ESSENTIALS
of Investments
BODIE | KANE | MARCUS
SEVENTH EDITION

CHAPTER 3

Thị trường chứng khoán

McGraw-Hill/Irwin

© 2008 The McGraw-Hill Companies, Inc., All Rights Reserved.

CuuDuongThanCong.com

https://fb.com/tailieudientucntt

3.1 Các công ty phát hành chứng khoán như thế nào

CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

Thị trường sơ cấp và thứ cấp

- Thị trường sơ cấp
  - Chứng khoán phát hành mới
  - Nhà phát hành nhận được tiền sau khi bán chứng khoán
- Thị trường thứ cấp
  - Người nắm giữ chứng khoán bán lại cho người khác
  - Nhà phát hành không nhận được tiền, không liên quan trực tiếp đến việc mua bán

CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

Chứng khoán được phát hành như thế nào

- Ngân hàng đầu tư
- Shelf Registration
- Private Placements
- Initial Public Offerings (IPOs)

CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

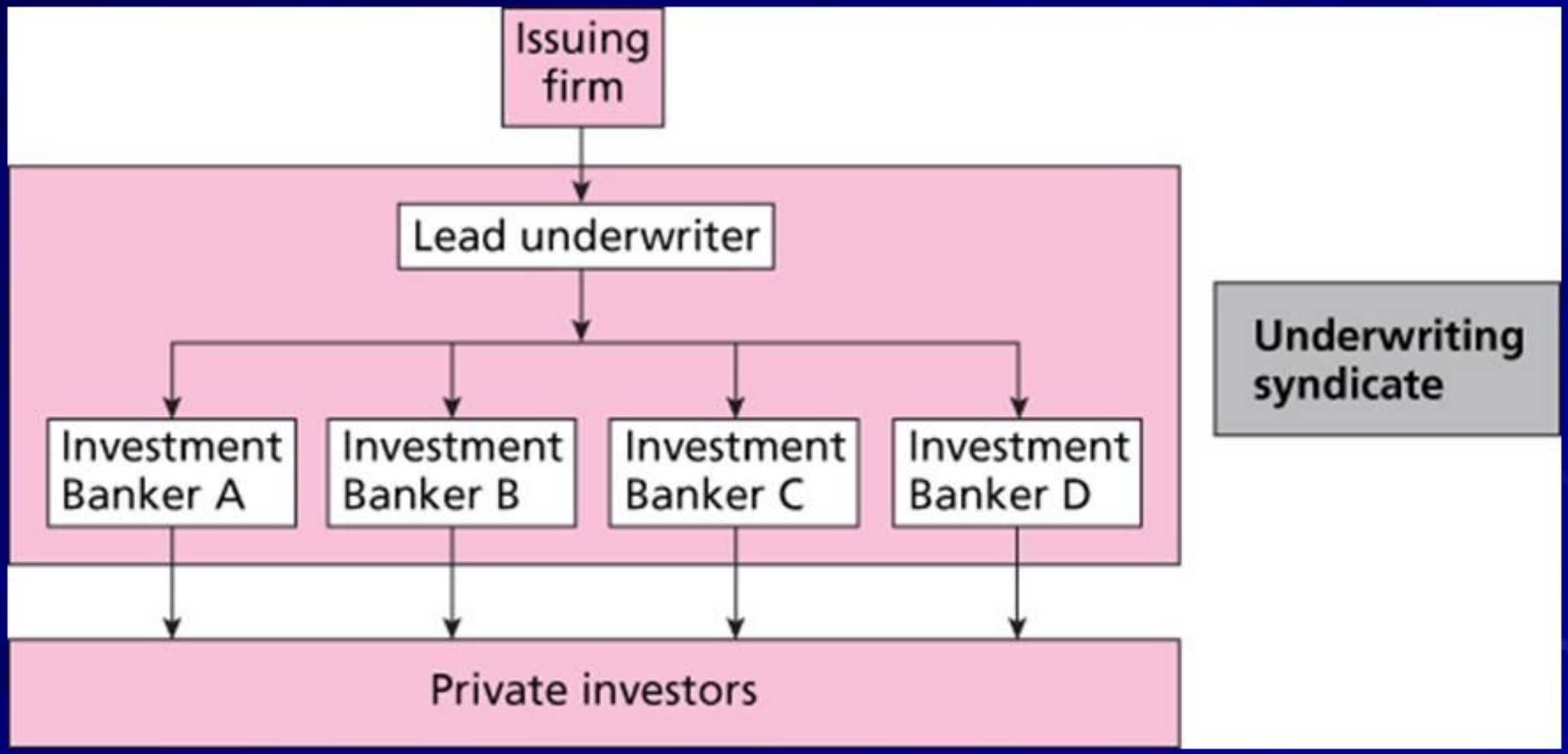
Vai trò của ngân hàng đầu tư

- Underwritten vs. “Best Efforts”
  - Underwritten: firm commitment on proceeds to the issuing firm

- Negotiated vs. Competitive Bid
  - Negotiated: issuing firm negotiates terms with investment banker
  - Competitive bid: issuer structures the offering and secures bids

CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

Figure 3.1 Mối quan hệ giữa công ty phát hành, nhà bảo lãnh, và nhà đầu tư



CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

Figure 3.2 A Tombstone Advertisement

$2,127,500,000

Principal Financial Group

Principal Financial Group, Inc.

115,000,000 Shares
Common Stock

Price $18.50 Per Share

Upon request, a copy of the Prospectus describing these securities and the business of the Company may be obtained within any State from any Underwriter who may legally distribute it within such State. The securities are offered only by means of the Prospectus, and this announcement is neither an offer to sell nor a solicitation of an offer to buy.

97,750,000 Shares

