

CHỨNG QUYỀN CÓ BẢO ĐẢM

A light blue silhouette map of Vietnam is positioned on the right side of the slide, partially overlapping the title text.

September 2017

Chú thích thuật ngữ

Chứng quyền có bảo đảm là sản phẩm tài chính, được niêm yết trên sàn chứng khoán, cung cấp cho người mua quyền, nhưng không phải là nghĩa vụ, để mua (call) hoặc bán (put) cổ phiếu hoặc chỉ số với giá được xác định trước (giá thực hiện) vào ngày được xác định trước (ngày đáo hạn). Các chứng quyền bảo đảm được giao dịch trên Sở và tạo ra hiệu ứng lãi/lỗ cao hơn dựa trên chuyển biến của chứng khoán cơ sở. Mức tổn thất tối đa của nhà đầu tư luôn được giới hạn ở số tiền đầu tư ban đầu, tuy nhiên, chứng quyền có rủi ro cao hơn vì tất cả tài sản ban đầu là có rủi ro. Khi đáo hạn, nếu giá chứng khoán cơ sở thấp hơn giá thực hiện cho chứng quyền mua (hoặc cao hơn giá thực hiện cho chứng quyền bán), chứng quyền sẽ hết hạn không có giá trị.

Chứng khoán cơ sở là chứng khoán được sử dụng làm tài sản cơ sở của chứng quyền.

Tổ chức phát hành chứng khoán cơ sở là tổ chức phát hành chứng khoán làm tài sản cơ sở của chứng quyền.

Ngân hàng lưu ký là ngân hàng thực hiện việc lưu ký, giám sát tài sản do tổ chức phát hành chứng quyền ký quỹ để bảo đảm thanh toán cho các chứng quyền đã phát hành và không phải là người có liên quan của tổ chức phát hành theo quy định của pháp luật chứng khoán.

Người sở hữu chứng quyền là nhà đầu tư sở hữu chứng quyền, đồng thời là chủ nợ có bảo đảm một phần của tổ chức phát hành và không phải là tổ chức phát hành chứng quyền.

Giá thực hiện là mức giá mà người sở hữu chứng quyền có quyền mua (đối với chứng quyền mua) hoặc bán (đối với chứng quyền bán) chứng khoán cơ sở (cổ phiếu hoặc chứng chỉ quỹ ETF) cho tổ chức phát hành, hoặc được tổ chức phát hành dùng để xác định khoản thanh toán cho người sở hữu chứng quyền.

Tỷ lệ chuyển đổi là số lượng chứng quyền cần có để quy đổi thành một đơn vị chứng khoán cơ sở.

Ngày đáo hạn là ngày cuối cùng mà người sở hữu chứng quyền được thực hiện chứng quyền.

Chứng quyền đang lưu hành là chứng quyền chưa đáo hạn và đang được nắm giữ bởi người sở hữu chứng quyền.

Chú thích thuật ngữ (tiếp theo)

Chứng quyền có lãi (ITM) là chứng quyền mua có giá thực hiện (chỉ số thực hiện) thấp hơn giá (chỉ số) của chứng khoán cơ sở hoặc chứng quyền bán có giá thực hiện (chỉ số thực hiện) cao hơn giá (chỉ số) của chứng khoán cơ sở.

