



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

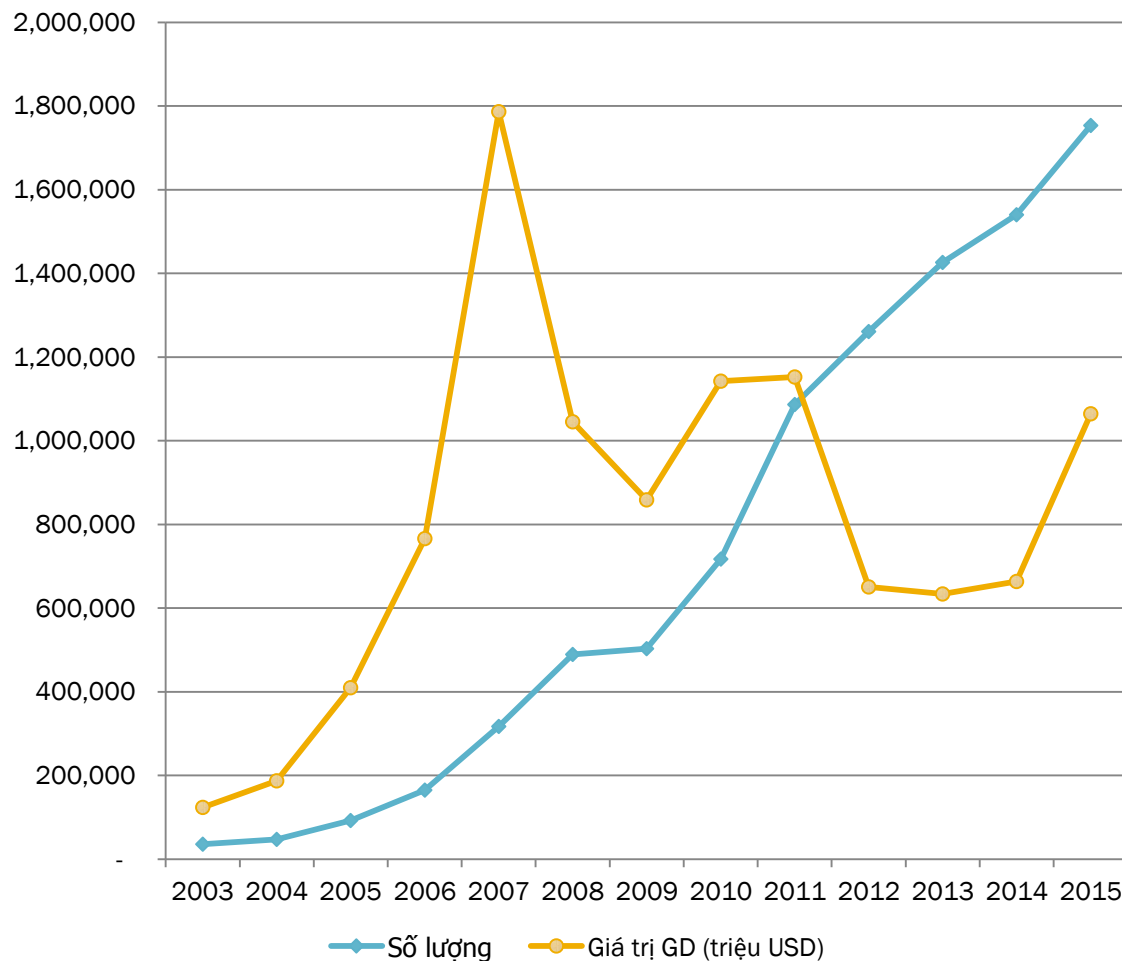
A. TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG CW THẾ GIỚI

