

NGUYỄN ANH DŨNG - TẠ VĂN HÙNG

Cùng cộng tác:

NGUYỄN THỊ THIÊN HẢO - NGUYỄN THỊ THU THẢO

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

*(Dành cho những người
Mới bắt đầu)*



NHÀ XUẤT BẢN TÀI CHÍNH

NGUYỄN ANH DŨNG – TẠ VĂN HÙNG

Cùng cộng tác :

NGUYỄN THỊ THIÊN HẢO – NGUYỄN THỊ THU THẢO

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

(DÀNH CHO NHỮNG NGƯỜI MỚI BẮT ĐẦU)

NHÀ XUẤT BẢN TÀI CHÍNH

Lời nói đầu

Các độc giả thân mến!

Hiện nay, nhân loại đang đứng trước ngưỡng cửa thế kỷ 21 với biết bao là kỳ vọng và lo âu. Kỳ vọng vào việc áp dụng những thành tựu khoa học và lo âu về sự suy thoái môi trường sinh thái, môi trường xã hội. Bên cạnh những vấn đề đó còn có cuộc cách mạng khoa học - công nghệ, trong đó cách mạng thông tin là chủ đạo đã làm xuất hiện một nền kinh tế mới.

Trong nền kinh tế hiện đại này, thị trường chứng khoán đóng một vai trò vô cùng quan trọng. Thông qua các hoạt động mua bán, giao dịch chứng khoán và các loại giấy tờ có giá trị, thị trường này đã cung cấp một lượng vốn khổng lồ cho nền kinh tế. Thị trường chứng khoán không còn mới mẻ đối với các quốc gia phát triển như Anh, Mỹ, Nhật và các quốc gia khác ở Châu Âu nhưng đối với nước ta dường như còn khá xa lạ, và còn khá nhiều người chưa thật sự hiểu về nó. Vì thế chúng tôi biên soạn quyển "*Thị trường chứng khoán dành cho những người mới bắt đầu*" nhằm đáp ứng nhu cầu tìm hiểu, học hỏi của quý vị:

Quyển sách này bao gồm 19 chương, chỉ dẫn hoàn chỉnh việc mua, sở hữu, và bán cổ phiếu. Đồng thời cũng trình bày rõ ràng về cổ phiếu, trái phiếu, cách đầu tư và cách phòng tránh những rủi ro có thể xảy ra hết sức bất ngờ trong lĩnh vực này. Chúng tôi hy vọng quyển sách sẽ làm hài lòng quý vị.

Mặc dù đã hết sức cố gắng, nhưng chúng tôi vẫn không sao tránh khỏi những sai sót trong quá trình biên soạn. Rất mong nhận được những ý kiến đóng góp chân thành của quý vị để trong lần tái bản sau sách được hoàn chỉnh hơn.

Nhóm tác giả

MỤC LỤC

PHẦN GIỚI THIỆU	13
PHẦN 1 CÁCH THỨC HOẠT ĐỘNG CỦA THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN	20
1 Thị trường chứng khoán	21
Lược sử	22
Ba chức năng chính của thị trường chứng khoán	26
2 Cổ phiếu thường và trái phiếu	39
Trái khoán (securities)	41
Các loại tài sản chính	42
So sánh cổ phiếu thường, trái phiếu và tiền ký thác	49
Những phương cách quản trị ngân quỹ định chế (institutional fund)	57
PHẦN 2 KHỞI SỰ	61
3 Cách chọn nhà tư vấn đầu tư	62
Loại dịch vụ tư vấn nào?	64
Dịch vụ môi giới chứng khoán	67
Nguồn lực của người môi giới	69
Chọn lựa nhà tư vấn	72
Cách thanh toán cho dịch vụ tư vấn	74
Bảo vệ nhà đầu tư	75
4 Rủi ro và các khoản đầu tư của bạn	77
Rủi ro lạm phát	79

Rủi ro về vốn	80
Tầm quan trọng của việc dàn trải rủi ro.....	80
Định chuẩn đánh giá rủi ro của bạn.....	81
Hiệu quả và thuế (Tax - efficiency)	83
PHẦN 3 TIỀN TIẾT KIỆM VÀ NHỮNG SẢN PHẨM ĐẦU TƯ	85
5 Kế hoạch tiết kiệm và những sản phẩm tạo lợi nhuận.	86
Mục đích đầu tư của bạn	87
Những tài khoản kỳ thác dễ tiếp cận khi hữu sự.....	88
An toàn theo giá cả.	89
Điều kiện về thuế.....	91
Lựa chọn sản phẩm.....	91
Lợi tức gia tăng	95
Niên kim trọn đời (life annuities)	98
6 Các quỹ tập hợp đối với sự đầu tư cổ phiếu thường	100
Sự chọn lựa đầy lo ngại	102
Quá trình chọn lọc	102
Quỹ cổ phiếu tập hợp (collective Equity Funds)	105
Quỹ ủy thác đơn vị (unit trusts)	105
Quỹ ủy thác đầu tư (investment trusts)	108
Sự khác biệt giữa quỹ ủy thác đầu tư và quỹ ủy thác đơn vị... ..	108
Quỹ ủy thác đầu tư và trái phiếu công ty bảo hiểm	111
Khoản vay có thể chấp trường kỳ (Mortgage Endowments)	111
Quỹ ngoài nước (Offshore funds)	112
Công ty đầu tư mở rộng (Open-ended investment companies)	113
7 Những vụ đầu tư hiệu quả thuế trung hạn và dài hạn	116
Kế hoạch cổ phiếu cá nhân (personal equity plan-pep)	117

Tài khoản tiết kiệm cá thể (ISA)	119
Hưu bổng	120
Những vụ đầu tư khác có hiệu quả/thuế nhưng nhiều rủi ro	131
8 Kế hoạch tùy chọn cổ phiếu nhân viên	136
Các tùy chọn khác nhau	137
Tiết kiệm khi có thu nhập (Save as you earn - Saye)	138
Kế hoạch tùy chọn mua cổ phiếu công ty	141
Những kế hoạch chưa chính thức (Unapproved Schemes)	141
PHẦN 4 CÁCH CHỌN LỰA VÀ MUA CỔ PHIẾU CÁ THỂ	
VÀ TRÁI PHIẾU	143
9 Tầm Quan Trọng Của Sự Phân Bố Tài Sản	144
Khởi điểm của bạn là gì?	147
Cân nhắc danh mục đầu tư của bạn	149
Các quỹ hợp thể dành cho khả năng đảm đương đầu tư ở nước ngoài (overseas exposure)	151
Đạt được sự phân bố tài sản đúng mức	152
Danh mục đầu tư mẫu đối với chỉ số nhà đầu tư tư nhân do FISE/APCIMS thiết lập	152
Chu kỳ thị trường	159
Danh mục đầu tư mẫu của người môi giới chứng khoán	159
10 Cách Lựa Chọn Cổ Phiếu	165
Khởi Điểm Của Bạn	167
Mục Đích Đầu Tư	168
Cách Xếp Loại Cổ Phiếu	170
Chỉ Số Giá Cổ Phiếu Theo Công Ty FTSE International	171
Phân Loại Theo Khu Vực Chuyên Ngành	176

Tiền Thuởng Cho Cổ Đông	177
Phát Hành Cổ Phiếu Mới	177
Thời Điểm Để Bán Cổ Phiếu	179
11 Cách Thẩm Định Giá Trị Cổ Phiếu	182
Những Thông Tin Quan Trọng Từ Công ty	183
Quá Trình Chọn Lựa	184
Cách Định Giá Cổ Phiếu	189
Những Chỉ Báo Chính Yếu Trong Thực Tế	192
Đối Chiếu	196
12 Đầu Tư Mang Tính Đạo Đức Xã Hội	198
Thế nào là đầu tư mang tính đạo đức xã hội?	199
Xác Định Quan Điểm Của Bạn	200
Hiệu Suất	204
Các Công Ty Nhỏ	206
Những Vụ Đầu Tư Có Chọn Lựa	207
13 Chu Kỳ Thị Trường và Cách Vượt Qua Thị Trường Bão Cơ Giá Xuống	209
Bọt Bóng Đầu Tư Võ Tan Và Thị Trường Sụp Đổ	210
Thủ Thuật Tồn Tại Của Bạn	213
Cách Đọc Thông Tin Kinh Tế	216
Chu Kỳ Thị Trường	220
Cách Xử Lý Đầu Cơ Giá Xuống	223
14 Mua và Bán	230
Hệ thống quản trị	231
Cổ phiếu	232
Cơ chế mua cổ phiếu	233
Cổ phiếu mới phát hành, tư nhân hóa và kế hoạch cổ phiếu công ty	235
Thanh toán triển hạn và tài khoản ủy nhiệm	236

Dịch vụ giao dịch bằng phương tiện điện tử ở sở giao dịch chứng khoán (Stock Exchange Electronics Trading Services - SETS)	239
Quỹ hợp thể	241
Lệ phí quỹ	242
Những khoản đầu tư trong ISA	245
Thông tin và dịch vụ mua bán trên Internet	246

15 Lựa Chọn Cổ Phiếu Thương Mại và Trái Phiếu 252

Cách thẩm định lợi nhuận từ cổ phiếu thương mại quy ước và trái phiếu	254
Sự an toàn trong việc đầu tư của bạn	254
Sự biến động giá cả	255
Cổ phiếu thương mại gắn với chỉ số giá cả	256
Trái phiếu công ty	258

PHẦN 5 THEO DÕI DANH MỤC ĐẦU TƯ CỦA BẠN 261

16 Các Báo Cáo và sổ sách kế toán công ty 262

Kiểm Định Chính Xác	263
Hình Thức (Format)	264
Những Tỷ Suất và Số Liệu Thống Kê Chủ Yếu	265
Những Vấn Đề Trọng Yếu	267
Bảng Cân Đối Tài Sản	268
Nhóm Báo Cáo Lưu Lượng Tiền Mặt/Báo Cáo Lỗi Lỗ Phối Hợp	269
Những Thông Tin Tài Chính Khác	271
Còn Vấn Đề Nào Chẳng?	272

17 Theo Dõi Hiệu Suất 274

Đo Lường Danh Mục Đầu Tư	275
--------------------------------	-----

Các Quỹ Hợp Thử.....	277
Dịch Vụ Đo Lường Hiệu Suất.....	278
Những Thời Hạn Đo Lường.....	281
Hướng Dẫn Để Đọc Các Trang Tài Chính.....	282
18 Quyền của cổ đông.....	295
Quyền của bạn với tư cách là sở hữu một phần của công ty.....	297
Cổ tức.....	298
Phát hành giấy chứng nhận quyền nhận cổ tức.....	298
Phát hành cổ phiếu miễn phí.....	299
Văn bản của công ty.....	299
Đại hội thường niên.....	300
Quyền biểu quyết.....	300
Cách quản trị công ty hiệu quả.....	301
Thay đổi về quản lý.....	302
Nếu công ty giải thể...?.....	303
19 Thuế và những vụ đầu tư của bạn.....	305
Luôn luôn hợp thức.....	306
Những khoản trợ cấp và miễn thuế của bạn.....	307
Thuế thu nhập.....	308
Thuế doanh lợi (capital Gains Tax).....	309
PHẦN 6.....	313
Phụ Lục.....	314
Ngữ vựng (glossary).....	328

PHẦN GIỚI THIỆU

Nếu bạn là một trong nhiều triệu người đầu tư trực tiếp hoặc đầu tư thông qua những quỹ tập hợp trên thị trường chứng khoán nhưng tự biết mình không phải là thành viên của nhóm những nhà đầu tư khôn khéo thì đây chính là quyển sách cần cho bạn.

KHỞI ĐIỂM

Đa số chúng ta khởi sự đầu tư khi tham gia phương án hưu bổng của công ty ở đó người ta xây dựng nên ngân quỹ nhằm thanh toán tiền hưu trí cho chúng ta. Hoặc chúng ta có thể ký một hợp đồng vay mượn thế chấp rồi mua bảo hiểm nhân thọ định kỳ, hợp đồng bảo hiểm nhân thọ định kỳ này sẽ giúp tạo nên ngân quỹ để thanh toán khoản nợ thế chấp sau 20 năm hoặc lâu hơn.

Chúng ta thường liên kết những cách đầu tư này với chủ nhân của ta hoặc với hiệp hội kiến thiết mà cả hai đối tượng này đều khác xa với thị trường chứng khoán nhiều biến động và rủi ro.

Khái niệm sai lầm này được củng cố thêm bởi các định chế tài chính. Họ thường khuyến khích chúng ta chia nhỏ các khoản đầu tư chứ không cố vũ chúng ta tạo ra một quỹ đầu tư nhất quán. Do đó, chúng ta thường có một kế hoạch hưu bổng để lo cho sự hưu trí của chúng ta, một hợp đồng bảo hiểm nhân thọ định kỳ để thanh toán khoản vay thế chấp; quỹ bảo hiểm nhân thọ hoặc quỹ tín thác để trang trải học phí của con cái và các khoản chi tiêu khác,...

Ngoài những quỹ hợp tác này ra, bạn có thể là một trong hàng triệu nhà đầu tư sở hữu một loạt những cổ phiếu cá biệt không được chọn mua vì các dự đoán về lợi nhuận lâu dài của những công ty đã phát hành cổ phiếu đó; hoặc vì bạn muốn đầu tư vào dịch vụ công cộng hoặc tài chính để cân đối sự phân bố tài sản trong quỹ đầu tư của bạn. Nói đúng hơn, các cổ phiếu đó được mua vì bạn chấp thuận vấn đề tư nhân hóa đầy sức hấp dẫn, hoặc bạn là một trong sáu triệu người được dành cho cổ phiếu. Khi công ty xây dựng hoặc công ty bảo hiểm của bạn mất tính hồ tương.

Bạn cũng có thể nắm giữ một loạt các cổ phiếu được mua để tận dụng 3.000 bảng Anh do công ty trợ cấp hàng năm cho phương án cổ phiếu cá nhân loại thường, trong khi ngày càng nhiều nhân viên được khuyến khích mua cổ phiếu của công ty nơi họ đang làm và hưởng mức chiết khấu thông qua chế độ về quyền ưu tiên chọn mua cổ phiếu.

DANH MỤC ĐẦU TƯ NHẤT QUẢN

Những cách đầu tư đa dạng này đều giúp bạn một cách tối ưu nhưng chúng không tiêu biểu cho một quỹ đầu tư hiệu quả, cân đối và được quản lý đúng mức. Khi được trang bị nhiều thông tin và trong phần lớn các trường hợp lại được góp ý bởi các nhà tư vấn chuyên nghiệp, bạn có thể làm cho việc đầu tư của mình trở thành công việc rất khó khăn, nặng nhọc.

Dù khởi sự đầu tư theo phương cách nào chẳng nữa chắc chắn bạn đều muốn quản lý các khoản đầu tư hiện nay của mình một cách hiệu quả hơn, muốn biết thêm về thị trường và các công ty bạn đầu tư vào, và quan trọng hơn hết là bạn muốn có đầy đủ thông tin để mạnh dạn đưa ra những quyết định đầu tư trong tương lai.

LỜI GIẢI ĐÁP CHO CÁC CÂU HỎI

Bộ sách này cung cấp lời giải đáp cho những câu hỏi quan trọng nhất đối với người mới đầu tư.

- Thị trường chứng khoán hoạt động như thế nào?
- Đặc điểm của cổ phiếu thường và trái phiếu là gì?
- Bằng cách nào tôi có thể tìm được người tư vấn đầu tư thích hợp?
- Tôi có thể đặt mục đích đầu tư phù hợp bằng cách nào?
- Các thành quả đầu tư và tiền tiết kiệm thích hợp đối với tôi là gì?
- Những khoản đầu tư nào có lợi về thuế?
- Tôi chọn lựa cổ phiếu cá nhân, cổ phiếu thượng hạng và trái phiếu bằng cách nào?
- Quan điểm về môi trường và đạo đức của tôi có tạo nên ảnh hưởng đối nghịch cho quỹ đầu tư của tôi hay không?
- Tôi nên thay đổi danh mục đầu tư để tránh thị trường bị tụt giá hay không?
- Những mẫu mực chuẩn nào tôi nên dùng để thẩm định sự thực hiện và theo dõi quỹ đầu tư của tôi?
- Là một cổ đông, tôi có những quyền gì?
- Tôi làm gì nếu mọi việc diễn tiến sai ý muốn?

SÁCH NÀY GIÚP GÌ CHO BẠN

Phần 1 của sách này giải thích tường tận về hoạt động của thị trường chứng khoán Vương Quốc Anh, và khảo sát về hai loại tài sản là cổ phiếu thường (equity) và trái phiếu (bond), đồng thời trình bày lợi ích mà những khoản đầu tư này có thể đem lại cho bạn. Nắm vững được các thông tin này, bạn sẽ nhận thấy báo chí, tư liệu tài chính và những ấn phẩm chuyên ngành trở nên dễ hiểu đối với bạn.

KẾ HOẠCH TÀI CHÍNH CỦA BẠN

Phần 2 trình bày các bước cần thiết giúp bạn ứng dụng điều hiểu biết trên vào trường hợp riêng của mình để tìm nhà tư

vấn thích hợp cho yêu cầu cá nhân của bạn và để xác định những loại đầu tư nào phù hợp với mình.

Phần này mình định rằng trước khi đầu tư bạn phải biết được lời giải đáp của hai câu hỏi đơn giản nhưng rất quan trọng sau đây:

- Tình hình tài chính của bạn hiện nay ra sao?
- Mục đích đầu tư của bạn là gì?

Bạn không thể trả lời câu hỏi thứ hai nếu chưa xem xét tình trạng tài chính hiện nay của mình để biết rõ số vốn hiện còn nhân rồi. Để tự thẩm định tình hình tài chính, bạn nên thảo ra một kế hoạch tài chính trong đó nêu rõ mọi thu nhập và chi tiêu của bạn, và liệt kê các khoản đầu tư, các khoản nợ hiện nay.

Nếu thấy viễn cảnh không mấy khả quan, bạn nên nhờ chuyên gia hoạch định tài chính tư vấn. Chuyên gia này sẽ hướng dẫn bạn trong quá trình thảo kế hoạch và giúp bạn đề ra một bản tường trình tài chính thật chính xác.

Kế hoạch tài chính của bạn nên bao gồm những khía cạnh sau:

- **Bảo hiểm phòng xa (*Protection insurance*)**

Bạn đã có mức bảo hiểm nhân mạng và bảo hiểm thương tật đủ để bao bọc cho gia đình trong trường hợp bạn chết hoặc bệnh tật nặng không làm việc được nữa hay chưa?

- **Ngân quỹ ứng cấp (*Emergency funds*)**

Thu nhập và các khoản tiết kiệm của bạn có đủ để trang trải cho những đòi hỏi về tiền mặt hiện nay và trong tương lai hay không?

