

**ĐẠI HỌC QUỐC GIA HÀ NỘI
TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ**

ĐẦU TƯ TÀI CHÍNH

Giảng viên: PGS.TS Trần Thị Thái Hà



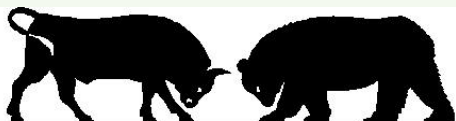
CÁC CHỦ ĐỀ

1. Môi trường đầu tư
2. Thị trường và giao dịch
3. Rủi ro – lợi suất
4. Đa dạng hóa hiệu quả - CAPM
5. Quỹ Đầu tư
6. Phân tích nền kinh tế, ngành và công ty
7. Lợi suất, giá của trái phiếu
8. Độ nhạy cảm của giá trái phiếu
9. Đầu tư cổ phiếu
10. Quyền chọn và hợp đồng tương lai



CHƯƠNG 1

MÔI TRƯỜNG ĐẦU TƯ



Những nội dung chính

- Khái niệm đầu tư và phân loại đầu tư
- Công cụ đầu tư – Phân loại các tài sản tài chính
- Quá trình đầu tư
- Quỹ đầu tư



Khái niệm

- Đầu tư: bỏ ra một số tiền, hy sinh tiêu dùng hôm nay, với kỳ vọng nhận được mức tiêu dùng lớn hơn trong tương lai.
- Nhà đầu tư hy vọng được đền bù xứng đáng cho việc:
 - Tạm ngừng tiêu dùng trước mắt
 - Chịu những tác động của lạm phát
 - Chấp nhận rủi ro
- Phần thưởng từ đầu tư
 - Thu nhập thường xuyên
 - Giá trị (gốc) tăng thêm



- Một khoản đầu tư: một phương tiện bất kỳ mà tiền có thể được bỏ vào đó với kỳ vọng nó sẽ tạo ra thu nhập dương và/hoặc bảo toàn hoặc tăng thêm giá trị của nó.
- Khác biệt giữa
 - Một tài khoản tiết kiệm và một cổ phần phổ thông?
 - Một tài khoản tiết kiệm và một tài khoản giao dịch?
 - Một tài khoản tiết kiệm và một trái phiếu?



Phân loại đầu tư

- Chứng khoán hay tài sản
- Trực tiếp hay gián tiếp
- Chứng khoán nợ, chủ sở hữu hay phái sinh
- Rủi ro cao hay thấp
- Ngắn hạn hay dài hạn
- Nội địa hay nước ngoài



Tài sản thực và tài sản tài chính

- Tài sản thực
 - Các ví dụ
 - Vai trò của tài sản thực: quy định năng lực sản xuất của nền kinh tế → tạo ra của cải vật chất của một xã hội.
- Tài sản tài chính
 - Phương tiện giúp các cá nhân nắm giữ quyền được hưởng đối với thu nhập được tạo ra bởi tài sản thực.
 - Xác định sự phân bổ thu nhập (hay của cải) giữa các nhà đầu tư



Phân loại tài sản tài chính

- Các chứng khoán có thu nhập cố định
 - Hứa hẹn một dòng thu nhập cố định, hoặc được xác định bởi một công thức cụ thể.
 - Các khoản thanh toán là những nghĩa vụ, → Ít bị quy định bởi tình trạng tài chính của các tổ chức phát hành.
 - Đa dạng về thời hạn, điều kiện thanh toán, mức độ rủi ro.
- Chứng khoán vốn chủ sở hữu
 - Thể hiện quyền sở hữu. Giá trị phụ thuộc vào thành công của công ty và tài sản thực của công ty.
 - Rủi ro hơn chứng khoán có thu nhập cố định.



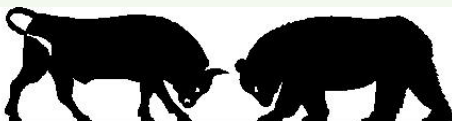
(tiếp)

- Các chứng khoán phái sinh
 - Lợi nhuận bị quy định bởi giá của những tài sản khác, như là giá cổ phiếu, trái phiếu. → Giá trị có được từ giá của các tài sản khác.
 - Công dụng chủ yếu là rào chắn rủi ro hoặc chuyển rủi ro sang cho các bên khác.
 - Cũng được sử dụng cho những chiến lược đầu cơ.



