

**CTCP CHỨNG KHOÁN TP.HCM (HSC)**

**PGD TRẦN HƯNG ĐẠO 2**

FB: PIVOTPOINT – ĐIỂM THEN CHỐT



**TÀI LIỆU THAM KHẢO**  
**TỔNG HỢP VỀ THỊ TRƯỜNG CHỨNG**  
**KHOÁN VÀ KIẾN THỨC ĐẦU TƯ –**  
**DÀNH CHO NGƯỜI MỚI BẮT ĐẦU**  
*(Phần 1)*

TP.HCM 09/2020

## MỤC LỤC

MỤC LỤC .....	2
BÀI 1: THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN .....	3
BÀI 2: SƠ LƯỢC VỀ CHỨNG KHOÁN .....	6
BÀI 3: GIỚI THIỆU VỀ CỔ PHIẾU.....	8
BÀI 4: GIỚI THIỆU TRÁI PHIẾU .....	10
BÀI 5: CÁC CÔNG CỤ PHÁI SINH.....	14
BÀI 6: CÁC LOẠI HÌNH QUỸ ĐẦU TƯ .....	19
BÀI 7: CƠ CHẾ HOẠT ĐỘNG CỦA QUỸ ETF.....	21
BÀI 8: CỔ PHIẾU BLUE CHIPS VÀ PENNY .....	24
BÀI 9: PHÂN LOẠI CỔ ĐÔNG.....	26
BÀI 10: LỢI TỨC CỦA CỔ PHIẾU .....	28
BÀI 11: THAM GIA VÀO HỆ THỐNG GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN .....	31
BÀI 12: MỘT SỐ LUẬT CƠ BẢN TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM .....	33
BÀI 13: CHÀO MUA CÔNG KHAI CỔ PHIẾU .....	35
BÀI 14: NHỮNG QUY ĐỊNH VỀ NGÀY CHIA CỔ TỨC .....	37
BÀI 15: NGUYÊN TẮC KHÓP LỆNH .....	38
BÀI 16: CÁCH TÍNH GIÁ THAM CHIẾU TRONG NHỮNG NGÀY ĐẶC BIỆT .....	46
TÀI LIỆU THAM KHẢO .....	54
THÔNG TIN VỀ NHÓM.....	54

## BÀI 1: THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

### Thị trường chứng khoán là gì?

TTCK là một thị trường mà ở nơi đó người ta mua bán, chuyển nhượng, trao đổi chứng khoán nhằm mục đích kiếm lời. Tuy nhiên, đó có thể là TTCK tập trung hoặc phi tập trung.

Tính tập trung ở đây là muốn nói đến việc các giao dịch được tổ chức tập trung theo một địa điểm vật chất. Hình thái điển hình của TTCK tập trung là Sở giao dịch chứng khoán (Stock exchange).

Tại Sở giao dịch chứng khoán (SGDCK), các giao dịch được tập trung tại một địa điểm; các lệnh được chuyển tới sàn giao dịch và tham gia vào quá trình ghép lệnh để hình thành nên giá giao dịch.

TTCK phi tập trung còn gọi là thị trường OTC (over the counter). Trên thị trường OTC, các giao dịch được tiến hành qua mạng lưới các công ty chứng khoán phân tán trên khắp quốc gia và được nối với nhau bằng mạng điện tử. Giá trên thị trường này được hình thành theo phương thức thoả thuận.

### Chức năng của thị trường chứng khoán

#### 1. Huy động vốn đầu tư cho nền kinh tế:

Khi các nhà đầu tư mua chứng khoán do các công ty phát hành, số tiền nhàn rỗi của họ được đưa vào hoạt động sản xuất kinh doanh và qua đó góp phần mở rộng sản xuất xã hội.

Thông qua TTCK, Chính phủ và chính quyền ở các địa phương cũng huy động được các nguồn vốn cho mục đích sử dụng và đầu tư phát triển hạ tầng kinh tế, phục vụ các nhu cầu chung của xã hội.

#### 2. Cung cấp môi trường đầu tư cho công chúng:

TTCK cung cấp cho công chúng một môi trường đầu tư lành mạnh với các cơ hội lựa chọn phong phú. Các loại chứng khoán trên thị trường rất khác nhau về tính chất, thời hạn và độ rủi ro, cho phép các nhà đầu tư có thể lựa chọn loại hàng hoá phù hợp với khả năng, mục tiêu và sở thích của mình.

#### 3. Tạo tính thanh khoản cho các chứng khoán:

Nhờ có TTCK các nhà đầu tư có thể chuyển đổi các chứng khoán họ sở hữu thành tiền mặt hoặc các loại chứng khoán khác khi họ muốn. Khả năng thanh khoản là một trong những đặc tính hấp dẫn của chứng khoán đối với người đầu tư. Đây là yếu tố cho thấy tính linh hoạt, an toàn của vốn đầu tư.

TTCK hoạt động càng năng động và có hiệu quả thì tính thanh khoản của các chứng khoán giao dịch trên thị trường càng cao.

#### **4. Đánh giá hoạt động của doanh nghiệp:**

Thông qua chứng khoán, hoạt động của các doanh nghiệp được phản ánh một cách tổng hợp và chính xác, giúp cho việc đánh giá và so sánh hoạt động của doanh nghiệp được nhanh chóng và thuận tiện

Từ đó cũng tạo ra một môi trường cạnh tranh lành mạnh nhằm nâng cao hiệu quả sử dụng vốn, kích thích áp dụng công nghệ mới, cải tiến sản phẩm.

#### **5. Tạo môi trường giúp Chính phủ thực hiện các chính sách kinh tế vĩ mô:**

Các chỉ báo của TTCK phản ánh động thái của nền kinh tế một cách nhạy bén và chính xác. Giá các chứng khoán tăng lên cho thấy đầu tư đang mở rộng, nền kinh tế tăng trưởng; ngược lại giá chứng khoán giảm sẽ cho thấy các dấu hiệu tiêu cực của nền kinh tế.

Vì thế, TTCK được gọi là phong vũ biểu của nền kinh tế và là một công cụ quan trọng giúp Chính phủ thực hiện các chính sách kinh tế vĩ mô. Thông qua TTCK, Chính phủ có thể mua và bán trái phiếu Chính phủ để tạo ra nguồn thu bù đắp thâm hụt ngân sách và quản lý lạm phát.

Ngoài ra, Chính phủ cũng có thể sử dụng một số chính sách, biện pháp tác động vào TTCK nhằm định hướng đầu tư đảm bảo cho sự phát triển cân đối của nền kinh tế.

#### **Cơ cấu Thị trường chứng khoán:**

Xét về sự lưu thông của chứng khoán trên thị trường, TTCK có hai loại:

##### **1. 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.

## **2. Thị trường thứ cấp:**

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

Cổ phiếu của một tổ chức niêm yết trên thị trường chứng khoán khi được mua bán nhiều là phản ánh lòng tin của người đầu tư vào tổ chức đó; do đó khi tổ chức niêm yết muốn tăng vốn, họ có thể tiếp tục phát hành cổ phiếu hoặc trái phiếu đợt mới.

Vì vậy, thông thường, khi thị trường đang lên (chỉ số giá cổ phiếu đang ở xu hướng tăng), thì các công ty dễ dàng phát hành với khối lượng lớn. Khi thị trường đang xuống, thì các công ty rất khó phát hành chứng khoán.

Ngược lại, nếu tổ chức phát hành các cổ phiếu có chất lượng cao ở thị trường sơ cấp thì việc mua bán trên thị trường thứ cấp mới sôi động, nếu phát hành cổ phiếu không có chất lượng thì cổ phiếu đó không giao dịch được trên thị trường thứ cấp.

### **Đối tượng tham gia thị trường chứng khoán gồm:**

- Sở giao dịch chứng khoán (hoặc Trung tâm giao dịch chứng khoán), là người tổ chức thị trường;
- Công ty chứng khoán, là người kinh doanh chứng khoán, trực tiếp mua bán chứng khoán trên Sở Giao dịch chứng khoán (hoặc Trung tâm giao dịch chứng khoán);
- Nhà đầu tư, là những người mua bán chứng khoán thông qua các công ty môi giới chứng khoán;
- Tổ chức niêm yết; và cơ quan quản lý-giám sát thị trường.

## BÀI 2: SƠ LƯỢC VỀ CHỨNG KHOÁN

### Bắt đầu từ đâu?

Đây là điều mà nhiều người muốn tham gia vào thị trường chứng khoán luôn đặt ra, mở “tạm” một tài khoản chứng khoán chơi trước, vừa chơi vừa tìm hiểu cho có thực tế hay tìm hiểu “bài bản” trước rồi mới mở một tài khoản để chơi?

Xin nhắc lại, làm việc gì cũng cần tìm hiểu trước và mình khuyên là nên bắt đầu từ cách thứ 2, tìm hiểu nhất định rồi bắt đầu mở lấy một tài khoản chứng khoán để chơi.

Không những thế, trong quá trình chơi, vừa chơi phải vừa tìm hiểu, vừa rút ra cho mình nhiều kinh nghiệm, có thể mới có thể đứng vững và giành thắng lợi trên thị trường chứng khoán Việt Nam vốn rất khốc liệt trong vài năm qua.

Cùng với SAM, REE là Doanh nghiệp đầu tiên niêm yết trên HOSE. Có thể hiểu Thị trường chứng khoán là một bộ phận cấu thành của Thị trường tài chính, là kênh huy động vốn dài hạn của Doanh nghiệp cổ phần.

Chứng khoán thì gồm có cổ phiếu, trái phiếu, chứng chỉ quỹ, quyền mua, hợp đồng tương lai, ... mà ở đó chúng được giao dịch trên thị trường này (ở đây mình chỉ xin đề cập vấn đề chi tiết nhất là cổ phiếu).

Trong số các chứng khoán trên thì cổ phiếu được xem là sản phẩm quan trọng nhất và cũng là đối tượng chính của bài viết này

Cổ phiếu có thể hiểu là chứng thư hay chứng từ xác nhận quyền sở hữu hợp pháp của người sở hữu cổ phiếu đối với Doanh nghiệp cổ phần đó, và người sở hữu thì được gọi là cổ đông, giá trị sở hữu sẽ được tính trên mệnh giá cổ phiếu và số cổ phiếu đang nắm giữ.

Sau vài năm chuẩn bị thì vào ngày 28/07/2000, **Thị trường chứng khoán** Việt Nam chính thức có phiên giao dịch đầu tiên với 2 mã chứng khoán là REE và SAM, đây có thể xem là ngày khai trương thị trường chứng khoán Việt Nam.

Trong vài năm đầu thành lập, Thị trường Chứng khoán Việt Nam rất ít “hàng hóa” và do đó mức độ đại chúng hóa cũng rất thấp, hầu như không nhiều người biết về chứng khoán thời điểm đó.

Tuy nhiên sau nhiều năm thực hiện chương trình cổ phần hóa các Doanh nghiệp Nhà nước thành các Công ty cổ phần (tạo hàng hóa cho thị trường chứng

khoán), đặc biệt là vào cuối năm 2006, số lượng các Doanh nghiệp Cổ phần (gọi tắt là Tổ chức Niêm yết) thực hiện niêm yết trên thị trường chứng khoán đã tăng đột biến

Lí do là nếu niêm yết trước thời điểm 31/12/2006 thì Doanh nghiệp sẽ được miễn và giảm thuế trong các năm tiếp theo. Và từ đó đã tạo “cú hích” để thị trường chứng khoán Việt Nam phát triển với hơn 800 Tổ chức niêm yết như hiện nay.