Một số tên gọi của Chứng quyền có bảo đảm

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

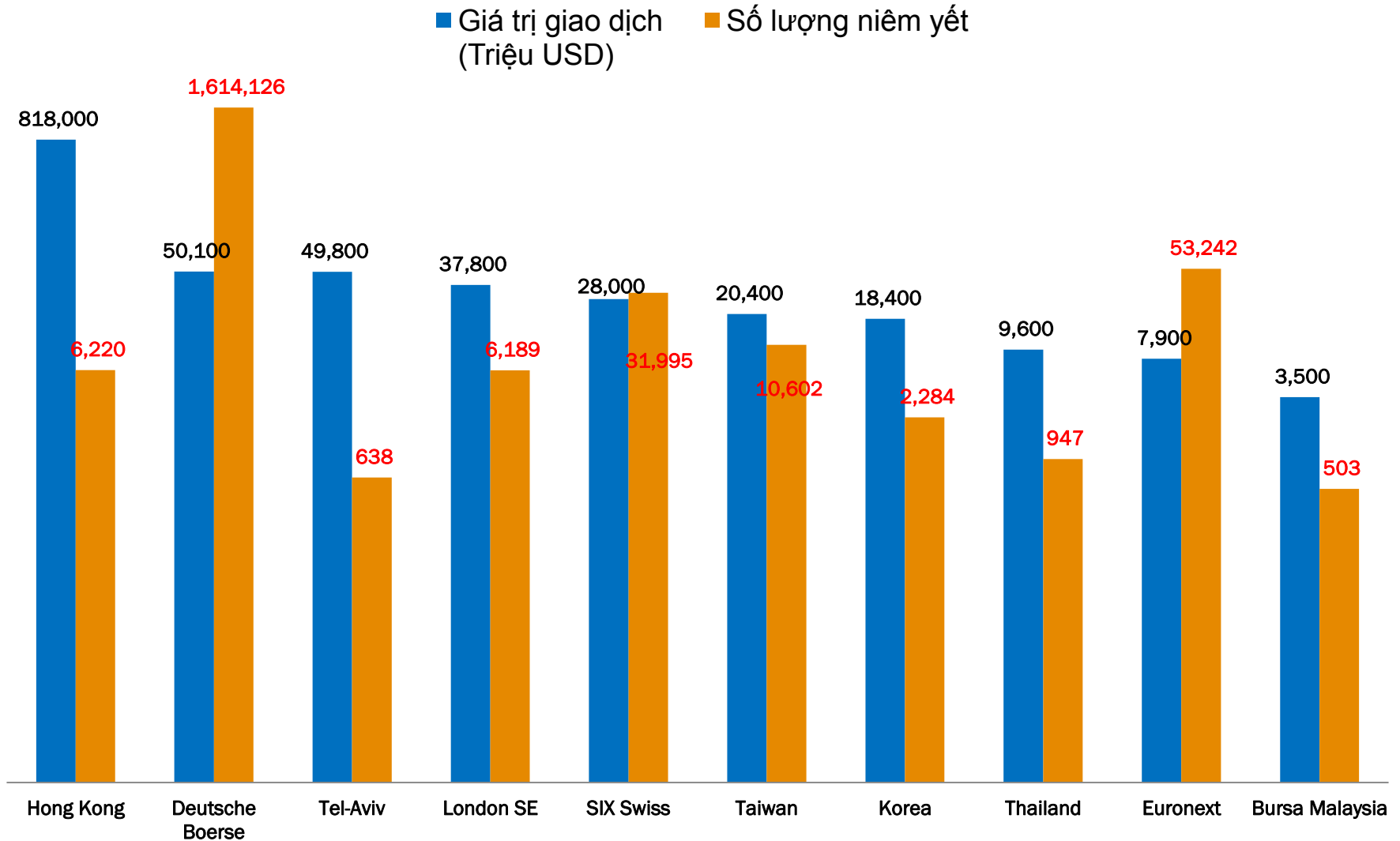
Sự phát triển của thị trường CW trên thế giới