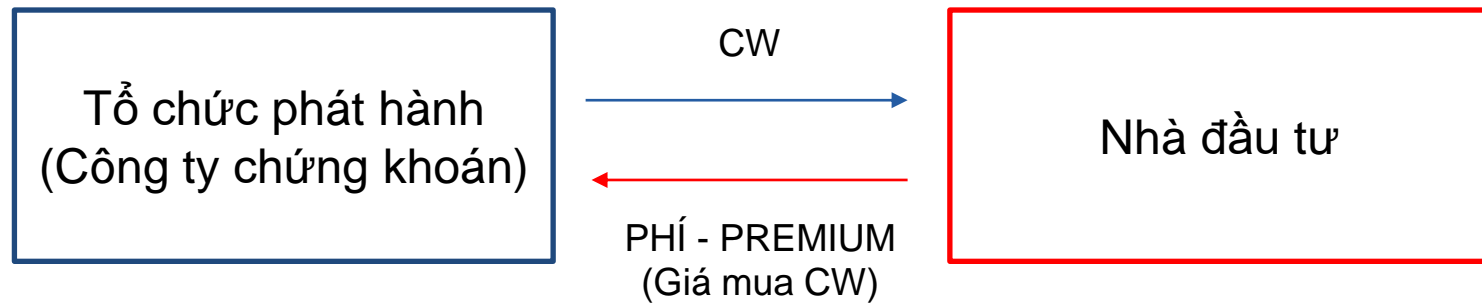
Chứng quyền lỗ (OTM) là chứng quyền mua có giá thực hiện cao hơn giá của chứng khoán cơ sở hoặc chứng quyền bán có giá thực hiện thấp hơn giá của chứng khoán cơ sở.

Chứng quyền hòa vốn (ATM) là chứng quyền mua có giá thực hiện bằng giá của chứng khoán cơ sở hoặc chứng quyền bán có giá thực hiện bằng giá của chứng khoán cơ sở.

Delta là giá trị thay đổi của giá chứng quyền ứng với một thay đổi rất nhỏ trong giá chứng khoán cơ sở.

$$\text{Delta} = (\text{Mức độ thay đổi giá chứng quyền}) / (\text{Mức độ thay đổi giá chứng khoán cơ sở})$$

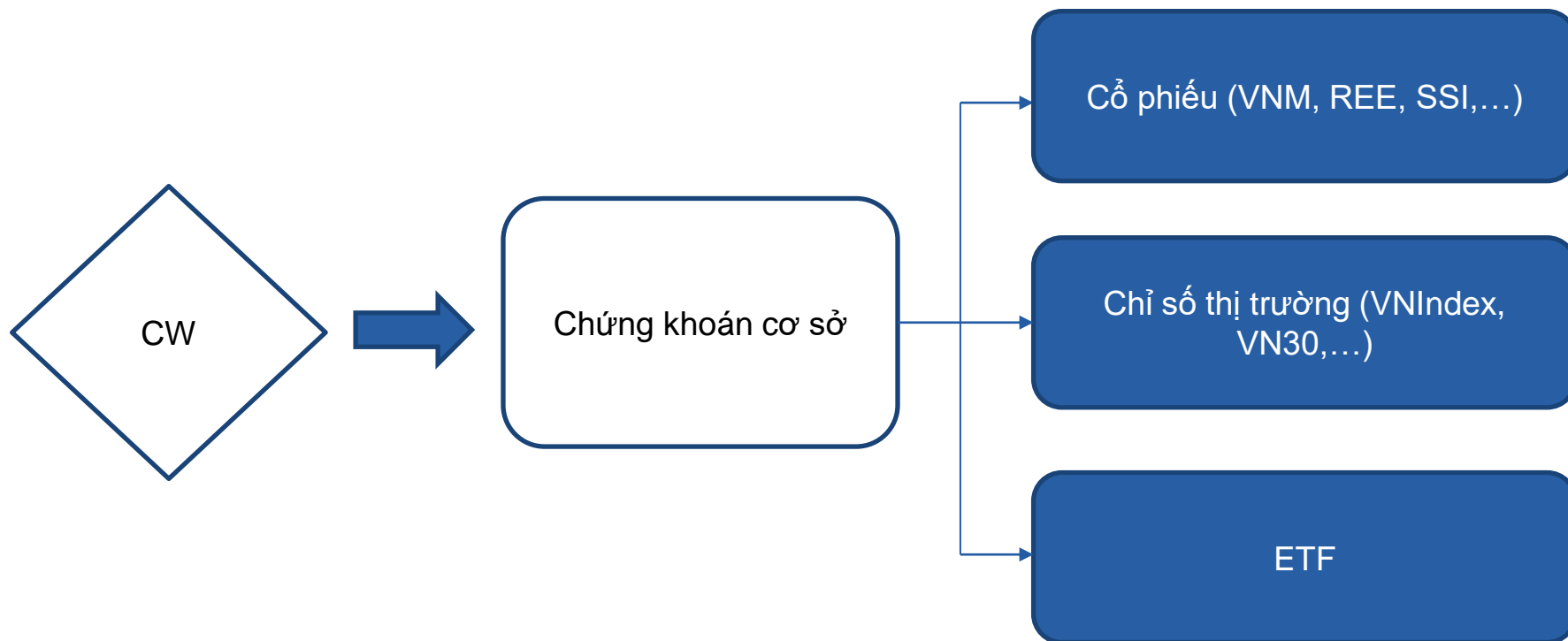
Chứng quyền có bảo đảm là gì?



