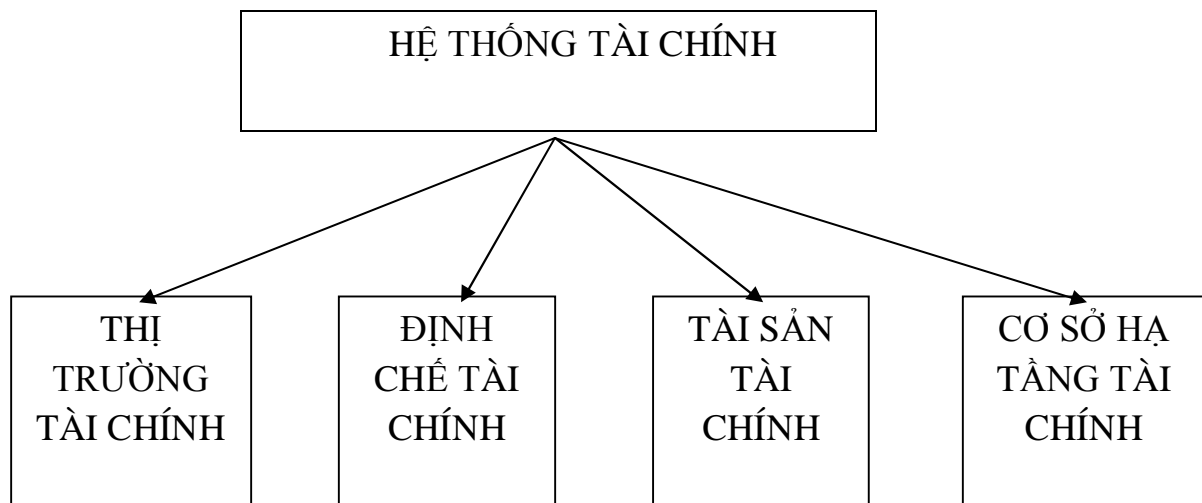


# Thị trường định chế tài chính

## CHƯƠNG I: SƠ LƯỢC VỀ HỆ THỐNG TÀI CHÍNH



### I. Thị trường tài chính

❖ *Tồn tại dưới dạng vật chất* : có nơi giao dịch cụ thể, giờ giao dịch cụ thể, phải tuân thủ các quy định đặt ra → Sở giao dịch chứng khoán

❖ *Tồn tại dưới dạng khái niệm, ý niệm*:

- ✓ Thị trường OTC ( phi tập trung ) : các đối tượng mua bán tự thỏa thuận, gặp nhau, bàn bạc về giá và số lượng
- ✓ Thị trường Upcom ( xuất hiện ở Việt Nam vào tháng 6/2009) là nơi giao dịch của các công ty chưa niêm yết, có sự quản lý của nhà nước.

#### 1. Vai trò của thị trường tài chính

- *Vai trò định giá* ( giá phụ thuộc vào cung & cầu trên thị trường ).
- *Vai trò thanh khoản* ( giúp nhà đầu tư có thể bán các tài sản tài chính để thu hồi vốn một cách nhanh chóng với chi phí thấp ).
- *Giảm chi phí giao dịch, giảm bớt tài gian tìm kiếm nguồn vốn.*

#### 2. Cấu trúc của thị trường tài chính:

- a. Căn cứ vào tính chất của quyền truy đòi:

## THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH & CÁC ĐỊNH CHẾ TÀI CHÍNH

- Thị trường công cụ nợ
- Thị trường công cụ vốn ( Chứng chỉ quỹ đầu tư là công cụ vốn)
- Thị trường công cụ tài chính phái sinh ( thị trường giao dịch các công cụ hay các loại chứng khoán phái sinh ).

*b. Căn cứ vào thời hạn của quyền truy đòi:*

<b>Thị trường tài chính</b>				
Thị trường tiền tệ → huy động vốn ngắn hạn ( dưới 1 năm )			Thị trường vốn → huy động vốn dài hạn ( từ 1 năm trở lên)	
TT tiền tệ liên ngân hàng	TT các giấy tờ có giá ngắn hạn	TT vay nợ ngắn hạn	Thị trường chứng khoán - TT cổ phiếu - TT trái phiếu	Thị trường tín dụng dài hạn

**Chứng khoán của thị trường tiền tệ ( tín phiếu kho bạc, tín phiếu công ty, chứng chỉ tiền gửi, thương phiếu, Hợp đồng mua lại - Repo.. ) có tính thanh khoản cao hơn chứng khoán thị trường vốn. Chứng khoán thị trường vốn tạo ra lợi nhuận hằng năm cho nhà đầu tư cao hơn chứng khoán thị trường tiền tệ.**

### **II. Định chế tài chính**

<b>Định chế tài chính</b> = 1 doanh nghiệp hoạt động trong thị trường tài chính.	
Tổ chức tín dụng ( trung gian tài chính )	Các định chế tài chính khác
<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Ngân hàng</li><li>✓ Phi ngân hàng ( công ty bảo hiểm, công ty tài chính, công ty cho thuê tài chính... )</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Công ty chứng khoán</li><li>✓ Các ĐCTC khác cung cấp các dịch vụ tài chính như bao tiêu phát hành chứng khoán, công ty môi giới, công ty kiểm toán...</li></ul>

*Tổ chức phi ngân hàng không được nhận tiền gửi không kỳ hạn, không được công cấp các dịch vụ thanh toán. Các định chế tài chính khác chủ yếu là cung cấp dịch vụ tài chính, không có nghiệp vụ tài sản Nợ và Có.*

### **III. Tài sản tài chính**

*1. Các loại tài sản tài chính :*

- ✓ Tài sản phái sinh là công cụ tài chính định giá trị của những biến động “ phái sinh ” của các công cụ, hàng hóa chủ yếu. Tài sản phái sinh bao gồm: quyền chọn ( option ), hợp đồng kỳ hạn, hợp đồng tương lai.....
- ✓ Tài sản nợ ( debt instrument )
- ✓ Tài sản vốn ( Equity instrument )

2. *Nguồn thu nhập do tài sản tài chính mang lại:* cổ tức, lãi suất của trái phiếu, giá bán kỳ vọng cổ phiếu, khoản hoàn trả vốn của các chứng khoán nợ.

Ví dụ: **Trái phiếu chuyển đổi có lãi suất < trái phiếu thường của công ty.**

Trái phiếu chuyển đổi rủi ro cao hơn trái phiếu thông thường vì khi công ty phá sản thì trái phiếu thông thường được hoàn trả vốn trước so với trái phiếu chuyển đổi. Tuy nhiên trái phiếu bình thường lại đòi hỏi lãi suất cao hơn vì nó có ít quyền lợi hơn trái phiếu chuyển đổi. Nắm trái phiếu chuyển đổi có cơ hội trở thành cổ đông, hội đồng quản trị hoặc có thể kỳ vọng giá trị tương lai cao để bán lại. Xét về mối quan hệ rủi ro – ưu đãi thì trái phiếu chuyển đổi ưu đãi tốt hơn.

**IV. Cơ sở hạ tầng tài chính**

- Hạ tầng pháp lý ( luật, nghị định, văn bản hướng dẫn)
- Hạ tầng công nghệ, thông tin
- Hạ tầng kỹ thuật ( phần mềm nghiệp vụ )

**Khi cty bị giải thể hoặc phá sản thì thứ tự phân chia tài sản:**

1. Chủ nợ có TS đảm bảo (hội đồng chủ nợ)
2. Phí phá sản
3. Người lao động (lương + BHXH)
4. Chủ nợ có TS đảm bảo
5. Chủ nợ không có TS đảm bảo (thuế + trái phiếu + các khoản phải trả khác)

6.Cổ đông ưu đãi

7.Cổ đông phổ thông

## CHƯƠNG II – CÁC CÔNG CỤ TÀI CHÍNH

**1. Khái niệm:** Công cụ tài chính là các tài sản tài chính giao dịch trên thị trường tài chính. Tài sản tài chính là 1 tài sản vô hình ( hình thức bên ngoài của nó không có giá trị ) nhưng nó đại diện cho những quyền lợi tài chính có tính pháp lý mà người sở hữu nó sẽ được hưởng trong tương lai.

**2. Phân loại:** Công cụ tài chính bao gồm:

**a. Công cụ trên thị trường vốn ( thị trường chứng khoán )** là Chứng khoán. Nói cách khác, chứng khoán là hàng hóa của thị trường vốn.

*Chứng khoán là chứng chỉ hay bút toán ghi sổ, xác nhận quyền & lợi ích hợp pháp của chủ sở hữu đối với tài sản và nguồn vốn của công ty phát hành.*

Chứng khoán bao gồm : Trái phiếu ( chứng khoán nợ ) , Cổ phiếu ( chứng khoán vốn ) , Chứng chỉ quỹ đầu tư và Chứng khoán phái sinh.

**\* *Giá của tất cả các loại chứng khoán phụ thuộc vào cung & cầu thị trường.***

**\* *Phân loại chứng khoán:***

❖ Căn cứ vào nội dung: Chứng khoán nợ & Chứng khoán vốn

❖ Căn cứ vào hình thức:

✓ *Chứng khoán vô danh* ( có thể bao gồm chứng khoán nợ và chứng khoán vốn ) -> dễ dàng mua bán,

✓ *Chứng khoán ký danh* ( tên người sở hữu được lưu giữ ) ➔ việc chuyển giao quyền sở hữu khó khăn.

❖ Căn cứ vào lợi tức Chứng khoán :

✓ *Chứng khoán có lợi tức cố định* : trái phiếu + cổ phiếu ưu đãi

✓ *Chứng khoán có lợi tức không có định*: lợi tức tùy thuộc kết quả kinh doanh ➔ rủi ro cao và không ổn định ( cổ phần thường )

**b. Công cụ trên thị trường tiền tệ** (nhằm mục đích huy động vốn ngắn hạn hoặc vốn thiếu hụt tạm thời). Hàng hóa trên thị trường tiền tệ bao gồm : tín phiếu, kỳ quỹ, chứng chỉ tiền gửi, hợp đồng mua lại, chấp nhận của ngân hàng.

**c. Công cụ trên thị trường tài chính phái sinh:** Chứng khoán phái sinh, hợp đồng kỳ hạn hoặc tương lai, quyền chọn, hợp đồng hoán đổi.

### CHƯƠNG III : TRÁI PHIẾU

1. **Định nghĩa :** Trái phiếu là 1 chứng khoán nợ xác nhận quyền & lợi ích hợp pháp của người sở hữu đối với phần vốn nợ của tổ chức phát hành.

2. **Đặc điểm:** Hưởng lợi tức cố định và không phụ thuộc vào kết quả sản xuất kinh doanh công ty (trừ trái phiếu thu nhập, trái phiếu lãi suất thả nổi).

$$\text{Lãi suất của trái phiếu} = \text{Số lãi được hưởng} / \text{Mệnh giá trái phiếu}$$

3. **Thời hạn của 1 trái phiếu** là ngày chấm dứt sự tồn tại của khoản nợ, người phát hành sẽ thu hồi trái phiếu bằng cách hoàn trả vốn gốc (mệnh giá). **Ngày đáo hạn của trái phiếu** là ngày tổ chức phát hành thanh toán vốn gốc + lãi cho trái chủ.

Căn cứ vào thời gian đáo hạn của trái phiếu, ta có

- 1 - 5 năm: trái phiếu ngắn hạn
- 5 - 10 năm: trái phiếu trung hạn
- >10 năm: trái phiếu dài hạn

- DN phát hành trái phiếu có quyền mua lại ( bảo vệ họ không phải trả lãi suất cao hơn lãi suất trên thị trường ).

- Công ty cổ phần , công ty trách nhiệm hữu hạn, doanh nghiệp nhà nước muốn phát hành cổ phiếu thì mức vốn điều lệ đã góp tại thời điểm đăng ký phát hành tối thiểu 10 tỷ VND.

