

CÁC ĐỊNH CHẾ DẠNG ĐẦU TƯ

- Quỹ đầu tư
- Công ty chứng khoán
- Công ty tài chính

QUỸ ĐẦU TƯ

- Khái niệm: Quỹ đầu tư (thường gọi là quỹ tương hỗ - mutual fund) tập trung nguồn vốn của nhiều nhà đầu tư nhỏ, bằng cách bán cho họ các cổ phần (share: chứng chỉ quỹ), và sử dụng số tiền thu được để mua các chứng khoán.
- Cổ phần thể hiện quyền sở hữu của người nắm giữ đối với một phần danh mục tài sản mà quỹ đầu tư nắm giữ

Cơ cấu tổ chức của quỹ đầu tư

- Hội đồng quản trị: Do cổ đông của quỹ bầu chọn nhằm đại diện cho quyền lợi của cổ đông. Hội đồng chịu trách nhiệm thiết lập các quy trình và giám sát việc quản trị quỹ
- Công ty quản lý quỹ: Quỹ thuê công ty quản lý thực hiện việc quản lý hành chính và quản trị danh mục của quỹ
- Ngoài ra, tổ chức lưu ký, tổ chức bảo lãnh phát hành... cũng tham gia các hoạt động của quỹ

Ưu điểm của quỹ tương hỗ

- Đa dạng hóa: Tiền đầu tư vào quỹ được tự động đa dạng hóa vào tất cả các khoản đầu tư của quỹ. Nhờ đó quỹ tương hỗ cho phép các nhà đầu tư nhỏ cũng có thể sở hữu danh mục chứng khoán được đa dạng hóa để phân tán rủi ro
- Quản lý và theo dõi sổ sách chuyên nghiệp: Nhà quản lý của quỹ tương hỗ cung cấp dịch vụ quản trị danh mục đầu tư và nhiều dịch vụ khác một cách chuyên nghiệp

Ưu điểm của quỹ tương hỗ

- Lựa chọn và linh hoạt: Các quỹ đa dạng do cùng một công ty quản lý đáp ứng được mục tiêu đầu tư khác nhau của các cá nhân. Các quỹ này cho phép nhà đầu tư chuyển đổi giữa các quỹ với chi phí thấp hoặc thậm chí không tốn kém chi phí.
- Tiết kiệm nhờ quy mô. Với việc mua những khối lượng lớn chứng khoán, các công ty đầu tư có thể được lợi thế về những khoản chiết khấu hoa hồng môi giới theo khối lượng. Công ty đầu tư cho phép các nhà đầu tư nhỏ được hưởng lợi ích chi phí giao dịch thấp hơn

Nhược điểm của quỹ tương hỗ

- Chi phí: Phần lớn các quỹ tương hỗ không “mua và nắm giữ” chứng khoán, họ giao dịch chứng khoán một cách năng động trên thị trường trên cơ sở thay đổi giá cả và triển vọng của các khu vực thị trường. Giao dịch năng động có thể dẫn đến chi phí giao dịch và phí môi giới cao, làm giảm lợi tức của quỹ.
- Thuế: Do giao dịch năng động, quỹ sẽ thường xuyên nhận được thu nhập và ghi nhận lãi (lỗ) vốn và chuyển đến các nhà đầu tư vào chứng chỉ quỹ. Điều này có thể làm tăng thuế thu nhập mà các nhà đầu tư phải nộp.

Một số khái niệm cơ bản liên quan đến quỹ

- **Giá trị tài sản ròng (NAV):** thể hiện giá trị của một cổ phần và được tính như sau:

$$NAV = (\text{Giá trị thị trường của danh mục tài sản} - \text{các khoản nợ}) / \text{tổng số cổ phần đang lưu hành}$$

- Giá trị tài sản ròng có thể tăng hoặc giảm khi giá trị của các tài sản cơ sở thay đổi

Lợi suất đầu tư

- **Lợi suất đầu tư:** là lợi suất mà nhà đầu tư nhận được do việc đầu tư vào các cổ phần quỹ:
- Lợi suất đầu tư thể hiện trên 3 khía cạnh
 - Thu nhập nhận được trên những tài sản quỹ nắm giữ
 - Lợi vốn phát sinh khi tài sản được quỹ bán đi với mức giá cao hơn
 - Khoản tăng giá của những tài sản cơ sở trong danh mục đầu tư
- $\text{Lợi suất} = (\text{Thu nhập} + \text{Lợi vốn} + \text{NAV cuối kỳ} - \text{NAV đầu kỳ}) / \text{NAV đầu kỳ}$

Ví dụ về cách tính NAV

Quỹ đầu tư ABC đang nắm giữ các tài sản sau:

- Tiền mặt trị giá 100.000.000 đồng;
- 10.000 cổ phiếu A trị giá 50.000 đồng/cổ phần
- 20.000 cổ phiếu B trị giá 30.000 đồng/cổ phần
- 50.000 cổ phiếu C trị giá 10.000 đồng/cổ phần
- Trái phiếu có tổng trị giá là 500.000.000 đồng

Quỹ cũng có các khoản nợ phải trả trị giá là 200.000.000 đồng.

Số cổ phần quỹ đang lưu hành là 100.000 cổ phần.

Hãy tính giá trị tài sản ròng của quỹ ABC.

