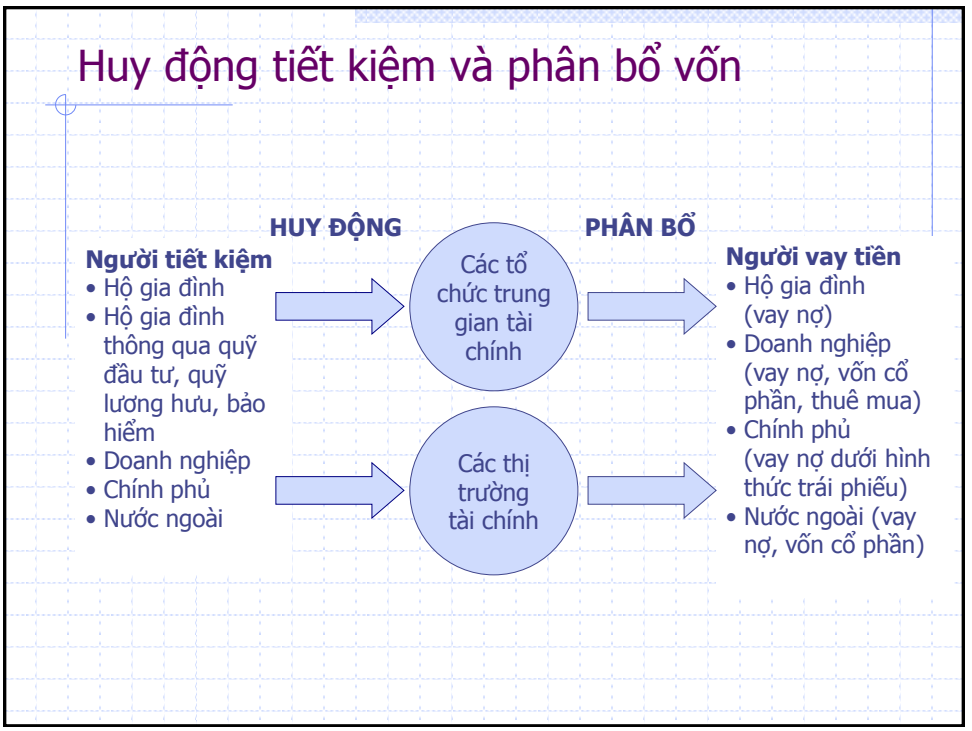
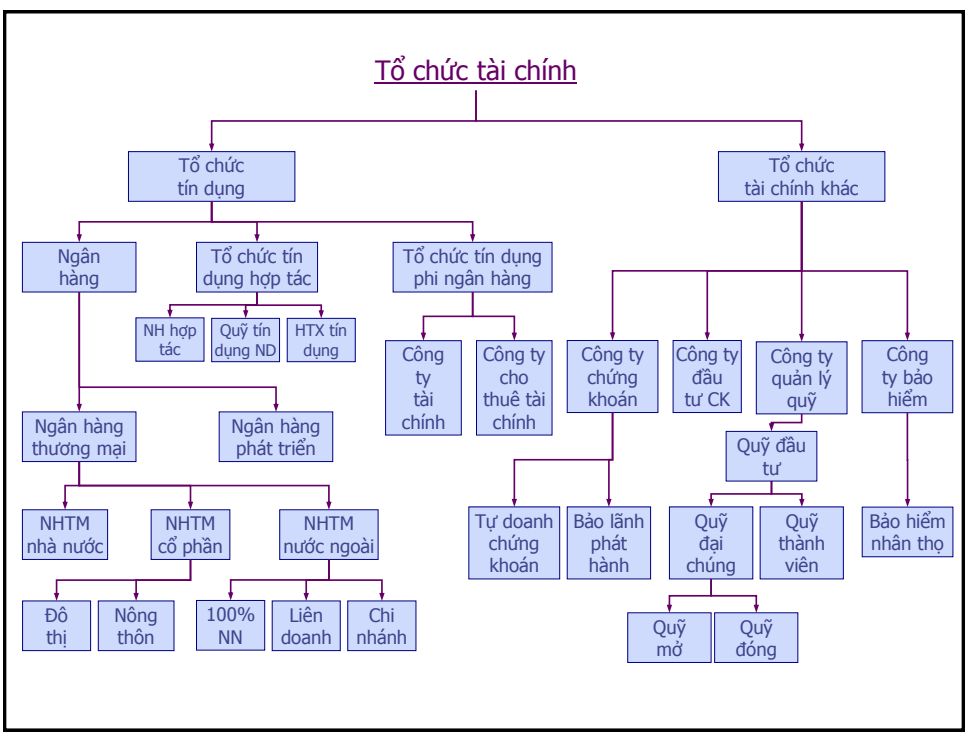
Bài 1:
Công cụ, tổ chức và thị trường tài chính

Phân tích Tài chính
Học kỳ Xuân
2012

Định nghĩa

- Công cụ tài chính (hay tài sản tài chính) (Financial Instrument)
  - ✓ Là công cụ trao cho người nắm giữ quyền được hưởng thu nhập trong tương lai
- Thị trường tài chính (Financial Market)
  - ✓ Những cơ chế dàn xếp cho phép các công cụ tài chính được mua bán, trao đổi.
- Tổ chức tài chính (Financial Institution)
  - ✓ Tổ chức huy động tiền dưới hình thức nhận tiền gửi trực tiếp, đi vay hay phát hành công cụ tài chính, rồi sử dụng tiền huy động này để cho vay hay đầu tư vào tài sản tài chính.


