

### **Câu 1. Phân tích mối quan hệ giữa thị trường sơ cấp và thứ cấp. Từ đó liên hệ với hoàn thiện và phát triển TTCK Việt Nam**

Theo quá trình luân chuyển vốn, TTCK được phân chia thành thị trường sơ cấp và thị trường thứ cấp.

TT sơ cấp hay thị trường cấp 1 là thị trường phát hành ra các chứng khoán hay nơi mua bán các chứng khoán đầu tiên. Tại thị trường này, giá cả chứng khoán là giá phát hành. Việc mua bán chứng khoán trên thị trường sơ cấp làm tăng vốn cho nhà phát hành.

TT thứ cấp hay thị trường cấp 2 là thị trường giao dịch, mua bán trao đổi những chứng khoán đã được phát hành nhằm mục đích kiếm lời, di chuyển vốn đầu tư hay di chuyển tài sản xã hội.

Thị trường sơ cấp là cơ sở, là tiền đề cho sự hình thành và phát triển của thị trường thứ cấp vì đó là nơi cung cấp hàng hóa chứng khoán trên thị trường thứ cấp. Không có thị trường sơ cấp thì không thể có sự xuất hiện của thị trường thứ cấp. Ngược lại, thị trường thứ cấp đến lượt nó là động lực, là điều kiện cho sự phát triển của thị trường sơ cấp. Mối quan hệ đó thể hiện qua các giác độ:

*Thứ nhất*, TT thứ cấp làm tăng tính lỏng cho các chứng khoán đã phát hành, làm tăng sự ưa chuộng của chứng khoán và giảm rủi ro của các nhà đầu tư. Các nhà đầu tư sẽ dễ dàng hơn trong việc sàng lọc, lựa chọn, thay đổi danh mục đầu tư, trên cơ sở đó, doanh nghiệp giảm bớt được chi phí huy động và sử dụng vốn, tăng hiệu quả quản lý doanh nghiệp. Việc tăng tính lỏng của chứng khoán tạo điều kiện chuyển đổi thời hạn của vốn, từ ngắn hạn sang trung và dài hạn, đồng thời tạo điều kiện phân phối vốn một cách hiệu quả.

*Thứ hai*, TT thứ cấp được coi là tt định giá các công ty, xác định giá các chứng khoán đã phát hành trên thị trường sơ cấp.

*Thứ ba*, thông qua việc xác định giá, tt thứ cấp cung cấp một danh mục chi phí vốn tương ứng với mức độ rủi ro khác nhau của từng phương án đầu tư, tạo cơ sở tham chiếu cho các nhà phát hành cũng như các nhà đầu tư trên thị trường sơ cấp. Thông qua “bàn tay vô hình”, vốn sẽ được chuyển đến những công ty làm ăn hiệu quả nhất, qua đó làm tăng hiệu quả kinh tế xã hội.

#### **Thị trường chứng khoán sơ cấp và thứ cấp ở Việt Nam:**

TT sơ cấp hoạt động lặng lẽ, hầu như không mấy ai biết đến, người tham gia chủ yếu là các nhà quản lý. Khối lượng chứng khoán giao dịch ít, chưa xứng với khả năng tạo vốn của thị trường này. Thông tin trên thị trường còn thiếu và chưa chính xác để các nhà đầu tư có thể đánh giá mức độ rủi ro của doanh nghiệp để ra quyết định đầu tư.

TTTC tuy rất sôi nổi trong năm 2006-2007 nhưng sang năm 2008 đã trở nên ảm đạm. Hơn nữa, ttck phát triển chủ yếu là SGDCK, thị trường OTC chưa phát triển rộng rãi. Trên TTTC còn tồn tại nhiều giao dịch và tài khoản ảo, xây

ra hiện tượng đầu cơ gây bất ổn thị trường. Số mã chứng khoán còn ít, chủ yếu là cổ phiếu, còn trái phiếu, tín phiếu kho bạc ... thì rất ít hoặc không có.

TT trái phiếu VN gần như đóng băng, chỉ gói gọn trong 1 vài nhà đầu tư lớn và các nhà đầu tư nước ngoài vì khối lượng giao dịch lớn, các nhà đầu tư nhỏ trong nước không đáp ứng được. Thêm vào đó, trái phiếu chính phủ chủ yếu do các NH nắm giữ và các NH thường nắm giữ đến khi đáo hạn.

Vì vậy, thị trường chứng khoán Việt Nam vẫn chỉ được biết đến như thị trường cổ phiếu mà thôi.

## **Câu 2. Anh chị hãy tóm tắt các mô hình và những hoạt động cơ bản của công ty chứng khoán, liên hệ thực tiễn hoạt động của công ty chứng khoán VN hiện nay**

*Công ty chứng khoán là một tổ chức tài chính trung gian thực hiện các nghiệp vụ trên thị trường chứng khoán.*

### **I. Các mô hình tổ chức kinh doanh của công ty chứng khoán**

#### **1. Mô hình công ty chứng khoán đa năng:**

Công ty chứng khoán được tổ chức dưới hình thức một tổ hợp dịch vụ tài chính tổng hợp bao gồm kinh doanh chứng khoán, kinh doanh tiền tệ và các dịch vụ tài chính. Mô hình này được biểu hiện dưới 2 hình thức sau:

- Loại đa năng một phần (kiểu Anh): theo mô hình này các ngân hàng muốn kinh doanh chứng khoán, kinh doanh bảo hiểm phải thành lập công ty con hạch toán độc lập và hoạt động tách rời với hoạt động kinh doanh tiền tệ.
- Loại đa năng hoàn toàn (kiểu Đức): các ngân hàng được phép trực tiếp kinh doanh chứng khoán, kinh doanh bảo hiểm và kinh doanh tiền tệ cũng như các dịch vụ tài chính khác.

#### **2. Mô hình công ty chứng khoán chuyên doanh**

Hoạt động kinh doanh chứng khoán sẽ do các công ty độc lập và chuyên môn hoá trong lĩnh vực chứng khoán đảm trách, các ngân hàng không được tham gia kinh doanh chứng khoán. Ưu điểm của mô hình này là hạn chế được rủi ro cho hệ thống ngân hàng, tạo điều kiện cho các công ty chứng khoán đi vào chuyên môn hoá sâu trong lĩnh vực chứng khoán để thúc đẩy thị trường phát triển.

### **II. Hoạt động cơ bản của công ty chứng khoán**

#### **1. Nghiệp vụ môi giới:**

*Môi giới chứng khoán* là hoạt động trung gian hoặc đại diện mua, bán chứng khoán cho khách hàng để hưởng hoa hồng. Công ty chứng khoán đại diện cho khách hàng tiến hành giao dịch thông qua cơ chế giao dịch tại SGDCK hoặc thị trường OTC mà chính khách hàng phải chịu trách nhiệm đối với kết quả giao dịch của mình.

## **2. Nghiệp vụ tự doanh**

*Tự doanh* là việc công ty chứng khoán tự tiến hành các giao dịch mua, bán chứng khoán cho chính mình. Mục đích của hoạt động tự doanh là nhằm thu lợi nhuận cho chính công ty thông qua hành vi mua, bán chứng khoán với khách hàng. Hoạt động tự doanh của công ty chứng khoán được thực hiện thông qua cơ chế giao dịch trên SGDCK hoặc thị trường OTC.

## **3. Nghiệp vụ bảo lãnh phát hành**

*Bảo lãnh phát hành* là việc công ty chứng khoán có chức năng bảo lãnh giúp tổ chức phát hành thực hiện các thủ tục trước khi chào bán chứng khoán, tổ chức việc phân phối chứng khoán và giúp bình ổn giá chứng khoán trong giai đoạn đầu sau khi phát hành.

## **4. Nghiệp vụ quản lý danh mục đầu tư**

Đây là nghiệp vụ quản lý vốn uỷ thác của khách hàng để đầu tư vào chứng khoán thông qua danh mục đầu tư nhằm sinh lợi cho khách hàng trên cơ sở tăng lợi nhuận và bảo toàn vốn cho khách hàng.

## **5. Nghiệp vụ tư vấn và đầu tư chứng khoán**

*Tư vấn đầu tư chứng khoán* là việc công ty chứng khoán thông qua hoạt động phân tích để đưa ra các lời khuyên, phân tích các tình huống và có thể thực hiện một số công việc dịch vụ khác liên quan đến phát hành, đầu tư và cơ cấu tài chính cho khách hàng.

## **6. Các nghiệp vụ phụ trợ**

a. *Lưu ký chứng khoán*: Là việc lưu giữ, bảo quản chứng khoán của khách hàng thông qua các tài khoản lưu ký chứng khoán, công ty chứng khoán sẽ nhận được các khoản thu phí lưu ký chứng khoán, phí gửi, phí rút và phí chuyển nhượng chứng khoán.

b. *Quản lý thu nhập của khách hàng (quản lý cổ tức)*: công ty chứng khoán sẽ theo dõi tình hình thu lãi, cổ tức của chứng khoán và đứng ra làm dịch vụ thu nhận và chi trả cổ tức cho khách hàng thông qua tài khoản của khách hàng.

c. *Nghiệp vụ tín dụng*: bên cạnh nghiệp vụ môi giới chứng khoán cho khách hàng để hưởng hoa hồng, công ty chứng khoán còn triển khai dịch vụ cho vay chứng khoán để khách hàng thực hiện giao dịch bán khống (short sale) hoặc cho khách hàng vay tiền để khách hàng thực hiện nghiệp vụ mua ký quỹ (margin purchase).

d. *Nghiệp vụ quản lý quỹ*: công ty chứng khoán cử đại diện của mình để quản lý quỹ và sử dụng vốn và tài sản của quỹ đầu tư để đầu tư vào chứng khoán. Công ty chứng khoán được thu phí dịch vụ quản lý quỹ đầu tư.

## **III. Hoạt động các công ty chứng khoán VN hiện nay:**

Theo nghị định số 14/2007/NĐ-CP ngày 19/01/2007 quy định, công ty chứng khoán đã được cấp giấy phép hoạt động kinh doanh nhưng không đáp

ứng đủ điều kiện về vốn sẽ phải làm thủ tục tăng vốn trong thời hạn hai năm kể từ ngày Nghị định có hiệu lực.

Các CTCK nếu muốn đáp ứng đủ các điều kiện về vốn theo quy định mà không gây ảnh hưởng đến thị trường thì thường cắt giảm 2 nghiệp vụ: bảo lãnh phát hành, tự doanh. Tự doanh chính là nghiệp vụ đem lại nhiều lợi nhuận cho công ty trong thời kì trước đó. Nếu vẫn muốn hoạt động trên cả 4 nghiệp vụ thì phải tăng vốn.

Bảo lãnh phát hành chứng khoán ngốn nhiều vốn nhất (165 tỷ đồng) được nhiều công ty chứng khoán chọn cắt giảm, thị trường hiện tập trung vào hai nghiệp vụ chính: môi giới và tư vấn đầu tư, vốn cần thiết cho hai mảng này cũng chỉ có 35 tỷ đồng.

Tính đến 30/8/2007, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (UBCKNN) đã cấp phép hoạt động kinh doanh chứng khoán cho 61 công ty, với tổng số vốn điều lệ đạt 5.735 tỷ đồng. Trong đó, có 43 công ty được cấp phép 4 nghiệp vụ môi giới chứng khoán, tư vấn đầu tư chứng khoán, tự doanh chứng khoán và bảo lãnh phát hành chứng khoán.

Đến tháng 11/2009, Việt Nam đã có 105 công ty chứng khoán được cấp phép hoạt động (tăng gấp 2 lần so với năm 2007) với tổng số vốn điều lệ hơn 29.269 tỷ đồng.

**Đối với lĩnh vực môi giới trái phiếu**, 10 công ty chứng khoán lớn nhất chiếm tới 95,77% thị phần (51,97% thị phần môi giới trên HOSE và 42,13% thị phần trên HNX). Lớn nhất là VCBS (39,96%), Agriseco (18,85%), Sacombank-SBS (14,52%). Đây đều là những công ty chứng khoán trực thuộc các ngân hàng. VCBS cũng đứng thứ 2 về thị phần môi giới trái phiếu tại HoSE trong quý 3 với 32,26%.

**Đối với hoạt động tự doanh:** trong quý I /2009 hàng loạt công ty chứng khoán đã nộp đơn lên Ủy ban Chứng khoán Nhà nước xin rút bớt nghiệp vụ tự doanh. Cổ phiếu xuống dốc không phanh, thậm chí có những mã blue-chip giảm còn 50 - 70% giá trị sổ sách, khiến nhiều công ty chứng khoán lỗ nặng ở mảng tự doanh. Tuy nhiên đến quý II thì hoạt động tự doanh lại là mảng tạo ra lợi nhuận chính cho CTCK. Quý II/2009, TTCK Việt Nam có những chuyển biến tích cực. VN-Index và HNX-Index tăng tương ứng 59,7% và 53% đi kèm với giá trị giao dịch lên tới hàng nghìn tỷ đồng mỗi phiên.

Kết thúc 6 tháng đầu năm, nhiều CTCK công bố lợi nhuận khả quan: CTCK Bảo Việt (BVSC) đạt 95,35 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, hoàn thành 338,7% kế hoạch năm; CTCK HSC đạt 123,77 tỷ đồng lợi nhuận, vượt 17% kế hoạch năm. CTCK Sài Gòn (SSI) và CTCP Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội (SHS) đã hoàn thành lần lượt 90% và 87,14% kế hoạch lợi nhuận năm 2009.

### **Câu 3. Phân tích các đặc điểm cơ bản của chứng khoán**

Chứng khoán là những giấy tờ có giá và có khả năng chuyển nhượng, xác định số vốn đầu tư (tư bản đầu tư); chứng khoán xác nhận quyền sở hữu hoặc quyền đòi nợ hợp pháp, bao gồm các điều kiện về thu nhập và tài sản trong một thời hạn nào đó.

**Chứng khoán là một tài sản tài chính có các đặc điểm cơ bản:**

**1. Tính thanh khoản (Tính lỏng):** Tính lỏng của tài sản là khả năng chuyển tài sản đó thành tiền mặt. Khả năng này cao hay thấp phụ thuộc vào khoảng thời gian và phí cần thiết cho việc chuyển đổi cũng như rủi ro của việc giảm sút giá trị của tài sản đó do chuyển đổi. Chứng khoán có tính lỏng cao hơn so với các tài sản khác, thể hiện qua khả năng chuyển nhượng cao trên thị trường. Các chứng khoán khác nhau có khả năng chuyển nhượng là khác nhau.

**2. Tính rủi ro:** khả năng sụt giảm giá trị của chứng khoán.

Chứng khoán là các tài sản tài chính mà giá trị của nó chịu tác động lớn của rủi ro, bao gồm rủi ro có hệ thống và rủi ro phi hệ thống.

Rủi ro có hệ thống hay rủi ro thị trường là loại rủi ro tác động tới toàn bộ hoặc hầu hết các tài sản. Loại rủi ro này chịu tác động của các điều kiện kinh tế chung như: lạm phát, sự thay đổi tỷ giá hối đoái, lãi suất, rr chính trị v.v. Loại rủi ro này không thể loại bỏ hoặc hạn chế bằng cách đa dạng hóa danh mục đầu tư.

Rủi ro phi hệ thống là loại rủi ro chỉ tác động đến một tài sản hoặc một nhóm nhỏ các tài sản. Loại rủi ro này thường liên quan tới điều kiện của nhà phát hành. Các nhà đầu tư thường quan tâm tới việc xem xét, đánh giá các rủi ro liên quan, trên cơ sở đó đề ra các quyết định trong việc lựa chọn, nắm giữ hay bán các chứng khoán. Điều này phản ánh mối quan hệ giữa lợi tức và rủi ro hay sự cân bằng về lợi tức - người ta sẽ không chịu rủi ro tăng thêm trừ khi người ta kỳ vọng được bù đắp bằng lợi tức tăng thêm. Loại rủi ro này có hạn chế bằng cách đa dạng hóa danh mục đầu tư.