#### 4. Phân loại trái phiếu ( Chứng khoán nợ )

a. *Phân loại dựa theo chủ thể phát hành:*

- Trái phiếu chính phủ bao gồm
- + Trái phiếu kho bạc ( do chính quyền trung ương phát hành )

+ Trái phiếu đô thị ( do chính quyền địa phương phát hành )

➔ Phát hành trái phiếu chính phủ nhằm bù đắp những khoản chi có kế hoạch của nhà nước, để đầu tư và quản lý lạm phát ( nhà nước, địa phương đi vay nợ trong nước thay vì phát hành tiền )

- Trái phiếu công ty thu nhập: lãi phụ thuộc vào mức thu lợi ( lợi nhuận công ty ) hàng năm

Trái phiếu thu nhập gần giống như cổ phiếu ưu đãi, chỉ khác :

+ Tiền lãi trả trái phiếu thu nhập -> tính vào chi phí -> khấu trừ thuế (trả trước thuế, giảm gánh nặng thuế)

+ Tiền lãi trả cổ phiếu ưu đãi được lấy từ lợi nhuận sau thuế để trả nên không được khấu trừ thuế ( đây gọi là trả sau thuế )

*b. Phân loại dựa vào phương thức đảm bảo :*

- Trái phiếu có bảo đảm ( có thể chấp ): DN phát hành có thể chấp bằng tài sản, Chứng khoán hoặc được bảo lãnh của bên thứ 3 ➔ độ an toàn cao

- Trái phiếu không có bảo đảm ( không có thể chấp ): DN phát hành không cần thế chấp, nó dùng uy tín và tiếng tăm của công ty để phát hành.

*c. Phân loại dựa vào các điều kiện kèm theo*

- Trái phiếu có thể chuyển đổi ( thành cổ phiếu thường ) Loại trái phiếu này rất được ưa chuộng vì khi giá cổ phiếu trên thị trường tăng cao, người nắm giữ nó có thể chuyển đổi thành cổ phiếu, để hưởng chênh lệch giá. Công ty phát hành chuyển đổi vì lãi suất của nó thấp hơn cổ phiếu thường và trái phiếu thường.

\* Giá chuyển đổi là **giá của cổ phiếu thường** mà trái phiếu chuyển đổi lấy làm căn cứ trong việc chuyển đổi.

\* Tỷ lệ chuyển đổi : 1 trái phiếu chuyển đổi = ? cổ phiếu thường

**Mệnh giá của trái phiếu chuyển đổi = Giá chuyển đổi \* Tỷ lệ chuyển đổi**

- Trái phiếu có thể chuộc lại ứng với quyền mua lại của trái phiếu (Callable )  
Công ty sẽ thu hồi trái phiếu và hoàn lại vốn gốc ( chuộc lại trái phiếu ) trước thời hạn thanh toán để tránh cho công ty không bị thiệt hại vì chi phí trả lãi quá cao.

- Trái phiếu có lãi suất thả nổi : trung bình 6 tháng 1 lần, công ty phát hành căn cứ vào lãi suất tiền gửi ngắn hạn của ngân hàng để điều chỉnh lãi suất trái phiếu cho phù hợp.

*d. Phân loại theo phương thức trả lãi*

- Trái phiếu Coupon
- Trái phiếu Zero- Coupon :
  - + Trái phiếu chiết khấu : không trả lãi định kỳ, tổng số lãi được trừ vào giá mua trái phiếu, khi đáo hạn công ty sẽ hoàn lại vốn gốc ( mệnh giá trái phiếu )
  - + Trái phiếu gộp : hoàn trả vốn gốc và lãi một lần khi đáo hạn

**5. Lợi tức và rủi ro của trái phiếu**

*a. Lợi tức của trái phiếu là thu nhập nhận được từ trái phiếu, bao gồm:*

- Lãi vốn ( chênh lệch giá khi bán trái phiếu )
- Tiền lãi trái phiếu nhận được
  - Tiền lãi định kỳ ( nhận 1 năm hoặc 6 tháng )
  - Lợi tức từ tái đầu tư lãi ( lãi của lãi )

*b. Rủi ro của trái phiếu :*

Trên thị trường chứng khoán, trái phiếu là loại hàng hóa ít rủi ro nhất, tuy nhiên nó vẫn có một số rủi ro đối với nhà đầu tư.

- Rủi ro lãi suất : là rủi ro khi tăng ( giảm ) lãi suất khiến cho giá bond thay đổi
  - + Khi lãi suất tăng thì giá trái phiếu giảm
  - + Khi lãi suất giảm thì giá trái phiếu tăng
- Rủi ro tái đầu tư : là rủi ro khi lãi suất để tái đầu tư các dòng tiền giữa kỳ bị giảm xuống. Rủi ro lãi suất và rủi ro tái đầu tư có những hiệu ứng triệt tiêu nhau. Ví dụ: khi lãi suất tăng ( **rủi ro lãi suất tăng** ) làm giảm giá trái phiếu thì khi đó rủi ro tái đầu tư ở đây là **rủi ro lãi suất giảm**.
- Rủi ro thanh toán ( rủi ro tín dụng, rủi ro trả nợ ) : khi công ty phát hành trái phiếu mất khả năng thanh toán **đúng hạn** các khoản lãi và tiền gốc → người sở hữu trái phiếu gặp rủi ro.
  - + *Trái phiếu chính phủ được coi là không có rủi ro thanh toán.*
  - + Trái phiếu của các công ty khác nhau thì có mức độ rủi ro khác nhau.

- Rủi ro lạm phát ( rủi ro sức mua )

**Lãi suất thực tế = Lãi suất danh nghĩa của trái phiếu - Tỷ lệ lạm phát**

Nếu tỷ lệ lạm phát > lãi suất danh nghĩa thì lãi suất danh nghĩa < 0, sức mua của đồng tiền giảm xuống, thu nhập từ trái phiếu không đủ để mua hàng hóa.



**Trái phiếu lãi suất thả nổi có rủi ro lạm phát thấp** ( vì điều chỉnh lãi suất danh nghĩa theo tỷ lệ lạm phát )

- Rủi ro tỷ giá hối đoái : khi mua, giá mua bằng ngoại tệ, khi đáo hạn được thanh toán bằng VND. Nếu tỷ giá tăng ( giảm ) thì số tiền nhận được sẽ thay đổi.

- Rủi ro thanh khoản : tức là người sở hữu trái phiếu có bán lại trái phiếu cho người khác được hay không ? Điều này phụ thuộc vào giá chào bán ( cung ) và giá hỏi mua ( cầu ).

## 6. Các yếu tố ảnh hưởng đến giá trái phiếu:

- Cung cầu trên thị trường
- Khả năng tài chính của người phát hành ( nếu có rủi ro thanh toán thì giá trái phiếu giảm )
- Thời gian đáo hạn : 1 trái phiếu có thời hạn đáo hạn càng gần thì rủi ro càng thấp → giá càng tăng ( hiện tượng kéo giá tới thời hạn )
- Lạm phát : nếu lạm phát dự kiến tăng lên thì các chứng khoán có lãi suất cố định sẽ kém hấp dẫn hơn so với các tài sản tài chính có khả năng loại trừ lạm phát.
- Lãi suất thị trường tăng lên → giá của trái phiếu có lợi tức cố định sẽ giảm.
- Thay đổi tỷ giá hối đoái : đồng đôla Mỹ có giá trị tăng cao hơn so với bảng Anh thì giá trị của trái phiếu thanh toán bằng đôla Mỹ tăng lên.

## 7. Định giá trái phiếu :

- *Định giá trái phiếu vĩnh cửu ( không có thời hạn )*

$$V = I / k_d = MV * I / k_d$$

- *Định giá trái phiếu Coupon ( nhận lãi định kỳ & nhận vốn gốc khi đáo hạn )*

+ Trái phiếu coupon trả lãi 1 năm 1 lần

$$V = I * [ 1 - ( 1 + k_d )^{-n} ] / k_d + MV ( 1 + k_d )^{-n}$$

+ Trái phiếu coupon trả lãi định kỳ nửa năm

$$V = 0.5 * I * [ 1 - ( 1 + k_d / 2 )^{-2n} ] / ( 0.5 * k_d ) + MV ( 1 + k_d / 2 )^{-2n}$$

***n là thời gian còn lại cho đến khi đáo hạn***

- *Trái phiếu chiết khấu ( không nhận lãi vì lãi đã trừ vào vốn gốc )*

$$V = MV / ( 1 + k_d )^n$$

## 8. Lợi suất của trái phiếu

a. *Lãi suất hiện hành của trái phiếu ( Current Yield )*

= Lãi suất danh nghĩa \* Mệnh giá trái phiếu / Giá hiện hành trên thị trường

→ Lãi suất hiện hành chưa thể hiện hết hiệu quả đầu tư

b. *Lãi suất đầu tư lúc trái phiếu đáo hạn ( YTM )*

$$V = I * [ 1 - ( 1 + YTM )^{-n} ] / YTM + MV ( 1 + YTM )^{-n}$$

→ Công thức gần đúng  $YTM = [ I + ( MV - V ) / n ] / [ ( MV + V ) / 2 ]$

**Dạng bài tập : Trái phiếu chuyển đổi**

**Vấn đề : Khi nhà đầu tư đang nắm giữ trái phiếu chuyển đổi, trước những biến động của thị trường, nên quyết định đầu tư như thế nào ?**

a. Nếu nhà đầu tư chuyển đổi trái phiếu chuyển đổi thành cổ phiếu thường :

*Số tiền nhà đầu tư thu được*

= *Tỉ lệ chuyển đổi ( 1 trái phiếu = ? cổ phiếu thường ) \* Giá CP trên thị trường*

= *Mệnh giá trái phiếu / Giá chuyển đổi \* Giá cổ phiếu trên thị trường*

b. Nếu nhà đầu tư bán lại cho công ty:

*Số tiền nhà đầu tư thu được = Giá mua lại mà công ty đưa ra*

c. Nếu nhà đầu tư bán trái phiếu trên thị trường

*Số tiền nhà đầu tư thu được = Giá bán trái phiếu trên thị trường*

d. Nếu nhà đầu tư giữ lại trái phiếu

*Số tiền nhà đầu tư thu được = Mệnh giá của trái phiếu*

Ví dụ 1 : Một trái phiếu 1000\$ được chuyển đổi với giá 40. Trái phiếu đang bán với giá 1130\$ và cổ phần được bán với giá 45\$. Công ty cổ phần yêu cầu mua lại với giá 1090\$. Lựa chọn hoạt động nào mà người nắm giữ trái phiếu thích ?

a. Chuyển đổi trái phiếu chuyển đổi thành cổ phiếu thường

b. Bán lại cho công ty:

c. Bán trái phiếu trên thị trường

d. Giữ lại trái phiếu

Giải :

a. Số tiền nhà đầu tư thu được =  $1000 / 40 * 45 = 1125$

b. Số tiền nhà đầu tư thu được = 1090

c. Số tiền nhà đầu tư thu được = 1130

d. Số tiền nhà đầu tư thu được = 1000

→ Vậy nhà đầu tư nên bán trái phiếu trên thị trường

Ví dụ 2 : Một trái phiếu 1000\$ được chuyển đổi với giá 40. Trái phiếu đang bán với giá 1200\$ và cổ phần được bán với giá 48\$. Công ty cổ phần yêu cầu mua lại với giá 1120\$. Lựa chọn hoạt động nào mà người nắm giữ trái phiếu thích ?

- a. Chuyển đổi thành cổ phiếu thường
- b. Bán lại cho công ty:
- c. Bán trái phiếu trên thị trường
- d. Giữ lại trái phiếu

Giải: Số tiền nhà đầu tư thu được trong các trường hợp :

- a.  $1000/40 * 48 = 1200$
- b. 1120
- c. 1200
- d. 1000

\* Khi chuyển đổi trái phiếu chuyển đổi thành cổ phiếu thì sẽ mất phí, tốn nhiều thời gian ( 7 ngày ) → giá thị trường của cổ phiếu sẽ thay đổi → nhà đầu tư nên bán trái phiếu trên thị trường.

#### CHƯƠNG IV- THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU QUỐC TẾ

*Chính phủ phát hành các chứng từ vay nợ ( trái phiếu quốc tế) ra thị trường vốn quốc tế, do đó chi phí đi vay sẽ ít hơn khi vay qua các tổ chức tài chính trung gian và tính độc lập về tài chính của chính phủ sẽ lớn hơn, không bị ràng buộc về mục đích sử dụng vốn của người cho vay.*

Có 2 loại thị trường trái phiếu quốc tế:

##### ❖ Thị trường trái phiếu nước ngoài:

Phát hành trái phiếu và được thanh toán bằng  
đồng tiền của B ( nơi phát hành )

A ( Con nợ ) =====→ B ( Chủ nợ)

Ví dụ: phát hành trái phiếu bằng đồng bảng Anh ở sở giao dịch chứng khoán, phát hành trái phiếu bằng đồng Yên ở Sở GDCK Tokyo.