Huy động tiết kiệm và phân bổ vốn
HUY ĐỘNG
PHÂN BỔ
Người tiết kiệm
• Hộ gia đình
• Hộ gia đình thông qua quỹ đầu tư, quỹ lương hưu, bảo hiểm
• Doanh nghiệp
• Chính phủ
• Nước ngoài
Các tổ chức trung gian tài chính
Các thị trường tài chính
Người vay tiền
• Hộ gia đình (vay nợ)
• Doanh nghiệp (vay nợ, vốn cổ phần, thuê mua)
• Chính phủ (vay nợ dưới hình thức trái phiếu)
• Nước ngoài (vay nợ, vốn cổ phần)


Tổ chức tài chính
Tổ chức tín dụng
Tổ chức tài chính khác
Ngân hàng
Tổ chức tín dụng hợp tác
Tổ chức tín dụng phi ngân hàng
NH hợp tác
Quỹ tín dụng ND
HTX tín dụng
Công ty tài chính
Công ty cho thuê tài chính
Công ty chứng khoán
Công ty đầu tư CK
Công ty quản lý quỹ
Công ty bảo hiểm
Ngân hàng thương mại
Ngân hàng phát triển
Quỹ đầu tư
NHTM nhà nước
NHTM cổ phần
NHTM nước ngoài
Tự doanh chứng khoán
Bảo lãnh phát hành
Quỹ đại chúng
Quỹ thành viên
Bảo hiểm nhân thọ
Đô thị
Nông thôn
100% NN
Liên doanh
Chi nhánh
Quỹ mở
Quỹ đóng

Tổ chức tín dụng

- Tổ chức tín dụng là doanh nghiệp được thành lập để hoạt động kinh doanh tiền tệ với nội dung nhận tiền gửi, sử dụng tiền gửi để cấp tín dụng và cung ứng các dịch vụ thanh toán.
  - ✓ Ngân hàng là loại hình tổ chức tín dụng được thực hiện toàn bộ hoạt động kinh doanh tiền tệ, bao gồm nhận tiền gửi không kỳ hạn và làm dịch vụ thanh toán.
  - ✓ Tổ chức tín dụng phi ngân hàng là loại hình tổ chức tín dụng được thực hiện một số hoạt động ngân hàng, nhưng không được nhận tiền gửi không kỳ hạn và không làm dịch vụ thanh toán.
  - ✓ Tổ chức tín dụng hợp tác do các tổ chức, cá nhân và hộ gia đình tự nguyện thành lập (theo Luật hợp tác xã) để hoạt động tín dụng nhằm mục tiêu chủ yếu là tương trợ nhau phát triển sản xuất, kinh doanh và đời sống.

Ngân hàng thương mại (Commercial Bank)

- Làm dịch vụ thanh toán
- Huy động vốn dưới hình thức:
  - ✓ Nhận tiền gửi không kỳ hạn
  - ✓ Nhận tiền gửi có kỳ hạn
  - ✓ Phát hành chứng chỉ tiền gửi và các giấy tờ có giá ngắn hạn khác
  - ✓ Phát hành trái phiếu
  - ✓ Vay vốn của các tổ chức tín dụng khác
  - ✓ Vay vốn ngắn hạn của Ngân hàng Nhà nước
- Sử dụng vốn dưới hình thức:
  - ✓ Cấp tín dụng dưới hình thức cho vay, chiết khấu giấy tờ có giá và bảo lãnh
  - ✓ Đầu tư vào các tài sản tài chính
  - ✓ Góp vốn đầu tư vào doanh nghiệp (và các tổ chức tín dụng khác) nhưng phải bằng vốn điều lệ và quỹ dự trự.

Ngân hàng phát triển (Development Bank)

- Ngân hàng phát triển là tổ chức tín dụng có mục tiêu hoạt động là huy động và sử dụng vốn để phục vụ cho các dự án phát triển kinh tế và xã hội theo định hướng của nhà nước.
- Tại sao cần có ngân hàng phát triển?
  - ✓ Lợi ích ròng về kinh tế > lợi ích ròng về tài chính
  - ✓ Cần có trợ cấp
- Trợ cấp trong huy động vốn
  - ✓ Vốn cấp trực tiếp từ ngân sách
  - ✓ Vốn huy động với sự bão lãnh của nhà nước
- Trợ cấp trong sử dụng vốn
  - ✓ Cho vay ưu đãi về lãi suất
  - ✓ Cho vay theo sự chỉ định của nhà nước

Tổ chức tín dụng phi ngân hàng (Non-Bank Financial Institution)

- Công ty tài chính (Finance Company)
  - ✓ Tổ chức tín dụng phi ngân hàng, với chức năng là sử dụng vốn tự có, vốn huy động và các nguồn vốn khác để cho vay, đầu tư; cung ứng các dịch vụ tư vấn về tài chính, tiền tệ, nhưng không được làm dịch vụ thanh toán, không được nhận tiền gửi dưới 1 năm.
  - ✓ Công ty tài chính bao gồm loại hình công ty tài chính tổng hợp được thực hiện tất cả các chức năng, nghiệp vụ và công ty tài chính chuyên ngành hoạt động trên một số lĩnh vực chuyên biệt.
- Công ty cho thuê tài chính (Leasing Company)
  - ✓ Tổ chức tín dụng phi ngân hàng hoạt động tín dụng trung hạn, dài hạn trên cơ sở hợp đồng cho thuê tài sản giữa bên cho thuê là tổ chức tín dụng với khách hàng thuê.
  - ✓ Khi kết thúc thời hạn thuê, khách hàng mua lại hoặc tiếp tục thuê tài sản đó theo các điều kiện đã thoả thuận trong hợp đồng thuê. Trong thời hạn cho thuê, các bên không được đơn phương huỷ bỏ hợp đồng.