**3. Tính sinh lợi:** khả năng đem lại lợi nhuận cho nhà đầu tư của chứng khoán (lợi tức, chênh lệch giá).

Chứng khoán là tài sản tài chính mà khi sở hữu nó, nhà đầu tư mong muốn nhận được thu nhập lớn hơn trong tương lai. Thu nhập này được bảo đảm bằng lợi tức được phân chia hàng năm và việc tăng giá chứng khoán trên thị trường. Khả năng sinh lợi bao giờ cũng quan hệ chặt chẽ với rủi ro của tài sản.

Khi khả năng thanh khoản của chứng khoán tăng, rủi ro tăng, từ đó danh lợi kỳ vọng của chứng khoán tăng.

**4. Hình thức của chứng khoán:**

Hình thức của các loại chứng khoán có thu nhập (cố định hoặc biến đổi) thường bao gồm phần bìa và phần bên trong. Ngoài bìa ghi rõ quyền đòi nợ hoặc quyền tham gia góp vốn. Số tiền ghi trên chứng khoán được gọi là mệnh giá của chứng khoán. Đối với giấy tờ có giá với lãi suất cố định bên trong có phiếu ghi

lợi tức (Coupon) - ghi rõ lãi suất hoặc lợi tức sẽ được hưởng. Đối với giấy tờ có giá mang lại cổ tức (cổ phiếu) bên trong chỉ ghi phần thu nhập nhưng không ghi xác định số tiền được hưởng, nó chỉ đảm bảo cho người sở hữu quyền yêu cầu về thu nhập do kết quả kinh doanh của công ty và được phân phối theo nghị quyết của đại hội cổ đông. Ngoài phiếu ghi lợi tức còn kèm theo phiếu ghi phần thu nhập bổ sung (xác nhận phần đóng góp lũy kế).

#### **Câu 4. hình thành và phát triển TTCK cho DN vừa và nhỏ**

##### **1. Khái niệm doanh nghiệp vừa và nhỏ.**

“ DNV&N là cơ sở sản xuất, kinh doanh độc lập, đã đăng ký kinh doanh theo pháp luật hiện hành, có vốn đăng ký không quá 10 tỷ đồng hoặc số lao động trung bình hàng năm không quá 300 người”.

##### **2. Những nhân tố ảnh hưởng đến sự phát triển thị trường chứng khoán của các doanh nghiệp vừa và nhỏ:**

**1. Sự ổn định và tăng trưởng kinh tế** sẽ tạo ra nhiều việc làm mới, tăng thu nhập của dân cư, nâng mức tích lũy trong dân, tăng nhu cầu đầu tư, tăng số lượng nđt tham gia tt. Tạo môi trường thuận lợi cho các doanh nghiệp, giúp mở rộng quy mô hoạt động sxkd. Tăng cầu về vốn, kích thích DN tham gia thị trường. Tạo ra một môi trường đầu tư hiệu quả, giúp làm giảm rủi ro và làm tăng hiệu quả của hoạt động đầu tư.

**2. Khung pháp lý** đầy đủ và đồng bộ đảm bảo cho hoạt động của thị trường được diễn ra một cách công bằng, công khai và minh bạch. Bảo vệ quyền lợi hợp pháp của các chủ thể tham gia thị trường.

**3. Năng lực của các cơ quan quản lý Nhà nước.** Đảm bảo cho thị trường hoạt động theo đúng các quy định của pháp luật.

**4. Công chúng đầu tư.** Nhà đt cần phải có sự hiểu biết, nắm bắt nhanh các cơ hội, tránh rủi ro. Các nhà quản lý cần phải tăng tuyên truyền, phổ biến kiến thức cơ bản về chứng khoán cho các nhà đầu tư, có những hỗ trợ cần thiết, đặc biệt là về tài chính khi họ tham gia thị trường.

**5. Sự tích cực tham gia của các DNV&N.** Một thị trường phát triển phải dựa trên sự tương hợp giữa cung và cầu. Sự tham gia tích cực của các doanh nghiệp sẽ góp phần tạo ra lượng cung lớn cho thị trường

**6. Hệ thống các trung gian tài chính:** Các ctyCK là những tổ chức trung gian có phạm vi hoạt động rộng nhất trên TTCK cũng tác động nhiều mặt đến DN.

#### **II. Tình hình các DNV&N ở nước ta hiện nay.**

-Khu vực kinh tế tư nhân non trẻ nước ta hiện nay chủ yếu bao gồm các DNV&N, không ngừng phát triển cả về quy mô, số lượng, tham gia vào hầu hết các lĩnh vực của nền kinh tế,chiếm khoảng 88% tổng số doanh nghiệp cả nước.

-Tuy nhiên, trong quá trình phát triển các DNV&N vẫn gặp rất nhiều khó khăn nhất là **khó khăn do thiếu vốn để sản xuất và mở rộng sản xuất kinh doanh.**

-Các DNV&N ở nước ta hiện nay chủ yếu huy động vốn thông qua thị trường tài chính phi chính thức, rất khó có thể tiếp cận được với nguồn tín dụng ngân hàng,vì đòi hỏi phải có sự đánh giá ngặt nghèo về phương án trả nợ. Thị trường bất động sản hiện nay đang bị đóng băng cũng gây ra một trở ngại cho doanh nghiệp trong việc thế chấp tài sản...phát hành chứng khoán là một hướng tiếp cận nguồn vốn phù hợp và hiệu quả nhất trong tình hình TTCK phát triển như hiện nay

## **1. các doanh nghiệp vừa và nhỏ tham gia TTCK ở Việt Nam hiện nay có**

### **1 Những lợi thế**

- Tăng lợi thế cạnh tranh của doanh nghiệp
- Tăng tính năng động trong hệ quản lý kinh doanh
- Hưởng nhiều ưu đãi về thuế chính sách khi được niêm yết trên TTCK
- Quảng bá tên tuổi, hình ảnh công ty , tăng tính thanh khoản của chứng khoán .

### **2 Một số yếu tố gây e ngại**

- Chưa đáp ứng các thủ tục đăng ký giao dịch trên TTGDCK
- Các thành viên cty, thành viên hội đồng quản trị chưa trang bị đủ kiến thức về TTCK
- Chi phí lớn,ngại công bố báo cáo tài chính,hồ sơ phức tạp..

## **2. thực trạng thị trường chứng khoán của doanh nghiệp vừa và nhỏ ở Việt Nam hiện nay.**

- + TTGDCK Hà Nội đã đi vào hoạt động và đạt được những kết quả rất đáng khích lệ, tạo ra một sân chơi lành mạnh cho các DNV&N có cơ hội tham gia trên TTCK.
- + hàng hoá trên thị trường ngày càng phong phú, số lượng phát hành ngày càng tăng.
- + nhà đầu tư đã bắt đầu khẳng định được năng lực tham gia thị trường.
- + hệ thống các trung gian tài chính ngày càng phát triển và hoạt động ngày càng chuyên nghiệp hơn trên TTCK.
- + hệ thống cơ sở vật chất kỹ thuật của toàn thị trường ngày càng được đầu tư hiện đại.
- + hoạt động quản lý, giám sát thị trường ngày càng quy củ và chặt chẽ, công khai, minh bạch, rõ ràng

**Câu 6. Quan điểm phát triển thị trường OTC là một giải pháp tốt để phát triển thị trường CK Việt Nam trong giai đoạn hiện nay, bình luận quan điểm này**

**Quy mô thị trường**

Theo kết quả điều tra của Tổng cục Thống kê về thực trạng doanh nghiệp năm 2001-2003, tính đến cuối năm 2002, cả nước có 2.829 công ty cổ phần. Trong đó 557 công ty nhà nước được cổ phần hoá, 2.272 công ty cổ phần không có vốn nhà nước. Tổng vốn tự có của các doanh nghiệp này là 20.937 tỷ đồng, gấp 20 lần tổng vốn điều lệ và 10 lần vốn hoá của các công ty niêm yết tại thời điểm đó. Tính đến thời điểm tháng 6 năm 2005, cả nước có gần 2000 doanh nghiệp nhà nước cổ phần hoá và trên 3000 công ty cổ phần. Tổng vốn điều lệ của các công ty này hơn hơn rất nhiều lần khối lượng vốn hoá trên thị trường chính thức. Đây chính là nguồn cung của thị trường OTC.

**Xu hướng phát triển thị trường OTC Việt Nam:**

TT OTC VN phát triển từ hình thái thị trường quản lý lỏng lẻo, không có tổ chức chặt chẽ đến thị trường có tổ chức, có sự quản lý của Nhà nước. Cho đến nay, TT đã phát triển hình thức giao dịch điện tử hiện đại. Cụ thể:

- Hình thức tổ chức: HASTC khai trương và đi vào hoạt động vào năm 2005 và hoạt động theo mô hình thị trường OTC
- Hàng hóa trên thị trường: HASTC tổ chức đăng ký và giao dịch cho cổ phiếu chưa niêm yết hoặc chưa đủ điều kiện niêm yết, hoặc đủ điều kiện niêm yết nhưng không có nhu cầu niêm yết trên HoSE.
- Tính thanh khoản của chứng khoán trên OTC còn chưa cao. Nhiều ck trên thị trường tốt nhưng không có người mua.
- Tiêu chuẩn niêm yết trên OTC: HASTC tập trung giao dịch chủ yếu những doanh nghiệp có vốn điều lệ từ 5 tỷ đồng trở lên, hđ kinh doanh 1 năm có lãi, có 50 cổ đông bên ngoài.
- Phương thức giao dịch: Thỏa thuận thương lượng song phương
- Quản lý thị trường: Nhà nước có pháp luật về quản lý thị trường, sự quản lý minh bạch và chặt chẽ.

Nhận xét chung:

Ở VN, TTCK tập trung có quy mô khoảng 145 triệu \$, nhưng trên thị trường tự do lại có khoảng 1 tỷ \$ cổ phiếu được mua bán, thị trường chính thức có khoảng 15000 nhà đầu tư, trong khi đó thị trường không chính thức có hơn 200000 nhà đầu tư. Như vậy, thị trường chứng khoán tự do của Việt Nam không hề nhỏ nhưng lại không được kiểm soát. Vì vậy, phát triển thị trường OTC là một giải pháp tốt để phát triển thị trường OTC ở Việt Nam.

Theo đánh giá, tiềm năng của thị trường OTC ở Việt Nam hiện nay và trong tương lai là rất lớn, nhất là trong điều kiện số lượng doanh nghiệp cổ

phần hóa nhưng chưa đủ điều kiện niêm yết trong thời gian tới sẽ tăng lên. Với thực trạng phát triển OTC hiện nay, nếu không có một khung pháp lý hoàn chỉnh bao gồm cả các điều khoản bảo vệ nhà đầu tư và một hệ thống giám sát hiệu quả hoạt động trên thị trường, thì nguy cơ xảy ra lũng đoạn thị trường là rất lớn mà rủi ro nghiêng về phía các nhà đầu tư

### **Câu 7. Phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến giá CK**

Giá trị thực hay giá trị kinh tế của một tài sản là giá trị hiện tại của những luồng tiền trong tương lai dự tính thu được từ tài sản đó, được chiết khấu về thời điểm hiện tại với tỷ lệ lợi tức yêu cầu thích hợp của NĐT. Giá trị này là lượng tiền mà NĐT xem xét là cân bằng trong điều kiện cho trước về số lượng, thời điểm, mức độ rủi ro của những luồng tiền trong tương lai.

Mục đích của NĐT là xác định giá trị kinh tế hay giá trị thực của một tài sản. Quan điểm này đúng cho việc định giá tất cả tài sản và nó là cơ sở cho việc xác định giá chứng khoán. Theo đó, giá trị chứng khoán bị tác động bởi 3 nhân tố:

- 1. Độ lớn và thời điểm của những luồng tiền dự tính trong tương lai của chứng khoán.*

Độ lớn luồng tiền dự tính càng cao, giá chứng khoán càng cao.

- 2. Mức độ rủi ro của luồng tiền, hay độ không chắc chắn của luồng thu nhập*

Mức độ rủi ro của thu nhập càng lớn, giá chứng khoán càng lớn

- 3. Tỷ lệ lợi tức yêu cầu của NĐT đối với việc thực hiện đầu tư. Tỷ lệ lợi tức này phụ thuộc vào mức độ rủi ro, vào ý muốn chủ quan của mỗi NĐT. Tỷ lệ này biểu hiện thái độ của NĐT trong việc dự đoán rủi ro và nhận biết rủi ro của tài sản.*

Tỷ lệ lợi tức yêu cầu là tỷ lệ lợi tức tối thiểu cần thiết để thu hút NĐT mua hoặc giữ chứng khoán. Tỷ lệ này phải cao để bù đắp cho NĐT, vì rủi ro chứa đựng trong những luồng tiền tương lai của tài sản, nên đây là tỷ lệ lợi tức cân bằng với rủi ro.

Về mặt lý thuyết, mỗi NĐT có thể yêu cầu một tỷ lệ lợi tức khác nhau đối với mỗi loại chứng khoán cụ thể. Tuy nhiên, giám đốc tài chính chỉ quan tâm đến tỷ lệ lợi tức yêu cầu được biểu hiện bằng giá cả thị trường của chứng khoán công ty. Nói cách khác, sự nhất trí của các NĐT về một tỷ lệ lợi tức dự tính được phản ánh trong giá cả thị trường hiện tại của chứng khoán.

Đối với tổ chức phát hành, việc xác định tỷ lệ lợi tức yêu cầu có ý nghĩa quan trọng trong việc hoạch định và thực thi chính sách quản trị vốn, chính sách đầu tư, bởi tỷ lệ này là thông số quan trọng trong việc xác định lãi suất danh nghĩa khi công ty phát hành trái phiếu mới, đồng thời cũng là cơ sở xác định chi phí vốn đối với tổ chức phát hành.

Đối với NĐT, việc xác định đúng tỷ lệ lợi tức yêu cầu không chỉ giúp họ xác định đúng giá trị chứng khoán mà còn giúp họ hoạch định và thực thi chính sách quản lý danh mục đầu tư.

Đối với Chính phủ, tỷ lệ lợi tức yêu cầu là thông số quan trọng trong hoạch định và thực thi chính sách tài chính tiền tệ.

Mô hình định giá cơ bản có thể định nghĩa về mặt toán học như sau:

$$PV = \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+k)^t}$$

Trong đó:

C<sub>t</sub>: Luồng tiền dự tính nhận được tại thời điểm t

PV: Giá trị thực hay giá trị hiện tại của mỗi tài sản tạo ra những luồng tiền tương lai dự tính C từ năm thứ nhất đến năm thứ n.

k: Tỷ lệ lợi tức yêu cầu của NĐT

n: Số năm mà luồng tiền xuất hiện.

### Câu 8. Trình bày phương thức phát hành cổ phiếu của doanh nghiệp

Theo đối tượng mua bán chứng khoán, phương thức phát hành được phân chia thành phát hành riêng lẻ (phát hành mang tính nội bộ) và phát hành ra công chúng (hay còn gọi là hình thức chào bán công khai).

**1. Phát hành riêng lẻ:** là việc phát hành trong đó chứng khoán được bán trong phạm vi một số người nhất định (thông thường là cho các nhà đầu tư có tổ chức), với những điều kiện hạn chế và khối lượng phát hành phải đạt một mức nhất định.

Việc phát hành chứng khoán riêng lẻ thông thường chịu sự điều chỉnh của Luật công ty. Chứng khoán phát hành dưới hình thức này không phải là đối tượng được niêm yết và giao dịch trên thị trường chứng khoán sơ cấp. Luật pháp các nước cũng có những quy định cụ thể đối với hình thức phát hành riêng lẻ.

Các doanh nghiệp thường lựa chọn phát hành riêng lẻ bởi một số nguyên nhân sau:

- không đủ tiêu chuẩn để phát hành ra công chúng
- Số lượng vốn cần huy động nhỏ, mục đích chọn phát hành riêng lẻ để giảm chi phí.

- phát hành cổ phiếu nhằm mục đích duy trì các mối quan hệ trong kinh doanh
- Phát hành cho cán bộ công nhân viên chức của công ty.

## **2. Phát hành ra công chúng:**

Là hình thức phát hành trong đó chứng khoán được phát hành rộng rãi ra công chúng cho một số lượng lớn các nhà đầu tư nhất định, trong đó phải đảm bảo một tỷ lệ cho các nhà đầu tư nhỏ. Ngoài ra, tổng khối lượng phát hành chứng khoán cũng phải đạt một tỷ lệ theo quy định.