- **Khoản vay thế chấp và hưu bổng (*Mortgages and pensions*)**

Bạn đã thảo ra kế hoạch gì đối với việc thanh toán khoản vay thế chấp; đối với các yêu cầu liên quan đến hưu bổng và tiền tiết kiệm lâu dài của bạn? Những mục đích này và

các khoản đầu tư bạn chọn để đáp ứng mục tiêu của mình nên được phối hợp thỏa đáng trong kế hoạch đầu tư tổng thể.

■ **Kế hoạch về thuế thu nhập và thuế doanh lợi (*Income and capital gain tax planning*)**

Bạn có tận dụng tối đa các khoản trợ cấp và miễn thuế hàng năm của chính phủ hay không? Bạn có thể phân phối lại tài sản trong gia đình để hạ bớt tiền thuế phải đóng hay không?

■ **Kế hoạch về bất động sản (*Estate planning*)**

Bạn đã lập di chúc chưa? Đã cập nhật di chúc chưa? Bạn đã xem xét những cách chuyển tài sản cho người thừa kế theo các phương pháp tính toán thuế thừa kế di sản thích hợp hay chưa?

MỤC ĐÍCH ĐẦU TƯ CỦA BẠN

Sau khi thăm định tình hình tài chính hiện nay và sắp đặt lại mọi phần chưa phù hợp, bạn phải minh định mục đích đầu tư của mình. Dù bạn cần đầu tư để thu lợi tức, để tăng vốn hoặc cả hai, mục đích đầu tư của bạn phải nêu rõ loại tài sản và tỉ lệ của từng loại tài sản bạn cần có trong quỹ đầu tư (portfolio) của mình (chẳng hạn như cổ phiếu thường, trái phiếu, cổ phiếu thượng hạn (gilts) và tài khoản tiết kiệm ngân hàng).

VỊ TRÍ DÀNH CHO NHỮNG SẢN PHẨM TỪ TÀI KHOẢN TIẾT KIỆM VÀ ĐẦU TƯ

Phần 3 của cuốn sách sẽ xem xét tầm mức rộng lớn của những sản phẩm hiện có từ tài khoản tiết kiệm và đầu tư. Một số sản phẩm này rất lý tưởng cho những mục đích đầu tư ngắn hạn, một số khác dành cho mục đích dài hạn và đặc biệt rất lợi về thuế đối với hầu hết những người đóng thuế.

Đối với đa số các nhà đầu tư, sản phẩm từ tài khoản tiết kiệm [như tài khoản tiết kiệm của hiệp hội kiến thiết (building society) và của quỹ tiết kiệm quốc gia] và những quỹ tập hợp

(collective funds) như quỹ đầu tư tín thác, quỹ bảo hiểm nhân thọ và kế hoạch hưu bổng, đóng vai trò quan trọng trong các dự án tài chính của họ. Ngay cả nhà đầu tư rất giàu cũng sử dụng tài khoản tiết kiệm cho yêu cầu về tiền mặt ứng cấp (emergency cash), và dùng các quỹ tập hợp để tiếp cận những thị trường chuyên biệt ngành chẳng hạn như thị trường đang nổi lên (emerging markets).

HOẠCH ĐỊNH DANH MỤC ĐẦU TƯ

Phần 4 giúp bạn khởi sự và phát triển dần danh mục đầu tư của bạn gồm cổ phiếu thường và trái phiếu được sở hữu trực tiếp.

Trong phần này bạn sẽ tìm hiểu sự phân bố tài sản cơ bản và kỹ thuật chọn lựa cổ phiếu. Nếu bạn có lập trường mạnh mẽ về môi trường hoặc về trang bị vũ khí quân sự, bạn cũng gặp trong phần này những hướng dẫn về đầu tư có liên quan đến đạo đức và môi trường. Quá trình mua và bán được bạn thực hiện với vai trò là nhà đầu tư cá thể cũng được giải thích tường tận ở phần này.

DIỄN GIẢI NHỮNG CHỈ BÁO KINH TẾ

Nếu bạn chọn các công ty có tiềm năng mạnh và lâu dài, bạn được lợi đáng kể trong nhiều năm do những công ty này hoạt động đều trong chu kỳ thị trường. Một công ty đang được đầu tư trước đây hai năm thì nó vẫn xứng đáng được đầu tư cho dù thị trường chứng khoán nhìn chung đang bị sa sút. Nhưng điều này không có nghĩa là bạn nên xem nhẹ các xu hướng kinh tế. Nhà đầu tư năng nổ luôn tìm cách bảo vệ sự đầu tư hoặc cải thiện hoạt động của quỹ đầu tư bằng cách đi trước thị trường một bước. Phần 4 của sách này trình bày cách diễn giải các biểu hiện của chu kỳ thị trường, và những hoạt động bạn nên thực hiện để chuẩn bị cho thị trường bị tụt giá xuống (bear market)

QUẢN LÝ DANH MỤC ĐẦU TƯ CỦA BẠN

Phần 5 đi sâu vào cơ chế điều hành danh mục đầu tư sao cho khôn khéo và hiệu quả. Bạn cần tìm hiểu cách theo dõi hoạt động của các quỹ tập hợp và cổ phiếu cá nhân cũng như cách diễn giải những thông tin hiện có dưới con mắt của một nhà đầu tư triển vọng hoặc nhà đầu tư đang kinh doanh.

Đặc biệt là bạn phải biết cách giải thích các báo cáo và quyết toán của công ty, và những trang thống kê của báo Financial Times. Ngoài ra, bạn cũng cần phải biết về quyền lợi của một cổ đông.

Phần này trình bày thêm về thuế đánh trên các khoản đầu tư của bạn, và những cách để bạn tận dụng khoản trợ cấp và miễn thuế hàng năm nhằm giảm bớt hoặc tránh được mức thuế phải đóng. Nếu suy tính kỹ lưỡng, bạn có thể giảm bớt phần lớn khoản thuế phải đóng.

Sau cùng là phần thông tin về Internet, các câu lạc bộ đầu tư, những qui định và sự tiến hành khiếu tố. Chương 20 liệt kê một số nguồn thông tin và phần tự diễn thuật ngữ.

HÃY GIỮ SỰ MINH MẮN

Dù bạn học hỏi nhiều thế nào chăng nữa nhưng hãy nhớ rằng đầu tư không phải là một khoa học bất kể bạn cố gắng làm quá trình đầu tư mang tính khoa học đến mức tối đa đi nữa. Sự việc có thể diễn tiến sai ý muốn của bạn vì thị trường chứng khoán ứng xử không theo một cách hợp lý nào. Do đó, bạn trang bị cho mình thông tin hữu ích càng nhiều càng tốt nhưng đừng bao giờ bị ru ngủ bởi ý tưởng là bạn đã có một hệ thống hiểu biết hoàn toàn đáng tin cậy.

Phần 1

CÁCH THỨC HOẠT ĐỘNG CỦA THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

1 THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

2 CỔ PHIẾU THƯỜNG VÀ TRÁI PHIẾU

1 THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

- **Lược sử**
- **Ba chức năng chính của thị trường chứng khoán**

Khái quát

Thị trường là nơi kẻ mua người bán gặp nhau với mục đích là tạo ra những lợi ích chung. London Stock Exchange (Thị trường chứng khoán London) không phải là một ngoại lệ nhưng chỉ khác là nó tiêu biểu cho một thị trường quan trọng, nơi đây một bên là các công ty có điều kiện để tăng khả năng tài chính của mình nhằm khuyến khích quy mô hoạt động, và một bên là nhà đầu tư cho vay tiền nhận rồi đồng thời dự phần vào sự tăng trưởng của công ty mà họ đã chọn để cho vay.

Thị trường chứng khoán Luân Đôn là một trong ba thị trường chứng khoán hàng đầu thế giới. Hai thị trường kia là thị trường chứng khoán New York và thị trường chứng khoán Tokyo.

Thị trường chứng khoán Luân Đôn cũng là thị trường chứng khoán quốc tế đứng vào bậc nhất thế giới. Tại thị trường này, các công ty quốc tế niêm yết, và cổ phiếu quốc tế được buôn bán nhiều hơn so với mọi thị trường chứng khoán khác.

Rất nhiều sách viết về nguồn gốc và sự phát triển của Thị trường chứng khoán Luân Đôn, trong đó có cả những tư liệu do chính thị trường này phát hành.

Chương này trình bày các chi tiết chính và bối cảnh hoạt động của Thị trường chứng khoán Luân Đôn. Bạn nên nhớ một điều là dù diễn đạt bằng thuật ngữ nào chăng nữa thì đây cũng đơn thuần là một thị trường.

LỊCH SỬ

Lịch sử cho chúng ta thấy rằng nơi đâu có kẻ bán người mua thì sẽ xuất hiện lớp người trung gian môi giới và thị trường được hình thành. Thị trường chứng khoán Luân Đôn cũng không nằm ngoài khuôn mẫu đó.

Thị trường chứng khoán khởi nguồn từ các quán cà phê ở thế kỷ 17; nơi đây những người cần có thêm vốn đến gặp người đầu tư vào một loại công ty mới hình thành, đó là “công ty liên doanh cổ phần” (joint stock company). Các công ty liên doanh cổ phần khởi thủy này là tiên phong của công ty hữu hạn cổ phần công khai (public limited company - plc) ngày nay. Trong bối cảnh đó, cổ phần liên doanh có liên quan tới

công ty mà ở đó các đối tác hùn hạp cổ phiếu của họ với cổ phiếu của người ngoài công ty. Do đó, công ty thuộc quyền sở hữu liên hợp giữa những chủ nhân và các nhà đầu tư tư nhân.

Khi khối lượng buôn bán giao dịch trong công ty cổ phần liên doanh phát triển, số người hợp vốn gia tăng. Những người buôn bán cổ phiếu thời kỳ đầu là người môi giới (broker) và nhà thầu lại cổ phiếu (jobber). Người môi giới mua và bán cổ phiếu nhân danh thân chủ của họ và thực hiện giao dịch thông qua các nhà thầu lại chứng khoán. Vào năm 1986, nhà thầu này được thay thế bằng market makers (người tạo thị trường).

Thị trường chứng khoán buổi đầu hoàn toàn khác hẳn với hình thức sau này của nó. Thời kỳ này nhiều thương nhân (trader) tự tung tự tác đến mức một nhóm nhỏ trong số này bị hất ra khỏi Royal Exchange vào năm 1760; Royal Exchange là thị trường chính thay thế các quán cà phê nơi trao đổi buôn bán thời đó.

Khoảng 150 người trong số những hooligan tài chính này (financial hooligans) thành lập một hiệp hội ở quán cà phê Jonathan để thực hiện việc kinh doanh mua và bán cổ phiếu. Năm 1773 các thành viên đã biểu quyết đổi tên nơi hội họp của họ thành Stock Exchange.

Tiếp theo sau sự bùng nổ về mậu dịch và rất nhiều tai tiếng (scandal) tài chính, các thành viên của Stock Exchange đã nhất trí đặt ra những luật lệ và nhiều sự kiểm soát chặt chẽ hơn. Việc này dẫn đến sự ra đời của Deed of Settlement 1812 (Văn Kiện Thanh Toán 1812) hình thành cơ sở cho những luật lệ về hoạt động của thị trường chứng khoán hiện nay.

■ Big Bang (Vụ bùng nổ lớn)

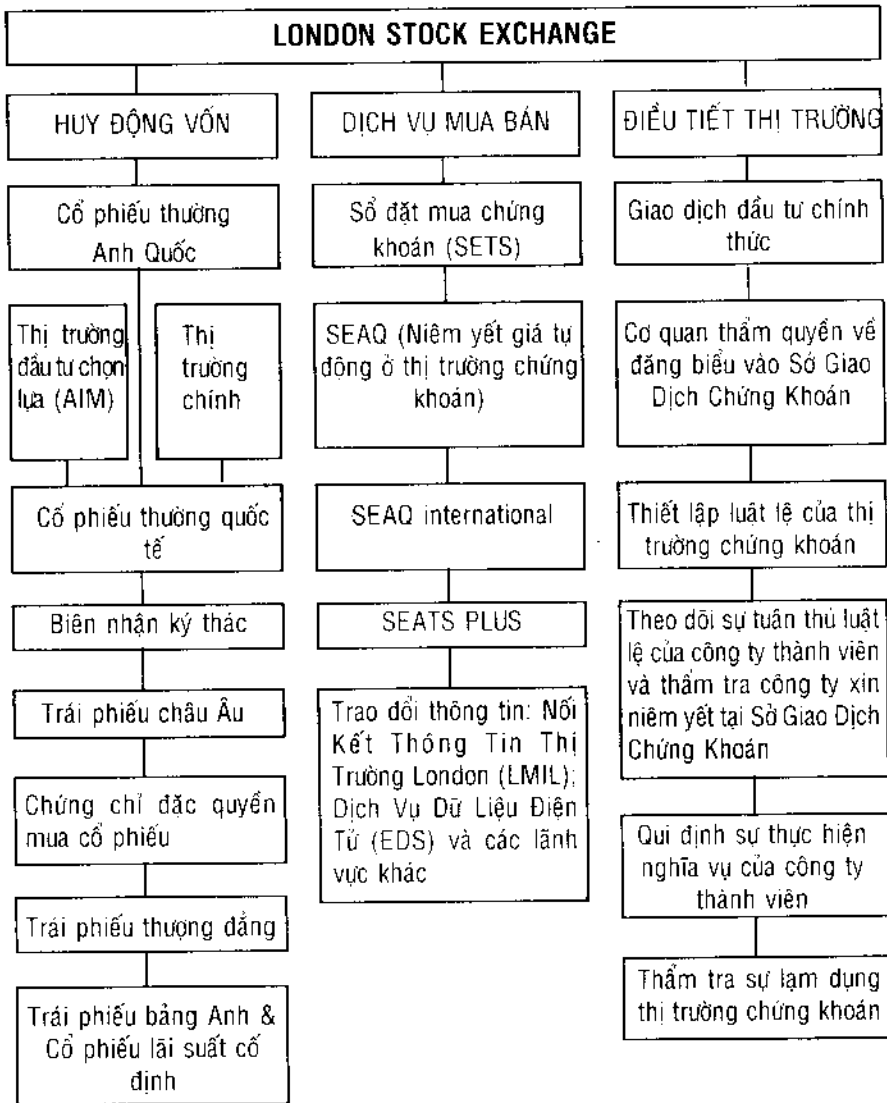
Lướt qua một thế kỷ rưỡi, chúng ta đến với thập niên 1970 khi thị trường chứng khoán London đang gặp nhiều nguy

cơ đe dọa đến vị thế hàng đầu của nó trên thị trường quốc tế. Đặc biệt là năm 1979, sự hủy bỏ những kiểm soát ngoại hối đã làm cho các định chế về tài khoản tiết kiệm của Vương Quốc Anh dễ dàng đầu tư tiền bạc vào các cổ phiếu không thuộc Anh quốc ở nước ngoài. Hệ quả là những công ty thành viên của London Stock Exchange gặp phải sự cạnh tranh từ những người môi giới nước ngoài đang ra sức chiếm lấy cổ phiếu của các công ty Anh quốc và công ty quốc tế.

Đây không phải là sức ép duy nhất buộc thị trường này phải thay đổi. Đầu thập niên 1980, chính phủ đưa London Stock Exchange ra hầu tòa với cáo trạng là một số nguyên tắc làm nền tảng cho luật lệ của thị trường này đã làm hạn chế hoạt động mậu dịch. Theo một quyết định của tòa án, London Stock Exchange đồng ý bãi bỏ hệ thống về hoa hồng tối thiểu vào cuối năm 1986 để khuyến khích sự cạnh tranh mạnh mẽ hơn. Điều này được xem là sẽ hạ mức hoa hồng và tổng chi phí của giao dịch cổ phiếu.

Big Bang xảy ra ngày 27 tháng 10 năm 1986. Những thay đổi quan trọng là:

- Tập đoàn công ty ngoài London Stock Exchange được quyền sở hữu các công ty thành viên của thị trường này. Điều này giúp cho công ty thành viên tạo được cơ sở vốn lớn để đủ sức cạnh tranh ở nước ngoài. Nhiều ngân hàng của Vương Quốc Anh và của nước khác cũng như nhiều công ty chứng khoán của nước ngoài đã mua các công ty thành viên.
- Sự phân chia các công ty thành viên thành nhà môi giới và nhà tạo thị trường được chấm dứt. Mọi công ty đều trở thành nhà môi giới lần giao dịch, đều có thể hoạt động với chức năng kép, đó là mua chứng khoán từ khách hàng, hoặc bán chứng khoán cho họ mà không phải thông qua bên thứ ba.



Hình 1.1 London Stock Exchange (Thị trường chứng khoán London)

- Mức hoa hồng tối thiểu được hủy bỏ, mở đường cho sự cạnh tranh lớn lao hơn về lệ phí và dịch vụ.
- Quyền biểu quyết ở London Stock Exchange được chuyển từ cá nhân sang công ty thành viên.
- Việc mua bán cổ phiếu ở khung trường giao dịch Sở chứng khoán (Exchange floor) là nơi giao dịch trực tiếp được chuyển vào các phòng giao dịch riêng biệt; nơi đây sự mua bán chứng khoán được thực hiện qua điện thoại và máy tính.
- Hai hệ thống hỗ trợ bằng máy tính được tung ra, đó là SEAQ (Stock Exchange Automated Quotation - Niêm yết Giá Chứng Khoán Tự Động) và SEAQ international. Các hệ thống này giúp nhà quản lý đầu tư xem thông tin về giá cổ phiếu ở mọi nơi trong Vương Quốc Anh. Năm 1993, SEATS (Stock Exchange Alternative Trading System - Hệ Thống Mậu Dịch Chọn Lựa) được đưa ra dành riêng cho cổ phiếu ít lưu động (liquid securities).

BA CHỨC NĂNG CHÍNH CỦA THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

London Stock Exchange có 3 chức năng chính là:

- Huy động vốn
- Mua bán dịch vụ
- Điều tiết thị trường chứng khoán

■ Huy Động Vốn

London Stock Exchange cung cấp hàng loạt các thị trường và điều này cho phép những công ty Anh quốc và quốc tế, các chính phủ và pháp nhân huy động vốn và tiếp cận với nhà đầu tư cùng người cho vay.

Cách mua và bán cổ phiếu được trình bày ở chương 14 nhưng bạn nên lướt qua cơ chế căn bản của quá trình đó ở phần sau đây.