Công ty chứng khoán (Securities Company)

- Công ty chứng khoán là doanh nghiệp hoạt động kinh doanh chứng khoán, bao gồm một, một số hoặc toàn bộ các hoạt động:
  - ✓ Môi giới chứng khoán
  - ✓ Tự doanh chứng khoán
  - ✓ Bảo lãnh phát hành chứng khoán
  - ✓ Tư vấn đầu tư chứng khoán.
- Công ty đầu tư chứng khoán là doanh nghiệp được thành lấp để đầu tư chứng khoán
  - ✓ Công ty đầu tư chứng khoán tự quản lý vốn đầu tư hoặc ủy thác cho một công ty quản lý quỹ quản lý hoặc thuê công ty quản lý quỹ tư vấn đầu tư và tự mình thực hiện giao dịch.
  - ✓ Công ty đầu tư chứng khoán đại chúng là công ty đầu tư chứng khoán chào bán cổ phiếu ra công chúng và chịu một số hạn chế về đầu tư như quỹ đầu tư đại chúng.
  - ✓ Công ty đầu tư chứng khoán phát hành riêng lẻ (không phải tuân thủ các quy định về hạn chế đầu tư)

Quỹ đầu tư chứng khoán (Investment Fund)

- Quỹ hình thành từ vốn góp của nhà đầu tư với mục đích kiếm lợi nhuận từ việc đầu tư vào chứng khoán hoặc các dạng tài sản khác, trong đó nhà đầu tư không có quyền kiểm soát hàng ngày đối với việc ra quyết định đầu tư của quỹ.
- Các nhà đầu tư nhỏ lẻ khó đa dạng hóa do chi phí giao dịch và chi phí tìm kiếm.
- Thông qua quỹ đầu tư, các nhà đầu tư hưởng lợi nhuận trên cơ sở đầu tư số lượng lớn, đa dạng hóa danh mục đầu tư ngay lập tức và tư vấn chuyên nghiệp.
- Phân loại quỹ:
  - ✓ Quỹ đại chúng: phát hành chứng chỉ quỹ rộng rãi ra công chúng
    - Quỹ mở (Open-end Fund)
    - Quỹ đóng (Closed-end Fund)
  - ✓ Quỹ thành viên: không phát hành chứng chỉ quỹ rộng rãi ra công chúng

Quỹ đầu tư và công ty quản lý quỹ

- Công ty quản lý quỹ (Fund Management Company) là doanh nghiệp thực hiện:
  - ✓ Quản lý quỹ đầu tư chứng khoán;
  - ✓ Quản lý danh mục đầu tư chứng khoán.
- Quỹ đầu tư không có tư cách pháp nhân và phải được quản lý bởi công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán
- Quản lý danh mục đầu tư chứng khoán là việc công ty quản lý quỹ thực hiện quản lý theo ủy thác của từng nhà đầu tư trong mua, bán và nắm giữ chứng khoán

Quỹ đầu tư đại chúng

- Huy động vốn
  - ✓ Phát hành chứng chỉ quỹ rộng rãi ra công chúng (có 100 nhà đầu tư nhỏ lẻ trở lên và tổng giá trị chứng chỉ từ 50 tỷ VND).
  - ✓ (Ngược lại, quỹ thành viên có số thành viên tham gia góp vốn không vượt quá 30 và chỉ bao gồm thành viên là pháp nhân (với vốn góp tối thiểu là 50 tỷ VND).
- Sử dụng vốn (Quy định về hạn chế đầu tư)
  Không được sử dụng vốn để thực hiện:
  - ✓ Đầu tư vào chứng chỉ quỹ đầu tư của chính quỹ đại chúng đó hoặc của một quỹ đầu tư khác
  - ✓ Đầu tư vào chứng khoán của một công ty quá 15% tổng giá trị chứng khoán đang lưu hành của công ty đó
  - ✓ Đầu tư 20% tổng giá trị tài sản của quỹ vào một loại chứng khoán đang lưu hành
  - ✓ Đầu tư quá 10% tổng giá trị tài sản của quỹ đóng vào bất động sản; đầu tư vốn của quỹ mở vào bất động sản
  - ✓ Đầu tư quá 30% tổng giá trị tài sản của quỹ vào các công ty trong cùng một nhóm công ty có quan hệ sở hữu với nhau
  - ✓ Cho vay hoặc bảo lãnh cho bất kỳ khoản vay nào.

Quỹ đầu tư mở và quỹ đóng

- Quỹ mở
  - ✓ Quỹ đại chúng mà chứng chỉ quỹ đã chào bán ra công chúng phải được mua lại theo yêu cầu của nhà đầu tư. Như vậy, số lượng chứng chỉ của quỹ có thể thay đổi
  - ✓ Giá trị quỹ bằng với giá trị thị trường hiện tại của tất cả các khoản đầu tư của quỹ.
- Quỹ đóng
  - ✓ Quỹ đóng là quỹ đại chúng mà chứng chỉ quỹ đã chào bán ra công chúng không được mua lại theo yêu cầu của nhà đầu tư. Như vậy, quỹ có số lượng chứng chỉ quỹ cố định.
  - ✓ Cổ phần quỹ được mua bán trên thị trường chứng khoán và có thể có tổng giá trị thấp hơn giá trị tài sản ròng của quỹ.