Ví dụ về cách tính NAV

Tiền mặt: 100.000.000 đồng

Cổ phiếu đang nắm giữ và giá thị trường hiện hành:

10.000 cổ phần A x 50.000 đồng = 500.000.000 đồng

20.000 cổ phần B x 30.000 đồng = 600.000.000 đồng

50.000 cổ phần C x 10.000 đồng = 500.000.000 đồng

Tổng giá trị thị trường của cổ phiếu: 1.600.000.000 đồng

Trái phiếu : 500.000.000 đồng

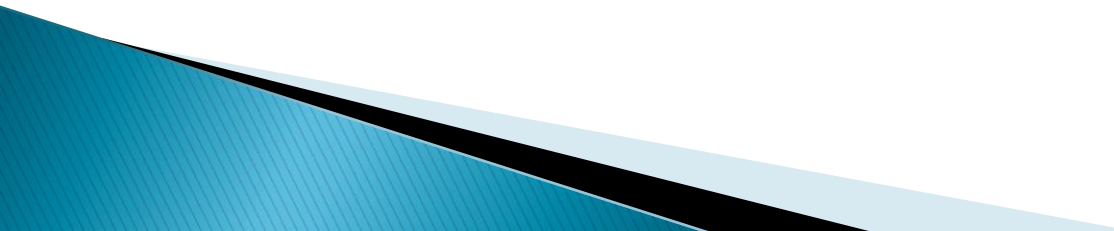
Tổng giá trị tài sản : 2.200.000.000 đồng

Trừ đi các khoản phải trả : (200.000.000) đồng

Giá trị tài sản ròng : 2.000.000.000 đồng

Ví dụ về cách tính NAV

Giá trị tài sản ròng :	2.000.000.000 đồng
Số cổ phần quỹ đang lưu hành :	100.000
Giá trị tài sản ròng NAV trên cổ phần:	20.000 đồng



Ví dụ về cách tính NAV

Giả sử sau đó:

- giá trị của danh mục cổ phiếu do quỹ ABC đầu tư năm giữ tăng 20%,
- giá trị của danh mục trái phiếu lại giảm 1% trong khoảng thời gian một năm.
- các khoản phải trả giảm xuống 100.000.000 đồng.
- Nếu tiền mặt và số lượng cổ phần quỹ không thay đổi, giá trị tài sản ròng mới NAV sẽ là bao nhiêu?

Ví dụ về cách tính NAV

Tiền mặt:	100.000.000
Cổ phiếu (theo giá TT hiện hành) :	1.920.000.000
Trái phiếu (theo giá TT hiện hành) :	495.000.000
	<hr/>
Tổng giá trị tài sản :	2.515.000.000
Trừ đi các khoản phải trả :	(100.000.000)
	<hr/>
Giá trị tài sản ròng :	2.415.000.000
Số cổ phần đang lưu hành:	100.000
Giá trị tài sản ròng trên cổ phần :	24.150

Ví dụ về cách tính NAV

Lợi suất trên khoản đầu tư vào quỹ này là:

$$\frac{24.150 - 20.000}{20.000} = 20,75\%$$

➤ Lợi suất = (Thu nhập + Lợi vốn + NAV cuối kỳ - NAV đầu kỳ) / NAV đầu kỳ

Phương pháp này bỏ qua các khoản chi phí đối với nhà đầu tư

Chi phí của quỹ

- **Phí nhập quỹ (load):** Một số quỹ thu phí nhập quỹ khi nhà đầu tư mua cổ phần và phí này được trả cho tổ chức trung gian phân phối cổ phần. Giá nhà đầu tư phải trả bằng NAV cộng phí nhập quỹ
- **Phí thoát quỹ (deferred sales load):** Nhà đầu tư phải trả cho công ty môi giới khi bán chứng chỉ quỹ. Khoảng thời gian nhà đầu tư nắm giữ chứng chỉ quỹ càng dài thì phí thoát quỹ càng thấp
- **Phí dịch vụ thường xuyên:** Quỹ trả cho các hãng môi giới và những nhân viên bán hàng khác để trợ giúp cho các nhà đầu tư, chủ yếu là tư vấn đầu tư

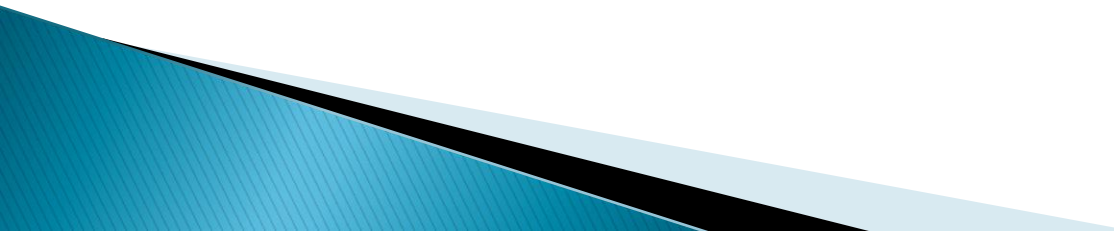
Chi phí của quỹ

- **Phí quản lý:** Chi phí quản lý do công ty quản lý quỹ đòi cho các hoạt động phân tích chứng khoán và quản trị danh mục đầu tư. Ngoài ra các quỹ mở còn đòi hỏi các khoản chi phí thường xuyên như chi phí phục vụ cổ đông, phí lưu ký và đại lý chuyển nhượng, chi phí lập báo cáo cho cổ đông, phí pháp lý, kiểm toán, chi lãi, v.v.
- Các loại chi phí gắn với giao dịch các chứng khoán trong danh mục. Tần suất giao dịch càng cao thì chi phí giao dịch cũng càng lớn