### **Cơ cấu Thị trường Chứng khoán Việt Nam**

Về cơ bản thị trường chứng khoán Việt Nam có thể phân làm 3 cấp:

+ **Cấp quản lý:** Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, Sở Giao dịch Chứng khoán Tp. Hồ Chí Minh, Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội và Trung tâm Lưu ký Chứng khoán Việt Nam. Đây là cấp đóng vai trò quản lý thị trường chứng khoán.

+ **Cấp trung gian:** Công ty chứng khoán, Ngân hàng lưu ký, Tổ chức Niêm yết, Công ty Quản lý Quỹ. Đây là cấp đóng vai trò trung gian trên thị trường chứng khoán. Đây là cấp đóng vai trò tạo hàng hóa cho thị trường chứng khoán cũng như kết nối nhà đầu tư với hàng hóa đó.

+ **Cấp cơ sở:** nhà đầu tư cá nhân, nhà đầu tư tổ chức, nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp.



## BÀI 3: GIỚI THIỆU VỀ CỔ PHIẾU

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

### 1. Khái niệm Cổ phiếu

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 thông 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.

### 2. 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 chúng trên thị trường 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.

## BÀI 4: GIỚI THIỆU 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

#### a. 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 đính 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.

### **b. Căn cứ vào đối tượng phát hành trái phiếu đó**

-**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 thể 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 đông.

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. Loại trái phiếu này thuộc vào nhóm hàng hoá chứng khoán có thể chuyển đổi được đề cập tới dưới đây.

#### 4. Lợi ích của đầu tư qua trái phiếu

- Dù làm ăn thua lỗ, công ty vẫn phải trả đủ tiền lãi, không cắt giảm hoặc bỏ như cổ phiếu. Nếu công ty ngừng hoạt động, thanh lý tài sản, trái chủ được trả tiền trước người có cổ phần ưu đãi và cổ phần thông thường.

- Nhưng nếu công ty có lợi nhuận cao, công ty có thể chia thêm cổ tức cho người có cổ phần, thì trái chủ vẫn chỉ được hưởng ở mức đã định.

- Trái phiếu có loại được miễn thuế thu nhập (trái phiếu Chính phủ, trái phiếu chính quyền địa phương). Đối với những người có thu nhập cao, mua trái phiếu trên vẫn có lợi.

- Trái phiếu trên thị trường thứ cấp có giá lên xuống đối nghịch với lãi suất thị trường. Nếu biết tính toán phân tích để thực hiện mua bán thì vẫn có lợi.

### 5. Bất lợi khi đầu tư trái phiếu

- Khi nhận được tiền lãi phải lo đầu tư số tiền đó vì rất ít công ty có chương trình tái đầu tư tiền lãi trái phiếu. Trong khi đó, nhiều công ty có chương trình tái đầu tư cổ tức. Cổ đông có thể mua thêm cổ phần được miễn sở phí, và có khi còn được mua cổ phần với giá rẻ hơn giá thị trường.

- Giá trái phiếu công ty cũng biến động khá mạnh trên thị trường: khi lãi suất thị trường lên cao hơn lãi suất trái phiếu thì giá trái phiếu sẽ hạ. Khi cơ quan đánh giá xếp loại doanh nghiệp, **đánh giá công ty phát hành từ loại AAA(3A) xuống AA(2A) hoặc xuống BBB(3B) thì giá trái phiếu cũng sẽ bị hạ.**

Hoặc khi có sự mất mát thị trường, vỡ nợ... thì giá trái phiếu cũng sẽ bị hạ. Và giá trái phiếu cũng sẽ giảm đi khi có ít người mua.

### 6. Khi đầu tư trái phiếu cần chú ý gì?

Trước khi mua trái phiếu cần tìm hiểu hai điều: **chiều hướng lên xuống của lãi suất và uy tín của công ty phát hành.**

Nên mua trái phiếu lúc lãi suất đang ở thời điểm cao nhất và đang trên đà giảm dần. Và nên mua trái phiếu dài hạn để có thể được hưởng lãi suất cao trong một thời gian dài. Ngược lại, lúc lãi suất đang ở mức thấp nhất và bắt đầu tăng, nên bán trái phiếu dài hạn đi để mua vào trái phiếu trung hạn.

## BÀI 5: CÁC CÔNG CỤ PHÁI SINH

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.

### 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 chọn (Option)

##### a. Khái niệm:

Quyền 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 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 chọn là:

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

**Mức phụ trội giá trị theo thời gian = giá quyền – giá trị nội tại**

#### **d. Ứng dụng của quyền chọn:**

- Quyền chọn cho phép nhà đầu tư thu được *tỷ lệ % lợi tức trên vốn đầu tư cao nhất.*
- Quyền chọn được sử dụng để *bảo vệ lợi nhuận*

## **2. Quyền mua trước (right)**

Quyền mua trước là một quyền 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

$$Vr = P0 - Pn/r$$

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

Trong đó: **Vr** là giá trị của một quyền,

**P0** là giá thị trường của cổ phiếu đang lưu hành,

**Pn** là giá thực hiện cổ phiếu mới

**r** là số quyền cần có để mua một cổ phiếu mới.

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 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;

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:

**a. 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.

**b. Xóa 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.

**c. 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.

**d. 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.

## BÀI 6: 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

### + Quỹ đầu tư dạng hợp đồng

## BÀI 7: CƠ CHẾ HOẠT ĐỘNG CỦA QUỸ ETF

Quỹ hoán đổi danh mục (ETF, exchange traded fund) là quỹ đầu tư nắm giữ các loại tài sản như cổ phiếu, hàng hóa, hoặc trái phiếu; và được giao dịch trên thị trường chứng khoán gần với giá trị tài sản ròng (NAV) trong suốt phiên giao dịch.

Hầu hết các quỹ ETF hoạt động dựa trên một chỉ số tham chiếu, như chỉ số chứng khoán hoặc chỉ số trái phiếu.

Quỹ ETF có thể được phân loại theo dạng quỹ mở hay quỹ ủy thác đầu tư (UIT, unit investment trust – hoạt động trong một thời gian xác định và danh mục cố định), nhưng khác với các loại quỹ truyền thống ở một số khía cạnh sau:

(1) Quỹ ETF **không bán chứng chỉ quỹ riêng lẻ trực tiếp** cho nhà đầu tư, mà chỉ phát hành theo lô lớn. Dự thảo Thông tư hướng dẫn thành lập và quản lý quỹ ETF hiện đưa ra quy định một lô đơn vị quỹ ETF bao gồm tối thiểu 1,000,000 đơn vị quỹ ETF.

(2) Nhà đầu tư **không mua lô đơn vị quỹ bằng tiền**, mà thay vào đó mua các lô đơn vị quỹ ETF bằng danh mục chứng khoán cơ cấu – mô phỏng theo danh mục của chỉ số tham chiếu đã được chấp thuận.

Các nhà đầu tư trực tiếp mua các lô đơn vị quỹ thường là những tổ chức đầu tư và các đơn vị tạo lập quỹ. Đây là hoạt động trên thị trường sơ cấp.

(3) Sau khi mua các lô đơn vị quỹ, nhà đầu tư thường **chia nhỏ ra và bán** các chứng chỉ quỹ ETF trên thị trường thứ cấp. Điều này cho phép các nhà đầu tư khác mua các đơn vị quỹ riêng lẻ, thay vì mua lô lớn trên thị trường sơ cấp.

(4) Nhà đầu tư muốn bán chứng chỉ quỹ sẽ có hai sự lựa chọn: bán chứng chỉ quỹ riêng lẻ cho các nhà đầu tư khác trên thị trường thứ cấp, hoặc bán các lô đơn vị quỹ ngược lại cho quỹ ETF.

Theo quy định, quỹ ETF sẽ mua lại các lô đơn vị quỹ bằng danh mục chứng khoán cơ cấu, thay vì tiền mặt.

Chứng chỉ quỹ ETF được định giá như thế nào?

Tổ chức phát hành tính toán và công bố giá trị tài sản ròng (NAV) của quỹ ETF hàng ngày, dựa vào giá đóng cửa của chứng khoán cơ cấu trong danh mục sau khi cộng vào các lệ phí và chi phí.



Trong phiên giao dịch, thị giá chứng chỉ quỹ có thể thay đổi liên tục do sự dao động của giá cổ phiếu trong danh mục đầu tư hay nhu cầu của nhà đầu tư.

Tuy nhiên, cơ chế kinh doanh chênh lệch giá (arbitrage) thường giữ thị giá chứng chỉ quỹ ETF gần với NAV của nó; cụ thể:

- Nếu giá ETF cao hơn giá trị NAV, thì người tham gia kinh doanh arbitrage có thể mua các chứng khoán cơ cấu để đổi lấy đơn vị quỹ ETF và bán nó trên thị trường chứng khoán để kiếm lợi nhuận.
- Nếu giá ETF thấp hơn giá trị NAV, thì người tham gia kinh doanh arbitrage có thể mua các đơn vị quỹ ETF trên thị trường chứng khoán để đổi lấy chứng khoán cơ cấu, và sau đó bán những cổ phiếu riêng lẻ trên thị trường để kiếm lợi nhuận.

Hoạt động arbitrage giữa các thành viên lập quỹ và tổ chức tạo lập thị trường sẽ đảm bảo giá chứng chỉ quỹ ETF liên hệ chặt chẽ với giá của các chứng khoán cơ cấu.

### **Điều gì quyết định tính thanh khoản của chứng chỉ quỹ ETF?**

Quỹ ETF ra đời được xem là giải pháp thay thế có tính thanh khoản cao hơn so với các quỹ tương hỗ.

Các nhà đầu tư tổ chức đủ điều kiện hoạt động trên cả thị trường sơ cấp sẽ dễ dàng tránh được vấn đề thanh khoản thông qua hoạt động mua/bán trực tiếp các lô đơn vị quỹ với quỹ ETF ngay trong phiên; trong khi, các nhà đầu tư khác sẽ giao dịch trên thị trường thứ cấp.

Tuy nhiên, thanh khoản của chứng chỉ quỹ ETF có thể bị ảnh hưởng bởi một số các nhân tố sơ cấp và thứ cấp khác nhau. Những nhân tố sơ cấp bao gồm danh mục đầu tư của quỹ ETF và khối lượng giao dịch của chứng khoán cơ cấu.

Những nhân tố thứ cấp bao gồm khối lượng giao dịch của chứng chỉ quỹ và điều kiện thị trường.

### **Danh mục đầu tư của quỹ ETF**

Một trong những nhân tố ảnh hưởng lớn nhất đến tính thanh khoản quỹ ETF là các khoản mục đầu tư của quỹ. Nếu các tài sản đầu tư được giao dịch tự do và dễ dàng, thì chứng chỉ quỹ ETF



cũng dễ dàng giao dịch.