Việc phát hành chứng khoán ra công chúng phải được cơ quan quản lý Nhà nước về chứng khoán cấp giấy phép hoặc chấp thuận. Sau khi phát hành trên thị trường sơ cấp, chứng khoán sẽ được giao dịch tại Sở giao dịch chứng khoán khi đã đáp ứng được các quy định về niêm yết chứng khoán của SGDC. Tổ chức phát hành chứng khoán ra công chúng phải thực hiện một chế độ báo cáo, công bố thông tin công khai và chịu sự quản lý, giám sát riêng theo quy định của pháp luật về chứng khoán và thị trường chứng khoán.

Việc phát hành cổ phiếu ra công chúng được thực hiện theo một trong hai phương thức sau:

+ Phát hành lần đầu ra công chúng (IPO): là việc phát hành trong đó cổ phiếu của công ty lần đầu tiên được bán rộng rãi cho công chúng đầu tư. Nếu cổ phần được bán lần đầu cho công chúng nhằm tăng vốn thì đó là IPO sơ cấp, còn khi cổ phần được bán lần đầu từ số cổ phần hiện hữu thì đó là IPO thứ cấp.

+ Chào bán sơ cấp (phân phối sơ cấp): là đợt phát hành cổ phiếu bổ sung của công ty cho rộng rãi các công chúng đầu tư.

Để phát hành cổ phiếu ra công chúng, dn phải đảm bảo các điều kiện sau:

- Quy mô vốn: đáp ứng yêu cầu về vốn điều lệ tối thiểu, sau khi phát hành phải đạt % nhất định về vốn cổ phần và số lượng công chúng nắm giữ
- Tính liên tục của hoạt động sản xuất kinh doanh: dn được thành lập và hoạt động trong tg nhất định (3-5 năm).
- Đội ngũ quản lý công ty : có năng lực và trình độ quản lý các hoạt động cty.
- Hiệu quả sản xuất kinh doanh: cty phải làm ăn có lãi với mức lợi nhuận không thấp hơn quy định và trong 1 số năm liên tục.
- Dự án khả thi: dn phải có dự án khả thi trong việc sử dụng nguồn vốn huy động được

Việc phân biệt phát hành riêng lẻ và phát hành ra công chúng là để xác định những người phát hành rộng rãi ra công chúng phải là những công ty có chất lượng cao, hoạt động sản xuất kinh doanh tốt, nhằm bảo vệ cho công chúng đầu tư nói chung, nhất là những nhà đầu tư nhỏ thiếu hiểu biết. Đồng

thời, đây cũng là điều kiện để xây dựng một thị trường chứng khoán an toàn, công khai và có hiệu quả.

## **Phần 2 - Câu 13. Những hoạt động của NHTM trên TTCK**

Hoạt động của NHTM trên thị trường chứng khoán có thể được xem xét trên thị trường sơ cấp và thị trường thứ cấp:

### **1. Trên thị trường sơ cấp:**

• **Hoạt động phát hành trái phiếu:** nhằm phục vụ cho mục tiêu tăng trưởng, đáp ứng nhu cầu vốn dài hạn. Mặc dù chưa phổ biến và liên tục, nhưng đây là một kênh huy động vốn lớn cho các NHTM. Các NHTM phát hành trái phiếu có ý nghĩa quan trọng: góp phần tăng hàng hoá cho thị trường chứng khoán, là một kênh dẫn vốn quan trọng cho các NHTM cho mục tiêu tăng trưởng của nền kinh tế.

### • **Hoạt động tham gia đầu tư trực tiếp trên thị trường chứng khoán**

Các NHTM, với tiềm lực tài chính mạnh và khả năng sử dụng vốn ngắn hạn đầu tư dài hạn, có thể đóng vai trò là nhà đầu tư lớn trên thị trường trái phiếu, đặc biệt là đối với trái phiếu Chính phủ, vốn đòi hỏi tầm nhìn đầu tư trung và dài hạn. Trong năm 2005, tổng lượng trái phiếu Chính phủ phát hành là 17.226 tỷ đồng, trong đó các NHTM mua 12.058 tỷ đồng, chiếm khoản 70%.

• **Hoạt động phân phối, bảo lãnh phát hành:** NHTM đóng vai trò quan trọng trên thị trường trái phiếu với tư cách là đại lý phát hành (đại lý sơ cấp) hoặc bảo lãnh phát hành.

Tại Việt Nam, bảo lãnh phát hành là phương thức phổ biến nhất đối với trái phiếu Chính phủ. Với độ tín nhiệm cao và tiềm lực tài chính mạnh, các NHTM có ưu thế lớn khi tham gia bảo lãnh phát hành.

### **2. Trên thị trường thứ cấp:**

Với vai trò là trung gian trên thị trường, các NHTM có thể thực hiện các nghiệp vụ sau:

### • **Kinh doanh trái phiếu:**

Kinh doanh trái phiếu thực chất là hoạt động chiết khấu, tạo tính thanh khoản cho thị trường. Hình thức kinh doanh này có ưu điểm là không bị giới hạn bởi thời gian giao dịch của thị trường chứng khoán tập trung.

Tính đến hết năm 2005, VCB thực hiện kinh doanh trái phiếu với hơn 13 NHTM và cty chứng khoán với tổng doanh số giao dịch đạt khoảng 2.700 tỷ đồng,

### • **Thực hiện các nghiệp vụ phái sinh:**

Các NHTM có thể thực hiện các sản phẩm phái sinh như: hoán đổi, kỳ hạn, quyền chọn, hợp đồng tương lai đối với các trái phiếu, cổ phiếu trên thị trường. Sự kết hợp liên thị trường giữa thị trường tiền tệ với thị trường chứng

khoán sẽ cung cấp cho các nhà đầu tư nhiều công cụ để kinh doanh (đầu cơ) và bảo hiểm rủi ro, đồng thời tăng tính thanh khoản của thị trường.

•**Hoạt động cho vay chứng khoán, cho vay cầm cố chứng khoán:** Tài sản thế chấp thường là tiền mặt. Nghiệp vụ cho vay chứng khoán giữa các trung gian tài chính có phạm vi rộng hơn cả về danh mục chứng khoán cho vay cũng như danh mục tài sản thế chấp. Bên vay thế chấp tài sản khi nhận chứng khoán và phải trả lại chứng khoán, đồng thời nhận lại tài sản thế chấp khi đáo hạn.

Việc cho vay chứng khoán thực sự góp phần làm tăng tính thanh khoản của thị trường, đồng thời có thể giúp các bên tham gia (đặc biệt là đối với các trung gian tài chính) tìm kiếm lợi nhuận thông qua việc kinh doanh chứng khoán đi vay hoặc nhận thế chấp.

Ở Việt Nam, cơ chế cho vay chứng khoán mới được NHNN thông báo sáng ngày 29/1/2008, theo đó quy định Dư nợ cho vay chứng khoán tương ứng 15-20% so với vốn điều lệ của các tổ chức tín dụng. Biện pháp này gắn liền với quy mô và rủi ro cho vay kinh doanh chứng khoán và khả năng vốn của tổ chức tín dụng.

•**Quản lý tài khoản của nhà đầu tư:**

Theo quy định của Ủy ban chứng khoán nhà nước, đến trước ngày 1.10.2008, các công ty chứng khoán phải hoàn tất việc quản lý tách bạch tiền gửi nhà đầu tư tại các NHTM. Như vậy là các NHTM phải thực hiện thêm hoạt động quản lý tài khoản của nhà đầu tư. Việc ban hành quy định này nhằm tránh trường hợp rủi ro cho nhà đầu tư khi công ty chứng khoán sử dụng số dư tiền gửi trên tài khoản của nhà đầu tư để cho vay qua đêm, hay gửi ngắn hạn hưởng lãi suất khá tại NHTM.

•**Một số giải pháp nhằm tăng cường hoạt động của NHTM trên TTCK Việt Nam:**

Một là, đẩy mạnh thị trường OTC với nòng cốt là hoạt động của các NHTM và công ty chứng khoán. Đồng thời, cần sớm triển khai đưa trung tâm lưu ký chứng khoán vào hoạt động. Trung tâm lưu ký chứng khoán độc lập này sẽ tập trung hoá tất cả hoạt động lưu ký đối với các chứng khoán niêm yết và đăng ký giao dịch của hai TTGD tại Hà Nội và TP. Hồ Chí Minh, tạo điều kiện thuận lợi cho các giao dịch ngoài sàn do các NHTM, công ty chứng khoán thực hiện.

Hai là, thu hút mạnh đầu tư của các nhà đầu tư cá nhân nhỏ và phát triển dịch vụ quản lý danh mục đầu tư cho khách hàng cá nhân. Với dịch vụ này, các NHTM sẽ thiết kế các sản phẩm để thu hút vốn để đầu tư trong nước hoặc liên kết với các đối tác nước ngoài để bán các sản phẩm quỹ đầu tư ra nước ngoài

Ba là, tạo khuôn khổ pháp lý khuyến khích NHTM tham gia hoạt động chứng khoán việc khuyến khích các NHTM tham gia hoạt động chứng khoán,

đặc biệt là hoạt động cổ phiếu sẽ phát huy được các thế mạnh của các NHTM.

Bốn là, mở rộng hoạt động của công ty chứng khoán. Việc tăng năng lực tài chính cũng như phạm vi hoạt động của các công ty chứng khoán với mục tiêu trở thành các ngân hàng đầu tư, đủ sức bảo lãnh phát hành và thực hiện các dịch vụ đầu tư chứng khoán không chỉ trong thị trường Việt Nam mà còn tiến tới tham gia vào quá trình phát hành trái phiếu quốc tế của Chính phủ và các doanh nghiệp Việt Nam.

**Câu 1 . Trình bày các vấn đề cơ bản về sở giao dịch chứng khoán.**

**1.khái niệm:**SGDCK là thị trường jao dịch CK được thự hiện tại 1 địa điểm tập trung gọi là sàn jao dịch hoặc thông qua hệ thống máy tính

**2.hình thức sở hữu:**

SGDCK là 1 tổ chức pháp nhân được thành lập theo qui định nhà nước.có các hình thức sở hữu sau:

+ hình thức sở hữu thành viên: SGDCK do các thành viên là các cty CK sở hữu,được tổ chức dưới hình thức cty TNHH,có hội đồng quản trị do các cty CK thành viên bầu ra theo từng nhiệm kì.ưu điểm là:thành viên vừa là người tham ja jao dịch vừa là người quản lí sở nên chi phí thấp và dễ ứng phó với tình hình thay đổi trên thị trường.Hình thức này là phổ biến nhất.

+ hình thức cty cổ phần: SGDCK được tổ chức dưới hình thức 1 cty cổ phần đặc biệt do các cty CK thành viên ngân hàng ,cty tài chính,bảo hiểm tham ja sở hữu với tư cách là cổ đông hướng tới vì mục tiêu lợi nhuận

+ hình thức sở hữu nhà nước: chính phủ hoặc 1cơ quan chính phủ đứng ra thành lập ,quản lí và sở hữu 1 phần hay toàn bộ vốn của SGDCK.0 chạy theo mục đích lợi nhuận nên bảo vệ được quyền lợi của nhà đầu tư.nhà nước có thể can thiệp kịp thời để giữ cho thị trường được ổn định,lành mạnh.Tuy nhiên,mô hình này thiếu tính độc lập,chi phí lớn,kém hiệu quả

**3.chức năng của SGDCK**

Việc thiết lập 1 thị trường GDCK có tổ chức vận hành liên tục với các CK được chọn lựa là 1 trong những chức năng quan trọng nhất của SGDCK.Thông qua SGDCK,CK fát hành được jao dịch liên tục,làm tăng tính thanh khoản và khả mại cho các CK.Chức năng xác định giá cả công bằng là cực kì quan trọng trong tạo ra 1 thị trường liên tục.Gá cả 0 do SGDCK hay thành viên SGDCK áp đặt mà được SGDCK xác định trên cơ sở so khớp các mua bán CK.Gá cả chỉ được chốt bởi cung-cầu thị trường

**4.tổ chức & hoạt động của SGDCK**

Các SGDCK đều có cấu trúc như nhau:

Đại hội đồng cổ đông->hội đồng quản trị->ban giám đốc->các phòng chức năng->phòng thành viên, phòng niêm yết, phòng giao dịch, phòng giám sát, phòng nghiên cứu phát triển, phòng kế toán kiểm toán, phòng công nghệ tin học, văn phòng

SGDCK hoạt động theo các nguyên tắc:

+ nguyên tắc công khai: phải công bố thông tin minh bạch: tình hình giao dịch của thị trường, tình hình hoạt động kinh doanh của các chủ thể tham gia trên thị trường

+ nguyên tắc trung gian

+ nguyên tắc đấu giá: giá CK được xác lập thông qua đấu giá: ưu tiên về giá, sau đó là thời gian

### **5. thành viên SGDCK:**

SGDCK có các thành viên giao dịch chính là các môi giới hưởng hoa hồng hoặc kinh doanh CK cho chính mình tham gia giao dịch trên sàn hoặc thông qua giao dịch đã được điện tử hóa. cty CK là thành viên của SGDCK phải đáp ứng các yêu cầu trở thành thành viên của SGDCK và được hưởng các quyền cũng như nghĩa vụ do SGDCK đặt ra. Chuẩn mực kinh doanh của các thành viên theo qui định do SGDCK đặt ra nhằm đảm bảo quyền lợi cho khách hàng và duy trì 1 thị trường hoạt động cân bằng, hiệu quả. Thành viên SGDCK là các cty CK được UBCK cấp giấy phép hoạt động và được SGDCK chấp nhận làm thành viên của SGDCK

### **6. niêm yết chứng khoán**

Niem yết chứng khoán là quá trình định danh các CK đáp ứng đủ tiêu chuẩn giao dịch trên SGDCK. Đây là quá trình SGDCK chấp thuận cho cty phát hành có CK được phép niêm yết và giao dịch trên SGDCK nếu cty đó đáp ứng đầy đủ các tiêu chuẩn về định lượng, định tính mà SGDCK đề ra. Niêm yết CK bao hàm việc yết tên tổ chức phát hành và giá CK

Điều kiện niêm yết tại các SGDCK khác nhau thì khác nhau

#### **a. Điều kiện niêm yết cổ phiếu trên Sở giao dịch chứng khoán**

(Kể cả TT Giao dịch CK TP Hồ Chí Minh)

- Có vốn điều lệ đã góp tại thời điểm đăng ký niêm yết từ 80 tỷ VNĐ trở lên tính theo giá trị kế toán
- Hoạt động kinh doanh hai năm liên tiếp trước năm đăng ký niêm yết phải có lãi và không có lỗ lũy kế tính đến năm đăng ký niêm yết
- Không có nợ quá hạn chưa được dự phòng
- Công khai mọi khoản nợ đối với công ty của những người có liên quan
- Tối thiểu 20% cổ phiếu có quyền biểu quyết do ít nhất 100 cổ đông nắm giữ
- Thành viên HĐQT, Ban KS, TGD, PTGD, KT Trý ở phải cam kết nắm giữ 100% số CP đang sở hữu trong 6 tháng kể từ ngày niêm yết và 50% số CP này trong 6 tháng tiếp theo (Không kể số CP thuộc sở hữu nhà nước do cá nhân đại diện nắm giữ)

- Có hồ sơ đăng ký niêm yết hợp lệ

**b. Điều kiện niêm yết cổ phiếu trên TT giao dịch CK (TT GDCK Hà Nội)**

- Có vốn điều lệ đã góp tại thời điểm đăng ký niêm yết từ 10 tỷ VNĐ trở lên tính theo giá trị kế toán
- Hoạt động kinh doanh năm liền trước năm đăng ký niêm yết phải có lãi và không có nợ quá hạn trên 1 năm, hoàn thành nộp thuế (Lưu ý: Không áp dụng đối với các doanh nghiệp công nghệ cao hoặc chuyển từ DN 100% vốn nhà nước sang CTCP)
- Cổ phiếu có quyền biểu quyết do ít nhất 100 cổ đông nắm giữ (Không quy định tỷ lệ)
- Thành viên HĐQT, Ban KS, TGD, PTGD, KT Trý ở phải cam kết nắm giữ 100% số CP đang sở hữu trong 6 tháng kể từ ngày niêm yết và 50% số CP này trong 6 tháng tiếp theo (Không kể số CP thuộc sở hữu nhà nước do cá nhân đại diện nắm giữ)
- Có hồ sơ đăng ký niêm yết hợp lệ

**Phần 2 - Câu 2. Nhận xét HoSE**

**Bình luận của anh chị về Sở giao dịch chứng khoán Tp.HCM hiện nay.**

Trung tâm Giao dịch Chứng khoán TP.HỒ Chí Minh (TTGDCK TP.HCM) được thành lập theo Quyết định số 127/1998/QĐ-TTg ngày 11/07/1998 và chính thức đi vào hoạt động thực hiện phiên giao dịch đầu tiên vào ngày 28/7/2000 đã đánh dấu một sự kiện quan trọng trong đời sống kinh tế- xã hội của đất nước.