Phân loại quỹ đầu tư

- ▶ Theo cơ chế hoạt động
 - Quỹ dạng mở
 - Quỹ dạng đóng
 - Quỹ tín thác đơn nguyên
- ▶ Theo đối tượng đầu tư
 - Quỹ cổ phiếu
 - Quỹ trái phiếu
 - Quỹ thị trường tiền tệ
 - Quỹ đầu cơ (Hedge fund)
 - Quỹ tín thác đầu tư bất động sản (REIT)

Quỹ mở

- Quỹ mở: Quỹ sẵn sàng mua hoặc bán cổ phần từ các nhà đầu tư tại NAV ở bất kỳ thời điểm nào
 - Quỹ mở thanh khoản hơn nhiều so với cổ phiếu riêng lẻ hoặc quỹ đóng
 - Quỹ mở cũng tạo ra một thách thức đối với hoạt động quản trị quỹ do tổng lương vốn luôn biến động và luôn phải đáp ứng yêu cầu mua lại của nhà đầu tư
 - Số lượng quỹ mở nhiều hơn gấp nhiều lần số lượng quỹ đóng. Thuật ngữ quỹ tương hỗ nhiều khi dùng để chỉ các quỹ mở
- 

Quỹ đóng

- Quỹ đóng: Quỹ chỉ phát hành một số lượng nhất định cổ phần và không mua lại cổ phần đã phát hành. Nhà đầu tư mua hoặc bán cổ phần trên thị trường giống như cổ phần của các công ty cổ phần khác. Giá cổ phần của quỹ đóng có thể cao hơn hoặc thấp hơn NAV, tùy thuộc vào cung và cầu
- Quỹ đóng có lợi thế từ tính ổn định của vốn

Khoản chiết khấu và khoản phụ trội

➤ Hệ số giá/NAV:

- Ví dụ 1: Một quỹ đang giao dịch tại giá 8\$ với NAV là 10\$: Hệ số giá/NAV = 80% (mức chiết khấu)
- Ví dụ 2: Nếu quỹ đang giao dịch tại mức giá 12\$ thì hệ số giá/NAV của nó sẽ là 120% (mức phụ trội)

$$\begin{array}{ccc} \text{Chiết khấu hay phụ trội} = & \frac{\text{Giá cổ phần quỹ} - \text{NAV}}{\text{NAV}} \\ \begin{array}{cc} (-) & (+) \end{array} & & \end{array}$$

Lợi suất khi đầu tư vào quỹ đóng

- **Lợi suất bị ảnh hưởng bởi sự thay đổi của khoản chiết khấu/phụ trội**
- Ví dụ: Một ĐCTC bán chứng chỉ quỹ mệnh giá 100.000\$, thời hạn 1 năm, lãi 10% trên mệnh giá.
- NĐT được chào bán với giá 80.000\$, cuối năm sẽ nhận lại 80.000\$ này cộng với 10.000\$ tiền lãi.
- NĐT được hưởng:
 - Mức chiết khấu 20%
 - Lãi suất hiệu dụng = 12,5% ($= 10.000/80.000$)
- Lợi suất được tạo ra bởi mức giá chiết khấu

Lợi suất khi đầu tư vào quỹ đóng

Ví dụ (tt): Giả sử cuối năm khoản chiết khấu mở rộng, NĐT chỉ nhận được 79.000\$ (không phải là 80.000\$)

- Khoản lời ròng = 9000\$ (= lãi 10.000 – khoản mất vốn 1000)
- Lợi suất = $11,25\% > 10\%$

Rủi ro khi đầu tư vào quỹ đóng

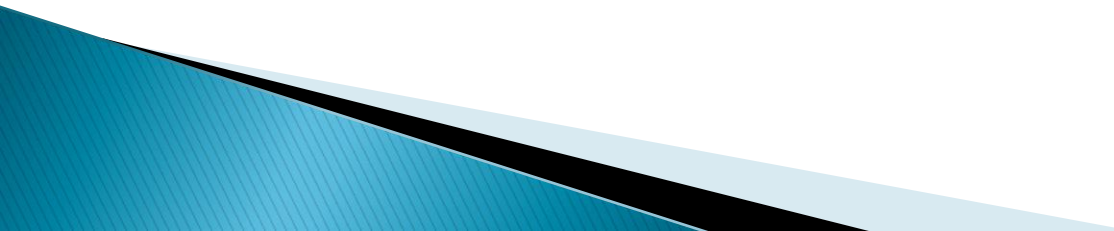
- Thay đổi giá trị của danh mục cơ sở (thay đổi NAV)
- Thay đổi trong mức chiết khấu và phụ trội.

Rủi ro khi đầu tư vào quỹ đóng

Ví dụ :

- Cổ phiếu quỹ A mua với giá 15\$, NAV=12\$ (phụ trội 25%)
- Sau 1 năm, giá cổ phiếu là 9\$, NAV = 10\$ (chiết khấu 10%)
- Như vậy, do giá giảm 40%, NAV giảm 17%, NĐT bị lỗ (tình trạng mua khi thị trường đang lên, sau đó thị trường giảm sút)

Quỹ tín thác đơn nguyên

- ▶ Giống quỹ đóng ở chỗ chỉ phát hành một lượng cố định cổ phần. Giống quỹ mở ở chỗ chứng chỉ quỹ chỉ do công ty bán ra và mua lại tại ngày kết thúc quỹ
 - ▶ Thường đầu tư vào trái phiếu với thời hạn dài, danh mục ít thay đổi, chi phí thấp
 - ▶ Có một ngày kết thúc được ấn định
- 

Quỹ cổ phiếu

- ▶ Quỹ được dành cho các nhà đầu tư ưa thích đầu tư cổ phiếu, tùy theo đặc điểm của khách hàng mà quỹ sẽ lựa chọn một kết hợp hợp lý giữa các loại cổ phiếu như cổ phiếu tăng trưởng, cổ phiếu thu nhập, cổ phiếu phòng vệ...

