



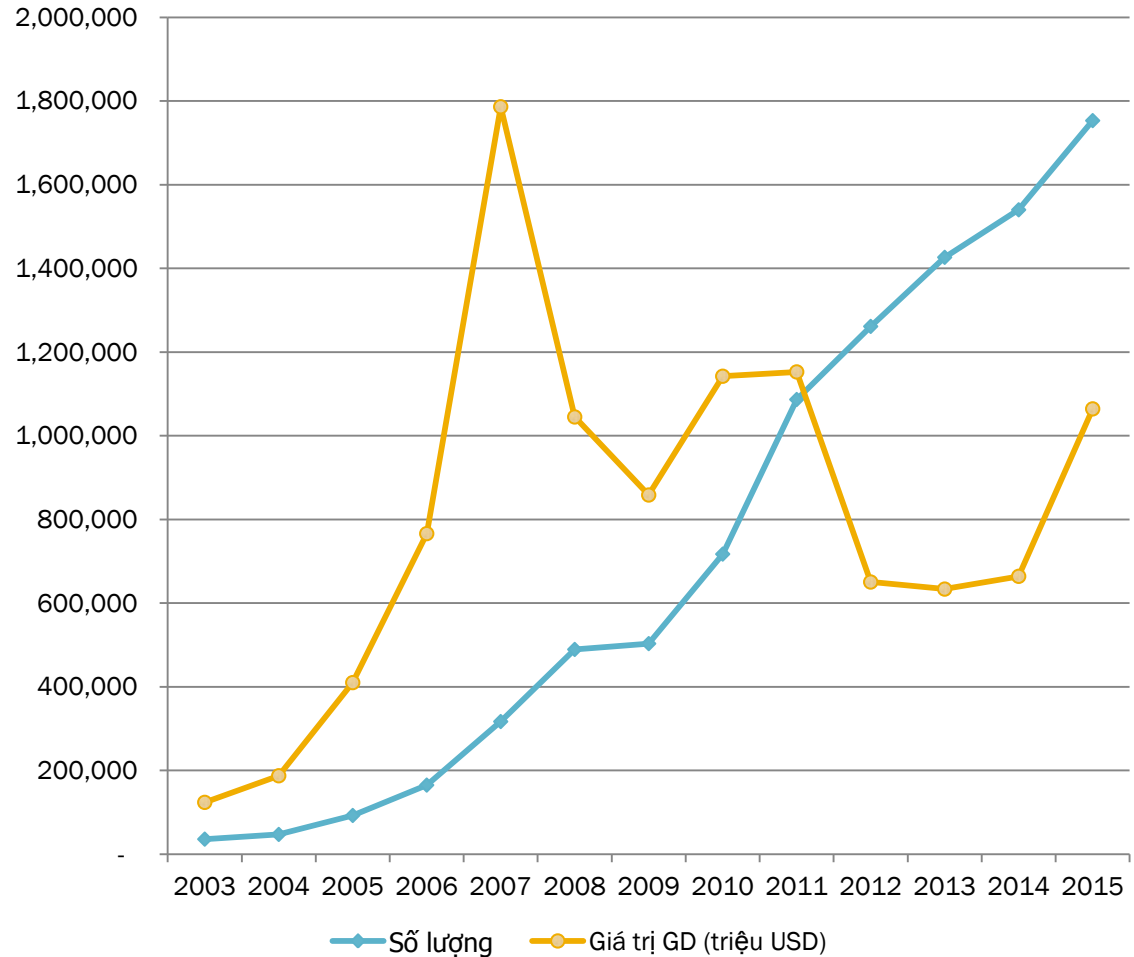
CHỨNG QUYỀN CÓ BẢO ĐẢM (Covered Warrant)

- A.** Tổng quan thị trường CW trên thế giới
- B.** Giới thiệu về CW
- C.** Một số quy định về CW tại Việt Nam

A. TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG CW THẾ GIỚI

| | |
|-----------------------|---------------------|
| Covered Warrant | Đức, Anh |
| Derivative Warrant | Thái Lan, Hong Kong |
| Structured Warrant | Singapore, Malaysia |
| Call (Put) Warrant | Đài Loan |
| Equity-Linked Warrant | Hàn Quốc |

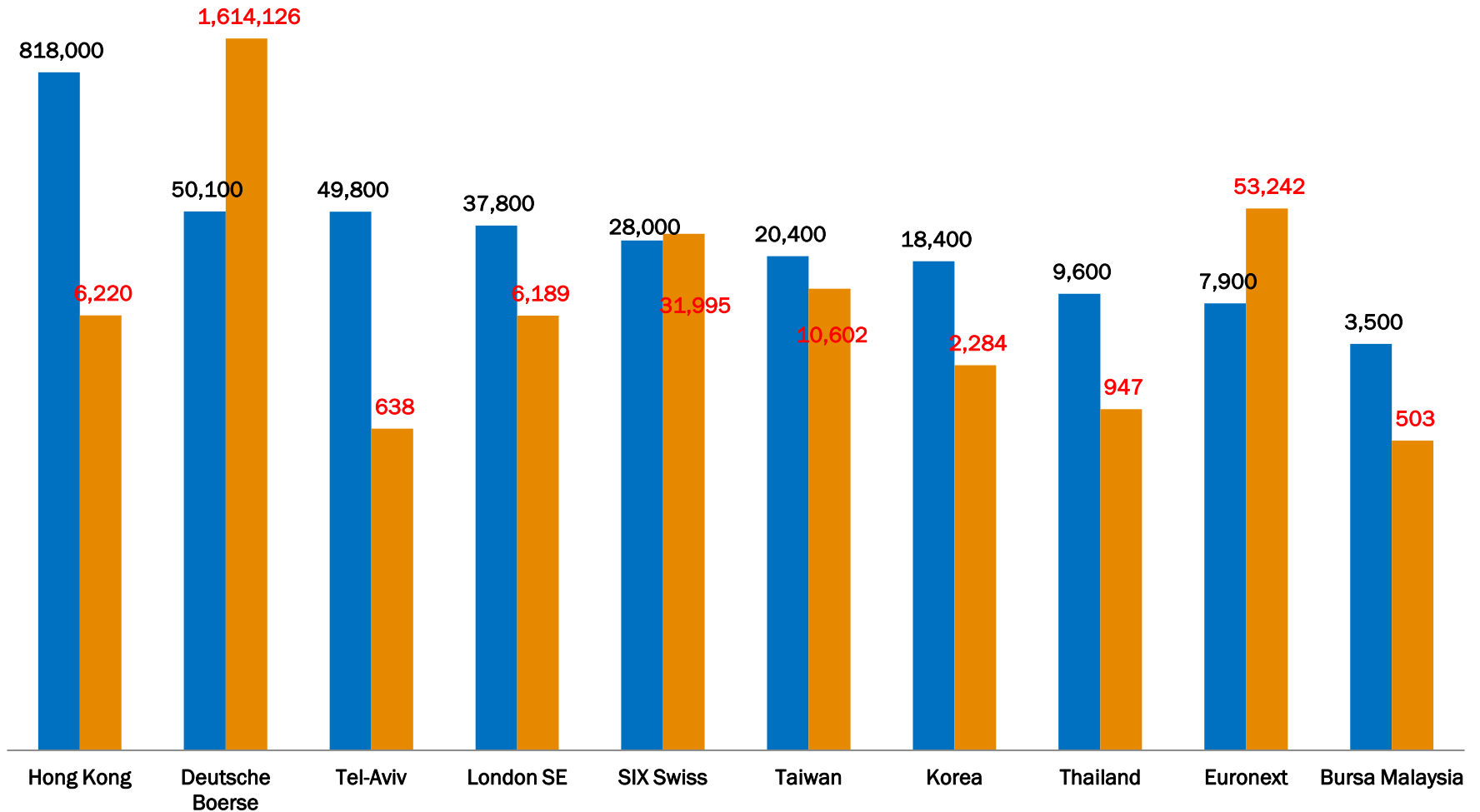
| Năm | Số lượng | Giá trị GD (triệu USD) |
|-------------|------------------|------------------------|
| 2003 | 35.982 | 123.830 |
| 2004 | 47.253 | 187.449 |
| 2005 | 92.531 | 410.063 |
| 2006 | 165.133 | 766.153 |
| 2007 | 317.035 | 1.786.226 |
| 2008 | 489.344 | 1.044.966 |
| 2009 | 503.211 | 858.394 |
| 2010 | 717.175 | 1.142.244 |
| 2011 | 1.086.694 | 1.152.564 |
| 2012 | 1.261.365 | 650.440 |
| 2013 | 1.426.413 | 633.592 |
| 2014 | 1.540.008 | 664.075 |
| 2015 | 1.753.188 | 1.064.240 |



