

LỜI MỞ ĐẦU

I. Lý do chọn đề tài

Cùng với sự phát triển mạnh mẽ của thị trường chứng khoán (TTCK) ở các nước trên thế giới, sự phát triển của TTCK là một tất yếu trong quá trình chuyển đổi sang nền kinh tế thị trường của Việt Nam. Và đó cũng là xu thế tất yếu khi Việt Nam chủ động bước vào hội nhập với nền kinh tế quốc tế.

Xu thế “toàn cầu hóa” đòi hỏi các quyết định kinh tế, dù được đưa ra ở bất kỳ nơi nào trên thế giới, đều phải tính tới các yếu tố quốc tế vì ngày nay nền kinh tế thế giới đang nhanh chóng chuyển thành một hệ thống liên kết ngày càng chặt chẽ thông qua các mạng lưới công nghệ thông tin, “sự liên kết” này theo lập luận của một nhà báo lão luyện của tờ *The New York Times*- Thomas L.Friedman- là một “*thế giới phẳng*”. Và quan điểm “*thế giới phẳng*” sẽ là một cơ sở lý luận để cho chúng ta nhận thấy rằng sự phát triển mạnh mẽ của một thị trường, công cụ tài chính nào được phổ biến và ưa chuộng nhất trên thế giới hiện nay cũng sẽ là sự lựa chọn và định hướng phát triển tất yếu của TTCK Việt Nam.

Thực tế cho thấy kể từ khi Trung tâm Giao dịch Chứng Khoán Thành phố Hồ Chí Minh ra đời vào tháng 07 năm 2000, hoạt động của TTCK Việt Nam trở nên sôi động và mang lại nhiều lợi ích cho nền kinh tế. Trong suốt thời gian hai năm trở lại đây, không ai có thể phủ nhận rằng TTCK Việt Nam đã có những bước phát triển rất tích cực, ngày càng trở thành một kênh huy động vốn hiệu quả cho nền kinh tế. Nhưng từ cuối năm 2007 đến nay, TTCK Việt Nam cũng đã mang lại cho các nhà đầu tư một bài học đắt giá rằng đầu tư Chứng khoán không phải là một “Con heo vàng” chỉ luôn mang lại lợi nhuận mà nó có cả những rủi ro rất cao và không thể dự đoán trước thậm chí nằm ngoài cả sự dự đoán của các chuyên gia chứng khoán, sự sụt giảm như một “con sóng thần” cuốn phăng toàn bộ giá trị đầu tư nếu không xác định được loại chứng khoán đầu tư và giá trị thu hồi chấp nhận khi thị trường đi xuống.

Khi viết đề tài này tác giả đã luôn đặt ra câu hỏi “*Liệu có biện pháp nào để phòng ngừa rủi ro hay bảo vệ lợi nhuận cho các nhà đầu tư trước sự biến động không thể dự đoán trước trên TTCK và các biện pháp hữu hiệu nào đã và đang được sử dụng ở các nước trên thế giới ?*”

Một trong những công cụ “bảo hiểm” giúp nhà đầu tư quản lý và hạn chế rủi ro trong đầu tư chứng khoán hiện nay được ưa chuộng và phổ biến nhất trên thế giới là Quyền chọn (Options). Và nếu theo luận điểm “thế giới phẳng” của Thomas L.Friedman thì đây cũng sẽ là công cụ tài chính hữu hiệu “bảo hiểm” cho nhà đầu tư trước sự biến động thất thường của TTCK Việt Nam.