This portion of the offering is being offered in the United States by the undersigned.

Goldman, Sachs & Co.
Credit Suisse First Boston
Merrill Lynch & Co.
Salomon Smith Barney

Banc of America Securities LLC
A.G. Edwards & Sons, Inc.
JPMorgan
Ramirez & Co., Inc.

Bear, Stearns & Co. Inc.
Fox-Pitt, Kelton Inc.
Lehman Brothers
UBS Warburg

17,250,000 Shares

This portion of the offering is being offered outside the United States by the undersigned.

Goldman Sachs International
Credit Suisse First Boston
Merrill Lynch International
Salomon Smith Barney

Banc of America Securities Limited
A.G. Edwards & Sons, Inc.
JPMorgan
Ramirez & Co., Inc.
ABN AMRO Rothschild
Commerzbank Securities

Bear, Stearns International Limited
Fox-Pitt, Kelton
Lehman Brothers
UBS Warburg
BNP Paribas
Crédit Lyonnais

November 8, 2001

CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

Shelf Registrations

- SEC Rule 415
- Introduced in 1982
- Ready to be issued – on the shelf

CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

Phát hành riêng lẻ
Private Placements

Private placement: bán CK cho một số nhà đầu tư không cần sale to a limited number of sophisticated investors not requiring the protection of registration

- Allowed under Rule 144A
- Dominated by institutions
- Very active market for debt securities
- Not active for stock offerings

CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

Initial Public Offerings

- Process
  - Road shows (by investment banker): 2 purposes
    - Generate interests from potential investors + provide information about the offering
    - Providing info to issuing firm and underwriters about price at which they will be able to market the securities
  - Bookbuilding:
    - Large investors communicate their interest in purchasing shares of the IPO to the underwriters; these indications of interest are called a *book*
    - the process of polling potential investors is called *bookbuilding*

