty quản lý quỹ và ngân hàng giám sát được thể hiện bằng hợp đồng giám sát trong đó quy định quyền lợi và nghĩa vụ của hai bên trong việc thực hiện và giám sát việc đầu tư để bảo vệ quyền lợi của các nhà đầu tư. Nhà đầu tư là những người góp vốn vào quỹ (nhưng không phải là cổ đông như mô hình quỹ đầu tư dạng công ty) và ủy thác việc đầu tư cho công ty quản lý quỹ để bảo đảm khả năng sinh lợi cao nhất từ khoản vốn đóng góp của họ.

Chức năng hoạt động của Công ty quản lý quỹ

Theo khái niệm về công ty quản lý quỹ đầu tư (Fund Management) tại thị trường chứng khoán Mỹ, công ty quản lý quỹ là công ty chuyên trách thực hiện việc quản lý các quỹ đầu tư. Các quỹ đầu tư được tổ chức dưới dạng một công ty, phát hành cổ phần. Công ty đầu tư sử dụng nhà tư vấn đầu tư, hay người quản lý đầu tư để quyết định loại chứng khoán nào sẽ đưa vào danh mục đầu tư của quỹ. Người quản lý quỹ được toàn quyền quản lý danh mục đầu tư, mua bán chứng khoán phù hợp với các mục tiêu đầu tư của quỹ. Công ty quản lý quỹ được cấu trúc dưới hai dạng: quản lý quỹ đầu tư quỹ dạng đóng và quỹ dạng mở.

Ở Việt Nam, theo Nghị định 144/2003/NĐ-CP ban hành ngày 28/11/2003 về chứng khoán và thị trường chứng khoán, thì công ty quản lý quỹ thực hiện việc quản lý quỹ đầu tư chứng khoán. Quỹ đầu tư chứng khoán có thể ở dạng quỹ công chứng hoặc quỹ thành viên, và là dạng đóng.

Chức năng hoạt động và các sản phẩm của công ty quản lý quỹ

Thực chất về hoạt động của công ty quản lý quỹ là thực hiện chức năng về quản lý vốn tài sản thông qua việc đầu tư theo danh mục đầu tư hiệu quả nhất làm gia tăng giá trị của quỹ đầu tư.

a. Quản lý quỹ đầu tư (Asset management)

- Huy động và quản lý vốn và tài sản
- Tập trung đầu tư theo danh mục đầu tư
- Quản lý đầu tư chuyên nghiệp

Các quỹ đầu tư được quản lý bởi các chuyên gia có kỹ năng và giàu kinh nghiệm người mà được lựa chọn định kỳ căn cứ vào tổng lợi nhuận họ làm ra. Những chuyên gia không tạo ra lợi nhuận sẽ bị thay thế. Một trong những nhân tố quan trọng trong việc chọn lựa quỹ đầu tư tốt là quỹ đó phải được quản lý tốt nhất.

b. Tư vấn đầu tư và tư vấn tài chính

- Thực hiện việc tư vấn đầu tư và tư vấn về quản trị cho các khách hàng
- Hỗ trợ khách hàng tối ưu hóa các khoản đầu tư thông qua các công cụ tài chính
- Tối ưu hóa các nguồn vốn cho các nhà đầu tư

c. Nghiên cứu

Thông qua việc phân tích đánh giá về thị trường, phân tích giá trị tài chính và giá trị đầu tư và hỗ trợ cho các hoạt động quản lý đầu tư và các tư vấn như đã nêu trên.

Cơ chế giám sát của quỹ, công ty quản lý quỹ và các cơ quan chức năng

a. Cơ quan quản lý chủ quan của công ty quản lý quỹ là Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (UBCKNN), Bộ Tài Chính và Ngân hàng Nhà Nước Việt Nam giám sát toàn bộ các hoạt động của công ty quản lý quỹ, các quỹ đầu tư và các ngân hàng giám sát về mặt vĩ mô.

b. Ngân hàng giám sát thực hiện việc bảo quản, lưu ký tài sản của quỹ đầu tư chứng khoán và giám sát công ty quản lý quỹ nhằm bảo vệ lợi ích của người đầu tư.

c. Công ty quản lý quỹ thực hiện việc quản lý quỹ việc đầu tư theo danh mục đầu tư được nêu trong cáo bạch của quỹ.

d. Công ty kiểm toán thực hiện việc kiểm tra, đánh giá khách quan và chính xác tình hình hoạt động của quỹ đầu tư, bảo đảm sự minh bạch

Cần phân biệt rõ khái niệm cổ phiếu thưởng

Thị trường chứng khoán Việt Nam đã dần đi vào ổn định. Các công ty niêm yết tăng cường mở rộng sản xuất kinh doanh, các nhà đầu tư cũng phải làm quen với nhiều khái niệm và kỹ thuật rất mới. Trong thời gian gần đây, chúng ta có nghe thấy nói nhiều đến chính sách thưởng cổ phiếu. Nhằm giúp nhà đầu tư hiểu thêm về khái niệm này, dưới đây chúng tôi xin đưa ra một số ý kiến về vấn đề này. Có hai trường hợp thưởng cổ phiếu cần phải xem xét:

Trường hợp thứ nhất: thưởng cho người có đóng góp lớn

Thông thường, khi nói đến khái niệm thưởng có nghĩa là việc ưu đãi thường là về vật chất cho một số lượng ít người. Trong các công ty cổ phần, có thể hiểu thưởng cổ phiếu là việc công ty dùng một số cổ phiếu (trước đây là của chung mọi cổ đông) để thưởng cho những người quản lý, cán bộ công nhân viên hay những người có đóng góp lớn đối với hoạt động của Công ty. Nguồn cổ phiếu dùng để thưởng thường là cổ phiếu ngân quỹ.

Trong trường hợp này, tổng giá trị sổ sách của công ty không thay đổi, cái lợi của người được thưởng là rõ ràng: tỷ lệ sở hữu công ty của họ sẽ tăng lên. Còn đối với những cổ đông không được thưởng, tỉ lệ sở hữu công ty của họ sẽ giảm đi. Tuy nhiên, đây là một cách để công ty khuyến khích tinh thần làm việc và sự đóng góp của những người được thưởng, đặc biệt đối với những người quản lý, do đó vẫn được Đại hội cổ đông thông qua.

Trường hợp thứ hai: thưởng cho tất cả các cổ đông

Đây là trường hợp nhiều công ty cổ phần trên thế giới áp dụng và ở Việt nam trong thời gian gần đây cũng hay được nhắc đến. Đó là việc tất cả các cổ đông của công ty được nhận thêm cổ phiếu mới theo một tỷ lệ nhất định (ví dụ 5:1, cổ đông nắm giữ 5 cổ phiếu cũ được sẽ được nhận thêm 1 cổ phiếu mới). Khi đó, nhà đầu tư cần nắm được một số nguyên tắc sau:

Thứ nhất, công ty không nhận được nguồn vốn góp mới từ phía cổ đông hay từ bất kỳ nguồn nào, do đó vốn chủ sở hữu của các cổ đông không thay đổi. Thực chất, đây là việc làm tăng vốn điều lệ từ nguồn lợi nhuận để lại, hay nói cách khác, đây chỉ là việc chuyển đổi giữa các khoản mục trong nguồn vốn cổ đông: từ lợi nhuận để lại sang vốn điều lệ mà không làm thay đổi tổng nguồn vốn cổ đông.

Thứ hai, cổ phiếu được phát thêm cho cổ đông đã làm tăng số lượng cổ phiếu của công ty (1/5 hay 20%). Khi số lượng cổ phiếu tăng lên, nguồn vốn chủ sở hữu không đổi, giá trị sổ sách (=nguồn vốn chủ sở hữu / tổng số cổ phiếu) của cổ phiếu sẽ giảm theo tỷ lệ tương ứng. Tỷ lệ sở hữu công ty của mỗi cổ đông trước và sau khi phát hành thêm cổ phiếu là không đổi.

Thứ ba, đây thường là cách các công ty trên thế giới hiện nay trả cổ tức cho cổ đông bằng cổ phiếu (stock dividend) thay vì trả bằng tiền (cash dividend) bởi công ty muốn giữ lại tiền để mở rộng sản xuất kinh doanh hay đầu tư vào dự án mới. Việc có lợi hay không của chính sách này đối với cổ đông được quyết định bởi sự thành công của kế hoạch đầu tư mới. Nếu kế hoạch này đem lại lợi nhuận cao, lượng tiền đầu tư của cổ đông sẽ được sử dụng hiệu quả, tổng giá trị của công ty sẽ tăng lên. Còn trong trường hợp ngược lại, điều này sẽ có ảnh hưởng không chỉ tới phần cổ phiếu mới được nhận thêm mà cả phần cổ phiếu các cổ đông đã nắm giữ trước đây.

Khi mà mọi cổ đông đều được hưởng một chế độ đồng nhất, trích từ chính tài sản của họ và việc đó có lợi cho họ hay không là chưa rõ ràng thì việc sử dụng khái niệm "thưởng" trong trường hợp này xem chừng là chưa hợp lý.

Nghiệp vụ tách, gộp cổ phiếu

Hiện nay, nhiều nhà đầu tư rất quan tâm đến nghiệp vụ tách, gộp cổ phiếu. Tách và gộp cổ phiếu là việc làm tăng hoặc giảm số cổ phiếu đang lưu hành của một công ty cổ phần mà không làm thay đổi vốn điều lệ, vốn cổ phần hay toàn bộ giá trị thị trường tại thời điểm tách hoặc gộp cổ phiếu. Tùy theo mục đích của công ty và tình hình thị trường mà công ty có thể tiến hành tách hay gộp cổ phiếu. Việc tách, gộp cổ phiếu thường được quy định trong điều lệ công ty và do Đại hội cổ đông quyết định, nhưng trong thực tế thường thì Đại hội cổ đông thông qua chủ trương và ủy quyền cho Hội đồng quản trị lựa chọn thời điểm thích hợp tiến hành việc tách hoặc gộp cổ phiếu.