Có 3 phương cách chính để bạn mua cổ phiếu:

1. *Thị trường sơ cấp cho việc bán ra công chúng lần đầu (The primary market for initial public offerings)*. Đây là lúc một công ty lần đầu tiên bán cổ phiếu trên thị trường chứng khoán; một quá trình được biết dưới tên là quá trình phát hành cổ phiếu (floatation). Bạn có thể mua trực tiếp (chẳng hạn như thông qua các mục quảng cáo trên báo chí) để khỏi phải trả hoa hồng cho người môi giới; hoặc trong trường hợp các cổ phiếu có được do vận may (windfall shares), nếu bạn là thành viên của hiệp hội kiến thiết hỗ tương hoặc hội bảo hiểm nhân thọ, bạn có thể nhận được cổ phiếu miễn phí để đổi lấy việc bạn từ bỏ quyền đối với cổ phiếu thuộc sở hữu của các hiệp hội hỗ tương nói trên.
2. *Phát hành sâu rộng (Further issues)* Có thể công ty sẽ cần thêm nhiều tiền vào giai đoạn kế tiếp để cấp ngân quỹ cho những dự án lớn. Trong trường hợp này, công ty sẽ đưa ra một rights issue (sự phát hành giấy chứng quyền nhận cổ phiếu), thông qua sự phát hành này, các nhà đầu tư hiện thời có cơ hội nhận mua những cổ phiếu mới với giá thấp hơn giá thị trường hiện hành.
3. *Thị trường thứ cấp hoặc thị trường mậu dịch (Secondary or trading market)*. Cách thông dụng nhất để đầu tư vào cổ phiếu của công ty là đầu tư vào thị trường thứ cấp hoặc mậu dịch, ở đây bạn mua cổ phiếu từ các nhà đầu tư hiện thời thông qua người môi giới chứng khoán.

Do vậy, các công ty đi vào thị trường chứng khoán và mua bán cổ phiếu của họ bằng cách nào?

Vai trò của thị trường sơ cấp

Nhiều công ty Anh Quốc và quốc tế đi vào London Stock Exchange để tạo thêm vốn mới hoặc làm cho cổ phiếu của họ được tiếp thị và mua bán rộng rãi hơn. Các công ty này tạo thêm vốn thông qua các thị trường chính được gọi là Official List (Bảng Niêm Yết Giá Chứng Khoán Chính Thức), hoặc thông qua Alternative Investment Market (AIM - Thị Trường Đầu Tư Chọn Lựa) là thị trường phù hợp cho công ty mới thành lập và có quy mô nhỏ.

Có khoảng 2100 công ty Anh quốc ở thị trường chính; chừng 500 công ty quốc tế và 300 công ty Anh quốc ở thị trường AIM. (Xem chương 17 để biết thêm chi tiết về các công ty đã niêm yết ở Sở Giao Dịch Chứng Khoán và chỉ số Thời Báo Tài Chính - Financial Times indices).

Công ty có thể huy động vốn vào thời điểm bán cổ phiếu ra công chúng và vào thời gian sau đó bằng cách phát hành chứng khoán để có được tiền mặt. Quyền sử dụng cổ phiếu thường hoặc tài chính công nợ sẽ đem lại cho công ty sự linh động trong việc cấp ngân quỹ cho những chương trình khuếch trương và phát triển hoặc giảm bớt các khoản vay.

Trong một năm tiêu biểu, các công ty Anh quốc có thể huy động số vốn là 50 tỉ bảng Anh, và 44 tỉ nữa có được do chứng khoán nhà nước (gilts - cổ phiếu thượng hạng).

Thị trường chính (*Official List*)

Các công ty ở thị trường chính thuộc mọi khu vực kinh doanh và mọi quy mô, từ công ty có tổng giá trị tư bản thị trường (market capitalization) là một triệu bảng Anh cho đến công ty có tổng giá trị này là 90 tỉ bảng Anh. Tổng giá trị tư bản thị trường được tính bằng cách lấy giá cổ phiếu hiện thời nhân với số cổ phiếu phát hành.

Một công ty muốn xin niêm yết ở thị trường chứng khoán phải cung cấp cho London Stock Exchange những chi tiết về quá trình kinh doanh, hồ sơ tài chính, quản lý, triển vọng kinh doanh, và các thông tin về chứng khoán sẽ niêm yết cộng với thời hạn huy động vốn. Những thông tin này được trình bày trong cáo bạch của công ty (prospectus hoặc listing particulars). Tư liệu này sẽ cung cấp cho các nhà đầu tư triển vọng hầu hết mọi thông tin họ cần để đi đến quyết định đầu tư. Sự đánh giá rõ ràng và độc lập là điều rất quan trọng.

Công ty phải chỉ định một nhà bảo trợ (sponsor) để điều hành việc xin gia nhập thị trường chứng khoán. Nhà bảo trợ phải được London Stock Exchange chấp thuận, và có thể là công ty thành viên, ngân hàng, nhà quản trị đầu tư, công ty luật sư hoặc kế toán trong số các nhà tư vấn khác. Hiện có khoảng 150 nhà bảo trợ được chấp thuận.

Mua bán chứng khoán ở London Stock Exchange được thực hiện thông qua SEAQ đối với các công ty Anh quốc; SEAQ international đối với công ty quốc tế, và SEATS plus đối với công ty nhỏ hơn.

Những công ty ở thị trường chính được phân chia theo loại hoặc khu vực kinh doanh để hoạt động mua bán liên quan với nhóm cùng cấp thích hợp. Ngoài ra, các công ty còn được phân chia theo chỉ số tài chính, căn cứ vào tổng số vốn tư bản thị trường. Khu vực kinh doanh và chỉ số tài chính sẽ được trình bày ở chương 10 và chương 17.

Thị trường đầu tư chọn lựa (AIM - Alternative Investment Market)

AIM hình thành vào tháng 6/1995 và cung cấp thị trường cho các công ty nhỏ mới thành lập nhưng phát triển nhanh. Vì tiêu chuẩn pháp định không nghiêm ngặt như ở thị trường chính nên những công ty niêm yết ở AIM thường được xem là

có mức rủi ro nhiều hơn so với công ty ở thị trường chính (Official List) mặc dù thời gian gần đây có nhiều nỗ lực nhằm bác bỏ luận điểm này.

Đa số công ty thuộc AIM có tổng số vốn tư bản thị trường từ 5 triệu đến 50 triệu bảng Anh, nhưng mức khởi đầu rất thấp, khoảng 3 triệu bảng Anh rồi tăng dần, nhiều khi vượt quá 100 triệu bảng Anh.

■ Dịch Vụ Mua Bán

London Stock Exchange cung cấp thị trường thứ cấp cho việc mua bán hơn 12.100 chứng khoán niêm yết [đây là thuật ngữ chung để chỉ cổ phiếu thường của Anh quốc và nước ngoài, trái phiếu, cổ phiếu thượng hạng và chứng khoán phát sinh (derivatives)].

London Stock Exchange cũng cung cấp dịch vụ thông tin và mậu dịch rất chi tiết. Tháng 10/1997 Stock Exchange Trading Service (SETS - Dịch Vụ Mua Bán Tại Sở Giao Dịch Chứng Khoán) được đưa ra nhằm đẩy nhanh sự mua bán theo đơn hàng; khởi đầu là việc mua bán cổ phiếu thường FTSE 100. Mua bán theo sổ đặt mua chứng khoán (order book trading) cho phép bán và mua đối chiếu nhau trên các thiết bị điện tử, khác hẳn với hệ thống cũ theo đó sự báo giá cổ phiếu được thực hiện qua điện thoại.

London Stock Exchange tạo thị trường cho:

- *Cổ phiếu thường của Anh quốc (UK equities)*: Cổ phiếu thường do các công ty Anh Quốc phát hành được báo giá trên SEAQ hoặc SEATS PLUS.
- *Cổ phiếu thường quốc tế*: Cổ phiếu do các công ty không phải của Anh quốc phát hành; phần lớn cổ phiếu này báo giá trên SEAQ international.
- *Cổ phiếu thượng hạng Anh Quốc (UK gilts)*: Chứng khoán do chính phủ Anh phát hành.

Bảng 1.1. 20 Chứng Khoán Năng Động Nhất Xét Theo Doanh Số Cổ Phiếu Thường - Năm 1977

Công ty	Loại chứng khoán	Lĩnh vực kinh doanh	Chỉ số (ngày 31/12/97)	Giá trị khoản giao dịch (trên bảng Anh)	Số hợp đồng mua bán	Số cổ phiếu mua bán (trên)
British Telecommunications	Ord 25p	Viễn thông	FTSE 100	38,544.8	402,246	9,195.8
Shell Transport & Trading	Ord 25p	Xăng dầu	FTSE 100	25,194.7	186,719	4,220.0
British Petroleum	Ord 25p	Xăng dầu	FTSE 100	23,270.0	157,411	3,004.0
Glaxo Wellcome	Ord 25p	Dược phẩm	FTSE 100	22,832.2	179,541	1,898.6
Lloyds TSB	Ord 25p	Ngân hàng	FTSE 100	20,788.2	304,771	3,344.6
HSBC	Ord 75p	Ngân hàng	FTSE 100	19,558.3	123,420	1,147.1
HSBC	Ord HK\$10	Ngân hàng	FTSE 100	19,504.6	39,714	1,168.3
Barclays plc	Ord £1	Ngân hàng	FTSE 100	19,437.0	125,785	1,555.3
National Westminster Bank	Ord £1	Ngân hàng	FTSE 100	16,312.9	132,099	1,878.3
Halifax	Ord 20p	Ngân hàng	FTSE 100	14,409.1	268,536	1,960.0
BAT Industries	Ord 25p	Thuốc lá	FTSE 100	14,371.7	122,218	2,864.3
Grand Metropolitan	Ord 25p	Rượu bia	FTSE 100	13,549.6	77,900	2,428.6
Reuters	Ord 2.5p	Truyền thông	FTSE 100	11,602.7	74,244	1,718.1
Zeneca	Ord 25p	Dược phẩm	FTSE 100	11,297.2	95,157	598.0
SmithKline Beecham	Ord 12.5p	Dược phẩm	FTSE 100	11,078.3	76,570	1,118.4
Imperial Chemical Industries	Ord £1	Hóa chất	FTSE 100	10,688.6	80,086	1,296.0
Abbey National	Ord 10p	Ngân hàng	FTSE 100	9,991.9	235,306	1,181.6
Diageo	Ord 25p	Rượu bia	FTSE 100	9,958.0	68,835	1,870.2
BTR	Ord 25p	S.P. Công nghiệp	FTSE 100	9,816.3	138,130	4,406.8
Royal & Sun Alliance Insurance	Ord 25p	Bảo hiểm	FTSE 100	9,720.3	63,426	1,928.9
Tổng cộng				331,028.5	2,951,114	48,583.2

- *Trái phiếu bằng Anh (Sterling bonds)*: Chứng khoán được phát hành bởi công ty hoặc chính quyền địa phương.
- *Chứng khoán AIM*: Cổ phiếu có mức lãi cố định được phát hành bởi công ty đã được chấp thuận gia nhập AIM.
- *Quyền chọn mua/bán cổ phiếu (traditional options)*: một loại chứng khoán phát sinh được giao dịch trên SEAQ và SEAQ international.

■ Hoạt Động Của Thị Trường Chứng Khoán Anh Quốc

Trong ngày giao dịch, các nhà tạo thị trường (market makers) thể hiện trên SEAQ những chi tiết sau đây liên quan đến tất cả chứng khoán mà họ đã đăng ký giao dịch:

- Giá mua cổ phiếu (bid price)
- Giá phát hành cổ phiếu (offer price)
- Mức giao dịch tối đa liên quan các giá nói trên

Nhà tạo thị trường phải bám theo các giá này khi giao dịch với những công ty ở London Stock Exchange. Giá mua cũng như giá bán ra cổ phiếu trong những giao dịch lớn hơn sẽ tùy theo sự thương lượng của các bên liên quan. Bảng 1.1 trình bày 20 chứng khoán năng động nhất trong năm 1997.

SEAQ

Stock Exchange Automated Quotations (SEAQ) (Dịch Vụ Niêm Yết Giá Tự Động ở Sở Giao Dịch Chứng Khoán) là cơ sở dữ liệu được cập nhật hóa liên tục. Cơ sở dữ liệu này bao gồm giá hỏi mua (bid price), giá phát hành cổ phiếu (offer price) và qui mô giao dịch của những nhà tạo thị trường.

Nhà tạo thị trường ký danh (registered market makers) phải duy trì giá của họ niêm yết trong suốt thời gian giao dịch (từ 8:30 đến 16:30 và từ thứ hai đến thứ sáu). Xem thí dụ ở hình 1.2.

Thông tin được phân tích kỹ lưỡng để tạo nên vạch vàng trên màn hình. Vào bất cứ thời điểm nào trong ngày giao dịch, nhà đầu tư nhìn vạch vàng này để nhận định được giá mua và bán cổ phiếu lợi nhất đối với mọi chứng khoán yết giá trên SEAQ, và biết được 4 nhà tạo thị trường công bố giá này.

SEAQ international và SEATS Plus hoạt động tương tự như cách trên.

Dịch vụ mua bán qua phương tiện điện tử tại Sở Giao Dịch Chứng Khoán (Stock Exchange Electronic Trading Service)

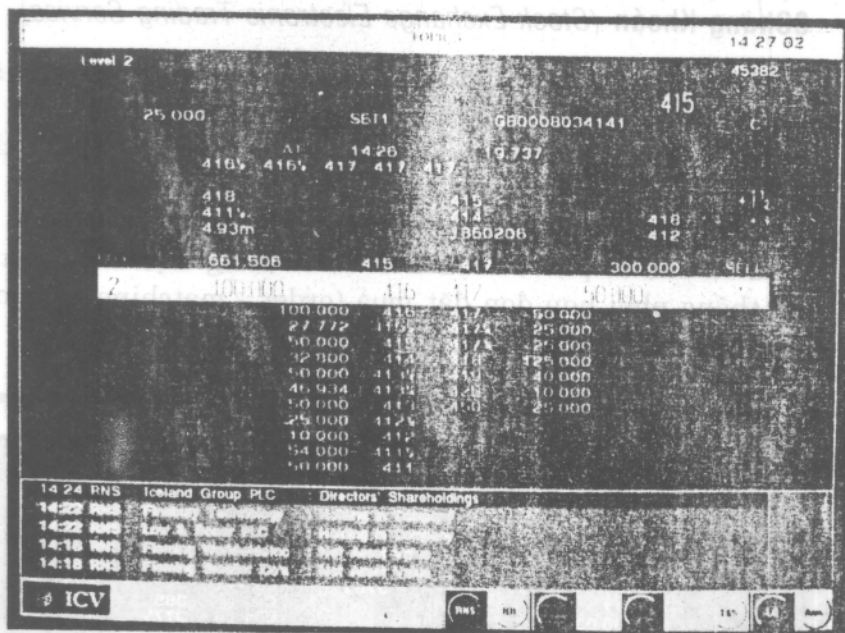
Vào tháng 10/1997 sổ đặt mua cổ phiếu (order book) được ấn hành. Đây được gọi là Dịch Vụ Mua Bán Thông Qua Thiết Bị Điện Tử (Stock Exchange Trading Service - SETS). SETS thể hiện sự chuyển đổi của thị trường cổ phiếu thường London từ hệ thống giao dịch cổ phiếu thông qua việc báo giá, theo đó sự mua và bán cổ phiếu được điều khiển bằng điện thoại, sang hệ thống phối hợp đơn đặt mua (order - matching system). Xem thí dụ ở hình 1.3.

Level 2				14.22.42			
25.000				378 1/2			
383				378 1/2			
382 383 387				385			
387				377 1/2			
706.039				377 1/2			
BUY				SELL			
2				1			
AIK	380-387	25x25	11:48	MCS	380-387	25x25	11:42
BZW	381-386	25x25	13:10	NIS	380-387	25x25	11:41
DMG	382-387	25x25	12:35	RAM	380-387	10x10	13:10
GSCO	380-387	25x25	12:10	SAL	378-386	25x25	12:09
HOAF	380-387	25x25	12:10	SCW	380-387	25x25	11:45
HSBC	381-388	25x25	12:59	SOS	382-389	25x25	12:57
KLWT	380-387	25x25	11:53	UBS	380-385	25x25	12:09
MLSD	380-387	25x25	11:46				
14:18 RNS Fleming Worldwide Inc.				Net Asset Value			
14:18 RNS Fleming Worldwide Inc.				Net Asset Value			
14:18 RNS Fleming Worldwide Inc.				Net Asset Value			
14:18 RNS Fleming Worldwide Inc.				Net Asset Value			
14:18 RNS Fleming Worldwide Inc.				Net Asset Value			
14:18 RNS Fleming Worldwide Inc.				Net Asset Value			
ICV				RNS			

Hình 1.2 Màn hình SEAQ

Nguồn: London Stock Exchange

PHẦN 1: CÁCH THỨC HOẠT ĐỘNG CỦA THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN



Hình 1.3 Màn hình SETS

Nguồn: London Stock Exchange

Vì thế, nhà tạo thị trường thay vì đặt mua và bán cổ phiếu bằng điện thoại thì nay, sau khi giá mua và giá bán tương ứng, lệnh đặt mua/bán sẽ tự động được ghép nối (pair off). Lúc đầu, sổ đặt mua thuộc hệ thống SETS này dùng hạn chế cho những công ty có chỉ số FTSE 100 và công ty mang chỉ số này nhưng sau đó giảm sút vì hệ thống được thiết kế để ứng phó với các cổ phiếu được buôn bán thường xuyên. Còn cổ phiếu công ty không thuộc FTSE 100 vẫn mua bán theo hệ thống SEAQ.

Về lý thuyết, hệ thống này làm tăng tính hiệu quả và làm

giảm chi phí giao dịch, vì nó tự động hóa việc mua bán, và thu hẹp khoảng cách giữa giá mua và giá bán. Khoảng cách này biểu hiện sự xoay chuyển của nhà tạo thị trường, và tăng thêm chi phí của nhà đầu tư.

Theo quan điểm của cá nhân nhà đầu tư, nếu bạn sử dụng dịch vụ thừa hành đơn thuần (execution - only service) tức là dịch vụ không kèm tư vấn thì bạn vẫn phải gọi điện đến nhà môi giới chứng khoán để được gợi ý về giá mà bạn muốn mua hoặc bán cổ phiếu. Người môi giới sẽ ghi lệnh mua/bán trực tiếp vào sổ đặt mua cổ phiếu, và lệnh này sẽ đăng lên thị trường cùng với các lệnh đặt mua/bán khác, nhưng mang hình thức không ký danh.

Trong thí dụ trình bày ở hình 1.3, nhà đầu tư muốn bán ngay 4000 cổ phiếu với giá lợi nhất hiện có. Vào thời điểm đó, lệnh đặt mua lợi nhất dành cho 17.800 cổ phiếu với giá 938 xu/cổ phiếu. Lệnh bán 4000 cổ phiếu sẽ tự động giao dịch dựa trên lệnh mua này, còn lại 13.800 cổ phiếu với giá 938 xu/cổ phiếu trong sổ đặt mua.

Ngay khi lệnh bán được thực hiện, việc giao dịch tự động được báo cho London Stock Exchange, và thị trường lập tức biết rằng giao dịch vừa được tiến hành. Chỉ có các công ty thành viên liên quan đến việc giao dịch này mới nhận biết được công ty mà họ vừa trao đổi mua bán.