Chiến lược đầu tư của quỹ

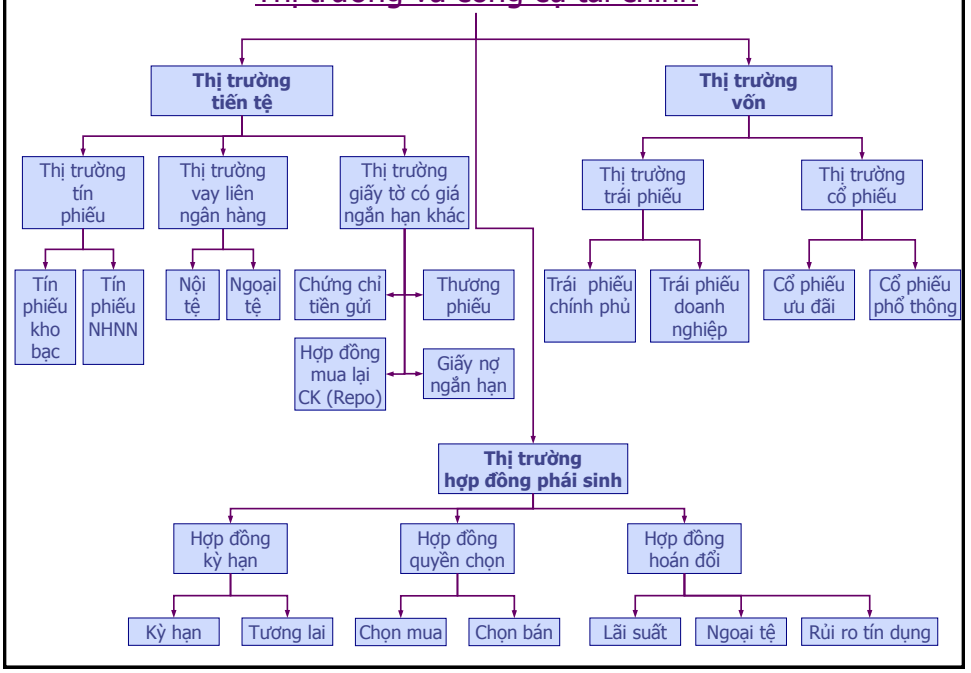
- Quỹ thụ động
  - ✓ Cố gắng theo sát chỉ số thị trường chứng khoán và do vậy có chi phí quản lý thấp hơn.
- Quỹ chủ động
  - ✓ Cố gắng hoạt động tốt hơn thị trường; và do vậy có chi phí quản lý cao hơn.

Bằng chứng thực tế: quỹ thụ động thường thành công trong việc theo sát thị trường; nhiều quỹ đầu tư chủ động hoạt động kém hơn thị trường.

Công ty bảo hiểm nhân thọ (Life Insurance Company)

- Huy động tiền dưới hình thức phí bảo hiểm.
- Đầu tư tiền vào các loại chứng khoán.
- Bảo hiểm nhân thọ được thiết lập dưới dạng một hợp vừa có điều khoản bảo hiểm và vừa có điều khoản đầu tư:
  - ✓ Các công ty bảo hiểm nhân thọ vừa thực hiện chức năng tiết kiệm vừa thực hiện chức năng bảo hiểm, từ đó ngày càng cạnh tranh mạnh với các ngân hàng và quỹ đầu tư trong việc huy động tiền gửi tiết kiệm.
  - ✓ Bảo hiểm nhân thọ truyền thống: trả bảo tức thường niên cố định với rủi ro đầu tư do các công ty bảo hiểm gánh chịu.
  - ✓ Bảo hiểm nhân thọ kiểu mới: trả bảo tức khả biến tùy thuộc vào kết quả đầu tư.

Thị trường và công cụ tài chính



Phân loại thị trường tài chính theo kỳ hạn

- Thị trường tiền tệ (Money Market)
  - ✓ Thị trường vốn ngắn hạn, nơi mua, bán các công cụ tài chính có kỳ hạn dưới một năm
  - ✓ Các công cụ tài chính ngắn hạn thường được gọi là giấy tờ có giá ngắn hạn
  - ✓ Các công cụ tài chính ngắn hạn ở Việt Nam bao gồm tín phiếu kho bạc, tín phiếu Ngân hàng Nhà nước, chứng chỉ tiền gửi, thương phiếu, hợp đồng mua lại chứng khoán (Repo), giấy nợ ngắn hạn của doanh nghiệp
- Thị trường vốn (Capital Market):
  - ✓ Thị trường vốn trung và dài hạn, nơi mua bán các công cụ tài chính có kỳ hạn trên 1 năm
  - ✓ Các công cụ tài chính trung và dài hạn thường được gọi là chứng khoán (trung và dài hạn)
  - ✓ Chứng khoán trung và dài hạn bao gồm trái phiếu chính phủ, trái phiếu doanh nghiệp, cổ phiếu ưu đãi và cổ phiếu thường

Những phân loại khác của thị trường tài chính

- Thị trường sơ cấp và thứ cấp (Primary & Secondary)
  - ✓ Thị trường sơ cấp: nơi các công cụ tài chính được phát hành lần đầu tiên.
  - ✓ Thị trường thứ cấp: nơi các công cụ tài chính đã phát hành được mua bán, trao đổi.
- Thị trường tập trung và phi tập trung (Listed & OTC)
  - ✓ Thị trường qua sàn giao dịch chính thức (còn gọi là thị trường tập trung) là thị trường giao dịch các chứng khoán có niêm yết.
  - ✓ Thị trường không qua sàn giao dịch chính thức (còn gọi là thị trường phi tập trung) là thị trường giao dịch các chứng khoán không niêm yết.
- Thị trường tài chính chính thức và phi chính thức
  - ✓ Thị trường chính thức: được tổ chức và quản lý một cách hệ thống.
  - ✓ Thị trường không chính thức: bao gồm những người cho vay lấy lãi, tổ chức tiết kiệm và cho vay phi chính thức, HTX tín dụng,…

Tín phiếu kho bạc (Treasury Bill)

- Tín phiếu kho bạc là loại giấy nợ do chính phủ phát hành có kỳ hạn dưới một năm để bù đắp thiếu hụt tạm thời của ngân sách nhà nước và là một công cụ trong những công cụ quan trọng để ngân hàng trung ương điều hành chính sách tiền tệ.
- Tín phiếu kho bạc thường có kỳ hạn 1 tháng, 3 tháng, 6 tháng hay 9 tháng với một hay nhiều mức mệnh giá.
- Tín phiếu kho bạc thường được coi là không có rủi ro tín dụng (rủi ro phá sản).
- Tín phiếu kho bạc là loại tín phiếu chiết khấu. Điều đó có nghĩa là, tín phiếu được bán thấp hơn mệnh giá và thanh toán theo mệnh giá khi đáo hạn, chứ không trả lãi trong kỳ.