Tách cổ phiếu sẽ làm tăng số lượng cổ phiếu đang lưu hành và làm giảm mệnh giá cổ phiếu tương ứng với tỷ lệ tách, do đó giá cổ phiếu trên thị trường cũng sẽ giảm tương ứng và giao dịch được thực hiện dễ dàng hơn. Việc tách cổ phiếu thường được thực hiện khi giá cổ phiếu trên thị trường tăng quá cao làm cho các giao dịch sẽ khó thực hiện và điều này sẽ làm giảm tính thanh khoản của cổ phiếu. Vì vậy, khi giá cổ phiếu tăng cao trên thị trường thì việc tách cổ phiếu là cần thiết để tạo điều kiện thuận lợi cho việc giao dịch cổ phiếu, đồng thời sau khi tách giá cổ phiếu thường có xu hướng tăng lên. Mặt khác, sau khi tách cổ phiếu, số lượng cổ phiếu được giao dịch trên thị trường tăng lên có thể làm tăng số lượng cổ đông của công ty, qua đó góp phần làm hạn chế khả năng công ty bị thôn tóm.

Ví dụ, một công ty cổ phần ABC có 1 triệu cổ phiếu đang lưu hành, mệnh giá 10.000 đồng/cổ phiếu (tổng giá trị niêm yết là 10 tỷ đồng) và giá thị trường tại thời điểm hiện tại là 100.000 đồng/cổ phiếu. Công ty tiến hành tách cổ phiếu theo tỷ lệ 1:2 (nghĩa là người sở hữu 1 cổ phiếu cũ sẽ nhận được 2 cổ phiếu mới, khi đó tổng số cổ phiếu mới của công ty sẽ là 2 triệu cổ phiếu mệnh giá 5.000 đồng/cổ phiếu, tổng giá trị niêm yết vẫn là 10 tỷ đồng nhưng giá thị trường của cổ phiếu mới sẽ dao động ở mức 50.000 đồng/cổ phiếu.

Ngược lại, trường hợp gộp cổ phiếu sẽ làm giảm số lượng cổ phiếu đang lưu hành, mệnh giá cổ phiếu tăng lên và giá thị trường của cổ phiếu cũng tăng lên tương ứng với tỷ lệ gộp cổ phiếu. Theo thống kê ở các nước thì trường hợp gộp cổ phiếu thường ít khi xảy ra đối với các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán bởi vì mục đích duy nhất của việc gộp cổ phiếu là làm cho cổ phiếu đó có giá trị hơn trên thị trường và qua đó làm tăng tính thanh khoản của cổ phiếu.

Ví dụ, công ty cổ phần DEF có 6 triệu cổ phiếu đang lưu hành, mệnh giá 10.000 đ/cổ phiếu, tổng giá trị niêm yết là 60 tỷ đồng và giá thị trường đang ở mức 12.000 đồng/cổ phiếu. Để tránh cho giá cổ phiếu của công ty giảm xuống thấp hơn mệnh giá, công ty cổ phần DEF tiến hành gộp cổ phiếu theo tỷ lệ 3:1 (nghĩa là cổ đông sở hữu 3 cổ phiếu cũ sẽ nhận được 1 cổ phiếu mới). Như vậy sau khi gộp, tổng số cổ phiếu mới của công ty là 2 triệu cổ phiếu, với mệnh giá 30.000 đồng/cổ phiếu và giá thị trường của cổ phiếu mới sẽ dao động quanh mức giá 36.000 đồng/cổ phiếu.

Cho đến nay, nghiệp vụ tách, gộp cổ phiếu chưa xảy ra trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Việc tăng vốn điều lệ của công ty REE vừa qua và của một số công ty niêm yết khác dự định thực hiện trong thời gian tới bằng cách phát hành thêm cổ phiếu không phải là trường hợp tách cổ phiếu. Đó chính là trường hợp công ty dùng các khoản thặng dư vốn cổ phần, lợi nhuận giữ lại và các quỹ hiện có để chuyển thành vốn điều lệ thông qua hình thức phát hành thêm cổ phiếu thường cho các cổ đông hiện hữu, nghĩa là vốn điều lệ và số lượng cổ phiếu của công ty tăng lên nhưng trong thực tế tổng vốn chủ sở hữu của Công ty vẫn không thay đổi và như vậy việc phát hành thêm cổ phiếu của Công ty REE và một số Công ty dự định thực hiện trong thời gian tới về thực chất chính là điều chỉnh lại giá trị sổ sách trên một cổ phiếu.

Cầm cố chứng khoán

Trong kinh doanh CK, nhà đầu tư trước hết phải hiểu biết và nắm vững các nguyên tắc và phương thức cầm cố CK:

1. Là một nghiệp vụ kinh doanh CK - ít nhất có hai chủ thể tham gia:

a/ Bên cầm cố là thành viên lưu ký nhân danh chính mình hoặc được người đi vay uỷ quyền giao CK cho bên nhận cầm cố;

b/ Bên cầm cố là thành viên lưu ký nhân danh chính mình hoặc được người cho vay uỷ quyền nhận cầm cố CK bên cầm cố.