TTCK Việt Nam với danh mục cổ phiếu đang niêm yết trên thị trường chưa có tiêu chuẩn đánh giá xếp loại, số lượng công ty niêm yết còn hạn chế, tỉ lệ ảnh hưởng và độ biến động của Vn-Index còn phụ thuộc vào một số nhóm cổ phiếu, trình độ của nhà đầu tư chưa đạt đến tầm bao phủ toàn thị trường nên ***quyền chọn chỉ số chứng khoán*** sẽ gặp nhiều khó khăn cho việc áp dụng và phát triển trong giai đoạn hiện nay. Trong khi đó, ***quyền chọn trên từng cổ phiếu*** lại rất gần gũi và có nhiều điểm tương đồng với việc mua bán một cổ phiếu riêng lẻ sẽ giúp cho nhà đầu tư từng bước làm quen và sử dụng các loại quyền chọn để bảo vệ cho lợi nhuận và rủi ro của mình. Với quy mô thị trường như trên cùng với xu hướng phát triển tất yếu của TTCK Việt Nam trong bước đầu triển khai quyền chọn vào giao dịch chứng khoán thì quyền chọn cổ phiếu thương mại đơn lẻ - quyền chọn cơ bản và được giao dịch đầu tiên trên thị trường thế giới – sẽ là quyền chọn triển khai khả thi và thích hợp nhất.

Và đó là lý do mà tôi đã chọn đề tài “**Áp dụng giao dịch quyền chọn cổ phiếu vào Thị trường Chứng khoán Việt Nam**” cho luận văn tốt nghiệp của mình.

II. Mục đích nghiên cứu

Nghiên cứu, làm rõ một số khái niệm, vấn đề cơ bản về quyền chọn chứng khoán nhằm thấy được sự hữu hiệu của công cụ tài chính này trong việc bảo vệ các nhà đầu tư trước sự biến động thất thường của thị trường chứng khoán.

Nghiên cứu những kinh nghiệm thực tiễn về tổ chức sàn giao dịch quyền chọn chứng khoán tại một số nước trên thế giới nhằm học hỏi và xây dựng được một mô hình thích hợp cho việc triển khai và phát triển công cụ quyền chọn có hiệu quả với tình hình thực tế của TTCK Việt Nam

Nghiên cứu thực tế của TTCK Việt Nam cho việc áp dụng giao quyền chọn từ đó tập hợp và đề xuất một số giải pháp hỗ trợ cho việc triển khai giao dịch quyền chọn chứng khoán tại Việt Nam đạt hiệu quả cao.

III. Đối tượng và phạm vi nghiên cứu

Phần cơ sở lý luận về quyền chọn, đề tài sẽ đi vào định nghĩa và các đặc điểm cơ bản của quyền chọn chứng khoán hiện có và đang được giao dịch trên thế giới, đồng thời phân tích, giới thiệu các vấn đề liên quan đến quyền chọn chứng khoán mà nhà đầu tư cần quan tâm và nắm vững để thực hiện giao dịch;

Phần Kinh nghiệm về tổ chức sàn giao dịch quyền chọn chứng khoán tại một số nước trên thế giới, đề tài sẽ đi vào phân tích kinh nghiệm của sàn giao dịch Chicago, Sàn giao dịch giao sau và Quyền chọn tài chính quốc tế London trực thuộc sàn giao dịch quyền chọn Châu Âu, Sàn giao dịch Tokyo của Nhật Bản;

Phần áp dụng các giao dịch quyền chọn chứng khoán vào TTCK Việt Nam, đề tài sẽ giới thiệu sơ lược TTCK Việt Nam sau đó đi vào phân tích sự cần thiết, tiền đề và những khó khăn của TTCK Việt Nam và từ đó đề xuất một số giải pháp và khả năng ứng dụng giao dịch quyền chọn chứng khoán tại TTCK Việt Nam;

Ngoài ra do có sự giới hạn nên trong khuôn khổ của đề tài nghiên cứu, đề tài này không đi sâu vào phân tích những vấn đề như: Các mô hình và kỹ thuật định giá quyền chọn, các chiến lược mua bán quyền chọn theo phân tích kỹ thuật và các khoản chi phí và thuế liên quan khi thực hiện quyền chọn.