TTGDCK TP.HCM tạo ra một kênh huy động và luân chuyển vốn mới phục vụ công cuộc công nghiệp hoá, hiện đại hoá đất nước, là sản phẩm của nền chuyển đổi cơ cấu nền kinh tế vận hành theo cơ chế thị trường định hướng xã hội chủ nghĩa của Đảng và nhà nước ta. Là đơn vị sự nghiệp có thu, có tư cách pháp nhân, có trụ sở, con dấu và tài khoản riêng, kinh phí hoạt động do ngân sách nhà nước cấp, Trung tâm được Chính phủ giao một số chức năng, nhiệm vụ và quyền hạn quản lý điều hành hệ thống giao dịch chứng khoán tập trung tại Việt Nam. Đó là: tổ chức, quản lý, điều hành việc mua bán chứng khoán; quản lý điều hành hệ thống giao dịch; thực hiện hoạt động quản lý niêm yết, công bố thông tin, giám sát giao dịch, hoạt động đăng ký, lưu ký và thanh toán bù trừ chứng khoán và một số hoạt động khác.

Để thực hiện tốt các chức năng, Trung tâm có cơ cấu tổ chức khá chặt chẽ, bao gồm: một Giám đốc và hai Phó giám đốc, trong đó có một Phó giám đốc thường trực và 9 phòng, ban (Phòng Quản lý niêm yết, Phòng Quản lý thành viên, Phòng Giám sát giao dịch, Phòng Đăng ký - Lưu ký - Thanh toán bù trừ,

Phòng Công nghệ thông tin, Phòng Thông tin Thị trường, Phòng Hành chính Tổng hợp, Phòng Kế toán và Ban quản lý Dự án).

Theo Quyết định 559/QĐ/TTg ngày 11/05/2007 của Thủ tướng Chính phủ. Trung Tâm Giao dịch Chứng khoán TP. Hồ Chí Minh, được chuyển đổi là Sở Giao dịch Chứng khoán Tp. Hồ Chí Minh (SGDCK TP.HCM).

Ngày 7/1/2008, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước đã cấp Giấy chứng nhận đăng ký hoạt động Công ty TNHH Một thành viên cho Sở Giao dịch Chứng khoán Tp.HCM (HOSE).

HOSE có sự tự chủ cao hơn rất nhiều so với mô hình Trung tâm trực thuộc UB Trung tâm Giao dịch CK TPHCM (HOSTC) chuyển đổi thành Sở Giao dịch chứng khoán TPHCM (Hochiminh Stock Exchange – HOSE) theo mô hình cty TNHH 1 thành viên

**Ưu điểm:** Khi chuyển đổi thành mô hình Cty trách nhiệm hữu hạn một thành viên, HoSE là cơ quan điều hành thị trường trực tiếp, nhưng lại hoạt động như một doanh nghiệp. Khi doanh nghiệp này đứng ở vị trí điều hành thị trường, quyền lực của HOSE sẽ rất lớn. HOSE có quyền ban hành những quy định trong phạm vi quyền hạn của mình để có thể điều hành, giám sát thị trường. Nghĩa là HOSE là nơi tạo ra luật chơi và có thể phạt những Công ty niêm yết nếu vi phạm luật chơi. HOSE đồng thời cũng là cơ quan sàng lọc và quyết định xem doanh nghiệp nào đủ điều kiện để có thể niêm yết. HOSE tự chủ hoàn toàn về tài chính cũng như nhân sự, khác với HoSTC trước đây. Trong tương lai, có thể HOSE cũng sẽ cổ phần hóa, chào bán cổ phần ra đại chúng.

**Nhược điểm:** là Công ty điều hành thị trường chứng khoán TPHCM, quyền hạn của HOSE liệu có là quá lớn nếu không có sự giám sát chặt của Chính phủ? Mô hình Công ty trách nhiệm hữu hạn một thành viên như tương lai của HOSE cũng sẽ có thể nảy sinh rủi ro nhất định nếu cơ quan quản lý cho HOSE toàn quyền quyết định. Bởi lẽ, một Công ty sẽ luôn phục vụ cho lợi ích của Công ty trước hết và liệu rằng nếu HOSE cũng trở thành một Công ty có tính độc lập cao thì tính công bằng, minh bạch có được đảm bảo khi xu hướng thị trường đi theo hướng bất lợi cho HOSE? Không thể nói một Công ty trách nhiệm hữu hạn như HOSE sẽ hoạt động phi lợi nhuận. Và nếu như HOSE có toàn quyền quyết định, liệu rằng lợi nhuận của HOSE có được đặt cao hơn quyền lợi của nhà đầu tư hay không?

HoSE hiện nay thực hiện 5 phiên giao dịch/ tuần, 3 đợt khớp lệnh trong 1 phiên giao dịch, áp dụng lệnh giao dịch tại mức giá khớp lệnh (lệnh ATO), tỷ lệ ký quỹ tiền mua chứng khoán là 70%, tỷ lệ nắm giữ của nhà đầu tư nước ngoài tăng từ 20% đến 30% trên tổng khối lượng cổ phiếu niêm yết của một tổ chức phát hành, không giới hạn đối với trái phiếu. Phương thức giao dịch trái phiếu: chỉ được giao dịch theo phương thức thỏa thuận, không quy định khối lượng

giao dịch, biên độ giao động giá, đơn vị giao dịch và nhiều chính sách giải pháp khác.

### Câu 15. Chỉ số Vnindex và HASTC có gì khác nhau

**Chỉ số VN - Index** thể hiện biến động giá cổ phiếu giao dịch tại TTGDCK TP.HCM. Công thức tính chỉ số áp dụng đối với toàn bộ các cổ phiếu niêm yết tại TTGDCK nhằm thể hiện xu hướng giá cổ phiếu hàng ngày.

Chỉ số VN -Index so sánh giá trị thị trường hiện hành với giá trị thị trường cơ sở vào ngày gốc 28-7-2000, khi thị trường chứng khoán chính thức đi vào hoạt động. Giá trị thị trường cơ sở trong công thức tính chỉ số được điều chỉnh trong các trường hợp như niêm yết mới, huỷ niêm yết và các trường hợp có thay đổi về vốn niêm yết.

Công thức tính chỉ số VN - Index:

$$VN - Index = \frac{\sum_{i=1}^n P_{1i} Q_{1i}}{P_{0i} Q_{0i}} \times 100$$

Trong đó:

$P_{1i}$ : Giá hiện hành của cổ phiếu  $i$

$Q_{1i}$ : Khối lượng đang lưu hành của cổ phiếu  $i$

$P_{0i}$ : Giá của cổ phiếu  $i$  thời kỳ gốc

$Q_{0i}$ : Khối lượng của cổ phiếu  $i$  tại thời kỳ gốc.

**Chỉ số HASTC-Index** tính toán mức biến động giá của tất cả các cổ phiếu giao dịch trên Trung tâm GDCK Hà Nội. Chỉ số này được tính toán so sánh giá trị thị trường hiện hành với giá trị thị trường cơ sở ngày chính thức mở cửa phiên giao dịch đầu tiên của thị trường (ngày 14-7-2005)

Công thức tính chỉ số thị trường:

$$HASTC - Index = \frac{\sum_{i=1}^n P_{1i} Q_{1i}}{P_{0i} Q_{0i}} \times 100$$

Trong phiên giao dịch, chỉ số HASTC-Index sẽ được tính mỗi khi có một giao dịch cổ phiếu được thực hiện.

### **Câu 3. Nhận xét về các phương thức phát hành cổ phiếu ở VN hiện nay**

Ở VN hiện nay, 2 phương thức phát hành cổ phiếu đã đc DN sử dụng khá phổ biến. NN đã xây dựng những quy định về điều kiện phát hành CP theo 2 phương thức này.

**-Giai đoạn 2006-2007**, ttck phát triển cùng vs sự tham gia đông đảo của nhà ĐT cá nhân và tổ chức đã mở ra cơ hội lớn cho các công ty niêm yết, Cty có kế hoạch niêm yết và dn thực hiện phát hành cổ phiếu mới..

Đã không ít các DN trong giai đoạn này bán cổ phiếu riêng lẻ cho các đối tác chiến lược như Bảo Việt, Vinare, SSI...

Các tổ chức đt chiến lược có thể chấp nhận mua giá phát hành riêng lẻ cao hơn giá gd giữa các nhà đt hay giá tt vì lượng vốn bỏ ra sẽ chảy trực tiếp vào DN, làm cho DN có thặng dư vốn cao, đồng thời huy động vốn này sẽ làm tăng giá trị tương lai.

-vì vậy, các Cty phát hành, cty chứng khoán với vai trò tư vấn đã lựa chọn phương thức phát hành riêng lẻ cho các đối tác chiến lược và với giá cố định, giá này có thể cao hơn giá tt khi giá trị tương lai của DN chưa phản ánh đúng theo giá tt hoặc thấp hơn giá thị trường ở 1 thời điểm tương lai khó xác định tt. Việc phát hành cổ phiếu riêng lẻ cho cổ đông chiến lược sẽ tạo điều kiện thuận lợi cho DN ko chỉ về vốn mà về công nghệ, trình độ quản lí, mở rộng tt hoạt động. Sự tham gia của các nhà đt chiến lược sẽ làm cho giá trị cổ phiếu DN tăng lên. Đây là 1 phương thức phát hành có nhiều ưu điểm.

Tuy nhiên, ở Việt Nam trong thời gian qua, việc phát hành vẫn còn mang nhiều mặt trái. DN lợi dụng danh nghĩa phát hành cổ phiếu cho cổ đông chiến lược để chào bán với giá rẻ, gây bức xúc đến nhà ĐT.

**-Năm 2007 là năm chứng kiến hàng loạt các đợt IPO của DN.**

TTCK phát triển mạnh mẽ, DN có thể dễ dàng huy động vốn ra công chúng với chi phí thấp. Đã có lúc tt trở nên tràn ngập các đợt IPO, khiến nhà ĐT bối rối, thậm chí ko biết tìm nguồn vốn ở đâu để mua chứng khoán.

Thành công của 1 đợt IPO phụ thuộc vào 5 nhân tố : tiềm lực DN, thực trạng TTCK, khối lượng phát hành, quy mô đăng kí, giá khởi điểm.

Giai đoạn 2007, nhiều DN tiến hành IPO giá trúng thầu rất cao, bán hết số lượng cp dự kiến phát hành. Xét trên phương diện nhà phát hành thì có hiệu quả, nhưng xét trên góc độ nhà đầu tư thì mua được lượng CK lớn chưa hẳn là hiệu quả. Thực tế trên ttck VN, yếu tố kinh doanh bầy đàn là chủ yếu, thiếu kiến thức về đầu tư nên giá trúng thầu chưa nói nên được sự thật về tiềm lực của DN hiện tại và triển vọng tương lai, bóp méo giá trị thật của CP.

Sau giai đoạn phát triển quá nóng sẽ đến giai đoạn thoái trào của ttck VN,IPO từng được xem là công cụ hữu hiệu để thực hiện cổ phần hoá.

#### **Câu 4: Trình bày các vấn đề cơ bản về thị trường giao dịch qua OTC**

*Thị trường chứng khoán phi tập trung OTC là thị trường chứng khoán không có trung tâm giao dịch tập trung, là một mạng lưới các nhà môi giới và tự doanh chứng khoán mua bán với nhau và với các nhà đầu tư.*

Các hoạt động giao dịch của thị trường OTC được diễn ra tại các quầy (sàn giao dịch) của các ngân hàng và công ty chứng khoán. Thị trường OTC đóng vai trò của một thị trường thứ cấp, thực hiện vai trò điều hoà, lưu thông các nguồn vốn, đảm bảo chuyển hoá các nguồn vốn ngắn hạn thành dài hạn để đầu tư phát triển kinh tế.

Thị trường OTC là phát triển từ hình thái thị trường tự do, không có tổ chức đến thị trường có tổ chức có sự quản lý của Nhà nước hoặc của các tổ chức tự quản và được phát triển từ hình thức giao dịch truyền thống, thủ công sang hình thức giao dịch điện tử hiện đại. Hiện nay, thị trường OTC được coi là thị trường chứng khoán bậc cao, có mức độ tự động hoá cao độ.

#### **Những đặc điểm cơ bản của thị trường OTC**

Thị trường OTC ở mỗi nước có những đặc điểm riêng, phù hợp với điều kiện và đặc thù mỗi nước. Tuy nhiên, có thể khái quát một số đặc điểm chung của thị trường OTC ở các nước như sau:

1. **Hình thức tổ chức thị trường.** theo hình thức phi tập trung, không có địa điểm giao dịch mang tính tập trung giữa bên mua và bán. Thị trường diễn ra tại các địa điểm giao dịch của các ngân hàng, công ty chứng khoán và các địa điểm thuận tiện cho người mua và bán.

2. **Chứng khoán giao dịch trên thị trường OTC bao gồm 2 loại:**

*Thứ nhất*, chiếm phần lớn là các chứng khoán chưa đủ điều kiện niêm yết trên Sở giao dịch song đáp ứng các điều kiện về tính thanh khoản và yêu cầu tài chính tối thiểu của thị trường OTC, (chứng khoán của các công ty vừa và nhỏ, công ty công nghệ cao và có tiềm năng phát triển)

*Thứ hai*, là các loại chứng khoán đã niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán.

Chứng khoán niêm yết và giao dịch trên thị trường OTC rất đa dạng và rủi ro cao hơn so với trên Sở giao dịch chứng khoán.

**3. Cơ chế các lập giá trên thị trường OTC chủ yếu được thực hiện thông qua thương lượng và thỏa thuận song phương giữa bên mua và bên bán:**

Hình thức khớp lệnh trên thị trường OTC rất ít phổ biến và chỉ được áp dụng đối với các lệnh nhỏ. Giá chứng khoán được hình thành qua thương lượng và thỏa thuận riêng biệt nên sẽ phụ thuộc vào từng nhà kinh doanh đối tác trong giao dịch và như vậy sẽ có nhiều mức giá khác nhau đối với một chứng khoán tại một thời điểm.

Với sự tham gia của các nhà tạo thị trường, cơ chế báo giá tập trung qua mạng máy tính điện tử dẫn đến sự cạnh tranh giá mạnh mẽ giữa các kinh doanh chứng khoán và vì vậy, khoảng cách chênh lệch giữa các mức giá sẽ thu hẹp do diễn ra sự "đấu giá" giữa các nhà tạo lập thị trường với nhau, nhà đầu tư chỉ việc lựa chọn giá tốt nhất trong các báo giá của các nhà tạo lập thị trường.

**4. Thị trường có sự tham gia và vận hành của các nhà tạo lập thị trường, các công ty giao dịch - môi giới** hoạt động giao dịch dưới hai hình thức:

Một là mua bán chứng khoán cho chính mình, bằng nguồn vốn của công ty - đó là hoạt động giao dịch.

Hai là làm môi giới đại lý chứng khoán cho khách hàng để hưởng hoa hồng - đó là hoạt động môi giới.

Nhiệm vụ quan trọng nhất và chủ yếu của các nhà tạo lập thị trường là tạo tính thanh khoản cho thị trường thông qua việc nắm giữ một lượng chứng khoán để sẵn sàng mua bán, giao dịch với khách hàng. Hệ thống các nhà tạo lập thị trường được coi là động lực cho thị trường OTC phát triển.

