Phân tích và đầu tư chứng khoán

Tiêu chuẩn đạo đức hành nghề và các chủ đề tài chính khác



Tiêu chuẩn đạo đức hành nghề



Khủng hoảng tài chính 2009: đặt ra yêu cầu mới cho việc quản lý của nhà nước và điều hành doanh nghiệp

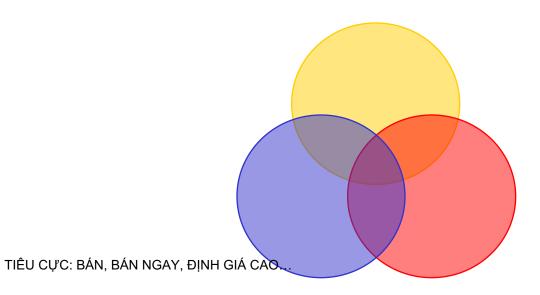
- Cuộc khủng hoảng năm 2009: bắt nguồn từ Mỹ nhưng đã ảnh hưởng đến hệ thống kinh tế và tài chính toàn cầu: ảnh hưởng tiêu cực.
- Toàn cầu hóa => các nền kinh tế được kết nối.
- Lý do?
- Bong bóng nhà đất?
- Quản lý rủi ro kém?
- Điều hành doanh nghiệp kém?
- Thay đổi khí hậu?

Đạo đức nghề nghiệp: Chuyên gia phân tích

- Quan điểm của sinh viên?
- Thảo luận

Khuyến nghị đầu tư

TÍCH CỰC: MUA, TÍCH LŨY, ĐẦU TƯ DÀI HẠN...



ÔN HÒA: GiỮ,...

Các phương pháp phân tích chính

- Phân tích cơ bản
- Phân tích kỹ thuật
- Phân tích tổng hợp (Hybrid Analysis)
 => được sử dụng bởi hầu hết các nhà phân tích

Ứng dụng tại Việt Nam

- Giao dịch nội gián
- Tâm lý đám đông trong đầu tư
- Hợp đồng và tính thực thi của pháp luật
- Tính minh bạch