Quỹ trái phiếu

- Dành cho các nhà đầu tư chủ yếu quan tâm đến rủi ro lãi suất, rủi ro tín dụng và vấn đề thuế.
- Nhà đầu tư thích sự ổn định thường đầu tư vào trái phiếu trả lãi định kỳ và có mức độ rủi ro vừa phải
- Nhà đầu tư thuộc nhóm thuế cao thường mua trái phiếu đô thị để tránh thuế
- Một số nhà đầu tư muốn có lợi suất cao thì đầu tư vào trái phiếu rủi ro (junk-bond)

Quỹ hỗn hợp

- ▶ Mục tiêu là tối đa hóa thu nhập bằng cách kết hợp cổ phiếu thường và các công cụ thu nhập cố định như trái phiếu và cổ phiếu ưu đãi
- ▶ Tỷ lệ giữa cổ phiếu và trái phiếu rất đa dạng ở các quỹ khác nhau

Quỹ thị trường tiền tệ

- Quỹ thị trường tiền tệ là đầu tư vào danh mục các công cụ thị trường tiền tệ. Quỹ thị trường tiền tệ cho phép các nhà đầu tư nhỏ đầu tư vào các chứng khoán thị trường tiền tệ - điều họ không làm được với tư cách cá nhân vì đây là thị trường bán buôn.

Hedge Funds

- Ý tưởng ban đầu về hedge funds là các giao dịch ngược lại thị trường (against the markets) bằng cách sử dụng bán khống, hợp đồng tương lai và các công cụ phái sinh khác
- Ngày nay hedge funds theo đuổi các chiến lược đa dạng nên khó dùng định nghĩa chung để mô tả
- Hedge funds bán chứng chỉ quỹ cho các cá nhân giàu có và các định chế tài chính và sử dụng vốn thu được để đầu tư vào chứng khoán. Phần lớn hedge funds được tổ chức dưới dạng hợp danh hữu hạn (limited partnerships) và là quỹ đóng

REITs

- Là quỹ đóng đầu tư vào bất động sản hoặc các khoản vay cầm cố. Quỹ huy động vốn của cả các nhà đầu tư nhỏ và tạo ra thu nhập cho các nhà đầu tư từ tiền cho thuê hay lãi của khoản vay cầm cố. Phần lớn chứng chỉ quỹ tín thác đầu tư bất động sản được giao dịch trên sở giao dịch chứng khoán.
- Cấu trúc các khoản đầu tư của quỹ do nhà quản trị danh mục – những chuyên gia về bất động sản - quyết định.
- Giá cổ phiếu quỹ chịu tác động của kết cấu danh mục tài sản và cung và cầu.

Quỹ đầu tư mạo hiểm

- Là quỹ chuyên đầu tư vào cổ phần các công ty chưa công chúng hóa (chưa giao dịch rộng rãi trên thị trường).
- Là quỹ đóng, thường tổ chức theo dạng hợp danh hữu hạn
- Thành viên hợp danh thường trực (General partners - thường là công ty quản lý quỹ) là chuyên gia về các khoản đầu tư vào cổ phần tư nhân và thường tham gia vào quản lý các công ty được đầu tư
- Thành viên hợp danh hữu hạn (Limited partners) chỉ bỏ vốn đầu tư vào quỹ và chịu trách nhiệm hữu hạn trong khuôn khổ khoản đầu tư

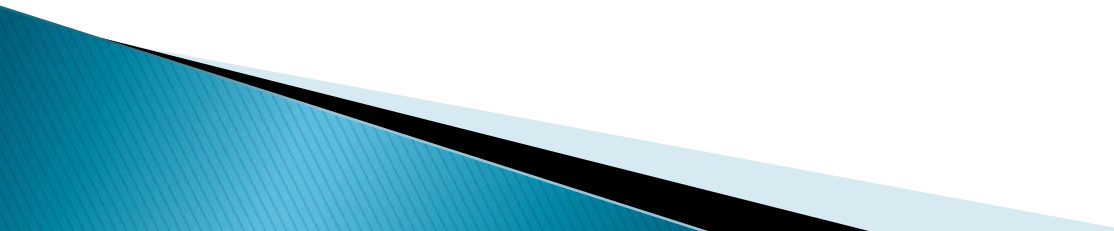
Quỹ đầu tư mạo hiểm

- Các khoản đầu tư của quỹ thường là những khoản đầu tư cho các công ty có tiềm năng tăng trưởng cao, rủi ro cao và thường là có công nghệ cao đang cần vốn cổ phần để tài trợ cho phát triển sản phẩm hoặc tăng trưởng. Đây là những khoản đầu tư dài hạn, có nguy cơ thất bại cao nhưng nếu thành công thì mang lại lợi suất vô cùng cao. Lợi suất của một số khoản đầu tư thành công trong danh mục phải bù đắp được cho nhiều khoản đầu tư thất bại

Một số ví dụ về chi phí và lợi suất của NĐT

Ví dụ 1:

Một quỹ với 100 triệu \$ tài sản vào đầu năm và với 10 triệu cổ phần đang lưu hành. Quỹ này đầu tư một danh mục cổ phiếu không trả thu nhập nhưng tăng giá trị là 10%. Hệ số chi phí, bao gồm phí dịch vụ thường xuyên, là 1%. Vậy lợi suất đối với một nhà đầu tư vào quỹ này là bao nhiêu?