Muốn tham gia trên thị trường OTC, các công ty môi giới phải đăng ký hoạt động với các cơ quan quản lý và có trách nhiệm tuân thủ các chuẩn mực về tài chính, kỹ thuật, chuyên môn và đạo đức hàng nghề.

**5. Là thị trường sử dụng hệ thống mạng máy tính điện tử diện rộng liên kết tất cả các đối tượng tham gia thị trường.** Vì vậy, thị trường OTC còn được gọi là thị trường mạng hay thị trường báo giá điện tử. Hệ thống mạng của thị trường được các đối tượng tham gia thị trường sử dụng để đặt lệnh giao dịch, đàm phán thương lượng giá, truy cập và thông báo các thông tin liên quan đến giao dịch chứng khoán ... Chức năng của mạng được sử dụng rộng rãi trong giao dịch mua bán và quản lý trên thị trường OTC.

**6. Quản lý thị trường OTC.** Cấp quản lý thị trường OTC tương tự như quản lý hoạt động của thị trường chứng khoán tập trung và được chia thành 2 cấp.

\* Cấp quản lý Nhà nước: do cơ quan quản lý thị trường chứng khoán trực tiếp quản lý theo pháp luật về chứng khoán và các luật có liên quan, cơ quan này thường là Ủy ban chứng khoán các nước.

\* Cấp tự quản: có thể do Hiệp hội các nhà kinh doanh chứng khoán hoặc do trực tiếp Sở giao dịch đồng thời quản lý, mục tiêu chung là đảm bảo sự ổn định và phát triển liên tục của thị trường.

**7. Cơ chế thanh toán trên thị trường OTC là linh hoạt và đa dạng** giữa người mua và bán do phần lớn các giao dịch mua bán trên thị trường OTC

được thực hiện trên cơ sở thương lượng và thỏa thuận, khác với phương thức thanh toán bù trừ đa phương thống nhất như trên thị trường tập trung. Thời hạn thanh toán không cố định như trên thị trường tập trung mà rất đa dạng, tùy theo từng thương vụ và sự phát triển của thị trường.

#### **Câu 5. Bình luận của anh chị về Trung tâm giao dịch chứng khoán Tp.HN hiện nay.**

Trung tâm Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HASTC) được thành lập theo Quyết định số 127/1998/QĐ-TTg ngày 11/7/1998 của Thủ tướng Chính phủ, chính thức đi vào hoạt động từ năm 2005 là đơn vị sự nghiệp có thu, với các hoạt động chính là tổ chức thị trường giao dịch chứng khoán niêm yết, đấu giá cổ phần và đấu thầu trái phiếu.

Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX) được thành lập theo Quyết định số 01/2009/QĐ-Ttg ngày 2/1/2009 của Thủ tướng Chính phủ trên cơ sở chuyển đổi, tổ chức lại Trung tâm Giao dịch Chứng khoán Hà Nội.

Theo các Quyết định trên Sở GDCK Hà Nội là pháp nhân thuộc sở hữu Nhà nước, được tổ chức theo mô hình công ty trách nhiệm hữu hạn một thành viên, có tư cách pháp nhân, có con dấu riêng; được mở tài khoản bằng Việt Nam đồng và ngoại tệ tại Kho bạc Nhà nước và các NHTM trong và ngoài nước; là đơn vị hạch toán độc lập, tự chủ về tài chính, thực hiện chế độ tài chính, chế độ báo cáo thống kê, kế toán, kiểm toán và có nghĩa vụ tài chính theo quy định pháp luật; hoạt động theo Luật Chứng khoán, Luật Doanh nghiệp, Điều lệ của Sở Giao dịch chứng khoán và các quy định khác của pháp luật có liên quan.

Ngày 24/6, Trung tâm Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HASTC) chính thức chuyển thành Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX), được gắn liền với sự kiện khai trương thị trường giao dịch chứng khoán các công ty đại chúng chưa niêm yết (UPCoM) sau nhiều năm chuẩn bị. Thị trường chứng khoán Việt Nam bắt đầu có hai Sở tại hai đầu Nam – Bắc.

Lên Sở, HNX là một đầu mối của 3 thị trường, nằm trong chương trình 3 mục tiêu đã được xác định: củng cố và phát triển thị trường niêm yết; ra mắt và phát triển thị trường UPCoM; thiết lập hệ thống giao dịch trái phiếu Chính phủ chuyên biệt (dự kiến ra mắt vào tháng 7 tới). Cả 3 thị trường này cùng dựa trên nền tảng công nghệ giao dịch từ xa, với hệ thống công bố thông tin đồng bộ, hiện đại, hiện cơ bản đã hoàn thiện.

Trước đây HASTC là đơn vị sự nghiệp có thu, trực thuộc Ủy ban Chứng khoán Nhà nước. Còn nay HNX là doanh nghiệp nhà nước, công ty TNHH một thành viên do Bộ Tài chính thành lập và trực tiếp quản lý và đại diện chủ sở hữu, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước giám sát.

Là doanh nghiệp, nhưng quan điểm mà lãnh đạo HNX đưa ra là doanh nghiệp này hoạt động không vì mục tiêu lợi nhuận, mà theo yêu cầu tổ chức, quản lý và phục vụ thị trường. Tất nhiên, một lợi thế của mô hình mới, với riêng HNX, là cơ chế của một doanh nghiệp có thể giúp cải thiện chế độ đối với người lao động, giữ chân và thu hút nguồn nhân lực trình độ cao, có điều kiện để cơ cấu tổ chức tốt hơn để hoạt động hiệu quả hơn... Là doanh nghiệp, HNX cũng có cơ chế độc lập và chủ động hơn để triển khai các sản phẩm, dịch vụ cho thị trường. Thậm chí có thể xem đó là một hoạt động “đầu tư” và Sở có thể gọi vốn từ bên ngoài để phát triển những sản phẩm, dịch vụ đó, theo hướng ưu tiên cho chất lượng, tiến độ vì lợi ích của thị trường, thay cho cơ chế hành chính trước đó.

Các hoạt động chính trong giai đoạn đầu của HASTC: Tổ chức đấu giá cổ phần cho các doanh nghiệp, tổ chức đấu thầu trái phiếu, tổ chức giao dịch chứng khoán theo cơ chế đăng ký giao dịch.

HNX khai trương vào ngày 14/07/2005 với 6 công ty niêm yết. Từ một thị trường có giá trị giao dịch bình quân phiên chỉ 2 tỷ vào tháng 7/2005, đã tăng lên lên 18,4 tỷ/phiên vào năm 2006, 255,73 tỷ/phiên năm 2007, 230,33 tỷ/phiên năm 2008, và 778,8 tỷ/phiên năm 2009 tính đến ngày 30/10/2009. Các phiên giao dịch đầu tiên được thực hiện tại TTGDCK Hà Nội với điều kiện về cơ sở vật chất, hạ tầng kỹ thuật công nghệ và nhân sự còn nhiều hạn chế. Cho tới nay, với thời gian hơn 4 năm hoạt động, và 1000 phiên giao dịch được thực hiện sàn Hà Nội đã là quy tụ được trên 250 doanh nghiệp niêm yết, đăng ký giao dịch trên địa bàn cả nước, 98 công ty chứng khoán thành viên với gần 700.000 tài khoản giao dịch của nhà đầu tư.

Tổng mức vốn hóa thị trường tại SGDCK Hà Nội hiện nay là 135.500 tỷ đồng, chiếm gần 10% GDP, gấp gần 70 lần giá trị vốn hoá thị trường tại thời điểm khai trương. Các loại hình doanh nghiệp niêm yết trên sàn Hà Nội cũng ngày càng đa dạng, phong phú về quy mô hoạt động, lĩnh vực sản xuất kinh doanh như tài chính, ngân hàng, công nghệ thông tin, sản xuất, kinh doanh dịch vụ, xây dựng, dầu khí, bảo hiểm...

Ngày 18/11/2009, kết thúc phiên giao dịch thứ 1.000, HNX-Index tăng 2,5 điểm (1,37%) đạt 185,17 điểm.

### Câu 6 Trình bày các phương thức phát hành trái phiếu doanh nghiệp.

*Trái phiếu doanh nghiệp* (sau đây gọi tắt là trái phiếu) là một loại chứng khoán nợ 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.

Về phương thức phát hành trái phiếu, doanh nghiệp có thể lựa chọn một trong các phương thức phát hành sau: Bảo lãnh phát trái phiếu; Đại lý phát hành trái phiếu và Đấu thầu trái phiếu.

### **1. Bảo lãnh phát trái phiếu:**

*Bảo lãnh phát hành* là việc tổ chức bảo lãnh phát hành cam kết với tổ chức phát hành về việc thực hiện các thủ tục trước khi phát hành trái phiếu, phân phối trái phiếu cho các nhà đầu tư, nhận mua trái phiếu để bán lại hoặc mua số trái phiếu còn lại chưa phân phối hết.

#### **a. Tổ chức bảo lãnh phát hành trái phiếu**

+ Tổ chức bảo lãnh phát hành trái phiếu doanh nghiệp gồm các công ty chứng khoán và các định chế tài chính khác theo quy định của pháp luật.

+ Bộ Tài chính quy định tiêu chuẩn của tổ chức bảo lãnh phát hành trái phiếu và công bố công khai hàng năm để doanh nghiệp phát hành trái phiếu và các tổ chức bảo lãnh phát hành trái phiếu thực hiện.

#### **b. Phương thức bảo lãnh phát hành trái phiếu**

+ Việc bảo lãnh phát hành trái phiếu doanh nghiệp có thể do một hoặc một số tổ chức đồng thời thực hiện.

+ Trường hợp nhiều tổ chức cùng thực hiện bảo lãnh phát hành trái phiếu, thực hiện theo phương thức đồng bảo lãnh phát hành trái phiếu.

#### **c. Phí bảo lãnh phát hành trái phiếu**

+ Phí bảo lãnh phát hành trái phiếu do tổ chức phát hành thỏa thuận với tổ chức nhận bảo lãnh phát hành.

+ Phí bảo lãnh phát hành trái phiếu được tính vào chi phí phát hành trái phiếu và hạch toán vào chi phí kinh doanh hoặc giá trị dự án, công trình sử dụng nguồn thu từ phát hành trái phiếu.

### **2. Đại lý phát hành trái phiếu**

*Đại lý phát hành* là các tổ chức thực hiện việc bán trái phiếu cho nhà đầu tư theo sự uỷ quyền của tổ chức phát hành

#### **a. Tổ chức đại lý phát hành trái phiếu**

+ Tổ chức đại lý phát hành trái phiếu là các công ty chứng khoán, tổ chức tín dụng và các định chế tài chính khác theo quy định của pháp luật.

+ Bộ Tài chính quy định tiêu chuẩn của tổ chức làm đại lý phát hành trái phiếu doanh nghiệp.

#### **b. Phương thức đại lý phát hành trái phiếu**

+ Tổ chức phát hành trái phiếu có thể uỷ thác cho một hoặc một số tổ chức cùng làm nhiệm vụ đại lý phát hành trái phiếu.

+ Đại lý phát hành thực hiện bán trái phiếu cho các nhà đầu tư theo đúng cam kết với tổ chức phát hành. Trường hợp không bán hết, đại lý được trả lại cho tổ chức phát hành số trái phiếu còn lại.

#### **c. Phí đại lý phát hành trái phiếu**

- + Phí đại lý phát hành trái phiếu do tổ chức phát hành thỏa thuận với đại lý phát hành trái phiếu.
- + Phí đại lý phát hành trái phiếu được tính vào chi phí phát hành trái phiếu và hạch toán vào chi phí kinh doanh hoặc giá trị dự án, công trình sử dụng nguồn thu từ phát hành trái phiếu.

### **3. Đấu thầu trái phiếu**

*Đấu thầu trái phiếu* là việc lựa chọn các tổ chức, cá nhân tham gia dự thầu, đáp ứng đủ yêu cầu của tổ chức phát hành.

#### **a. Phương thức đấu thầu trái phiếu**

Tổ chức phát hành trái phiếu được lựa chọn các phương thức đấu thầu sau:

- + Đấu thầu trực tiếp tại doanh nghiệp phát hành trái phiếu.
- + Đấu thầu thông qua các tổ chức tài chính trung gian.
- + Đấu thầu thông qua Trung tâm giao dịch chứng khoán (Sở Giao dịch chứng khoán).

#### **b. Nguyên tắc đấu thầu trái phiếu**

- + Bí mật về thông tin của các tổ chức, cá nhân tham gia dự thầu.
- + Bảo đảm sự bình đẳng giữa các tổ chức, cá nhân tham gia đấu thầu.
- + Cạnh tranh về lãi suất giữa các tổ chức, cá nhân tham gia đấu thầu

#### **c. Đối tượng tham gia đấu thầu trái phiếu**

- + Đối tượng tham gia đấu thầu trái phiếu là các tổ chức, cá nhân quy định tại Điều 8 Nghị định này.
- + Các đối tượng tham gia đấu thầu trái phiếu thông qua Trung tâm Giao dịch chứng khoán (Sở Giao dịch chứng khoán) phải đáp ứng đủ các điều kiện theo quy định của pháp luật.

#### **d. Hình thức đấu thầu trái phiếu**

- + Đấu thầu cạnh tranh lãi suất.
- + Kết hợp giữa đấu thầu cạnh tranh lãi suất với đấu thầu không cạnh tranh lãi suất.

Tỷ lệ trái phiếu đấu thầu không cạnh tranh lãi suất trong từng đợt đấu thầu do doanh nghiệp phát hành quyết định nhưng tối đa bằng 30% tổng khối lượng trái phiếu thông báo phát hành của đợt đấu thầu đó.

#### **e. Phí đấu thầu trái phiếu**

- + Phí đấu thầu trái phiếu do tổ chức phát hành thỏa thuận với tổ chức được ủy quyền tổ chức đấu thầu trái phiếu.
- + Phí đấu thầu trái phiếu được tính vào chi phí phát hành trái phiếu và hạch toán vào chi phí kinh doanh hoặc giá trị dự án, công trình sử dụng nguồn thu từ phát hành trái phiếu (kể cả trường hợp tổ chức phát hành tự tổ chức đấu thầu trái phiếu)

Khi tiến hành phát hành trái phiếu, doanh nghiệp phải thực hiện công bố thông tin về việc phát hành trái phiếu ít nhất trên 3 số báo liên tiếp của 01 tờ báo

Trung ương hoặc 01 tờ báo địa phương nơi doanh nghiệp đặt trụ sở chính. Đồng thời, doanh nghiệp phải niêm yết công khai các thông tin về phát hành trái phiếu tại trụ sở của doanh nghiệp, tổ chức bảo lãnh phát hành, đại lý phát hành, tổ chức đấu thầu và các địa điểm phân phối trái phiếu. Tùy vào điều kiện cụ thể, doanh nghiệp có thể sử dụng thêm các phương tiện khác để công bố thông tin như đài phát thanh, truyền hình, báo điện tử, website... Nội dung thông tin được công bố gồm: Báo cáo tài chính năm trước năm phát hành được kiểm toán; Phương án phát hành trái phiếu đã được thông qua; Kết quả xếp loại của tổ chức định mức tín nhiệm đối với doanh nghiệp và loại trái phiếu phát hành (nếu có), quyền lợi của người mua trái phiếu và cam kết của doanh nghiệp (Điều 42-43 Nghị định 52/2006/NĐ-CP).

### Câu 7 Nhận xét của anh chị về các phương thức phát hành trái phiếu doanh nghiệp Việt Nam hiện nay..

Sự phát triển của thị trường trái phiếu doanh nghiệp Việt Nam có thể được chia làm 2 giai đoạn, trước 2006 và từ 2006 đến nay.

Trước 2006, thị trường này chưa phát triển, chỉ có các tổ chức tài chính tín dụng phát hành trái phiếu, còn trái phiếu doanh nghiệp thì có rất ít các doanh nghiệp phát hành. Vì vậy, trong khoảng thời gian này, kênh cấp vốn cho doanh nghiệp chủ yếu là thông qua tín dụng ngân hàng hoặc ngân sách Nhà nước hoặc Nhà nước cho vay rồi vay lại. Hoạt động huy động vốn trực tiếp trên thị trường hầu như chưa phát triển.