Việc thực hiện cầm cố CK trên cơ sở hợp đồng pháp lý cầm cố CK của hai chủ thể tham gia, trong đó quy định rõ giá trị CK cầm cố, số tiền vay, lãi suất và thời hạn trả nợ, phương thức xử lý CK cầm cố.

2. TTGDCK sau khi kiểm tra thủ tục, nhất là tính hợp pháp, hợp lý của nó thì trung tâm phải mở tài khoản cầm cố và chuyển CK vào tài khoản cầm cố theo yêu cầu của bên cầm cố.

Trường hợp bên cho vay (hoặc bên vay) không phải là thành viên lưu ký, bên cho vay (hoặc bên vay) phải uỷ quyền việc nhận cầm cố CK (hoặc việc giao CK cầm cố) cho một thành viên lưu ký khác.

3. Tài khoản cầm cố phải tách biệt với tài khoản lưu ký các CK khác của bên cầm cố. Sau khi ghi vào tài khoản cầm cố CK, thì phải đình chỉ việc rút, chuyển khoản hoặc chuyển nhượng các CK trên tài khoản cầm cố trong thời gian cầm cố. TTGDCK gửi thông báo bằng công văn cho bên nhận cầm cố về việc đã thực hiện cầm cố CK.

4. Việc giải toả cầm cố CK được thực hiện theo các nguyên tắc:

a/ Người giải toả cầm cố CK phải là bên nhận cầm cố CK;

b/ Có thể giải toả toàn bộ hoặc một phần CK cầm cố bằng hình thức rút chứng chỉ hay chuyển khoản;

c/ Có văn bản đề nghị giải toả cầm cố CK của bên nhận cầm cố. Trên cơ sở đó, TTGDCK thực hiện huỷ bỏ việc cầm cố CK trong đăng ký người sở hữu CK và thông báo bằng văn bản cho người nhận cầm cố việc huỷ bỏ cầm cố CK và giải toả tài khoản cầm cố sang tài khoản khác.

Nếu bên cầm cố CK thực hiện không đúng theo thoả thuận thì CK cầm cố đó được xử lý do các bên thoả thuận hoặc đưa ra bán đấu giá theo quy định của pháp luật

Một số điều cần biết về lưu ký chứng khoán

Lưu ký chứng khoán là một trong những điều kiện để thực hiện giao dịch trên thị trường chứng khoán. Trước khi thực hiện giao dịch chứng khoán, nhà đầu tư phải ký hợp đồng mở tài khoản tại các thành viên lưu ký.

Lưu ký là việc gửi chứng chỉ chứng khoán tờ cổ phiếu, trái phiếu, hoặc các loại giấy tờ hợp pháp chứng minh quyền sở hữu chứng khoán vào hệ thống lưu ký chứng khoán. Hệ thống lưu ký chứng khoán bao gồm Trung tâm lưu ký và các thành viên lưu ký. Chứng chỉ chứng khoán của nhà đầu tư sẽ được cất giữ an toàn tại Trung tâm lưu ký. Chứng khoán đã được lưu ký sẽ được ghi nhận vào tài khoản lưu ký chứng khoán đứng tên nhà đầu tư. Khi chứng khoán được giao dịch, tài khoản của nhà đầu tư sẽ được ghi tăng hoặc giảm mà không cần phải trao tay tờ chứng chỉ chứng khoán.

Lưu ký chứng khoán là bắt buộc trước khi muốn chứng khoán được giao dịch qua sàn giao dịch của Trung tâm giao dịch chứng khoán. Trung tâm giao dịch chứng khoán hiện nay đóng vai trò là Trung tâm lưu ký. Việc lưu ký chứng khoán chỉ được thực hiện tại các thành viên lưu ký của Trung tâm giao dịch chứng khoán. Các thành viên lưu ký bao gồm các công ty chứng khoán và các ngân hàng thương mại đã được Ủy Ban Chứng Khoán Nhà Nước cấp phép hoạt động lưu ký và đã đăng ký làm thành viên lưu ký của Trung tâm giao dịch chứng khoán.

Trước đây nhà đầu tư trong nước chỉ được lưu ký chứng khoán tại thành viên lưu ký trong nước - là các công ty chứng khoán hoặc các ngân hàng thương mại trong nước, nhà đầu tư nước ngoài chỉ được lưu ký tại thành viên lưu ký nước ngoài - là các công ty chứng khoán liên doanh với nước ngoài hoặc các ngân hàng thương mại liên doanh với nước ngoài hoặc các chi nhánh ngân hàng nước ngoài đang hoạt động hợp pháp tại Việt Nam. Tuy nhiên, quy định này đã được thay đổi, theo Quyết định số 51/2003/QĐ-BTC ngày 15/04/2003 của Bộ Tài Chính về việc sửa đổi, bổ sung một số điều của Quy chế lưu ký, thanh toán bù trừ và đăng ký chứng khoán, nhà đầu tư trong và ngoài có thể mở tài khoản lưu ký chứng khoán ở bất kỳ thành viên lưu ký nào. Việc lưu ký chứng khoán sẽ được bắt đầu bằng các thủ tục mở tài khoản lưu ký chứng khoán tại thành viên lưu ký.