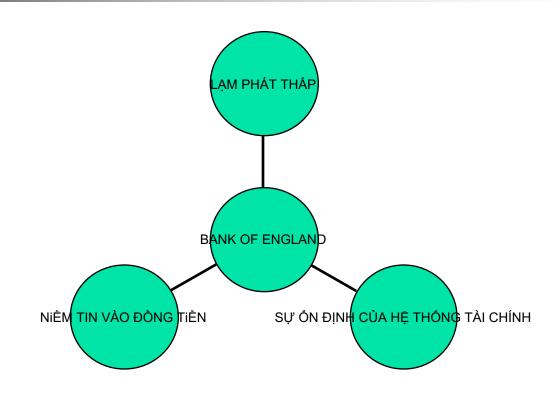


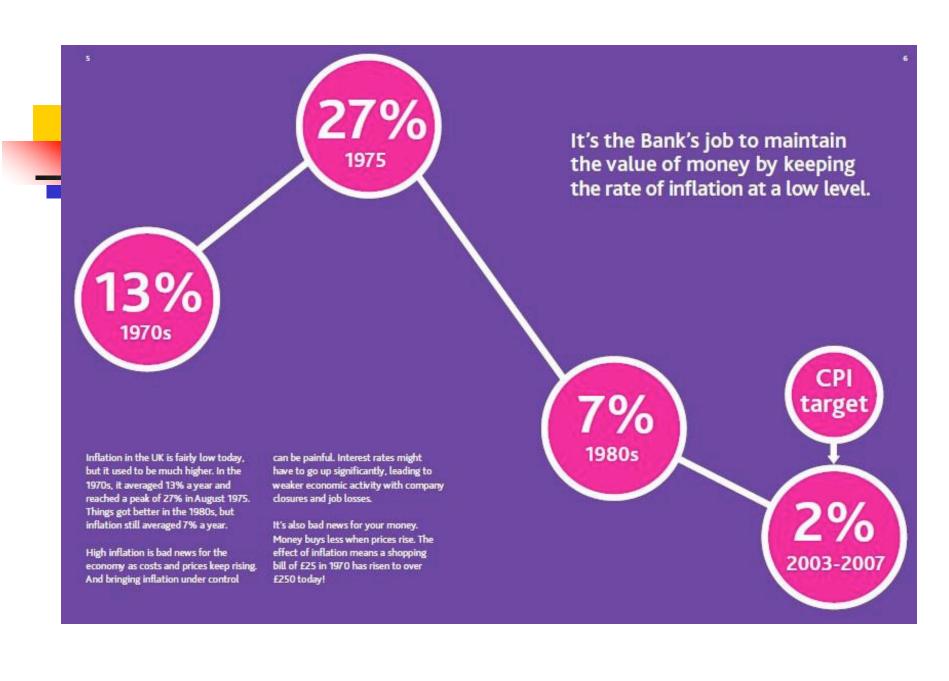
Các chủ đề tài chính khác

Vai trò của Ngân hàng nhà nước: trường hợp Ngân hàng Anh quốc (Bank of England)

- Đóng vai trò là Ngân hàng nhà nước (NHNN) của Vương quốc Anh
- Thành lập năm 1694!
- Nhiệm vụ: duy trì và phát huy sự ổn định của chính sách tiền tệ và hệ thống tài chính.
- Câu hỏi: Ai đã "broke the Bank of England" trong những năm 1990?







NHNN như một cơ quan độc lập

- Bank of England: độc lập khỏi chính phủ
- Một số NHNN tương tự: Fed (Mỹ)
- Một số NHNN như của New Zealand và Canada mới trở thành cơ quan độc lập từ đầu những năm 1990.
- Nghiên cứu chỉ ra rằng các NHNN độc lập giúp cải thiện tình hình lạm phát.

Thảo luận 1

- Sự sụp đổ của Hiệp ước/Hệ thống Bretton Woods.
- Tỷ giá hối đoái thả nối
- Nhiều giao động hơn
- Phù hợp với thời đại toàn cầu hóa và kỷ nguyên của công nghệ?

Thảo luận 2

- Các yếu tố chính nào đã thúc đẩy sự phát triển và thay đổi trong ngành ngân hàng toàn cầu?
- Áp lực từ chính sách của các chính phủ?
- Công nghệ?

Canh tranh

- Tất cả các nền kinh tế, các thị trường đều cần Cạnh tranh.
- Cạnh tranh lành mạnh là điều CÂN THIỆT và QUAN TRONG với bất kỳ thị trường tài chính nào.
- => Do vậy, các quốc gia cần có những chính sách và quy định để phát huy Cạnh tranh một cách lành mạnh.

Ví dụ minh họa

- Microsoft là một tập đoàn công nghệ hàng đầu thế giới.
- Microsoft sản xuất và cung cấp những sản phẩm và dịch vụ gì?
- Windows là một sản phẩm đã được bảo hộ thương hiệu và sáng chế. Nhưng vì sao một số người/quốc gia lại lo ngại về sự 'Độc quyền' của Microsoft?

Ví dụ minh họa

- Ngành bưu chính viễn thông tại Việt Nam:
- VNPT
- Viettel
- Beeline?
- FPT?

Luật chống độc quyền

- Các đạo luật và quy định để quản lý độc quyền trong kinh doanh nhằm phát huy Cạnh tranh lành mạnh.
- Chống độc quyền được áp dụng cho hầu hết các ngành nghề: dược phẩm, IT, phân phối, công nghiệp nặng, sản xuất...
- Nhằm bảo vệ và khuyến khích thương mại và giao dịch khỏi các hành động phi cạnh tranh.