##### ❖ Thị trường trái phiếu Châu Âu

Phát hành trái phiếu không phụ thuộc vào  
đồng tiền nội địa của chủ nợ

A ( Con nợ ) =====→ B ( Chủ nợ)

Phát hành 1 loại trái phiếu ở nhiều quốc gia khác nhau.

Ví dụ: phát hành trái phiếu tính bằng đồng bảng Anh ở Thụy Sĩ, Luxembourg.

Lợi tức của trái phiếu:

- Trái phiếu càng chứa nhiều rủi ro thì lãi suất càng cao. Các con nợ có mức độ tín nhiệm cao ( như World bank – WB ) thì lãi suất của họ rất thấp.
- Trái phiếu dài hạn có lãi suất cao hơn trái phiếu ngắn hạn.

## CHƯƠNG V – THỊ TRƯỜNG CỔ PHIẾU

### 1. Sơ lược về công ty cổ phần

- Công ty cổ phần có số lượng cổ đông tối thiểu là 3 và không hạn chế tối đa.
  - Công ty cổ phần có trên 11 cổ đông phải có Ban kiểm soát.
  - Công ty cổ phần thường bị đánh thuế 2 lần : công ty nộp thuế thu nhập doanh nghiệp và cổ đông hưởng cổ tức phải chịu thuế thu nhập cá nhân.
  - Đại hội đồng cổ đông gồm tất cả cổ đông có quyền biểu quyết, là cơ quan có quyền quyết định cao nhất của công ty cổ phần.
  - Hội đồng quản trị là cơ quan quản lý công ty, gồm những thành viên có trình độ chuyên môn ( kinh tế, pháp lý, kỹ thuật ) và quản lý giỏi. Hội đồng quản trị quyết định có trả cổ tức hay không và chính sách phân chia cổ tức.
- ➔ Công ty cổ phần có sự tách rời giữa chủ sở hữu và người quản lý ➔ công ty có thể hoạt động không bị giới hạn bởi tuổi thọ của chủ sở hữu, giải phóng chủ sở hữu khỏi công việc quản lý, giao về cho các nhà quản lý có chuyên môn. Tuy nhiên dễ có sự mâu thuẫn giữa chủ sở hữu và nhà quản lý.

### 2. Cổ phiếu của công ty cổ phần

- Ủy ban chứng khoán nhà nước (SSC) cấp phép việc phát hành cổ phiếu.
- Công ty cổ phần có thể phát hành nhiều loại cổ phiếu, trong đó bắt buộc phải có cổ phiếu phổ thông. *Cổ phiếu phổ thông là 1 loại cổ phiếu có khả năng đối phó lạm phát, chống lại tác hại của lạm phát tốt hơn so với chứng khoán có lợi tức cố định ( trái phiếu và cổ phiếu ưu đãi ).*

- Cổ đông nắm giữ cổ phiếu thường:

- ✓ Có quyền bầu cử, biểu quyết tại Đại hội cổ đông
- ✓ Hưởng lãi và chịu lỗ tương ứng với tỷ lệ vốn góp vào công ty.
- ✓ Có quyền ưu tiên mua trước cổ phần ( quyền tiên mãi) khi công ty tăng vốn thông qua việc phát hành thêm cổ phiếu, để ngăn chặn và hạn chế sự pha loãng quyền kiểm soát và thu nhập cao của công ty cho các cổ đông mới.

- Ngoài cổ phiếu phổ thông, công ty có thể phát hành cổ phiếu ưu đãi. **Cổ phiếu ưu đãi** là sự pha trộn giữa chứng khoán nợ ( hưởng tỷ lệ cổ tức cố định, trừ khi công ty không có lãi hoặc lãi không đủ trả cổ tức ưu đãi ) và chứng khoán vốn ( làm tăng vốn chủ sở hữu của công ty, không có kỳ hạn, không hoàn vốn). Đây là một giải pháp dung hòa khi công ty muốn tăng thêm vốn tự có mà không muốn chia sẻ quyền kiểm soát và thu nhập cao của công ty cho các cổ đông mới.

Theo Luật doanh nghiệp Việt Nam năm 2005, có 3 loại cổ phiếu ưu đãi : *cổ phiếu ưu đãi biểu quyết, cổ phiếu ưu đãi hoàn lại ( có thể chuộc lại ), cổ phiếu ưu đãi cổ tức*. Ở các quốc gia khác, có thêm 3 loại cổ phiếu ưu đãi : cổ phiếu ưu đãi chuyển đổi, cổ phiếu ưu đãi tích lũy và cổ phiếu ưu đãi không tích lũy.

- Cổ đông nắm giữ cổ phiếu ưu đãi không có quyền bầu cử, biểu quyết tại Đại hội cổ đông ( trừ cổ phiếu ưu đãi biểu quyết ), không có quyền đề cử, ứng cử, không có quyền mua trước cổ phần.

- **Cổ phiếu quỹ** : là loại cổ phiếu đã phát hành và được tổ chức phát hành mua lại trên thị trường chứng khoán. Cổ phiếu quỹ mua lại để làm tăng giá, tạo lực cầu cho cổ phiếu, tạo tính thanh khoản cho cổ phiếu, thưởng cho người lao động.

- **Cổ phiếu thưởng**: là cổ phiếu phổ thông, được công ty phát hành để thưởng cho các cổ đông hiện có của công ty.

✓ Khi được thưởng cổ phiếu, cổ đông không phải nộp bất kỳ khoản tiền nào cho công ty. Số lượng cổ phiếu được thưởng tùy thuộc vào tỷ lệ cổ phần thưởng mà cổ đông đang nắm giữ.

✓ Khi phát hành cổ phiếu thưởng, vốn điều lệ của công ty của tăng lên. Khi đó quỹ đầu tư phát triển giảm hoặc thặng dư vốn cổ phần giảm → vốn chủ sở hữu không đổi → giá cổ phiếu giảm ( giá = vốn chủ sở hữu / số lượng CP lưu hành )

### **3. Quyền lợi và nghĩa vụ của cổ đông**

- Cổ đông chỉ chịu trách nhiệm hữu hạn về nợ và các nghĩa vụ tài chính khác của doanh nghiệp trong phạm vi số vốn đã góp vào doanh nghiệp → rủi ro cho chủ nợ.
- Cổ đông có quyền tự do chuyển nhượng cổ phiếu cổ phiếu của mình cho người khác, trừ trường hợp pháp luật có quy định khác ( cổ phần của cổ đông sáng lập công ty trong 3 năm đầu kể từ khi công ty được cấp giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh và cổ phần ưu đãi biểu quyết. Cổ phần ưu đãi biểu quyết có thể chuyển đổi bằng cách bán cho các cổ đông sáng lập khác ).
- Cổ đông góp vốn vĩnh viễn. Cổ phiếu không có thời hạn xác định ( thời hạn của cổ phiếu là thời hạn của công ty phát hành ra nó ).

### **4. Rủi ro của cổ phiếu**

*Khi mua cổ phiếu, cổ đông chịu rủi ro hệ thống & phi hệ thống*

- ✓ Rủi ro hệ thống : các yếu tố nằm ngoài công ty, không kiểm soát được, có ảnh hưởng đến cả thị trường tài chính. Rủi ro hệ thống gồm: Rủi ro thị trường (tâm lý của nhà đầu tư ) + Rủi ro lãi suất + Rủi ro sức mua (lạm phát)
- ✓ Rủi ro phi hệ thống: do các yếu tố nội tại trong công ty gây ra ( khả năng quản lý của công ty, thị hiếu tiêu dùng thay đổi, rủi ro kinh doanh và rủi ro tài chính ). Rủi ro phi hệ thống có thể kiểm soát được, nó chỉ tác động đến 1 ngành, 1 công ty hay 1 số chứng khoán nào đó.

*Nhà đầu tư đa dạng hóa danh mục đầu tư ( portfolio ) làm giảm rủi ro phi hệ thống nhưng không làm giảm rủi ro hệ thống.*

### 5. Cổ tức

- Sự biến động giá cổ phiếu chịu ảnh hưởng của nhiều yếu tố, nhưng cơ bản và tập trung nhất là khả năng sinh lợi của doanh nghiệp và triển vọng của nó.
- Về nguồn gốc, cổ tức là thu nhập của cổ đông thường, là phần lợi nhuận sau thuế của công ty cổ phần sau khi chi trả cổ tức cho cổ phiếu ưu đãi. Tuy nhiên cổ đông sẽ không hưởng hết phần thu nhập dành cho mình, mà giữ lại một phần lợi nhuận để tái đầu tư.

***Thu nhập trên mỗi cổ phần ( Earning per share )***

$$\text{EPS} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế - Cổ tức ưu đãi}}{\text{Số cổ phiếu đang lưu hành}}$$

***Cổ tức trên mỗi cổ phần ( Dividen per share )***

$$\text{DPS} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế - Cổ tức ưu đãi - Thu nhập giữ lại}}{\text{Số cổ phiếu đang lưu hành}}$$

➔ **DPS = Tỷ lệ cổ tức \* Mệnh giá**

***\* 2 hình thức chi trả cổ tức:***

- ❖ *Cash dividend* ➔ lợi nhuận giảm, tiền giảm, vốn điều lệ không đổi, vốn chủ sở hữu giảm.
- ❖ *Stock dividend* ➔ lợi nhuận giảm, tiền không đổi, vốn điều lệ tăng, vốn chủ sở hữu không đổi.

### 6. Tách và gộp cổ phần

***a. Tách cổ phần:***

Khi công ty làm ăn cực kì phát đạt, doanh thu và lợi nhuận gia tăng → cổ tức tăng nhanh → giá cổ phiếu trên thị trường tăng cao → không bán được cổ phiếu vì giá quá cao. Tách cổ phần làm giá cổ phiếu giảm xuống để tăng sức hấp dẫn .

$$\text{Mệnh giá mới} = \text{Mệnh giá cũ} / a$$

Tách cổ phần theo tỉ lệ  $a:1$  ===>

$$\text{Số lượng CP mới} = \text{Số lượng CP cũ} * a$$

→ **Vốn điều lệ không đổi.**

**b. Gộp cổ phần:** nhằm điều chỉnh cho giá thị trường tăng lên

$$\text{Mệnh giá mới} = \text{Mệnh giá cũ} * b$$

Gộp cổ phần theo tỉ lệ  $1:b$  ===>

$$\text{Số lượng CP mới} = \text{Số lượng CP cũ} / b$$

## 7. Định giá cổ phiếu cổ phiếu thường:

**a. Nhà đầu tư mua cổ phiếu đến năm  $m$  bán lại thì:**

$$V = D_1 / (1 + k_e) + D_2 / (1 + k_e)^2 + \dots + D_m / (1 + k_e)^m + P_m / (1 + k_e)^m$$

$D$ : cổ tức nhận được qua các năm

$P_m$ : giá bán cổ phiếu ở năm  $m$

**b. Nhà đầu tư nắm giữ mãi mãi, tốc độ tăng trưởng cổ tức const**

$$V = D_1 / (k_e - g) = D_0 (1+g) / (k_e - g)$$

$$\Rightarrow \text{Lợi suất đầu tư cổ phiếu thường } k_e = \frac{D_0 (1+g)}{V} + g$$



### 8. Định giá cổ phiếu ưu đãi

$$V = D_1 / (k_e - g)$$

Do cổ phiếu ưu đãi nhận cổ tức cố định hàng năm nên  $D_0 = D_1 = D$  và  $g=0$   
→  $V = D / k_e$  → Lợi suất đầu tư cổ phiếu ưu đãi  $k_e = D / g$

## CHƯƠNG VI – THỊ TRƯỜNG SƠ CẤP & THỊ TRƯỜNG THỨ CẤP

**Căn cứ vào tính chất lưu chuyển vốn ,thị trường tài chính được phân chia thành thị trường sơ cấp và thị trường thứ cấp**

I. Thị trường sơ cấp ( còn gọi là thị trường cấp 1) là nơi mua bán các loại chứng khoán phát hành lần đầu trên thị trường vốn của nhà đầu tư (chủ thể của nguồn vốn) chuyển sang nhà phát hành (chủ thể cầu vốn) khi nhà đầu tư mua các chứng khoán phát hành.