- Underpricing
  - Post sale returns
  - Cost to the issuing firm

CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

Figure 3.3 Average Initial Returns for IPOs in Various Countries

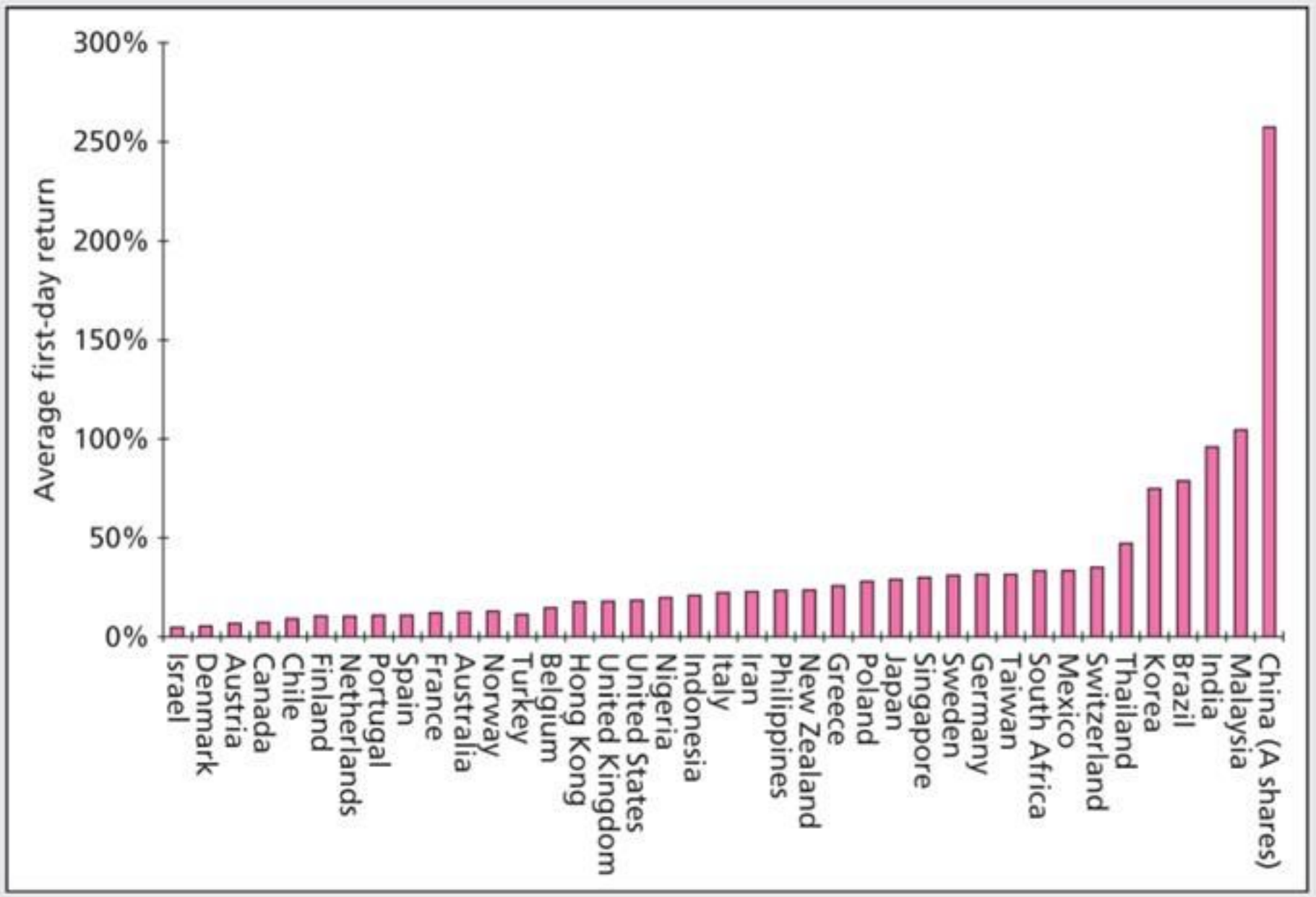


FIGURE 3.3

Average initial returns for IPOs in various countries

Source: Provided by Professor J. Ritter of the University of Florida, 2006. This is an updated version of the information contained in T. Loughran, J. Ritter, and K. Rydqvist, "Initial Public Offerings," *Pacific-Basin Finance Journal* 2 (1994), pp. 165–199. Copyright 1994 with permission from Elsevier Science.