Phát hành tín phiếu kho bạc

- Tại Việt Nam, tín phiếu kho bạc do Bộ Tài chính phát hành trên cơ sở đấu thầu lãi suất.
- Giá tín phiếu khi phát hành được tính theo công thức:

$$P = \frac{F}{1 + \frac{rt}{365}}$$

P là giá tín phiếu kho bạc bán ra
F là mệnh giá tín phiếu kho bạc
r là lãi suất trúng thầu theo năm
t số ngày đến khi đáo hạn.

- *Giải thích*: *F* là giá trị người giữ tín phiếu nhận lại khi đáo hạn. Vì từ khi phát hành đến khi đáo hạn, tín phiếu không trả lãi suất, nên giá tín phiếu khi phát hành sẽ bằng giá trị hiện tại của *F*, với tỷ lệ chiết khấu là *rt*/365, vì *r* là lãi suất %/năm được chuyển về *rt*/365 là lãi suất %/kỳ hạn của tín phiếu.

Tín phiếu Ngân hàng Nhà nước (SBV Bill)

- Tín phiến Ngân hàng Nhà nước là giấy tờ có giá ngắn hạn (dưới 1 năm), do Ngân hàng Nhà nước Việt Nam phát hành để tạo ra công cụ trên thị trường tiền tệ nhằm thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia.
- Đối tượng mua tín phiếu Ngân hàng Nhà nước là các tổ chức tín dụng.
- Tín phiếu Ngân hàng Nhà nước được tự do mua bán, chuyển nhượng, cầm cố giữa các tổ chức tín dụng, được cầm cố để vay vốn hoặc chiết khấu tại Ngân hàng Nhà nước, được sử dụng làm công cụ cho nghiệp vụ thị trường mở.
- Như tín phiếu kho bạc, tín phiếu NHNN là tín phiếu chiết khấu. Công thức định giá tín phiếu NHNN hoàn toàn giống như trường hợp của tín phiếu kho bạc

Chứng chỉ tiền gửi (Certificate of Deposit)

- Chứng chỉ tiền gửi là một khoản tiền gửi có kỳ hạn tại một ngân hàng. Người nắm giữ chứng chỉ tiền gửi được ngân hàng chỉ trả lãi và vốn gốc vào cuối kỳ của chứng chỉ tiền gửi.
- Người nắm giữ chứng chỉ tiền gửi có thê không được rút tiền trước hạn hoặc được rút tiền trước hạt nhưng phải chịu phạt lãi suất.
- Chứng chỉ tiền gửi có thể được mua bán lại trên thị trường tiền tệ thứ cấp. Tức là nếu người nắm giữ chứng chỉ cần tiền mặt trước khi đáo hạn thì có thể bán lại cho một nhà đầu tư khác.

Hợp đồng mua lại chứng khoán (Repo)

- Hợp đồng mua lại chứng khoán (repurchase agreement) là một hình thức vay nợ ngắn hạn
- Người kinh doanh chứng khoán bán chứng khoán cho một tổ chức tài chính (ngân hàng hay công ty chứng khoán) với thỏa thuận sẽ mua lại chứng khoán đó sau một thời gian nhất định (dưới 1 năm) ở mức giá cao hơn. Mức chênh lệch giá chính là lãi vay.
- Như vậy, người kinh doanh chứng khoán vay tiền từ ngân hàng hay công ty chứng khoán với chứng khoán đóng vai trò là tài sản thế chấp.

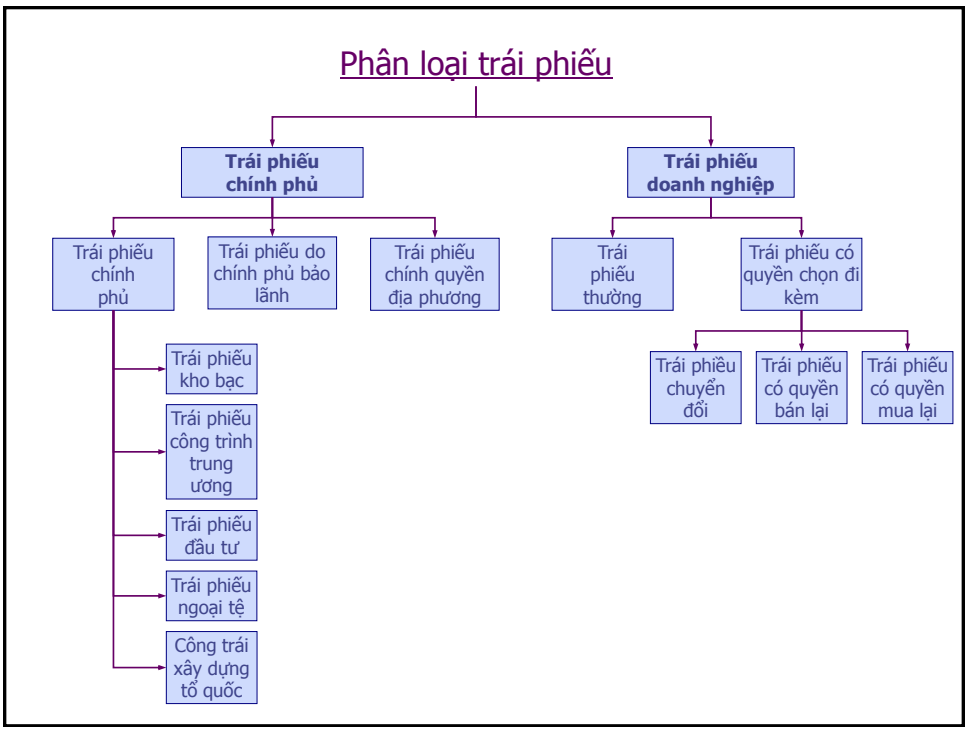
$$P_m = P_b\left(1+\frac{rt}{365}\right)$$