IV. Phương pháp nghiên cứu

Đề tài sử dụng kết hợp các phương pháp nghiên cứu như thống kê – mô tả, phân tích – tổng hợp, so sánh – đối chiếu, diễn dịch – quy nạp và phương pháp quan sát từ thực tiễn để khái quát bản chất của các vấn đề cần nghiên cứu. Đề tài này được tác giả dựa vào cơ sở lý thuyết chuyên ngành tài chính doanh nghiệp, cùng với sự quan sát và rút tĩa kinh nghiệm tham gia trên TTCK của chính tác giả từ năm 2000 đến nay đồng thời kết hợp với nguồn dữ liệu thông tin do tác giả sưu tầm, tập hợp từ các sách báo, tạp chí và các website có liên quan...

V. Ý nghĩa khoa học và thực tiễn của đề tài nghiên cứu

Thị trường chứng khoán vốn chẳng bao giờ dễ dự đoán, điều đó càng đúng với một thị trường chứng khoán Việt Nam còn non trẻ và chứa đựng nhiều yếu tố bất ổn như hiện nay. Trong buổi thuyết trình của giáo sư – tiến sĩ Stanley Pliska đến từ Đại học Illinois, Chicago, Mỹ về nghiệp vụ hợp đồng tương lai và quyền chọn diễn ra ngày 10/03/2008, ông đã đưa ra nhận định “ *Hiện nay, không chỉ các thị trường toàn cầu nói chung và thị trường Việt Nam nói riêng, mọi người đều lo ngại về vấn đề quản lý rủi ro, và đây cũng là thời điểm tốt để một thị trường non trẻ, với nhiều biến động về giá trong thời gian qua như Việt Nam có thể xem xét đến việc áp dụng những hình thức giao dịch tương lai và quyền chọn này*”.

Xét về quy mô thị trường cũng như môi trường đầu tư hiện tại, việc nghiên cứu đưa vào áp dụng các công cụ đầu tư là hết sức cần thiết. Quyền chọn - một sản phẩm đặc trưng cho công cụ phái sinh- sẽ nâng cao đáng kể tính thanh khoản cho TTCK nếu được đưa vào áp dụng và mang đến cho thị trường nhiều nhà đầu tư hơn với nhiều mức chấp nhận rủi ro khác nhau, bảo vệ được lợi nhuận cho nhà đầu tư và tránh được tình trạng sụt giảm liên tục trong thời gian dài của TTCK.

Hơn nữa, theo kế hoạch phát triển thị trường năm 2008, Ủy Ban Chứng Khoán Nhà Nước (“UBCKNN”) sẽ nghiên cứu và triển khai từng bước việc mở tài khoản ký quỹ, tập trung nghiên cứu các sản phẩm phái sinh. Theo ông Vũ Bằng – Chủ tịch UBCKNN, có khả năng sản phẩm quyền chọn (Option) sẽ áp dụng trước và triển khai dần các công cụ phái sinh khác khi có sự đồng bộ về các yếu tố thanh toán.

Do đó, việc nghiên cứu công cụ quyền chọn chứng khoán là việc làm hết sức cần thiết và cấp bách trong lúc này. Đây không phải là công việc của riêng Nhà nước mà tất cả những ý kiến đóng góp từ các nhà khoa học, nhà nghiên cứu và những ai quan tâm đến nghiệp vụ này đều rất hữu ích và đáng được trân trọng.

Do hạn chế về thời gian, trình độ và kinh nghiệm, đề tài không thể đi sâu tìm hiểu, khảo sát và phân tích hết các khía cạnh có liên quan đến quyền chọn. Mong rằng đề tài này sẽ được tiếp tục nghiên cứu, khảo sát, kiểm chứng đầy đủ hơn và trên cơ sở đó có thể củng cố hoặc bổ sung thêm các giải pháp, đề xuất nhằm cho việc triển khai áp dụng quyền chọn chứng khoán trên TTCK Việt Nam đạt được hiệu quả cao hơn, giúp các nhà đầu tư có thêm công cụ tài chính cần thiết để bảo hiểm, đa dạng hóa cách thức đầu tư, giảm thiểu rủi ro và mở ra các cơ hội mới tìm kiếm lợi nhuận cho chính họ và cũng là góp phần cho sự tăng trưởng kinh tế quốc gia được ổn định và bền vững.