Thực hiện nghĩa vụ

Quyền mua hoặc bán chứng khoán cơ sở

- Tại một mức giá xác định trước.
- Trước hoặc tại thời điểm xác định trước.



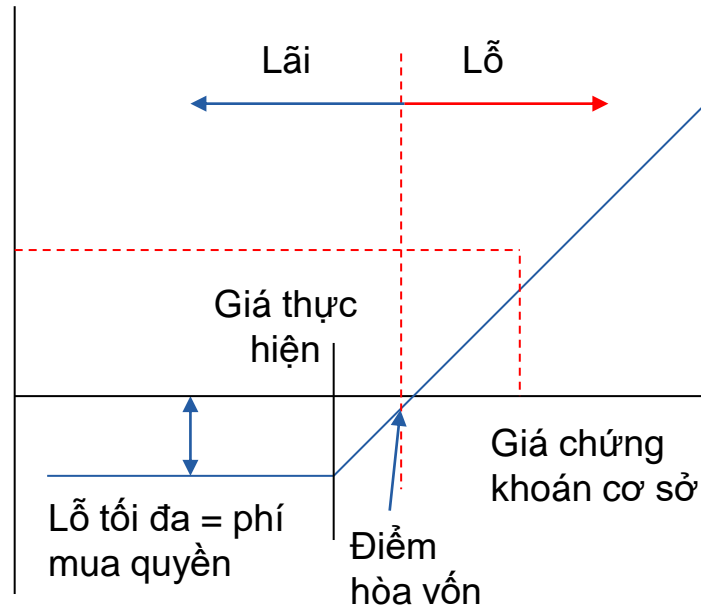
Kiểu Châu Âu: Chỉ được thực hiện quyền **vào ngày đáo hạn**

Kiểu Mỹ: Được thực hiện quyền **trước hoặc vào** ngày đáo hạn (chưa áp dụng tại Việt Nam)