Ví dụ

- Đạo luật chống độc quyền Sherman Anti-Trust năm 1890 của Mỹ:
- Đóng vai trò là một đạo luật chống độc quyền chính của Mỹ
- Tuy nhiên, có nhiều quy định đã không còn phù hợp với thời đại
- Úy Ban thương mại liên bang (Federal Trade Commission - FTC)

Ví dụ minh họa

- IBM và Microsoft
- 1994: Các mối lo ngại về các hợp đồng của các đối tác với Microsoft đống ý cài đặt sẵn Windows trong hầu hết 80% các máy tính trên thế giới.
- 2002: MSFT đồng ý thay đổi nhiều điều trong chính sách sử dụng sản phẩm, cho phép sự xuất hiện của sản phẩm của các đối thủ.
- Ngày nay, chúng ta có thể download nhiều chương trình duyệt trình website: Internet explorer, Chrome, Firefox...



- Hai công ty sản xuất thuốc chính của một nước đã họp kín để quyết định cùng ấn định giá của nhiều loại thuốc thay vì cạnh tranh lành mạnh với nhau.
- Rào cản thương mại, cạnh tranh.

Luật Phá sản

- Lý do dẫn đến phá sản:
- Doanh thu và lợi nhuận âm
- Không trả được nợ
- Mất tính thanh khoản
- Đăng ký bảo hộ phá sản
- Hai lựa chọn: Tái cấu trúc hoặc thanh lý tài sản

Ví dụ: Phá sản tại Mỹ

Theo luật pháp Mỹ:

Chương 11: tái cấu trúc doanh nghiệp

Chương 7: thanh lý toàn bộ doanh nghiệp

Thảo luận

- Kodak (Eastman Kodak)
- Bear Stearns
- Bernard Madoff và một trong những phi vụ lừa đảo lớn nhất trong lịch sử tài chính thế giới.



TIÊU CHUẨN ĐẠO ĐỰC HÀNH NGHỀ

Sử dụng thông tin

Thông tin trên thị trường chứng khoán

Chứng khoán

• Giá không đồng nghĩa với giá trị

Nhà đầu tư có thông tin

 Các nhà đầu tư chuyên nghiệp, trung gian tài chính

"Mua thấp, bán cao"

- Các quỹ đầu tư thường có phí quản lý
- Liệu họ có thể đầu tư chuyên nghiệp hơn một nhà đầu tư cá nhân?

Giới thiêu

Giá chứng khoán phụ thuộc phần nhiều vào Kỳ vọng của các nhà đầu tư

Và

Thông tin trên thị trường

=> Thông tin được phản ánh vào giá chứng khoán



- Sử dụng thông tin hợp lý:
- Mọi người đều có quyền bình đẳng trong việc tiếp cận thông tin
- Các thông tin phải được trình bày đúng sự thật, không được 'bóp méo' thông tin



Liệu giao dịch nội gián có thực sự là phi đạo đức?

- Tính công bằng
- Tuần thủ pháp luật

Thông tin bất đối xứng

- Thông tin bất đối xứng: Khi một số nhà đầu tư có nhiều thông tin hơn các nhà đầu tư khác
- Tạo ra nhiều biến động trên thị trường

Giao dịch nội gián Trường hợp Enron

Jeff Skilling, CFO, khuyên các nhân viên và nhà đầu tư nên tiếp tục đầu tư vào cổ phiếu Enron mặc dù Jeff đang bán hàng triệu CP

Sau khi vụ Enron được phanh phui, Jeff S. được phát hiện đã làm sai lệch thông tin kế toán để nâng giá cổ phiếu

Jeff S. bị kết tội giao dịch nội gián và sửa đổi thông tin kế toán

- Tippee' người được hưởng lợi, thường là bạn hoặc người nhà của nhân viên/quản lý cấp cao của một công ty
 - → 'Tippee' cũng có thể bị kết tội giao dịch nội gián



Front Running

 Front running – đặt lệnh của mình trước khi dặt lệch của người khác (khách hàng)



 Có những nhận định có thể làm thay đổi giá một cổ phiếu, ảnh hưởng đến cả thị trường

Investment Banking and Chinese Walls

Chinese wall or firewall – hệ thống bảo mật thông tin giữ khối Ngân hàng đầu tư (Investment banking) và Tư vấn doanh nghiệp (Corporate finance) nhằm đảo bảo tính khách quan trong cùng một doanh nghiệp (thường là một tổ chức tài chính lớn).