Nguồn: WFE

Top 10 thị trường CW theo giao dịch

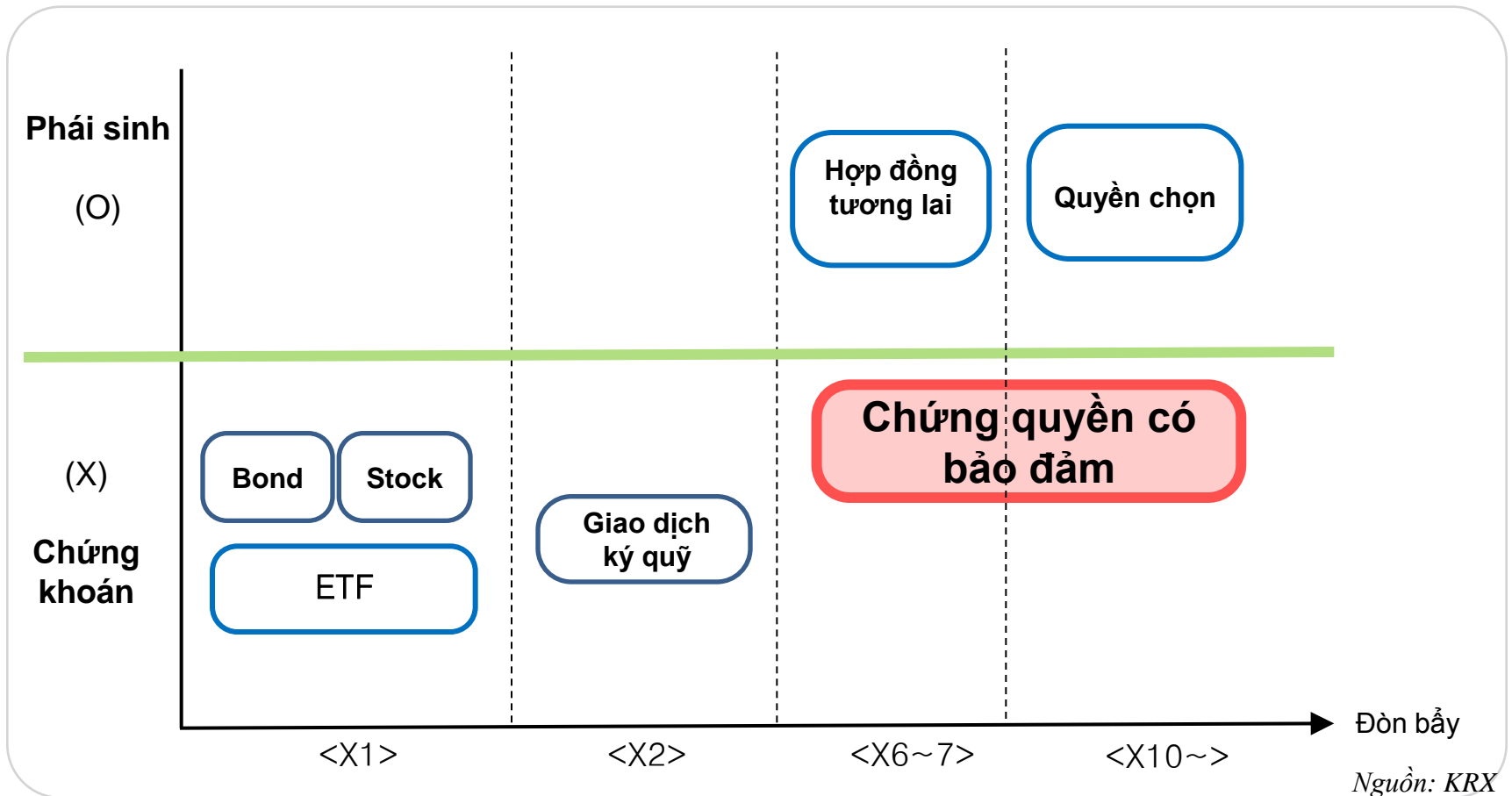
■ Giá trị giao dịch (Triệu USD) ■ Số lượng niêm yết



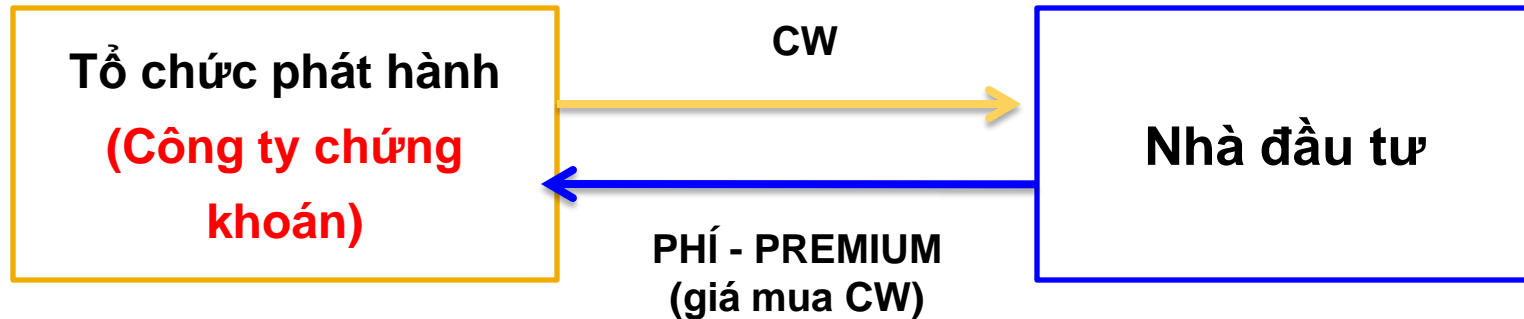
Nguồn: WFE

B. GIỚI THIỆU VỀ CHỨNG QUYỀN CÓ BẢO ĐẢM

- **CW**: Rủi ro cao, Lợi nhuận cao giống như quyền chọn



Chứng quyền có bảo đảm là gì?