Vai trò của các thị trường tài chính

- Cung cấp thông tin cho quá trình phân bổ vốn
- Điều hòa tiêu dùng qua thời gian
- Phân bổ rủi ro
- Tách biệt quyền sở hữu và điều hành
- Quản trị công ty và đạo đức công ty



Quá trình đầu tư

- Đầu tư: lựa chọn tài sản nào để nắm giữ
 - Danh mục đầu tư: tập hợp các tài sản đầu tư
 - Điều chỉnh, “cân đối lại”: thay đổi các chứng khoán cấu thành (giữ nguyên quy mô); đầu tư thêm (tăng quy mô) hoặc bán bớt chứng khoán (giảm quy mô).
- Hai loại quyết định trong việc xây dựng DMĐT
 - Phân bổ tài sản: lựa chọn giữa các loại tài sản lớn (cổ phiếu, trái phiếu, bất động sản, hàng hóa...).
 - Lựa chọn chứng khoán: lựa chọn các chứng khoán cụ thể để nắm giữ, trong khuôn khổ từng loại tài sản.



- Hai cách xây dựng danh mục đầu tư
 - Từ trên xuống: bắt đầu từ phân bổ tài sản giữa thị trường cổ phiếu, trái phiếu và thị trường tiền tệ, trước khi lựa chọn những chứng khoán cụ thể.
 - Từ dưới lên: tìm kiếm các chứng khoán đang được đặt giá hấp dẫn, không quan tâm nhiều tới hệ quả phân bổ tài sản.

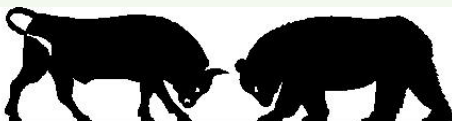
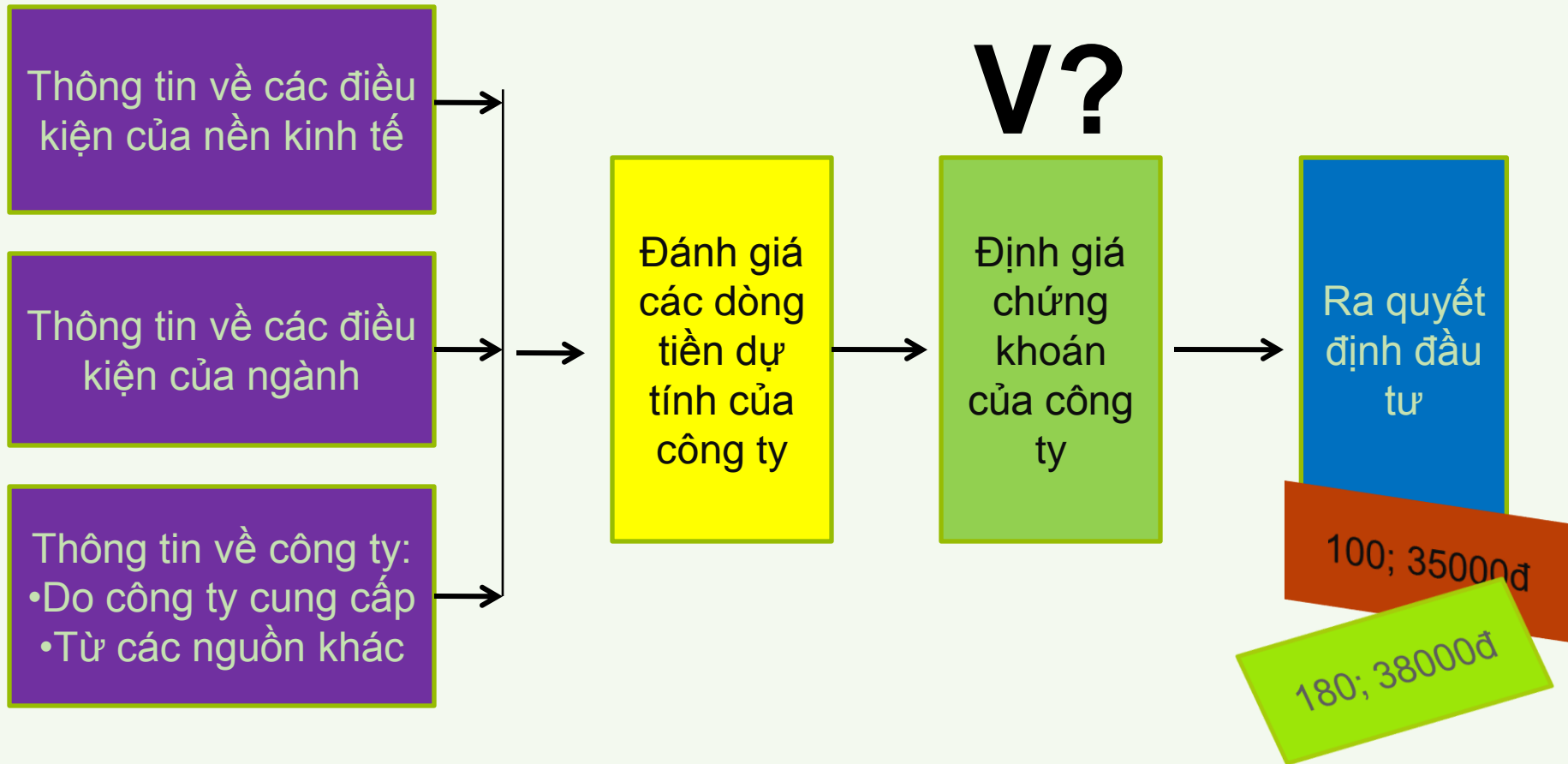