Tùy vào mục đích khi thành lập quỹ, các quỹ ETF có thể đầu tư vào các chỉ số cụ thể như vốn hóa lớn, trung bình, nhỏ, tăng trưởng hay chỉ số giá trị... Thông thường, các quỹ ETF đầu tư vào các cổ phiếu vốn hóa lớn được niêm yết trên **TTCK** sẽ có tính thanh khoản cao hơn.

Khối lượng giao dịch của chứng khoán cơ cấu. Khối lượng giao dịch là kết quả trực tiếp giữa cung và cầu; do đó những cổ phiếu có rủi ro thấp thường được mua bán nhiều hơn. Vì vậy, quỹ

ETF đầu tư vào những mã cổ phiếu giao dịch nhiều sẽ có tính thanh khoản cao hơn.

Khối lượng giao dịch của chứng chỉ quỹ. Số lượng nhà đầu tư quan tâm đến chứng chỉ quỹ cũng có tác động lên tính thanh khoản của quỹ ETF. Sự sẵn sàng tham gia giao dịch sẽ làm tăng khối lượng, và theo đó làm gia tăng thanh khoản.



## BÀI 8: CỔ PHIẾU BLUE CHIPS VÀ PENNY

**Blue chips (BCs)**, loại cổ phiếu an toàn nhất

Loại cổ phiếu blue chips (BCs) thường được hiểu là có thu nhập ổn định, cổ tức thấp và độ rủi ro thấp. Rất nhiều cổ phiếu BCs được lấy là cơ sở để tính chỉ số của TTCK như chỉ số Dow Jones.

Theo một cách khác, cổ phiếu BCs còn được định nghĩa như là cổ phiếu của các công ty có giá trị vốn hóa thị trường lớn.

Một cổ phiếu được coi là blue-chips phải là một cổ phiếu của công ty có tiếng tăm, có doanh thu ổn định và không có nợ quá mức cho phép. Phần lớn cổ phiếu BCs thì luôn được trả cổ tức đều đặn, nay cả khi hoạt động kinh doanh trở nên xấu hơn bình thường.

Khi muốn đầu tư vào một cổ phiếu tương đối an toàn, ổn định, thì BCs luôn là lựa chọn số 1, cho dù giá cổ phiếu loại này tương đối cao.

Một thuật ngữ tương đương nữa với blue-chips là **cổ phiếu dẫn dắt**. Trên thực tế, đó là cổ phiếu của một công ty được công nhận là công ty hàng đầu trong lĩnh vực hoạt động của mình.

Một khái niệm tương tự blue-chips là “large cap”. Những cổ phiếu loại này là những cổ phiếu của các công ty có lượng vốn hóa thị trường đặc biệt lớn, về cả số lượng cổ phiếu niêm yết và thị giá.

**Cổ phiếu Penny Stock (PS)** là cổ phiếu có trị giá thấp (thường là dưới 10,000đ)

PS là loại cổ phiếu có giá trị thấp và có tính đầu cơ của những công ty rất nhỏ không phụ thuộc vào vốn hóa thị trường của cổ phiếu đó, cũng như nó được giao dịch ở thị trường chính thức hay thị trường OTC.

PS còn có các thuật ngữ tương tự như: microcap stocks (cổ phiếu có mức vốn hóa thị trường nhỏ), small caps hoặc nano caps.

**Đầu tư rủi ro cao của Penny Stock**

Những nhà đầu tư mới thường bị ma lực của những cổ phiếu PS thu hút do giá của chúng rất thấp và tiềm năng có thể thu được lợi lớn với mức lãi suất có thể lên đến hàng trăm % và ngược lại cũng có thể mất toàn bộ do cổ phiếu này sẽ vô giá trị dài hạn. Đầu tư PS là loại đầu tư có độ rủi ro cao.

Mức độ rủi ro cao được nói đến bao gồm: Tính thanh khoản hạn chế, thiếu báo cáo tài chính và dễ bị lừa đảo. Về khía cạnh thanh khoản, do các loại PS có rất ít cổ đông nên chúng không được giao dịch nhiều hàng ngày như các loại BCs.

Một sự thay đổi đột ngột về cung hoặc cầu của loại cổ phiếu này sẽ dẫn tới sự tăng giảm với biên độ lớn của giá cổ phiếu. Tính thanh khoản thấp có thể làm cho giá cổ phiếu tăng vọt hoặc mất giá trong một thời gian ngắn mà người sở hữu nó không kịp phản ứng.

Thanh khoản kém và biên độ dao động lớn của giá làm cho cổ phiếu PS là loại cổ phiếu dễ bị tổn thương nhất đối với các nhà đầu cơ. Tính thanh khoản kém còn làm cho cổ phiếu cực kỳ khó bán khi có nhiều cổ đông muốn rút lãi hoặc giảm lỗ trong một thời gian ngắn.



## BÀI 9: PHÂN LOẠI CỔ ĐÔNG

### 1. Cổ đông phổ thông, cổ đông ưu đãi, cổ đông sáng lập:

Trong công ty cổ phần, vốn điều lệ được chia thành nhiều phần bằng nhau gọi là cổ phần.

Cổ đông chỉ chịu trách nhiệm về các khoản nợ và nghĩa vụ tài sản khác của doanh nghiệp trong phạm vi số vốn mình đã góp vào doanh nghiệp.

Công ty cổ phần bắt buộc phải có cổ phần phổ thông và người sở hữu cổ phần phổ thông là cổ đông phổ thông.

Bên cạnh đó, có thể có thêm cổ phần ưu đãi (cổ phần ưu đãi gồm các loại như ưu đãi biểu quyết, ưu đãi cổ tức, ưu đãi hoàn lại hay ưu đãi khác do điều lệ công ty quy định) và người sở hữu cổ phần ưu đãi gọi là cổ đông ưu đãi.

**Cổ đông sáng lập** là cổ đông tham gia xây dựng, thông qua và ký tên vào bản Điều lệ đầu tiên của công ty cổ phần. Theo Luật Doanh nghiệp, Các cổ đông sáng lập phải cùng nhau đăng ký mua ít nhất 20% tổng số cổ phần phổ thông được quyền chào bán và phải thanh toán đủ số cổ phần đã đăng ký mua trong thời hạn 90 ngày, kể từ ngày công ty được cấp Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh.

Trong vòng 3 năm kể từ khi được cấp Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh, cổ đông sáng lập được quyền chuyển nhượng cổ phần cho cổ đông sáng lập khác và chỉ được chuyển nhượng cho người không phải là cổ đông sáng lập nếu được Đại hội đồng cổ đông chấp thuận. Lúc đó, người nhận chuyển nhượng đương nhiên trở thành cổ đông sáng lập của công ty.

Sau thời hạn ba năm, cổ đông sáng lập sẽ không bị hạn chế này.

### 2. Cổ đông chiến lược:

Theo Nghị định 9/2011/NĐ-CP thì nhà đầu tư chiến lược là các nhà đầu tư trong nước và nhà đầu tư nước ngoài: có năng lực tài chính và có cam kết bằng văn bản trong việc gắn bó lợi ích lâu dài với doanh nghiệp và hỗ trợ doanh nghiệp sau cổ phần hóa về:

- + Chuyển giao công nghệ mới;
- + Đào tạo nguồn nhân lực;
- + Nâng cao năng lực tài chính;

- + Quản trị doanh nghiệp;
- + Cung ứng nguyên vật liệu;
- + Phát triển thị trường tiêu thụ sản phẩm.

Cũng theo Nghị định này, số lượng nhà đầu tư chiến lược mua cổ phần tại mỗi doanh nghiệp cổ phần hóa tối đa là 03 nhà đầu tư, với thời gian cam kết nắm giữ tối thiểu 05 năm, kể từ ngày công ty cổ phần được cấp Giấy chứng nhận đăng ký doanh nghiệp lần đầu hoạt động theo Luật Doanh nghiệp.

Trường hợp đặc biệt cần chuyển nhượng số cổ phần này trước thời hạn thì phải được Đại hội đồng cổ đông chấp thuận.



## BÀI 10: LỢI TỨC CỦA CỔ PHIẾU

Trên thị trường chứng khoán, bất kể nhà đầu tư nào cũng mong tìm cho mình những chứng khoán có cổ tức cao, bởi cổ tức sẽ quyết định trực tiếp lợi nhuận của họ trong quá trình đầu tư.

Tuy nhiên, trong giao dịch kinh doanh chứng khoán, nhà đầu tư cần luôn bảo vệ lợi ích của chính mình, có thể mới tránh được rủi ro. Để làm được điều đó đòi hỏi các nhà đầu tư cần quan tâm và xử lý đúng đắn các nguyên tắc và phương thức chi trả, thanh toán cổ tức.

Lợi tức cổ phiếu (hay gọi là cổ tức) là một phần lợi nhuận được phân phối cho cổ đông, tùy thuộc tình hình lợi nhuận của tổ chức phát hành và tỷ lệ góp vốn đầu tư của từng cổ đông.

Do đó, mức lợi tức cổ phiếu cũng như phương thức chi trả, thanh toán cổ tức tùy thuộc sự phát triển sản xuất - kinh doanh và chính sách cổ tức của từng tổ chức phát hành, do Hội đồng quản trị quyết định.

Lợi tức cổ phiếu, nhất là chi trả cổ tức của một tổ chức phát hành, thường có xu hướng: muốn tạo khả năng và duy trì mức cổ tức cao để tạo lòng tin cho nhà đầu tư, mặc dù tình hình - sản xuất kinh doanh tốt xấu, có khi đều không có sự phân biệt;

Hoặc có khi, vào những lúc thu hẹp hoạt động, nhưng chi trả cổ tức có thể vẫn cao, cho dù thu nhập giảm, và theo đó lợi nhuận giảm, do tổ chức phát hành muốn duy trì mức trả cổ tức ngang bằng mức cổ tức trong thời kỳ kinh doanh phát đạt.

Ngoài ra, nhà đầu tư cần phân tích và hiểu biết đầy đủ các yếu tố hoạt động, ảnh hưởng đến cổ tức và chi trả cổ tức - thường bao gồm:

**a/ Xác định mức tăng trưởng tiềm năng của các khoản lợi nhuận trong tương lai;**

**b/ Nghiên cứu, xem xét sự biến động của các khoản lợi nhuận trong các giai đoạn khác nhau và chu trình tái sản xuất - kinh doanh;**

**c/ Nghiên cứu lợi nhuận và mức chi trả cổ tức của các tổ chức khác nhau trong cùng một ngành kinh doanh.**

Từ đó, nhà đầu tư xem xét các mối quan hệ: thu nhập - lợi tức - đầu tư phát triển - chi trả cổ tức... và tìm các phương án thích hợp nhất.

Thông thường, nhà đầu tư phải xem xét kỹ bản cáo bạch nhất là về tình hình tài chính hiện tại và 1 năm về trước, về kế hoạch sản xuất, kinh doanh và phát triển, đặc biệt là về nguồn thu nhập từ cổ tức hay lãi suất, sau khi trừ các chi phí liệu giá trị đầu tư có đạt trên điểm hoà vốn hay không?

Các rủi ro, lợi nhuận mang lại, khả năng cạnh tranh, diễn biến **giá cả cổ phiếu** và tình hình biến động chỉ số chứng khoán. Do đó, nhà đầu tư phải tỉnh táo với lợi tức thu được.