Thực hiện nghĩa vụ khi nhà đầu tư yêu cầu.

Quyền mua hoặc bán chứng khoán cơ sở

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

Các thông tin cơ bản của một CW

1. Chứng khoán cơ sở: (**CỔ phiếu, Chỉ số, ETF**, Vd: VNM)

2. Giá CW: (Vd: 2000 VND)

3. Giá thực hiện: (Vd: 100.000 VND)

4. Tỷ lệ thực hiện (1:1; 2:1...)

5. Thời hạn: (**Từ 3 - 24 tháng**, Vd: 6 tháng)

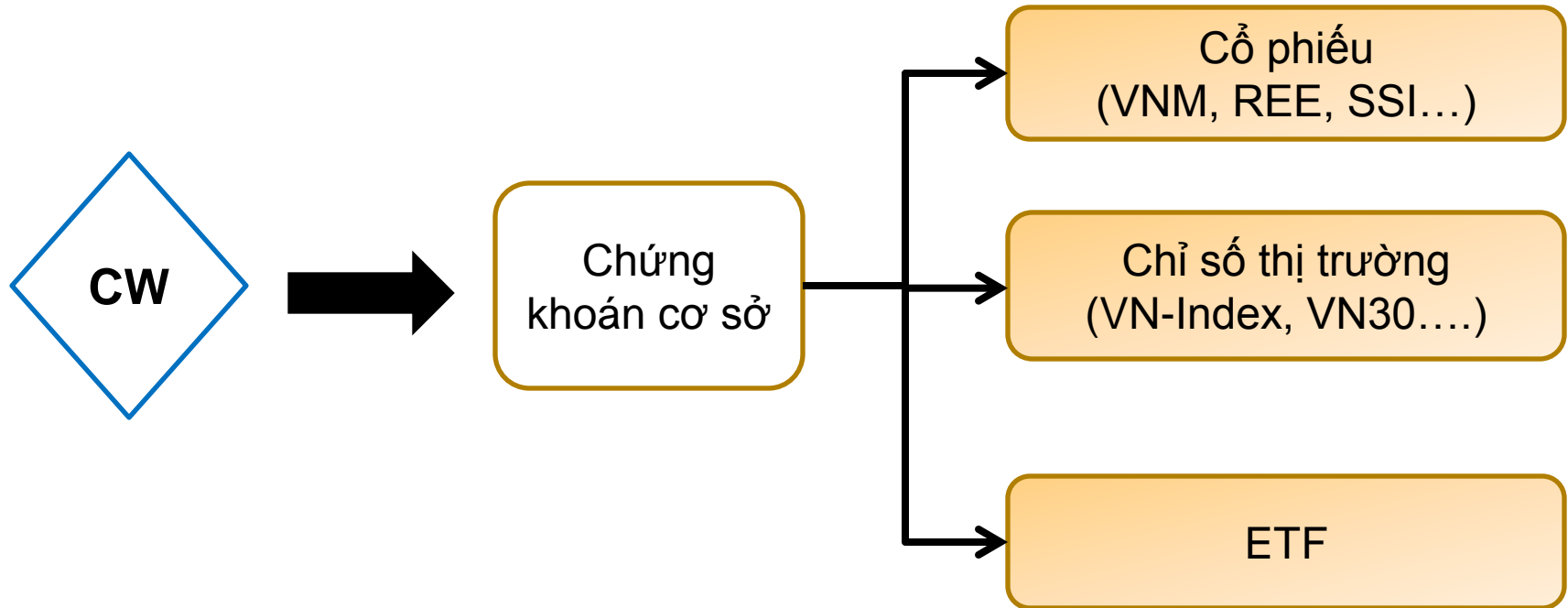
6. Ngày đáo hạn: (Vd: 03/04/2017)

7. Loại chứng quyền: **Chứng quyền Mua / Bán**

8. Kiểu thực hiện: **Kiểu châu Âu / Kiểu Mỹ**

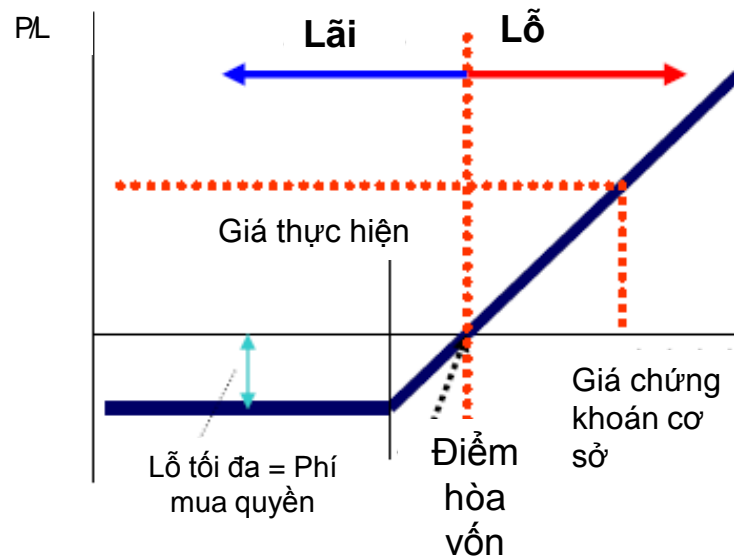
9. Phương thức thanh toán thực hiện quyền:
Chuyển giao chứng khoán cơ sở / Thanh toán tiền

1. Chứng khoán cơ sở



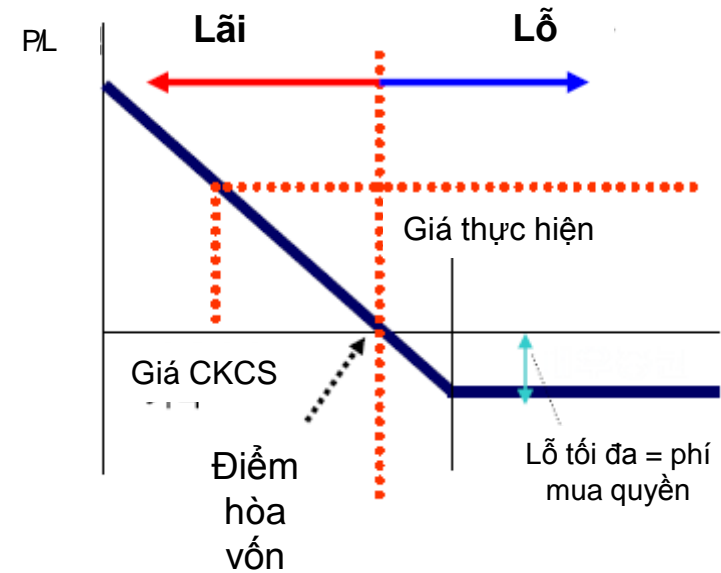
▪ Chứng quyền mua

“Quyền **mua** chứng khoán cơ sở trong tương lai”



▪ Chứng quyền bán

“Quyền **bán** chứng khoán cơ sở trong tương lai”



Nguồn: KRX

3. Kiểu thực hiện quyền

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

Kiểu Mỹ: Được thực hiện quyền **trước hoặc vào** ngày đáo hạn

Ví dụ: Đối với CW có ngày đáo hạn **31/12/2016**

Kiểu Châu Âu : Chỉ được thực hiện quyền vào **31/12/2016**

Kiểu Mỹ: Được thực hiện quyền vào bất cứ ngày nào, trước hoặc vào ngày đáo hạn **31/12/2016**