P_b là giá bán chứng khoán
P_m là giá mua lại chứng khoán
r là lãi suất repo
t là kỳ hạn

Trái phiếu (Bond)

Trái phiếu là một chứng khoán nợ trong đó chứng nhận người vay nợ một khoản tiền được xác định cụ thể cùng với các điều khoản liên quan tới việc hoàn trả khoản tiền này và lãi trong tương lai với kỳ hạn từ một năm trở lên.

Tổ chức phát hành	Issuer	Tổ chức vay nợ
Mệnh giá, nợ gốc	Face value, par value, principal	Giá trị mà bên phát hành cam kết hoàn trả khi đáo hạn; Giá trị làm cơ sở để tính lãi định kỳ
Lãi suất định kỳ	Coupon rate	Lãi suất mà tổ chức phát hành cam kết chi trả theo định kỳ
Lãi định kỳ	Coupon	Lãi trả định kỳ tính bằng lãi suất định kỳ nhân với mệnh giá
Ngày đáo hạn	Maturity date	Ngày hoàn trả vốn gốc sau cùng
Kỳ hạn	Term to Maturity	Thời gian từ khi phát hành cho đến khi trái phiếu đáo hạn
Giá (trị) trái phiếu	Bond price (value)	Giá trị hiện tại (PV) của trái phiếu
Lợi suất đến khi đáo hạn	Yield to Maturity (YTM)	Suất sinh lợi nội tại (IRR) nếu mua trái phiếu bây giờ và giữ cho tới khi đáo hạn



Trái phiếu chính phủ (Government Bond)

- Trái phiếu do chính phủ phát hành xác nhận nghĩa vụ trả nợ và lãi của chính phủ đối với người sở hữu trái phiếu.
- Lãi suất trái phiếu do Bộ trưởng Bộ Tài chính quyết định hay hình thành theo kết quả đấu thầu.
- Các loại trái phiếu chính phủ
  - ✓ Trái phiếu kho bạc: do Kho bạc Nhà nước phát hành để huy động vốn bù đắp thiếu hụt của ngân sách nhà nước theo dự toán ngân sách nhà nước hàng năm đã được Quốc hội quyết định.
  - ✓ Trái phiếu công trình trung ương: do Kho bạc Nhà nước phát hành để huy động vốn theo quyết định của Thủ tướng Chính phủ cho các dự án thuộc nguồn vốn đầu tư của ngân sách trung ương, đã ghi trong kế hoạch nhưng chưa được bố trí vốn ngân sách trong năm.
  - ✓ Trái phiếu đầu tư: do các tổ chức tài chính nhà nước, các tổ chức tài chính, tín dụng được Thủ tướng Chính phủ chỉ định phát hành nhằm huy động vốn để đầu tư theo chính sách của Chính phủ.
  - ✓ Trái phiếu ngoại tệ: do Bộ Tài chính phát hành theo chỉ định của Thủ tướng Chính phủ với mệnh giá là một ngoại tệ có khả năng chuyển đổi tự do.
  - ✓ Công trái xây dựng tổ quốc: do Chính phủ phát hành nhằm huy động nguồn vốn trong nhân dân để đầu tư xây dựng những công trình quan trọng quốc gia.

Trái phiếu được chính phủ bảo lãnh (Government- Guaranteed Bond

- Trái phiếu do doanh nghiệp phát hành được chính phủ cam kết trước các nhà đầu tư về việc thanh toán đúng hạn của tổ chức phát hành. Trường hợp tổ chức phát hành không thực hiện được nghĩa vụ thanh toán (gốc, lãi) khi đến hạn thì chính phủ sẽ chịu trách nhiệm trả nợ thay tổ chức phát hành.
- Trái phiếu chỉ được phát hành cho các công trình cụ thể theo chỉ định của Thủ tướng Chính phủ. Tổ chức phát hành là doanh nghiệp được Thủ tướng Chính phủ chỉ định làm chủ đầu tư các dự án của Nhà nước.
- Mức bảo lãnh thanh toán có thể bằng một phần hay bằng tối đa 100% giá trị (gốc, lãi) của trái phiếu phát hành.
- Doanh nghiệp phát hành trái phiếu phải trả phí bảo lãnh (mức tối đa theo quy định hiện hành là 0,05%/năm) tính trên số tiền đang bảo lãnh.