Nhà đầu tư, nếu mong muốn có **một khoản cố định** để bảo đảm cho việc chi dùng, thì có thể chọn đầu tư vào các trái phiếu hoặc cổ phiếu ưu đãi; ngược lại, muốn **phát triển nhanh** đồng vốn của mình thì có thể chọn mua các loại cổ phiếu và luôn chịu sự chi phối của nguyên tắc kinh doanh; **rủi ro tỷ lệ thuận với lợi nhuận**.

Nguyên tắc quan trọng là xác định và duy trì cổ tức nên ở mức khá thấp và chỉ nên tăng mức cổ tức khi có những khoản thu nhập tăng thêm.

Riêng đối với tổ chức phát hành có độ biến động lớn, có thể áp dụng phương thức: duy trì mức cổ tức thấp, đồng thời chi trả những khoản cổ tức phụ trội vào các thời điểm hợp lý và khi thu nhập cho phép nhằm bảo đảm việc chi trả cổ tức luôn thực hiện đối với nhà đầu tư.

Việc thanh toán, chi trả cổ tức cho cổ đông, có khả năng bằng tiền mặt hoặc không dùng tiền mặt, dưới 2 hình thức:

**a/ Chi trả cổ tức bằng cổ phiếu**, giữ tiền mặt cho đầu tư phát triển, nếu mức chi trả đó chiếm tỷ lệ nhỏ, khoảng 2-5% tổng số cổ phiếu đã phát hành, thì nhà đầu tư không chú ý đến "loãng giá" (giá cổ phiếu sẽ giảm xuống), ảnh hưởng không đáng kể đến thu nhập.

Nhà đầu tư yên tâm khi họ nhận được cổ phiếu nhiều hơn; nhưng thực tế họ không nhận được gì, vì khi công bố trả cổ tức bằng cổ phiếu, thì giá cổ phiếu sẽ giảm xuống tương ứng với tỷ lệ trả cổ tức bằng cổ phiếu.

**b/ Chi trả cổ tức bằng tách cổ phiếu**, thường kéo theo việc phát hành nhiều cổ phiếu hơn, theo một tỷ lệ tương ứng với số lượng cổ phiếu, mà các cổ đông đang nắm giữ, và thường dẫn đến kết quả giá trị thị trường cổ phiếu tăng lên.



Như vậy, các tổ chức phát hành vẫn giữ lại được nguồn vốn bên trong để đầu tư phát triển, tăng thêm cổ phiếu cho các cổ đông, nguồn cung cấp cổ phiếu cho thị trường, giảm biến động giá cả thị trường, bảo vệ lợi ích chính đáng của nhà đầu tư.



## BÀI 11: THAM GIA VÀO HỆ THỐNG GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN

### Mở tài khoản

Trước khi đặt lệnh, khách hàng mở tài khoản tại công ty chứng khoán. Việc mở tài khoản phải được thực hiện trên cơ sở hợp đồng giữa khách hàng và công ty chứng khoán.

Tài khoản lưu ký: Hầu hết tài khoản của khách hàng là tài khoản lưu ký. Khách hàng mua và bán chứng khoán thông qua tài khoản này trên cơ sở giao ngay. Nếu khách hàng không thực hiện được việc thanh toán vào ngày thanh toán quy định, công ty chứng khoán có quyền bán chứng khoán có trên tài khoản để lấy tiền thanh toán.

Tài khoản ký quỹ: Khách hàng có thể sử dụng tài khoản này để vay tiền hoặc chứng khoán của công ty chứng khoán.

### Đặt lệnh

Khi khách hàng muốn giao dịch, họ phải đặt lệnh bằng một trong các hình thức sau đây:

- + Đặt lệnh online thông qua phần mềm giao dịch
- + Đặt lệnh thông qua môi giới quản lý tài khoản

### Giao dịch ký quỹ

*Mua ký quỹ* : là việc khách hàng vay tiền của công ty chứng khoán để mua chứng khoán. Với phương thức mua ký quỹ, khách hàng có thể tăng lượng lợi nhuận được thu trên một tổng đầu tư nhất định, và công ty chứng khoán cũng thu tiền lãi trên tiền cho khách hàng vay.

Ví dụ: Bạn dự đoán cổ phiếu thường ABC với giá hiện thời là 15.000 đồng một cổ phiếu, sẽ tăng giá trong vòng 1 năm, lên 30.000 đồng. Với số tiền bạn có là 1.500.000 đồng, bạn có thể mua 100 cổ phiếu ABC, nắm giữ trong một năm và bán ra để thu về 3.000.000 đồng, đạt mức lợi tức trên đầu tư là 100%.

Tuy nhiên, bạn cũng có thể thực hiện việc ký quỹ bằng cách trả 50% tổng giá mua, 50% còn lại sẽ vay tại công ty chứng khoán, nơi bạn mở tài khoản ký quỹ. Trong trường hợp này, bạn có thể đầu tư 3.000.000 đồng và mua 200 cổ phiếu.

Nếu dự đoán của bạn là đúng, giá thị trường của cổ phiếu ABC tăng lên 30.000 đồng trong vòng 1 năm, bạn có thể bán cổ phiếu ra và thu về 6.000.000 đồng. Tất nhiên, trong số 6.000.000 đồng thu về này bạn phải trả lại 1.500.000 đ đã vay của công ty chứng khoán, và tiền lãi của khoản vay đó, giả sử với lãi suất 10% một năm:

$$6.000.000 - 1.500.000 - 150.000 = 4.350.000 \text{ (đồng)}$$

Lợi nhuận của bạn sẽ là chênh lệch giữa con số đầu tư ban đầu 1.5 triệu, tức là bằng 2.850.000 đồng, lợi tức so với đầu tư là 190%. Vậy mua ký quỹ đã làm tăng tỷ lệ lợi nhuận của bạn lên đáng kể.

Tuy nhiên, mua ký quỹ cũng như con dao hai lưỡi. Nếu cổ phiếu lên giá, bạn sẽ có lời đáng kể, nhưng nếu cổ phiếu giảm giá, khoản lỗ của bạn cũng tăng lên. Ngay cả khi cổ phiếu vẫn giữ nguyên mức giá, bạn cũng vẫn thua lỗ, bởi số lãi phải trả cho số tiền vay trong suốt thời gian ký quỹ cứ lớn dần lên.

Và hơn nữa, không phải chứng khoán nào cũng được phép giao dịch theo mức này.

Mức ký quỹ ban đầu được thực hiện theo quy định của từng công ty chứng khoán. Sau đó, nếu giá thị trường của cổ phiếu thay đổi, tỷ lệ của số dư ký quỹ của khách hàng so với số dư nợ có thể giảm xuống, nếu tụt xuống quá ngưỡng quy định này, công ty chứng khoán có thể yêu cầu khách hàng đặt thêm tiền ký quỹ.

### **Giao dịch thoả thuận**

Giao dịch thoả thuận là các giao dịch được các nhà đầu tư hoặc là những thành viên trong một nhóm muốn thoả thuận với nhau về giá cả và khối lượng. Tuy nhiên, giá giao dịch thoả thuận phải bắt buộc phải nằm trong biên độ giao động về giá trong các ngày giao dịch.

## BÀI 12: MỘT SỐ LUẬT CƠ BẢN TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

**Hoạt động mua bán chứng khoán của nhà đầu tư có bị giám sát hay không?**

Hoạt động giao dịch CK trên TTCK tập trung luôn được **theo dõi giám sát** chặt chẽ bởi các cơ quan có chức năng quản lý Nhà nước trong lĩnh vực này.

Tại hầu hết các nước, việc theo dõi và giám sát hoạt động giao dịch của các nhà đầu tư thuộc thẩm quyền của một cơ quan Nhà nước.

Nhiều nước còn cho phép Sở Giao dịch CK tham gia giám sát hoạt động giao dịch CK và cung cấp bằng chứng cho các cơ quan có thẩm quyền về những hành vi giao dịch không công bằng.

**Những hành vi nào bị cấm trên TTCK?**

### 1. Thao túng thị trường

Thao túng thị trường hay lũng đoạn thị trường được hiểu theo cách đơn giản nhất là mua hoặc bán một CK nào đó để tạo ra hình ảnh giả tạo về giao dịch sôi động đối với CK đó, từ đó tác động đến hành vi mua hoặc bán CK của các nhà đầu tư khác.

Theo quy định pháp Luật hiện hành thì những cá nhân, tổ chức thực hiện các hành vi sau bị coi là hành vi thao túng thị trường:

- + Tự mình hoặc thông đồng với người khác thực hiện đồng thời việc mua hoặc bán một loại CK nhằm mục đích tạo ra cung cầu hoặc giá cả giả tạo.

- + Mua bán một loại CK mà không thực hiện việc chuyển quyền sở hữu CK. Hành vi này góp phần tạo ra cảm giác giả tạo về sự sôi động trong hoạt động mua bán CK của một loại CK nào đó và tạo ra quan hệ cung cầu giả tạo trên thị trường.

### 2. Giao dịch không thực hiện việc chuyển quyền sở hữu CK

- + Một người đồng thời đặt lệnh mua và lệnh bán trong cùng một phiên giao dịch nhằm mục đích làm biến động giá CK.

- + Một người mở nhiều tài khoản ở các Công ty chứng khoán khác nhau hoặc nhờ người thân đứng lên tài khoản cho mình và thực hiện việc mua đi bán lại giữa các tài khoản này với nhau (còn gọi là giao dịch giá cách).

- + Một nhóm người câu kết với nhau mua bán một loại CK sao cho sau một thời gian số dư CK trên tài khoản không đổi nhưng giá CK trên thị trường thay đổi.

### 3. Giao dịch nội gián

Giao dịch nội gián là việc tổ chức hoặc cá nhân sử dụng các thông tin nội bộ chưa được công bố công khai của tổ chức niêm yết để thực hiện việc mua hoặc bán CK của tổ chức đó.

Đây là hành vi xâm phạm nghiêm trọng đến quyền lợi của nhà đầu tư trên thị trường ở Việt Nam, những người thực hiện hành vi giao dịch nội gián có thể bị xử phạt hành chính từ 20 triệu đến 50 triệu đồng.

Những nhà đầu tư nắm giữ từ 5% cổ phiếu trở lên có quyền biểu quyết của một Công ty có nghĩa vụ báo cáo cho Trung tâm Giao dịch chứng khoán khi thực hiện việc mua bán CK làm thay đổi tỷ lệ nắm giữ nói trên. Nếu thực hiện việc mua bán CK mà không báo cáo thì có thể bị xử phạt hành chính từ 5 đến 10 triệu đồng.

#### **Hãy thận trọng khi tham gia giao dịch**

Khi tham gia mua bán CK trên TTCK, ngoài việc phải thông hiểu các hành vi bị cấm và hạn chế trên thị trường, nhà đầu tư cũng cần cảnh giác nhằm tránh bị lôi kéo vào các hoạt động giao dịch không công bằng.