Loại chứng quyền

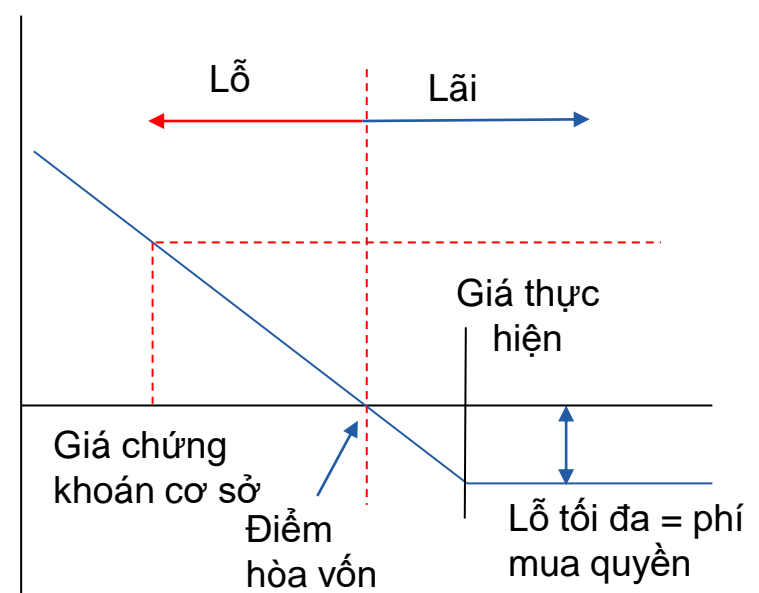
Chứng quyền mua

Quyền MUA chứng khoán cơ sở trong tương lai



Chứng quyền bán

Quyền BÁN chứng khoán cơ sở trong tương lai



Tính đòn bẩy của chứng quyền có bảo đảm

Vốn = **VND10 triệu**

- 1.000 **Cổ phiếu A** (giá **VN10.000/cp**)
- 5.000 **CW mua** (Chứng khoán cơ sở: **A**, giá **VND2.000/CW**, tỷ lệ thực hiện **1:1**, Giá thực hiện **VND10.000**)

Lợi ích đòn bẩy

Cổ phiếu A tăng giá lên
VND14.000

Cổ phiếu A: 40% (Lãi = $14.000 - 10.000 = 4.000/\text{cp} \times 1.000 \text{ cp}$)

Chứng quyền: 100% (Lãi = $14,000 - 10,000 - 2,000 = 2,000/\text{CW} \times 5,000 \text{ CWs}$)