+Chức năng quan trọng nhất của thị trường tài chính là huy động vốn

+Chức năng thị trường sơ cấp là huy động vốn ( thực hiện quá trình chu chuyển tài chính, đưa các khoản tiền nhàn rỗi trong nền kinh tế vào đầu tư)

**\* *Vai trò của thị trường sơ cấp đối với nền kinh tế:***

✓ Đối với Chính phủ: thị trường sơ cấp giúp chính phủ phát hành các đợt trái phiếu chính phủ để thu hút nguồn vốn đầu tư phát triển kinh tế bù đắp thâm hụt ngân sách nhà nước và quản lý lạm phát.

✓ Đối với các doanh nghiệp: thị trường sơ cấp giúp DN phát hành chứng khoán để thu hút vốn đầu tư. So với nguồn vốn vay từ ngân hàng thì chi phí sử dụng vốn do phát hành chứng khoán rẻ hơn, tính chủ động cao hơn, khả năng huy động vốn to lớn hơn và đa dạng hơn.

**\**Phương thức phát hành chứng khoán trên TTSC:***

❖ Phát hành riêng lẻ: bán riêng lẻ cho các nhà đầu tư lớn

❖ Phát hành ra công chúng: phát hành chứng khoán rộng rãi ra công chúng với qui mô và số lượng lớn. *Phát hành chứng khoán lần đầu ra công chúng gọi là IPO ( Initial Public Offering ).*

- ✓ Nếu cổ phần được bán lần đầu tiên cho công chúng nhằm tăng vốn là IPO sơ cấp.
- ✓ Cổ phần được bán lần đầu từ số cổ phần hiện hữu là IPO thứ cấp.

➔ Chú ý: công ty muốn phát hành trái phiếu và cổ phiếu công ty => xin phép ủy ban chứng khoán nhà nước (SSC). Việc phát hành trái phiếu chính phủ không phải xin phép SSC.

II. **Thị trường thứ cấp ( thị trường cấp 2 )** là nơi mua đi bán lại những công cụ tài chính đã được phát hành.

Thị trường sơ cấp ( primary market)	Thị trường thứ cấp ( secondary market)
Mua bán các tài sản tài chính mới phát hành	Mua đi bán lại các tài sản tài chính đã phát hành
Tạo ra nhà đầu tư, cung cấp vốn cho nhà phát hành chứng khoán , huy động vốn cho nền kinh tế	Tạo tính thanh khoản cho tài sản tài chính các công cụ tài chính đã được phát hành, làm cho công cụ tài chính có tính lỏng thêm khiến chúng trở nên hấp dẫn, được ưa chuộng hơn.
Hoạt động không thường xuyên liên tục	Hoạt động thường xuyên liên tục

- ✓ Công ty ABC kêu gọi vốn thành lập doanh nghiệp ➔ nó sẽ phát hành cổ phiếu trên thị trường sơ cấp.
- ✓ Công ty XYZ đầu giá mua 100 triệu cổ phiếu của BiBica khi nó phát hành thêm ➔ hoạt động trên thị trường sơ cấp.

**\* Mối quan hệ TT Sơ Cấp & TT Thứ Cấp:**

- ❖ Thị trường tài chính sơ cấp tạo ra tài sản tài chính, nhờ có hàng hóa này mới có thể mua bán trên thị trường thứ cấp.
- ❖ Thị trường tài chính thứ cấp tạo khả năng thanh khoản cho tài sản tài chính, do đó làm cho việc phát hành và bán tài sản tài chính dễ dàng hơn ở thị trường sơ cấp. Mức độ tích cực của thị trường tài chính thứ cấp ảnh hưởng gián tiếp đến quy mô thị trường sơ cấp hoặc vốn của xã hội.

Vậy TTSC là tiền đề, TT thứ cấp là động lực phát triển của thị trường tài chính.

## CHƯƠNG VII- THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ

**Thị trường trái phiếu và thị trường tiền tệ đều là thị trường chứng khoán nợ.**

- ❖ *Thị trường tiền tệ* giao dịch các công cụ nợ ngắn hạn ( dưới 1 năm) nhằm đáp ứng nhu cầu vốn ngắn hạn hoặc vốn thiếu hụt tạm thời và duy trì khả năng thanh khoản giữa đơn vị thặng dư vốn và đơn vị thiếu hụt vốn. Đầu tư vào thị trường tiền tệ vừa sinh lời vừa có được tính thanh khoản cao.
- ❖ *Thị trường trái phiếu* giao dịch các công cụ nợ dài hạn do chính phủ hay công ty phát hành nhằm huy động vốn dài hạn.

### Công cụ giao dịch trên thị trường tiền tệ

**là các loại chứng khoán có thời hạn dưới 1 năm.**

1. *Trái phiếu kho bạc:* do Kho bạc phát hành *thực hiện qua đấu thầu* nhằm huy động vốn ngắn hạn để *bù đắp thiếu hụt tạm thời cho ngân sách.*

\* Tín phiếu kho bạc được xem như là *chứng khoán phi rủi ro*, tức là không có rủi ro trả nợ ( rủi ro tín dụng, rủi ro thanh toán).

\* *Tín phiếu kho bạc không trả lãi mà được bán ở mức giá chiết khấu so với mệnh giá.*

Lợi suất tín phiếu kho bạc phụ thuộc vào: chênh lệch giữa mệnh giá và giá mua tín phiếu ( nếu nhà đầu tư mua tín phiếu mới phát hành và giữ cho đến khi đáo hạn) hoặc chênh lệch giữa giá bán trên thị trường thứ cấp và giá mua tín phiếu ( nếu nhà đầu tư bán tín phiếu trước khi đáo hạn)

**Giá bán - giá mua                      365**

**Lợi suất của tín phiếu =                      x                      —————**

## Giá mua n

\* *Giá bán ở đây có thể là mệnh giá hoặc giá bán tại thời điểm bán*

\* *n: số ngày nhà đầu tư giữ tín phiếu*

Do rủi ro tín phiếu kho bạc thấp nhất => Tỷ suất lợi nhuận ở mức thấp nhất, tuy nhiên tỷ lệ sinh lời của trái phiếu kho bạc vẫn cao hơn nếu DN giữ tiền mặt hay gửi tiết kiệm không kì hạn

2. Tín phiếu công ty: do các công ty nổi tiếng và có uy tín phát hành để huy động vốn ngắn hạn đầu tư vào tồn kho và khoản phải thu. Không như tín phiếu kho bạc, tín phiếu công ty không có thị trường thứ cấp sẵn sàng hoạt động nhằm đáp ứng nhu cầu thanh khoản → về rủi ro tín dụng và rủi ro thanh khoản, tín phiếu công ty rủi ro hơn tín phiếu kho bạc → nó có lợi suất cao hơn tín phiếu kho bạc.

Giống như tín phiếu kho bạc, *tín phiếu công ty được bán ở mức giá chiết khấu so với mệnh giá*, lợi nhuận nhà đầu tư có được khi mua tín phiếu là chênh lệch giữa giá mua và giá bán tín phiếu (mệnh giá)

$$\text{Lợi suất tín phiếu công ty} = \frac{\text{Giá bán} - \text{Giá mua}}{\text{Giá mua TP}} \times \frac{360}{n}$$

n số ngày nhà đầu tư nắm giữ tín phiếu

3. Chứng chỉ tiền gửi: là một công cụ nợ ngắn hạn do các ngân hàng thương mại hoặc các tổ chức nhận tiền gửi khác phát hành nhằm huy động vốn ngắn hạn. Chứng chỉ tiền gửi hoạt động ở thị trường sơ cấp & thị trường thứ cấp.

4. Hợp đồng mua lại (Repo) là một thỏa thuận giữa 2 bên, theo đó bên bán chứng khoán đồng ý mua lại chứng khoán đã bán bạc cho người mua ở 1 mức giá nhất định. Thực chất đây là **1 khoản vay tín dụng có đảm bảo bằng chứng khoán mua bán ( chủ yếu là trái phiếu chính phủ )**.

5. Kí quỹ liên bang

6. Chấp nhận của ngân hàng: ( khi mở L/C - letter of credit ) được sử dụng trong giao dịch thương mại quốc tế.

Định giá tín phiếu ở thị trường sơ cấp	Định giá tín phiếu ở thị trường thứ cấp
$P = \frac{MV}{1 + (r/365) * T}$ <p>P: giá tín phiếu kho bạc bán ra MV: mệnh giá tín phiếu kho bạc r: Lãi suất của TPKB trúng thầu (%năm) T: kỳ hạn của tín phiếu.</p>	$P = \frac{MV}{1 + (i/365) * t}$ <p>i: lãi suất không rủi ro hiện hành trên thị trường ( lãi suất hiện hành của tín phiếu kho bạc trên thị trường) t = số ngày còn lại của tín phiếu = kỳ hạn của tín phiếu - số ngày đã nắm giữ</p>

## CHƯƠNG VIII. THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI

*Sự ra đời và phát triển của thị trường ngoại hối gắn liền với nhu cầu giao dịch và trao đổi ngoại tệ giữa các nước nhằm phục vụ cho sự phát triển của ngoại thương.*

- Ngoại hối:** Theo luật ngân hàng nhà nước bổ sung sửa đổi 2001 thì ngoại hối bao gồm ngoại tệ, vàng tiêu chuẩn quốc tế, các giấy tờ có giá thanh toán bằng ngoại tệ
- Thị trường ngoại hối:** Thị trường giao dịch ngoại tệ và các hoạt động kinh doanh có liên quan tới ngoại tệ.
- Đặc điểm của thị trường ngoại hối:**
  - *Thị trường giao dịch mang tính quốc tế:*
  - + Kí hiệu tiền tệ thống nhất trên toàn thế giới ( USD, VND, GBP)

+ Sự chênh lệch giá giữa các thị trường không lớn, vì có sự phát triển của công nghệ thông tin ( điều này gây khó khăn cho người kinh doanh chênh lệch giá)

- *Thị trường ngoại hối là thị trường tài chính lớn nhất toàn cầu* với tổng khối lượng giao dịch lên đến hơn 300 tỉ USD hằng ngày.
- *Thị trường hoạt động 24/24 (giao dịch liên tục, trừ những ngày nghỉ)* vì có sự chênh lệch múi giờ

➔ Đây là **những đặc điểm riêng biệt của thị trường ngoại hối** mà các thị trường khác không có được.

- Giống như các thị trường khác (tiền tệ, vốn..) *giá được xác định trên cơ sở cung cầu:*

+Giá mua cao sẽ được ưu tiên thực hiện

+Giá bán thấp sẽ được ưu tiên thực hiện

Nói cách khác, *thị trường hối đoái là cơ chế xác định giá cả của các đồng tiền.*

- Trung tâm của thị trường ngoại hối là thị trường liên ngân hàng (Interbank).

- Đồng tiền mạnh giữ vị trí quan trọng trong thị trường

*Tiêu thức để so sánh đồng tiền mạnh & yếu*

- ✓ Dự trữ vàng
- ✓ Được sử dụng thanh toán trong quan hệ thương mại
- ✓ Khả năng chuyển đổi của đồng tiền
- ✓ Tỷ trọng dự trữ của đồng tiền trên tổng dự trữ ngoại hối của các nước (USD 50-60%, EUR 20-30%, JPY 10%...)
- ✓ Đồng tiền được sử dụng để đầu tư trên thế giới (trực tiếp hoặc gián tiếp)

4. **Tỷ giá hối đoái giữa 2 đồng tiền ( Exchange rate )** là giá cả của đồng tiền này tính bằng 1 đơn vị đồng tiền kia.