Ví dụ 1

- ▶ $NAV = 100/10 = 10\$/cp$
- ▶ Tài sản tăng lên 110; NAV tăng $11\$/cp \Rightarrow$ L suất = 10%
- ▶ Khấu trừ 1 triệu, giá trị danh mục còn 109 triệu $\Rightarrow NAV = 10,9\$/cp$;
- ▶ Lợi suất = 9% (=LN gộp – hệ số tổng chi phí)

Ví dụ 2

Một quỹ cổ phiếu bán cổ phần :

- loại A với phí nhập quỹ là 4%
- loại B với phí dịch vụ thường xuyên là 0,5% hàng năm và phí thoát quỹ bắt đầu từ mức 5% và giảm đi 1% cho mỗi năm đầy đủ nhà đầu tư nắm giữ danh mục (cho đến năm thứ 5).
- Giả sử lợi suất trên giá trị ròng của danh mục quỹ là 10% hàng năm.
- Vậy giá trị của khoản đầu tư 10.000\$ vào hạng A và hạng B là bao nhiêu nếu cổ phần được bán sau : (a) 1 năm; (b) 4 năm; (c) 10 năm? Cấu trúc phí nào cung cấp các khoản tiền ròng lớn hơn vào cuối mỗi kỳ đầu tư?

Ví dụ 2

Kỳ đầu tư	Cổ phần loại A 9600\$ x (1,10)ⁿ	Cổ phần loại B 10.000\$ x (1,095)ⁿ x (1- % phí thoát quỹ)
1 năm	10.560\$	$10.000 \times (1,095) \times (1 - 0,04)$ $= 10.512$
4 năm	14.055,36\$	$10.000 \times (1,095)^4 \times (1 - 0,01)$ $= 14.232,89$
10 năm	24.899,93\$	$10.000 \times (1,095)^{10}$ $= 24.782,28$

Ví dụ 3: Thuế trên thu nhập

Danh mục của một nhà đầu tư hiện đang có trị giá 1 triệu \$. Trong năm đó, nhà đầu tư bán 1000 cổ phần của Microsoft tại giá 80\$/cổ phần và 2000 cổ phần của Ford tại giá 40\$/cổ phần. Số tiền thu được dùng để mua 1600 cổ phần của IBM tại giá 100\$/cổ phần.

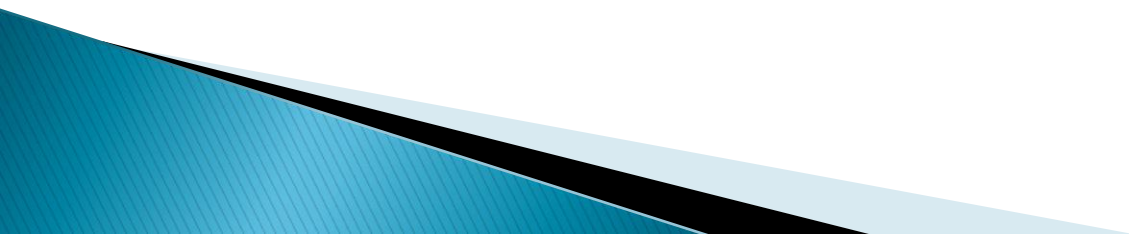
- a. Tỷ lệ thay thế của danh mục là bao nhiêu?
- b. Nếu cổ phần của Microsoft ban đầu được mua với giá 70\$/cổ phần và của Ford là 35\$/cổ phần, tỷ lệ thuế của nhà đầu tư trên thu nhập lợi vốn là 20%, vậy nhà đầu tư nợ thêm bao nhiêu trên thuế của năm nay như là kết quả của các giao dịch này?

Ví dụ 3: Thuế trên thu nhập

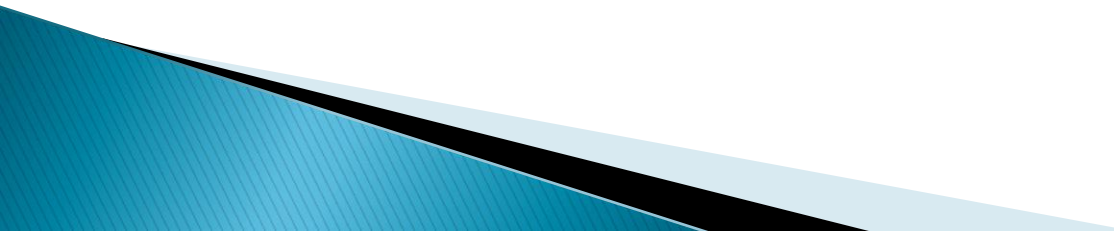
- a. Tỷ lệ thay thế = $160.000\$$ trong giao dịch / 1 triệu $\$$ giá trị danh mục = 16% .
- b. Lợi vốn thực hiện là $10\$ \times 1000 = 10.000\$$ trên Microsoft và $5\$ \times 2000 = 10.000\$$ trên Ford.

Thuế nợ trên lợi vốn là $0,20 \times 20.000\$ = 4.000\$$.