Các chứng khoán sau khi được lưu ký tại thành viên lưu ký sẽ được thành viên lưu ký tái lưu ký tại Trung tâm giao dịch chứng khoán. Sau khi thành viên hoàn tất việc tái lưu ký tại Trung tâm giao dịch chứng khoán thì chứng khoán đó mới được phép giao dịch. Chứng khoán lưu ký của nhà đầu tư được cất giữ tại kho của Trung tâm giao dịch chứng khoán dưới dạng quản lý tổng hợp. Chứng khoán của nhà đầu tư lưu ký tại Trung tâm giao dịch chứng khoán được quản lý riêng biệt với chứng khoán của chính thành viên lưu ký.

Theo quy định hiện hành, mỗi nhà đầu tư chỉ được mở một tài khoản lưu ký tại một thành viên lưu ký. Do vậy nhà đầu tư cần tìm hiểu trước để lựa chọn một thành viên lưu ký thích hợp cho mình. Trong trường hợp muốn đổi sang một thành viên lưu ký khác, nhà đầu tư sẽ mở tài khoản lưu ký mới tại thành viên lưu ký mới, đồng thời phải làm các thủ tục đóng tài khoản lưu ký tại thành viên lưu ký cũ và yêu cầu thành viên lưu ký này chuyển số dư chứng khoán sang tài khoản lưu ký tại thành viên lưu ký mới.

Khi mở tài khoản lưu ký, nhà đầu tư nên cung cấp địa chỉ liên lạc rõ ràng, chính xác và đầy đủ cho thành viên lưu ký. Điều này rất quan trọng vì nhà đầu tư có thể gặp phải những bất tiện và thậm chí thiệt hại sau này. Chẳng hạn, khi địa chỉ trên các loại giấy tờ tùy thân như chứng minh nhân dân được sử dụng để làm các thủ tục mở tài khoản lưu ký, trong khi địa chỉ cư trú hiện tại khác với địa chỉ trên chứng minh nhân dân. Các thư từ liên lạc của tổ chức phát hành, Trung tâm giao dịch chứng khoán và thành viên lưu ký trong thời gian thực hiện quyền sẽ không đến đúng nơi nhà đầu tư ở. Việc này có thể đưa đến vô số bất tiện trong quá trình xử lý quyền từ thành viên lưu ký, Trung tâm giao dịch chứng khoán cho đến tổ chức phát hành như chậm trễ, chỉnh sửa hồ sơ thực hiện quyền, hoặc thậm chí đôi khi nhà đầu tư bị từ chối phân bổ quyền.

Người đứng tên lưu ký chứng khoán phải chính là chủ sở hữu chứng khoán, kể cả cổ phiếu vô danh. Số xê-ri của tờ chứng chỉ chứng khoán cũng phải đúng là số xê-ri của chủ sở hữu đã đăng ký quyền sở hữu tại tổ chức phát hành. Đối với cổ phiếu ghi danh, nếu chủ sở hữu là người được chuyển nhượng hợp pháp trước khi có hoạt động của Trung tâm giao dịch chứng khoán, thì mặt sau của tờ chứng chỉ phải có chữ ký của người chuyển nhượng liền kề trước đó và chữ ký của người có thẩm quyền và con dấu của tổ chức phát hành xác nhận việc chuyển nhượng đó. Nếu các yếu tố này không đúng như vậy, chứng khoán sẽ bị từ chối lưu ký.

Các tờ chứng chỉ chứng khoán bị hỏng, bị nhòe không thể nhận diện được các thông tin cơ bản trên đó sẽ bị từ chối lưu ký. Trong trường hợp này cần liên hệ với tổ chức phát hành để xin được đổi lại tờ chứng chỉ chứng khoán mới.

Các chứng chỉ chứng khoán thuộc diện bị thông báo mất cắp hoặc giả mạo sẽ bị tạm giữ để giao cho tổ chức phát hành hoặc cơ quan có thẩm quyền để xử lý.

Cổ phiếu của cổ đông sáng lập vẫn còn trong thời gian nắm giữ theo quy định của pháp luật, của cổ đông mua chưa thanh toán hết tiền mua cổ phiếu vẫn được lưu ký nhưng không được phép giao dịch. Các cổ phiếu này chỉ được phép giao dịch khi các điều kiện hạn chế đã được bãi bỏ và phải có xác nhận từ tổ chức phát hành. Ví dụ như cổ phiếu

mua chịu đã thanh toán hết, muốn được giao dịch phải có văn bản xác nhận của tổ chức phát hành.