Rủi ro đòn bẩy

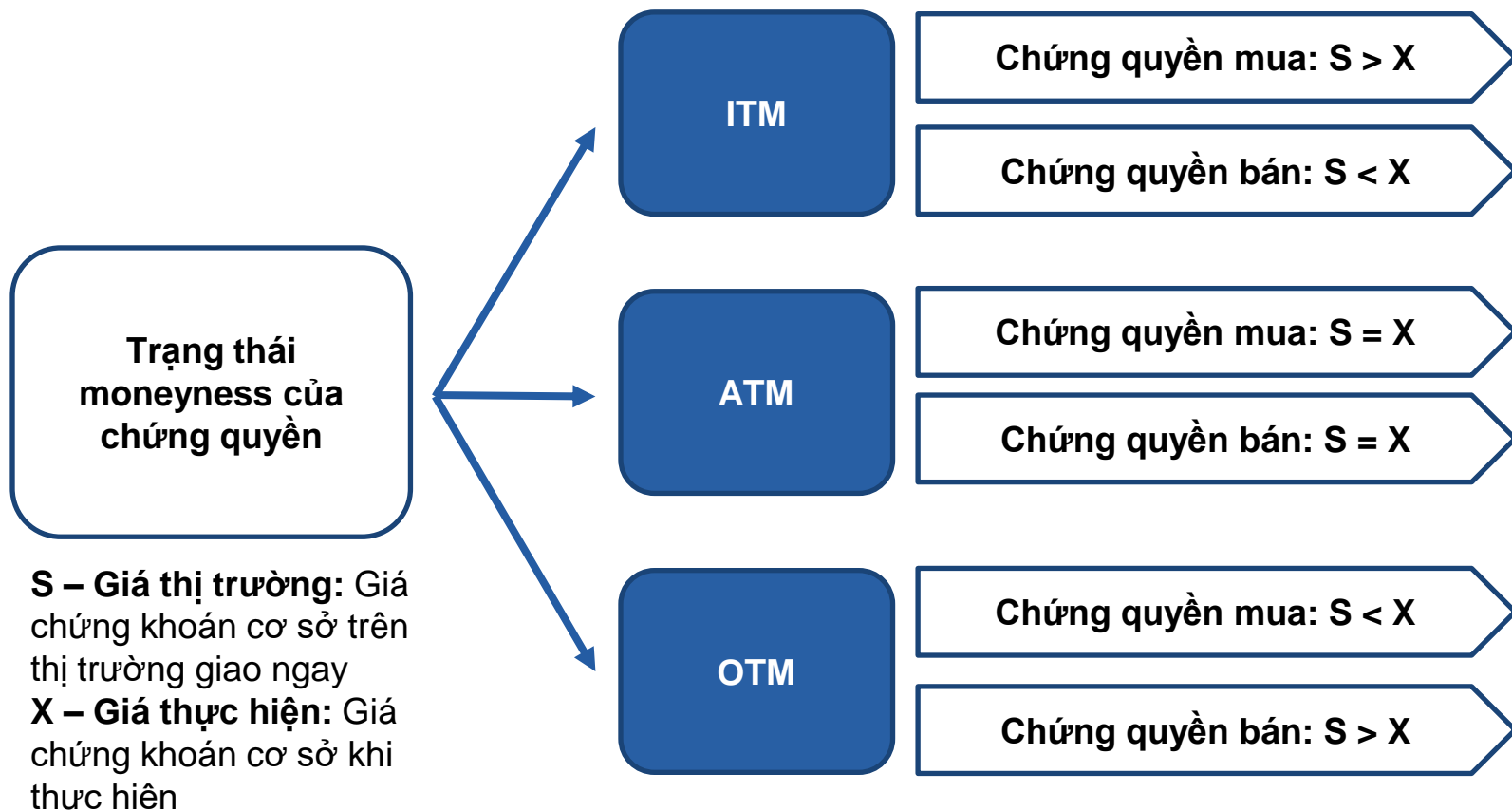
Cổ phiếu A giảm giá xuống
VND6.000

Cổ phiếu A : -40% (Lỗ = $10,000 - 6,000 = 4,000/\text{cp} \times 1,000 \text{ cp}$)

CW: -100% (Lỗ phí mua quyền VND10 triệu)

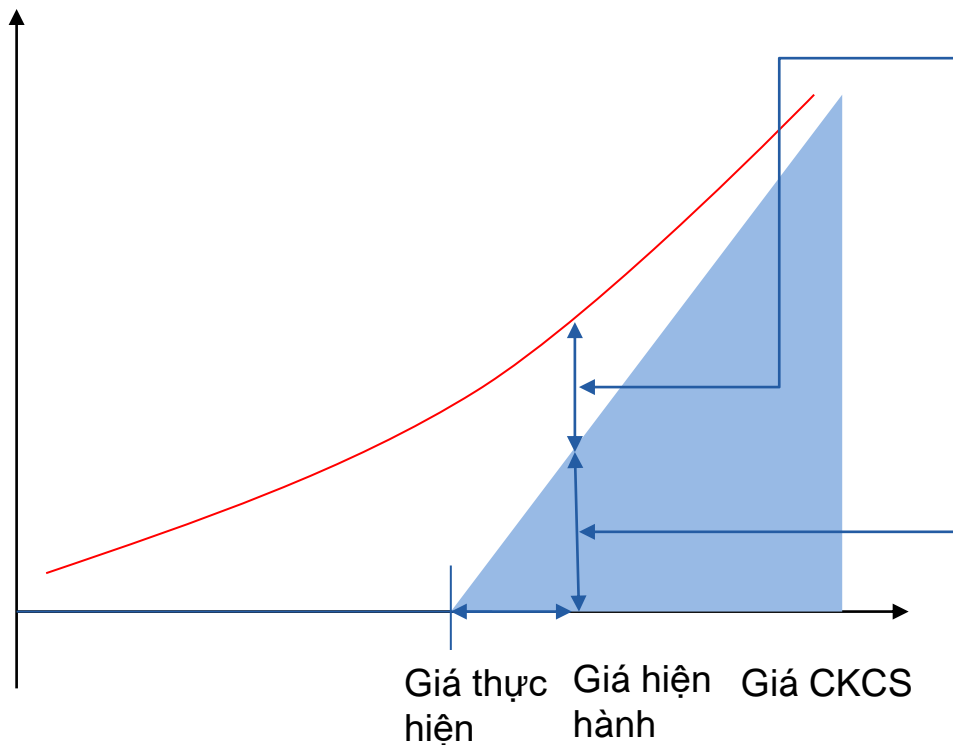
Với cùng mức biến động chứng khoán cơ sở, chứng quyền tạo hiệu ứng lãi/lỗ trên khoản đầu tư lớn hơn so với đầu tư chứng khoán cơ sở trực tiếp