Mosaic Theory

Mosaic theory – các nhà nghiên cứu thị trường có thể tập hợp nhiều thông tin phân tích về một cổ phiếu, tạo ra một bản phân tích hoàn chỉnh

=> chứng minh rằng nhà phân tích đó có sử dụng thông tin phổ cập (public information)

Ví dụ: tạo ra một mô hình định giá cổ phiếu (hiệu quả)

Thao túng thị trường thị trường

Market manipulation – thao túng thị trường: sử dụng các thông tin sai lệch, các công cụ tài chính nhằm điều khiển thị trường để truc lợi.

Thao túng thị trường Bán tháo, Giao dich bán không khống., lành tạo cung mạnh cầu giả

Tạo ra thông tin sai lệch

Thao túng thị trường

Pump-and-dump schemes – tạo cung cầu giả, thường để tăng giá cổ phiếu trước khi bán

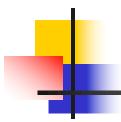
Market Manipulation

"Pump" – the criminal purchases the stock, then disseminates false information designed to increase buying interest and increase the price in the stock.

"Dump" – once the stock has increased in price, the criminal sells and makes a profit.



- Thông tin phố cập phải trung thực, chính xác, kịp thời.
- Các nhà phân tích có trách nhiệm giữ gìn tiêu chuẩn đạo đức hành nghề
- Sử dụng thông tin nội gián là phi đạo đức và vi phạm luật pháp.

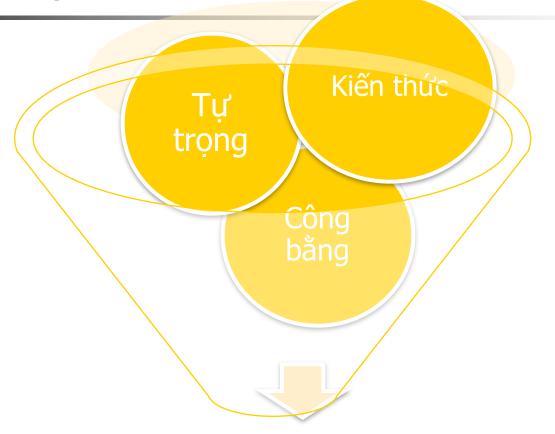


Tiêu chuẩn đạo đức hành nghề Tiêu chuẩn của chuyên gia phân tích

Muc tiêu:

- Xác định được vai trò của các chuyên gia (nhà) phân tích trong thị trường
- Các yếu tố ảnh hưởng đến các báo cáo phân tích
- Phân biệt nhà phân tích của bên bán và bên mua
- Có hiểu biết cơ bản về việc lập một báo cáo phân tích tài chính, cổ phiếu.