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

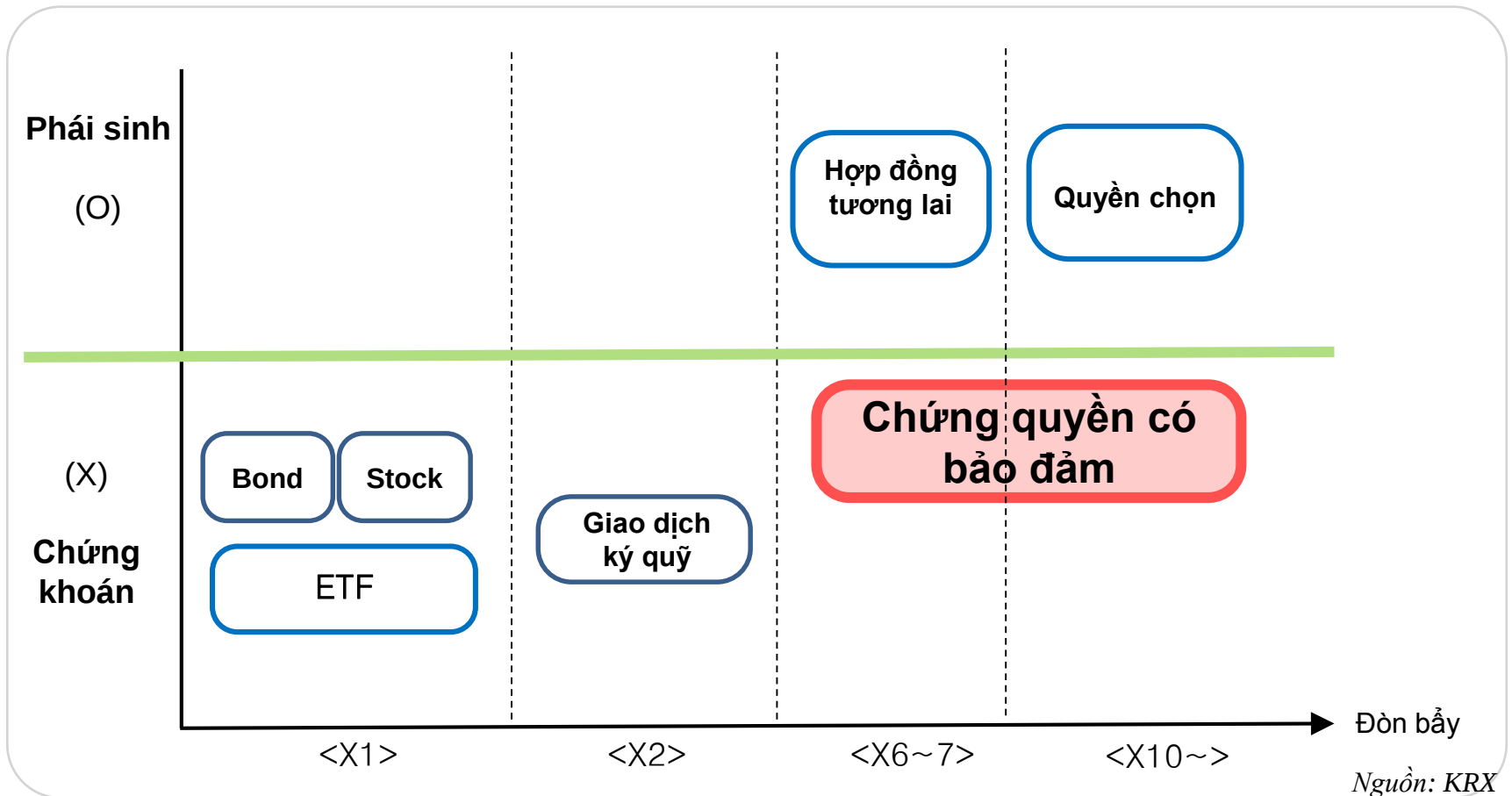


Nguồn: WFE

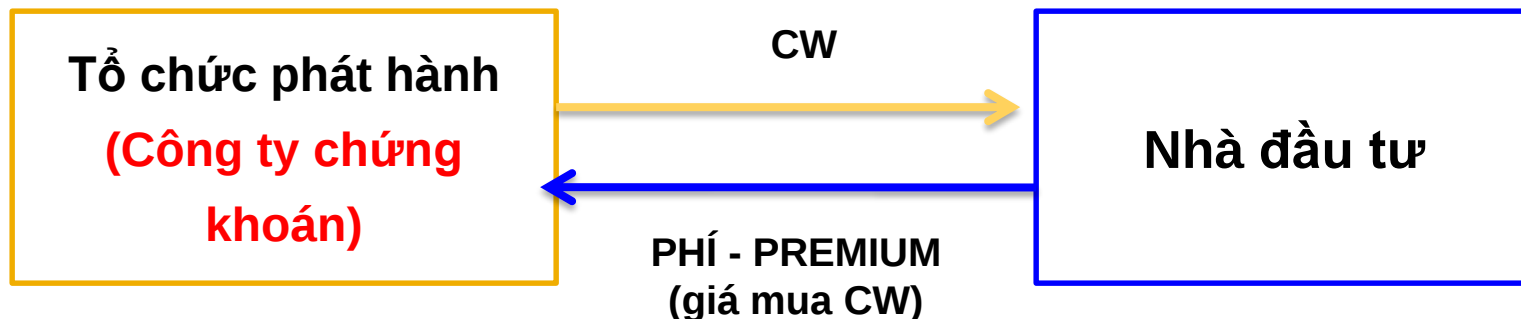
B. GIỚI THIỆU VỀ CHỨNG QUYỀN CÓ BẢO ĐẢM

Bản đồ sản phẩm tài chính niêm yết

- **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)

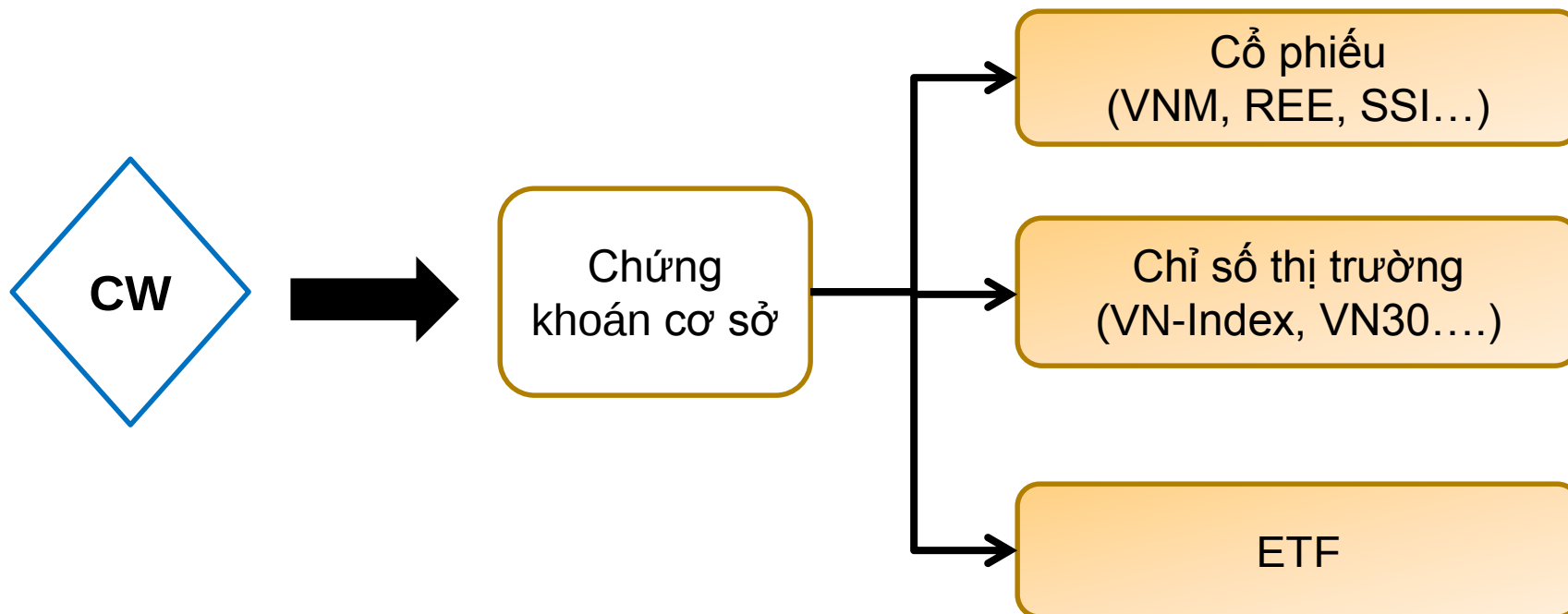
6. Ngày đáo hạn: (Vd: 03/04/2017)