Các trạng thái moneyness của chứng quyền



Cấu trúc giá của chứng quyền có bảo đảm

Giá chứng quyền



<Giá trị thời gian>

- Giá trị có thể mà chứng quyền có thể thực hiện trong tương lai
- Giá trị này mất đi khi chứng quyền đáo hạn

→ Difficult to price

<Giá trị thực>

- Chênh lệch giữa giá hiện hành và giá thực hiện

→ Dễ định giá và có thể thấy bằng trực quan

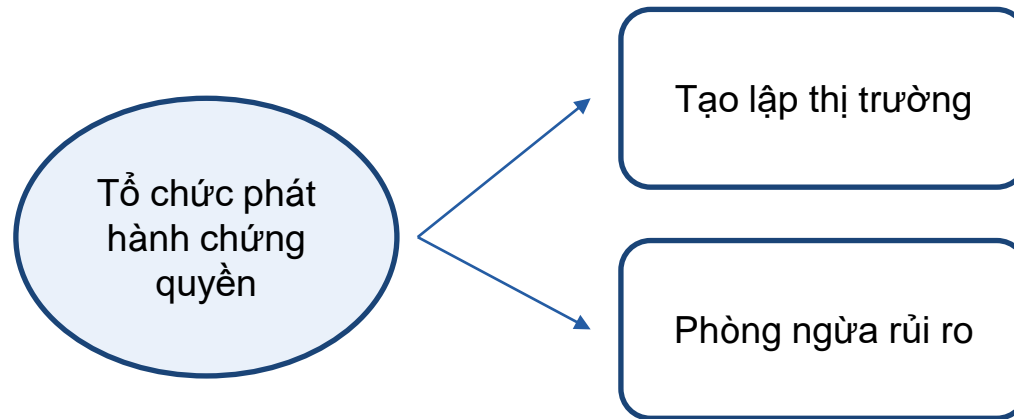
Các yếu tố ảnh hưởng đến giá chứng quyền

Yếu tố ảnh hưởng	Giá chứng quyền mua	Giá chứng quyền bán
Giá của chứng khoán cơ sở	↑ ↑	↑ ↓
Giá thực hiện quyền	↑ ↓	↑ ↑
Thời gian đến đáo hạn	↑ ↑	↑ ↑
Độ biến động giá CKCS	↑ ↑	↑ ↑
Lãi suất	↑ ↑	↑ ↓