Dịch vụ quyết toán (settlement services)

Sau khi lệnh bán được thực hiện, quá trình quyết toán chuyển chứng khoán từ người bán sang người mua, và sắp xếp việc chuyển tiền từ người mua sang kẻ bán.

Một hệ thống mới về đăng ký và quyết toán giao dịch cổ phiếu bằng phương tiện điện tử có tên là CREST được đưa ra vào năm 1997. Thực ra, đây là sự chuyển giao chứng khoán ký danh qua sổ sách điện tử (electronic book entry); vì thế,

mục đích của hệ thống mới này là giảm bớt thủ tục giấy tờ, mặc dù nhà đầu tư vẫn có thể giữ chứng chỉ cổ phiếu nếu họ muốn.

■ **Quy định: Đạo Luật về Dịch Vụ Tài Chính (1986) (The Financial Services Act)**

Hệ thống pháp định đề ra nhằm bảo vệ nhà đầu tư đã được điều chỉnh hoàn toàn bởi sự ra đời của Đạo Luật Về Dịch Vụ Tài Chính (1986) (FSA - Financial Services Act). London Stock Exchange chịu trách nhiệm về việc quản lý các công ty thành viên, nhưng Đạo Luật này còn thêm một chiều làm theo luật pháp mới. Theo Luật này, bất cứ ai tiến hành giao dịch đầu tư đều trái với qui định, ngoại trừ những người có thẩm quyền hoặc được miễn trừ.

Theo đạo luật này, London Stock Exchange qui định sự huy động vốn và thị trường giao dịch. Những hoạt động này gồm có:

- Thẩm định chứng thư của công ty xin gia nhập thị trường chính (Official List).
- Theo dõi sự tuân thủ luật lệ của các công ty.
- Xử lý mọi vi phạm luật lệ, qui tắc.
- Giám sát hoạt động của 300 công ty thành viên giao dịch trên thị trường chính.

Nếu bạn cần tìm người môi giới giỏi, hãy đọc chương 3. Chương này trình bày cách thẩm tra xem một công ty có sự ủy quyền pháp định nào, và những nhân tố chính để xem xét trong quá trình chọn lọc. Chương 20 bao gồm cả phần hướng dẫn tiến hành khiếu tố nếu mọi việc không diễn ra theo ý muốn.

Điểm cần nhớ về qui định của thị trường chứng khoán là nếu bạn nhờ người môi giới đem lại cho mình dịch vụ đáng tin

cây, người môi giới cần chọn lựa những cách đầu tư nào thích hợp với yêu cầu của bạn. Ngay lần gặp đầu tiên, nếu bạn và người môi giới nhất trí rằng một danh mục đầu tư có mức rủi ro thấp rất phù hợp với yêu cầu của bạn, rồi cuối cùng bạn chọn cổ phiếu cá nhân niêm yết trên AIM, khi đó hiển nhiên là bạn có quyền khiếu nại đúng lý. Nhưng nếu bạn thỏa thuận thông qua người môi giới thừa hành và cổ phiếu của bạn rất giá trị trọng, hoặc nếu người tư vấn đề nghị triển khai cổ phiếu FTSE 100, và toàn bộ thị trường chứng khoán đổ vỡ, khi đó thật là đại hạn cho bạn.

Tóm tắt

- London Stock Exchange là một trong 3 thị trường chứng khoán hàng đầu trên thế giới.
- Sự bùng nổ lớn (Big - Bang) đã cải thiện sự cạnh tranh về chi phí giao dịch và làm nảy sinh nhiều kỹ thuật quan trọng.
- Chức năng chính của London Stock Exchange là: huy động vốn cho công ty, trao đổi dịch vụ và điều hành thị trường chứng khoán theo qui tắc, luật lệ.
- Có khoảng 2100 công ty Anh quốc ở thị trường chính (Official List).
- Thị trường Đầu Tư Chọn Lựa (Alternative Investment Market - AIM) là thị trường cho các công ty mới nhưng phát triển nhanh.
- Trong ngày giao dịch, những nhà tạo thị trường biểu thị các chi tiết của chứng khoán mà họ niêm yết để

mua bán trên SEAQ (Stock Exchange Automated Quotations - Bảng Báo Giá Tự Động ở Sở Giao Dịch Chứng Khoán).

- Tháng 10/1997 Stock Exchange Electronic Trading Service (SETS) - Dịch Vụ Mua Bán Chứng Khoán Thông Qua Phương Tiện Điện Tử - đã đưa ra cách giao dịch chứng khoán qua order book (sổ đặt mua). Dịch vụ này phối hợp việc mua và bán cổ phiếu của các đại công ty Anh quốc bằng phương tiện điện tử.

2 CỔ PHIẾU THƯỜNG VÀ TRÁI PHIẾU

- Trái khoán (securities)
- Các loại tài sản chính
- So sánh cổ phiếu thường, trái phiếu và tiền ký thác
- Những phương cách quản trị ngân quỹ định chế (institutional fund)

Khái quát

Các định chế về tài khoản tiết kiệm và đầu tư là rất đầy đủ chi tiết về việc giới thiệu những tài sản hoàn toàn dễ nhận ra, dễ biết.

Kết quả là nhiều người rơi vào bẫy đầu tư các “sản phẩm” của những định chế này, và đi đến rất nhiều phương án và kế hoạch mà khi xem xét một cách đầy đủ chẳng qua chỉ là một danh mục đầu tư (portfolio) phối hợp và cân bằng.

Chương này trình bày đặc điểm của các loại tài sản mà bạn sẽ bắt gặp trong quá trình tìm kiếm phương án đầu tư tối ưu theo yêu cầu của mình. Hãy nhớ kỹ các thông tin này khi bạn xem xét phạm vi rộng lớn của những sản phẩm (products) được đề cập ở phần 3. Thủ thuật ở đây là giữ một phương cách phối hợp đối với sự phân bố tài sản có, và chỉ sử dụng sản phẩm lợi thuế ở lãnh vực nào mà bạn muốn tăng cao lợi tức đầu tư.

Để tận dụng tối đa những khe hở của thuế, bạn cần hiểu rõ các điều cơ bản về thuế má nhìn từ quan điểm cá nhân và gia đình. Thí dụ: Người bạn đời của bạn không đi làm thì điều hợp lý là bạn để tài sản phát sinh lợi tức (income - generating assets) mang tên người đó để tận dụng khoản miễn thuế thu nhập hằng năm.

Tương tự như thế, bạn có thể loại bỏ trách nhiệm về thuế doanh lợi (capital gain tax) bằng cách đưa một số tài sản qua cho người bạn đời để hưởng sự miễn thuế doanh lợi hằng năm.

TRÁI KHOẢN (SECURITIES)

Tài liệu về đầu tư sử dụng nhiều biệt ngữ (jargon) lẫn lộn. Các thuật ngữ thường dùng, kể cả dùng sai, là: securities (trái khoán); stocks (cổ phần); shares (cổ phiếu).

Securities là tên chung để chỉ mọi loại stocks và shares. Những gì ta gọi là “shares” hiện nay chính là stocks ở thời kỳ ban đầu bởi vì chúng tiêu biểu phần sở hữu trong công ty cổ phần liên doanh (joint stock company); hình thức này là tiền thân của công ty trách nhiệm hữu hạn cổ phần công (public limited company - plc). (Xem chương 1). Vì thế, ở một mức độ nào đó, hai thuật ngữ “stocks” và “shares” có thể hoán đổi cho nhau, và chúng ta vẫn sử dụng thuật ngữ “stockmarkets” (thị trường chứng khoán), và “stockbrokers” (người môi giới chứng khoán).

Nói rộng hơn thì “stock” là chứng khoán có lãi suất cố định, còn “share” là các loại chứng khoán khác. Bốn loại chứng khoán được niêm yết và giao dịch ở thị trường chứng khoán Anh quốc là:

- *UK (domestic) equities (chứng khoán Anh quốc loại thường)* là loại chứng khoán thường được phát hành bởi hơn 2000 công ty của Vương Quốc Anh.
- *Overseas equities (cổ phần hải ngoại loại thường)* được phát hành bởi các công ty không phải của Anh quốc.
- *Giltts (trái phiếu thượng hạng)* là trái phiếu do chính phủ Anh phát hành nhằm huy động vốn để cấp ngân sách cho sự thiếu hụt trong chi tiêu công cộng.
- *Bonds (trái phiếu)* là chứng khoán có lãi suất cố định được phát hành bởi các công ty hoặc chính quyền địa phương.

CÁC LOẠI TÀI SẢN CHÍNH

■ Chứng khoán Anh Quốc Loại Thường (UK equities)

Nếu một công ty muốn huy động vốn, nó có 2 phương cách: công ty có thể bán một phần quyền sở hữu của mình bằng cách phát hành cổ phiếu loại thường (equities); hoặc vay tiền bằng hình thức phát hành trái phiếu (bond) được xem là loại giấy nợ cao cấp. Cổ phiếu và trái phiếu đều được mua bán trên thị trường chứng khoán.

Cổ phiếu thường là cổ phiếu được niêm yết của công ty ở Anh và có xu hướng thống lĩnh danh mục đầu tư của các nhà đầu tư tư nhân, cho dù những cổ phiếu này được nắm giữ trực tiếp hoặc được gộp chung thông qua các quỹ tập hợp như quỹ ủy thác đầu tư hoặc quỹ hưu bổng.

Mức lời của chứng khoán Anh quốc loại thường, khi tính trong thời hạn dài, thường vượt quá sự lạm phát giá cả và thu nhập (earnings).

Lời khuyên

Mục đích của bạn là đầu tư vào các công ty sẽ dành được mức lời lớn cho món tiền của bạn với mức rủi ro chấp nhận được.

Như đã tìm hiểu ở chương 1, công ty bắt đầu phát hành cổ phiếu khi được niêm yết ở Sở giao dịch chứng khoán hoặc Thị Trường Đầu Tư Chọn Lọc (Alternative Investment Market - AIM). Bằng cách này, công ty có thể huy động vốn để khuếch trương thông qua việc phát hành cổ phiếu.

Theo đúng nghĩa, cổ phiếu cấp cho người sở hữu nó một sự chia sẻ minh bạch về lợi nhuận của công ty, và sự chia sẻ về tài sản của công ty nếu công ty kết thúc kinh doanh. Người sở hữu cổ phiếu (cổ đông) được hưởng tiền lời cổ phiếu (cổ tức -

dividenas), là sự phân chia phần lợi nhuận của công ty cho các cổ đông theo chu kỳ 6 tháng một lần. Mức thu nhập cổ tức (dividend yield) là số do công ty trả chia cho giá cổ phiếu của công ty đó.

Không có thời hạn hoàn trả (redemption date) nào được ấn định cho cổ phiếu thường, tức là thời hạn công ty phải trả lại khoản đầu tư ban đầu của bạn. Là một cổ đông, nếu bạn muốn đòi phần đầu tư của mình thành tiền mặt, bạn phải bán cổ phiếu của bạn thông qua một người môi giới chứng khoán. Giá cổ phiếu thay đổi từng ngày vì vậy thời điểm mua và bán cổ phiếu là vấn đề rất quan trọng.

■ Các Loại Cổ Phiếu

Có nhiều loại cổ phiếu khác nhau. Đa số nhà đầu tư mua cổ phiếu thường (ordinary shares), là cổ phiếu cho cổ đông quyền biểu quyết về cơ cấu của ban quản trị công ty. Vì đây là loại cổ phiếu thông thường nhất nên trong tiếng Anh, thuật ngữ này (ordinary share) thường bỏ bớt chữ “ordinary”, trừ trường hợp so sánh cổ phiếu này với loại cổ phiếu khác.

Cổ phiếu ưu tiên (preference share) không có quyền biểu quyết nhưng có cổ tức cố định nên rất thu hút đối với người cần tìm lợi tức ổn định. Cổ phiếu này dành sự ưu tiên cho cổ đông so với cổ đông thường trong trường hợp công ty kết thúc kinh doanh. Do đó, nó có tên là “preference” nghĩa là “ưu tiên, ưu đãi”.

Ngoài ra, còn có một số loại cổ phiếu thứ cấp và những khoản đầu tư liên quan đến cổ phiếu.

Cổ phiếu khả hoán và chứng chỉ đặc quyền mua cổ phiếu (Convertibles & Warrants)

Đây là những loại cổ phiếu đặc biệt có những đặc điểm rất hấp dẫn trong một số trường hợp.

Cổ phiếu khả hoán (convertibles) tương tự trái phiếu (bond) ở

điểm là nó trả lợi tức đều đặn và có thời hạn hoàn trả cố định. Tuy nhiên, cổ phiếu này bao hàm quyền chuyển đổi thành cổ phiếu thường hoặc cổ phiếu ưu tiên vào thời hạn trong tương lai. Đây là nét thu hút của cổ phiếu này nếu giá cổ phiếu rất hấp dẫn vào thời hạn hoán đổi.

Chứng chỉ đặc quyền mua cổ phiếu (warrants) dành cho người sở hữu nó quyền chuyển đổi thành một cổ phiếu đặc thù nào đó vào thời hạn và với giá đã định trước. Chứng chỉ này được mua bán trên thị trường chứng khoán, và giá trị của nó được ấn định bằng khoảng chênh lệch (premium) của giá cổ phiếu so với giá chuyển đổi của chứng chỉ này.

Chứng khoán phái sinh (Derivatives)

Đúng như tên gọi của nó, chứng khoán phái sinh có được giá trị từ giá của giá của chứng khoán nền tảng (underlying security). Đây là thuật ngữ đặt cho hợp đồng kỳ hạn (futures contracts) và quyền chọn mua (options); hai loại này được dùng để giảm bớt mức rủi ro nơi quỹ định chế (institutional funds) hoặc ở danh mục đầu tư cá nhân trong trường hợp của quyền chọn mua.

Hợp đồng kỳ hạn ràng buộc hai đối tác vào việc mua và bán (chứng khoán) tại một thời điểm đã ấn định trong tương lai, nhưng giá lại được định tại thời điểm ký hợp đồng. Hợp đồng kỳ hạn được áp dụng bởi các quỹ định chế nhằm kiểm soát sự rủi ro vì hợp đồng này cho phép nhà quản lý tăng hoặc giảm đi sự tham gia của quỹ vào loại tài sản hiện có. Hợp đồng kỳ hạn cũng được sử dụng là cơ chế cắt giảm chi phí, đặc biệt là trong các quỹ ảnh hưởng theo chỉ số (index-tracking funds) và nhiều quỹ khác nơi có những thay đổi nhanh chóng về sự phân bố tài sản ở qui mô lớn.

Quyền chọn mua cho phép bạn, với một khoản tiền trả trước, có quyền mua hoặc bán (chứng khoán) với giá đã thỏa thuận vào thời điểm định trước. Nhiều nhà đầu tư tư nhân dùng quyền chọn mua như một loại hợp đồng bảo hiểm để bảo vệ

danh mục đầu tư của họ không bị rớt giá trên thị trường. Xem thêm chương 13 nói về quyền chọn mua.

■ Cổ Phiếu Hải Ngoại (Overseas Equities)

Về nguyên tắc, cổ phiếu hải ngoại tương tự như cổ phiếu thường Anh quốc, chỉ khác về quyền của cổ đông. Đầu tư ở nước ngoài tạo sự tham gia vào sự phát triển ở thị trường nước ngoài, kể cả những nền kinh tế non trẻ nhưng phát triển nhanh. Tuy nhiên, các cổ phiếu này cũng đưa bạn vào sự biến động tài chính. Điều này cũng có mặt lợi và hại, nhưng điểm quan trọng là nó tăng thêm mức rủi ro.

Việc đánh thuế đối với cổ phiếu hải ngoại không thuận lợi như đối với cổ phiếu thường Anh quốc. Đặc biệt là có một số hoặc đôi khi tất cả thuế khấu trừ trước (with holding tax) đánh trên cổ tức do nước ngoài khấu trừ lại không thể thu hồi được.

Theo kinh nghiệm, sự tham gia vào những nền kinh tế đã phát triển như Mỹ, Canada và các nước EU được xem là có lợi hơn, nhưng chỉ đạt được thông qua quỹ tập hợp, chẳng hạn như quỹ đầu tư (xem thêm chương 6). Tham gia vào các nền kinh tế đang nổi lên (emerging economies) thường có mức rủi ro cao và chỉ phù hợp cho những nhà đầu tư nào đã chuẩn bị đầy đủ để thu lợi nhuận nhanh.

■ Trái Phiếu (Bonds)

Trái phiếu Anh quốc (UK bonds) do người vay phát hành. Người vay có thể là chính phủ Anh, các công ty, chính quyền địa phương, chính phủ nước khác hoặc công ty nước ngoài. Trái phiếu do chính phủ Anh phát hành được gọi tên là gilt-edged security hoặc gọi tắt là gilt (chứng khoán viên vàng hoặc chứng khoán thượng hạng). Trái phiếu do công ty của Anh phát hành có tên là Corporate bonds (trái khoán công ty).

Khi vay, người vay đồng ý trả một lãi suất cố định tính theo khoản vay trong một thời hạn đã thỏa thuận, và sẽ thanh toán số tiền gốc vào thời hạn đã ấn định (thời hạn này được gọi là redemption date - hạn hoàn trả).

Trái phiếu Anh quốc được bảo đảm bằng tài sản của công ty phát hành chúng, hoặc không được bảo đảm trong trường hợp không có tài sản hữu hình hỗ trợ cho việc thanh toán tiền lãi và tiền gốc khi đáo hạn.

Trái phiếu được bảo đảm được gọi tên là debentures (trái khoán tín dụng), và trái phiếu không bảo đảm được gọi là loan stocks (chứng khoán vay). Vì trái khoán tín dụng có sự bảo đảm cao hơn chứng khoán vay nên nó thường chịu lãi suất thấp hơn.

Điểm cốt yếu cần nhớ về chứng khoán lãi suất cố định (fixed interest security) là doanh lợi đầu tư được ấn định bởi mức lãi suất hơn là khả năng sinh lợi (profitability) của công ty. Nếu công ty phát hành trái phiếu vẫn bảo đảm đầy đủ sự thanh toán tiền lãi ổn định (coupon payments) và tiền nợ gốc khi đáo hạn (redemption payment) thì bạn biết chính xác doanh lợi của bạn khi bạn giữ trái phiếu đó đến thời hạn hoàn trả. Trái phiếu thượng hạng có mức bảo đảm cao nhất vì nó được phát hành bởi chính phủ Anh.

Trái phiếu giao dịch (Traded Bonds)

Nếu bạn hoặc người quản lý quỹ bán trái phiếu trước hạn hoàn trả, giá trị của khoản thanh toán tiền lãi và tiền nợ gốc sẽ tùy thuộc vào lãi suất tại thời điểm bán.