Tuy nhiên, kể từ năm 2006 trở lại đây, đặc biệt là sau khi có Nghị định 52/CP về việc cho phép các doanh nghiệp phát hành trái phiếu theo hình thức riêng lẻ, thị trường trái phiếu doanh nghiệp đã có bước phát triển tích cực. ngoài kênh huy động vốn truyền thống từ các tổ chức tín dụng - ngân hàng thì trái phiếu doanh nghiệp là kênh huy động vốn quan trọng đối với doanh nghiệp. Nhất là đối với doanh nghiệp vừa và nhỏ của chúng ta (đạt 500 ngàn doanh nghiệp vào năm 2010) trước những "thế lực tài chính" của các tập đoàn kinh tế nước ngoài trong xu thế toàn cầu hóa hiện nay.

Hiện nay, chủ thể phát hành trái phiếu doanh nghiệp không chỉ là doanh nghiệp Nhà nước như trước đây mà còn có các công ty TNHH, công ty cổ phần và doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài. Ngay cả nguyên tắc phát hành cũng thông thoáng hơn rất nhiều. Các doanh nghiệp có quyền tự vay, tự trả, tự chịu trách nhiệm và công khai minh bạch thông tin. Điều này có nghĩa là Nhà nước không còn can thiệp quá sâu vào việc phát hành trái phiếu của doanh nghiệp. Chưa kể khoản vay theo phương thức này thường lớn gấp nhiều lần so với kênh vay vốn truyền thống, lại đảm bảo kịp thời nhu cầu về vốn cho doanh

nghiệp. Nhất là trong thời điểm hiện nay, khi mà các ngân hàng thương mại đang phải đồng loạt tăng vốn dưới nhiều hình thức trước thực trạng nhu cầu về vốn tăng quá nhanh của doanh nghiệp.

Tuy nhiên quy mô thị trường giao dịch trái phiếu doanh nghiệp vẫn còn nhỏ, chủ yếu vẫn là thị trường sơ cấp, các nhà đầu tư vẫn chủ yếu mua và giữ trái phiếu tới khi đáo hạn, các dịch vụ liên quan nhằm hỗ trợ thị trường trái phiếu như dịch vụ định mức tín nhiệm, định giá trái phiếu hay dịch vụ lưu ký... hầu như chưa có.

Về phương thức phát hành trái phiếu, doanh nghiệp có thể lựa chọn một trong các phương thức phát hành sau: Bảo lãnh phát trái phiếu; Đại lý phát hành trái phiếu và Đấu thầu trái phiếu. Theo quy định, hiện nay có hai hình thức phát hành trái phiếu, đó là phát hành riêng lẻ (cho dưới 50 người) và phát hành ra công chúng (cho từ 50 người trở lên). Và mặc dù điều kiện quy định trong khung pháp lý đã "mở" hết sức thoáng: chỉ cần có thời gian hoạt động tối thiểu 1 năm kể từ ngày doanh nghiệp chính thức đi vào hoạt động; có báo cáo tài chính của năm liền kề trước năm phát hành được kiểm toán; kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh năm liền kề năm phát hành phải có lãi... thì nhiều doanh nghiệp vẫn chưa thể tiếp cận được với hình thức này bởi nhiều doanh nghiệp vừa và nhỏ của chúng ta chủ yếu đăng ký vốn kinh doanh ở mức 1 - 3 tỷ đồng nên không đủ điều kiện về vốn.

Ngay như tại TP.HCM, nơi có số lượng doanh nghiệp hùng hậu thì tỷ lệ doanh nghiệp đăng ký vốn trên 10 tỷ đồng cũng chỉ có 3.333 doanh nghiệp các loại. Tỷ lệ phát hành trái phiếu chuyển đổi, trái phiếu không chuyển đổi hoặc tỷ lệ lãi suất cũng là vấn đề cần cân nhắc. Hiện nay chúng ta chưa có mốc cụ thể mà chỉ dựa vào tổng mức vốn đăng ký, phương án phát hành và cho doanh nghiệp tự quyết định tùy theo uy tín, thương hiệu của mình. Vì vậy sẽ rất khó đảm bảo được lợi ích tối đa của tổ chức, cá nhân sở hữu trái phiếu bởi doanh nghiệp phát hành sẽ luôn tính toán các tỷ lệ này ở mức làm sao để họ có lợi nhất. Như vậy sẽ không kích thích được các nhà đầu tư, để rồi từ đó kìm hãm sự phát triển của loại hình huy động vốn này

*Hiện nay, việc phát hành trái phiếu doanh nghiệp chủ yếu thông qua hình thức bán lẻ*

Việc phát hành trái phiếu doanh nghiệp chủ yếu thông qua hình thức bán lẻ là một điều hợp với logic và hoàn cảnh cụ thể của thị trường. Các doanh nghiệp khi tham gia phát hành trái phiếu đều áp dụng hình thức này vì quy mô của thị trường vẫn còn nhỏ nên các doanh nghiệp có thể trực tiếp thương lượng với các nhà đầu tư.

Ở một góc độ nào đấy, việc phát hành trái phiếu doanh nghiệp theo hình thức riêng lẻ luôn tiềm ẩn những vấn đề nảy sinh khó kiểm soát, đồng thời sẽ gây ra nhiều rủi ro cho cả doanh nghiệp lẫn nhà đầu tư. Còn trong thời gian tới, chủ trương của Chính phủ sẽ đưa các doanh nghiệp vào trong thị trường, đồng thời từng bước hướng các doanh nghiệp sớm thực hiện việc phát hành trái phiếu ra công chúng.

## Câu 8 . Trình bày các lệnh cơ bản trong kinh doanh chứng khoán.

### 1.Lệnh thị trường(MP)(áp dụng trong thời gian giao dịch liên tục)

- Là lệnh mua tại mức giá bán thấp nhất hoặc lệnh bán tại mức giá mua cao nhất hiện có trên thị trường
- Nếu sau khi khớp lệnh theo nguyên tắc ở trên mà khối lượng đặt lệnh của lệnh MP vẫn chưa thực hiện hết thì 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
- Nếu khối lượng đặt lệnh của lệnh MP vẫn còn theo nguyên tắc ở trên và không thể tiếp tục khớp thì lệnh MP sẽ được chuyển thành lệnh giới hạn( LO) mua (bán) tại mức giá cao (thấp) hơn một bước giá so với giá giao dịch cuối cùng trước đó
- Không nhập được khi không có lệnh đối ứng (No market price available).

Lệnh thị trường(LTT) là loại lệnh được sử dụng rất phổ biến trong giao dịch CK.khi sử dụng loại lệnh này,nhà đầu tư sẵn sàng chấp nhận mua hoặc bán theo mức giá của thị trường hiện tại và lệnh của nhà đầu tư luôn luôn được thực hiện.Lệnh thị trường còn gọi là lệnh 0 ràng buộc vì mức giá do quan hệ cung-cầu CK trên thị trường quyết định

LTT là công cụ hữu hiệu để nâng cao doanh số giao dịch trên thị trường,tăng tính thanh khoản của thị trường.Nhà đầu tư sẽ thuận tiện hơn vì họ chỉ cần chỉ ra khối lượng giao dịch mà 0 cần chỉ ra mức giá giao dịch cụ thể,LTT lại được ưu tiên thực hiện trước so với các loại lệnh giao dịch khác.Nhà đầu tư cũng như các cty CK sẽ tiết kiệm được các chi phí do ít gặp sai sót,fải sửa lệnh hay hủy lệnh.

LTT dễ gây sự biến động giá bất thường ảnh hưởng đến tính ổn định giá của thị trường do lệnh có thể thực hiện ở mức giá 0 thể dự đoán trước

LTT thường được các nhà đầu tư lớn,chuyên nghiệp sử dụng và được áp dụng chủ yếu trong các trường hợp bán CK :đối tượng của lệnh này thường là CK “nóng”

### 2.Lệnh giới hạn (LO) (áp dụng trong khớp lệnh định kỳ và liên tục)

LGH là lệnh mua hoặc lệnh bán chứng khoán tại một mức giá xác định hoặc tốt

hơn mà người đặt lệnh chấp nhận được

LGH thường 0 thể thực hiện ngay nên nhà đầu tư phải xử thời gian hiệu lực của lệnh. Hiệu lực của lệnh: kể từ khi lệnh được nhập vào hệ thống giao dịch cho đến lúc kết thúc ngày giao dịch hoặc cho đến khi lệnh bị hủy bỏ. trong khoảng thời gian này khách hàng có thể thay đổi mức giá giới hạn

Ưu: LGH giúp nhà đầu tư dự tính được mức lãi, lỗ khi giao dịch được thực hiện

Nhược: + nhà đầu tư có thể phải nhận rủi ro do mất cơ hội đầu tư, đặc biệt là khi giá thị trường bỏ xa mức giá giới hạn

+ LGH có thể 0 thực hiện được vì 0 đáp ứng được các nguyên tắc ưu tiên trong khớp lệnh

### **3. Lệnh dừng**

Là loại lệnh đặc biệt để đảm bảo cho các nhà đầu tư có thể thu lợi nhuận tại 1 mức độ nhất định và phòng chống rủi ro trong trường hợp giá CK chuyển động theo chiều hướng ngược lại

Sau khi đặt lệnh nếu giá thị trường đạt tới hoặc vượt qua mức giá dừng thì lệnh dừng sẽ thành lệnh thị trường

2 loại lệnh dừng: lệnh dừng để bán (luôn đặt giá thấp hơn giá trị hiện tại của 1 CK muốn bán) và lệnh dừng để mua (luôn đặt giá cao hơn giá trị hiện tại của CK cần mua)

Ưu: + bảo vệ tiền lời của người kd trong 1 thương vụ đã thực hiện

+ bảo vệ tiền lời của người bán trong 1 thương vụ bán khống

+ phòng ngừa sự thua lỗ quá lớn trong trường hợp mua bán ngay hoặc bán trước mua sau

Nhược: khi có 1 số lượng lớn các lệnh dừng được “châm ngòi” sự náo loạn trong giao dịch sẽ xảy ra khi các lệnh dừng trở thành lệnh thị trường từ đó bóp méo giá cả CK và mục đích của lệnh dừng là giới hạn thua lỗ, bảo vệ lợi nhuận 0 thực hiện được

### **4. Lệnh dừng giới hạn**

Là loại lệnh sử dụng để nhằm khắc phục sự bất định về mức giá thực hiện tiềm ẩn trong lệnh dừng

Người đầu tư phải chỉ rõ 2 mức giá: 1 mức giá dừng và 1 mức giá giới hạn.

Ưu: khi giá thị trường đạt tới hoặc vượt qua mức giá dừng thì lệnh dừng sẽ trở thành lệnh giới hạn thay vì thành lệnh thị trường

Nhược: 0 áp dụng được trên thị trường OTC vì 0 có sự cân bằng giữa giá của nhà môi giới và người đặt tiền

### **5. Lệnh mở**

là lệnh có hiệu lực vô hạn. nhà đầu tư có thể yêu cầu nhà môi giới mua hoặc bán CK tại mức giá cá biệt và lệnh có giá trị thường xuyên cho đến khi bị hủy bỏ

### **6. Lệnh sửa đổi**

Là lệnh do nhà đầu tư đưa vào hệ thống để sửa đổi 1 số nội dung vào lệnh gốc đã đặt trước đó. Lệnh này chỉ được chấp nhận khi lệnh gốc chưa được thực hiện

### **7. Lệnh hủy bỏ**

là lệnh do khách hàng đưa vào hệ thống để hủy bỏ lệnh gốc đã đặt trước đó. Lệnh này chỉ được chấp nhận khi lệnh gốc chưa được thực hiện

**Câu 9. Phân tích vai trò của thị trường chứng khoán. Nhận xét về vai trò của thị trường chứng khoán Việt Nam hiện nay.**

#### **1. vai trò của thị trường CK**

##### **- Đối với doanh nghiệp:**

+ TTCK tạo các công cụ có tính thanh khoản cao. Yếu tố thông tin và yếu tố cạnh tranh trên thị trường sẽ đảm bảo cho việc phân phối vốn một cách có hiệu quả. Chỉ những công ty có hiệu quả bền vững mới có thể nhận được vốn với chi phí rẻ trên thị trường.

+ TTCK tạo một sự cạnh tranh có hiệu quả trên thị trường tài chính, điều này buộc các NHTM và các tổ chức tài chính phải quan tâm tới hoạt động của chính họ và làm giảm chi phí tài chính. Việc huy động vốn trên thị trường chứng khoán có thể làm tăng vốn tự có của các công ty và giúp họ tránh các khoản vay có chi phí cao cũng như sự kiểm soát chặt chẽ của các NHTM.

+ Hiệu quả của quốc tế hóa thị trường chứng khoán. Việc mở cửa thị trường chứng khoán làm tăng tính lỏng và cạnh tranh trên thị trường quốc tế. Điều này cho phép các công ty có thể huy động nguồn vốn rẻ hơn tăng cường đầu tư từ nguồn tiết kiệm bên ngoài, đồng thời tăng cường khả năng cạnh tranh quốc tế và mở rộng các cơ hội kinh doanh của các công ty trong nước.

+ TTCK tạo điều kiện cho việc tách biệt giữa sở hữu và quản lý doanh nghiệp. TTCK tạo điều kiện cho việc tiết kiệm vốn chất xám, tạo điều kiện thúc đẩy quá trình cổ phần hóa doanh nghiệp Nhà nước. Cơ chế thông tin hoàn hảo tạo khả năng giám sát chặt chẽ của thị trường chứng khoán đã làm giảm tác động của các tiêu cực trong quản lý, tạo điều kiện kết hợp hài hòa giữa lợi ích của chủ sở hữu, nhà quản lý và những người làm công. Từ đó nâng giúp DN hoạt động kinh doanh hiệu quả hơn, nâng cao năng lực cạnh tranh trên thị trường.

##### **- Đối với các nhà đầu tư:**

+ TTCK cung cấp đa dạng hóa danh mục đầu tư, giúp các nhà đầu tư giảm bớt rủi ro khi tham gia thị trường.

+ Cung cấp môi trường đầu tư.

##### **- Đối với nền kinh tế:**

+ TTCK tạo ra các công cụ có tính thanh khoản cao, có thể tích tụ, tập trung và phân phối vốn, chuyển thời hạn của vốn phù hợp với yêu cầu phát triển kinh tế.

+ TTCK tạo cơ hội cho Chính phủ huy động các nguồn tài chính mà không tạo áp lực về lạm phát, đồng thời tạo các công cụ cho việc thực hiện chính sách tài chính tiền tệ của Chính phủ. ( nghiệp vụ thị trường mở )

+ Thu hút nguồn vốn đầu tư nước ngoài bên cạnh hình thức đầu tư nước ngoài trực tiếp (nhà đầu tư nước ngoài không trực tiếp tham gia quá trình quản lý)

+ TTCK cung cấp một dự báo tuyệt vời về các chu kỳ kinh doanh trong tương lai. TTCK được coi là “phong vũ biểu” của nền kinh tế. Giá CK có xu hướng đi trước chu kỳ kinh tế. Thị trường chứng khoán cũng tạo điều kiện tái cấu trúc nền kinh tế.

Tuy nhiên, TTCK hoạt động trên cơ sở thông tin hoàn hảo, trong khi ở các thị trường mới nổi, thông tin được chuyển tải tới các nhà đầu tư không đầy đủ và không giống nhau. Như vậy, giá cả chứng khoán không phản ánh giá trị kinh tế cơ bản của công ty và không trở thành cơ sở để phân phối một cách có hiệu quả các nguồn lực.

Một số tiêu cực khác của thị trường chứng khoán như hiện tượng đầu cơ, hiện tượng xung đột quyền lực làm thiệt hại cho quyền lợi của các cổ đông thiểu số, việc mua bán nội gián, thao túng thị trường làm nản lòng các nhà đầu tư và như vậy, sẽ tác động tiêu cực tới tiết kiệm và đầu tư.