Nhà phân tích và tiêu chuẩn đạo đức



Đạo đức của nhà phân tích

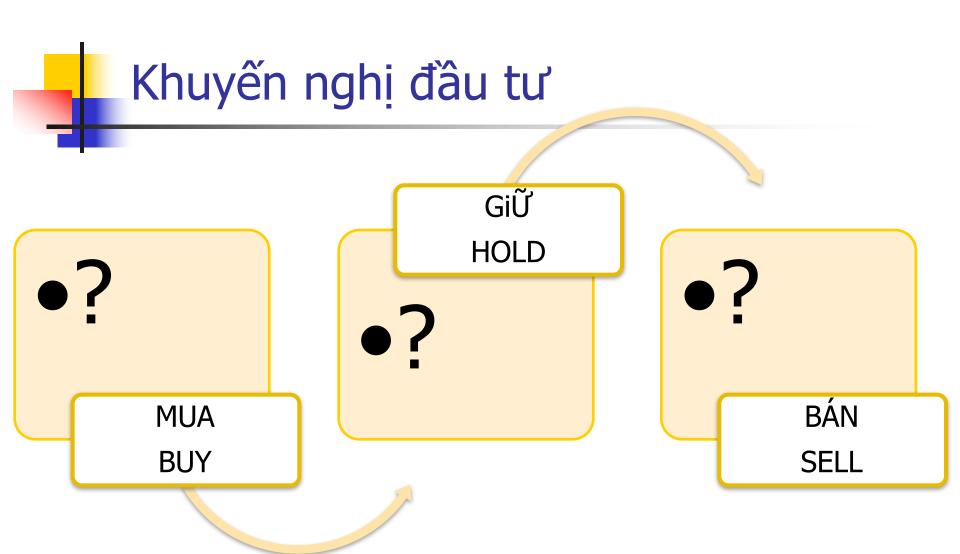


Các tiêu chuẩn

- Một nhà phân tích có kiến thức thường có bằng cấp chuyên ngành và các các chứng chỉ chuyên nghiệp như CFA, CPA, ACCA...
 - → Bằng cấp, chứng chỉ cần phải được xác minh



- Trước khi đưa ra một lời khuyên cho khác hàng, nhà phân tích cần phải nghiên cứu kỹ càng về lĩnh vực mà mình đưa ra khuyến nghị đầu tư.
- Tương tự, khi đưa ra một báo cáo phân tích, nhận định cổ phiếu.
- = > Nhà đầu tư (NĐT) dựa trên thông tin không chính xác sẽ có những quyết đinh đầu tư sai





Khuyến nghị đầu tư

Các thơ a điểm

Xếp hạng tích cực:

Xếp hạng trung bình:

Xếp hạng tiêu cực:



- Các nhà phân tích có thể liên tục thay đổi xếp hạng, nhận định về bất kỳ một chứng khoán (cổ phiếu, trái phiếu....) nào.
- Ví du:
- Trường hợp của cổ phiếu Intel đầu những năm 2000.

Ví dụ về cổ phiếu của Whole foods

market (\M/EN/I)				
Date	Research Film	Action	From	То
11-Aug-09	Deutsche Securities	Initiated		Hold
5-Aug-09	Argus	Upgrade	Sell	Hold
1-Jun-09	RBC Capital Mkts	Upgrade	Sector Perform	Outperform
27-Apr-09	UBS	Downgrade	Neutral	Sell
3-Apr-09	Jefferies & Co	Downgrade	Buy	Hold
16-Mar-09	FBR Capital Markets	Upgrade	Underperform	Mkt Perform
19-Feb-09	Jefferies & Co	Upgrade	Hold	Buy
19-Feb-09	Pail Research	Upgrade	Sell	Buy
16-Dec-08	JP Morgan	Downgrade	Overweight	Underweigh t 51
24-Nov-08	William Blair	Downgrade	Outperform	Mkt

Investment Recommendations:

Pickers

- Analyst who downgraded the stock might have been reacting to downturn in the economy and the belief that consumers would shift away from more expensive organic foods to cheaper ones.
- Analyst who upgraded the stock may have believed that customers would shift away from more high-priced luxuries such as vacations to lower priced luxuries such as expensive organic foods.
- The divergence in grades reflects the inherent uncertainty in stock prices.

Nhà phân tích sử dụng phương pháp

Phân tích cơ bản

Phân tích kỹ thuật

Phân tích tổng hợp

Forecasters

- Dự đoán (Forecast): dự đoán về triển vọng phát triển, chi trả cổ tức, lợi nhuận...
- Có tác động lớn đến diễn biến giá cổ phiếu
- => vai trò của nhà phân tích là rất quan trọng

Phân biệt

Nhà phân tích bên mua

Nhà phân tích bên bán.

Tâm lý học hành vi

- Tâm lý học hành vi trong đầu tư tại Việt Nam: đầu tư theo đám đông (herding)
- Vai trò của văn hóa, trình độ giáo dục, hạ tầng cơ sở, hệ thống pháp lý....

Một số hành vi cực đoan

Anchoring

 Khi một nhà phân tích vẫn kiên quyết tuân theo những thông tin trong quá khứ, khẳng định những thông tin đó mới là chính xác (mặc dù trên thực tế là không)

Overreaction

 Phản ứng thái quá với một thông tin tốt/xấu liên quan đến một cổ phiếu...