Để tránh bị thiệt hại về tiền của cũng như bị lợi dụng vào mục đích lũng đoạn thị trường, nhà đầu tư cần lưu ý đến những điểm sau:

- + Các thông tin trên thị trường thường rất đa dạng khiến người đầu tư gặp khó khăn trong quyết định mua bán, do đó cần phải xem xét tính xác thực và độ tin cậy của những thông tin đó trước khi quyết định đặt lệnh.
- + Phải thường xuyên kiểm tra tài khoản cổ phiếu của mình để đề phòng trường hợp số tài khoản bị người khác lợi dụng để thực hiện giao dịch.
- + Không nên ủy thác cho người khác thực hiện việc mua bán trên tài khoản của mình hoặc đưa tiền cho người khác kinh doanh CK mà không biết rõ mục tiêu và chiến lược kinh doanh của người đó.
- + Không nên đứng tên giùm để mở tài khoản giao dịch CK cho người khác.

## BÀI 13: CHÀO MUA CÔNG KHAI CỔ PHIẾU

Căn cứ theo Luật Chứng khoán 2019 (ban hành ngày 26/11/2019):

### 1. Các trường hợp phải chào mua công khai và đăng ký với Ủy ban Chứng khoán Nhà nước:

- Tổ chức, cá nhân và người có liên quan dự kiến mua cổ phiếu có quyền biểu quyết, chứng chỉ quỹ đóng đang lưu hành dẫn đến trực tiếp hoặc gián tiếp sở hữu đạt từ 25% trở lên số cổ phiếu có quyền biểu quyết.

- Tổ chức, cá nhân và người có liên quan nắm giữ từ 25% trở lên số cổ phiếu có quyền biểu quyết dự kiến mua tiếp dẫn đến trực tiếp hoặc gián tiếp sở hữu đạt hoặc vượt mức 35%, 45%, 55%, 65%, 75% số cổ phiếu có quyền biểu quyết

- Trừ trường hợp việc chào mua đã được thực hiện đối với toàn bộ số cổ phiếu có quyền biểu quyết, sau khi thực hiện chào mua công khai, tổ chức, cá nhân và người có liên quan nắm giữ từ 80% trở lên số cổ phiếu có quyền biểu quyết buộc phải mua tiếp số cổ phiếu, chứng chỉ quỹ đóng do các cổ đông, nhà đầu tư còn lại nắm giữ trong thời hạn 30 ngày theo các điều kiện về giá chào mua và phương thức thanh toán tương tự với đợt chào mua công khai.

### 2. Các trường hợp KHÔNG PHẢI chào mua công khai:

- Mua/nhận chuyển nhượng cổ phiếu, chứng chỉ quỹ đóng mới phát hành dẫn đến việc sở hữu đạt từ 25% trở lên số cổ phiếu có quyền biểu quyết theo phương án phát hành đã được Đại hội đồng cổ đông công ty đại chúng, Ban đại diện quỹ đóng thông qua;

- Chuyển nhượng cổ phiếu giữa các công ty hoạt động theo nhóm công ty bao gồm tập đoàn kinh tế, tổng công ty, công ty mẹ, công ty con và không dẫn đến trường hợp sở hữu chéo theo quy định của Luật Doanh nghiệp;

- Tổ chức, cá nhân sở hữu cổ phiếu trong các đợt đấu giá chứng khoán chào bán ra công chúng, các đợt chào bán khi chuyển nhượng vốn nhà nước hoặc vốn của doanh nghiệp nhà nước đầu tư tại doanh nghiệp khác;

- Tổ chức, cá nhân sở hữu cổ phiếu từ hoạt động chia, tách, hợp nhất, sáp nhập doanh nghiệp;

- Tặng cho, thừa kế cổ phiếu, chứng chỉ quỹ đóng;

- Chuyển nhượng cổ phiếu, chứng chỉ quỹ đóng theo bản án, quyết định của Tòa án đã có hiệu lực pháp luật, quyết định của Trọng tài.





## BÀI 14: NHỮNG QUY ĐỊNH VỀ NGÀY CHIA CỔ TỨC

### 1. Ngày giao dịch không hưởng quyền

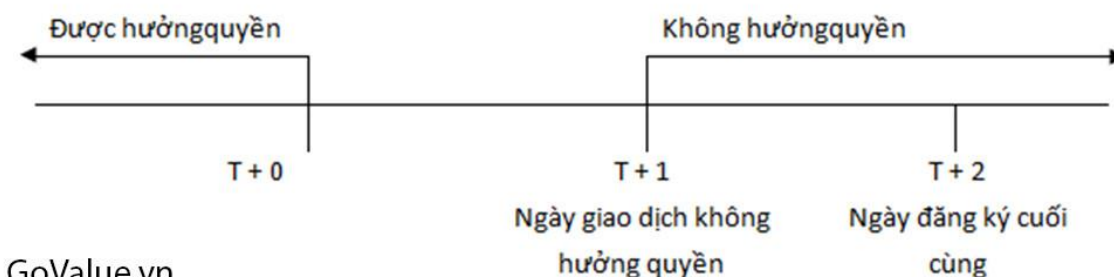
Là ngày giao dịch mà nhà đầu tư khi mua cổ phiếu sẽ không nhận được các quyền lợi của cổ đông như quyền nhận cổ tức, quyền tham dự ĐHCĐ hay quyền mua cổ phiếu phát hành thêm...

### 2. Ngày đăng ký cuối cùng

Là ngày chốt danh sách cổ đông sở hữu chứng khoán để thực hiện quyền của cổ đông.

Tại ngày chốt danh sách, cổ đông có tên trong danh sách sẽ được nhận các quyền của mình như quyền nhận cổ tức, quyền tham dự ĐHCĐ, quyền mua cổ phiếu phát hành thêm...

Ngày đăng ký cuối cùng là ngày làm việc liền sau Ngày giao dịch không hưởng



quyền.

Có sự tách biệt giữa ngày GDKHQ và ngày ĐKCC xuất phát từ quy định thời hạn thanh toán  $T+2$ , tức là sau khi mua/bán 2 ngày làm việc, thì chứng khoán hoặc tiền sẽ về tài khoản của nhà đầu tư.

Như vậy, nhà đầu tư mua cổ phiếu trước hoặc sau ngày ĐKCC (ngày chốt danh sách) thì sẽ không có tên trong danh sách, vì giao dịch chưa được thanh toán, nên nhà đầu tư sẽ không được hưởng quyền. Nhà đầu tư mua cổ phiếu trước ngày GDKHQ sẽ có tên trong danh sách cổ đông được hưởng quyền.

## BÀI 15: NGUYÊN TẮC KHỚP LỆNH

### 1. Thời gian giao dịch:

Phương Thức Giao Dịch	Giờ Giao Dịch
<b>Cổ phiếu, chứng chỉ quỹ đóng, chứng chỉ quỹ ETF, chứng quyền</b>	
Khớp lệnh định kỳ mở cửa và thỏa thuận	9h00' đến 9h15'
Khớp lệnh liên tục I và thỏa thuận	9h15' đến 11h30'
Nghỉ giữa phiên	11h30' đến 13h00'
Khớp lệnh liên tục II và thỏa thuận	13h00' đến 14h30'
Khớp lệnh định kỳ đóng cửa và thỏa thuận	14h30' đến 14h45'
Khớp lệnh sau giờ PLO (sàn HNX) và thỏa thuận	14h45' đến 15h00'
<b>Trái phiếu</b>	
Giao dịch thỏa thuận	9h00' đến 11h30'
Nghỉ giữa phiên	11h30' đến 13h00'
Giao dịch thỏa thuận	13h00' đến 15h00'

Lệnh có giá trị trong suốt thời gian giao dịch, không hết hạn trong thời gian nghỉ giữa phiên.

**BẢNG THỜI GIAN CÁC PHIÊN KHỚP LỆNH SÀN CẢ 3 SÀN CHỨNG KHOÁN**

SÀN	THỜI GIAN - LOẠI PHIÊN KHỚP LỆNH					
	9h - 9h15	9h15 - 11h30	11h30 - 13h	13h - 14h30	14h30 - 14h45	14h45 - 15h
HOSE	Phiên Khớp lệnh Định kỳ Mở cửa (Phiên 1)	Phiên Khớp lệnh Liên tục (Phiên 2)	Nghỉ trưa	Phiên Khớp lệnh Liên tục (Phiên 2)	Phiên Khớp lệnh Định kỳ Đóng cửa (Phiên 3)	HẾT GIỜ
HNX	Phiên Khớp lệnh Liên tục (Phiên 1)		Nghỉ trưa	Phiên Khớp lệnh Liên tục (Phiên 1)	Phiên Khớp lệnh Định kỳ Đóng cửa (Phiên 2)	Phiên Khớp lệnh Sau giờ (Phiên 3)
UPCoM	Phiên Khớp lệnh Liên tục (Phiên 1 - Chỉ có duy nhất 1 Phiên)		Nghỉ trưa	Phiên Khớp lệnh Liên tục (Phiên 1 - Chỉ có duy nhất 1 Phiên)		

Ghi chú: Phiên Định kỳ  
Phiên Liên tục  
Nghỉ trưa / Hết giờ

Phiên Sau giờ

**2. Phương thức khớp lệnh:**

**a. Khớp lệnh định kỳ:** Là phương thức giao dịch được thực hiện trên cơ sở so khớp các lệnh mua và lệnh bán chứng khoán tại một thời điểm xác định. Nguyên tắc xác định giá thực hiện như sau:

- Là mức giá thực hiện đạt khối lượng giao dịch lớn nhất.
- Nếu có nhiều mức giá thỏa mãn điều kiện ở trên thì mức giá trùng hoặc gần nhất với giá thực hiện của lần khớp lệnh gần nhất sẽ được chọn

**b. Khớp lệnh liên tục:** Là phương thức giao dịch được thực hiện trên cơ sở so khớp các lệnh mua và lệnh bán chứng khoán ngay khi lệnh được nhập vào hệ thống giao dịch.

**c. Khớp lệnh thỏa thuận****3. Nguyên tắc khớp lệnh:****a. Ưu tiên về giá:**

- Lệnh mua với mức giá cao hơn được ưu tiên thực hiện trước.
- Lệnh bán với mức giá thấp hơn được ưu tiên thực hiện trước.

**b. Ưu tiên về thời gian:**

Trường hợp các lệnh mua hoặc lệnh bán có cùng mức giá thì lệnh nhập vào hệ thống giao dịch trước được ưu tiên thực hiện trước.

**4. Đơn vị giao dịch và đơn vị yết giá:****a. Đơn vị giao dịch:**

- Giao dịch khớp lệnh lô chẵn: 10 cổ phiếu, chứng chỉ quỹ đóng, chứng chỉ quỹ ETF, chứng quyền. Khối lượng tối đa của một lệnh đặt là 500.000 cổ phiếu, chứng chỉ quỹ đóng, chứng chỉ quỹ ETF, chứng quyền.
- Khối lượng giao dịch thỏa thuận: từ 20.000 cổ phiếu, chứng chỉ quỹ đóng, chứng chỉ quỹ ETF, chứng quyền trở lên.
- Không quy định đơn vị giao dịch đối với giao dịch thỏa thuận.
- Giao dịch có khối lượng từ 01 đến 09 cổ phiếu (lô lẻ) được thực hiện trực tiếp giữa người đầu tư với công ty chứng khoán, giá thực hiện được xác định bằng 90% giá tham chiếu của ngày ký kết Hợp đồng.