4. Thanh toán thực hiện quyền

Gồm **hai** phương thức:

- **Chuyển giao chứng khoán cơ sở:** Mua hoặc bán chứng khoán cơ sở cho tổ chức phát hành
- **Thanh toán tiền:** Nhận khoản tiền lời chênh lệch giữa giá thực hiện quyền và giá thị trường của chứng khoán cơ sở tại thời điểm thực hiện

Phân biệt với chứng quyền công ty

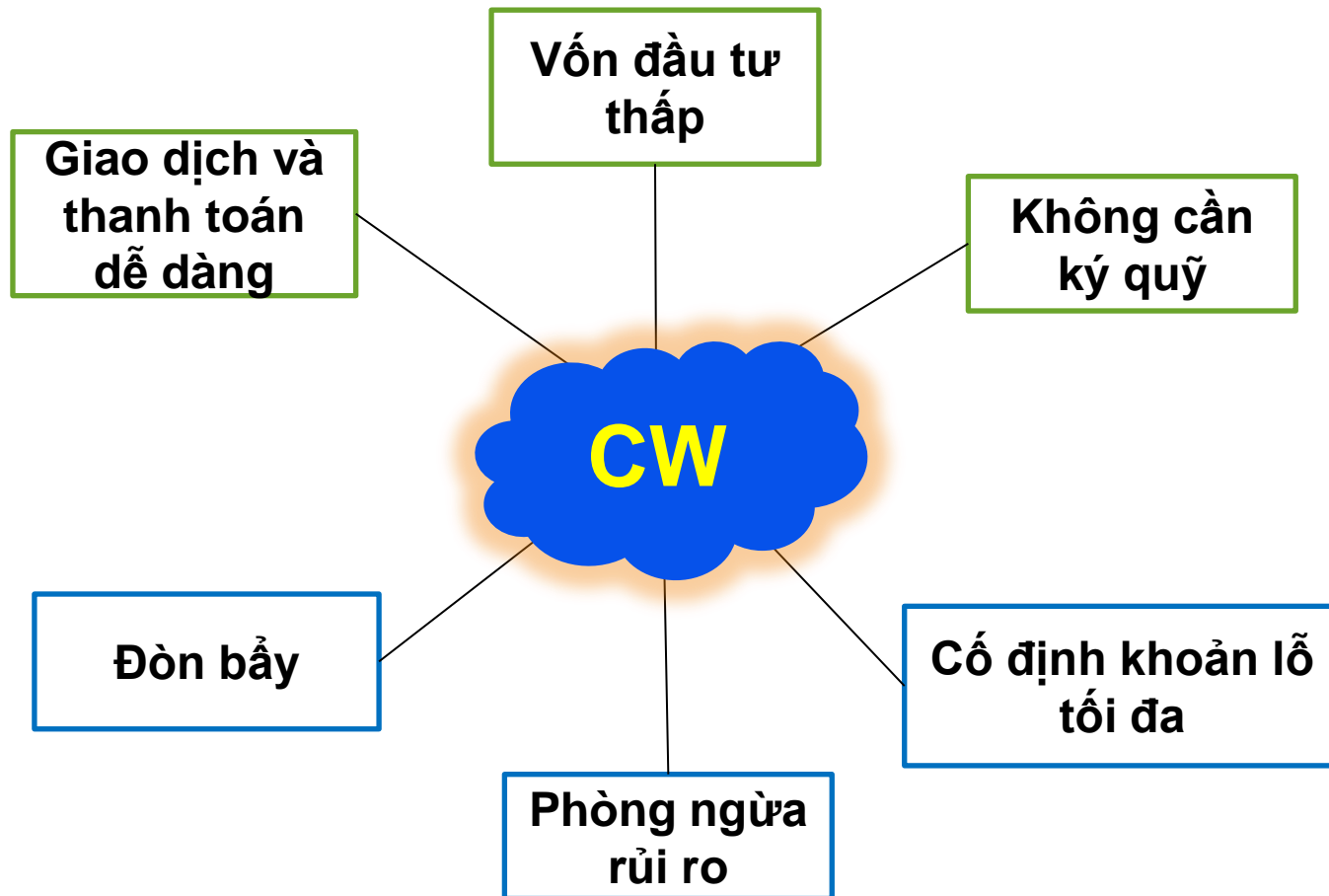
| | Chứng quyền có bảo đảm | Chứng quyền công ty |
|--|--|--|
| Tổ chức phát hành | Công ty chứng khoán | Công ty cổ phần |
| Mục đích phát hành | - Cung cấp công cụ đầu tư và quản trị rủi ro - Thu nhập từ phí CW | Huy động vốn |
| Tài sản cơ sở | Đa dạng (cổ phiếu, chỉ số, ETF...) | Cổ phiếu |
| Phạm vi quyền | Quyền mua hoặc bán CKCS | Quyền mua cổ phiếu mới phát hành |
| Kết quả sau khi thực hiện quyền | Tổng số cổ phiếu đang lưu hành không đổi | Tổng số cổ phiếu đang lưu hành tăng |

Phân biệt với quyền chọn (Option)

| | CW | Quyền chọn (Option) |
|--------------------------------------|------------------------------|----------------------------|
| Thị trường giao dịch | Cash market (giống cổ phiếu) | Phái sinh |
| Thiết kế sản phẩm, điều khoản | Công ty chứng khoán | Sở Giao dịch Chứng khoán |
| Yêu cầu nhà đầu tư ký quỹ * | Không | Có (Người giữ vị thế bán) |
| Chuyển giao tài sản | Giữa CTCK và nhà đầu tư | Nhà đầu tư |