Theo luật ngân hàng nhà nước Việt Nam năm 1997 tỷ giá hối đoái là tỷ giá giữa giá trị của **đồng** với giá trị của đồng tiền nước ngoài. Tỷ giá này được hình thành trên cơ sở cung cầu ngoại tệ trên thị trường *có sự điều khiển của Nhà nước.*

## 5. Các phương pháp biểu hiện tỷ giá (phương pháp yết giá)

a. *Phương pháp yết giá gián tiếp*: 1 nội tệ = X ngoại tệ

Các đồng tiền thường được yết giá gián tiếp gồm có bảng Anh (GBP), đô la Úc (AUD), New Zealand (NZD)

b. *Phương pháp yết giá trực tiếp* (áp dụng cho các đồng tiền còn lại, trong đó có Việt Nam): 1 ngoại tệ = Y nội tệ  
*Đô la Mỹ và EURO vừa yết giá trực tiếp vừa yết giá gián tiếp*

$$1A = ? B$$

A: đồng yết giá, là đồng tiền biểu thị giá trị của nó qua đồng tiền khác. Đồng yết giá là đồng được mua bán.

B: đồng định giá là đồng tiền biểu hiện giá trị của đồng yết giá

**Ngân hàng mua đồng yết giá với giá thấp (tỷ giá mua)**

**Ngân hàng bán đồng yết giá với giá cao (tỷ giá bán)**

Giữa tỷ giá bán và tỷ giá mua có chênh lệch nhằm đảm bảo cho ngân hàng có thu nhập để trang trải chi phí và tìm kiếm lợi nhuận thỏa đáng.

## 6. Các loại tỷ giá thông dụng:

a. *Tỷ giá ngân hàng nhà nước*: Hàng ngày, Ngân hàng nhà nước Việt Nam (SBV) công bố Tỷ giá giao dịch bình quân trên thị trường ngoại tệ Liên Ngân hàng của đồng tiền Việt Nam với đồng Đôla Mỹ trên các phương tiện thông tin đại chúng, để làm tỷ giá tham khảo cho các ngân hàng thương mại và dùng làm tỷ giá tính toán trong công tác kế toán và kế hoạch, áp dụng để tính thuế xuất khẩu và nhập khẩu, xác định nợ vay của chính phủ. Tỷ giá ngân hàng nhà nước không áp dụng trong giao dịch mua bán ngoại tệ.

b. *Tỷ giá của ngân hàng thương mại*: áp dụng khi giao dịch mua bán ngoại tệ.

- Tỷ giá bán là tỷ giá mà ngân hàng áp dụng khi bán ngoại tệ cho khách hàng.

- Tỷ giá mua là tỷ giá mà ngân hàng áp dụng khi mua ngoại tệ từ khách hàng.

Tỷ giá của ngân hàng thương mại còn phân biệt rõ thêm *tỷ giá tiền mặt* (mua ngoại tệ tiền mặt của khách hàng) và *tỷ giá chuyển khoản* (áp dụng để mua và bán ngoại tệ chuyển khoản với khách hàng).

Ngoài ra NHTM còn phân biệt *tỷ giá mở cửa* ( tỷ giá ở thời điểm đầu giờ giao dịch) và *tỷ giá đóng cửa* ( tỷ giá ở thời điểm cuối giờ giao dịch).

Cuối cùng là *tỷ giá liên ngân hàng* là tỷ giá áp dụng trong giao dịch mua bán ngoại tệ giữa các ngân hàng với nhau. Tỷ giá này chỉ áp dụng cho khách hàng là ngân hàng khác, chứ không phải là khách hàng thông thường.

7. **Phương pháp tỷ giá chéo:** Tỷ giá chéo là tỷ giá của 2 đồng tiền bất kỳ được xác định thông qua 1 đồng tiền thứ ba. Đồng tiền trung gian này thường là USD vì nó tương đối ổn định và các nước đều dự trữ nó làm phương tiện dự trữ ngoại hối.

\* **Vấn đề:** Cho cặp tỷ giá mua – bán của A/B và B/C.

**Yêu cầu xác định cặp tỷ giá mua – bán của A/C chẳng hạn.**

\* Bước 0: chú ý 2 điều:

- Tỷ giá ghi ở cột trước là tỷ giá mua, cột sau là tỷ giá bán của ngân hàng.
- Ngoại tệ đứng trước là đồng yết giá, là đồng được mua bán bởi ngân hàng.

\* Bước 1 ( quan trọng nhất )

$A/C = (A/B) * (B/C) \rightarrow$  biến đổi về 2 cặp tỷ giá niêm yết

\* Bước 2 ( khó nhất )

**Xác định tỷ giá mua của A/C**

A =====→ B =====→ C

Khách hàng dùng A để mua B

Khách hàng dùng B để mua C

Áp dụng

Áp dụng

- Tỷ giá bán B or

- Tỷ giá bán C or

- Tỷ giá mua A

- Tỷ giá mua B

Việc áp dụng tỷ giá nào phụ thuộc vào việc A,B, C đồng nào là đồng yết giá.

**Xác định tỷ giá bán của A/C**



C =====→	B =====→A
Khách hàng dùng C để mua B	Khách hàng dùng B để mua A
Áp dụng	Áp dụng
- Tỷ giá bán B or	- Tỷ giá bán A or
- Tỷ giá mua C	- Tỷ giá mua B
Việc áp dụng tỷ giá nào phụ thuộc vào việc A,B, C đồng nào là đồng yết giá	
<u>* Bước 3 : thay 2 tỉ giá vừa tìm được vào công thức ở bước 1</u>	

Ví dụ 1:

Cho 2 cặp tỷ giá: USD/VND: 15888 - 15890 và USD/EUR: 0.8131- 0.8165

Xác định tỷ giá mua và bán của EUR / VND

Giải:      *Bước 0:*

USD/VND: 15888 - 15890 → đồng yết giá ( đồng mua bán ) là USD

USD/EUR: 0.8131 - 0.8165 → đồng yết giá ( đồng mua bán ) là USD

TG mua      TG bán

*Bước 1:*  $EUR / VND = ( EUR / USD ) * ( USD / VND )$

$= ( USD / EUR )^{-1} * ( USD / VND )$

Bước 2:

\* Xác định tỷ giá mua của EUR / VND

EUR =====→USD	USD =====→ VND
KH dùng EUR để mua USD	KH dùng USD để mua VND
Áp dụng	Áp dụng
- Tỷ giá bán USD or	- Tỷ giá bán VND or
- Tỷ giá mua EUR	- Tỷ giá mua USD

Do USD là đồng yết giá nên

Do USD là đồng yết giá nên

dùng tỷ giá bán USD so với EUR

dùng tỷ giá mua USD so với VND

$$\text{Bước 3: } \text{EUR} / \text{VND} = 0.8165^{-1} * 15888 = 19459$$

\* Xác định tỷ giá bán như sau:

Đơn giản là chúng ta chỉ việc lấy 2 tỷ giá còn lại đưa vào công thức

$$\text{EUR} / \text{VND} = 0.8131^{-1} * 15890 = 19542$$

Vậy cặp tỷ giá USD/VND: 19459 – 19542 ( viết tắt là 19459- 542)

Ví dụ 2: Xác định tỷ giá mua và bán của GBP/CHF biết

USD/CHF: 1.2541-1.2611 và GBP/USD: 1.7651-1.7691

Giải:

*Bước 0:*

USD/CHF: 1.2541                      - 1.2611 → đồng yết giá ( đồng mua bán ) là USD

GBP/USD: 1.765 1                      - 1.7691 → đồng yết giá ( đồng mua bán ) là GBP

TG mua

TG bán

$$\text{Bước 1: } \text{GBP/CHF} = ( \text{GBP/USD} ) * ( \text{USD} / \text{CHF} )$$

*Bước 2:*

\* Xác định tỷ giá mua của GBP/CHF

GBP=====→USD =====→ CHF  
KH dùng GBP để mua USD                      KH dùng USD để mua CHF

Áp dụng

- Tỷ giá bán USD or

- Tỷ giá mua GBP

Do GBP là đồng yết giá nên

Áp dụng

- Tỷ giá bán CHF or

- Tỷ giá mua USD

Do USD là đồng yết giá nên

dùng tỷ giá mua GBP so với USD

dùng tỷ giá mua USD so với CHF

*Bước 3:*

$$\text{GBP/CHF} = 1.7651 * 1.2541 = 2.2136$$

\* Xác định tỷ giá bán như sau:

$$\text{GBP/CHF} = 1.7691 * 1.2611 = 2.2310$$

Vậy cặp tỷ giá USD/VND: 2.2136 - 2.2310 ( viết tắt là 2.2136 – 310 )

Ví dụ 3: Xác định tỷ giá mua và bán của GBP/AUD biết :

GBP/USD: 1.7651- 1.7691 và AUD/USD: 0.7681- 0.7727

Giải:

$$\text{GBP/AUD} = ( \text{GBP/USD} ) * ( \text{AUD/USD} )^{-1}$$

GBP=====→USD =====→ AUD

KH dùng GBP để mua USD

KH dùng USD để mua CHF

GBP là đồng yết giá

AUD là đồng yết giá

Tỷ giá mua GBP

Tỷ giá bán AUD

\* Xác định tỷ giá mua GBP/AUD

$$\text{GBP/AUD} = 1.7651 * ( 0.7727 )^{-1} = 2.2843$$

\* Xác định tỷ giá bán GBP/AUD

$$\text{GBP/AUD} = 1.7691 * ( 0.7681 )^{-1} = 2.3032$$

Ví dụ 4:

a. A bán 1 tỷ USD thu được bao nhiêu VND biết : USD/VND:17900 - 18100

b. B mua 1 tỷ VND tốn bao nhiêu CNY biết: CNY/VND : 1800 – 2000

- c. Cho 2 cặp tỷ giá: EUR/USD: 1.3983-8 và USD/ VND: 16985 – 90. Khách hàng bán EUR mua VND, ngân hàng sẽ áp dụng tỷ giá nào?

Giải:

- a. Bán USD để mua VND cặp tỷ giá là USD/VND, bán USD nên dùng tỷ giá mua :  $1\text{USD} = 17900\text{ VND} \rightarrow 1\text{tỷ USD} = 17900\text{ tỷ VND}$
- b. Bán CNY để mua VND, cặp tỷ giá là CNY/VND, bán CNY nên dùng tỷ giá mua :  $1\text{CNY} = 1800\text{ VND} \rightarrow 1\text{ tỷ VND} = 10^9 / 1800 = 555555\text{ CNY}$
- c. Bán EUR mua VND, cặp tỷ giá là EUR/VND  
 $\text{EUR/VND} = (\text{EUR/USD}) * (\text{USD/ VND}) = 1.3983 * 16985 = 23750$

Ví dụ 5: Công ty A xuất khẩu thu về được 100000 SGD, A bán số tiền đó để thu JPY. Biết USD / SGD : 18410 – 70, USD/JPY: 12113 – 8.

- a. Khi bán 100.000 SGD, A thu được bao nhiêu JPY?  
 b. Cần bao nhiêu JPY để mua được 100000 SGD.

Giải

- a. A bán SGD để thu về JPY, cặp tỷ giá cần xác định là: SGD / JPY  
 $\text{SGD / JPY} = (\text{USD/SGD})^{-1} * (\text{USD/JPY})$

<p>SGD=====→USD</p> <p>KH dùng SGD để mua USD</p> <p>USD là đồng yết giá</p> <p>Tỷ giá bán USD</p>		<p>=====→JPY</p> <p>KH dùng USD để mua JPY</p> <p>USD là đồng yết giá</p> <p>Tỷ giá mua USD</p>
<p>* Tỷ giá mua SGD/JPY : <math>\text{SGD/JPY} = (18470)^{-1} * 12113 = 0.6558</math></p>		

Ta có :  $1\text{SGD} = 0.65582\text{ JPY} \rightarrow 100000\text{ SGD} = 65582\text{ JPY}$

- b. Cách 1: Bán JPY để mua SGD, ngược với câu a, như vậy ta dùng Tỷ giá bán của SGD/JPY :  $\text{SGD/JPY} = (18410)^{-1} * 12118 = 0.65822$

Ta có :  $1\text{SGD} = 0.65822\text{ JPY} \rightarrow 100000\text{ SGD} = 65822\text{ JPY}$

Cách 2 : A bán JPY để thu về SGD, cặp tỷ giá cần xác định là: SGD / JPY

JPY=====→USD	=====→ SGD
KH dùng JPY để mua USD	KH dùng USD để mua SGD
USD là đồng yết giá	USD là đồng yết giá
Tỷ giá bán USD	Tỷ giá mua USD

\* Tỷ giá mua JPY/SGD:

$$\text{JPY/SGD} = (\text{USD/JPY})^{-1} * (\text{USD/SGD}) = 12118^{-1} * 18410 = 1.5192$$

Ta có : 1JPY = 1.5192 SGD → 100000USD = 65824 SGD.