**b. Đơn vị yết giá:**

- Cổ phiếu, chứng chỉ quỹ đóng

Mức Giá	Đơn Vị Yết Giá
< 10,000đ	10 đồng
10,000đ – 49,950đ	50 đồng
>= 50,000đ	100 đồng

- Chứng chỉ quỹ ETF, chứng quyền: áp dụng đơn vị yết giá 10 đồng cho tất cả các mức giá

- Không qui định đơn vị yết giá đối với giao dịch thỏa thuận và giao dịch trái phiếu.

**5. Biên độ dao động giá:**

- Biên độ dao động giá quy định trong ngày đối với giao dịch cổ phiếu và chứng chỉ quỹ đóng, chứng chỉ quỹ ETF, chứng quyền là  $\pm 7\%$

- Không áp dụng biên độ giao động giá đối với giao dịch trái phiếu.

- Giá trần/sàn trong ngày giao dịch của cổ phiếu, chứng chỉ quỹ đóng, chứng chỉ quỹ ETF được xác định như sau:

- Giá trần = Giá tham chiếu x (100% + Biên độ dao động)

- Giá sàn = Giá tham chiếu x (100% - Biên độ dao động)

- Giá trần/sàn của chứng quyền được xác định như sau:

- Giá trần = Giá tham chiếu chứng quyền + (giá trần của cổ phiếu cơ sở - giá tham chiếu của cổ phiếu cơ sở) x 1/Tỷ lệ chuyển đổi

- Giá sàn = Giá tham chiếu chứng quyền - (giá tham chiếu của cổ phiếu cơ sở - giá sàn của cổ phiếu cơ sở) x 1/Tỷ lệ chuyển đổi

Đối với cổ phiếu, chứng chỉ quỹ đóng, chứng chỉ quỹ ETF có mức giá trần-sàn sau khi điều chỉnh biên độ dao động  $\pm 7\%$  nhưng giá trần/ sàn vẫn bằng mức giá tham chiếu sẽ điều chỉnh như sau:

- Giá trần điều chỉnh = Giá tham chiếu + một đơn vị yết giá

- Giá sàn điều chỉnh = Giá tham chiếu - một đơn vị yết giá

Trường hợp giá trần và sàn của cổ phiếu, chứng chỉ quỹ đóng, chứng chỉ quỹ ETF sau khi điều chỉnh theo cách trên bằng không (0), giá trần và sàn sẽ được điều chỉnh như sau:

- Giá trần điều chỉnh = Giá tham chiếu + một đơn vị yết giá
- Giá sàn điều chỉnh = Giá tham chiếu

Trường hợp giá sàn của chứng quyền nhỏ hơn hoặc bằng không (0), giá sàn sẽ là đơn vị yết giá nhỏ nhất bằng 10 đồng.

Đối với cổ phiếu, chứng chỉ quỹ đóng, chứng chỉ quỹ ETF mới niêm yết, trong ngày giao dịch đầu tiên, giá giao dịch được biến động trong +/-20% giá giao dịch dự kiến. Tổ chức niêm yết và công ty chứng khoán làm tư vấn niêm yết (nếu có) phải đưa ra mức giá giao dịch dự kiến để tính giá tham chiếu cho cổ phiếu, chứng chỉ quỹ đóng, chứng chỉ quỹ ETF trong ngày giao dịch đầu tiên. Nếu trong 03 ngày giao dịch đầu tiên, cổ phiếu, chứng chỉ quỹ đóng, chứng chỉ quỹ ETF mới niêm yết vẫn chưa có giá đóng cửa, tổ chức niêm yết phải được xác định giá giao dịch dự kiến.

Đối với chứng quyền (mua), giá tham chiếu ngày giao dịch đầu tiên được xác định như sau:

Giá tham chiếu của chứng quyền = Giá phát hành của chứng quyền x (Giá tham chiếu của cổ phiếu cơ sở vào ngày giao dịch đầu tiên của chứng quyền/ Giá tham chiếu của cổ phiếu cơ sở tại ngày thông báo phát hành chứng quyền) x (Tỷ lệ chuyển đổi tại ngày thông báo phát hành chứng quyền /Tỷ lệ chuyển đổi tại ngày giao dịch đầu tiên)

Đối với cổ phiếu, chứng chỉ quỹ đóng, chứng chỉ quỹ ETF được giao dịch trở lại sau khi tạm dừng giao dịch trên 25 ngày, biên độ dao động giá trong ngày giao dịch đầu tiên là +/-20% so với giá tham chiếu trong ngày đầu tiên được giao dịch trở lại.

Đối với chứng quyền, giá tham chiếu ngày giao dịch đầu tiên sau khi bị tạm ngừng giao dịch trên 25 ngày được xác định như sau: Giá đóng cửa trong ngày giao dịch đầu tiên sau khi được giao dịch trở lại sẽ là giá tham chiếu cho ngày giao dịch kế tiếp. Biên độ dao động giá 7% được áp dụng cho ngày giao dịch kế tiếp.

Nếu trong 03 ngày đầu tiên sau khi giao dịch trở lại, cổ phiếu, chứng chỉ quỹ đóng, chứng chỉ quỹ ETF được giao dịch trở lại vẫn chưa có giá đóng cửa, HSX sẽ

xem xét điều chỉnh biên độ dao động giá của cổ phiếu, chứng chỉ quỹ đóng, chứng chỉ quỹ ETF sau khi có sự chấp thuận của SSC.

## **6. Lệnh giao dịch:**

### **a. Lệnh giao dịch tại mức giá khớp lệnh xác định giá mở cửa (Viết tắt ATO):**

- Là lệnh đặt mua hoặc đặt bán chứng khoán tại mức giá mở cửa.
- Lệnh ATO được ưu tiên trước lệnh giới hạn trong khi so khớp lệnh.
- Đợt khớp lệnh định kỳ xác định giá mở cửa sẽ không xác định được giá khớp lệnh nếu chỉ có lệnh ATO trên sổ lệnh
- Lệnh ATO được nhập vào hệ thống giao dịch trong thời gian khớp lệnh định kỳ để xác định giá mở cửa và sẽ tự động tự hủy bỏ sau thời điểm xác định giá mở cửa nếu lệnh không được thực hiện hoặc không được thực hiện hết.

### **b. Lệnh giới hạn (LO)**

Là lệnh mua hoặc lệnh bán chứng khoán tại một mức giá xác định hoặc tốt hơn. Lệnh có hiệu lực kể từ khi được nhập vào hệ thống giao dịch cho đến hết ngày giao dịch hoặc cho đến khi lệnh bị hủy bỏ.

### **c. Lệnh giao dịch tại mức giá khớp lệnh xác định giá đóng cửa (Viết tắt là ATC):**

Tương tự như lệnh ATO nhưng được áp dụng trong thời gian khớp lệnh định kỳ xác định giá đóng cửa.

### **d. Lệnh thị trường (Viết tắt là MP)**

- Là lệnh mua/bán chứng khoán tại mức giá bán thấp nhất/ giá mua cao nhất hiện có trên thị trường.
- Khi được nhập vào hệ thống giao dịch, lệnh mua MP sẽ được thực hiện ngay tại mức giá bán thấp nhất và lệnh bán MP sẽ thực hiện ngay tại mức giá mua cao nhất hiện có trên thị trường. Nếu khối lượng đặt lệnh của lệnh MP vẫn chưa được thực hiện hết, lệnh MP sẽ được xem là lệnh mua tại mức giá bán cao hơn hoặc lệnh bán tại mức giá mua thấp hơn tiếp theo hiện có trên thị trường và tiếp tục so khớp.
- Nếu khối lượng đặt của lệnh MP vẫn còn sau khi giao dịch theo nguyên tắc trên và không thể tiếp tục khớp được nữa thì lệnh MP sẽ được chuyển thành lệnh giới hạn mua tại mức giá cao hơn một đơn vị yết giá so với giá giao dịch cuối cùng trước



đó hoặc lệnh giới hạn bán tại mức giá thấp hơn một đơn vị yết giá so với giá giao dịch cuối cùng trước đó.

- Trường hợp giá thực hiện cuối cùng là giá trần đối với lệnh mua MP hoặc giá sàn đối với lệnh bán MP thì lệnh thị trường sẽ được chuyển thành lệnh giới hạn mua tại giá trần hoặc lệnh giới hạn bán tại giá sàn.

- Lệnh MP có hiệu lực trong phiên khớp lệnh liên tục

- Lệnh MP sẽ tự động hủy nếu không có lệnh giới hạn đối ứng tại thời điểm nhập lệnh vào hệ thống giao dịch.

- Lệnh mua MP của nhà đầu tư nước ngoài sau khi khớp một phần, phần còn lại sẽ tự động hủy nếu chứng khoán hết room.

#### **e. Lệnh PLO**

Lệnh PLO viết tắt Tiếng Anh của từ Post Limit Order, tức là Lệnh Giới hạn được đặt riêng cho Phiên Khớp lệnh Sau giờ tại sàn HNX. Một số đặc điểm khi có Lệnh PLO:

- + Giá của Lệnh PLO: kết thúc phiên khớp lệnh định kỳ đóng cửa (ATC) tại sàn HNX sẽ có giá đóng cửa hôm nay, tức giá tham chiếu ngày mai. Sau phiên ATC thì mới đến phiên khớp lệnh sau giờ nên mọi giao dịch tại lệnh PLO sẽ không có đặt giá nào mà chỉ mặc định duy nhất 1 giá – chính là giá đóng cửa vừa mới có lúc 14h45. Tức là bạn muốn mua bán gì thêm thì cũng chỉ có quan tâm 2 vấn đề: khối lượng muốn mua / bán và trên bảng đã có lệnh đối ứng để mình thực hiện giao dịch hay chưa

- + Thời gian Khớp Lệnh: Lệnh PLO chỉ được đặt lệnh sau khi hết phiên định kỳ đóng cửa, tức là từ 14h45 – 15h hàng ngày từ thứ 2 đến thứ 6. Lệnh không được phép sửa hủy trong giờ (giống phiên khớp lệnh định kỳ). Lệnh sẽ được khớp ngay lập tức nếu bên có lệnh đối ứng (giống phiên khớp lệnh liên tục).

### **7. Hủy lệnh giao dịch:**

#### **a. Trong thời gian khớp lệnh định kỳ:**

Khách hàng không được hủy lệnh giao dịch đã đặt trong đợt khớp lệnh định kỳ xác định giá mở cửa và khớp lệnh định kỳ xác định giá đóng cửa (bao gồm cả các lệnh được chuyển từ đợt khớp lệnh liên tục sang)

**b. Trong thời gian khớp lệnh liên tục:**

Khách hàng có thể yêu cầu nhân viên môi giới hủy lệnh nếu lệnh hoặc phần còn lại của lệnh chưa được thực hiện, kể cả các lệnh hoặc phần còn lại của lệnh chưa được thực hiện ở lần khớp lệnh định kỳ hoặc liên tục trước đó.