Do đó, nếu lãi suất đang tăng cao thì trị giá chứng khoán lãi suất cố định sẽ giảm, vì cùng một khoản vốn đầu tư đó, bạn có thể nhận được khoản lãi cao hơn ở lĩnh vực đầu tư khác. Ngược lại, nếu lãi suất đang giảm thì trị giá chứng khoán lãi suất cố định sẽ tăng vì nó đem lại cho bạn lợi tức cao hơn so với việc bạn đầu tư vào lĩnh vực khác.

Mẫu hành xử đầy biến động này rất rõ nét nơi chứng khoán lãi suất cố định có thời hạn dài vì chứng khoán này có nhiều khả năng được mua bán trước hạn hoàn trả.

Tóm lại, theo qui luật chung, cổ phiếu thường (equity) được xem là nhiều rủi ro và biến động hơn trái phiếu (bonds) vì nó hành xử theo phương cách không dự đoán được, trong khi tiền lời từ trái phiếu có thể dự kiến chính xác vào ngày đáo hạn nếu sự hỗ trợ trái phiếu được công ty hoặc chính phủ bảo đảm, và nếu bạn không quyết định bán trước ngày hoàn trả.

Trái phiếu Châu Âu

Các công ty Anh quốc có thể huy động tiền bên ngoài thị trường Anh quốc bằng cách phát hành trái phiếu Eurosterling là trái phiếu có mệnh giá bằng đồng sterling nhưng phát hành ở thị trường trái phiếu Châu Âu. Ngược với tên gọi của nó, Euromarket không hạn hẹp ở châu Âu nhưng là thị trường quốc tế nơi người vay và kẻ cho vay đối ứng nhau.

Theo quan điểm của người vay, ưu điểm chính của trái phiếu Eurosterling là chúng đến được với nhiều người cho vay tiềm năng. Tuy nhiên, đây không phải là thị trường dành cho nhà đầu tư tư nhân ở Anh quốc.

■ **Cổ Phiếu Thường Hạng Theo Chỉ Số (Index - linked gilts)**

Cổ phiếu này do chính phủ Anh phát hành và được bảo đảm thanh toán tiền lời và giá trị hoàn trả gia tăng theo mức lạm phát hằng năm. Vì lý do này nên cổ phiếu thường hạng theo chỉ số là một trong những loại tài sản có mức rủi ro thấp nhất đối với người tìm lợi tức. Tuy nói như vậy nhưng trên thực tế cổ phiếu này không có sức thu hút mạnh so với những cách phát sinh lợi nhuận khác.

Lợi nhuận từ cổ phiếu thường hạng theo chỉ số vượt Chỉ Số Giá Bán Lẻ (Retail Price Index) thường thay đổi, nhưng có

thể mua chứng khoán này trên thị trường với giá bảo đảm được mức lời thực tế cho người sở hữu với điều kiện là cổ phiếu được giữ tới hạn hoàn trả.

■ **Tiền Mặt**

Tiền mặt ở đây không ám chỉ những xấp giấy bạc 20 bảng Anh chất ở dưới nệm giường, nhưng nói đến tài khoản ký thác. Tài khoản này có thuận lợi là giá trị của nó luôn luôn được biết rõ. Còn điều chưa biết là lợi tức sẽ nhận từ tài khoản đó và nó sẽ giảm sút bao nhiêu so với mức lạm phát.

■ **Tài Sản**

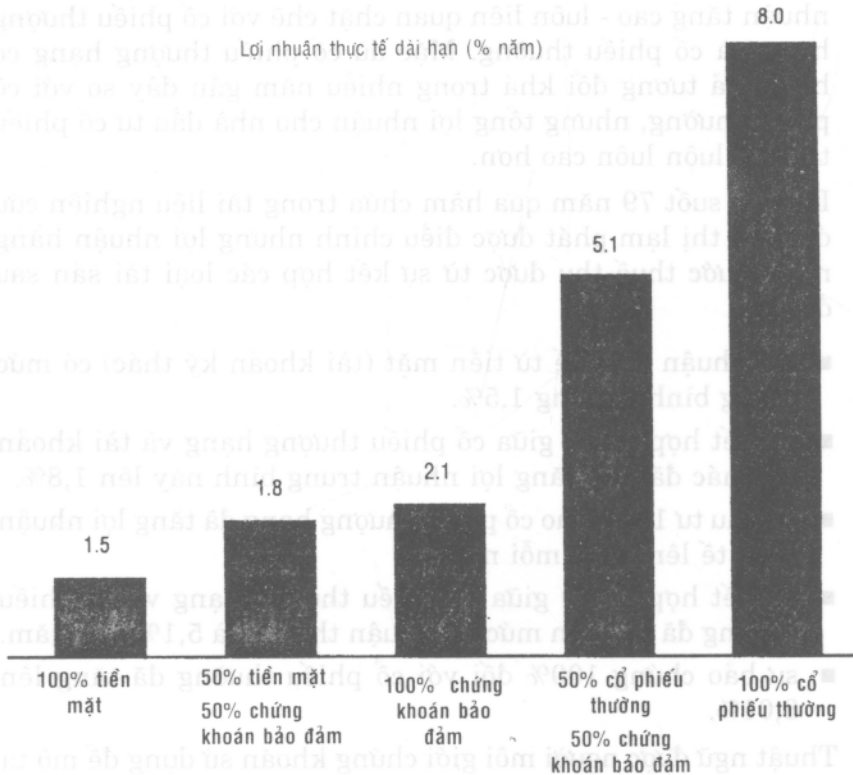
Theo thuật ngữ đầu tư, tài sản (property) thường ám chỉ đến sự sở hữu về đất và nhà cửa được doanh nghiệp hoặc tổ chức kinh doanh sử dụng. Chủ nhân của tài sản nhận lợi tức do việc cho thuê, và tiền thuê được tính sao cho tương ứng với đà lạm phát. Yếu tố nổi bật của giá trị tài sản chính là tính thiết yếu, hay nói khác hơn, đó là vị trí của nó.

Có một số vấn đề liên quan đến tài sản. Thứ nhất là tài sản thường được bán theo lô nên không thể chia nhỏ để phục vụ mục đích đầu tư. Hệ quả là chỉ những quỹ định chế lớn mới có khả năng sở hữu tài sản một cách trực tiếp.

Vấn đề thứ hai: tài sản mang tính bất lưu động (illiquid), tức là khó chuyển thành tiền mặt ngay được, nên nó cần một vài năm để có điều kiện bán thuận lợi. Hơn nữa, nếu bạn không đầu tư thông qua quỹ tập hợp, bạn không thể phân phối khoản đầu tư của mình nhằm tận dụng sự miễn thuế doanh lợi hằng năm (annual capital gain tax - CGT), thay vào đó bạn sẽ nhận hóa đơn với số tiền thuế doanh lợi phải đóng rất lớn.

SO SÁNH CỔ PHIẾU THƯỜNG, TRÁI PHIẾU VÀ TIỀN KÝ THÁC

Thông thường là so sánh lợi nhuận trên cổ phiếu thường với lợi nhuận trên trái phiếu, rồi so 2 loại tài sản đó với tiền mặt (tài khoản ký thác). Lợi nhuận này được minh họa ở hình 2.1; qua đây chúng ta thấy tài khoản ký thác không theo kịp đã lạm phát. Nếu bạn gởi vào tài khoản tiết kiệm, tiền của bạn sẽ tăng lên với khoản lãi thu được, và tiền gốc luôn được bảo đảm, nhưng qua một thời gian dài, trị giá sức mua thực tế của khoản tiền gốc đó sẽ giảm do lạm phát.



Hình 2.1 Bảng so sánh lợi nhuận trên cổ phiếu thường, cổ phiếu thường hạng và tài khoản ký thác.

(Nguồn: Barclays Stockbrokers (số liệu tháng 12/1918))

Tài liệu nghiên cứu của *Barclays Stockbrokers* về cổ phần thường và cổ phần thượng hạng (*Barclays Stockbrokers Equity - Gilt Study*) xuất bản đầu tiên vào năm 1956, đã cung cấp dữ liệu và sự phân tích về lợi nhuận hàng năm thu được từ việc đầu tư vào cổ phiếu thường, cổ phiếu thượng hạng và tài khoản tiết kiệm từ năm 1918.

Thông tin nổi bật trong tài liệu nghiên cứu này là sau một thời gian dài, nhà đầu tư cổ phiếu thường nhận được sự tương đương xứng đáng cho sự chấp nhận rủi ro của mình. Từ trước đến nay, mức độ của khoản thưởng đó - dưới hình thức lợi nhuận tăng cao - luôn liên quan chặt chẽ với cổ phiếu thượng hạng và cổ phiếu thường. Mặc dù cổ phiếu thượng hạng có hiệu quả tương đối khá trong nhiều năm gần đây so với cổ phiếu thường, nhưng tổng lợi nhuận cho nhà đầu tư cổ phiếu thường luôn luôn cao hơn.

Dữ liệu suốt 79 năm qua hàm chứa trong tài liệu nghiên cứu đó biểu thị lạm phát được điều chỉnh nhưng lợi nhuận hàng năm trước thuế thu được từ sự kết hợp các loại tài sản sau đây:

- lợi nhuận thực tế từ tiền mặt (tài khoản ký thác) có mức trung bình khoảng 1,5%.
- sự kết hợp 50/50 giữa cổ phiếu thượng hạng và tài khoản ký thác đã làm tăng lợi nhuận trung bình này lên 1,8%.
- sự đầu tư 100% vào cổ phiếu thượng hạng đã tăng lợi nhuận thực tế lên 2,1% mỗi năm.
- sự kết hợp 50/50 giữa cổ phiếu thượng hạng và cổ phiếu thường đã tạo nên mức lợi nhuận thực tế là 5,1% mỗi năm.
- sự bảo chứng 100% đối với cổ phiếu thường đã tăng lên 8,01%.

Thuật ngữ được người môi giới chứng khoán sử dụng để mô tả đặc tính về lợi nhuận so với rủi ro cao hơn của cổ phiếu thường là *equity risk premium* (chênh lệch rủi ro cổ phiếu thường).

Tài liệu nghiên cứu của Barclays về vốn cổ phiếu thường và cổ phiếu thượng hạng (Barclays Capital Equity - Gilt Study) đưa ra các dữ kiện chính sau đây:

- 100 bảng Anh đầu tư vào cổ phiếu thường vào tháng 12/1918 cộng với tất cả lợi nhuận của nó tái đầu tư thì đến tháng 12/1997 giá trị của nó là 884.714 bảng Anh. Cùng 100 bảng Anh và thời gian như thế, cổ phiếu thượng hạng đạt 10.652 bảng và tài khoản ký thác đạt 6521 bảng. Khi xét thêm yếu tố lạm phát thì tiền lời cổ phiếu thường giảm còn 43.891 bảng Anh, cổ phiếu thượng hạng còn 528 bảng và tài khoản ký thác còn 324.
- Lợi nhuận thực tế trung bình (tức là lợi nhuận vượt hơn lạm phát) đối với cổ phiếu thường trong cả giai đoạn 1918 - 1996 là 8% một năm. Nếu thuế được giảm trừ ở mức cơ bản, mức lợi nhuận thực tế là 6,8%. Nếu tính thêm thuế cổ tức ở mức biên tế (marginal rate) cao nhất thì mức lợi nhuận còn 4,1%, nhưng vẫn cao hơn mức tăng trưởng tiềm năng của nền kinh tế.

Điểm quan trọng cần nhớ là các số liệu này không xét đến những loại phí được giảm trừ cho tiền tiết kiệm và đầu tư của bạn. Thí dụ, nếu bạn đầu tư trực tiếp vào cổ phiếu thường, bạn phải trả chi phí giao dịch, gồm thuế con niêm và phí cho người môi giới; trong khi đối với quỹ tập hợp chẳng hạn như quỹ ủy thác đầu tư, bạn phải xét đến phí ban đầu và phí hàng năm cho nhà quản lý.

Nhà đầu tư nào muốn theo kịp sự biến chuyển mang tính đối chiếu của cổ phiếu thượng hạng và cổ phiếu thường nên tham khảo tờ Financial Times (Thời Báo Tài Chính); báo này thường đăng tỉ suất sinh lợi (yield ratio) giữa cổ phiếu thường và cổ phiếu thượng hạng. Theo kinh nghiệm thực tế, mức thông thường từ 2 đến 2,5; vì vậy, nếu thấp hơn hoặc cao hơn mức này, khi đó cổ phiếu đắt giá hơn và cổ phiếu thượng hạng rẻ hơn. Sự phân tích thị trường dùng số liệu này làm tín hiệu để biểu thị bull market (thị trường

đầu cơ giá xuống) hoặc bear market (thị trường đầu cơ giá lên) đang chi phối. (Xem chương 13 nói về chu kỳ kinh tế).

■ **Lạm Phát**

Một điều quan trọng khác là phải luôn lưu ý đến mối tương quan giữa lạm phát và lợi nhuận. Vào thời điểm viết sách này, mục đích của chính phủ Anh là giữ lạm phát dưới 2,5%. Con số này dựa trên sự xác định về lạm phát giá bán lẻ, không bao gồm khoản trả lãi cho tài sản thế chấp.

Hướng dẫn của Barclays cho thấy rằng lạm phát là yếu tố chi phối chính của lợi tức đầu tư. Thị trường chứng khoán không chuẩn bị cho cú sốc lạm phát (inflation stock, là sự thay đổi đột ngột và không được tiên liệu trước), nhưng thị trường sẽ điều chỉnh theo thời gian và sẽ đề ra sự bảo hộ giá (hedge) dài hạn để ngăn sự tăng giá. Cổ phiếu thượng hạng và tài khoản ký thác không thể là sự phòng hộ lạm phát thích hợp.

■ **Kỳ Hạn Đầu Tư**

Hiển nhiên là lợi tức thu được dài hạn từ cổ phiếu thượng, cổ phiếu thượng hạng và tài khoản ký thác nên được xem xét cẩn trọng và không nên lấy đó làm chỉ dẫn cho đầu tư trong tương lai. Lịch sử cho thấy cổ phiếu thượng đem lại lợi tức cao hơn trái phiếu trong thời hạn vừa và thời hạn dài; tuy nhiên, vẫn phải cảnh giác. “Thời hạn vừa cho đến lâu dài” hàm nghĩa tối thiểu là 5 năm. Nếu lao vào thị trường chứng khoán trong thời hạn ngắn hơn, có khả năng bạn chịu nhiều thiệt hại vì thị trường có thể sa sút trầm trọng trước khi bạn thoát ra; hoặc vì chi phí cố định liên quan đến việc khởi sự đầu tư của bạn làm giảm lợi tức trong giai đoạn ngắn đó.

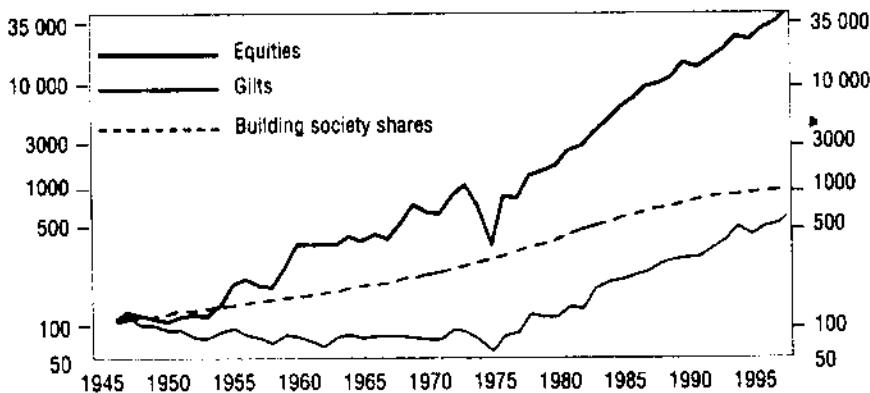
■ **Tái Đầu Tư Tiền Lãi Cổ Phần (Cổ Tức)**

Điều này rất quan trọng. Sự phân tích ngân quỹ dài hạn do Barclays thực hiện căn cứ trên 100 bang Anh đầu tư

tháng 12/1918 và tổng lợi tức thu được lại tái đầu tư vào đầu năm sau. Như đã trình bày ở phần trên, đối với cổ phiếu thường, con số này tăng đến 884.714 bảng Anh vào tháng 12/1997. Tính với mức lạm phát, con số này giảm còn 43.891 bảng Anh. Nếu phần lợi tức được tiêu xài, và chỉ tính giá trị của vốn, lợi nhuận thu được giảm còn 18.442 bảng.

Đối với đa số nhà đầu tư tư nhân, mức kỳ thác của hiệp hội kiến thiết (building society) là sự chọn lựa hiển nhiên để giữ tài khoản kỳ thác, và đóng thuế cho phần lợi tức đầu tư. Bảng sau đây phản ánh điều đó.

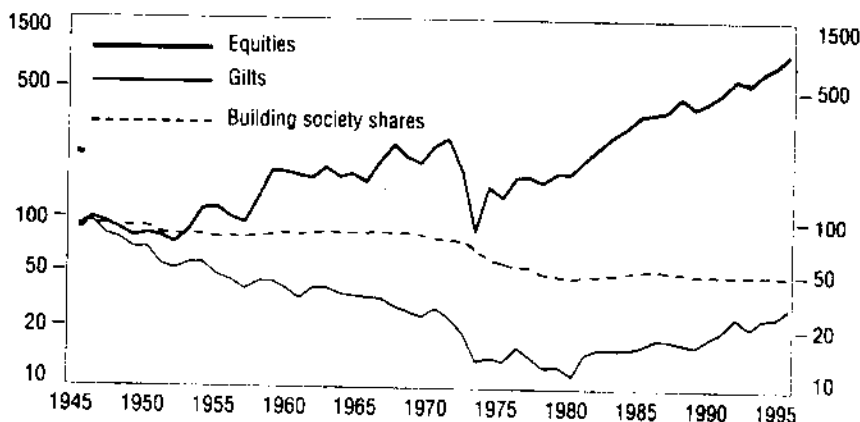
Hình 2.2 cho thấy giá trị của 100 bảng Anh đầu tư tháng 12/1945, và lợi tức được dùng để tái đầu tư; mức thuế cơ bản, khoản tiền này sẽ là 30.952 bảng Anh (cho cổ phiếu thường), 675 bảng (cho cổ phiếu thượng hạng) và 1089 bảng (cho tài khoản kỳ thác). Nếu xét thêm mức lạm phát thì con số này là 1417 bảng cho cổ phiếu thường, 31 bảng cho cổ phiếu thượng hạng, và 50 bảng cho tài khoản kỳ thác của hiệp hội kiến thiết. (Xem hình 2.3)



Hình 2.2 Quỹ Đầu Tư Barclays. Lợi Tức Được Tái Đầu Tư (Thời Hạn Danh Nghĩa).

Những chiều hướng lâu dài này có thể được thể hiện bằng cách tính lợi tức hằng năm chiết tính ra thành phần của nó là vốn và lời.

Kết luận của Barclays là giá trị thực tế tư bản dài hạn đối với cổ phiếu thường tăng trung bình 2.8% mỗi năm trong suốt giai đoạn từ 1918; hoặc tăng 2% nếu chúng ta xét từ sau Thế Chiến II.