## **2 .Nhận xét về vai trò của thị trường chứng khoán Việt Nam hiện nay.**

Thị trường chứng khoán (TTCK) hình thành và phát triển sẽ cùng với thị trường tiền tệ tạo ra một thị trường tài chính vận hành có hiệu quả hơn, góp phần đắc lực cho sự nghiệp công nghiệp hoá, hiện đại hoá đất nước.

Khung pháp lý cho hoạt động và phát triển TTCK từng bước được hoàn thiện, Luật Chứng khoán có hiệu lực từ ngày 01/01/2007 đã góp phần thúc đẩy thị trường phát triển và tăng cường khả năng hội nhập vào thị trường tài chính quốc tế. Tính công khai, minh bạch của các tổ chức niêm yết được tăng cường.

Năm 2006 và quý I/2007, TTCK Việt Nam có sự phát triển vượt bậc, số lượng tài khoản cũng tăng mạnh, đến cuối tháng 3/2007 đã có 158.376 tài khoản giao dịch được mở tại các công ty chứng khoán. Tổng giá trị vốn hóa đạt 13,8 tỉ USD cuối năm 2006 (chiếm 22,7% GDP) và 24,4 tỉ USD quý I/2007 (chiếm khoảng 40% GDP), giá trị cổ phiếu do các nhà đầu tư nước ngoài đang nắm giữ đạt khoảng 4 tỉ USD, chiếm 16,4% mức vốn hóa của toàn thị trường. Tháng 11/2009, trên thị trường có 105 công ty chứng khoán được cấp phép hoạt động, với tổng số vốn điều lệ hơn 29.269 tỷ đồng.

Tuy nhiên, TTCK Việt Nam mới phát triển và không thể tránh khỏi những hạn chế, chưa thực sự là một kênh huy động vốn hiệu quả cho nền kinh tế.

Mức vốn hóa trên thị trường tăng nhanh, nhưng lượng vốn hóa đạt thấp, quy mô TTCK còn nhỏ. TTCK Việt Nam phát triển chưa ổn định, chưa phải là kênh huy động quan trọng của các doanh nghiệp Việt Nam, biến động trên TTCK chưa phản ánh đúng trạng thái của nền kinh tế. TTCK Việt Nam còn phụ thuộc nặng nề vào các nhà đầu tư nước ngoài, trong khi các công cụ quản lý và giám sát TTCK còn hạn chế.

#### **Tác động đến hệ thống ngân hàng:**

TTCK phát triển còn tạo thêm những công cụ mới, tạo điều kiện cho các ngân hàng thương mại có thể mở rộng khả năng tham gia các nghiệp vụ thị trường tiền tệ. Điều này thúc đẩy thị trường tiền tệ phát triển, đồng thời hỗ trợ NHTW thực hiện tốt vai trò điều tiết tiền tệ thông qua các công cụ CSTT, nhất là thông qua nghiệp vụ thị trường mở.

TTCK đang thu hút sự quan tâm của các nhà đầu tư, tạo ra sự phát triển mạnh hơn của thị trường tiền tệ liên ngân hàng và thị trường tín dụng ngắn hạn, góp phần giảm gánh nặng tín dụng ngân hàng. Lượng vốn từ hệ thống ngân hàng chuyển sang TTCK tăng đáng kể thông qua cho vay các dự án, hợp đồng mua lại về chứng khoán, cầm cố, thế chấp chứng khoán, v.v.

TTCK cũng tạo thuận lợi cho các NHTM trong việc tăng vốn để đổi mới công nghệ, góp phần nâng cao năng lực cạnh tranh trong quá trình hội nhập. Tính đến cuối quý I/2007, hầu hết các NHTMCP đều đã đạt mức vốn điều lệ từ 1.000 tỉ đồng trở lên, vượt thời hạn so với lộ trình tăng vốn điều lệ theo qui định tại Nghị định 146/2006/NĐ-CP. Cơ cấu cổ đông tại các NHTMCP có sự chuyển dịch theo hướng tăng tỷ lệ cổ đông là các nhà đầu tư nước ngoài.

#### **Câu 10. Trình bày các vấn đề cơ bản về định giá chứng khoán. Ví dụ minh họa.**

Mục đích của các nhà đtư là xđịnh giá trị kinh tế hay giá trị thực của 1 tài sản, được xđịnh tương đương với giá trị hiện tại của những luồng tiền trong tương lai dự tính thu được từ tài sản đó. những luồng tiền tương lai này được chiết khấu trở lại hiện tại bằng việc định giá tất cả các tài sản

Giá trị bị tác động bởi 3 yếu tố:

- + độ lớn và thời điểm của những luồng tiền dự tính trong tương lai của tài sản. với trái phiếu, độ lớn và thời điểm của luồng tiền thu nhập phụ thuộc mệnh giá, lãi suất danh nghĩa, phương thức trả gốc, lãi, kì hạn hay số năm còn lại của trái phiếu
- + mức độ rủi ro của luồng tiền, hay độ 0 chắc chắn của luồng thu nhập
- + tỉ lệ lợi tức yêu cầu của nhà đtư đối với việc thực hiện đtư. tỉ lệ lợi tức này phụ thuộc vào mức độ rủi ro, vào ý muốn chủ quan của mỗi nhà đtư

Việc tìm giá trị của 1 tài sản thực hiện:

- + ước lượng độ lớn và thời điểm của những luồng tiền dự tính thu được từ tài sản và đánh giá mức độ rủi ro của luồng tiền
- + xác định tỉ lệ lợi tức yêu cầu của nhà đầu tư. tỉ lệ này biểu hiện thái độ của nhà đầu tư trong việc dự đoán rủi ro và nhận biết mức độ rủi ro của tài sản
- + chiết khấu luồng tiền dự tính trở về hiện tại với tỉ lệ lợi tức yêu cầu trong tư cách là tỉ lệ chiết khấu

Định nghĩa về mặt toán học của 1 mô hình định giá CK :

$PV = \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+k)^t}$  khi  $t=1 \rightarrow n$

$C_t$  : luồng tiền dự tính nhận được tại thời điểm  $t$

$PV$  : giá trị thực (giá trị hiện tại) của 1 tài sản tạo ra những luồng tiền tương lai dự tính  $C_t$  từ năm thứ 1 đến năm thứ  $n$

$K$  : tỉ lệ lợi tức yêu cầu của nhà đầu tư

$N$  : số năm mà luồng tiền xuất hiện

3 bước cơ bản trong quá trình định giá :

+ ước lượng  $C_t$  trong phương trình (độ lớn và thời điểm những luồng tiền tương lai dự tính CK đang xét sẽ mang lại)

+ xác định  $k$ , tỉ lệ lợi tức yêu cầu của nhà đầu tư

+ tính giá trị thực  $PV$ , là giá trị hiện tại của những luồng tiền dự tính được chiết khấu tại tỉ lệ lợi tức yêu cầu của nhà đầu tư

VD: thị trường CK phân tích cơ bản/trang 67,68

(nó nhiều công thức linh tinh quá 0 oánh được..hehe)

**Câu 11 Bình luận quan điểm của 1 số nhà đầu tư cho rằng giá cổ phiếu mới niêm yết đều tăng.**

Theo qui luật giá trị, thị giá cổ phiếu phản ánh giá trị tài sản của chủ sở hữu, do vậy nhân tố quan trọng nhất ảnh hưởng đến thị giá cổ phiếu là giá trị công ty, thể hiện bằng khả năng sinh lời trên tài sản của chủ sở hữu tương ứng với mức độ rủi ro của chủ sở hữu. giá trị thực của cổ phiếu được xác định là giá trị hiện tại của các khoản thu nhập từ cổ phiếu được chiết khấu về thời điểm hiện tại, tại tỷ lệ lợi tức yêu cầu trên cổ phiếu thường. tỷ lệ lợi tức này phản ánh mức độ đòi hỏi của các cổ đông về mức độ bù đắp cho những rủi ro của cổ phiếu. Nói chung, có 3 nhân tố ảnh hưởng quyết định đến giá trị cổ phiếu: độ lớn và thời điểm của các

luồng thu nhập, mức độ rủi ro của luồng tiền và tỷ lệ lợi tức yêu cầu của các nhà đầu tư

Bên cạnh đó, các nhóm yếu tố kinh tế (số lượng cổ phiếu đang lưu hành trên thị trường, số lượng và chất lượng hàng hóa thay thế, thu nhập nhà đầu tư, cổ tức, lãi suất, lạm phát...), nhóm yếu tố vĩ mô (sự thay đổi về các điều kiện chính trị, điều kiện văn hóa...), nhóm yếu tố thị trường (như biến động thị trường, mối quan hệ cung-cầu) cũng ảnh hưởng đến giá cổ phiếu mới niêm yết: mặt khác các chính sách quản lý của các cơ quan quản lý nhà nước và quản lý thị trường cũng ảnh hưởng lớn tới giá cổ phiếu: thuế, chính sách niêm yết... trong điều kiện hiện nay ở VN, nền chính trị ổn định, thị trường chứng khoán còn chưa phát triển mạnh thì yếu tố vĩ mô ít tác động. Chủ yếu giá cổ phiếu bị ảnh hưởng bởi các nhân tố còn lại, hạt nhân chính là khả năng thu nhập của cty

Quan điểm của 1 số nhà đầu tư cho rằng giá cổ phiếu mới niêm yết đều tăng giá là 0 chính xác vì giá của chúng còn phụ thuộc nhiều yếu tố, tùy vào tình hình của nền kinh tế, của thị trường mà giá có tăng hoặc giảm. Còn trong tình hình hiện nay, hầu hết các cổ phiếu mới tham gia niêm yết đều có chuỗi tăng giá mạnh - một hiện tượng nhưng không hẳn mang tính “phong trào”, “bầy đàn”

Thị trường chứng khoán phục hồi mạnh, tạo môi trường thuận lợi để nhiều doanh nghiệp tiến hành niêm yết cổ phiếu. Ngược lại, hoạt động niêm yết mới sôi động trở lại cũng tạo thêm nguồn hàng và nhiều lựa chọn cho nhà đầu tư. Nổi bật trong mấy tháng gần đây là những kết quả rất thành công của hoạt động này.

**Chào sàn là...thăng** là kết quả của đa số mã mới tham gia niêm yết. Theo thống kê của Công ty Chứng khoán Tân Việt (TVSI), trong hai tháng gần đây, số lượng công ty chào sàn đã lên tới 24, trong đó có đến 16 trường hợp giá liên tiếp tăng kịch trần kể từ phiên giao dịch đầu tiên.

Nguyên nhân trước hết của những thành công trên là mấy tháng gần đây thị trường đón những yếu tố tích cực từ các chỉ số kinh tế vĩ mô, với các dự báo tích cực của các chuyên gia kinh tế và các tổ chức tài chính quốc tế

Các công ty có cổ phiếu tăng trần đều là nằm trong những ngành “hot” trên thị trường như bất động sản, sản xuất cao su, thép và gas. “Các công ty này có lợi thế từ việc các “anh chị” trước đó có kết quả kinh doanh rất khả quan và tốt, ngoài ra với các doanh nghiệp bất động sản còn có quỹ đất nhiều nhất trong ngành ở vị trí thuận lợi (DIG) trong khi VPH, VNI đều đang triển khai dự án ở những vị trí đắc địa trung tâm thành phố và khu dân cư sầm uất”.

Những công ty này còn nằm trong ngành hưởng lợi trực tiếp từ gói kích cầu bao gồm hỗ trợ lãi suất và giảm thuế. Đặc biệt các doanh nghiệp thủy sản với thông tin giá và khối lượng xuất sang EU và Mỹ tăng trong quý 3 và quý 4 sẽ

làm doanh thu xuất khẩu và lợi nhuận tăng mạnh - một yếu tố hết sức thuận lợi cho việc chào sàn.

Ngoài ra, dòng tiền trong mấy tháng gần đây tăng trưởng khá đều và bền vững, giao dịch trung bình từ 3.000 – 6.000 tỷ đồng/ngày, hai chỉ số chính đều có xu hướng tăng dài hạn đã tạo tâm lý lạc quan và tin tưởng cho nhà đầu tư. “Nhà đầu tư sẽ rình những cổ phiếu chào sàn với giá “rẻ tương đối” để lao vào mua. Như vậy, hiệu ứng đám đông cũng thể hiện rõ ở nhóm cổ phiếu này”

Một số nguyên nhân, yếu tố mang tính đòn bẩy của giá chào sàn: tính thời điểm và mức giá chào sàn.

Yếu tố chủ yếu đóng góp vào sự thành công của các cổ phiếu chào sàn là xu thế chung của thị trường. Thị trường tăng thì nhìn chung các cổ phiếu đều tăng. Tuy vậy, yếu tố giá khởi điểm khi chào sàn cũng đóng vai trò quan trọng. Nhìn chung các doanh nghiệp đã rút kinh nghiệm rất nhiều trong việc đưa ra mức giá khởi điểm, họ đã thực sự có cân nhắc

Yếu tố giá khởi điểm là điều kiện quan trọng để tạo ra sức hút của cổ phiếu trong những ngày đầu mới niêm yết. Những cổ phiếu có giá khởi điểm được xác định quá cao so với kỳ vọng chung của thị trường thường được các nhà đầu tư nhìn nhận rằng đó là cơ hội để “xả hàng” của những cổ đông hiện hữu và điều đó tạo ấn tượng không tốt với đội ngũ quản trị. Ngược lại, với những công ty đưa ra giá khởi điểm thấp hơn kỳ vọng thị trường, các nhà đầu tư đón nhận tích cực bởi đó là thông điệp thể hiện rằng doanh nghiệp đang được chào lái bởi những con người gắn bó với công ty.

Giá khởi điểm khi niêm yết chỉ có vai trò giải quyết vấn đề “lãi vốn” cho những cổ đông hiện hữu (nếu có), chứ không giải quyết được vấn đề thặng dư vốn như lúc chào bán ra công chúng vốn được cho là có lợi cho doanh nghiệp.

Các mức giá khởi điểm khi niêm yết đưa ra đều đã trở lại mức hợp lý, thậm chí ở mức thấp. Đây là một chuyển biến tích cực, điều này thể hiện mức độ cam kết của những người lãnh đạo với công ty và như thế sẽ tạo ra giá trị bền vững cho công ty về lâu dài

**Câu 12 : chính sách cổ tức của các doanh nghiệp cổ phần, nêu sự tác động của thuế 2009 tới chính sách cổ tức của các doanh nghiệp việt nam?**

1. **chính sách cổ tức của các doanh nghiệp cổ phần** nằm trong mối tương quan giữa 4 yếu tố :
  - 1 - Quyết định Đầu tư
  - 2 - Quyết định Tài chính
  - 3 - Chính sách cổ tức
  - 4 - Quản trị rủi ro

Chính sách cổ tức là chính sách ấn định phân phối giữa lợi nhuận giữ lại tái đầu tư và chi trả cổ tức cho cổ đông. Lợi nhuận giữ lại cung cấp cho các nhà đầu tư một nguồn tăng trưởng lợi nhuận tiềm năng tương lai thông qua tái đầu tư, trong khi cổ tức cung cấp cho họ một phân phối hiện tại. Nó ấn định mức lợi nhuận sau thuế của công ty sẽ được đem ra phân phối như thế nào, bao nhiêu phần trăm được giữ lại để tái đầu tư và bao nhiêu dùng để chi trả cổ tức cho các cổ đông. Vì thế, chính sách cổ tức sẽ có ảnh hưởng đến số lượng vốn cổ phần trong cấu trúc vốn của doanh nghiệp (thông qua lợi nhuận giữ lại) và chi phí sử dụng vốn của doanh nghiệp.

Chính sách cổ tức có tác động đến giá cổ phiếu của công ty, nguồn tiền công ty có thể sử dụng để tái đầu tư và có ảnh hưởng đến nguồn thu nhập của các cổ đông hiện hành.

Các nhân tố tác động đến chính sách cổ tức là:

- Chính sách tài chính công ty (VD tỷ lệ giữa nợ phải trả/ vốn chủ)
- Khả năng thanh toán trong hiện tại và ngắn hạn của công ty .
- Khả năng tìm được nguồn vốn khác ngoài lợi nhuận giữ lại
- Ảnh hưởng từ tỷ lệ chia cổ tức của các công ty khác ( thường là cùng ngành kinh doanh)
- Điều lệ công ty và Luật Doanh nghiệp về phân phối cổ tức, đặc biệt đối với công ty NN
- Tỷ lệ lạm phát.