VI. Kết cấu của đề tài

Với phạm vi nghiên cứu như trên, nội dung chính của đề tài bao gồm 03 chương

- ❖ Chương I: Cơ sở lý luận về quyền chọn cổ phiếu
- ❖ Chương II: Những kinh nghiệm về tổ chức sàn giao dịch quyền chọn cổ phiếu tại một số nước trên thế giới
- ❖ Chương III: Áp dụng các giao dịch quyền chọn cổ phiếu tại TTCK Việt Nam

Ngoài ra đề tài còn có các phần: Lời cam đoan, Lời cảm ơn, Danh mục các từ viết tắt, Danh mục các bảng biểu và hình vẽ, Mục lục, Lời mở đầu, Kết luận và Tài liệu tham khảo.

CHƯƠNG I: CƠ SỞ LÝ LUẬN VỀ QUYỀN CHỌN CỔ PHIẾU

1.1 SƠ LƯỢC VỀ SỰ PHÁT TRIỂN CỦA THỊ TRƯỜNG QUYỀN CHỌN

Những giao dịch đầu tiên của quyền chọn mua và quyền chọn bán trên thế giới được cho là đã xuất hiện từ đầu thế kỷ 18 ở Châu Âu.

Vào đầu những năm 1900, một nhóm Công ty gọi là “Hiệp hội những nhà môi giới và kinh doanh quyền chọn mua và quyền chọn bán” đã thành lập thị trường các quyền chọn. Nếu một người nào đó muốn mua quyền chọn, một thành viên của hiệp hội sẽ này sẽ tìm một người bán sẵn sàng muốn ký hợp đồng bán quyền chọn. Nếu công ty thành viên không thể tìm ra được người bán, tự công ty sẽ bán quyền chọn với giá cả thích hợp. Vì vậy, một công ty thành viên có thể vừa là nhà môi giới vừa là nhà kinh doanh. Thị trường hoạt động theo cách này gọi là thị trường phi tập trung OTC (over-the-counter).

Tháng 4 năm 1973, Ủy ban thương mại Chicago (Chicago Board of Trade- CBO) thành lập sàn giao dịch quyền chọn chứng khoán Chicago (Chicago Board Options Exchange – CBOE), đặc biệt dành cho trao đổi quyền chọn về cổ phiếu. TTCK Philadelphia (Philadelphia Exchange – PHLX) bắt đầu thực hiện giao dịch quyền chọn vào năm 1975, TTCK Pacific (Pacific Stock Exchange – PSE) thực hiện vào năm 1976 và TTCK New York (New York Stock Exchange – NYSE) thực hiện vào năm 1985.

Việc mua bán quyền chọn trở nên phổ biến đầu tiên ở Chicago Board of Options Exchange. Vào thời kỳ đó chủ yếu trao đổi các cổ phiếu thương mại đơn lẻ. Năm 1992, quyền chọn bắt đầu giao dịch trên các hợp đồng tương lai với trái phiếu chính phủ, và loại giao dịch này phát triển rất nhanh. Giao dịch trên thị trường đấu giá mở, việc mua bán quyền chọn cung cấp rất nhiều công cụ để đầu cơ và phòng hộ giá cho cộng đồng thương mại.

Khi xã hội ngày càng phát triển, giao dịch quyền chọn ngày càng trở nên phổ biến hơn, lan rộng sang Anh, Brazil, Đức, Pháp, Nhật Bản, Singapore, Hồng Kông và