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

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

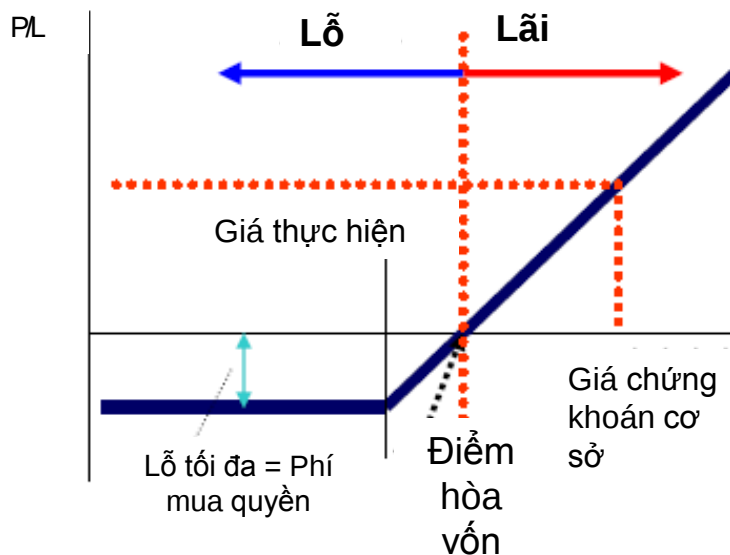
9. Phương thức thanh toán thực hiện quyền:
Chuyển giao chứng khoán cơ sở / Thanh toán tiền