**8. Thời gian thanh toán**

Loại Giao Dịch	Thời Gian Thanh Toán
<b>Cổ phiếu, chứng chỉ quỹ đóng, chứng chỉ quỹ ETF, chứng quyền</b>	
Khớp lệnh	T + 2
Thỏa thuận	T + 2
Trái phiếu	T + 1

**\* Trường hợp đáo hạn chứng quyền:**

Nếu nhà đầu tư giữ chứng quyền đến đáo hạn, chứng quyền được tự động thanh toán nếu ở trạng thái có lãi.

Thời gian thanh toán: E + 5 (E: ngày đáo hạn chứng quyền)

Phương thức thanh toán: Bằng tiền

Cách thức: Phân bổ trực tiếp vào tài khoản chứng khoán

**9. Giao dịch của nhà đầu tư nước ngoài:**

**a. Trong thời gian giao dịch khớp lệnh:**

- Khối lượng mua cổ phiếu, chứng chỉ quỹ đóng của nhà đầu tư nước ngoài được trừ vào khối lượng được phép mua ngay sau khi lệnh mua được thực hiện; khối lượng bán cổ phiếu, chứng chỉ quỹ đóng của nhà đầu tư nước ngoài được cộng vào khối lượng cổ phiếu, chứng chỉ quỹ đóng được phép mua ngay sau khi kết thúc việc thanh toán giao dịch.

- Lệnh mua hoặc một phần lệnh mua cổ phiếu, chứng chỉ quỹ đóng của nhà đầu tư nước ngoài chưa được thực hiện sẽ tự động bị hủy nếu khối lượng cổ phiếu, chứng chỉ quỹ đóng được phép mua đã hết hoặc không được thực hiện ngay khi nhập vào hệ thống giao dịch.

**b. Trong thời gian giao dịch thỏa thuận:**

Khối lượng chứng khoán được phép mua của nhà đầu tư nước ngoài sẽ không thay đổi nếu giao dịch thỏa thuận được thực hiện giữa hai nhà đầu tư nước ngoài với nhau.



## BÀI 16: CÁCH TÍNH GIÁ THAM CHIẾU TRONG NHỮNG NGÀY ĐẶC BIỆT

Trong quá trình theo dõi và tham gia thị trường, thỉnh thoảng người đầu tư nhận thấy TTGDCK Tp. HCM không lấy giá đóng cửa của một cổ phiếu nào đó trong phiên giao dịch trước đó làm giá tham chiếu cho cổ phiếu này trong ngày giao dịch tiếp theo như thường lệ.

Đó là ở trường hợp ở những phiên giao dịch người đầu tư giao dịch không được nhận cổ tức bằng tiền, không được nhận thưởng bằng tiền, ngày giao dịch không được hưởng quyền mua cổ phiếu mới trong đợt phát hành thêm cổ phiếu để tăng vốn hay trong ngày giao dịch không được hưởng phần phát thưởng bằng cổ phiếu, ngày không được hưởng cổ tức bằng cổ phiếu hoặc tổ hợp nào đó của các yếu tố trên.

Điềm qua một số thông tin liên quan, chúng ta thấy việc phát hành thêm cổ phiếu để huy động thêm vốn phát triển sản xuất của Công ty cổ phần (CtyCP) giấy Hải phòng (Haphaco).

Công ty này đã phát hành tăng vốn lên gấp đôi, từ hơn 10 tỷ lên hơn 20 tỷ để xây dựng một dây chuyền sản xuất giấy Craft. Và cứ mỗi cổ phiếu sở hữu nhận được một quyền mua một cổ phiếu trong đợt phát hành mới.

Tại đây đã xuất hiện nhu cầu về định giá chứng khoán phái sinh là **quyền mua cổ phiếu** và làm cơ sở để định giá **bán cổ phiếu** cho người có quyền. Trong thời gian đó, giá cổ phiếu Haphaco đang ở mức cao trên 60-70 ngàn đồng/cổ phiếu và thị trường đang có xu hướng suy giảm.

Công ty Haphaco đã xác định giá bán cho người có quyền là 50, sau đó là 40 và cuối cùng là 32 ngàn đồng/cổ phiếu trong đợt phát hành mới khi giá cổ phiếu này trên thị trường giảm xuống trên dưới 50 ngàn đồng.

Và trên thực tế đã xuất hiện ngày giao dịch không hưởng quyền mua cổ phiếu này và TTGDCK Tp. HCM đã điều chỉnh giá tham chiếu.

Ngoài ra, đối với những công ty niêm yết (CtyNY) khác, đã có một số công ty phát hành thêm cổ phiếu để thưởng hay cổ phiếu dùng để trả cổ tức như CtyCP Xuất nhập khẩu Bình Thạnh, CtyCP Giao nhận kho vận ngoại thương, CtyCP Nước giải khát Sài gòn, CtyCP Cáp và vật liệu viễn thông...

Vì vậy, việc định giá tham chiếu của cổ phiếu trong ngày giao dịch không có thưởng, không hưởng cổ tức bằng cổ phiếu cũng đã được TTGDCK Tp. HCM tính toán và thông báo...

Ví dụ, như Công ty Haphaco đã phát cổ tức năm 2004 đợt 1 là 12% tương đương với 1200đ/1 cổ phần và công bố phát cổ tức đợt 2 năm 2004 bằng cổ phiếu với tỷ lệ 100 cổ phiếu cũ được nhận 12 cổ phiếu mới ( tất nhiên là sau khi được phép của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (UBCKNN)).

CtyCP Xuất nhập khẩu Khánh Hội (KHA) cũng đã được phép của UBCKNN phát hành thêm cổ phiếu để tăng vốn dưới hình thức thưởng cổ phiếu, tăng vốn điều lệ từ 20,9 tỷ lên gấp rưỡi, tức là phát hành thêm 1.045.000 cổ phiếu với trị giá 10,450 tỷ đồng.

Ngày cuối cùng để cổ đông đăng ký quyền mua cổ phiếu này là ngày 15/10/2004. Ngày 18/10/2004 TTGDCK Tp. HCM đã có công văn số 734/TTGDCK-LK gửi các thành viên hướng dẫn việc chuyển nhượng quyền mua cổ phiếu mới của cổ đông CtyCP Xuất nhập khẩu Khánh Hội.

Theo đó, việc chuyển nhượng quyền mua cổ phiếu mới của công ty này chỉ xảy ra duy nhất 1 lần đối với mỗi cá nhân, tổ chức có quyền mua cổ phiếu từ ngày 28/10 đến ngày 17/11/2004. Việc chuyển nhượng quyền có thể được thực hiện một phần hay toàn bộ số quyền và chuyển nhượng cũng có thể cho một hay nhiều khách hàng.

Tuy nhiên, người đi mua sẽ không được bán quyền kể cả quyền của riêng mình và quyền vừa mới mua. Chúng ta lại thấy ở đây do TTCK phái sinh chưa được tổ chức nên việc mua, bán quyền bị biện pháp hành chính thu hẹp.

Công ty Gemadept đã trả cổ tức đợt 1 năm 2004 là 12% và công bố sẽ trả cổ tức lần hai của năm này bằng cổ phiếu (họ cũng đã được phép của UBCKNN) với tỷ lệ 20:1. Có nghĩa là, cổ đông cứ có 20 cổ phiếu cũ (kể cả cổ phiếu trả chậm) sẽ được phát thêm 1 cổ phiếu từ nguồn vốn chia cổ tức năm 2004.

Công ty Haphaco đã được phép của UBCKNN chia cổ tức đợt hai bằng cổ phiếu (1200đ/cổ phiếu), với giá được tính theo mệnh giá là 10.000đ/cổ phiếu, tức là cổ đông có 100 cổ phiếu sẽ được nhận thêm 12 cổ phiếu, đồng thời thưởng cổ phiếu cho cổ đông để tăng vốn với tỷ lệ 2:1, tức là có hai cổ phiếu cũ được nhận thêm 1 cổ phiếu mới. Ngày giao dịch không hưởng quyền là ngày 6/12/2004.

Để lý giải về giá tham chiếu của cổ phiếu trong những ngày đặc biệt trên, chúng tôi xin giới thiệu một số kết quả của công trình nghiên cứu liên quan đến vấn đề này

**Giá tham chiếu (Ptc) của cổ phiếu trong ngày giao dịch không hưởng cổ tức được tính theo công thức:**

**Ptc = Giá đóng cửa phiên giao dịch trước đó – giá trị cổ tức**

Giá tham chiếu của cổ phiếu trong ngày giao dịch không hưởng cổ tức đúng bằng giá đóng cửa của cổ phiếu này trong phiên trước đó trừ đi giá trị cổ tức.

**Giá tham chiếu của cổ phiếu (Ptc) trong ngày giao dịch không hưởng phần chia lãi bằng tiền**

**Ptc = Giá đóng cửa phiên giao dịch trước đó – giá trị tiền thưởng**

Giá tham chiếu của cổ phiếu trong ngày giao dịch không hưởng phần thưởng bằng tiền đúng bằng giá đóng cửa của cổ phiếu này trong phiên trước đó trừ đi giá trị tiền thưởng.

**Giá tham chiếu của cổ phiếu trong trường hợp phát hành thêm cổ phiếu để tăng vốn**

Trong trường hợp này giá tham chiếu của cổ phiếu ngày không hưởng quyền mua cổ phiếu mới (Ptc) được tính theo công thức:

$$Ptc = \frac{PR_{t-1} + (I \times PR)}{1 + I}$$

Trong đó :

Ptc : là giá tham chiếu cổ phiếu trong ngày giao dịch không hưởng quyền mua cổ phiếu trong đợt phát hành mới để tăng vốn, đây là giá cần xác định

PR<sub>t-1</sub> : là giá chứng khoán phiên trước phiên giao dịch không hưởng quyền.

I : là tỷ lệ vốn tăng

PR : là giá cổ phiếu sẽ bán cho người nắm giữ quyền mua cổ phiếu trong đợt phát hành mới.

Ví dụ: Giả sử ta muốn tính giá tham chiếu của cổ phiếu Haphaco vào ngày không hưởng quyền mua cổ phiếu mới trong đợt phát hành thêm cổ phiếu lần đầu để huy động vốn đầu tư xây dựng Nhà máy giấy Craft.



Thông tin chúng ta có được như sau: Tổng vốn huy động mới là 20 tỷ đồng (tổng vốn Haphaco trước lúc phát hành quyền mua cổ phiếu là 10 tỷ đồng). Tức là mỗi cổ phiếu cũ được mua thêm 2 cổ phiếu mới.

Giá tham chiếu của cổ phiếu này vào phiên trước phiên giao dịch không hưởng quyền là 50.000đồng/cổ phiếu (PRt-1). Tỷ lệ vốn tăng là gấp 2 lần vốn hiện có (I=2). Giá cổ phiếu sẽ bán cho cổ đông ghi trong quyền là 32.000đồng/cổ phiếu (PR).

$$P_{tc} = \frac{50000 + 2 \times 32000}{1 + 2} = 38000 \text{ đồng}$$

Như vậy, giá tham chiếu cổ phiếu trong phiên giao dịch không hưởng quyền là 38.000 đồng. Trong khi đó giá bán theo quyền của cổ phiếu (hay giá ấn định) là 32.000 đồng.