(*) Ký quỹ nhằm đảm bảo khả năng thanh toán khi thực hiện quyền

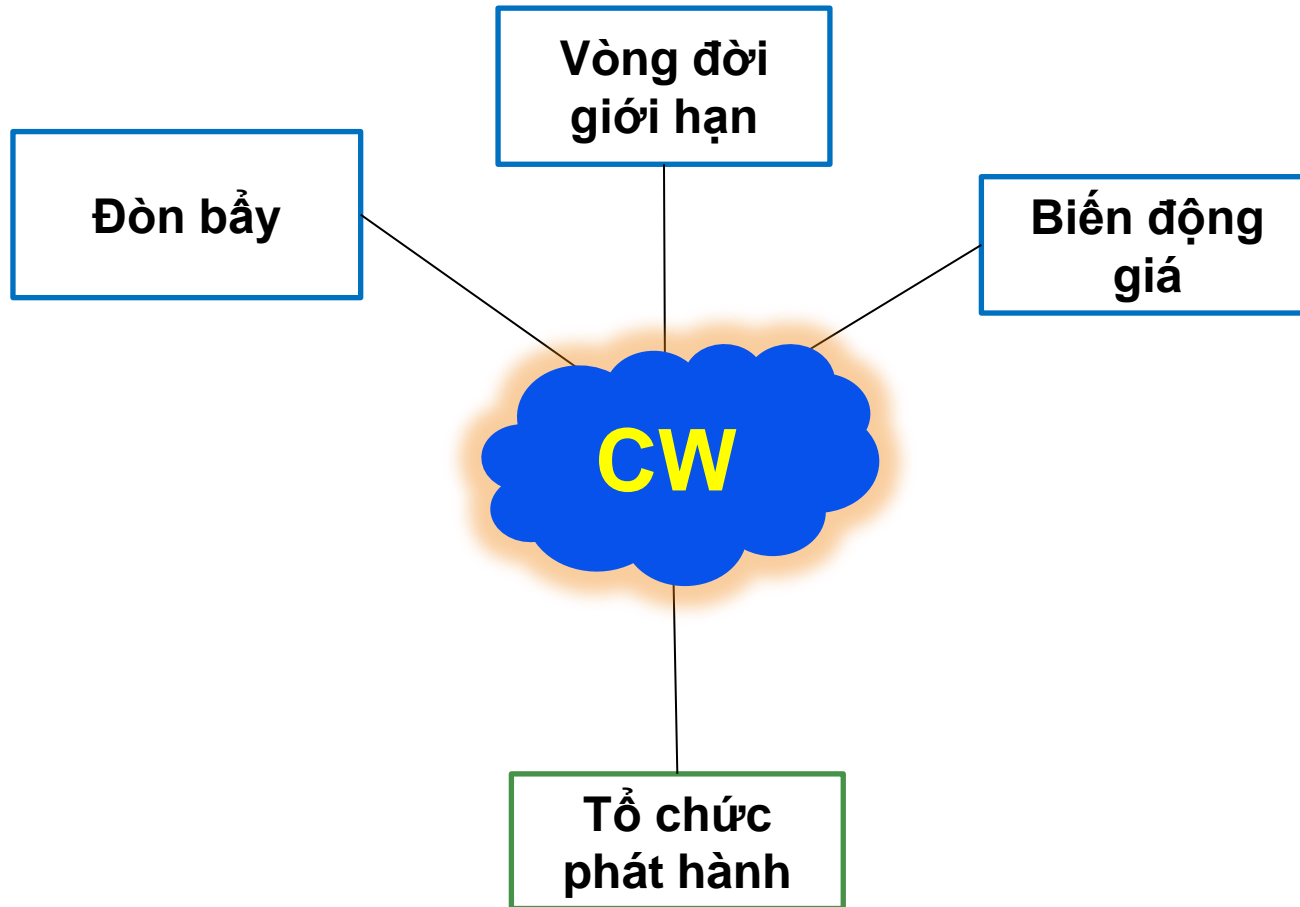
Lợi ích khi đầu tư CW



: Riêng cho CW : Giống option

Nguồn: KRX

Rủi ro khi đầu tư CW



 : Riêng cho CW  : Giống option

Nguồn: KRX

Tính đòn bẩy của CW

Vốn = **10 triệu đồng**:

- 1.000 **cổ phiếu A** (giá **10.000** /CP)
- 5.000 **CW** mua (CKCS: A, giá **2.000**/CW, tỷ lệ thực hiện **1:1**, giá thực hiện **10.000** đồng)

Lợi ích đòn bẩy

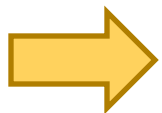
CP A tăng giá lên
14000

- **Cổ phiếu A: 40%** (lãi 14.000 - 10.000 = 4.000 / cổ phiếu x 1000 CP)
- **CW : 100%** (lãi 14.000 - 10.000 - 2.000 = 2.000 đồng/CW x 5.000 CW)

Rủi ro đòn bẩy

CP A giảm giá
xuống 6000

- **Cổ phiếu A: - 40 %** (Lỗ 10.000 - 6.000 = 4.000/ cổ phiếu x 1000 CP)
- **CW: - 100%** (Lỗ phí mua quyền 10 triệu)



Với cùng mức biến động CKCS , CW tạo hiệu ứng lãi (lỗ) trên khoản đầu tư lớn hơn so với đầu tư CKCS trực tiếp

Các trạng thái moneyness của CW

Trạng thái moneyness CW

S: Giá CKCS trên thị trường giao ngay

X: Giá CKCS khi thực hiện quyền

ITM

CW mua: $S > X$

CW bán: $S < X$

ATM

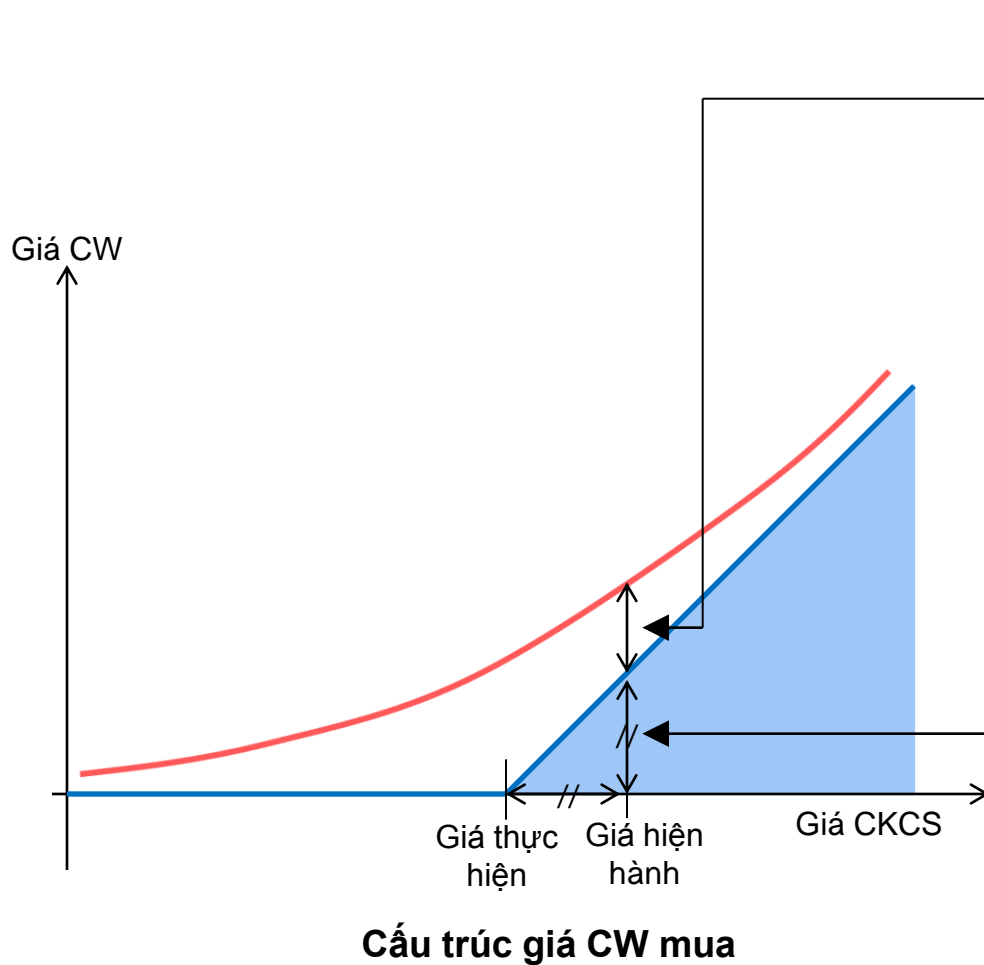
CW mua : $S = X$

CW bán : $S = X$

OTM

CW mua : $S < X$:

CW bán : $S > X$



<Giá trị thời gian>

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

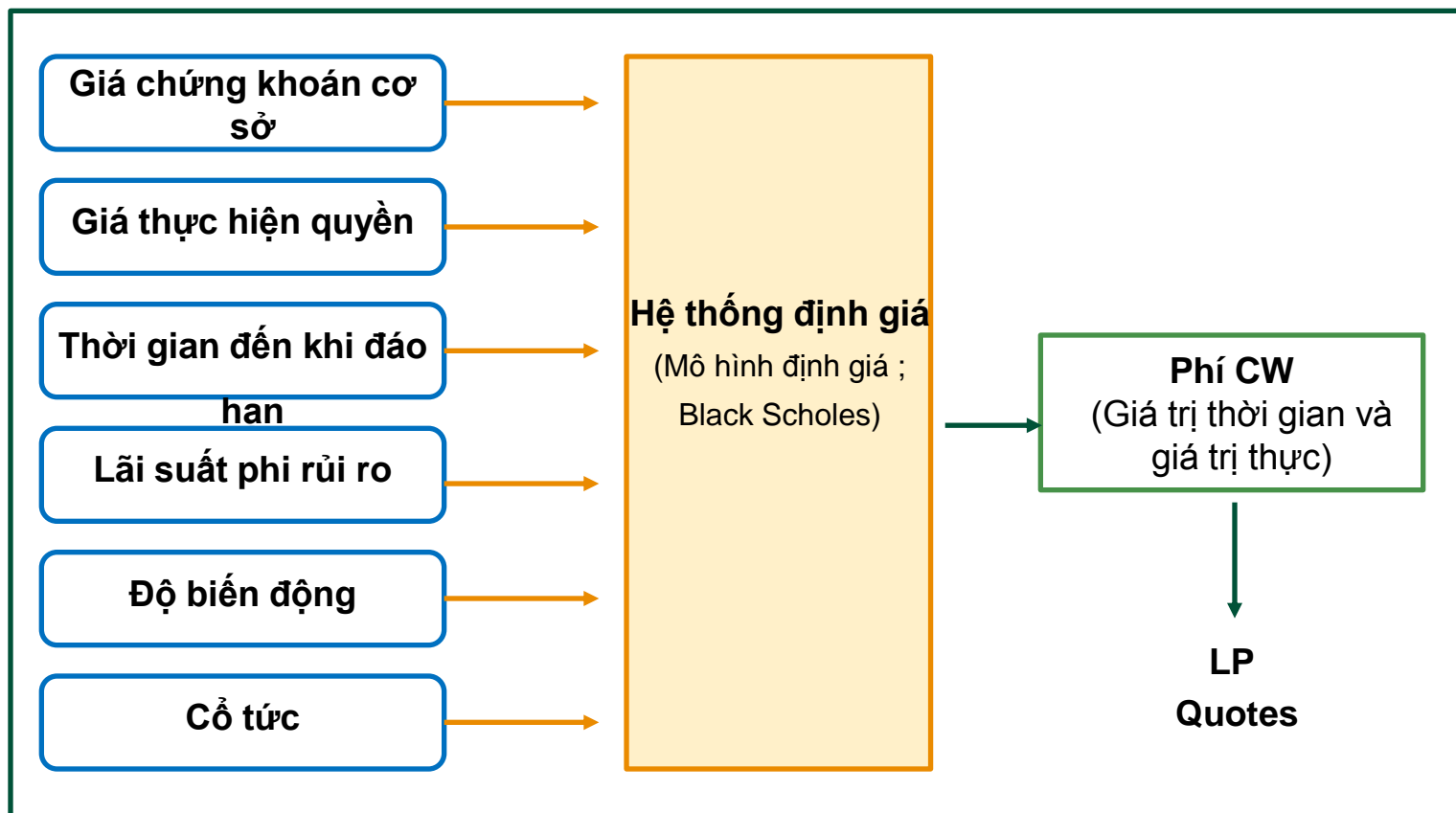
⇒ **Khó để định giá**











<Giá trị thực>

- Chênh lệch giữa giá hiện hành và giá thực hiện

⇒ **Dễ định giá và có thể thấy bằng trực giác**

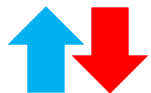
Hệ thống định giá CW



| Yếu tố ảnh hưởng | Giá CW mua | Giá CW bán |
|---------------------------|--|--|
| Giá của CKCS |  |  |
| Giá thực hiện quyền |  |  |
| Thời gian đến khi đáo hạn |  |  |
| Độ biến động giá CKCS |  |  |
| Lãi suất |  |  |



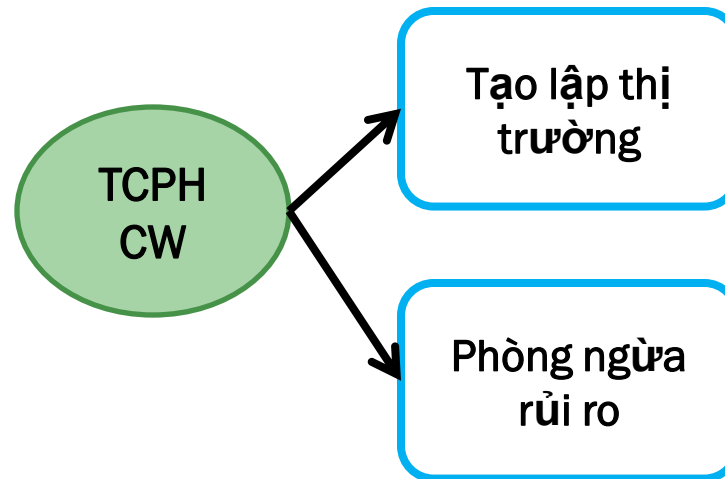
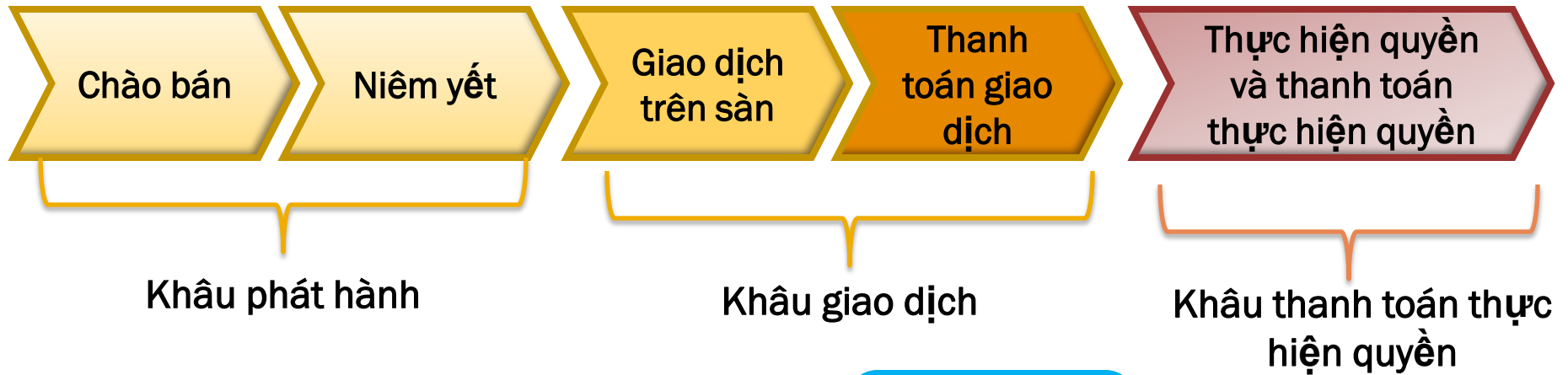
Biến động cùng chiều