- LUẬTSỬA ĐỔI, BỔ SUNG MỘT SỐ
 ĐIỀU LUẬT CHỨNG KHOÁN
- Luật số: 62/2010/QH12

"Chương II CHÀO BÁN CHỨNG KHOÁN"

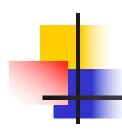
- 1. Chào bán chứng khoán riêng lẻ của tổ chức phát hành không phải là công ty đại chúng được thực hiện theo quy định của Luật doanh nghiệp và các quy định khác của pháp luật có liên quan.
- 2. Điều kiện chào bán chứng khoán riêng lẻ của công ty đại chúng bao gồm:
- a) Có quyết định của Đại hội đồng cổ đông hoặc Hội đồng quản trị thông qua phương án chào bán và sử dụng số tiền thu được từ đợt chào bán; xác định rõ đối tượng, số lượng nhà đầu tư;



- b) Việc chuyển nhượng cổ phần, trái phiếu chuyển đổi chào bán riêng lẻ bị han chế tối thiểu một năm, kể từ ngày hoàn thành đợt chào bán, trừ trường hợp chào bán riêng lẻ theo chương trình lưa chon cho người lao động trong công ty, chuyển nhương chứng khoán đã chào bán của cá nhân cho nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp, chuyển nhượng chứng khoán giữa các nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp, theo quyết định của Tòa án hoặc thừa kế theo quy định của pháp luật;
- c) Các đợt chào bán cổ phần hoặc trái phiếu chuyển đổi riêng lẻ phải cách nhau ít nhất sáu tháng.

Điều 32. Chào mua công khai

- 1. Các trường hợp sau đây phải chào mua công khai:
- a) Chào mua cổ phiếu có quyền biểu quyết, chứng chỉ quỹ đóng dẫn đến việc sở hữu từ hai mươi lăm phần trăm trở lên cổ phiếu, chứng chỉ quỹ đang lưu hành của một công ty đại chúng, quỹ đóng;
- b) Tổ chức, cá nhân và người có liên quan nắm giữ từ hai mươi lăm phần trăm trở lên cổ phiếu có quyền biểu quyết, chứng chỉ quỹ của một công ty đại chúng, quỹ đóng mua tiếp từ mười phần trăm trở lên cổ phiếu có quyền biểu quyết, chứng chỉ quỹ đang lưu hành của công ty đại chúng, quỹ đóng;



c) Tổ chức, cá nhân và người có liên quan nắm giữ từ hai mươi lăm phần trăm trở lên cổ phiếu có quyền biểu quyết, chứng chỉ quỹ của một công ty đai chúng, quỹ đóng mua tiếp từ năm đến dưới mười phần trăm cổ phiếu có quyền biểu quyết của công ty đại chúng, quỹ đóng trong thời gian dưới môt năm, kể từ ngày kết thúc đợt chào mua công khai trước đó.



2. Các trường hợp sau đây không phải chào mua công khai:

- a) Mua cổ phiếu, chứng chỉ quỹ mới phát hành dẫn đến việc sở hữu từ hai mươi lăm phần trăm trở lên cổ phiếu có quyền biểu quyết, chứng chỉ quỹ của một công ty đại chúng, quỹ đóng theo phương án phát hành đã được Đại hội đồng cổ đông công ty đại chúng, Ban đại diện quỹ đóng thông qua;
- b) Nhận chuyển nhượng cổ phiếu có quyền biểu quyết, chứng chỉ quỹ dẫn đến việc sở hữu từ hai mươi lăm phần trăm trở lên cổ phiếu có quyền biểu quyết, chứng chỉ quỹ của một công ty đại chúng, quỹ đóng đã được Đại hội đồng cổ đông công ty đại chúng, Ban đại diện quỹ đóng thông qua;



- c) Chuyển nhượng cổ phiếu giữa các công ty trong doanh nghiệp được tổ chức theo mô hình công ty mẹ, công ty con;
- d) Tặng, cho, thừa kế cố phiếu;
- đ) Chuyển nhượng vốn theo quyết định của Tòa án;
- e) Các trường hợp khác do Bộ Tài chính quyết định.