Thị trường là cạnh tranh

- Thế nào là thị trường cạnh tranh?
 - Vô số người tham gia thị trường, với mục tiêu tối đa hóa lợi nhuận.
 - Có công cụ, tri thức để phân tích, đánh giá
- Hệ quả của thị trường cạnh tranh là gì?
 - Đánh đổi rủi ro-lợi nhuận: Những tài sản có rủi ro cao sẽ được đặt giá đảm bảo lợi suất cao hơn những tài sản có rủi ro thấp.
 - Thị trường đạt tới trạng thái hiệu quả; Thông tin trở nên sẵn có → giá chứng khoán nhanh chóng điều chỉnh. Không có chứng khoán bị đánh giá quá cao hoặc quá thấp.

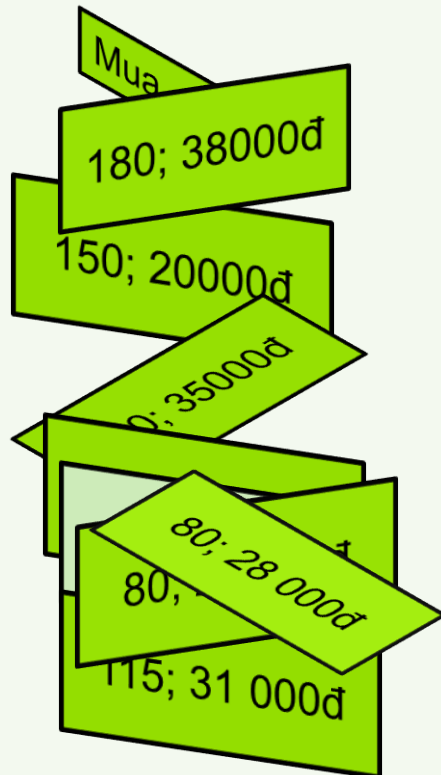


Định giá: sử dụng thông tin

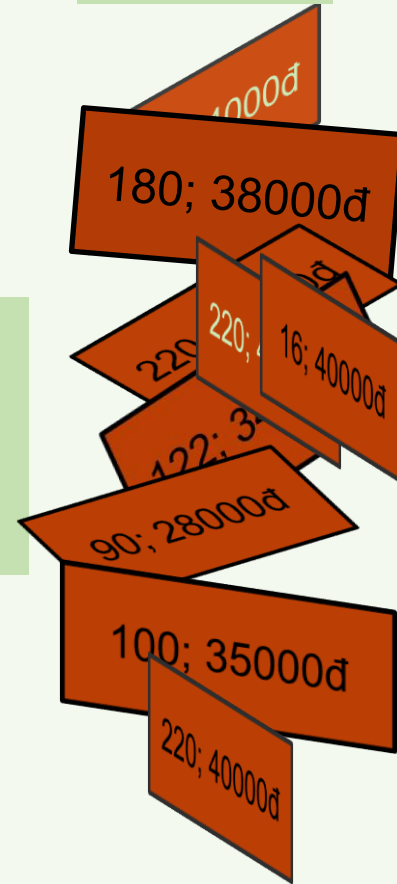


Xác lập giá: kết quả của đấu giá cạnh tranh

MUA



BÁN



P?