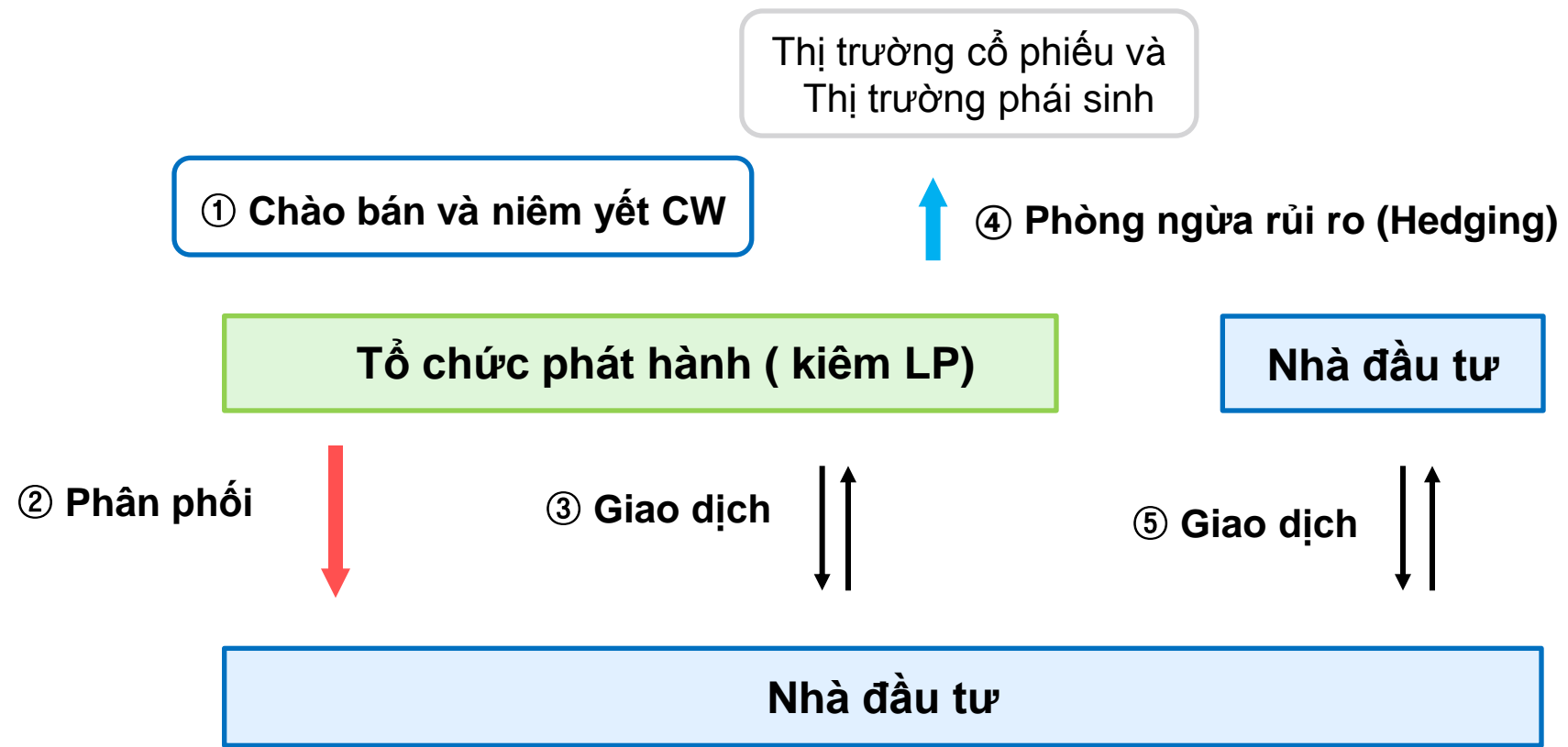
Biến động ngược chiều

C. MỘT SỐ QUY ĐỊNH VỀ CW

Các khâu nghiệp vụ của CW



- Vốn điều lệ và CSH tối thiểu **1.000** tỷ đồng;
- Không có lỗ lũy kế;
- Được cấp phép đầy đủ các nghiệp vụ KDCK;
- Không bị cảnh báo, tạm ngừng, đình chỉ hoạt động hoặc trong quá trình hợp nhất, sáp nhập, giải thể, phá sản;
- BCTC kiểm toán không có ý kiến ngoại trừ;

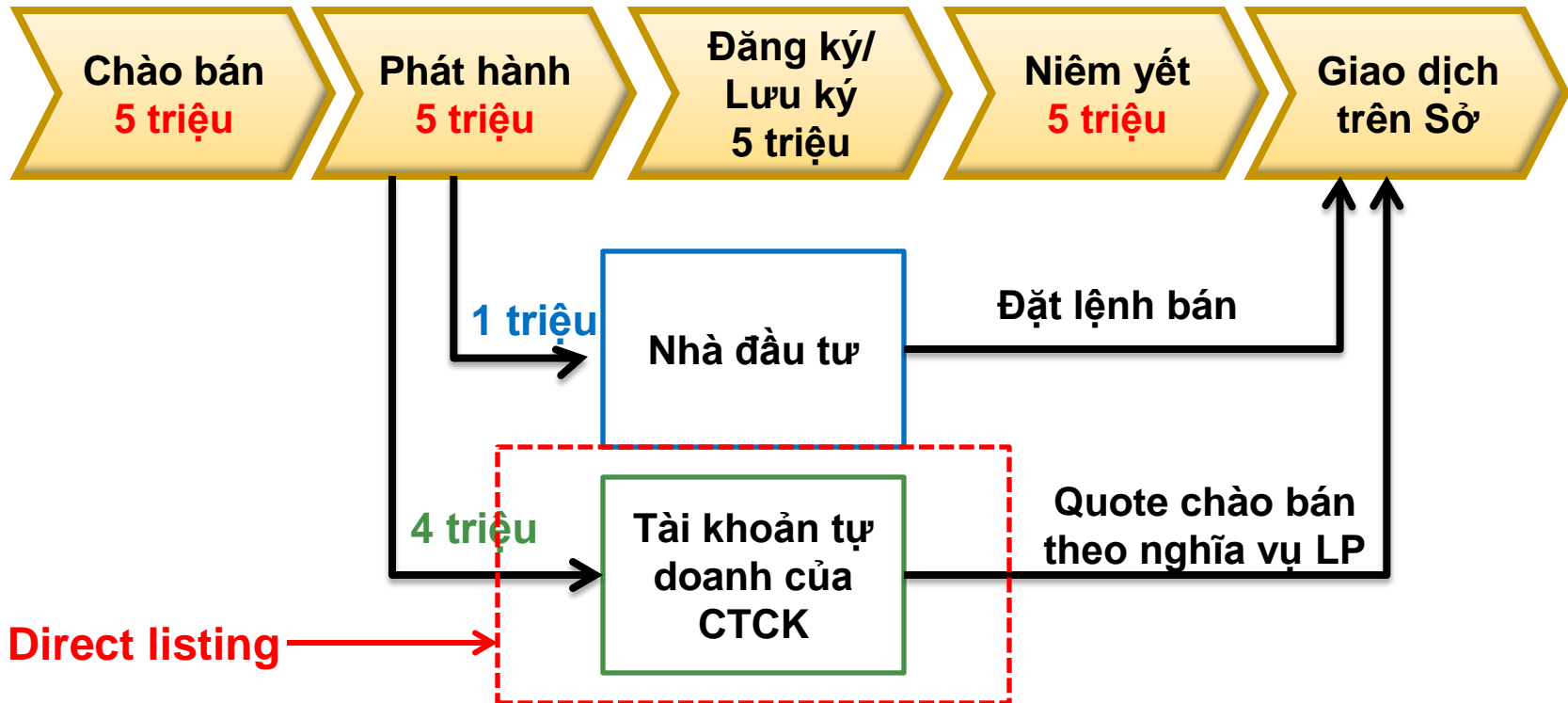


Niên yết trực tiếp (Direct listing)