Các chủ sở hữu cổ phiếu theo hình thức ghi sổ muốn lưu ký vẫn tiến hành các thủ tục lưu ký bình thường tại thành viên lưu ký. Dĩ nhiên trong trường hợp này không có việc chuyển giao chứng chỉ vật chất. Thành viên lưu ký sẽ gửi tên chủ sở hữu đến tổ chức phát hành. Sau khi kiểm tra, tổ chức phát hành sẽ gửi tên chủ sở hữu đến Trung tâm giao dịch chứng khoán để thực hiện việc lưu ký. Lưu ký theo hình thức ghi sổ là xu hướng chủ yếu hiện nay vì những ưu điểm hơn hẳn lưu ký chứng chỉ vật chất, là không phải qua kiểm đếm, kiểm tra tính thật giả, và tốn kém cho công tác bảo quản.

Trung tâm giao dịch chứng khoán là người được ủy quyền thay mặt người đồng sở hữu chứng khoán lưu ký nhận các quyền được hưởng từ tổ chức phát hành như cổ tức, lãi trái phiếu, cổ phiếu thưởng.

Các công cụ phái sinh

I. Khái niệm:

Công cụ phái sinh là những công cụ được phát hành trên cơ sở những công cụ đã có như cổ phiếu, trái phiếu nhằm nhiều mục tiêu khác nhau như phân tán rủi ro, bảo vệ lợi nhuận hoặc tạo lợi nhuận.

II. Các loại công cụ phái sinh:

1. Quyền lựa chọn (Option)

a. Khái niệm: Quyền lựa chọn là một công cụ cho phép người nắm giữ nó được mua (nếu là quyền chọn mua) hoặc bán (nếu là quyền chọn bán) một khối lượng nhất định hàng hoá với một mức giá xác định, và trong một thời gian nhất định.

Các hàng hoá cơ sở này có thể là cổ phiếu, chỉ số cổ phiếu, trái phiếu, chỉ số trái phiếu, thương phẩm, đồng tiền hay hợp đồng tương lai.

b. Những yếu tố cấu thành một quyền lựa chọn

- Tên của hàng hoá cơ sở và khối lượng được mua theo quyền.
- Loại quyền (chọn mua hay chọn bán).
- Thời hạn của quyền.
- Mức giá thực hiện theo quyền.

c. Những mức giá liên quan tới một quyền lựa chọn là:

- Giá thị trường hiện hành của loại hàng hoá cơ sở.
- Giá hàng hoá cơ sở thực hiện theo quyền.
- Giá quyền lựa chọn.

Đối với quyền chọn mua, nếu giá thực hiện thấp hơn giá hiện hành của chứng khoán cơ sở, thì quyền đó được gọi là đang được tiền (in the money), tức là người có quyền có thể có lợi từ việc thực hiện quyền. Nếu giá thực hiện bằng với giá thị trường, quyền đang ở trạng thái hoà vốn (at the money), và nếu cao hơn, gọi là đang mất tiền (out of money).

Đối với quyền chọn bán thì ngược lại, người thực hiện quyền sẽ có lợi nếu giá bán thực hiện quyền cao hơn giá thị trường của hàng hoá cơ sở và sẽ bị mất tiền nếu giá thực hiện quyền thấp hơn giá thị trường của hàng hoá cơ sở.

Giá trị mà người nắm giữ quyền lựa chọn sẽ nhận được bằng cách thực hiện quyền được gọi là giá trị nội tại (intrinsic value). Nếu quyền ở trạng thái bị mất tiền, giá trị nội tại bằng 0. Giá thị trường của một quyền thường ít nhất là bằng giá trị nội tại. Giá bán quyền được gọi là phần phụ trội, chênh lệch giữa giá bán quyền với giá trị nội tại (trong trường hợp quyền đang được tiền) được gọi là phần phụ trội giá trị theo thời gian. Nói cách khác, khi đó:

Giá trị theo thời gian của quyền chọn mua = Giá quyền - (giá thị trường - giá thực hiện).

Ví dụ 1: Giá của một quyền chọn mua XYZ là 400.000 đồng, giá thị trường của XYZ là 42.000 đồng. Người giữ quyền có thể chiếm lấy 200.000 đ ngay tức thì bằng cách thực hiện quyền, tức là mua 100 cổ phần (mức giá được quyền ấn định) với tổng chi phí 4.000.000 đồng, cũng theo mức giá thực hiện theo quyền là 40.000 đ một cổ phần; sau đó bán ngay với giá thị trường, thu về 4.200.000 đ. Giá trị nội tại của quyền là 200.000 đ.
Mức phụ trội giá trị theo thời gian = giá quyền – giá trị nội tại = 400.000 đ - 200.000 đ = 200.000 đ

Người mua vẫn sẵn sàng trả phần phụ trội cho các quyền lựa chọn vì họ nhận được nhiều lợi ích từ một quyền lựa chọn.

d. ứng dụng của quyền lựa chọn:

Quyền lựa chọn cho phép nhà đầu tư thu được tỷ lệ % lợi tức trên vốn đầu tư cao nhất.