1. Chứng khoán cơ sở



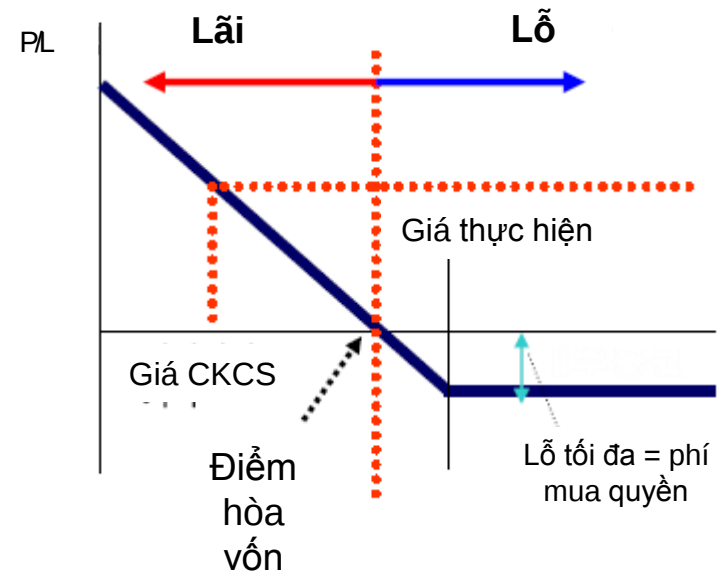
■ Chứng quyền mua

“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

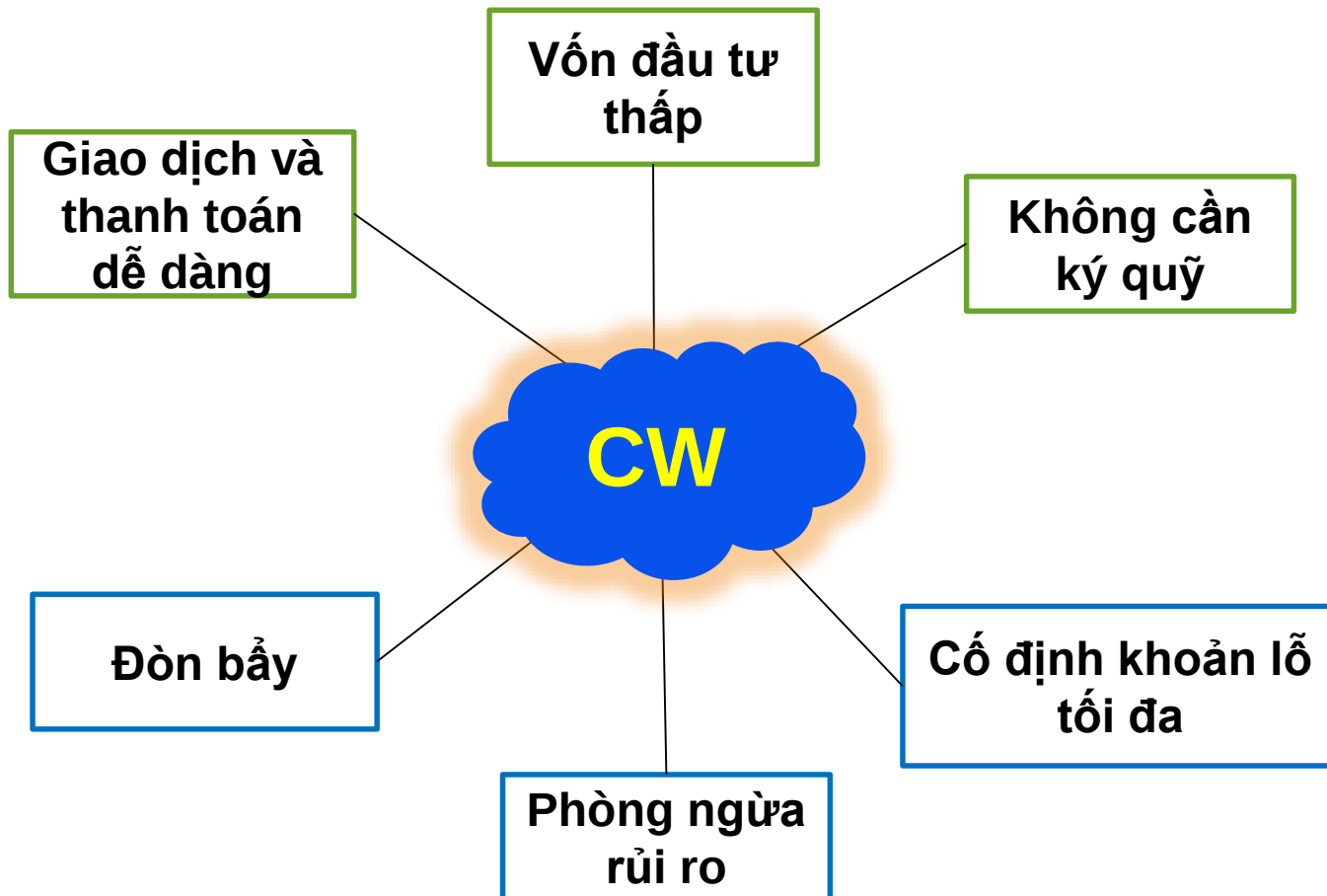
	Chứng quyền có bảo đảm	Chứng quyền công ty
Tổ chức phát hành	Công ty chứng khoán	Công ty cổ phần
Mục đích phát hành	- Cung cấp công cụ đầu tư và quản trị rủi ro - Thu nhập từ phí CW	Huy động vốn
Tài sản cơ sở	Đa dạng (cổ phiếu, chỉ số, ETF...)	Cổ phiếu
Phạm vi quyền	Quyền mua hoặc bán CKCS	Quyền mua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