Ví dụ: Tổng SL đăng ký phát hành của đợt: **5 triệu CW**

SL chào bán được cho NĐT trước khi NY: **1 triệu CW**

SL chào bán thông qua direct listing: **4 triệu CW**



Giao dịch CW trên thị trường thứ cấp

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

Tương tự như cổ phiếu

Ngày giao dịch cuối cùng

Trước ngày đáo hạn của CW

Giá tham chiếu CW
mua ngày giao
dịch đầu tiên

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

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

Giá tham chiếu CW
bán ngày giao
dịch đầu tiên

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 liền trước ngày phát hành CW / Giá đóng cửa chỉ số liền trước ngày giao dịch đầu tiên) **x** Hệ số nhân ngày phát hành / Hệ số nhân ngày giao dịch đầu tiên

⇒ Tài sản cơ sở là cổ phiếu, ETF

Giá trần/sàn CW **mua**

Giá trần = Giá tham chiếu CW + (giá trần TSCS – Giá tham chiếu của TSCS) x 1/Tỷ lệ chuyển đổi

Giá sàn = Giá tham chiếu CW – (giá tham chiếu TSCS – giá sàn TSCS) x 1/Tỷ lệ chuyển đổi

Giá trần/sàn CW **bán**

Giá trần = Giá tham chiếu CW + (giá tham chiếu TSCS – giá sàn TSCS) x 1/Tỷ lệ chuyển đổi

Giá sàn = Giá tham chiếu CW – (giá trần TSCS – Giá tham chiếu TSCS) x 1/Tỷ lệ chuyển đổi

⇒ Tài sản cơ sở là chỉ số chứng khoán

Giá trần/sàn CW **mua**

Giá trần = Giá tham chiếu CW + (Giá đóng cửa chỉ số ngày giao dịch liền trước x Hệ số nhân x Biên độ dao động giá trần) x 1/Tỷ lệ chuyển đổi.

Giá sàn = Giá tham chiếu CW – (Giá đóng cửa chỉ số ngày giao dịch liền trước x Hệ số nhân x Biên độ dao động giá sàn) x 1/Tỷ lệ chuyển đổi.

- Không được giao dịch ký quỹ
- TCPH CKCS không được đầu tư, giao dịch CW dựa trên CKCS của tổ chức đó.
- Nhà đầu tư nước ngoài không bị hạn chế sở hữu.
- Quỹ đại chúng chỉ đầu tư CW nhằm mục tiêu PNRR.

- Điều chỉnh giá thực hiện, tỷ lệ chuyển đổi:
 - ✓ CKCS trả cổ tức
 - ✓ CKCS thưởng cổ phiếu,...
- TCPH mua lại CW lẻ (nếu có)
- Các trường hợp và cách thức điều chỉnh công bố tại BCB

Giá thực hiện mới = Giá thực hiện x (Giá đóng cửa điều chỉnh / Giá đóng cửa)

Tỷ lệ chuyển đổi mới = Tỷ lệ chuyển đổi x (Giá đóng cửa / Giá đóng cửa điều chỉnh)

- Phương thức thực hiện quyền:
 - ✓ Chuyển giao CKCS
 - ✓ Thanh toán tiền
- Phương thức thực hiện quyền phải được công bố trên Bản cáo bạch ban đầu.

- CKCS là chỉ số chứng khoán
- Vượt tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài
- Vượt hạn mức sở hữu của tổ chức kinh doanh chứng khoán
- Dẫn đến chào mua công khai
- Nhà đầu tư không đặt lệnh thực hiện đối với CW có lãi (ITM)
- Theo thỏa thuận giữa TCPH và nhà đầu tư
- Phát sinh phần cổ phiếu nhỏ hơn 1 đơn vị cổ phiếu

- Trở thành cổ đông lớn sau khi thực hiện CW
- Cổ đông lớn CKCS thực hiện CW làm thay đổi tỷ lệ sở hữu cổ phiếu tại TCPH CKCS
- Người nội bộ và người có liên quan của đối tượng này tham gia giao dịch CW

- Tạo lập thị trường
 - Bắt buộc nhằm cung cấp thanh khoản
 - Thực hiện nghĩa vụ tạo lập thị trường
- Phòng ngừa rủi ro (hedging)
 - Theo phương án đã công bố tại BCB
 - Đảm bảo có đủ tài sản thanh toán cho nhà đầu tư

- **Yết giá tạo lập thị trường**
 - Chỉ có lệnh bên mua hoặc bên bán
 - Không có lệnh bên mua hoặc bán
 - Chênh lệch giá chào mua cao nhất và chào bán thấp nhất
- **Miễn trừ nghĩa vụ**
 - TSCS bị tạm ngừng giao dịch
 - Chưa có CW được lưu hành
 - Dư mua trần/sàn CW
 - Dư mua trần sàn TSCS
 - CW đang ở trạng thái có lãi (ITM) từ 30%
 - ...

Q&A

Đây là tài liệu được cung cấp với mục đích tham khảo và lưu hành chung, không bao hàm việc chào mời hay gạ gẫm nhà đầu tư mua/bán chứng quyền có bảo đảm (CW). Tài liệu này không đảm bảo cho mục đích đầu tư của bất cứ nhà đầu tư nào. Trước khi tham gia, nhà đầu tư cần tìm hiểu kỹ về sản phẩm CW, các thông tin liên quan đến CW đang niêm yết và đặc biệt là nên có những lời khuyên từ các chuyên gia hay công ty tư vấn. CW luôn có những rủi ro của nó bao gồm việc thua lỗ từ khoản tiền đầu tư ban đầu.

Bất kỳ một ví dụ nào trong tài liệu này cũng chỉ với mục đích minh họa. Sở Giao dịch Chứng khoán Tp.HCM (HOSE) không đảm bảo tài liệu này là chính xác, hoàn thiện và phù hợp cho bất cứ mục đích nào từ thông tin có được trong tài liệu này hay kết quả thu được của nhà đầu tư từ tài liệu này.

HOSE có quyền thay đổi tài liệu này theo thời gian. HOSE sẽ không chịu trách nhiệm đối với các trường hợp đòi bồi thường hay các hành động chống lại HOSE vì nội dung hay bất cứ sự thay đổi nào hay việc bỏ sót hay những nhầm lẫn trong tài liệu này.

Bất kỳ việc sử dụng các nội dung nào trong tài liệu này đều phải được trích dẫn nguồn từ Sở Giao dịch Chứng khoán TP.HCM.