Ví dụ 2: Giả sử thị trường hiện nay của cổ phiếu XYZ là 42.000 VND/cổ phần, và bạn dự đoán sau nửa năm nữa, giá cổ phiếu XYZ sẽ tăng mạnh, lên tới 50.000 VND. Giả sử các quyền lựa chọn có liên quan đến giao dịch cổ phiếu XYZ được niêm yết, bạn có thể mua một quyền chọn mua cổ phiếu XYZ với giá 40.000 VND/cổ phần.

Trong vòng 6 tháng giá cổ phiếu XYZ tăng lên 50.000 VND/cổ phần. Bạn có thể buộc người bán giao 100 cổ phần XYZ cho bạn với giá 40.000 VND/cổ phần, sau đó bán chúng ra thị trường với giá 50.000 đồng.

Như vậy bạn đã tạo ra một lợi nhuận đáng kể. Trên thực tế bạn đã thu được lợi nhuận 60.000 đồng trên khoản đầu tư 40.000 đồng, vậy lợi suất là 150%, trong khoảng thời gian là 6 tháng.

Quyền lựa chọn được sử dụng để bảo vệ lợi nhuận

Ví dụ 3: Với XYZ đang có giá thị trường là 44.000 đồng, người sở hữu 100 cổ phần XYZ bán một quyền chọn mua XYZ 44.000 với giá quyền là 400.000 đồng.

Nếu giá thị trường của XYZ giảm xuống 40.000 đồng, người bán sẽ được bảo vệ trước khoản thua lỗ nhờ có 40.000 đồng nhận được từ việc bán quyền chọn. Nếu XYZ tiếp tục giảm giá thì đương nhiên người bán sẽ mất tiền. Như vậy khoản thu 40.000 đồng từ việc bán quyền lựa chọn tạo ra một sự bảo vệ cụ thể đối với tình trạng sụt giá.

Nếu trong 6 tháng tới giá XYZ vẫn giữ nguyên, quyền sẽ không được thực hiện. Khoản thu phụ trội 40.000 đồng là một thu nhập bổ sung trên tổng đầu tư.

2. Quyền mua trước (right)

Quyền mua trước là một quyền lựa chọn mua có thời hạn rất ngắn, có khi chỉ vài tuần. Quyền này được phát hành khi các công ty tăng vốn bằng cách phát hành thêm các cổ phiếu thường. Quyền cho phép một cổ đông mua cổ phiếu mới phát hành với mức giá đã ấn định trong một khoảng thời gian xác định.

Loại quyền này thường được phát hành theo từng đợt, mỗi cổ phiếu đang lưu hành được kèm theo một quyền. Số quyền cần để mua một cổ phiếu mới được quy định tùy theo từng đợt phát hành mới.

Giá cổ phiếu ghi trên quyền thường là thấp hơn giá hiện hành của cổ phiếu. Giá của quyền tính bằng chênh lệch giữa giá thị trường hiện hành của cổ phần đang lưu hành và giá mua cổ phần mới theo quyền, chia cho số lượng quyền cần có để mua một cổ phần mới.

Ví dụ: cổ phiếu bán theo quyền (giá thực hiện) là 800.000 đồng/cổ phần, nhưng có giá thị trường là 1.000.000 đồng, nếu cứ 10 quyền được mua một cổ phần mới thì giá của quyền được xác định theo công thức

$$V_r = P_0 - P_n/r$$

Trong đó: V_r là giá trị của một quyền, P_0 là giá thị trường của cổ phiếu đang lưu hành, P_n là giá thực hiện cổ phiếu mới và r là số quyền cần có để mua một cổ phiếu mới.

Vậy, giá quyền ở đây là $V_r = (1.000.000 - 800.000)/10 = 20.000$ đồng.

Nếu không muốn thực hiện quyền, cổ đông thường có thể bán quyền trên thị trường trong thời gian quyền chưa hết hạn. Giá quyền có thể lên xuống trong khoảng thời gian chào bán, tùy thuộc biến động giá thị trường của cổ phiếu.

3. Chứng quyền (warrants)

Chứng quyền là quyền cho phép mua một số cổ phần xác định của một cổ phiếu, với một giá xác định, trong một thời hạn nhất định. Quyền này được phát hành khi tiến hành tổ chức lại các công ty, hoặc khi công ty muốn khuyến khích các nhà đầu tư tiềm năng mua những trái phiếu hay cổ phiếu ưu đãi nhưng có những điều kiện kém thuận lợi. Để chấp nhận những điều kiện đó, nhà đầu tư có được một lựa chọn đối với sự lên giá có thể xảy ra của cổ phiếu thường.

Đặc điểm:

Khác với quyền mua trước, chứng quyền có thời hạn dài hơn, do công ty đã phát hành công cụ cơ sở phát hành đồng thời với công cụ cơ sở. Khác với quyền lựa chọn (option), khi chứng quyền được thực hiện, nó tạo thành dòng tiền vào cho công ty và tăng thêm lượng cổ phiếu lưu hành trên thị trường.