### **8. Các nhân tố ảnh hưởng đến tỷ giá:**

a. *Nhân tố trực tiếp tác động đến tỷ giá:* Cung ngoại tệ & cầu ngoại tệ

b. *Nhân tố gián tiếp tác động đến tỷ giá:*

- ✓ Tình hình lạm phát trong & ngoài nước: Nếu tỷ lệ lạm phát trong nước cao hơn lạm phát ở nước ngoài thì giá hàng trong nước cao hơn hàng nhập khẩu → người dân chuyển hướng sang dùng nước ngoài → nhu cầu ngoại tệ tăng lên để mua hàng hóa → giá ngoại tệ tăng so với nội tệ → tỷ giá tăng.
- ✓ Tình hình thay đổi lãi suất nội tệ và ngoại tệ: Nếu lãi suất trong nước tăng so với lãi suất ngoại tệ → nhà đầu tư chuyển vốn từ nước ngoài vào thị trường nội địa để đầu tư → cung ngoại tệ tăng → đồng tiền trong nước lên giá so với ngoại tệ → tỷ giá giảm.
- ✓ Tốc độ tăng trưởng kinh tế: nếu tốc độ tăng trưởng kinh tế trong nước cao hơn nước ngoài → nhập khẩu tăng trưởng nhanh hơn xuất khẩu → cầu ngoại tệ tăng ( để thanh toán ) → giá ngoại tệ tăng so với nội tệ → tỷ giá tăng.
- ✓ Vai trò của chính phủ hay sự can thiệp của Ngân hàng trung ương.
- ✓ Tình hình chính trị ổn định, giá vàng, giá dầu, thu hút kiều hối.....

## **CHƯƠNG IX. CÁC ĐỊNH CHẾ TÀI CHÍNH**

### **❖ NGÂN HÀNG TRUNG GIAN**

❖ CÔNG TY BẢO HIỂM

❖ QUỸ ĐẦU TƯ

❖ CÔNG TY TÀI CHÍNH & CTY CHO THUÊ TÀI CHÍNH

**I / NGÂN HÀNG TRUNG GIAN**

**Ngân hàng thương mại - - Ngân hàng đầu tư -- Ngân hàng đặc biệt**

**Ngân hàng có mục đích xã hội -- Ngân hàng phát triển**

**1. Ngân hàng thương mại**

a. ***Định nghĩa:*** Là loại ngân hàng có đặc tính nổi bật nhất là chỉ làm những nghiệp vụ ngắn hạn. Mà hoạt động ngắn hạn là hoạt động thương mại nên ngân hàng vay ngắn hạn như vậy được gọi là Ngân hàng thương mại. Đây là ngân hàng quan trọng trong hệ thống ngân hàng (vì NHTM làm đầy đủ các nghiệp vụ nhận tiền gửi nhiều nhất, cho vay nhiều nhất so với các loại ngân hàng khác).

***b. Chức năng- Vai trò của NHTM trong thị trường chứng khoán :***

- NHTM đóng vai trò nhà phát hành, phát hành cổ phiếu huy động vốn cho nền kinh tế.
- Đóng vai trò nhà đầu tư vì mục đích kiếm lời
  - + Nhà đầu tư trực tiếp: góp vốn liên doanh vào doanh nghiệp, thành lập công ty chứng khoán, mua cổ phiếu để trở thành cổ đông sáng lập.
  - + Nhà đầu tư gián tiếp : mua trái phiếu chính phủ, trái phiếu công ty, mua các loại chứng khoán sẵn sàng để bán.
- Cung cấp dịch vụ hỗ trợ cho thị trường : bảo lãnh phát hành, Repo, quản lý tài khoản tiền mặt.
- Đối với quỹ đầu tư: Ngân hàng đóng vai trò người giám sát ( hưởng phí giám sát từ quỹ đầu tư)
- NHTM chỉ định thanh toán đối với thị trường chứng khoán ( mở tài khoản tại ngân hàng để bù trừ thanh toán sau mỗi ngày giao dịch ).

**c. Tài sản Nợ và tài sản Có**

**Tài sản Nợ:**

- ✓ Tiền gửi vãng lai – có thể dùng séc thanh toán và có thể được rút bất kỳ lúc nào khi cần.
- ✓ Tiền gửi kỳ hạn và tiết kiệm - trả lãi suất cao hơn tiền gửi vãng lai nhưng một số tài khoản yêu cầu báo trước nếu muốn rút tiền trước kỳ hạn và chịu mất một phần lãi.

**Tài sản Có:**

- Tín dụng ngắn hạn cho doanh nghiệp (ví dụ như thấu chi hay dòng tín dụng)
- Tín dụng ngắn hạn cho cá nhân phục vụ tiêu dùng
- Tín dụng có kỳ hạn dài hơn (để mua BĐS, đầu tư thiết bị,...)
- Đầu tư chứng khoán

**d. Nghiệp vụ tài sản Nợ của Ngân hàng thương mại**

- ✓ Nghệp vụ tạo vốn tự có: vốn điều lệ, các quỹ, lợi nhuận chưa chia
- ✓ Nghệp vụ huy động vốn: tiền gửi không kỳ hạn, tiền gửi có kỳ hạn, tiền gửi tiết kiệm và vốn huy động khác
- ✓ Nghệp vụ vay vốn: vay các ngân hàng thương mại khác, vay từ Ngân hàng trung ương ( SBV – State Bank of Vietnam – Ngân hàng nhà nước )

**e. Nghiệp vụ tài sản Có của Ngân hàng thương mại ( sử dụng vốn )**

- ✓ Nghệp vụ ngân quỹ: tiền mặt tại quỹ, tiền gửi ở các ngân hàng thương mại khác, dự trữ các giấy tờ có giá
- ✓ Nghệp vụ cho vay: cho doanh nghiệp hoặc cá nhân vay
- ✓ Nghệp vụ đầu tư: đầu tư trực tiếp hoặc gián tiếp
- ✓ Nghệp vụ tài sản Có khác: mua sắm tài sản, đầu tư công nghệ, mở rộng mạng lưới

**f. Nghiệp vụ trung gian hoa hồng của Ngân hàng thương mại:** chuyển tiền, cho thuê kết sắt ...

***g. Mối quan hệ giữa nghiệp vụ tài sản Nợ và nghiệp vụ tài sản Có của Ngân hàng thương mại:*** Nghiệp vụ tài sản Nợ xuất hiện trước nghiệp vụ tài sản Có, là cơ sở để phát triển nghiệp vụ tài sản Có, quy mô nghiệp vụ tài sản Nợ sẽ quyết định quy mô nghiệp vụ tài sản Có, đồng thời sự phát triển của nghiệp vụ tài sản Có góp phần tăng nguồn vốn cho vay của Ngân hàng thương mại.

***h. Các rủi ro ngân hàng thương mại phải chịu***

***\* Rủi ro kỳ hạn***

Kỳ hạn của tài sản có thường lớn hơn kỳ hạn của tài sản nợ → ngân hàng thương mại thực hiện việc chuyển đổi kỳ hạn. Ngân hàng có thể mất khả năng thanh toán khi người gửi tiền rút tiền ồ ạt.

***\* Rủi ro tín dụng***

Ngân hàng chịu khả năng các đối tượng vay vốn có thể không có khả năng hoàn trả lãi và vốn gốc. Các khoản vay này trở thành nợ khó đòi (hay nợ xấu). Tỷ lệ nợ xấu càng tăng, thì ngân hàng sẽ càng mất vốn để xóa các khoản nợ này.

Khi giá trị tài sản ròng của ngân hàng trở thành số âm (Tài sản Có > Tài sản Nợ) thì ngân hàng được coi là phá sản “về mặt kỹ thuật”.

***\* Rủi ro lãi suất***

Trong trường hợp lãi suất tiền gửi là lãi suất thả nổi, lãi suất tiền vay là lãi suất cố định. Khi lãi suất tăng lên mạnh, ngân hàng sẽ bị thua thiệt do phải trả lãi nhiều hơn cho tiền gửi trong khi lãi nhận được từ các khoản cho vay hiện hữu vẫn không đổi.

**2/ Ngân hàng đầu tư thuần túy**

***Loại hình và nguồn gốc vốn:*** Vốn tự có, tiền gửi và tiền vay từ các tổ chức tài chính khác và từ những người ký gửi tiền số lượng lớn.

***Các dịch vụ:***

- Hỗ trợ các doanh nghiệp huy động vốn trên thị trường chứng khoán ( Tư vấn phát hành cổ phiếu, trái phiếu và Bảo lãnh phát hành )
- Kinh doanh chứng khoán ( Môi giới chứng khoán, Quản lý quỹ đầu tư chứng khoán )
- Tư vấn sáp nhập và mua công ty

**3/ Ngân hàng đầu tư**



Ngày nay khái niệm ngân hàng đầu tư là sự kết hợp giữa khái niệm ngân hàng đầu tư thuần túy và khái niệm ngân hàng bán buôn.

- ❖ **Ngân hàng đầu tư** là những ngân hàng làm các nghiệp vụ có tính dài hạn như cho vay dài hạn, hùn vốn trong các DN.
- ❖ **Ngân hàng đầu tư không nhận tiền gửi NH**, ngoại trừ một số trường hợp đặc biệt như nhận tiền gửi của các cổ đông NH. Ngoài ra, **Ngân hàng đầu tư** hành động như những người kinh doanh chứng khoán, như người trung gian.

**4/ Ngân hàng đặc biệt** là những ngân hàng trung gian được thành lập để phục vụ cho những mục đích đặc biệt. NH đặc biệt không thể có hoạt động đầu tư cho thương mại hoặc sản xuất một cách tự do như Ngân hàng thương mại .

**Ví dụ:** Ngân hàng phát triển ngư nghiệp Hàn Quốc, Ngân hàng Nông nghiệp và phát triển nông thôn VN, Ngân hàng Hàng Hải, Ngân hàng Phát triển nhà ĐBSCL

*\* Sự khác nhau cơ bản giữa Ngân hàng thương mại và Ngân hàng đặc biệt là Ngân hàng thương mại có đối tượng đầu tư khá rộng còn các ngân hàng đặc biệt có đối tượng đầu tư hẹp hơn nhiều.*

**5/ Ngân hàng chính sách xã hội:** Là ngân hàng lập ra không nhằm mục đích vì lợi nhuận, mà mục đích chính là giúp đỡ một tầng lớp nào đó trong XH có thể vay với lãi suất NH, nếu không họ là nạn nhân của các vụ cho vay nặng lãi. Ở Pháp có NH bình dân, ở Việt Nam có Ngân hàng Chính sách xã hội.

Theo quy định của chính phủ Việt Nam:

- Ngân hàng Chính sách xã hội được huy động vốn của các tổ chức, cá nhân trong nước và ngoài nước, tiếp nhận các nguồn vốn của Chính phủ và Ủy ban nhân dân các cấp để cho vay người nghèo và các đối tượng chính sách khác.
- Hoạt động của Ngân hàng Chính sách xã hội không vì mục đích lợi nhuận,

được Nhà nước bảo đảm khả năng thanh toán, tỷ lệ dự trữ bắt buộc bằng 0%, không phải tham gia bảo hiểm tiền gửi, được miễn thuế và các khoản phải nộp ngân sách Nhà nước.

### **6/ Ngân hàng phát triển**

Nhiều quốc gia trong nỗ lực phát triển hệ thống tài chính đã thiết lập các ngân hàng tín dụng dài hạn và các định chế chuyên ngành cấp tín dụng cho công nghiệp, nông nghiệp, doanh nghiệp nhỏ, xây dựng nhà ở,... để thực hiện các chính sách phát triển của nhà nước (lắp chỗ trống tài chính khi thị trường chứng khoán không tồn tại hoặc không hoạt động hiệu quả, cho vay phát triển bổ sung cho vay thương mại hay chủ động tìm kiếm, thẩm định và quản lý các dự án đầu tư, đặc biệt là các dự án phát triển).