Cổ tức và lãi vốn đều bị đánh thuế, việc phát hành và giao dịch chứng khoán đều phải chịu chi phí và có sự bất đối xứng thông tin giữa các nhà quản lý công ty và người đầu tư cũng tác động tới việc lựa chọn chính sách cổ tức của công ty

Thứ nhất,tác động của thuế: Nếu thuế lợi vốn cao hơn thuế thu nhập đóng trên cổ tức thì cổ đông sẽ thích chính sách cổ tức cao hơn là chính sách cổ tức thấp, và ngược lại. Khi đó chính sách cổ tức mà công ty đeo đuổi sẽ có ảnh hưởng rất lớn đến quyết định của các nhà đầu tư là liệu có nên nắm giữ cổ phiếu của công ty hay không? Và như thế sẽ có tác động đối với giá trị cổ phiếu của công ty. Các cổ phiếu trả cổ tức cao sẽ thu hút những người thích cổ tức,thu hút những nhà đầu tư cá nhân có mức thuế thu nhập thấp. Ngược lại những cổ phiếu trả cổ tức thấp sẽ thu hút những người không thích cổ tức, ví dụ như các nhà đầu tư cá nhân phải chịu mức thuế thu nhập cao. Khi công ty chọn một chính sách cổ tức nhất định, công ty sẽ thu hút một nhóm nhà đầu tư nhất định. Khi thay đổi chính sách cổ tức thì công ty đó sẽ thu hút một nhóm nhà đầu tư khác.thông thường, thu nhập từ cổ tức bị đánh thuế cao hơn nhiều so với thu nhập từ lãi vốn. Vì thế sẽ rất logic khi rút ra kết luận là các nhà đầu tư có thể không thích nhận cổ tức mà thích nhận tiền mặt

Thứ hai, tác động của chi phí phát hành và sự pha loãng quyền sở hữu: Việc trả mức cổ tức cao cũng có nghĩa là công ty phải huy động vốn từ bên ngoài khi cần vốn đầu tư. Khi đó công ty phải chịu chi phí phát hành và sự pha loãng quyền sở hữu (khi phát hành thêm cổ phiếu). Những chi phí này có thể khiến công ty không muốn trả mức cổ tức cao. Công ty có nên trả cổ tức hay không và trả với tỷ lệ như thế nào là phụ thuộc vào mục đích, hướng nhìn của từng cty. Trước khi quyết định về chính sách cổ tức của mình, các công ty nên cân nhắc các yếu tố sau:

+ *cơ hội đầu tư trong tương lai:* Cân nhắc tới cơ hội đầu tư trong dài hạn khi quyết định tỷ lệ trả cổ tức sẽ giúp công ty có được sự chủ động về tài chính và giảm các chi phí do việc phải huy động nguồn vốn bên ngoài. Một công ty đang có tốc độ tăng trưởng cao với nhiều dự án hấp dẫn nên trả mức cổ tức thấp hơn một công ty không có nhiều cơ hội đầu tư.

+ *các rủi ro kinh doanh:* Vì việc cắt giảm cổ tức thường gây tác động tiêu cực lên giá cổ phiếu, các công ty phải đưa ra một mức cổ tức mà họ có thể duy trì trong tương lai. Vì thế một công ty với thu nhập không ổn định hoặc theo chu kỳ nên đặt một tỷ lệ trả cổ tức thấp để tránh những phiền phức khi phải cắt giảm cổ tức.

+ *yêu cầu của cổ đông của công ty:* Chính sách cổ tức cần phù hợp với yêu cầu của cổ đông. Nếu cổ đông công ty là các cá nhân có mức thuế thu nhập cao và mong muốn được nhận lãi vốn thì việc trả cổ tức cao sẽ không có ý nghĩa đối với họ.

+ *tính thanh khoản và khả năng huy động vốn của công ty:* Khối lượng tài sản có tính thanh khoản cao và khả năng huy động vốn trên thị trường tài chính cũng là các yếu tố quyết định mức chi trả cổ tức của công ty. Một công ty có tốc độ tăng trưởng nhanh với thu nhập cao có thể không muốn trả mức cổ tức cao nếu phần lớn vốn của công ty được đầu tư vào các tài sản cố định và các tài sản lưu động có tính thanh khoản thấp như hàng tồn kho và tài khoản phải thu. Khả năng huy động vốn trên thị trường càng thấp thì càng khiến công ty muốn giữ lại thu nhập để tái đầu tư thay vì trả cổ tức cho cổ đông.

+ *khả năng mất quyền kiểm soát công ty:* Nếu các nhà quản lý công ty e ngại về khả năng mất quyền kiểm soát công ty thì họ sẽ rất ngại phát hành thêm cổ phiếu mới. Trong trường hợp này thì giữ lại thu nhập để phục vụ nhu cầu đầu tư, và do đó duy trì mức cổ tức thấp, là chính sách hợp lý, đặc biệt là khi tỷ lệ nợ trên vốn cổ phần của công ty đã ở mức tối đa cho phép.

Hiện tại, hai mô hình trả lợi tức cổ phần phổ biến là mô hình lợi tức cổ phần ổn định và mô hình lợi tức cổ phần thặng dư. Với mô hình lợi tức cổ phần ổn định, chính sách cổ tức ổn định đưa ra tín hiệu về sự ổn định trong kinh doanh của công ty. Với mô hình lợi tức cổ phần thặng dư, lợi nhuận dành trả lợi tức chỉ là phần còn lại sau khi dành đủ lợi nhuận cho nhu cầu tái đầu tư

hoặc trả nợ. Các công ty cổ phần nên theo đuổi một chính sách cổ tức ổn định, nhất quán; nên theo đuổi một chính sách cổ tức an toàn: có tỷ lệ chia cổ tức hợp lý cho cổ đông, đồng thời đảm bảo một tỷ lệ lợi nhuận tái đầu tư để duy trì sự tăng trưởng bền vững của công ty

## **2. Sự tác động của thuế 2009, 2010 tới chính sách cổ tức của các doanh nghiệp Việt Nam?**

Luật 2009 thuế suất thuế TNDN sẽ giảm từ 28% xuống còn 25% như vậy thì lợi nhuận của doanh nghiệp sẽ tăng lên nghĩa là cổ tức của nhà đầu tư sẽ tăng lên.

Luật Thuế thu nhập cá nhân thì bắt đầu năm 2010, các khoản thu nhập từ cổ tức, cổ phiếu thưởng sẽ áp dụng mức thuế suất 5%. Đến ngày luật đi vào hoạt động, rất có thể nhiều công ty để bảo vệ lợi ích cho các cổ đông và tạo sự hấp dẫn đối với nhà đầu tư sẽ hạn chế chi trả cổ tức tiền mặt, chuyển hình thức phân phối thu nhập cho cổ đông dưới hình thức khác.

Nói chung, việc lựa chọn chính sách cổ tức cao hay thấp tùy thuộc vào mục đích, việc lựa chọn nhóm đầu tư của cty. Các cổ phiếu trả cổ tức cao sẽ thu hút những người thích cổ tức, thu hút những nhà đầu tư cá nhân có mức thuế thu nhập thấp. Ngược lại những cổ phiếu trả cổ tức thấp sẽ thu hút những người không thích cổ tức, ví dụ như các nhà đầu tư cá nhân phải chịu mức thuế thu nhập cao. Khi công ty chọn một chính sách cổ tức nhất định, công ty sẽ thu hút một nhóm nhà đầu tư nhất định. Khi thay đổi chính sách cổ tức thì công ty đó sẽ thu hút một nhóm nhà đầu tư khác

## **Câu 14 khi công ty mua cổ phiếu quỹ thì VCSH thay đổi như thế nào**

Cổ phiếu quỹ là cổ phiếu do công ty cổ phần đã phát hành và được chính công ty mua lại.

Các công ty cổ phần mua cổ phiếu quỹ có những ưu điểm

+ Vì cổ phiếu quỹ thuộc quyền sở hữu chung của công ty và được loại trừ không chia cổ tức cho nên công ty có thể mua cổ phiếu quỹ để làm lợi cho các cổ đông hiện hữu, hay nói cách khác khi lãnh đạo công ty đang chịu sức ép phải có tỷ lệ sinh lời trên cổ phiếu từ các cổ đông.

+ Khi công ty có một lượng tiền nhàn rỗi chưa có dự án đầu tư và cùng lúc hoạt động kinh doanh của chính mình đang có chiều hướng tốt, lợi nhuận bình quân cao hơn các ngành khác mà mình dự định đầu tư.

+ Khi công ty thấy cổ phiếu của mình trên thị trường giao dịch bị sụt giảm về số lượng và giá cổ phiếu. Công ty tăng mua cổ phiếu của chính mình làm tăng lượng cầu về cổ phiếu để đẩy giá lên hoặc đặt mua làm nhiều lần để làm giảm sự giảm giá trên thị trường. Đây cũng là biện pháp các công ty thường làm trên thế giới, các công ty thường dùng biện pháp này để tạo “sóng” chứng khoán cho chính mình. Do vậy một số các nước trong đó có cả Việt Nam sẽ đặt ra một số quy chế về khối lượng mua, nguồn vốn mua, tỷ lệ mua, không được mua của ai . . . để hạn chế mặt không tích cực của việc mua cổ phiếu quỹ trên thị trường.

+ Công ty mua cổ phiếu quỹ để thưởng cho nhân viên. Đây là biện pháp thường được áp dụng để tạo sự gắn bó, khích lệ nhân viên. Thông thường việc dùng cổ phiếu quỹ làm cổ phiếu thưởng phải có nguồn thanh toán từ quỹ khen thưởng phúc lợi.

+ Mua lại cổ phiếu quỹ để thời gian sau điều chỉnh giảm vốn điều lệ công ty. Trường hợp này rất ít xảy ra trên thực tế.

. Tuy nhiên khi nhìn một cách khách quan, độc lập chúng ta sẽ có góc nhìn phân tích như sau:

Việc mua lại cổ phiếu quỹ sẽ làm giảm một lượng tiền mặt tại công ty. Trên [bảng cân đối kế toán](#), cổ phiếu quỹ được ghi vào mục vốn cổ đông (shareholder equity) nhưng mang giá trị âm. Vốn chủ sở hữu phản ánh ở mục B, phần nguồn vốn trên Bảng cân đối kế toán sẽ giảm đi một lượng tương đương. Do vậy tổng tài sản trên Bảng cân đối kế toán cũng giảm đi, làm cho giá trị doanh nghiệp giảm.

Việc dùng tiền mua lại cổ phiếu của chính mình làm giảm giá trị doanh nghiệp trong sổ sách kế toán, giảm lượng tiền mặt hiện có cho thấy công ty sẽ không có khả năng đầu tư nhanh chóng, kịp thời khi có thời cơ và cơ hội cho các dự án mới. Xét về đầu tư dài hạn sẽ ảnh hưởng đến khả năng sinh lời của công ty.

Thị trường là thước đo chính xác nhất về giá trị của một hàng hóa hay dịch vụ cung cấp. Do vậy khi công ty dùng tiền mua cổ phiếu quỹ để làm giảm giá của cổ phiếu thì đồng nghĩa với việc nhà đầu tư đánh giá cổ phiếu của

công ty không cao trên thị trường. Các nhà đầu tư đang thể hiện sự chưa tin tưởng vào hoạt động doanh nghiệp.

Chi phí mua cổ phiếu quỹ hạch toán vào giá vốn cổ phiếu quỹ, chi phí bán cổ phiếu quỹ hạch toán giảm trừ số tiền thu được do bán cổ phiếu quỹ. Chênh lệch giữa giá bán và giá mua được ghi vào thặng dư vốn cổ phần

### Cau 16 bạn có thể đặt lệnh mua bán qua những giao thức nào

Nhà đầu tư có thể đặt lệnh Mua/Bán chứng khoán thông qua các phương thức thường dùng sau:

- Trực tiếp tại sàn
- Điện thoại
- Fax
- Internet,email
- SMS
- giao dịch trực tuyến (front-office)

#### 1. Đặt lệnh trực tiếp tại sàn GD

+ nhà đầu tư kiểm tra số dư tiền và chứng khoán trong tài khoản nhằm đảm bảo đủ tiền và chứng khoán cho việc giao dịch.

+ nhà đầu tư viết Phiếu lệnh mua/bán chứng khoán rồi chuyển cho Nhân viên giao dịch tại Sàn giao dịch, kèm theo CMND/Hộ chiếu gốc.

+ Nếu phiếu lệnh của nhà đầu tư hợp lệ, Nhân viên giao dịch sẽ nhập lệnh vào hệ thống, rồi chuyển lệnh vào SGD chứng khoán TP. Hồ Chí Minh hoặc Sở GD chứng khoán Hà nội.

+ Phòng môi giới sẽ thông báo kết quả giao dịch cho nhà đầu tư.

#### 2/ Đặt lệnh qua điện thoại:

Trường hợp khách hàng đặt lệnh qua điện thoại thì khách hàng phải giao dịch qua số điện thoại được chỉ định của Công ty có gắn bộ phận ghi âm để ghi âm lại được toàn bộ nội dung đặt lệnh của khách hàng khi nhận lệnh.

Để đặt lệnh, nhà đầu tư dùng số điện thoại đã đăng ký để gọi tới số điện thoại chỉ định của cty

+ Sau khi nhận lệnh giao dịch của quý khách, nhân viên giao dịch sẽ chuyển lệnh vào SGDCK TP.Hồ Chí Minh hoặc Sở GDCK Hà nội nhanh chóng và chính xác.

- + Phòng môi giới sẽ thông báo kết quả giao dịch cho nhà đầu tư
- + sau đó, khách hàng phải đến Sàn giao dịch của cty CK để viết phiếu cho những lệnh đặt qua điện thoại.

### 3. Đặt lệnh qua Fax:

- + nhà đầu tư làm thủ tục đăng ký giao dịch qua Fax tại Công ty chứng
- + nhà đầu tư kiểm tra số dư tiền và chứng khoán trong tài khoản nhằm đảm bảo đủ tiền và chứng khoán cho việc giao dịch.
- + Tiến hành đặt lệnh qua Fax
- + Sau khi nhận lệnh giao dịch của nhà đầu tư, nhân viên giao dịch sẽ chuyển lệnh vào SGDCK TP.Hồ Chí Minh hoặc Sở GDCK Hà Nội nhanh chóng và chính xác.
- + Phòng môi giới sẽ thông báo kết quả giao dịch cho nhà đầu tư
- + sau đó, khách hàng phải đến Sàn giao dịch để viết phiếu cho những lệnh đặt hoặc chuyển lại lệnh gốc.

### 4.đặt lệnh qua SMS:

gửi SMS theo 1 cú pháp qui định cho từng loại lệnh và gửi đến số dịch vụ qui định  
Kết quả giao dịch chứng khoán sẽ được thông báo nhanh nhất tới nhà đầu tư theo nhiều cách:

- + Kiểm tra qua Internet
- + Trực tiếp tại Sàn giao dịch
- + Qua email ngay khi có giao dịch khớp lệnh
- + Qua SMS ngay tức thời (nếu lệnh khớp toàn bộ) hoặc cuối phiên giao dịch nếu lệnh khớp một phần).

5.đặt lệnh qua internet,email :truy cập vào web của cty CK và vào TK của mình,tiến hành đặt lệnh như viết phiếu lệnh thông thường

6.phương thức giao dịch trực tuyến (front-office): phương thức mới này,ở VN mới áp dụng 1 thời gian ngắn,và mới chỉ 1 số ít cty CK áp dụng.

nhà đầu tư đặt lệnh đến nhân viên môi giới của CTCK, nhân viên này sau khi kiểm tra tính hợp lệ của lệnh và xác nhận thì lệnh được chuyển thẳng vào hệ thống của HOSE

hoặc nhà đầu tư có thể đặt lệnh từ xa bằng phần mềm do CTCK cung cấp và phần mềm tự kiểm tra số dư tiền, chứng khoán trước khi đưa thẳng lệnh vào hệ thống HOSE