Chứng quyền có thể được giao dịch tách rời với trái phiếu hay cổ phiếu mà nó đi kèm. Các điều kiện của chứng quyền được ghi rõ trên tờ chứng chỉ: số cổ phiếu được mua theo mỗi chứng quyền (thường là 1:1); giá thực hiện cho mỗi cổ phiếu; tại thời điểm chứng quyền được phát hành, giá này bao giờ cũng cao hơn giá thị trường của cổ phiếu cơ sở, và giá đó có thể cố định, có thể được tăng lên định kỳ; và thời hạn của quyền, đa số trường hợp là 5 đến 10 năm.

4. Hợp đồng kỳ hạn

Hợp đồng kỳ hạn là một thoả thuận trong đó một người mua và một người bán chấp thuận thực hiện một giao dịch hàng hoá với khối lượng xác định, tại một thời điểm xác định trong tương lai với một mức giá được ấn định vào ngày hôm nay.

Hàng hoá ở đây có thể là bất kỳ thứ hàng hoá nào; từ nông sản, các đồng tiền, cho tới các chứng khoán.

Theo hợp đồng này thì chỉ có hai bên tham gia vào việc ký kết, giá cả do hai bên tự thoả thuận với nhau, dựa theo những ước tính mang tính các nhân. Giá hàng hoá đó trên thị trường giao ngay vào thời điểm giao nhận hàng hoá có thể thay đổi, tăng lên hoặc giảm xuống so với mức giá đã ký kết trong hợp đồng. Khi đó, một trong hai bên mua và bán sẽ bị thiệt hại do đã cam kết một mức giá thấp hơn (bên bán) hoặc cao hơn (bên mua) theo giá thị trường.

Như vậy bằng việc tham gia vào một hợp đồng kỳ hạn, cả hai bên đều giới hạn được rủi ro tiềm năng cũng như hạn chế lợi nhuận tiềm năng của mình. Vì chỉ có hai bên tham gia vào hợp đồng, cho nên mỗi bên đều phụ thuộc duy nhất vào bên kia trong việc thực hiện hợp đồng. Khi có thay đổi giá cả trên thị trường giao ngay, rủi ro thanh toán sẽ tăng lên khi một trong hai bên không thực hiện hợp đồng. Ngoài ra, vì mức giá đặt ra mang tính cá nhân và chủ quan nên rất có thể không chính xác.

5. Hợp đồng tương lai

Hợp đồng tương lai, nhờ đặc tính linh hoạt của nó, đã khắc phục được những nhược điểm của hợp đồng kỳ hạn, và thường được xem là một cách thức tốt hơn để rào chắn rủi ro trong kinh doanh.

Những điểm khác biệt căn bản của hợp đồng tương lai so với hợp đồng kỳ hạn là:

1. Niêm yết trên sở giao dịch. Một giao dịch hợp đồng tương lai nói chung được xử lý trên một Sở giao dịch. Điểm này cho phép giá cả được hình thành hợp lý hơn, do các bên mua bán được cung cấp thông tin đầy đủ và công khai.

2. Xoá bỏ rủi ro tín dụng. Trong các giao dịch hợp đồng tương lai được niêm yết trên sở giao dịch, cả hai bên bán và mua đều không bao giờ biết về đối tác giao dịch của mình. Công ty thanh toán bù trừ sẽ phục vụ như một trung gian trong tất cả các giao dịch. Người bán bán cho công ty thanh toán bù trừ, và người mua cũng mua qua công ty thanh toán bù trừ. Nếu một trong hai bên không thực hiện được hợp đồng thì vẫn không ảnh hưởng gì đến bên kia.

3. Tiêu chuẩn hoá. Các hợp đồng kỳ hạn có thể được thảo ra với một hàng hoá bất kỳ, khối lượng, chất lượng, thời gian giao hàng bất kỳ, theo thoả thuận chung giữa hai bên bán, mua. Tuy nhiên, các hợp đồng tương lai niêm yết trên sở giao dịch đòi hỏi việc giao nhận một khối lượng cụ thể của một hàng hoá cụ thể đáp ứng các tiêu chuẩn chất lượng tối thiểu, theo một thời hạn được ấn định trước.

4. Điều chỉnh việc đánh giá theo mức giá thị trường (Marking to market). Trong các hợp đồng kỳ hạn, các khoản lỗ, lãi chỉ được trả khi hợp đồng đến hạn. Với một hợp đồng tương lai, bất kỳ món lợi nào cũng được giao nhận hàng ngày. Cụ thể là nếu giá của hàng hoá cơ sở biến động khác với giá đã thoả thuận (giá thực hiện hợp đồng) thì bên bị thiệt hại do sự thay đổi giá này phải trả tiền cho bên được lợi từ sự thay đổi giá đó. Trên thực tế, vì không bên nào biết về đối tác của mình trong giao dịch, nên những người thua đều trả tiền cho công ty thanh toán bù trừ, và công ty này sẽ trả tiền cho những người thắng.