#### **a. Nguồn vốn:**

- ✓ Vốn góp của chính phủ và khu vực tư nhân.
- ✓ Phát hành trái phiếu.
- ✓ Vay chính phủ nước ngoài và các tổ chức tài chính đa phương.

#### **b. Sử dụng vốn:**

- ✓ Cho vay dài hạn cho các dự án công nghiệp và phát triển
- ✓ Đầu tư vốn cổ phần

#### **c. Chính phủ và ngân hàng phát triển**

- ✓ Thiết lập NHPT và cấp vốn trực tiếp
- ✓ Mua trái phiếu do NHPT phát hành
- ✓ Khuyến khích các tổ chức tài chính khác mua trái phiếu của NHPT
- ✓ Chỉ đạo đầu tư
- ✓ Hỗ trợ lãi suất cho vay

#### **\* Phân biệt sự khác nhau giữa các loại hình ngân hàng**

TIÊU THỨC	Ngân hàng thương mại	Ngân hàng đầu tư	Ngân hàng phát triển	Ngân hàng chính sách
MỤC TIÊU	Lợi nhuận	Lợi nhuận	Thực hiện chính sách phát triển của nhà nước	Thực hiện các chính sách của nhà nước

## THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH & CÁC ĐỊNH CHẾ TÀI CHÍNH

TÍNH CHẤT SỞ HỮU	Nhiều loại hình sở hữu	Nhiều loại hình sở hữu	Sở hữu nhà nước	Sở hữu nhà nước
NGUỒN VỐN	Chủ yếu là huy động vốn	Chủ yếu là huy động vốn trung và dài hạn	Nhà nước cấp và huy động trung & dài hạn	Nhà nước cấp và huy động
SỬ DỤNG VỐN	Cho vay	Cho vay dự án hoặc kinh doanh chứng khoán	Thực hiện các dự án phát triển	Cho vay và thực hiện chính sách xã hội

## II/ CÔNG TY BẢO HIỂM

1. **Định nghĩa** : Bảo hiểm là hoạt động trong đó để đổi lấy phí bảo hiểm của người tham gia bảo hiểm, nhà bảo hiểm đưa ra cam kết bồi thường cho người tham gia bảo hiểm hoặc bên thứ ba một số tiền xác định nhằm bù đắp những tổn thất về tài chính cho những người này trong trường hợp xảy ra những sự kiện bảo hiểm được quy định bởi hợp đồng giao kết giữa hai bên hay được quy định bởi pháp luật.
  2. **Vai trò của bảo hiểm**: “ New York không phải là nơi sinh ra nhân loại nhưng lại là nơi sinh ra các nhà Bảo hiểm. Không có BH, sẽ không có các tòa nhà chọc trời, bởi không một công nhân nào sẽ chấp nhận làm việc ở độ cao như vậy và có nguy cơ bị rơi xuống chết người để lại gia đình khốn khổ. Không có BH sẽ không có nhà tư bản nào dám đầu tư hàng triệu \$ để xây dựng các tòa nhà lớn, bởi một tàn thuốc lá có thể biến tòa nhà ấy trở thành tro dễ dàng. Không có BH, không ai dám lái xe hơi qua các phố. Không có BH, không ai dám lái xe hơi qua các phố. Một người lái xe giỏi vẫn có ý thức rằng anh ta có thể đâm vào người đi bộ bất cứ lúc nào”. ( Henry Ford )
- ✓ Người tham gia BH được trợ cấp, bồi thường những tổn thất về tài chính khi xảy ra rủi ro. Nó giúp cho các cá nhân, gia đình, doanh nghiệp khác

phục được hậu quả của tai nạn, vượt qua được những khó khăn ổn định đời sống và hoạt động sản xuất kinh doanh.

- ✓ Bảo hiểm là kênh huy động vốn quan trọng chỉ đứng sau ngân hàng. Công ty bảo hiểm phát hành cổ phiếu, trái phiếu tạo hàng hóa cho thị trường tài chính. Bảo hiểm lại đặc biệt có ưu thế về nguồn vốn dài hạn. Đây là nguồn vốn lớn để phục vụ đầu tư phát triển kinh tế.
- ✓ BHTM còn đóng góp tích lũy cho ngân sách nhà nước.
- ✓ BH là chỗ dựa tinh thần cho mọi người, tổ chức. Thể hiện tính công đồng, tính nhân văn sâu sắc ( ví dụ như các loại bảo hiểm nông nghiệp, lâm nghiệp, bảo hiểm cháy nổ nhà xưởng, bảo hiểm thiệt hại kinh doanh) . Vì vậy bảo hiểm là “ cỗ máy ổn định xã hội tinh xảo ” hay “ hệ thống giảm xóc của xã hội ”
- ✓ BH thu hút được một số lao động nhất định.

### **3- Các chủ thể và yếu tố tham gia trong hợp đồng bảo hiểm**

**\*Nhà bảo hiểm (The Insurer):** Là doanh nghiệp hoặc tổ chức bảo hiểm chấp nhận rủi ro của người được bảo hiểm, nhà bảo hiểm thu phí bảo hiểm và trả tiền cho người thụ hưởng hoặc người được bảo hiểm trong trường hợp xảy ra sự kiện bảo hiểm.

**\* Bên mua bảo hiểm (Policyowner):** Là tổ chức cá nhân giao kết hợp đồng với nhà bảo hiểm và đóng phí bảo hiểm. Bên mua bảo hiểm có thể đồng thời là người được bảo hiểm hoặc người thụ hưởng.

**\* Người được bảo hiểm (The insured)** Là tổ chức cá nhân có tính mạng, sức khỏe, tài sản, trách nhiệm dân sự được bảo hiểm theo hợp đồng bảo hiểm. Người được bảo hiểm có thể đồng thời là người thụ hưởng.

**\* Người thụ hưởng (Beneficiary)** Là tổ chức, cá nhân được bên mua bảo hiểm chỉ định nhận số tiền bảo hiểm theo hợp đồng BH.

**\* Sự kiện bảo hiểm (Event insured)** là sự kiện khách quan do các bên thỏa thuận hoặc pháp luật quy định mà khi sự kiện đó xảy ra thì nhà bảo hiểm phải trả tiền cho người thụ hưởng hoặc bồi thường cho người được bảo hiểm.

\* **Rủi ro** Cá nhân và tổ chức có thể phải chịu 2 loại rủi ro:

- ✓ Rủi ro đầu cơ ( Speculative Risk) là loại rủi ro khi tồn tại 3 khả năng có thể xảy ra: thua lỗ, có lời hoặc không thay đổi.
- ✓ Rủi ro thuần túy ( Pure Risk)

*Chỉ có rủi ro thuần túy mới có thể được bảo hiểm, vì mục đích của bảo hiểm là đền bù những tổn thất về tài chính chứ không phải là tạo ra cơ hội kiếm lời.*

\* **Quản trị rủi ro ( Risk Management)**

Để loại bỏ và giảm thiểu những rủi ro về tài chính người ta có thể chọn các cách thức quản trị rủi ro như sau :

- ☐ Tránh rủi ro (Avoiding Risk)
- ☐ Kiểm soát rủi ro (Controlling Risk)
- ☐ Chấp nhận rủi ro (Accepting Risk)
- ☐ Chuyển nhượng rủi ro (Transferring Risk)

*Chúng ta có thể chuyển những tổn thất tài chính khi xảy ra rủi ro cho một chủ thể khác, đổi lại chúng ta phải chịu một khoản phí. Các chuyển nhượng rủi ro phổ biến nhất là mua các hợp đồng bảo hiểm.*

Thông thường các cá nhân, gia đình, doanh nghiệp mua các hợp đồng bảo hiểm để giảm thiểu cho 3 loại rủi ro sau

- ❖ **Rủi ro tổn thất tài sản (Property damage risk):** Là những rủi ro xảy ra đối với các tài sản do các sự kiện như : tai nạn, mất trộm, cháy nổ hay các thảm họa tự nhiên.
- ❖ **Rủi ro trách nhiệm (Liability Risk):** Là những tổn thất tài chính mà một người phải gánh chịu khi thực hiện trách nhiệm bồi thường do những thiệt hại mà anh ta gây ra cho người khác.

➔ Nghiệp vụ bảo hiểm cho 2 loại rủi ro này được gọi là nghiệp vụ bảo hiểm Tài Sản và Tai nạn. Nhà bảo hiểm chuyên thực hiện nghiệp vụ này được gọi là công ty bảo hiểm Tài sản và tai nạn (Property and casualty Insurers)

❖ **Rủi ro về con người (Personal Risk):** Là những tổn thất tài chính xảy ra liên quan đến tuổi thọ, tính mạng sức khỏe của con người.

➔ Thông thường các công ty bảo hiểm nhân thọ và Sức khỏe (Life and Health Insurers) chuyên cung cấp các hợp đồng bảo hiểm cho loại rủi ro này.

#### 4- Đặc tính của rủi ro có thể bảo hiểm được:

**a. Tổn thất phải xuất hiện ngẫu nhiên (The Loss must be occur by chance)**

Những tổn thất phải là nguyên nhân của một sự kiện bất ngờ hay một sự kiện không do người được bảo hiểm cố ý gây ra.

**b. Tổn thất phải được xác định rõ ràng (The Loss must be definite)** Khi nào nhà bảo hiểm phải trả tiền bồi thường và bồi thường bao nhiêu?

**c. Tổn thất phải đáng kể (The Loss must be significant)**

Do sự tổn kém về thời gian và chi phí cho cả 2 bên trong việc thực hiện các giao kết bảo hiểm. Do vậy những rủi ro có thể được bảo hiểm thông thường phải tương đối lớn và tạo ra những khó khăn tài chính đáng kể cho người tham gia bảo hiểm.

**d. Tỷ lệ tổn thất phải có thể dự đoán được (The Loss Rate Must be predictable):**

Để cung cấp một loại hình bảo hiểm nào đó, công ty bảo hiểm dựa trên quy luật số đông để ước đoán tỷ lệ tổn thất có thể xảy ra. VD: Các công ty bảo hiểm nhân thọ dùng bảng thống kê tỷ lệ tử vong) để tính phí.

**e. Rủi ro không vượt quá sức chịu đựng của nhà bảo hiểm (The Loss Must not be Catastrophic to the Insurer).**

Rủi ro không thể được bảo hiểm nếu như việc đền bù có thể gây thiệt hại tài

chính quá lớn cho nhà BH. Rủi ro sẽ không thể được bảo hiểm bởi vì nhà bảo hiểm không có khả năng thực hiện trách nhiệm bồi thường.

Các nhà BH thực hiện việc phòng tránh rủi ro này thông qua nghiệp vụ tái bảo hiểm (Reinsurance).

## **5- Các hình thức của bảo hiểm**

### **a. Bảo hiểm bắt buộc và bảo hiểm tự nguyện :**

#### **\* *Bảo hiểm bắt buộc :***

Bảo hiểm bắt buộc là loại bảo hiểm do pháp luật quy định, áp dụng đối với một số loại bảo hiểm nhằm mục đích bảo vệ lợi ích cộng đồng và an toàn xã hội. VD : Bảo hiểm trách nhiệm dân sự của chủ xe cơ giới, người vận chuyển hàng không. Bảo hiểm cháy nổ...

#### **\* *Bảo hiểm tự nguyện:***

bảo hiểm tự nguyện là loại hình bảo hiểm mà các tổ chức, cá nhân tham gia bảo hiểm và doanh nghiệp bảo hiểm tự quyết định về điều kiện bảo hiểm, mức phí bảo hiểm và số tiền bảo hiểm.

#### **\* *Bảo hiểm con người :***

Đối tượng của hợp đồng bảo hiểm con người là tuổi thọ, tính mạng, sức khỏe và tai nạn con người.

Do tính chất đặc thù của loại hình bảo hiểm này nên pháp luật của hầu hết các quốc gia đều quy định bên mua bảo hiểm chỉ có thể được mua BH cho những người sau đây :

- Bản thân
- Vợ chồng, con, cha mẹ của bên mua bảo hiểm.
- Anh chị em ruột, người có quan hệ nuôi dưỡng và cấp dưỡng.
- Người khác, nếu bên mua bảo hiểm có quyền lợi có thể được bảo hiểm.