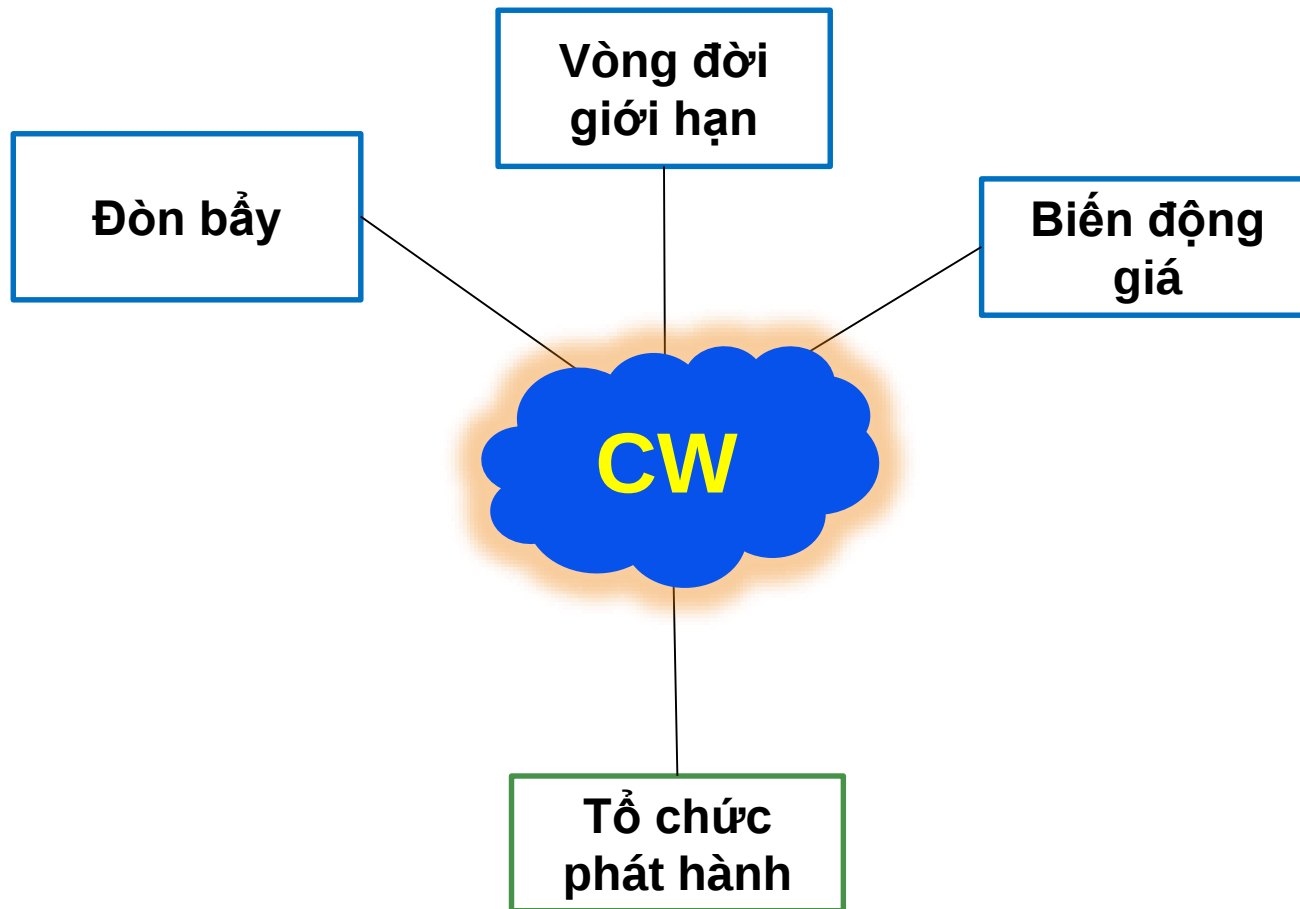
Lợi ích khi đầu tư CW



: 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

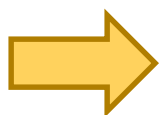
CP A tăng giá lên
14000

- **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

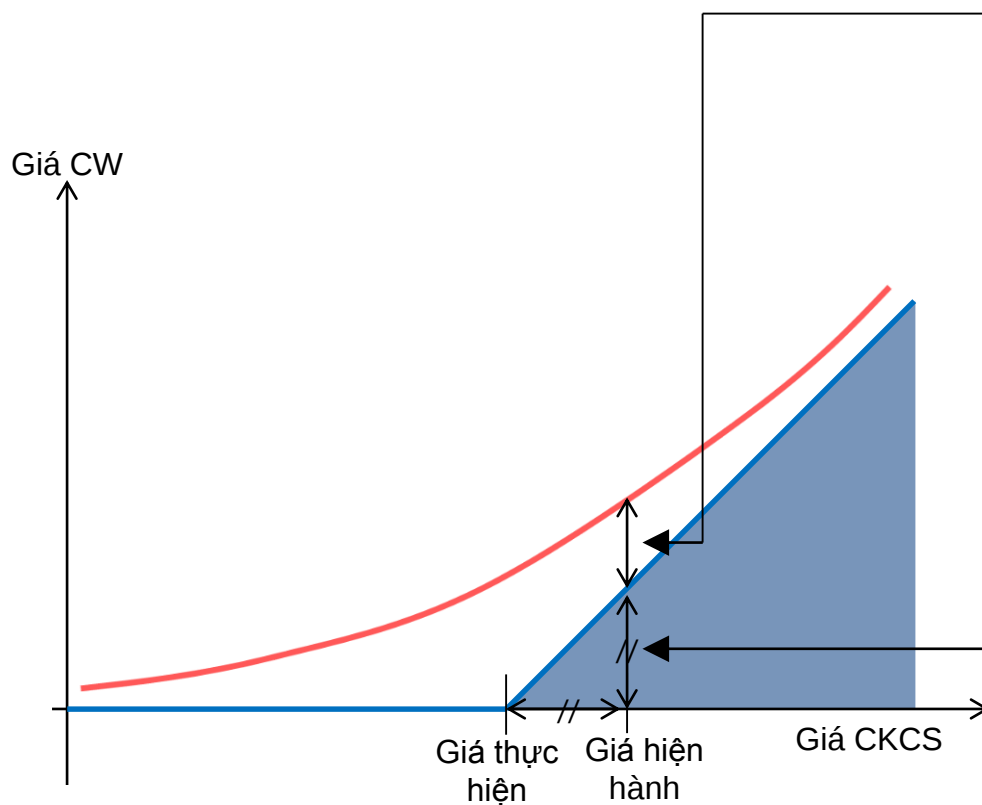
CW mua : $S = X$

CW bán : $S = X$

OTM

CW mua : $S < X$:

CW bán : $S > X$



Cấu trúc giá CW mua

<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

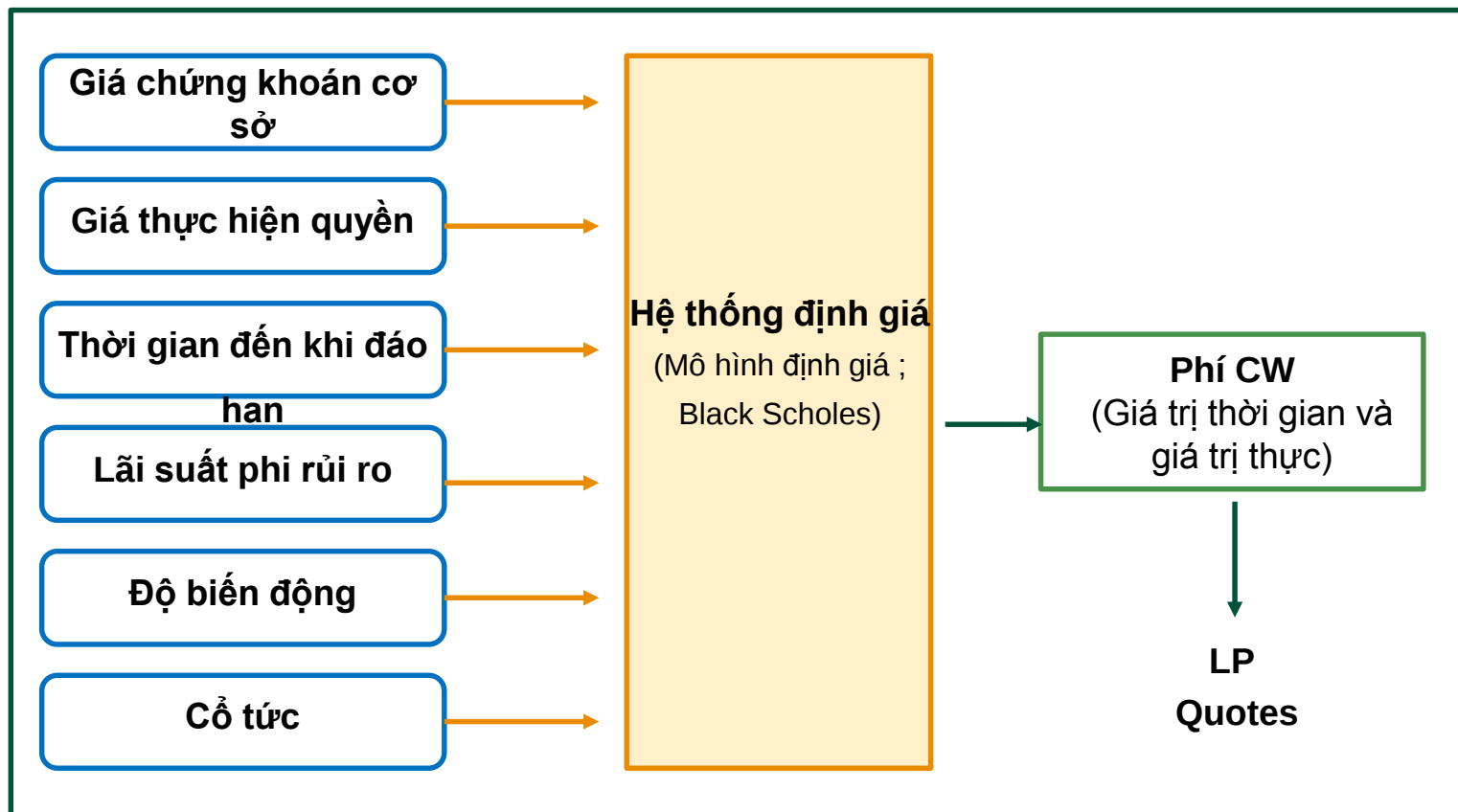
⇒ **Khó để định giá**

<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



Các yếu tố ảnh hưởng đến giá CW (tt)