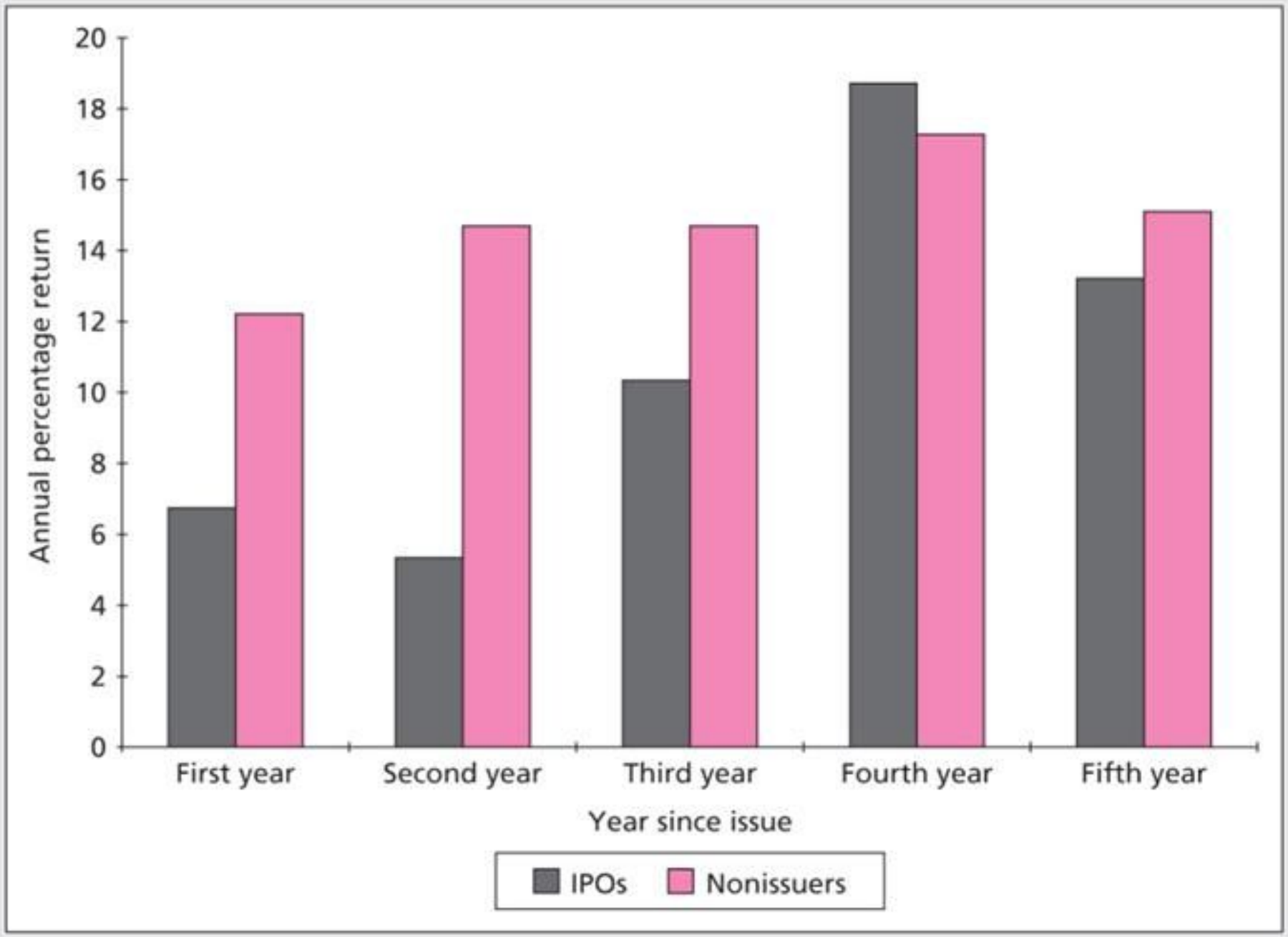
CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

Figure 3.4 Long-term Relative Performance of Initial Public Offerings

FIGURE 3.4

Long-term relative performance of initial public offerings

Source: Prof. Jay R. Ritter, University of Florida, May 2005.



CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

3.2 Chứng khoán được giao dịch như thế nào

CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

Các loại hình thị trường thứ cấp

- Direct search
- Brokered
- Dealer
- Auction

CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

Các loại lệnh

- Lệnh thị trường (Market—executed immediately)
  - Giá mua (Bid Price)
  - Giá bán (Ask Price)
- Lệnh giới hạn (Price-contingent)
  - Nhà đầu tư xác định mức giá (Investors specify prices)
  - Lệnh dừng (Stop orders)

CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

Figure 3.5 Limit Order Book for Intel on Archipelago

INTC Intel Corp

NYSE Arca. INTC Go>>

Bid				Ask			
ID	Price	Size	Time	ID	Price	Size	Time
ARCA	20.77	23100	14:08:23	ARCA	20.78	27200	14:08:23
ARCA	20.76	35725	14:08:22	ARCA	20.79	31800	14:08:23
ARCA	20.75	37391	14:08:21	ARCA	20.80	32000	14:08:22
ARCA	20.74	24275	14:08:23	ARCA	20.81	30500	14:08:22
ARCA	20.73	20524	14:08:23	ARCA	20.82	17090	14:08:21
ARCA	20.72	6890	14:08:21	ARCA	20.83	19650	14:08:01

FIGURE 3.5

The limit order book for Intel on the Archipelago market, January 19, 2007.

Source: New York Stock Exchange, **www.nyse.com**

CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

Figure 3.6 Price-Contingent Orders

Action	Condition: Price falls below the limit	Condition: Price rises above the limit
Buy	Limit buy order	Stop-buy order
Sell	Stop-loss order	Limit sell order

CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

Cơ chế giao dịch

- Dealer markets
- Electronic communication networks (ECNs)
- Specialists markets

CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

3.3 Các thị trường chứng khoán Mỹ

CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

Nasdaq

- Small stock OTC
  - Pink sheets: ấn phẩm hàng ngày do National Quotation Bureau xuất bản, tập hợp giá mua vào bán ra của các cổ phiếu OTC, trong đó có cả những thông tin về giá của các nhà tạo lập thị trường đối với những cổ phiêu này. Không giông những công ty niêm yết trên sàn tập trung, những cty yết giá cp trên pink sheets system không cần đạt được những yêu cầu tối thiểu do SEC đưa ra. Nhắc đến
Pink sheets cũng chính là nhắc đến giao dịch trên OTC

CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

New York Stock Exchange

- Sở giao dịch lớn nhất US
- tự động với các lệnh có khối lượng nhỏ
- Các nhà môi giới tại sàn xử lý các lệnh có khối lượng lớn
- Các Specialists

CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

York Stock Exchange

- Một loại hình công ty đại chúng
- Giao dịch lô lớn (Block sales): Ít nhất 10,000 cổ phiếu

- SuperDot system: cho phép xử lý cùng một lúc nhiều lệnh liên quan đến nhiều cp khác nhau trong một danh mục đầu tư

CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

Các sở giao dịch và hệ thống giao dịch khác

- American Stock Exchange (AMEX)
- Các sở giao dịch địa phương (Regionals)
- Electronic Communication Networks (ECNs)
- National Market System

CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

3.4 Cấu trúc thị trường ở các quốc gia khác

CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

Các quốc gia khác

- London - predominately electronic trading
- Euronext – market formed by combination of the Paris, Amsterdam and Brussels exchanges
- Tokyo Stock Exchange