#### **\**Bảo hiểm tài sản :***

Đối tượng của hợp đồng bảo hiểm tài sản là tài sản bao gồm: vật có thực, tiền, giấy tờ trị giá được bằng tiền và các quyền tài sản.

**\**Bảo hiểm trách nhiệm dân sự :***

Đối tượng của hợp đồng bảo hiểm trách nhiệm dân sự là trách nhiệm dân sự của người được bảo hiểm đối với người thứ ba theo quy định của pháp luật. Trách nhiệm của DN Bảo hiểm chỉ phát sinh nếu người thứ ba yêu cầu người được bảo hiểm bồi thường thiệt hại do lỗi của người đó gây ra cho người thứ ba trong thời hạn bảo hiểm.

**\* *Bảo hiểm thương mại:*** Là hình thức bảo hiểm trong đó nhà bảo hiểm tiến hành các hoạt động bảo hiểm vì mục tiêu kinh doanh lợi nhuận.

**\**Bảo hiểm phi thương mại:*** Là hình thức bảo hiểm trong đó nhà bảo hiểm tiến hành các hoạt động bảo hiểm không vì mục tiêu lợi nhuận mà theo đuổi các mục tiêu kinh tế, chính trị, xã hội khác. Tiêu biểu nhất là BHXH.

- ✓ BHXH là sự đảm bảo đời sống vật chất cho người lao động và gia đình họ khi có nguy cơ mất an toàn về kinh tế do bị giảm hay mất khả năng lao động thông qua sử dụng nguồn quỹ đóng góp của người lao động, người sử dụng lao động và hỗ trợ của ngân sách nhà nước.
- ✓ BHXH nhằm thể hiện sự quan tâm và bảo vệ quyền lợi chính đáng của người lao động, thể hiện tính xã hội sâu sắc, tạo tâm lý an tâm cho người lao động, góp phần kích thích người lao động hăng say làm việc. Đây cũng là 1 công cụ chế tài buộc người sử dụng lao động quan tâm đến quyền lợi của người lao động.
- ✓ Quỹ bảo hiểm xã hội thường được quản lý bởi một cơ quan chuyên trách trực thuộc Chính phủ.

**\**Bảo hiểm tiền gửi*** là bảo hiểm trách nhiệm của các ngân hàng và tổ chức tín dụng đối với các khoản tiền gửi của khách hàng. BHTG thường được quản lý và tổ chức bởi một cơ quan trực thuộc chính phủ nhằm thực hiện mục tiêu bảo đảm an toàn nền tài chính quốc gia và ổn định kinh tế.

Mức chi trả tối đa của bảo hiểm tiền gửi ( cho cả số tiền gốc và lãi ) là 50 triệu. Bảo hiểm tiền gửi không chi trả toàn bộ số tiền gốc và lãi tiết kiệm. Và BHTG cũng chỉ bồi thường cho 1 người ( 1 sổ chứng minh nhân dân ) cho dù người đó có nhiều tài khoản , sổ tiết kiệm. Người gửi tiết kiệm sẽ được nhận phần tiền còn lại trong giá trị tài sản thanh lý của ngân hàng, với tư cách là chủ nợ.



### **Vai trò của bảo hiểm tiền gửi**

- ✓ Bảo vệ quyền lợi hợp pháp và chính đáng của khách hàng gửi tiền.
- ✓ Nâng cao tính an toàn của hệ thống ngân hàng.
- ✓ Đảm bảo tính an toàn của nền tài chính quốc gia ổn định nền kinh tế.
- ✓ Tạo tâm lý yên tâm cho người gửi tiền từ đó khuyến khích dân chúng gửi tiền và sử dụng các dịch vụ ngân hàng.

## **6- Bảo hiểm nhân thọ và Bảo hiểm phi nhân thọ**

### ***6.1 – Bảo hiểm nhân thọ***

- a. Sản phẩm BHNT : Bảo hiểm sinh kỳ, Bảo hiểm tử kỳ và Bảo hiểm hỗn hợp
- b. Kênh phân phối BHNT:

\* **Kênh phân phối truyền thống thông qua hệ thống đại lý BHNT** - đây là kênh phân phối chủ yếu & quan trọng nhất của các công ty BHNT.

Đại lý BHNT là nhà kinh doanh độc lập ( tổ chức , cá nhân – phổ biến nhất là cá nhân) và không phải là nhân viên của công ty, được công ty BHNT ủy quyền cung cấp các sản phẩm BHNT của công ty và được hưởng hoa hồng.

### **\*Kênh phân phối qua ngân hàng (*Bancassurance*)**

Đây là sự hợp tác giữa các công ty BNHT và các ngân hàng. Trong đó ngân hàng sẽ tận dụng hệ thống phân phối và nguồn khách hàng của mình để phân phối sản phẩm BHNT cho công ty BHNT và thực hiện một số dịch vụ khác như thu phí bảo hiểm. Đổi lại công ty BH sẽ trả hoa hồng và các khoản phí cho ngân hàng theo hợp đồng được ký kết giữa hai bên.

Theo xu thế phát triển của ngành BHNT, kênh phân phối này ngày càng phổ biến và đóng vai trò ngày càng quan trọng.

### **Những lợi ích của việc phân phối BHNT qua ngân hàng:**

- ✓ *Đối với công ty BHNT*: Tiếp cận nguồn khách hàng mới, tăng doanh thu, đa dạng hoá kênh phân phối, giảm chi phí, củng cố niềm tin của khách hàng ( đặc biệt là đối với các công ty nước ngoài)
- ✓ *Đối với ngân hàng*: Tận dụng một cách tốt nhất hệ thống phân phối có

sẵn, tăng doanh thu từ hoa hồng và các khoản phí, đa dạng hoá sản phẩm dịch vụ.

- ✓ *Đối với khách hàng:* Thêm kênh tiếp cận sản phẩm, có thêm dịch vụ và tiện ích.

**\* Kênh trực tiếp:**

- ✓ Các công ty BHNT thường rất ít sử dụng cách phân phối này hoặc chỉ sử dụng trong những trường hợp hạn chế nhằm bảo vệ hoạt động của hệ thống đại lý.
- ✓ Trên thế giới, một số công ty bảo hiểm bắt đầu triển khai việc phân phối bảo hiểm qua mạng.

c. Hoạt động đầu tư của các công ty bảo hiểm nhân thọ:

- ❖ Trên thế giới các công ty BHNT là định chế tài chính đứng thứ hai sau các ngân hàng thương mại về tổng tài sản nắm giữ. Các công ty này còn có ưu thế tuyệt đối về nguồn vốn dài hạn. Do vậy BHNT là kênh đầu tư vốn rất quan trọng của nền kinh tế.
- ❖ Hoạt động đầu tư của các công ty BHNT nhằm bù đắp chi phí hoạt động và tạo lợi nhuận.
- ❖ *Đặc điểm quan trọng trong hoạt động đầu tư của các công ty BHNT là :*  
Tính an toàn và yêu cầu bảo toàn vốn được đặt lên hàng đầu, công ty BHNT là nhà đầu tư dài hạn.

*Danh mục đầu tư của các công ty bảo hiểm nhân thọ:*

- ❖ Tiền mặt và các tài sản có tính thanh khoản cao
  - ✓ Tiền mặt
  - ✓ Tiền gửi ngân hàng.
  - ✓ Tín phiếu kho bạc.
- ❖ Trái phiếu chính phủ.
- ❖ Trái phiếu, cổ phiếu công ty.
- ❖ Chứng khoán tái thế chấp.
- ❖ Cho vay trực tiếp.
- ❖ Bất động sản.

*6.2. Bảo hiểm phi nhân thọ:*

Bảo hiểm phi nhân thọ là loại nghiệp vụ bảo hiểm tài sản, trách nhiệm dân sự và các nghiệp vụ bảo hiểm khác không thuộc bảo hiểm nhân thọ.

*6.3. Sự khác nhau giữa bảo hiểm nhân thọ và bảo hiểm phi nhân thọ*

- ❖ Điểm khác nhau cơ bản là hầu hết các sản phẩm bảo hiểm nhân thọ đều mang ý nghĩa sự sống, vừa là hình thức bảo hiểm khi gặp rủi ro xảy ra vừa là hình thức tiết kiệm khi hết hạn hợp đồng. Còn bảo hiểm phi nhân thọ, người được bảo hiểm chỉ được nhận tiền bảo hiểm khi gặp rủi ro còn khi không gặp rủi ro thì không được nhận lại tiền đã đóng.

- ❖ Phí BHPNT thấp hơn rất nhiều so với phí BHNT.
- ❖ Xét về năng lực đầu tư tài chính thì các doanh nghiệp bảo hiểm (DNBH) nhân thọ có lợi thế hơn các DNBH phi nhân thọ vì thời gian đầu tư thường là trung hạn, dài hạn với nguồn vốn đầu tư lớn. Các DNBH phi nhân thọ có xu hướng nắm giữ những tài sản có tính thanh khoản cao để đảm bảo thanh toán các khiếu nại trong thời gian ngắn.
- ❖ Vốn pháp định DN bảo hiểm phi nhân thọ tối thiểu 300 tỷ đồng, DN bảo hiểm nhân thọ tối thiểu 500 tỷ đồng.

### III/ QUỸ ĐẦU TƯ

#### 1. Phân biệt quỹ đầu tư với ngân hàng đầu tư:

##### a. Giống nhau:

- Điều là các định chế tài chính hoạt động trong lĩnh vực tài chính.
- Hoạt động vì mục tiêu lợi nhuận
- Đầu tư chủ yếu là trung và dài hạn

##### b. Khác nhau

Ngân hàng đầu tư	Quỹ đầu tư
Huy động vốn từ các tổ chức bằng cách phát hành Trái phiếu, cổ phiếu	Huy động vốn bằng cách phát hành chứng chỉ quỹ để hình thành vốn điều lệ.
Cho vay các tổ chức với số tiền lớn	Không cho vay, dùng tiền để đầu tư vào danh mục Tài sản theo điều lệ ban đầu do quỹ đưa ra.
Bắt buộc phải trả lãi vì vốn huy động là nợ phải trả	Không trả lãi vì đây là nguồn vốn của chủ sở hữu. Nếu quỹ có lời thì trả cổ tức, không thì thôi.

Kinh doanh chứng khoán, bảo lãnh phát hành Trái phiếu, mua các khoản nợ từ ngân hàng	Không được mua các khoản nợ từ Ngân hàng.
--	---

## 2. Thông tư 13:

- Vốn lưu động của ngân hàng thương mại từ 3000 tỷ đồng trở lên.
- Hệ số an toàn vốn  $\geq 9\%$  (CAR)
- Chỉ được cho vay 80% trên tổng vốn lưu động về (sau khi trừ đi tỷ lệ dự trữ bắt buộc).
- Tăng tỷ lệ qui đổi rủi ro đối với một số tài sản Có (cho vay bất động sản, cho vay chứng khoán....)

## 3. Phân biệt Quỹ đầu tư đóng và Quỹ đầu tư mở

Quỹ đầu tư đóng	Quỹ đầu tư mở
Phát hành chứng chỉ quỹ không liên tục	Phát hành chứng chỉ quỹ 1 cách liên tục → vốn điều lệ thay đổi liên tục
Được niêm yết trên thị trường chứng khoán	Không được niêm yết trên thị trường chứng khoán, nhà đầu tư giao dịch trực tiếp với công ty quản lý quỹ, quỹ đầu tư
Mua bán theo giá thị trường do quan hệ cung- cầu quy định	<p>Giá bán = NAV + Phí  Giá mua vào = NAV – Phí  NAV : net asset value</p> $NAV = \frac{\text{Tổng TS Có} - \text{Tổng TS Nợ}}{\text{Số lượng chứng chỉ quỹ đang lưu hành}}$

## THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH & CÁC ĐỊNH CHẾ TÀI CHÍNH

<p>Không mua lại các chứng khoán đã phát hành nên quỹ yên tâm trong việc sử dụng vốn huy động ➔ năng động trong danh mục đầu tư</p>	<p>Nhà đầu tư yêu cầu hoàn trả vốn thì quỹ đầu tư mở phải trả.</p>
---	--