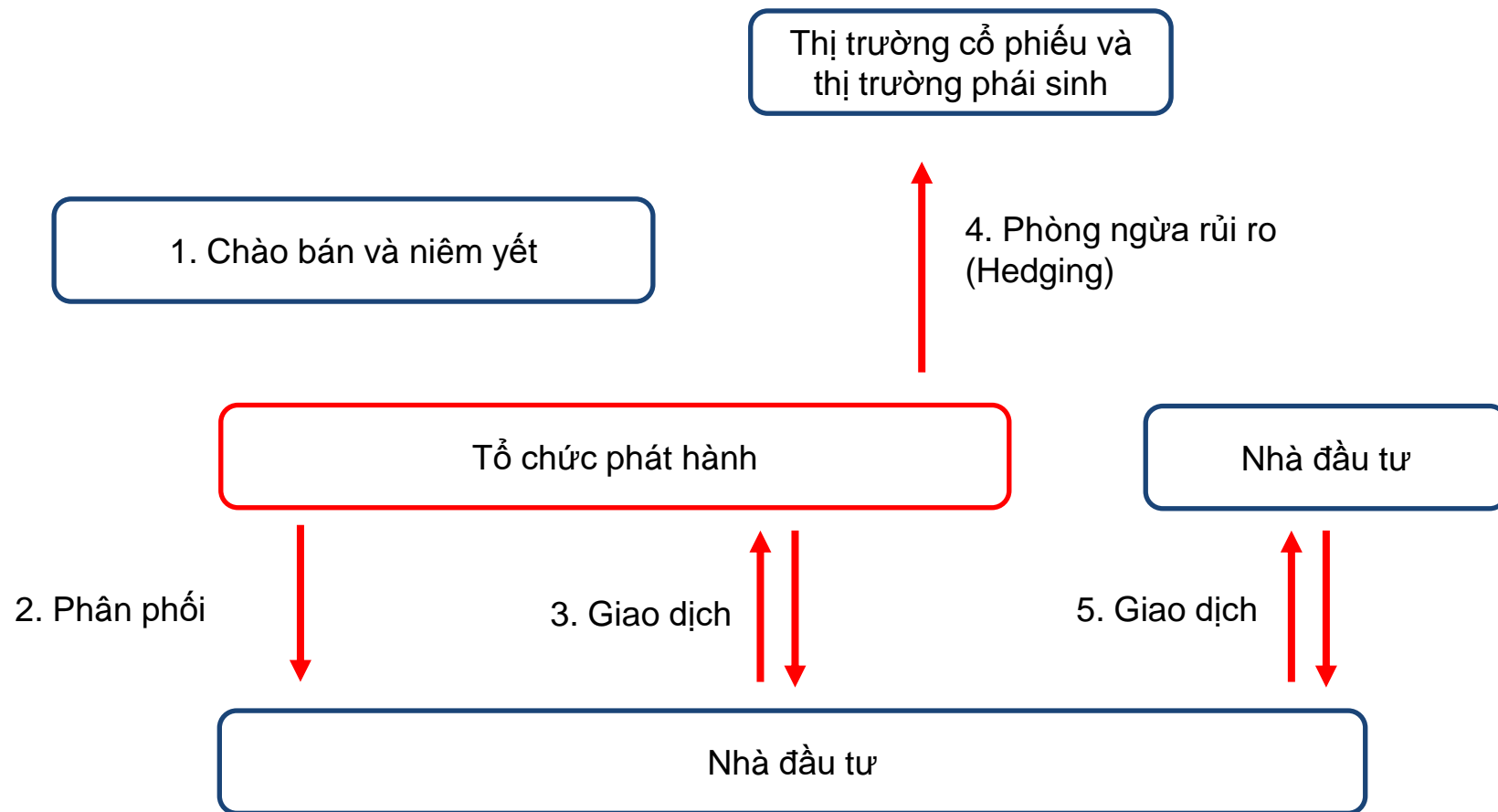
↑ ↑ : Biến động cùng chiều

↑ ↓ : Biến động ngược chiều

Các khâu nghiệp vụ của chứng quyền



Chào bán và phân phối chứng quyền có bảo đảm



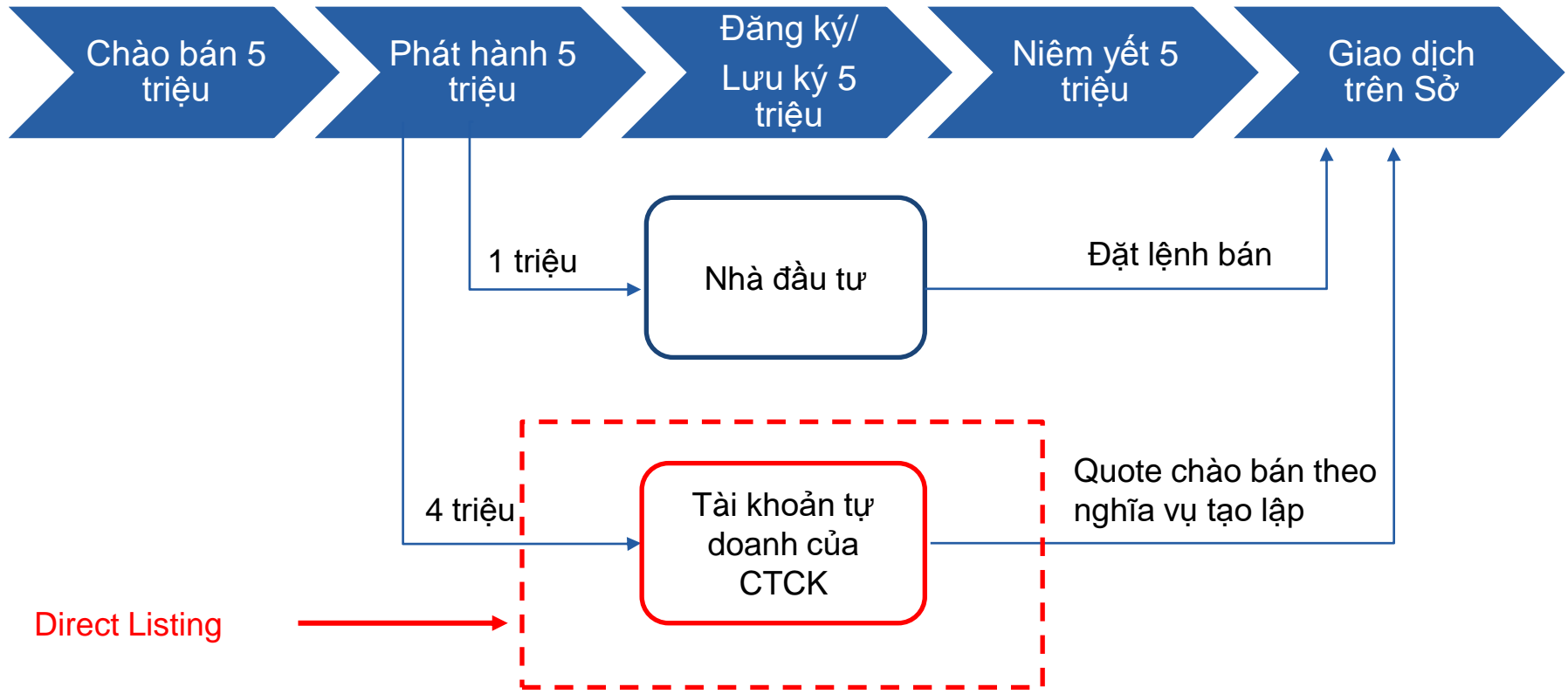
Niêm yết trực tiếp – Direct Listing

Ví dụ:

Tổng số lượng đăng ký phát hành của 1 đợt: **5 triệu chứng quyền**

Số lượng chào bán được cho nhà đầu tư trước khi niêm yết: **1 triệu chứng quyền**

Số lượng chào bán thông qua niêm yết trực tiếp: **4 triệu chứng quyền**



Giao dịch chứng quyền trên thị trường thứ cấp

- Thời gian
- Phương thức giao dịch
- Đơn vị giao dịch, yết giá
- Chu kỳ thanh toán

Ngày giao dịch cuối cùng

Giá tham chiếu chứng quyền
MUA ngày giao dịch đầu tiên

Giá tham chiếu chứng quyền
BÁN ngày giao dịch đầu tiên

Tương tự như cổ phiếu

Trước ngày đáo hạn của chứng quyền

Giá phát hành x (giá tham chiếu CKCS ngày giao dịch đầu tiên của chứng quyền / giá tham chiếu CKCS ngày phát hành CW) x Tỷ lệ chuyển đổi ngày phát hành / tỷ lệ chuyển đổi ngày đầu tiên giao dịch

Giá phát hành x (giá đóng cửa chỉ số liên trước ngày giao dịch đầu tiên của CW / Giá đóng cửa chỉ số liên trước ngày phát hành CW) x Hệ số nhân ngày giao dịch đầu tiên / Hệ số nhân ngày phát hành

Giá phát hành x (giá tham chiếu TSCS ngày phát hành CW / Giá tham chiếu TSCS ngày giao dịch đầu tiên của CW) x Tỷ lệ chuyển đổi ngày giao dịch đầu tiên / tỷ lệ chuyển đổi ngày giao phát hành

Giá phát hành x (giá đóng cửa chỉ số liên trước ngày phát hành CW / Giá đóng cửa chỉ số liên trước ngày ngày giao dịch đầu tiên) x Hệ số nhân ngày phát hành / Hệ số nhân ngày giao dịch đầu tiên