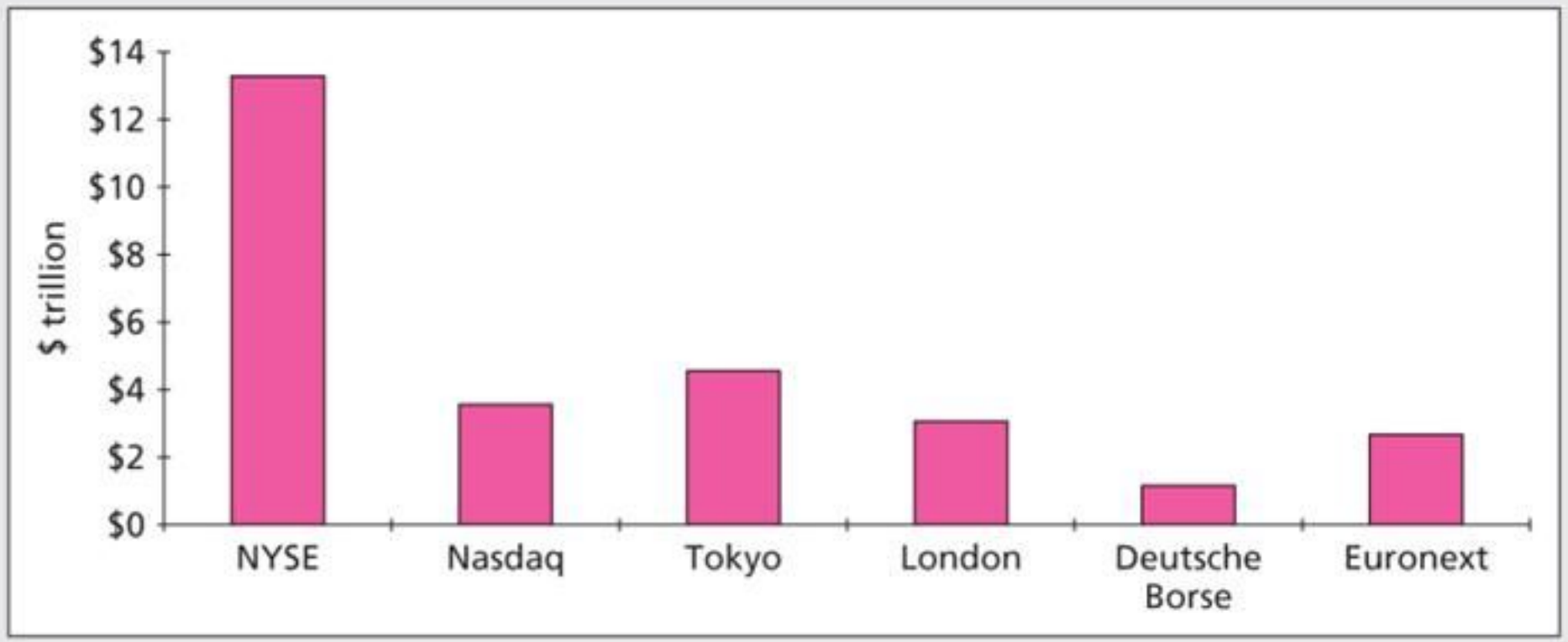
CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

Figure 3. Mức vốn hoá thị trường của các công ty niêm yết, 2005

FIGURE 3.7

Market capitalization of listed firms, 2005

Source: New York Stock Exchange, **www.nyse.com,** January 20, 2007.



CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

3.5 Phí giao dịch

CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

Chi phí giao dịch

- *Phí hoa hồng (Commission)*: phí trả cho người môi giới thực hiện giao dịch
- *Chênh lệch (Spread)*: Chi phí giao dịch với nhà đại lý dealer
  - Giá mua vào (Bid): giá mà đại lý mua vào
  - Giá bán ra (Ask): giá đại lý bán ra
  - Spread: ask - bid
- *Chi phí hỗn hợp (Combination)*: đôi khi mất cả 2 loại chi phí

CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

3.6 Mua ký quỹ

CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

Mua ký quỹ

- Chỉ sử dụng một phần vốn để đầu tư
- Phần còn lại đi vay
- ký quỹ cổ phiếu và hợp đồng tương lai khác nhau

CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

Mua ký quỹ

- *Tỉ lệ giao dịch ký quỹ tối đa* currently 50%; có thể vay tới 50% giá trị cổ phiếu
- Do Fed thiết lập
- *Tỉ lệ duy trì ký quỹ (Maintenance margin)*: mức vốn cổ phần tối thiểu phải đạt được trong giao dịch ký quỹ, trước khi phải nộp thêm tiền vào tài khoản ký quỹ
- *Yêu cầu nộp thêm tiền ký quỹ (Margin call)*: thông báo từ phía nhà môi giới về việc phải nộp thêm tiền vào TK ký quỹ

CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

Giao dịch ký quỹ - những điều kiện ban đầu

X Corp	$70
50%	Initial Margin
40%	Maintenance Margin

1000 Shares Purchased

Initial Balance Sheet Position:

Stock	$70,000	Borrowed	$35,000
		Equity	35,000

CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

Margin Trading - Maintenance Margin

Stock price falls to $60 per share

New Balance Sheet Position:

Stock	$60,000	Borrowed	$35,000
		Equity	25,000

Margin% = $25,000/$60,000 = 41.67%

CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

Margin Trading - Margin Call

Giá cổ phiếu giảm đến đâu thì nhận được margin call?

Vì 1000P - Amt Borrowed = Equity

nên:

(1000P - $35,000) / 1000P = 40%

P = $58.33

CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

3.7 BÁN KHỐNG

CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

Bán khống

Mục tiêu: hưởng lợi từ việc giá chứng khoán giảm xuống

Cơ chế:

- Vay mượn chứng khoán từ đại lý
- Bán chứng khoán và gửi tiền bán chứng khoán và tiền ký quỹ vào một tài khoản
- Kết thúc: Mua chứng khoán, và hoàn trả lại bên cho vay ck

CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

Short Sale - Initial Conditions

Z Corp	100 Shares
50%	tỉ lệ ký quỹ ban đầu (Initial Margin)
30%	tỉ lệ duy trì ký quỹ (Maintenance Margin)
$100	Giá ban đầu (Initial Price)

Tiền bán chứng khoán	$10,000
Tiền vốn và tiền ký quỹ	5,000
Chứng khoán còn nợ	10,000

CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

Short Sale - Maintenance Margin

Stock Price Rises to $110

Sale Proceeds	$10,000
Initial Margin	5,000
Stock Owed	11,000
Net Equity	4,000
Margin % (4000/11000)	36%

CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

Short Sale - Margin Call

Giá chứng khoán tăng đến bao nhiêu thì nhận được margin call?

Vì:

Initial margin plus sale proceeds = $15,000,

nên:

($15,000 - 100P) / (100P) = 30%

P = $115.38

CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

exercises

1. An investor has bought 3000 shares in MTC Inc at $10 using margin from his broker.

Initial margin is set at 50% and maintenance margin set at 30%.

Compute the price at which the investor would receive a margin call from his broker

A. $7.14

B. $9.14

C. $16.67

CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

2. An investor has sold short 5000 shares in FYT Inc at $9.20. Initial margin is required of 50% and maintenance margin is 20%.

At what price will the investor receive a margin call?

A. $10.61
B. $11.50
C. $12.69

CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

1. A

- Total consideration is 3000 x $10 = $30,000
  of which $15,000 would have come from the investor and $15,000 as a loan from the broker.

Margin will be requested when the price of the shares falls: with maintenance margin at 30% the broker becomes concerned when its $15,000 loan is funding 70% of the value of the stock in the margin account.

This sets the margin call trigger price to ($15,000 / 0.70) = $21,428.57

$21,428.57 / 3000 = $7.14

CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt

2. B

- Sales proceeds = 5000 x $9.20 = $46,000
  and the investor is the required to pay an additional 50% = $23,000 to protect the broker from rising prices.
- The broker is now holding $69,000 ($46K + $23K) cash, 150% of the value sold short.
- If the price starts rising the broker becomes concerned about having the cash to cover the short position.
- At the point where the $69,000 only covers the broker for 120% of the value, a margin call will be made so
  $69,000 / 1.2 = $57,500
  $57,500 / 5000 shares = $11.50 per share.
- Or you can use this formula...
  Short margin call trigger price = Price of stock now x [(1+IM)/(1+MM)]
  $9.20 x (1.5/1.2) = $11.50
- **formula for a long position**
  Long margin call trigger price = Price of stock now x [(1-IM)/(1-MM)]

CuuDuongThanCong.com https://fb.com/tailieudientucntt