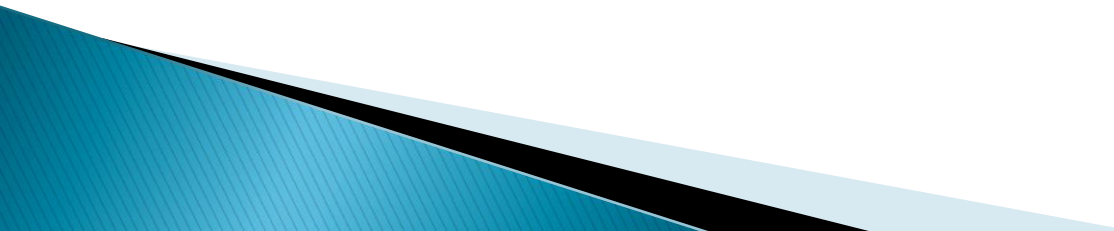
CÔNG TY CHỨNG KHOÁN NGÂN HÀNG ĐẦU TƯ



Khái niệm

- Công ty chứng khoán: Là những công ty chuyên môn hóa về mua, bán, môi giới các chứng khoán đang lưu hành
 - Ngân hàng đầu tư: Những công ty chuyên môn hóa về khởi tạo, bảo lãnh và phân phối các đợt phát hành chứng khoán mới
 - Những công ty lớn nhất trong ngành thường thực hiện cả hai nhóm dịch vụ và được gọi là các ngân hàng đầu tư
- 

Các lĩnh vực hoạt động cơ bản

- Môi giới chứng khoán
 - Ngân hàng đầu tư
 - Giao dịch
 - Tạo thị trường
 - Sáp nhập và mua lại
 - Quản lý đầu tư
 - Quản lý tiền mặt
 - Dịch vụ khác và dịch vụ hỗ trợ
- 

Môi giới chứng khoán

- Môi giới chứng khoán là hoạt động trong đó công ty chứng khoán làm trung gian kết nối người mua và người bán chứng khoán để hưởng hoa hồng môi giới. Khách hàng là người chịu trách nhiệm về kết quả của giao dịch

Môi giới chứng khoán

➤ Các lệnh chứng khoán

- ✓ Lệnh thị trường: Là lệnh mua hoặc bán chứng khoán tại giá thị trường hiện hành
- ✓ Lệnh giới hạn: Lệnh mua ấn định mức giá tối đa có thể chấp nhận và lệnh bán ấn định mức giá tối thiểu có thể chấp nhận
- ✓ Bán khống: Nhà đầu tư vay cổ phiếu từ công ty môi giới, bán chúng vào hôm nay và hứa sẽ trả lại số cổ phần đã vay bằng cách mua chúng trong tương lai

Khởi tạo đợt phát hành cổ phiếu

- Các công ty muốn phát hành thêm cổ phiếu hoặc phát hành cổ phiếu lần đầu liên hệ với ngân hàng đầu tư
 - ✓ Tư vấn về khối lượng của đợt phát hành
 - ✓ Giúp xác định giá cổ phiếu cho đợt phát hành lần đầu
- Ngân hàng đầu tư hỗ trợ trong việc đăng ký với cơ quan quản lý nhà nước
 - ✓ Bản đăng ký
 - ✓ Lập bản cáo bạch – tổng hợp thông tin tài chính về công ty và những điều khoản liên quan đến đợt phát hành - nhằm cung cấp cho nhà đầu tư

Bảo lãnh phát hành cổ phiếu

- Ngân hàng đầu tư chính thường hình thành tổ hợp bảo lãnh:
 - ✓ Các ngân hàng đầu tư khác tham gia bảo lãnh một phần đợt phát hành
 - ✓ Giúp phân tán rủi ro giữa các ngân hàng
- Các hình thức bảo lãnh phát hành:
 - ✓ Cam kết chắc chắn: Các tổ chức bảo lãnh đồng ý mua chứng khoán của tổ chức phát hành theo giá cố định để bán lại ra công chúng
 - ✓ Nỗ lực tối đa (phổ biến): Ngân hàng không đảm bảo một mức giá cho tổ chức phát hành mà nỗ lực tối đa để bán với mức giá cao nhất có thể nên tổ chức phát hành phải chịu rủi ro

Bảo lãnh phát hành cổ phiếu

- Người phát hành và ngân hàng thỏa thuận chênh lệch bảo lãnh (giữa mức giá bán cho nhà đầu tư và mức giá ròng người phát hành nhận được)
- Khi tiến hành IPO
 - ✓ Tổ chức bảo lãnh phải định giá cổ phiếu đủ cao để không làm tổ chức phát hành thất vọng
 - ✓ Tuy nhiên nếu mức giá quá cao sẽ không bán hết đợt phát hành và ảnh hưởng đến uy tín của tổ chức bảo lãnh
 - ✓ Ngân hàng đầu tư thường cố gắng thỏa mãn các nhà đầu tư tổ chức – khách hàng chủ yếu của các đợt IPO – nên thường có xu hướng định giá thấp

Phân phối cổ phiếu

- Các ngân hàng đầu tư trong tổ hợp bảo lãnh cung cấp dịch vụ môi giới phân phối cổ phiếu cho các nhà đầu tư hoặc thuê công ty môi giới thực hiện dịch vụ này
- Tổ chức phát hành phải chịu các loại chi phí:
 - ✓ Phí bảo lãnh
 - ✓ Các loại chi phí phát hành trực tiếp như chi phí về kế toán, pháp lý...