Hiệu quả thị trường

- Ảnh hưởng của thông tin tới giá thị trường của các tài sản tài chính:
 - Tác động tới khối lượng của các dòng tiền dự tính.
 - Tác động tới tính chắc chắn (rủi ro) của các dòng tiền đó → Tác động tới tỷ lệ chiết khấu → thay đổi mức định giá.
 - Tác động tới mức giá hiện hành trên thị trường (cung, cầu thay đổi) → mức giá mới được thiết lập.



Hàm ý của thị trường hiệu quả

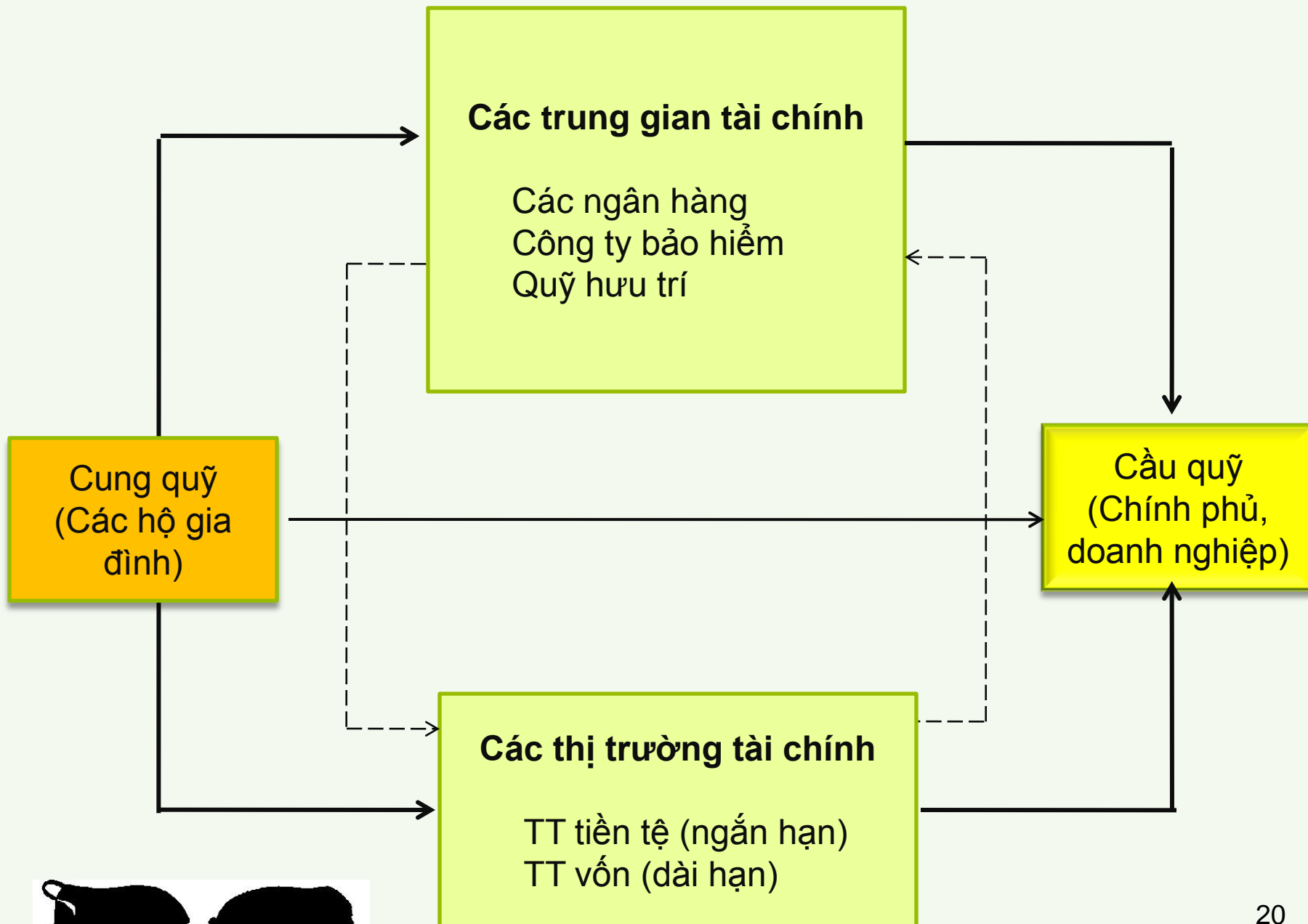
- Khi thị trường không hiệu quả: tận dụng thông tin mà thị trường bỏ qua để kiếm lợi nhuận lớn.
- Khi thị trường hiệu quả, việc lựa chọn chứng khoán bị chi phối bởi: mức độ chấp nhận rủi ro; tình trạng thuế, độ thanh khoản mong muốn.