Trái phiếu chính quyền địa phương (Local Government Bond, Municipal Bond)

- Trái phiếu do ủy ban nhân dân cấp tỉnh/ thành phố trực thuộc trung ương tỉnh uỷ quyền cho Kho bạc Nhà nước hoặc tổ chức tài chính, tín dụng trên địa bàn phát hành, nhằm huy động vốn cho các dự án, công trình thuộc nguồn vốn đầu tư của ngân sách địa phương, đã ghi trong kế hoạch nhưng chưa được bố trí vốn ngân sách trong năm.
- Phương án phát hành trái phiếu, kế hoạch sử dụng vốn vay và phương án hoàn trả nợ vay khi đến hạn được Ủy ban nhân dân cấp tỉnh xây dựng trình Hội đồng nhân dân thông qua và được Bộ trưởng Bộ Tài chính chấp thuận bằng văn bản.
- Chủ tịch Ủy ban nhân dân cấp tỉnh quyết định lãi suất cụ thể trên cơ sở giới hạn biên độ do Bộ trưởng Bộ Tài chính quyết định và mặt bằng lãi suất thực tế của trái phiếu Chính phủ cùng kỳ hạn tại thời điểm phát hành. Trường hợp đấu thầu lãi suất thì lãi suất được hình thành theo kết quả đấu thầu trong phạm vi mặt bằng lãi suất thực tế của trái phiếu Chính phủ cùng kỳ hạn tại thời điểm phát hành cộng giới hạn biên độ do Bộ trưởng Bộ Tài chính quyết định.

Trái phiếu doanh nghiệp (Corporate Bond)

- Trái phiếu doanh nghiệp là trái phiếu do doanh nghiệp phát hành, xác nhận nghĩa vụ trả cả gốc và lãi của doanh nghiệp phát hành đối với người sở hữu trái phiếu.
- Trái phiếu có bảo đảm là loại trái phiếu được bảo đảm thanh toán toàn bộ hoặc một phần gốc, lãi khi đến hạn bằng tài sản của tổ chức phát hành hoặc bên thứ ba hoặc bảo lãnh thanh toán của tổ chức tài chính, tín dụng.
- Trái phiếu có quyền chọn đi kèm:
  - ✓ Trái phiếu có quyền mua lại (callable bond): Tổ chức phát hành có quyền mua lại trái phiếu trước khi đáo hạn
  - ✓ Trái phiếu có quyền bán lại (putable bond): Người nắm giữ trái phiếu có quyền bán lại trái phiếu cho tổ chức phát hành trước khi đáo hạn
  - ✓ Trái phiếu chuyển đổi (convertible bond): người nắm giữ trái phiếu có quyền chuyển đổi trái phiếu thành một số lượng xác định cổ phiếu của cùng tổ chức phát hành tại một thời điểm xác định trong tương lai.

Vốn điều lệ, cổ phần, cổ phiếu và cổ đông

- Vốn pháp định là mức vốn tối thiểu phải có theo quy định của pháp luật để thành lập doanh nghiệp.
- Vốn điều lệ là số vốn do tất cả các cổ đống góp và được ghi vào điều lệ của doanh nghiệp.
- Cổ phần là vốn điều lệ được chia thành nhiều phần bằng nhau.
- Cổ phiếu là chứng chỉ do doanh nghiệp phát hành xác nhận quyền sở hữu một hoặc một số cổ phần của doanh nghiệp.
- Cổ đông là tổ chức hoặc cá nhân đóng vai trò chủ sở hữu một hoặc một số cổ phần của doanh nghiệp.
- Cổ đông sáng lập là người tham gia thông qua điều lệ đầu tiên của doanh nghiệp.
- Cổ đông lớn là cổ đông sở hữu trên 10% vốn điều lệ hoặc nắm giữ trên 10% vốn cổ phần có quyền bỏ phiếu của một doanh nghiệp.
- Cổ tức là số tiền hàng năm được trích từ lợi nhuận của doanh nghiệp để trả cho mỗi cổ phần.

Cổ phiếu ưu đãi

- Cổ phiếu ưu đãi (nước ngoài)
  - ✓ Cổ phiếu ưu đãi là chứng chỉ xác nhận quyền sở hữu vốn cổ phần nhưng người nắm giữ không có quyền biểu quyết.
  - ✓ Cổ phiếu ưu đãi hứa trả lãi định kỳ theo một công thức xác định, nhưng có thể hoãn trả mà không bị phá sản
  - ✓ Khoản cổ tức hoãn trả trong một kỳ sẽ được tính lũy tích để trả trong những kỳ sau.
  - ✓ Cổ phiếu ưu đãi có thứ tự ưu tiên chi trả thấp hơn trái phiếu nhưng cao hơn cổ phần phổ thông

  ⇒ Cổ phiếu ưu đãi là công cụ mang tính nửa nợ, nửa vốn cổ phần
- Cổ phần ưu đãi biểu quyết (Việt Nam)
  - ✓ Cổ phần có số phiếu biểu quyết nhiều hơn so với cổ phần phổ thông. Số phiếu biểu quyết của một cổ phần ưu đãi biểu quyết do điều lệ công ty quy định.
  - ✓ Chỉ có cổ đông sáng lập được quyền nắm giữ cổ phần ưu đãi biểu quyết.
  - ✓ Cổ đông ưu đãi biểu quyết chịu hạn chế về thời gian hưởng quyền ưu đãi về biểu quyết và hạn chế về khả năng chuyển nhượng theo điều lệ công ty và quy định của pháp luật

So sánh nợ và vốn cổ phần

Công cụ nợ	Công cụ vốn cổ phần
Có kỳ hạn	Kỳ hạn vô tận
Trả lãi theo một công thức xác định từ trước	Trả cổ tức với mức độ tùy theo quyết định của hội đồng quản trị/ban giám đốc
Được quyền ưu tiên trả lãi trước khi trả cổ tức	Cổ tức chỉ có thể được trả sau khi đã trả lãi đầy đủ cho các công cụ nợ
Bắt buộc phải trả lãi; việc không trả được lãi sẽ đưa doanh nghiệp vào tình trạng phá sản	Có thể trả hoặc không trả cổ tức
Trong trường hợp phá sản, chủ nợ được chi trả từ tiền thanh lý tài sản trước chủ sở hữu	Chủ sở hữu vốn cổ phần chỉ được hưởng phần giá trị thanh lý tài sản sau khi chủ nợ đã được hoàn trả đầy đủ