Hình 2.3 Quỹ Đầu Tư Barclays, Lợi Tức Được Tái Đầu Tư (Thời Hạn Danh Nghĩa).

Ngược lại, giá trị thực tế tư bản đối với cổ phiếu thượng hạng giảm sút liên tục nhiều năm. Mức sinh lợi cao hơn đã đem lại khoản bù đắp nào đó, nhưng nhà đầu tư tiêu xài khoản lợi tức có từ cổ phiếu thượng hạng hơn là dùng nó tái đầu tư và đã chứng kiến sự hao mòn về giá trị thực tế về tài sản của mình. Tuy nhiên, từ 1990 trị giá tư bản cho cổ phiếu thượng hạng đã và đang cải thiện dần.

Tài liệu nghiên cứu nói rằng: “Tiền lời cổ phiếu (cổ tức) giải

thích thêm về 1/3 tổng lợi tức cho cổ phiếu thường trong một giai đoạn dài. Cổ phiếu thường hạng là khoản đầu tư lâu dài nhưng yếu, chỉ nhờ lợi tức từ nó luôn cao hơn phần trăm giảm sút về trị giá tư bản. Tuy nhiên, từ 1990, trị giá tư bản của cổ phiếu thường hạng đang tăng”.

Bảng 2.1 Lợi Tức Đầu Tư (đã so với mức lạm phát) (% một năm)

	Cổ phiếu thường			Cổ phiếu thường hạng		
	Vốn	Lãi	Tổng số	Vốn	Lãi	Tổng số
Giai đoạn hậu chiến 1945 - 1997	2.0	5.0	7.0	-7.3	7.6	0.3
Cả giai đoạn 1918 - 1997	2.8	5.2	8.0	-4.2	6.3	2.1

Nguồn: Barclays investors

■ Chọn Lựa Cổ Phiếu

Lợi tức từ cổ phiếu thường hay cổ phiếu thường hạng

Cantrade Investment cung cấp sự thẩm định sau đây về cổ phiếu thường, xem đó là nguồn lợi tức và phát triển vốn:

“Cổ phiếu thường tiêu biểu quyền sở hữu chung một công ty. Nhà đầu tư cổ phiếu thường cung cấp phần tài chính cốt lõi cho công ty, và họ nhận lại khoản cổ tức được chia từ lợi nhuận của công ty. Phần lợi nhuận còn lại được công ty dùng để tái đầu tư vào ngành nghề kinh doanh của mình, nhờ đó mà công ty tăng thêm tài sản, tạo được sức mạnh và tiềm năng thanh toán cổ tức trong tương lai.

Vì thế, giá trị của cổ phiếu thường tùy thuộc vào trị giá cổ tức mà nhà đầu tư nhận được.

Nếu khoản cổ tức tăng qua nhiều năm, và mọi yếu tố khác đều như nhau thì trị giá cổ phiếu cũng tăng vì lợi tức sẽ giá trị hơn và tổng thu nhập (gồm lợi tức và phần vốn tăng) sẽ gia tăng. Nhà đầu tư có thể mua và bán cổ phiếu để thu lợi ngắn hạn, nhưng theo sự phân tích kỹ lưỡng, sự đầu tư cổ phiếu thường mới thực sự là lợi nhuận”.

Tiền lời trên cổ phiếu thượng hạng trông có vẻ hấp dẫn khi so với lợi tức thu được từ cổ phiếu thường, nhưng vì lợi tức từ cổ phiếu thượng hạng có tính cố định nên lượng lợi tức từ cổ phiếu này không tăng theo thời gian tương tự như cổ tức của cổ phiếu thường (trừ trường hợp cổ phiếu thượng hạng là loại cổ phiếu liên kết chỉ số - index-linked gilts - nhưng trong trường hợp này, tiền lời ban đầu rất thấp).

“Sau cùng giá trị tiền mặt của cổ tức cổ phiếu thường đang tăng sẽ bắt kịp và vượt qua giá trị của lợi tức cố định. Hơn nữa, lượng cổ tức đang tăng sẽ kéo theo giá trị của cổ phần (shares) trong khi giá trị tư bản của cổ phiếu thượng hạng sẽ không thay đổi.

Quá trình này được đẩy nhanh thêm bởi lạm phát. Các công ty lớn có thể giải quyết chi phí lạm phát bằng cách chuyển sự gia tăng chi phí này sang khách hàng dưới hình thức giá cao hơn”.

Việc này bảo toàn khả năng sinh lợi của công ty, trong khi với cổ phiếu thượng hạng có lãi cố định, vốn và lời của bạn chịu chi phối bởi lạm phát.

Sự chọn lựa cổ phiếu ám chỉ đến quá trình trong đó nhà quản lý đầu tư hoặc nhà đầu tư tư nhân chọn chứng khoán cá thể (individual securities). Chủ đề này được đề cập ở phần 4, và trình bày riêng biệt ở chương 10.

Ở giai đoạn này, điều cần thiết là phải hiểu rõ những biệt ngữ mà nhà quản lý đầu tư rất thích dùng để tạo sự rắc rối, khó hiểu.

Đừng bắt chước các nhà đại tư bản

Đôi với nhà đầu tư tư nhân, điều không khôn khéo là bắt chước theo cách thức của nhà quản lý quỹ định chế. Các quỹ hưu bổng lớn nắm giữ hàng triệu bảng Anh. Một số quỹ lên đến hàng tỉ. Điều này có nghĩa là các quỹ đó dễ dàng kiếm được tiền qua những thay đổi nhỏ về giá cả nhờ lượng giao dịch quá lớn.

Hơn nữa, khi so với người ủy thác, quỹ định chế hưởng lợi hơn vì có chi phí giao dịch rất thấp. Riêng quỹ hưu bổng và từ thiện còn được hưởng sự miễn thuế doanh lợi (capital gain tax - còn gọi là thuế lợi đặc tư bản) và phần lớn thuế lợi tức. Điều này có nghĩa là những gì thúc đẩy giao dịch mua hoặc bán trên thị trường định chế thường được nhà đầu tư tư nhân diễn dịch là vị thế “chủ chốt” đầy tính toán.

NHỮNG PHƯƠNG CÁCH QUẢN TRỊ NGÂN QUỸ ĐỊNH CHẾ

Cần hiểu rõ phương thức chiến thuật và chiến lược do nhà quản lý quỹ định chế áp dụng. Các phương thức này không phù hợp với danh mục đầu tư của bạn, nhưng chắc chắn sẽ được áp dụng bởi người quản lý quỹ tập hợp của bạn.

Những ai muốn áp dụng kỹ thuật đầu tư chiến lược phù hợp với nhà đầu tư tư nhân nên tìm đọc những bộ sách cao cấp hơn, chẳng hạn như cuốn *A Guide to Stockpiling* của Gillian O'Connor. Sách này là một cẩm nang hướng dẫn xuất sắc. Những mô tả sau đây chỉ là hướng dẫn khái quát.

■ Nhà Quản Lý Năng Động

Người quản lý đầu tư năng động nhắm mục đích là làm tăng trị giá ngân quỹ bằng cách thay đổi định chuẩn đặc thù, chẳng hạn như chỉ số thị trường chứng khoán. Có hai kỹ thuật cơ bản được dùng trong việc chọn lựa cổ phiếu năng động.

Khởi điểm cho nhà quản lý năng động áp dụng phương thức đầu tư từ dưới lên (bottom - up approach) là công ty nơi người quản lý này đầu tư vào. Ông ta sẽ nghiên cứu tỉ mỉ về quá trình kinh doanh của công ty, và triển vọng sau này.

Việc này bao hàm sự khảo sát về mức mạnh mẽ của bản cân đối tài sản, về lịch sử kinh doanh của công ty, chiến lược kinh doanh của ban quản trị và tỉ suất thị giá - doanh lợi (tỉ số P/E - price/earnings ratio, là giá thị trường của cổ phần chia cho lợi nhuận của công ty phân cho từng cổ phần trong giai đoạn kinh doanh 12 tháng mới đây).

Từ sự phân tích đó, người quản lý sẽ tiến hành khảo cứu về hoạt động và triển vọng chung của công ty trong khu vực kinh doanh chuyên biệt (thí dụ: dầu mỏ, bán lẻ...) sau đó, xét đến các yếu tố kinh tế trong nước và quốc tế.

Nhà đầu tư từ trên xuống (top down manager) thì làm ngược lại. Trước tiên họ xem các nhân tố kinh tế trong nước và quốc tế có hướng dẫn đến sự tăng trưởng kinh tế quốc nội; vùng địa lý (thí dụ như vùng kinh tế Đông Nam Á của công ty Tiger), hoặc đặc chủng kinh tế (chẳng hạn như các thị trường đang nổi lên) sau đó họ mới nghiên cứu từng công ty riêng lẻ.

Trong số những nhà đầu tư tư nhân, người phân tích cơ bản tập trung nhiều vào từng công ty và thường có khuynh hướng bỏ qua những điều kiện thị trường và môi trường kinh tế.

Còn nhà phân tích kỹ thuật (technical analyst), còn gọi là nhà phân tích đồ biểu (chartist), tập trung vào sự biến chuyển giá cả theo thời gian và dùng các biểu đồ này làm phương cách tính toán sự biến chuyển của giá cổ phần trong tương lai.

■ Nhà Quản Lý Thụ Động

Người quản lý thụ động thường dõi theo hoặc sao chép định chuẩn. Phương cách này được gọi là cách theo dõi chỉ số (index tracking). Nghe có vẻ đơn giản nhưng trong thực tế, phương cách này là quá trình phức tạp dựa trên sự tranh đua với hoạt động của một chỉ số thị trường chứng khoán nào đó thông qua việc mua tất cả hoặc phần lớn cổ phần con (constituent shares).

Nhà quản lý thụ động không xem xét đặc điểm của từng cổ phiếu, của các khu vực và chu kỳ kinh tế khác nhau. Nếu nằm trong chỉ số thì nó phải được thể hiện trong quỹ. Các quỹ theo chỉ số hoạt động hiệu quả hơn quỹ được quản lý năng động, phần lớn là do chi phí của người quản lý thụ động thấp hơn nhiều so với chi phí cho người quản lý năng động.

Sự quản lý thụ động trở nên rất phức tạp khi quá trình gắng vượt qua lợi tức theo chỉ số bằng cách chuyển sang cách riêng biệt nào đó. Cách này được biết dưới thuật ngữ là quản lý định lượng (quantitative management).

Tóm tắt

- “Securities” (chứng khoán) là cổ phiếu thường của Anh quốc, cổ phiếu thường nước ngoài, cổ phiếu thượng hạng và trái phiếu.
- Nếu cần huy động vốn, công ty có thể phát hành cổ phiếu là hình thức tiêu biểu phần sở hữu công ty; hoặc phát hành trái phiếu, là hình thức vay nợ và nó hành xử như giấy nợ cấp cao (sophisticated IOU).

- Cổ phiếu và trái phiếu có nhiều loại phụ mang đặc tính khác nhau và có thể dùng để thực hiện những mục đích đầu tư khác nhau.
- Nếu muốn đối ứng hoặc vượt được mức lạm phát, quá khứ cho thấy bạn nên đầu tư vào cổ phiếu thường.
- Đặc tính lợi nhuận so với rủi ro cao của cổ phiếu thường được biết dưới thuật ngữ là "mức chênh lệch rủi ro cổ phiếu" (equity risk premium).
- Lạm phát có ảnh hưởng mạnh trên lợi nhuận thực tế do những khoản đầu tư của bạn đem lại.
- Cổ phiếu thường chỉ phù hợp cho đầu tư trung hạn và dài hạn nhờ tính linh động của nó và chi phí đầu tư.
- Dùng cổ tức (tiền lời cổ phần) để tái đầu tư làm tăng thêm lợi nhuận của bạn một cách đáng kể.
- Điều quan trọng là phải hiểu rõ nhưng không bắt chước những nhà quản lý đại ngân quỹ định chế.

Phần 2

KHỞI SỰ

3 CÁCH CHỌN NHÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

4 RỦI RO VÀ CÁC KHOẢN ĐẦU TƯ CỦA BẠN

3

CÁCH CHỌN NHÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

- Loại dịch vụ tư vấn nào?
- Dịch vụ môi giới chứng khoán
- Nguồn lực của người môi giới
- Chọn lựa nhà tư vấn
- Cách thanh toán cho dịch vụ tư vấn
- Bảo vệ nhà đầu tư

Khái quát

Trong thế giới đầu tư đầy phức tạp, bạn cần nhớ là có hai nhân tố chính ảnh hưởng đến thu nhập của bạn, đó là hiệu suất (performance) của đầu tư và mức chi phí (level of charges). Mức phí này bao gồm chi phí mua, phí thường kỳ trả cho nhóm quản lý quỹ (chẳng hạn như phí hàng năm cho quỹ ủy thác đầu tư) và lệ phí trả cho nhà tư vấn.

Nhà đầu tư nhiều kinh nghiệm thường tự mình đưa ra những quyết định dựa trên khảo cứu riêng của họ. Bạn có nhiều thú vị nếu gia nhập hội đầu tư (investment club) nơi đây bạn trao đổi ý kiến và có thể đầu tư những khoản tiền khiêm tốn. Điều đáng lưu ý là sự khôn ngoan tập thể của nhiều hội đầu tư đã làm cho họ đạt được hoạt động đầu tư hiệu quả hơn cả những chuyên gia về đầu tư.

Dù được hỗ trợ bởi những nhà đầu tư khác hay không, nếu là người mới bắt đầu lao vào đầu tư, bạn cần nhà tư vấn hướng dẫn hoặc đưa ra những quyết định đầu tư nhân danh bạn. Ngay cả người đầu tư đầy kinh nghiệm cũng không có thời gian để điều hành danh mục đầu tư của mình nên phải cần người trợ giúp.

Chương này nói về phạm vi rộng lớn của người tư vấn được quyền hoạt động theo Luật Dịch Vụ Tài Chính (Financial Services Act). Trong chương này bạn sẽ đọc được phân trình bày các mức độ tư vấn khác nhau, và đặc điểm nổi bật của một số tư vấn mà bạn cần xem xét. Những hiệp hội này sẽ giới cho bạn toàn bộ niên giám

thương mại ghi đầy đủ thành viên của hội, hoặc gửi cho bạn danh mục các thành viên của hội ở khu vực bạn kinh doanh.

LOẠI DỊCH VỤ TƯ VẤN NÀO?

Sự chọn lựa nhà tư vấn tùy thuộc phần lớn vào loại dịch vụ bạn cần và khoản tiền bạn phải đầu tư. Thí dụ, nếu muốn dịch vụ tư vấn về danh mục đầu tư cổ phiếu, bạn đến gặp người môi giới chứng khoán. Nếu cần dịch vụ về quỹ ủy thác đơn vị hoặc ủy thác đầu tư, bạn đến gặp nhà quản trị quỹ rồi mua trực tiếp, hoặc tiếp xúc với một trong vài ngàn nhà tư vấn tài chính độc lập khác.

Thuật ngữ independent financial advisers (nhà tư vấn tài chính độc lập) bao gồm nhiều loại và hình thái công ty khác nhau, từ nhóm tư vấn đơn độc có nguồn lực hạn chế cho đến các công ty chuyên nghiệp có nguồn lực mạnh gồm những kế toán chuyên ngành, chuyên viên bảo hiểm và luật sư chuyên về dịch vụ tài chính. Thực ra, ranh giới giữa hình thức độc lập và ràng buộc rất mơ hồ, vì ngày càng nhiều công ty mở rộng tầm ngân quỹ của mình.

Lời khuyên

Nhiều nhà tư vấn không hoạt động độc lập, điều này không có nghĩa là họ sẽ đưa ra ý kiến thấp kém, nhưng muốn nói là phạm vi dịch vụ mà họ tư vấn có phần hạn chế.

Vì thế, bước thứ nhất là tìm hiểu xem nhà tư vấn có thể làm gì và không thể làm gì. Điều này được ấn định phần lớn bởi cách thức mà công ty tư vấn được ủy quyền và qui định.

Đạo luật 1986 về dịch vụ tài chính (Financial services Act 1986) yêu cầu mọi công ty liên quan đến quản trị và bán các khoản đầu tư phải được ủy quyền bởi một trong những tổ chức kinh doanh tự điều chỉnh (self-regulatory organizations). Các tổ chức này đang trong quá trình sáp nhập thành tổ chức điều tiết thượng đẳng (super regulator) là Ban Thẩm Quyền Về Dịch Vụ Tài Chính (Financial Services Authority).

Theo đạo luật này, nhà tư vấn được chia thành nhiều loại khác nhau.

■ Đại Diện Công Ty và Các Đại Diện Được Chỉ Định

Những nhà tư vấn này không hoạt động độc lập. Đại diện công ty (company representative), đúng như tên gọi, làm việc cho một công ty. Theo truyền thống, đại diện công ty chỉ được trả lương khi thực hiện một mại vụ (sale). Điều này đặt lên họ một áp lực rất lớn là phải bán sản phẩm có mức hoa hồng ưu tiên cao nhất.

Hiển nhiên là điều này không khuyến khích họ làm việc tốt hơn được. Ngày nay, đa số các công ty trả cho người đại diện một khoản lương căn bản và các khoản tiền thưởng liên quan đến mại vụ đã thực hiện, nhằm mục đích là làm cho người đại diện công ty thoát khỏi hình ảnh của người bán hàng tận cửa nhà (door salesman) vốn gây rất nhiều phiền toái cho dân chúng.

Đại diện được chỉ định (appointed representatives) là công ty có hợp đồng với một định chế tài chính chẳng hạn như công ty bảo hiểm nhân thọ. Theo đó công ty chỉ bán một hoặc nhiều sản phẩm của định chế tài chính đó và nhận khoản tiền hoa hồng đã thỏa thuận.

Điều khá rắc rối là đại diện được chỉ định được quyền hoạt động độc lập đối với loại sản phẩm không liên quan đến đầu tư. Thí dụ, hiệp hội kiến thiết tiến hành kinh doanh vay và

cho vay nhưng chỉ bán bảo hiểm nhân thọ định kỳ hoặc dự án cổ phiếu cá nhân của một định chế tài chính.

Điểm chính yếu cần lưu ý về đại diện công ty và đại diện được chỉ định là họ chỉ được ủy quyền để bàn thảo về sản phẩm của công ty mà họ đại diện. Theo Đạo Luật Về Dịch Vụ Tài Chính, họ không được quyền nói cho bạn nghe về sản phẩm của họ có tính cạnh tranh so với sản phẩm bạn mua nơi khác xét về mặt phí tổn và tính năng.

Điều thuận lợi là mua tất cả sản phẩm tài chính từ một nhà cung cấp, nhưng thật tình thì việc mua này tựa như đánh bài.