Cấu trúc của quá trình đầu tư

- Quá trình đầu tư mang bên cung và bên cầu quỹ đến với nhau
- *Các định chế tài chính*: dẫn tiết kiệm tới các khoản vay hoặc đầu tư.
- *Các thị trường tài chính*: nơi các bên cung, cầu quỹ tiến hành giao dịch thông qua các trung gian.
- Các loại nhà đầu tư
 - Cá nhân
 - Tổ chức
 - Áp dụng các nguyên tắc cơ bản giống nhau





Trung gian tài chính

- Bao gồm: ngân hàng thương mại, công ty bảo hiểm, quỹ đầu tư, quỹ hưu trí, ngân hàng đầu tư
- Lợi thế của nhà đầu tư hay người cho vay có tổ chức so với các nhà đầu tư hay người cho vay cá nhân.
- Chức năng của các trung gian tài chính
- Phân biệt với các loại hình doanh nghiệp khác



Quỹ đầu tư: chức năng

- Khái niệm:
 - Quỹ đầu tư (cty đầu tư): là một dạng trung gian tài chính tập hợp quỹ từ các nhà đầu tư cá nhân để đầu tư vào một dải rộng các chứng khoán hoặc tài sản khác.
 - Cung cấp một cơ chế cho phép các nhà đầu tư nhỏ hợp sức để nhận được những lợi ích của đầu tư quy mô lớn.
- Chức năng
 - Điều hành việc phân phối, thu hồi, tái đầu tư, báo cáo...
 - Đa dạng hóa và chia nhỏ các phần nắm giữ
 - Quản trị chuyên nghiệp
 - Giảm chi phí giao dịch.



- Giá trị tài sản ròng (NAV)

$$\text{NAV} = (\text{MV của tài sản} - \text{Nợ}) / \text{lượng cổ phần đang lưu hành.}$$

Ví dụ: một quỹ tương hỗ quản trị một danh mục chứng khoán trị giá 120 triệu \$; nợ 4 triệu \$ từ cổ vấn đầu tư và 1 triệu \$ nữa là tiền lương, tiền thuê.... Quỹ có 5 triệu cổ phần.

$$\begin{aligned}\text{NAV} &= (120 \text{ triệu \$} - 5 \text{ triệu \$}) / 5 \text{ triệu cổ phần} \\ &= 23\$/\text{cổ phần}\end{aligned}$$



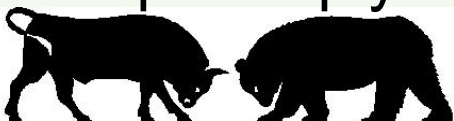
Các loại quỹ đầu tư

- Quỹ tín thác đầu tư đơn vị
 - Tiền được tập hợp và đầu tư vào một danh mục chứng khoán cố định.
 - Không có hoạt động quản trị chủ động (phi quản trị), phí quản lý thấp.
- Công ty đầu tư có quản trị
 - Dạng mở: sẵn sàng mua lại hoặc phát hành thêm cổ phần quỹ tại NAV (có thu phí). Còn gọi là *Quỹ tương hỗ*.
 - Dạng đóng: không mua lại hoặc phát hành; việc giao dịch cổ phần quỹ được thực hiện trên sở giao dịch; giá cả có thể khác với NAV.



Quỹ tương hỗ

- Các loại quỹ theo chính sách đầu tư: quỹ thị trường tiền tệ, quỹ cổ phiếu, quỹ trái phiếu, quỹ cân bằng, quỹ chỉ số...
- Cơ cấu phí của quỹ tương hỗ
 - Phí trả trước
 - Phí trả sau (thoát)
 - Chi phí hoạt động, liên quan tới chi tiêu quản trị và phí tư vấn trả cho giám đốc đầu tư; làm giảm giá trị chủ danh mục
 - Phí 12b-1: liên quan tới phân phối (quảng cáo, báo cáo thường niên, cáo bạch và hoa hồng trả cho môi giới bán cổ phần quỹ tới nhà đầu tư)



- Lợi suất của quỹ tương hỗ
 - Trong công thức này, phí đã được trừ đi khi tính NAV.

$$R = \frac{NAV_1 - NAV_0 + \text{phân phối thu nhập và lợi vốn}}{NAV_0}$$



Những xu hướng hiện tại

- Toàn cầu hóa
- Chứng khoán hóa
- Kỹ nghệ tài chính
- Mạng máy tính