Chứng khoán phái sinh (Derivative Securities)

- Chứng khoán phái sinh là một loại tài sản tài chính có dòng tiền trong tương lai hoàn toàn phụ thuộc vào giá trị của một hay một số tài sản tài chính khác (gọi là tài sản cơ sở – underlying asset).
- Các loại chứng khoán phái sinh:
  - ✓ Hợp đồng kỳ hạn (forwards) và hợp đồng tương lai (futures): hợp đồng cho phép hai bên của hợp đồng có quyền và nghĩa vụ phải mua hay bán một số lượng xác định các đơn vị tài sản cơ sở tại một thời điểm xác định trong tương lai với một mức giá xác định ngay tại thời điểm thỏa thuận hợp đồng
  - ✓ Hợp đồng quyền chọn (options): người mua quyền có quyền (nhưng không có nghĩa vụ) mua hay bán một số lượng xác định các đơn vị tài sản cơ sở từ người bán quyền tại hay trước một thời điểm xác định trong tương lai với một mức giá xác định ngay tại thời điểm thỏa thuận hợp đồng.
  - ✓ Hợp đồng hoán đổi (swaps): hai bên của hợp đồng có quyền và nghĩa vụ phải hoán đổi ngân lưu ngân lưu cho nhau theo tỷ lệ xác định tại nhiều thời điểm trong tương lai.

Hợp đồng kỳ hạn và tương lai

- Kỳ hạn và tương lai:
  - ✓ Hợp đồng tương lai là những hợp đồng được chuẩn hóa (về loại tài sản cơ sở mua bán, số lượng các đơn vị tài sản cơ sở mua bán, thể thức thanh toán, kỳ hạn,...). Hợp đồng kỳ hạn không được chuẩn hóa, các chi tiết là do hai bên đàm phán cụ thể.
  - ✓ Hợp đồng tương lai được thỏa thuận và mua bán thông qua người môi giới. Hợp đồng kỳ hạn được thỏa thuận trực tiếp giữa hai bên của hợp đồng.
  - ✓ Hợp đồng tương lai được mua bán trên thị trường tập trung. Hợp đồng kỳ hạn trên thị trường phi tập trung.
  - ✓ Hợp đồng tương lai được tính hàng ngày theo giá thị trường (marking to market daily). Hợp đồng kỳ hạn được thanh toán vào ngày đáo hạn. 3. Ví dụ về các loại hợp đồng tương lai
- Các loại hợp đồng tương lai:
  - ✓ Hợp đồng tương lai chỉ số chứng khoán (index futures)
  - ✓ Hợp đồng tương lai lãi suất (interest futures)
  - ✓ Hợp đồng tương lai ngoại hối (currency futures)
  - ✓ Hợp đồng tương lai nông sản (agricultural futures)
  - ✓ Hợp đồng tương lai kim loại và khoáng sản (metal and mineral futures)

Hợp đồng quyền chọn

- Quyền chọn mua (call option) trao cho người mua (người nắm giữ) quyền chọn được quyền (nhưng không phải nghĩa vụ) mua tài sản cơ sở vào một thời điểm hay trước một thời điểm trong tương lai với một mức giá xác định.
- Quyền chọn bán (put option) trao cho người mua (người nắm giữ) quyền chọn được quyền (nhưng không phải nghĩa vụ) bán tài sản cơ sở vào một thời điểm hay trước một thời điểm trong tương lai với một mức giá xác định.
- Đối với quyền chọn mua, ta có người mua quyền chọn mua và người bán quyền chọn mua. Đối với quyền chọn bán, ta cũng có người mua quyền chọn bán và người bán quyền chọn bán.
- Quyền chọn mua hay chọn bán kiểu châu Âu chỉ có thể được thực hiện vào ngày đáo hạn chứ không được thực hiện trước ngày đó.
- Quyền chọn mua hay chọn bán kiểu Mỹ có thể được thực hiện vào mọi lúc cho đến hết ngày đáo hạn.
- Quyền chọn có thể được dựa vào các tài sản cơ sở như cổ phiếu, chỉ số cổ phiếu, trái phiếu, lãi suất, ngoại hối, kim loại quý hay nông sản.
- Quyền chọn có giá trị nên người mua quyền phải trả một khoản phí (gọi là giá của quyền chọn – option price) cho người bán quyền.

Hợp đồng hoán đổi

- Hợp đồng hoán đổi lãi suất (Interest Rate Swap)
  - ✓ Hai bên của hợp đồng có quyền và nghĩa vụ phải hoán đổi giữa lãi vay thả nổi và lãi vay cố định giữa trên một giá trị vay danh nghĩa theo định kỳ trong tương lai.
- Hợp đồng hoán đổi ngoại tệ (Foreign Exchange Swap)
  - ✓ Hai bên của hợp đồng có quyền và nghĩa vụ phải hoán đổi hai loại tiền tệ cho nhau tại một tỷ giá định trước theo định kỳ trong tương lai.
- Hợp đồng hoán đổi rủi ro tín dụng (Credit Default Swap)
  - ✓ Một bên phải trả một mức phí định kỳ cho bên kia và đổi lại sẽ được hưởng lại một khoản tiền nếu tổ chức phát hành chứng khoán cơ sở ghi trong hợp đồng bị vỡ nợ.