Tư vấn phát hành cổ phiếu

- Ngân hàng đầu tư cung cấp dịch vụ tư vấn trong suốt quá trình phát hành cổ phiếu
 - ✓ Tổ chức phát hành không có chuyên môn về vấn đề này
 - ✓ Các dịch vụ bao gồm: Thời gian phát hành, khối lượng phát hành, các điều kiện, loại chứng khoán phát hành

Hỗ trợ phát hành trái phiếu

➤ Khởi tạo

- ✓ Ngân hàng đầu tư tư vấn về khối lượng đợt phát hành, lãi suất coupon phiếu, thời hạn
- ✓ Hỗ trợ tổ chức phát hành trong việc đăng ký với cơ quan quản lý

➤ Bảo lãnh phát hành

- ✓ Chính phủ sử dụng phương thức đấu thầu công khai
- ✓ Doanh nghiệp thường lựa chọn ngân hàng đầu tư dựa trên danh tiếng và kinh nghiệm
- ✓ Phí bảo lãnh thấp hơn phát hành cổ phiếu

Hỗ trợ phát hành trái phiếu

- Phân phối trái phiếu
 - ✓ Phân phát bản cáo bạch cho các nhà đầu tư tiềm năng
 - ✓ Quảng cáo về đợt phát hành ra công chúng
- Tư vấn: Ngân hàng đầu tư tư vấn cho tổ chức phát hành trong suốt quá trình phát hành trái phiếu

Chào bán riêng trái phiếu

- Nhằm tránh chi phí bảo lãnh phát hành và đăng ký với cơ quan quản lý nhà nước
- Khách hàng tiềm năng có thể mua toàn bộ đợt phát hành, đặc biệt các nhà đầu tư tổ chức như công ty bảo hiểm, quỹ đầu tư, ngân hàng thương mại, quỹ hưu trí
- Nhu cầu trái phiếu phát hành riêng thường không cao như phát hành đại chúng nên tổ chức phát hành phải trả lãi suất cao hơn
- Ngân hàng đầu tư có thể tư vấn và tìm nhà đầu tư tiềm năng

Giao dịch chứng khoán

- Với hoạt động này, công ty chứng khoán và ngân hàng đầu tư đứng ra mua và bán chứng khoán trên tài khoản của chính mình. Thu nhập của họ chính là chênh lệch giá chào mua và giá chào bán.
- Đây là loại hình kinh doanh rủi ro cao vì chứng khoán các nhà tự doanh nắm giữ có thể tăng hoặc giảm giá

Tạo thị trường

- Hoạt động giao dịch chứng khoán của công ty chứng khoán và ngân hàng đầu tư giúp hình thành vai trò tạo thị trường thứ cấp cho một chứng khoán nào đó.
- Nhà tạo thị trường cho một chứng khoán sẵn sàng (và có nghĩa vụ) mua hoặc bán loại chứng khoán đó từ nhà đầu tư
- Thông thường, tạo thị trường là hoạt động kinh doanh tương đối có lãi, nhưng khi thị trường bất ổn thì lợi nhuận này có thể biến mất nhanh chóng, khiến nhà tạo thị trường có thể phá sản hoặc rút khỏi vai trò này

Sáp nhập và mua lại (M&A)

- Các ngân hàng đầu tư tham gia rất mạnh trong lĩnh vực sáp nhập và mua lại
- Các dịch vụ:
 - ✓ Xác định ứng viên cho M&A
 - ✓ Tư vấn cho các công ty thu tóm hay các công ty mục tiêu về các khía cạnh giá và phi giá của cuộc giao dịch
 - ✓ Hỗ trợ công ty thu tóm trong việc huy động nguồn vốn cần thiết để tài trợ cho việc thu tóm

Sáp nhập và mua lại (M&A)

- Khoản phí ngân hàng đầu tư nhận được trong hoạt động M&A tùy thuộc vào mức độ tham gia của họ và tính chất phức tạp của hoạt động mà họ được đề nghị tiến hành
- Thông thường ngân hàng đầu tư sẽ nhận được mức phí tính thành tỷ lệ phần trăm trên giá bán, thường là 2-3% giá bán

Hỗ trợ vay mua thấu tóm (LBO)

- LBO: Thấu tóm một công ty và biến nó thành công ty tư nhân, thông qua sử dụng tiền vay là chủ yếu để mua cổ phần của công ty
- Ngân hàng đầu tư hỗ trợ LBO theo ba hình thức
 - ✓ Đánh giá giá trị thị trường của công ty LBO
 - ✓ Dàn xếp việc tài trợ, tức là huy động vốn để mua cổ phiếu công chúng đang nắm giữ
 - ✓ Bản thân ngân hàng đầu tư thường đầu tư vào giao dịch
 - ✓ Cung cấp dịch vụ tư vấn

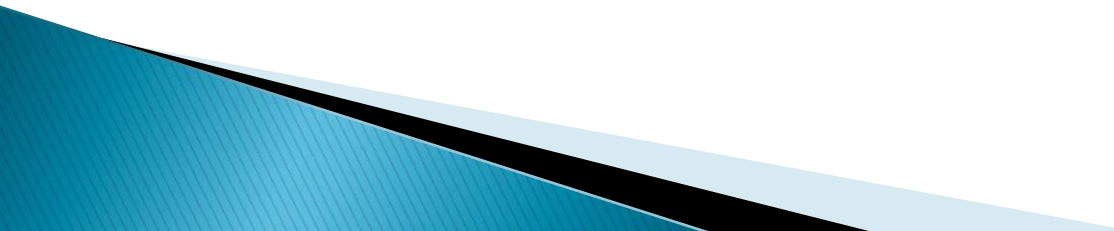
Quản lý đầu tư

- Các ngân hàng đầu tư lớn cũng cung cấp dịch vụ quản lý đầu tư như:
 - ✓ Các quỹ đầu tư
 - ✓ Quản lý danh mục đầu tư cho khách hàng, đặc biệt cho các quỹ hưu trí, và cho bản thân ngân hàng