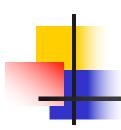


Câu hỏi cuối kỳ!!!

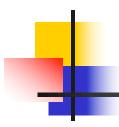
- Câu 1: Chuyên viên phân tích của công ty CK Thăng Long cùng lúc tư vấn cho 2 khách hàng, một khách mua, một khách bán cùng 1 mã cổ phiếu tại cách nhau 1 tháng:
- A. Đúng
- B. Sai



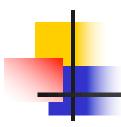
- An là một chuyên viên tư vấn và môi giới cho công ty chứng khoán FPT. Cô là một chuyên gia phân tích thuộc bên:
- A. Bán
- B. Mua



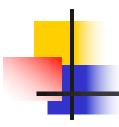
- Một cổ phiếu đang được giao dịch với mức giá 20,000đ/ cổ phiếu. Các chuyên gia dự tính giá trị nội tại của cổ phiếu này vào khoảng 22,000đ/ cổ phiếu. Mức khuyến nghị nào sẽ có khả năng được áp dụng cho mã cổ phiếu này?
- A. Mua
- B. Giữ
- C. Giữ



- Hùng là một môi giới kiêm chuyên viên quản lý quỹ của ngân hàng đầu tư ABC. Vị trí công việc này của Hùng:
- A. Hợp lý
- B. Không hợp lý



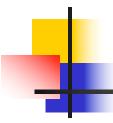
- Dưới đây đâu là trò chơi dân gian:
- A. Nhảy gà
- B. Nhảy ngựa
- C. Nhảy lợn
- D. Nhảy cá



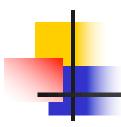
- Cộng hòa Monaco nằm trong lòng nước nào?
- A. Đức
- B. Italy
- C. Pháp
- D. Phần Lan



Các em đang ngôi tại phòng nào của nhà A?



5 Điều Bác Hồ dạy



- Theo quy chế, điều nào dưới đây không thuộc những điều giảng viên không được làm?
- A. Hút thuốc, uống rượu bia trong trường học
- B. Gợi ý quà cáp
- C. Quá 'Kute'
- D. Không phá hoại tài sản công

Trích dẫn – References

- Peman, S., 2010. Financial Statement Analysis and Security Valuation. 4th ed. New York: McGraw Hill.
- MIT (2003). Investment. MIT Open course [online]. Retrieved 1 October 2012 at:http://ocw.mit.edu/courses/sloan-school-of-management/15-433-investments-spring-2003/lecture-notes/
- MIT (2003). Financial Management. MIT Open course [online]. Retrieved 1 October 2012 at:http://ocw.mit.edu/courses/sloan-school-of-management/15-414-financial-management-summer-2003/lecture-notes
- Bank of England (2012). Website: www.bankofengland.co.uk
- Notes: Other information and related content are for educational purpose of the intended audience only. The author hereby disclaim from any responsibilities of actions result from unauthorized uses of this teaching material.
- Giáo trình Thi trường chứng khoán GS Đinh Xuân Trình
- Giáo trình Những vấn đề cơ bản về Chứng khoán và TTCK TS Đào Lê
- Minh, UBCKNN, NXB chính trị quốc gia
- Giáo trình Phân tích và Đầu tư Chứng khoán ThS Lê Thị Mai Linh,
- UBCKNN, NXB Chính tri QG.
- UBCK Nhà nước: http://www.ssc.gov.vn
- www.tinnhanhchungkhoan.vn
- Các văn bản luât:
- Gợi ý nên mua: Cẩm nang pháp luật dành cho NDT Chứng khoán NXB LD-XH
- 04/2007
- Luật Chứng khoán ngày 29/6/2006 (11 chương, 136 điều)
- Các văn bản của UBCKNN, Bô Tài chính (Quyết định, thông tư)
- Các luật và văn bản dưới luật có liên quan:
- Trích dẫn đẩy đủ: xem tai slide Giới thiêu môn học