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	↑↑	↑↓



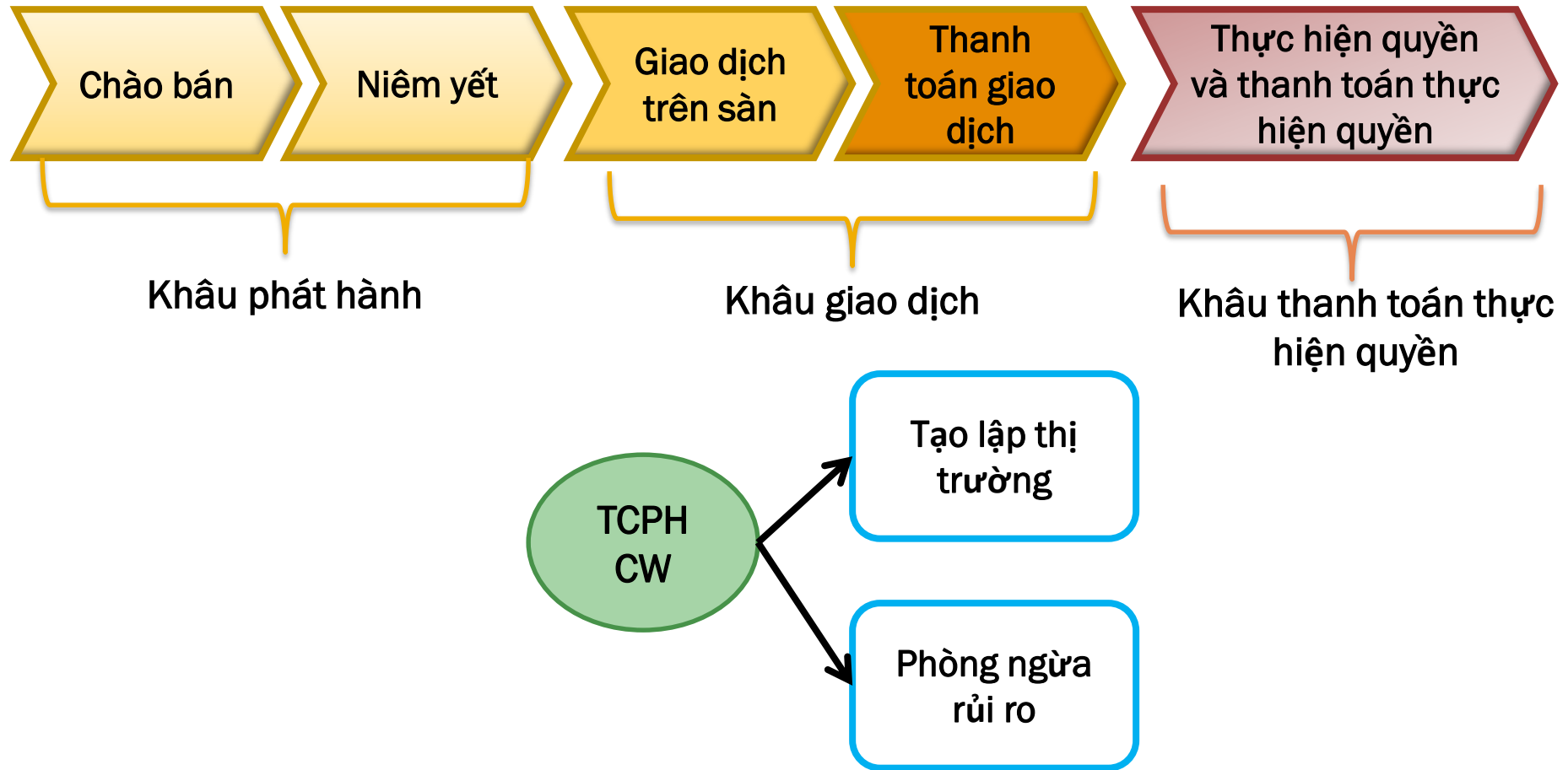
Biến động cùng chiều



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;

① Chào bán và niêm yết CW

Thị trường cổ phiếu và
Thị trường phái sinh

④ Phòng ngừa rủi ro (Hedging)

Tổ chức phát hành (kiêm LP)

Nhà đầu tư

② Phân phối

③ Giao dịch

⑤ Giao dịch

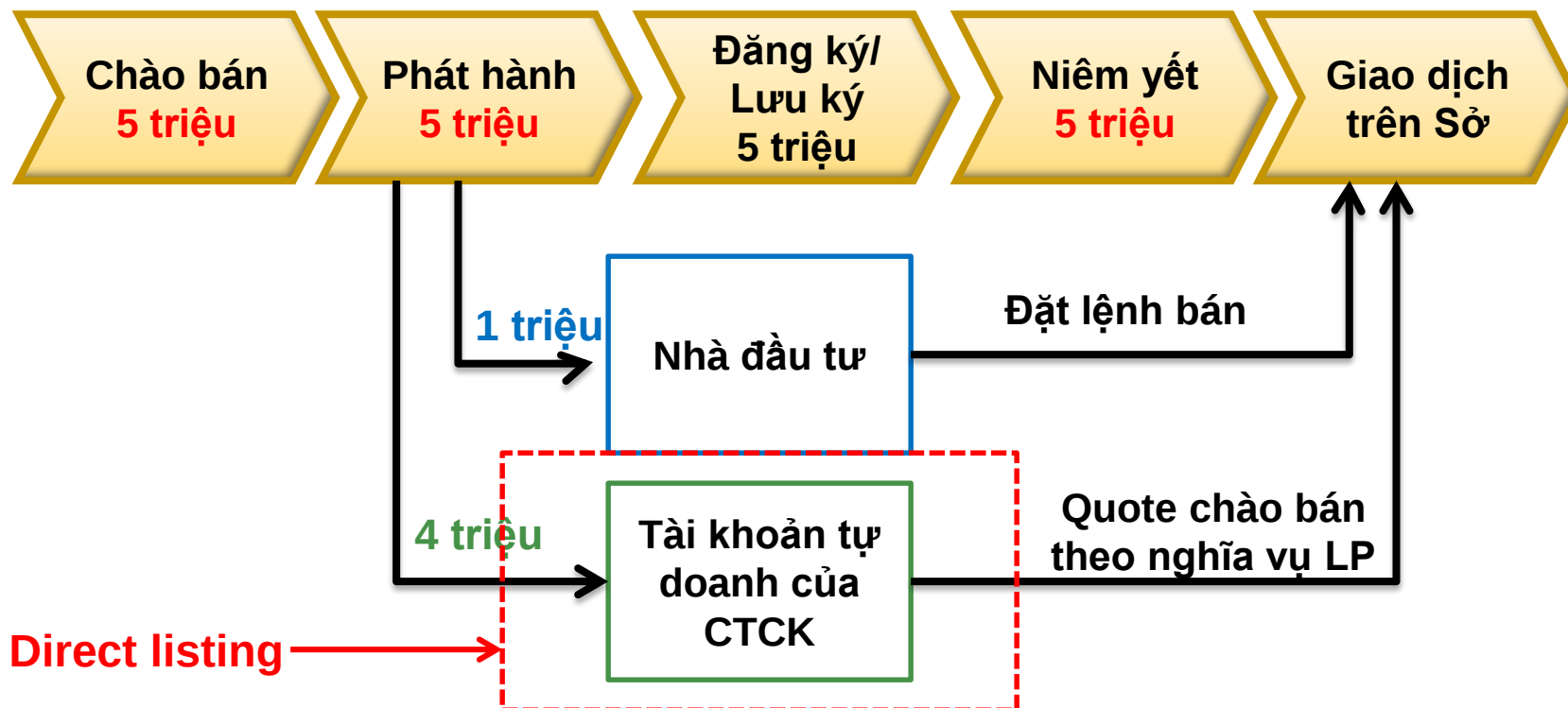
Nhà đầu tư

Niêm 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

Giao dịch CW trên thị trường thứ cấp (tt)

⇒ 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