■ Nhà Tư Vấn Tài Chính Độc Lập

Về lý thuyết, nhà tư vấn độc lập có sự hiểu biết uyên thâm về thị trường bảo hiểm và đầu tư. Họ có thể chọn sản phẩm phù hợp nhất theo yêu cầu của bạn liên quan đến mức rủi ro, mục đích đầu tư, phí dụng và hiệu suất.

Một trong những sự phát triển đầy khích lệ về dịch vụ tài chính là sự chú tâm mạnh mẽ về trình độ chuyên môn và huấn luyện, đào tạo. Mọi nhà tư vấn đều phải trải qua kỳ thi về khả năng cơ bản để giao dịch tiếp xúc với công chúng.

Ngoài ra có một số hiệp hội đòi hỏi thành viên đảm nhận sự huấn luyện chuyên biệt và điều hành một số khóa thi chuyên nghiệp cao cấp. Hai hiệp hội nổi tiếng là Hội Các Nhà Tư Vấn Tài Chính (Society of Financial Advisers) một cơ quan chuyên ngành do Viện Bảo Hiểm Chính Qui (Chartered Insurance Institute) thành lập và hiệp hội thứ hai là Viện Hoạch Định Tài Chính (Institute of Financial Planning).

■ Các Nhà Chuyên Nghiệp

Nhiều công ty tư vấn chuyên nghiệp đưa ra toàn bộ lãnh vực dịch vụ tài chính. Ngoài những người môi giới chứng khoán ra, các kế toán viên chính qui và luật sư cũng rất năng nổ trong dịch vụ tài chính.

DỊCH VỤ MÔI GIỚI CHỨNG KHOÁN

Nếu sự quản lý đầu tư là yêu cầu trước tiên của bạn, bạn nên xem xét một công ty ở Sở Giao Dịch Chứng Khoán. Những công ty này hiện nay được qui định bởi Hiệp Hội Chứng Khoán và Hợp Đồng Triển Kỳ (Securities and Futures Association). Tổ chức này có danh mục các thành viên đầy đủ năng lực và trình độ để giao dịch với công chúng. Họ đã đậu kỳ thi Registered Representative (Đại Diện Chính Dạch) và được sát hạch bởi Hiệp Hội. Viện Chứng Khoán (Securities Institute) điều hành một loạt các kỳ thi và cấp Văn Bằng Công Nghiệp Chứng Khoán (Securities Industry Diploma); văn bằng này bao hàm nghiệp vụ tư vấn đầu tư cho người ủy thác.

Hiệp Hội Các Nhà Quản Lý Đầu Tư và Môi Giới Chứng Khoán (Association of Private Client Investment Managers and Stockbrokers - APCIMS) đại diện cho hơn 90% số người môi giới chứng khoán và rất nhiều nhà quản lý đầu tư khác. Thành viên của Hiệp Hội này có sự tiếp cận trực tiếp với thị trường chứng khoán để mua và bán cổ phiếu. Danh mục thành viên thuộc APCIMS trình bày phần hướng dẫn ngắn về những dịch vụ cho công ty thành viên đem lại, và cung cấp cho bạn phần chỉ dẫn về tầm cỡ tối thiểu của danh mục đầu tư mà công ty thành viên đó chấp thuận.

Về lý thuyết có 3 loại dịch vụ môi giới chứng khoán, nhưng trong thực tế, ranh giới giữa dịch vụ tư vấn và ủy thác tùy ý

(discretionary) rất mơ hồ. Nhiều nhà đầu tư đòi hỏi sự kết hợp cả hai dịch vụ này. Do đó, các định nghĩa sau đây chỉ có tính chất hướng dẫn.

■ Mua Bán Hoặc "chỉ thừa hành" (execution - only).

Dịch vụ này dành cho nhà đầu tư không đòi hỏi tư vấn mà chỉ cần người môi giới mua và bán cổ phiếu thay cho họ. Nhiều người môi giới chứng khoán chuyên về dịch vụ không mấy hấp dẫn và chi phí thấp này; họ đưa ra mức giá cạnh tranh và dịch vụ nhanh chóng. Nhưng hãy nhớ rằng với dịch vụ chỉ thừa hành, bạn nhận được thông tin về giá cổ phiếu, nhưng người môi giới không đưa ra nhận định hoặc quan điểm riêng về sự chọn lựa của bạn. Vì thế, đừng mong nhận được điện thoại báo tin nếu như người môi giới của bạn biết được thông tin mới nhất (thông tin nóng).

■ Tư Vấn

Qua dịch vụ tư vấn, bạn đưa ra quyết định mua và bán cổ phiếu dựa trên sự kết hợp quan điểm của chính bạn và tư vấn của người quản lý.

Trên thực tế có nhiều loại dịch vụ tư vấn. Bạn có thể nhờ người môi giới tư vấn về việc mua và bán cổ phiếu. Hoặc thay vì thế, bạn tìm một dịch vụ tư vấn tổng hợp bao gồm tư vấn về thuế doanh lợi (capital gain tax) và sự đánh giá thường xuyên về danh mục đầu tư của bạn.

Điểm chính cần nhớ là nhà quản lý cố vấn cho bạn sẽ không đưa ra quyết định nếu không có sự ủy quyền của bạn, mặc dù nhà quản lý này sẽ trình bày cho bạn quan điểm của ông ta. Vấn đề bạn thường xuyên liên lạc với người môi giới hoặc người này gọi điện cho bạn biết thông tin mới là vấn đề ưu đãi thời. Kết hợp cả hai sự việc đó có lẽ là thực tiễn nhất.

■ Dịch Vụ Ủy Thác Tùy Ý (Discretionary service)

Nếu bạn muốn người môi giới chứng khoán quyết định thay cho mình thì khi đó bạn cần dịch vụ ủy thác tùy ý hoặc dịch vụ quản lý danh mục đầu tư.

Điều này không có nghĩa là bạn mất quyền điều khiển. Bạn và nhà quản lý này thường xuyên gặp mặt để bàn bạc về tình hình tài chính, mục đích đầu tư của bạn và bất kỳ quan niệm nào của bạn về việc đầu tư. Nhà quản lý được ủy thác này sẽ thực hiện theo kế hoạch đã thỏa thuận và luôn cập nhật hóa những đổi thay trong danh mục đầu tư của bạn. Người này sẽ gửi cho bạn thư báo về hợp đồng mỗi lần thực hiện giao dịch và gửi những bản đánh giá thường kỳ về danh mục đầu tư.

■ Hoạch Định Tài Chánh Tổng Hợp

Ngoài dịch vụ quản lý đầu tư, nhiều người môi giới chứng khoán còn cung cấp dịch vụ hoạch định tài chính tổng hợp. Dịch vụ này bao hàm các vấn đề thuế, hưu bổng, tài sản thế chấp, bảo hiểm nhân thọ, học phí, thuế thừa kế di sản, tiền mặt và tiền kỳ thác.

NGUỒN LỰC CỦA NGƯỜI MÔI GIỚI

Yếu tố chính ảnh hưởng đến sự chọn lựa người môi giới của nhà đầu tư tư nhân thường là sự giới thiệu riêng. Việc giới thiệu này rất hữu ích nhưng khó định lượng và so sánh với các công ty khác. Một định chuẩn hữu dụng là khảo sát nguồn lực của công ty đó, và chất lượng của cuộc nghiên cứu mà người môi giới chứng khoán dựa theo đó để mua, bán hoặc giữ lại cổ phiếu.

Hãy hỏi về sự nghiên cứu nội bộ (intenal research) do nhà phân tích của công ty thực hiện. Các công ty môi giới nhỏ

hơn có thể không tuyển dụng những nhà phân tích làm việc đầy đủ thời gian, nhưng công ty môi giới lớn thường có một số nhà phân tích chuyên về các công ty của Anh, là thị trường ban đầu cho sự đầu tư cổ phiếu trực tiếp do ủy thác tư nhân.

Để bổ sung cho việc nghiên cứu này, công ty môi giới sử dụng Estimate Directory (Danh Lục Ước Tính) hàng tháng. Danh lục này cung cấp số thu nhập tổng hợp và bản dự báo tình hình công ty cho gần 1300 công ty Anh quốc, bao gồm cả Chỉ Số Toàn Bộ Giá Chứng Khoán của Thời Báo Tài Chính (FTSE All - Share Index) và Thị Trường Đầu Tư Chọn Lựa (AIM - Alternative Investment Market).

Công ty môi giới cũng có nhà phân tích về từng thị trường chủ yếu trên thế giới, nhưng mục đích ở đây là nhận định quỹ tập hợp tối ưu (chẳng hạn như quỹ ủy thác đầu tư và quỹ ủy thác đơn vị) chứ không nhằm nghiên cứu từng công ty riêng lẻ. Trên thực tế, các nhà môi giới chỉ tư vấn cho những người ủy thác giàu vốn xem xét việc đầu tư trực tiếp vào cổ phiếu cá thể bên ngoài Anh quốc, vì sự đầu tư này rất tốn kém và có thể gây ra sự tập trung tài sản với mức rủi ro cao.

Nguồn tìm hiểu thứ hai là những nhà tạo thị trường (market makers) mà qua đây các nhà môi giới mua và bán cổ phiếu. Theo nguyên tắc chung, nhà tạo thị trường không tính phí đối với việc nghiên cứu do họ cung cấp cho nhà môi giới, nhưng xem đó thuộc điều kiện trao đổi trong giao dịch kinh doanh của công ty môi giới. Tuy nhiên, luật lệ pháp qui cấm mọi dàn xếp có tính ràng buộc vì ưu thế của nhà môi giới là tìm ra giá giao dịch tối ưu.

Tầm mức tìm hiểu tùy thuộc vào giá trị của nhà môi giới khi được xem là người ủy thác (khách hàng). Nhà tạo thị trường có thể cung cấp cho các công ty môi giới nhỏ và những người tư vấn tài chính mọi báo cáo hàng tuần về

các công ty, khu vực kinh doanh, và về những quỹ ủy thác đầu tư cũng như quỹ ủy thác đơn vị (unit trusts). Nhà tạo thị trường còn cung cấp cho công ty môi giới lớn bản nhận định hằng ngày, và một loại dịch vụ trực tuyến nếu đó là công ty được ưu tiên.

Giá trị của cuộc nghiên cứu này được nhìn nhận một cách tối ưu trong bối cảnh của nguồn tài nguyên thuộc nhà tạo thị trường. Nghiệp vụ môi giới chứng khoán qua ủy thác tư nhân của ngân hàng chẳng hạn thường truy cập sự nghiên cứu của công ty mẹ được thực hiện bởi vài trăm nhà quản lý và phân tích đầu tư trên khắp thế giới.

Nếu bạn quan tâm cách riêng đến chất lượng của việc nghiên cứu định chế mà nhà môi giới của bạn sử dụng, bạn có thể kiểm tra xem những chuyên viên phân tích của nhà tạo thị trường được xếp hạng như thế nào. Thông tin đầy đủ và chi tiết nhất được xuất bản do Extel Business Information. Khảo cứu hằng năm của Extel đã xếp hạng các chuyên viên phân tích của 230 công ty thuộc 97 khu vực kinh doanh ở Anh quốc.

Các nhà môi giới chứng khoán có xu hướng xem nghiên cứu của nhà tạo thị trường là dữ liệu thô (raw data) cần phải diễn dịch cho thị trường khách hàng ủy thác tư nhân (private client market). Như đã đề cập ở chương 2, thông tin mới có thể tác động đến quỹ hưu bổng nhưng hoàn toàn không phù hợp với nhà đầu tư tư nhân. Thí dụ, một biến chuyển nhỏ về giá cổ phiếu sẽ thúc đẩy quyết định mua hoặc bán cổ phiếu đối với một quỹ lớn nơi mà nền kinh tế qui mô lớn (economy of scale) làm cho sự biến chuyển này có giá trị. Còn đối với nhà đầu tư tư nhân, sự thay đổi nhỏ về giá không đáng để họ theo đuổi.

Rất cần phải kiểm lại xem chuyên viên phân tích thuộc nhà môi giới của bạn có thực sự tham quan công ty mà họ giới

thiệu hay không. Điển hình là một nhóm chọn 50 hoặc 60 cổ phiếu từ các công ty hàng đầu có FTSE 100 hoặc 350, tìm hiểu sự tăng trưởng đều về thu nhập và cổ tức; mục đích và chiến lược kinh doanh cụ thể, sự phân bố hợp lý về tiền mặt cho dự án đầu tư nội bộ, và sự thanh toán cho cổ đông dưới hình thức cổ tức.

Một số nhà môi giới chứng khoán ấn hành danh mục đầu tư ủy thác tư nhân (private client portfolio) (xem chương 9) từng tháng công ty môi giới thường gửi danh mục này cho khách hàng ủy thác, danh mục này được cập nhật hóa mỗi ngày do mục đích nội bộ công ty. Sự giới thiệu thường căn cứ vào những dự báo về lợi nhuận được sử dụng bởi các nhà quản lý định chế, nhưng đối với người ủy thác tư nhân (private client) công ty môi giới ít khi giới thiệu những thay đổi ngắn hạn mang lợi nhuận nhỏ cho mỗi cổ phiếu.

CHỌN LỰA NHÀ TƯ VẤN

Khi đã quyết định xong về loại dịch vụ tư vấn hoặc dịch vụ môi giới chứng khoán, bạn cần phác thảo một bản liệt kê ngắn để đi đến chọn lựa sau cùng.

Bản kiểm tra (checklist) sau đây giúp bạn tìm nhà tư vấn hoặc hoạch định tài chính cũng như nhà môi giới phù hợp. Trước khi bắt đầu, bạn nên hỏi thông tin từ Ban Thẩm Quyền Dịch Vụ Tài Chính (Financial Services Authority - FSA) xem công ty đó đã được cấp quyền và đăng ký theo pháp định chưa. Đồng thời bạn tham khảo trình độ chuyên môn của nhà tư vấn, và thứ hạng của họ theo đánh giá của cơ quan khảo sát.

- Công ty này đã và đang giao dịch kinh doanh bao lâu rồi? (Những công ty mới nên được điều nghiên kỹ lưỡng).
- Kim ngạch (turnover) của công ty là bao nhiêu?

- Ban giám đốc gồm những ai và kinh nghiệm nghề nghiệp của họ?
- Công ty cung cấp đúng mức chuyên môn theo yêu cầu của bạn hay không?
- Công ty áp dụng chuẩn mực nào để chọn công ty đầu tư?
- Công ty đánh giá sự hoạt động, chi phí và sức mạnh thương mại bằng cách nào?
- Phí tổn một giờ tư vấn là bao nhiêu, kể cả thuế giá trị gia tăng (VAT)?
- Nếu nhà tư vấn của bạn đi vắng, ai sẽ trông nom việc đầu tư của bạn?
- Công ty có phương cách gì để xử lý khiếu tố và tranh chấp.

Trong một khảo sát thực hiện bởi Investors chronicle (Niên Biểu Nhà Đầu Tư), các đặc điểm sau đây được xem là quan trọng nhất trong dịch vụ môi giới chứng khoán:

- Hiệu quả khi thực hiện đơn đặt mua cổ phiếu.
- Dễ liên lạc bằng điện thoại.
- Giao dịch hữu hiệu bằng giấy tờ.
- Giải quyết nhanh chóng.
- Lệ phí thấp.
- Giao dịch thực - thời.
- Uy tín cao.
- Thân mật, hữu ích.
- Hiểu biết sâu về thị trường.
- Sẵn sàng làm việc ngoài giờ giao dịch thông thường.
- Tường trình / hội thảo thường kỳ.
- Giao dịch trực tuyến / trên Internet.

Nhiều nhà môi giới chứng khoán dùng ngân quỹ riêng để hoạt động ở các thị trường chuyên ngành, các công ty nhỏ và đầu tư ở nước ngoài. Đây không hẳn là điều dở nhưng ngân

quỹ này phải thuộc nhóm hiệu quả nhất trong lĩnh vực của họ (bạn hãy hỏi về số liệu thống kê hoạt động biểu hiện ở tổ chức thẩm định độc lập như Standard & Poor's Micropal hoặc HSW Hindsight).

Tuy nhiên, theo nguyên tắc chung, bạn có nhiều cơ hội thu nhập lợi nhuận cao hơn nếu nhà môi giới của bạn hoàn toàn do chọn lựa từ các loại quỹ hiện hoạt động.

■ Nên chọn nhiều nhà môi giới hay không?

Một số nhà đầu tư thích duy trì một người hoạch định tài chính giỏi để giữ tài chính của gia đình luôn như ý muốn; đồng thời dùng nhà môi giới để chọn cổ phiếu trực tiếp.

Phương cách này tỏ ra hữu lý, nhưng bạn nên suy xét cẩn thận trước khi quyết định chia nhỏ tài sản của mình, và nên chỉ định hai hoặc nhiều nhà môi giới chứng khoán. Trong khi có thể tái khẳng định để biết rằng bạn hạn chế được thiệt hại nếu một nhà môi giới hoạt động kém thì bạn vẫn phải trang trải các chi phí phụ liên quan là lệ phí hằng năm và chi phí giao dịch. Bạn cũng có thể đi đến chỗ lặp lại từ đầu một cách không cần thiết nếu những nhà môi giới quyết định sử dụng một số trong những cổ phiếu và quỹ đã dùng trước đó.

CÁCH THANH TOÁN CHO DỊCH VỤ TƯ VẤN

Nhà tư vấn độc lập thường làm việc trên cơ sở hưởng tiền hoa hồng hoặc nhận thù lao. Nhiều nhà tư vấn nhận cả hai loại trên. Trong một số trường hợp, khoản hoa hồng tiêu biểu cho sự trao đổi công bằng với phần việc đã đảm nhận. Trong những trường hợp khác, nhất là trường hợp bạn muốn đầu tư vốn lớn, khoản hoa hồng sẽ tính theo tỉ lệ phần việc đảm nhận. Hơn nữa, những người thuần túy (purists) lập luận rằng tiền bạn trả là thù lao cho dịch vụ tư vấn không

phải là tiền hoa hồng được hưởng do việc mua sản phẩm tài chính.

Các công ty môi giới chuyên nghiệp thường không nhận hoa hồng bán hàng và không chấp thuận những nơi nhận khoản hoa hồng này. Như công ty tín thác đơn vị chẳng hạn. Khoản hoa hồng được cân đối trên lệ phí bạn thanh toán.

Phí môi giới chứng khoán rơi vào 2 loại sau. Loại thứ nhất có tiền hoa hồng tính cho việc mua hoặc bán chứng khoán. Thông thường khoản hoa hồng này là 1% của số tiền đầu tư. Còn loại kia thì công ty tính lệ phí một hoặc hai lần / năm cho dịch vụ quản lý đầu tư tiếp nối. Nhiều công ty môi giới kết hợp lệ phí và hoa hồng giao dịch.

Sau cùng, bạn có quyền thương thảo về lệ phí liên quan đến hiệu suất (performance - related fees). Nếu vậy, bạn nên đọc chương 17 trước để hiểu rõ vấn đề.