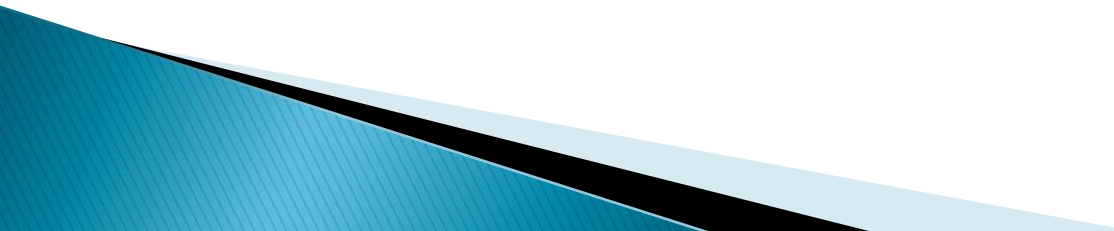
Quản lý tiền mặt

- Các ngân hàng đầu tư cung cấp các tài khoản quản lý tiền mặt (CMA) tương tự như tài khoản tiền gửi cho các nhà đầu tư. Các tài khoản quản lý tiền mặt có thể được bảo hiểm bởi công ty bảo hiểm tiền gửi

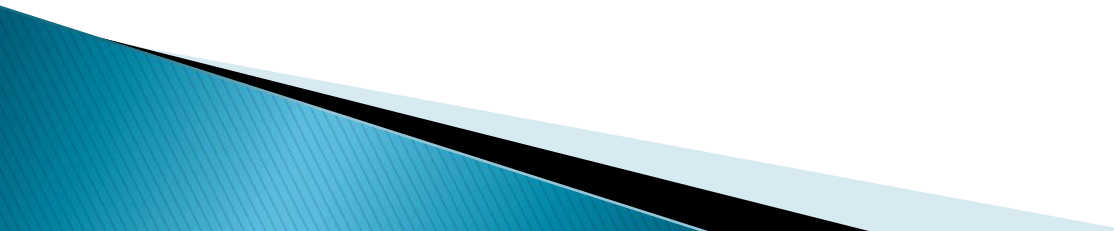
Các dịch vụ khác

- Dịch vụ tư vấn
 - Dịch vụ lưu ký
 - Dịch vụ thanh toán
 - Nghiên cứu
 - Các dịch vụ hỗ trợ cho hoạt động chính như kế toán, IT, pháp chế, nhân lực...
- 

Nguồn doanh thu của NH đầu tư

- Tầm quan trọng của phí môi giới giảm trong những năm gần đây
 - Nguồn thu nhập lớn nhất là từ lợi nhuận giao dịch và đầu tư
 - Phí bảo lãnh cũng là nguồn thu nhập quan trọng
 - Doanh thu từ phí tư vấn và tiến hành M&A cũng tăng lên theo thời gian
- 

Rủi ro của công ty CK và NHĐT

- Rủi ro thị trường
 - Rủi ro tỷ giá
 - Rủi ro lãi suất
 - Rủi ro tín dụng
- 

Rủi ro thị trường

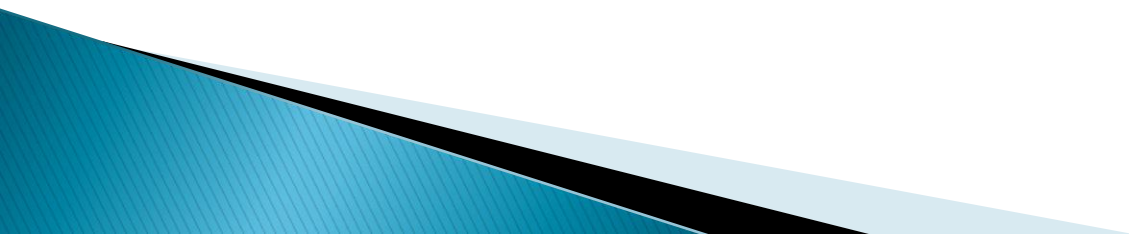
- Hoạt động của công ty chứng khoán và ngân hàng đầu tư gắn với điều kiện của thị trường chứng khoán
- Khi giá cổ phiếu tăng
 - ✓ Số lượng các đợt phát hành tăng
 - ✓ Giao dịch trên thị trường thứ cấp sôi động hơn
 - ✓ Hoạt động quản lý đầu tư nhiều hơn
 - ✓ Các công ty chứng khoán và ngân hàng đầu tư sở hữu chứng khoán thu lợi nhuận khi giá tăng

Rủi ro lãi suất và tỷ giá

- Rủi ro lãi suất: Hoạt động của CTCK và NHĐT nhạy cảm với biến động lãi suất vì
 - ✓ Giá thị trường của trái phiếu mà họ sở hữu tăng
 - ✓ Lãi suất thấp hơn thường khuyến khích các nhà đầu tư rút vốn khỏi ngân hàng đầu tư vào chứng khoán
- Rủi ro tỷ giá
 - ✓ Khi hoạt động ở nước ngoài
 - ✓ Đầu tư vào các chứng khoán ghi bằng ngoại tệ

CÔNG TY TÀI CHÍNH

(Đọc tài liệu)



Bài tập

- ▶ 1, 3, 7, 8 cuối chương 15 – Quỹ đầu tư