Trong trường hợp này giá của quyền mua đối với mỗi cổ phiếu là : **38.000 đồng – 32.000 đồng = 6.000 đồng.**

Trong thực tế, khi có một cổ phiếu ta có hai quyền mua cổ phiếu mới và tổng giá trị quyền cho việc sở hữu một cổ phiếu cũ là 12.000 đồng

Đây là thông tin hết sức quan trọng trong quá trình giao dịch quyền mua cổ phiếu này.

Bài toán này được gặp khá thường xuyên trong quá trình vận hành của TTCK. Bởi vì, việc phát hành thêm cổ phiếu để huy động vốn đầu tư phát triển sản xuất là mục đích quan trọng nhất của TTCK và các doanh nghiệp sẽ tranh thủ tối đa nguồn vốn huy động bằng phương pháp này.

**Giá tham chiếu của cổ phiếu trong ngày giao dịch không hưởng phần chia lãi, hay phát thưởng bằng cổ phiếu**

Thực tiễn TTCK Việt nam hiện nay đã cho thấy, rất nhiều doanh nghiệp niêm yết muốn thực hiện việc chia cổ tức, chia lãi bằng cổ phiếu. Thực chất đây là đợt phát hành mới và bán cho cổ đông hiện hữu.

Quyền “mua” cổ phiếu tiềm ẩn trong hoạt động này và coi như người có quyền dùng luôn tiền thưởng hay cổ tức để mua cổ phiếu mới. Thực chất, hoạt động chia lãi, chia cổ tức và hoạt động phát hành thêm cổ phiếu cùng xảy ra cùng một lúc.



Ví dụ: CtyCP Xuất nhập khẩu Khánh Hội (KHA) đã được phép của UBCKNN phát hành thêm cổ phiếu để tăng vốn dưới hình thức thưởng cổ phiếu, tăng vốn điều lệ từ 20,9 tỷ đồng lên gấp rưỡi, tức là phát hành thêm 1.045.000 cổ phiếu với trị giá 10,450 tỷ đồng.

Ngày cuối cùng để cổ đông đăng ký quyền mua cổ phiếu là ngày 15/10/2004 (Thứ 6). Ngày giao dịch không hưởng quyền là ngày Thứ 4 ngày 13/10. Câu hỏi ở đây là, giá tham chiếu của cổ phiếu này tại ngày 13/10 này là bao nhiêu? Giá trị của quyền bằng bao nhiêu? Biết rằng giá cổ phiếu ngày 12/10 của KHA là 25.500đồng.

Trong trường hợp này, cùng một lúc có 2 sự kiện xảy ra: KHA phát thưởng và phát hành thêm cổ phiếu để tăng vốn. Mức thưởng là 5.000đồng /cổ phiếu; Phát hành để tăng thêm 50% vốn và giá tính cho người có quyền (cổ đông hiện hữu) với giá 10.000đồng /cổ phiếu. Chúng ta dùng công thức sau:

$$P_{tc} = \frac{PR_{t-1} + (I \times PR) - TTH}{1 + I}$$

Trong đó:

$P_{tc}$  : là giá tham chiếu cổ phiếu trong ngày giao dịch không hưởng quyền nhận thưởng bằng cổ phiếu

$PR_{t-1}$  : là giá chứng khoán phiên trước phiên hưởng quyền nhận thưởng bằng cổ phiếu. (25.500đ)  $I$  : là tỷ lệ vốn tăng: 50%=0,5

$PR$  : là giá cổ phiếu sẽ tính toán cho người có quyền nhận thưởng bằng tiền (10.000đ)

$TTH$  : Giá trị tiền thưởng bằng cổ phiếu (5.000 đồng)

$$P_{tc} \text{ (ngày 13/10)} = \frac{25.500 + (0.5 \times 10.000) - 5.000}{1 + 0.5} = 17.000 \text{ đồng}$$

Tức là, nếu ngày 13/10 giá cổ phiếu KHA hình thành là 17.000 đồng/cổ phiếu thì được coi là không có biến động giá, không có tác động đến Vn-Index. Việc giảm giá từ 25.500 đồng /cổ phiếu xuống 17.000 đồng/cổ phiếu chỉ là sự biến động về giá trị, chứ không phải là biến động về giá.

Giá của quyền ở đây là **17.000đồng – 10.000đồng = 7.000đồng**

**Giá tham chiếu của cổ phiếu trong ngày giao dịch không hưởng phần chia lãi và đồng thời chia cổ tức bằng cổ phiếu**

Ví dụ : Công ty Haphaco đã được phép của UBCKNN chia cổ tức đợt hai bằng cổ phiếu (1.200đ/cổ phiếu), với giá được tính theo mệnh giá là 10.000đồng/cổ phiếu, tức là cổ đông có 100 cổ phiếu sẽ được nhận thêm 12 cổ phiếu,

Đồng thời thưởng cổ phiếu cho cổ đông để tăng vốn với tỷ lệ 2 :1, tức là có hai cổ phiếu cũ được nhận thêm 1 cổ phiếu mới. Ngày giao dịch không hưởng quyền là ngày 6/12/04. Chúng ta hãy tính giá tham chiếu của cổ phiếu này vào ngày 6/12/04 theo công thức :

Công thức của chúng ta:

$$P_{tc}(\text{ngày } 6/12) = \frac{PR_{t-1} + (I \times PR) - TTH - Div}{1 + I}$$

Trong đó :

$P_{tc}(\text{ngày } 6/12)$  : Là giá tham chiếu cổ phiếu trong ngày giao dịch không hưởng quyền nhận thưởng và nhận cổ tức bằng cổ phiếu

$PR_{t-1}$  : Là giá chứng khoán trước khi phát hành chứng quyền. (Giá vào ngày 3/12/2004 là 39.300 đồng)

$I$  : là tỷ lệ vốn tăng:  $50\% + 12\% = 62\% = 0,62$

$PR$  : là giá cổ phiếu sẽ bán cho người có quyền hưởng cổ tức và tiền thưởng bằng cổ phiếu (=10.000 đồng)

$TTH$ : giá trị tiền thưởng (=5.000 đồng)

$Div$ : là giá trị cổ tức (= 1.200 đồng)

$$P_{tc} \text{ ngày } 6/12 = \frac{39.300 + (0,62 \times 10.000) - 5.000 - 1.200}{1 + 0,62} = 24.259 \text{ đồng}$$

Trong trường hợp này giá trị quyền nhận cổ tức và tiền thưởng bằng cổ phiếu là:  $24.259 - 1.0000 = 14.259$  đồng.

Tuy nhiên, trong thực tế TTGDCK Tp. HCM đã quy định giá tham chiếu của Haphaco ở phiên giao dịch đầu tiên không hưởng quyền (ngày 6/12/04) là 25.000đ (cao hơn giá trị thực hơn 700 đồng). Lẽ ra phải thông báo giá tham chiếu của

Haphaco vào ngày 6/12/04 – Phiên giao dịch 931 là 24.300 đồng thay vì 25.000 đồng.

Đây là thông tin quan trọng đối với người đầu tư để họ có cơ sở để giao dịch cổ phiếu trong những phiên trước ngày 6/12 và ngay ngày 6/12

Việc giảm giá của Haphaco từ 39.300 đồng vào phiên giao dịch 930 xuống 24.300 đồng vào phiên thứ 931 không coi là giảm giá và không tính vào Vn-Index, vì đây là khoản giảm giá trị của cổ phiếu chứ không phải giảm giá.

### Tổng quát hóa

Nếu tất cả các yếu tố kể trên cùng xảy ra một lúc thì ta tính giá tham chiếu ra sao.

Ví dụ cùng một lúc có các sự kiện như sau xảy ra :

- Công ty có phát hành thêm chứng quyền để tăng vốn
- Công ty có một phần tiền thưởng bằng tiền mặt.
- Công ty có chia một phần cổ tức bằng tiền mặt
- Công ty có một phần tiền thưởng bằng cổ phiếu.
- Công ty có chia một phần cổ tức bằng cổ phiếu.

Đồng thời giá cổ phiếu tính cho chứng quyền, quyền nhận thưởng bằng cổ phiếu, quyền nhận cổ tức bằng cổ phiếu khác nhau. Câu hỏi đặt ra là vào ngày giao dịch không hưởng các quyền trên giá tham chiếu của cổ phiếu tính ra sao? Thực tế đây là bài toán tổng hợp của tất cả các bài toán trên. Chúng ta hãy dùng công thức tổng quát sau:

$$P_{tc} = \frac{PR_{t-1} + (I1 \times Pr1) + (I2 \times Pr2) + (I3 \times Pr3) - TTH_{cp} - Div_{cp} - TTH_t - Div_t}{1 + I1 + I2 + I3}$$

Trong đó :

$P_{tc}$  : Giá tham chiếu trong ngày không hưởng các quyền trên

$I1$  : Tỷ lệ vốn tăng theo phát hành quyền mua cổ phiếu

$I2$  : Tỷ lệ vốn tăng do phát thưởng bằng cổ phiếu

$I3$  : Tỷ lệ vốn tăng do phát cổ tức bằng cổ phiếu

$TTH_{cp}$  : Giá trị tiền thưởng bằng cổ phiếu

$Div_{cp}$  : Giá trị cổ tức bằng cổ phiếu

$TTH_t$  : Giá trị tiền thưởng bằng tiền

Divt : Giá trị cổ tức bằng tiền

Pr1 : Giá cổ phiếu bán cho người có quyền mua cổ phiếu

Pr2 : Giá cổ phiếu tính cho người được thưởng bằng cổ phiếu

Pr2 : Giá cổ phiếu tính cho người được nhận cổ tức bằng cổ phiếu

Trong thực tế, chúng ta có thể dùng công thức tổng quát này để tính toán cho tất cả các trường hợp. Đối với những nhân tố không xảy ra ta đánh số 0. Đây là kết quả nghiên cứu có khả năng ứng dụng thực tiễn khá cao, mong các nhà đầu tư tham gia góp ý, bàn luận thêm.

Việc điều chỉnh giá tham chiếu theo những yếu tố kể trên là những biến động về giá trị cổ phiếu (phải được loại bỏ trong quá trình tính toán Vn-Index), không ảnh hưởng đến chỉ số giá VnIndex.

Trong một số trường hợp, một số người không hiểu về phương pháp tính Vn-Index nên đã giải thích việc giảm Vn-Index là do ngày phát cổ tức, ngày phát hành thêm cổ phiếu, ngày phát thưởng bằng tiền, bằng cổ phiếu... Đây chỉ là sai lầm trong cách nhận biết và liên quan đến một số kiến thức cơ bản về chứng khoán và TTCK.

## TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Công ty cổ phần Chứng khoán TP.HCM <http://www.hsc.com.vn/vn>
2. Sở giao dịch chứng khoán TP.HCM <https://www.hsx.vn/>
3. Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội <https://www.hnx.vn/vi-vn/>
4. Thời báo kinh tế Việt Nam <http://www.vneconomy.vn>
5. Ủy ban chứng khoán Nhà nước <http://www.ssc.gov.vn>
6. Luật Chứng khoán 2019, và các văn bản quy phạm pháp luật liên quan



## THÔNG TIN VỀ NHÓM

- \* Facebook: **ĐIỂM THEN CHỐT** – <https://www.facebook.com/diemthenchot>
- \* Email: [pivotpointhsc@gmail.com](mailto:pivotpointhsc@gmail.com)
- \* SĐT: 090 806 9688