BẢO VỆ NHÀ ĐẦU TƯ

Chiếu theo Đạo Luật về Dịch Vụ Tài Chính, có một chế độ bồi thường cho người đầu tư, là chế độ thanh toán cho bạn nếu bạn bị mất tiền do sự lừa gạt hoặc sơ suất của nhà tư vấn. Tuy nhiên, bạn sẽ không được bồi hoàn nếu cổ phiếu hoặc quỹ đã lựa chọn của bạn không làm ăn có hiệu quả.

Một vấn đề liên quan đến chế độ này là khoản thanh toán tối đa 48.000 bảng Anh. Đối với nhiều nhà đầu tư khoản này quá thấp; vì vậy, điều quan trọng là phải kiểm tra xem nhà tư vấn của bạn có bảo hiểm bồi thường chuyên môn hay không. Cụ thể là bảo hiểm bồi thường chuyên môn (PI professional indemnity insurance) phải đủ khả năng bồi thường đến 1 triệu bảng Anh cho từng khiếu tố hợp thức.

Tóm tắt

- Hai yếu tố chính ảnh hưởng đến lợi tức của bạn là hiệu suất (performance) và chi phí đầu tư của bạn, kể cả chi phí tư vấn.
- Bạn có thể học hỏi rất nhiều từ những nhà đầu tư khác nếu gia nhập hội đầu tư.
- Nếu không chắc chắn về khả năng tìm hiểu thị trường của mình, bạn nên tìm dịch vụ tư vấn độc lập.
- Hãy suy xét về loại công ty môi giới phù hợp. Thí dụ, bạn cần nhà môi giới để tư vấn về đầu tư cổ phiếu trực tiếp, hay bạn bằng lòng với một trong những công ty tư vấn chuyên về các quỹ tập hợp như kế hoạch tín thác đầu tư và tín thác đơn vị?
- Kiểm tra lại trình độ cụ thể về chuyên môn của đội ngũ nhân viên và nguồn lực nghiên cứu của công ty môi giới.
- Hay nhất là nên thanh toán cho dịch vụ tư vấn dưới hình thức tiền thù lao hơn là bằng tiền hoa hồng, vì điều này sẽ loại bỏ sự thiên vị tiềm ẩn trong sự giới thiệu của công ty tư vấn.
- Kiểm tra lại mức bảo hiểm bồi thường thiệt hại chuyên môn.

4

RỦI RO VÀ CÁC KHOẢN ĐẦU TƯ CỦA BẠN

- Rủi ro lạm phát
- Rủi ro về vốn
- Tầm quan trọng của việc dàn trải rủi ro
- Định chuẩn đánh giá rủi ro của bạn
- Hiệu quả và thuế (Tax - efficiency)

Khái quát

Chương này mình giải cách nhận định mục đích đầu tư ngắn hạn và dài hạn của bạn. Quan trọng trong quá trình này là sự hiểu rõ về thái độ của bạn đối với "rủi ro".

Theo thuật ngữ tài chính và định nghĩa mang tính kỹ thuật thì rủi ro (risk) là "mức lệch chuẩn của thu nhập bình quân (theo số học)". Định nghĩa này rất sát với nhà thống kê, nhưng đối với phần lớn nhà đầu tư tư nhân, rủi ro mang nghĩa đơn giản hơn: sự rủi ro lớn nhất là sự tổn thất vốn ban đầu của bạn.

Không có điều nào đúng nghĩa là đầu tư hoặc kế hoạch tiết kiệm "an toàn", chỉ có một số hình thức đầu tư an toàn hơn hình thức khác xét theo vấn đề bảo vệ được vốn ban đầu của bạn. Xét theo phương diện khác, chúng đều không thể giúp bạn tránh được hậu quả của lạm phát.

Hai mối nguy chủ yếu đối với nhà đầu tư tư nhân là sự tổn thất vốn (capital loss) và lạm phát.

Ở chương 2 chúng ta đã đề cập đến chênh lệch rủi ro cổ phiếu (equity risk premium), tức là khoản lợi tức tương xứng bạn nhận được do chấp nhận rủi ro đầu tư vào cổ phiếu thường. Do đó, hiển nhiên là bạn mong được hưởng xứng đáng khi chấp nhận rủi ro.

Sự hưởng thưởng cho nhà đầu tư là tổng thu nhập (total return) thường được diễn đạt là sự gia tăng theo tỉ lệ bách phân của vốn đầu tư. Đây có thể là sự kết hợp của lợi tức (hoặc mức sinh lợi - yield) cộng với sự tăng trưởng

vốn (hoặc sự gia tăng về giá thị trường).

Để kết luận, chúng ta có thể nói rủi ro mang tính chủ quan. Nó cũng tựa như một nhan sắc, một nét đẹp luôn tùy thuộc vào mắt cảm nhận của người nhìn ngắm. Nhằm mục đích giúp bạn nhận rõ thái độ của mình đối với sự rủi ro, điều thiết thực là xem xét hai mối hiểm nguy: sự tổn thất vốn và lạm phát.

RỦI RO LẠM PHÁT

Tiền tiết kiệm và tiền đầu tư đặt bạn vào tình thế rủi ro lạm phát thường nằm ở loại “an toàn”. Thí dụ, chúng ta có khuynh hướng nghĩ những tài khoản ký thác thuộc hiệp hội kiến thiết là không bị rủi ro. Nhưng đúng như vậy chăng? Nếu bạn lo lắng về rủi ro bị mất vốn ban đầu, bạn có thể gởi tiền vào tài khoản tiết kiệm đó, và vốn ban đầu của bạn sẽ được an toàn nhưng với điều kiện là bạn phải bám sát vào các hiệp hội kiến thiết Anh quốc được điều hành hiệu quả.

Vốn của bạn sẽ không giảm mà thực sự tăng lên nếu lợi nhuận được dùng để tái đầu tư. Tuy nhiên, sự tăng này sẽ rất khiêm tốn, và theo từng giai đoạn thực tế (tức là thời hạn được điều chỉnh theo lạm phát) nó có thể là một số âm, tùy theo mức lạm phát.

Điều này không có nghĩa là bạn bỏ qua tài khoản ký thác. Trên thực tế, tài khoản ký thác đóng vai trò quan trọng trong việc cung cấp cho bạn sự tiếp cận dễ dàng vào các quỹ khẩn cấp và những khoản tiền tiết kiệm ngắn hạn trong đó sự an toàn về vốn là mục đích chính của bạn. (Xem chương 3). Bạn sẽ nhận thấy rằng để được lãi suất cao hơn, bạn phải gởi tiền trong 1, 3 hoặc 12 tháng trong khi khoản ký thác riêng biệt nào đó có thể được quản lý (như tài khoản bưu chính) nhằm tối thiểu hóa chi phí gián tiếp của người vay.

Kết luận chung là qua một thời hạn vừa và lâu dài, tài khoản

ký thác đồng nghĩa với sự hao mòn vốn (capital erosion).

Trái phiếu gồm trái phiếu thượng hạng (gilts) do chính phủ phát hành, và trái phiếu công ty (corporate bonds) do công ty phát hành. (Xem chương 15); cả hai loại đều đem lại triển vọng về lợi nhuận cao hơn so với tài khoản ký thác nhưng có sự rủi ro là người vay có thể trích vốn của bạn để duy trì lưu lượng lợi nhuận. Tương tự như tài khoản ký thác, trái phiếu thông thường không đưa ra sự bảo vệ chắc chắn nào tránh được sự gia tăng về mức lạm phát.

RỦI RO VỀ VỐN

Trước đây, nếu muốn đối ứng hoặc vượt qua được lạm phát trong thời hạn dài, bạn phải đầu tư vào cổ phiếu thường. Tuy nhiên, với cổ phiếu thường, vốn của bạn chắc chắn có sự rủi ro trừ khi ngân quỹ của bạn đem lại sự bảo đảm (việc này tốn kém nhiều). Vì thế, khi nhìn thấy tài sản pháp định báo rằng tiền đầu tư của bạn có thể lên hoặc xuống, bạn hãy xem xét một các nghiêm túc.

TẦM QUAN TRỌNG CỦA VIỆC DÀN TRẢI RỦI RO

Rủi ro có thể được kiểm soát bằng nhiều cách khác nhau. Bạn có thể tập trung rủi ro vào khoản đầu tư duy nhất, hoặc dàn trải rủi ro trong phạm vi rộng. Thí dụ, nếu bạn đầu tư tất cả tiền bạc vào một cổ phiếu, và nếu cổ phiếu có hiệu quả, bạn sẽ được an nhàn. Nếu công ty sập tiệm, bạn mất tất cả.

Cách khôn khéo là dàn trải rủi ro bằng việc đầu tư vào một loạt cổ phiếu trực tiếp hoặc thông qua quỹ tập hợp như quỹ ủy thác đơn vị và đầu tư. Tuy nhiên, hãy lưu ý rằng thậm chí với quỹ tập hợp, tầm mức rủi ro cũng thay đổi một cách đáng kể. Ở một phía là các quỹ chuyên ngành có rủi ro cao hơn; quỹ này thường nhỏ và được quản lý trên cơ sở năng động. Còn ở phía kia thuận lợi hơn là những quỹ cổ phiếu

của Anh quốc hoặc quốc tế có qui mô lớn, quỹ này miễn nhiễm với cách hành xử lạ thường của thị trường chứng khoán. Mặc dù vậy, hãy luôn nhớ rằng ngay cả những quỹ đa dạng hóa nhất cũng sẽ bị tác động khi thị trường chứng khoán va chạm vào.

Bạn có thể tự bảo vệ khỏi bị rủi ro nếu bạn cho chuyển đổi thành nhiều loại tài sản. Thí dụ, thay vì chỉ đầu tư vào loại cổ phiếu thường, bạn nên bao gồm luôn trái phiếu, trái phiếu thượng hạng, tài khoản ký thác và có thể là bất động sản, trong danh mục đầu tư của mình. Những loại này hành xử theo cách khác hẳn với cổ phiếu thường nên không mang cùng khả năng dễ bị tác động bởi chu kỳ kinh tế nào đó.

ĐỊNH CHUẨN ĐÁNH GIÁ SỰ RỦI RO CỦA BẠN

Trước khi xem xét các tùy chọn (options) đầu tư khác nhau được phác họa trong những chương sau đây, bạn cần làm quen với bộ định chuẩn (set of benchmarks) giúp bạn thẩm định nét ưu việt của một loại tài sản, sản phẩm hoặc dự án nào đó, và so sánh nó với những lựa chọn khác.

Chẳng hệ trọng gì nếu bạn nhắm đến tài khoản ký thác, quỹ tập hợp, đầu tư trái phiếu và cổ phiếu trực tiếp, hoặc những khoản đầu tư có rủi ro cao như kế hoạch đầu tư doanh nghiệp, là kế hoạch đầu tư vào cổ phiếu của các công ty kinh doanh chưa được niêm yết tại Sở giao dịch chứng khoán. Trong từng trường hợp trên những định chuẩn sẽ giúp bạn thẩm định xem nó phù hợp với bạn không.

Những định chuẩn này cũng giúp bạn tập trung vào các yếu tố căn bản quan trọng, thoát khỏi những ngôn từ nghe rất kêu thường dùng trong các tư liệu tiếp thị nhằm tạo cho sản phẩm và dịch vụ có vẻ hấp dẫn, an toàn hơn, có hiệu quả về thuế, hoặc tốt đẹp hơn thực tế của chúng.

Đây là những câu hỏi quan trọng nhất bạn cần đề cập:

- *Mục đích*: Mục đích và lợi ích của sự đầu tư này là gì? Chúng có hài hòa với ý định và mục tiêu của chính bạn không?
- *Lợi nhuận*: So sánh lợi nhuận ròng tiềm tàng của sự đầu tư này với lợi nhuận sau thuế nhận được từ sản phẩm có mức rủi ro thấp như tài khoản ký thác hiệp hội kiến thiết định kỳ 120 ngày, tương mục tiết kiệm và cổ phiếu thượng hạng ngắn hạn. Hiệu suất của khoản đầu tư bạn đã chọn có thực sự tương xứng với mức rủi ro cao hơn không?
- *Chọn lựa khác*: Những khoản đầu tư nào khác có cùng đặc tính như vậy? Chúng đơn giản hơn, rẻ hơn hoặc ít rủi ro hơn hay không?
- *Giai đoạn đầu tư*: Bạn có thể lo liệu để đầu tư tiền bạc của mình trong bao lâu? Hãy so sánh thời hạn này với thời hạn đầu tư đã định và kiểm lại xem chi phí làm giảm lợi nhuận trong những năm đầu như thế nào. Đồng thời bạn phải chắc chắn là đã hiểu rõ về mọi bồi khoản vi ước (exit penalties), và biết thêm rằng những gì được mô tả là “tiền thưởng cho khách hàng trung thành” (loyalty bonus) chẳng qua là khoản bồi thường giả dạng nếu bạn không bám theo khoản đầu tư đó suốt thời hạn qui định.
- *Rủi ro*: Rủi ro nào khiến sự đầu tư này sẽ không đạt được mục đích đã đề ra hoặc mục tiêu riêng của bạn? Mức tối đa bạn có thể mất là gì? Phải chăng luồng vốn và / hoặc luồng lợi tức của bạn gặp rủi ro? Hiệu quả tiềm ẩn của lạm phát là gì? Hãy tìm hiểu sự đầu tư này được qui định như thế nào? Và điều gì xảy ra nếu nhà quản lý đầu tư hoặc quản lý công ty bị phá sản?

- **Phí tổn:** Hãy xem chi phí thành lập và chi phí thực hiện. Theo dõi phí quản lý hàng năm cao đối với các quỹ tập hợp, nhất là khoản đầu tư dài hạn, vì những phí này làm giảm lợi nhuận của bạn một cách đáng kể. Với danh mục đầu tư cổ phiếu trực tiếp, bạn theo dõi phí giao dịch cao và phí tổn luân chuyển (turnover costs) gắn liền với việc “khuấy động danh mục đầu tư” (portfolio churning).
- **Thuế:** Cách thức mà quỹ và bạn - người đầu tư - chịu thuế là yếu tố quan trọng vì nó ảnh hưởng lợi nhuận sau cùng của bạn. Hãy xem lại những chỉ định về thuế lợi tức và thuế doanh lợi (còn gọi là thuế lợi đắc tư bản - capital gain tax) và suy xét các chỉ định này có thể thay đổi ra sao trong thời hạn đầu tư của bạn.

HIỆU QUẢ VÀ THUẾ (TAX - EFFICIENCY)

Thuế là vấn đề đáng được bàn bạc kỹ lưỡng. Nhiều khoản đầu tư trình bày trong phần kế tiếp sẽ bị chi phối bởi hiệu lực thuế đối với một hoặc nhiều loại nhà đầu tư. Trong một số trường hợp bạn hưởng lợi từ sự miễn giảm thuế thu nhập ở mức cao nhất. Trong những trường hợp khác, bạn có thể đạt tiêu chuẩn cho sự miễn giảm thuế đối với thu nhập và cổ tức ở mức tiết kiệm là 20%.

Nhưng nếu có một lời tư vấn nào tập trung vào sự đầu tư hiệu quả thì đó là: đừng bao giờ đầu tư mà chỉ nhắm đến việc được hưởng sự miễn giảm thuế. Các khoản đầu tư của bạn phải thích ứng với hoàn cảnh của bạn và phải tồn tại được cho dù có hay không thuế. Bạn cũng nên nhớ lại hàng trăm nhà đầu tư được tư vấn sai đã lao vào những dự án phát triển kinh doanh không đúng hướng, và bị mất tất cả, qua đó bạn thấy rằng lời cảnh giác này rất hữu lý.

Tóm tắt

- Dù đầu tư theo hình thức nào, bạn cần kiểm tra xem tiền của bạn có gặp rủi ro thất thoát hoặc hao mòn vốn do lạm phát hay không.
- Tổng thu nhập từ sự tăng trưởng vốn và lợi tức là phần thưởng cho sự chấp nhận rủi ro.
- Đa dạng hóa đầu tư sẽ làm giảm rủi ro.
- Luôn luôn dùng định chuẩn đánh giá rủi ro để thẩm định cơ hội đầu tư mới, và so sánh cơ hội đó với những chọn lựa khác.

Phần 3

TIỀN TIẾT KIỆM và NHỮNG SẢN PHẨM ĐẦU TƯ

- 5 KẾ HOẠCH TIẾT KIỆM VÀ NHỮNG SẢN PHẨM TẠO LỢI
NHUẬN**
- 6 CÁC QUỸ TẬP HỢP CHO SỰ ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU THƯỜNG**
- 7 NHỮNG KHOẢN ĐẦU TƯ HIỆU QUẢ - THUẾ TRUNG HẠN VÀ
DÀI HẠN**
- 8 KẾ HOẠCH TỰY CHỌN CỔ PHIẾU NHÂN VIÊN**

5 KÊ HOẠCH TIẾT KIỆM VÀ NHỮNG SẢN PHẨM TẠO LỢI NHUẬN

- Mục đích đầu tư của bạn
- Những tài khoản ký thác dễ tiếp cận khi hữu sự
- An toàn theo giá cả
- Điều kiện về thuế
- Lựa chọn sản phẩm
- Lợi tức gia tăng
- Niên kim trọn đời (life annuities)

Khái quát

Trong kế hoạch tài chính khôn khéo luôn có chỗ cho khoản ký thác (tiết kiệm) để trang trải trường hợp cấp thiết của bạn, tức là các quỹ tiếp cận nhanh. Nhiều nhà đầu tư, nhất là những người nghỉ hưu, cũng cần các khoản đầu tư sinh lợi khác nhưng bảo đảm nguyên vốn ban đầu của họ.

Vì vậy, mục tiêu của phần này là nhận dạng được sản phẩm phù hợp và chấp nhận các khuyết điểm của nó. Như đã nói ở chương trước con quái vật của loại sản phẩm này là nạn lạm phát.

Nếu bạn vẫn chưa chắc chắn về rủi ro do lạm phát, hãy xem điều này. Kể từ thế chiến thứ II, lạm phát hàng năm trung bình hơn 6%. Với mức này, khi nghỉ hưu, nếu lợi nhuận đầu tư hàng năm của bạn từ tài khoản ký thác, cổ phiếu thượng hạng và quỹ trái phiếu ở mức ổn định 10.000 bảng Anh, mãi lực (sức mua) thực tế của nó sau 7 năm sẽ còn 6.450 bảng.

MỤC ĐÍCH ĐẦU TƯ CỦA BẠN

Như chúng ta đã tìm hiểu ở chương trước, giống như thuật ngữ “rủi ro”, thuật ngữ “an toàn” có tính chủ quan, nó đúng tùy theo từng nhóm đối tượng. Có thể là an toàn khi đổi quỹ hưu bổng của bạn thành cổ phiếu thượng hạng, trung hạn và dài hạn trong thời gian sắp về hưu; nhưng hoàn toàn không khôn khéo khi áp dụng chiến lược này đối với hưu bổng cá nhân vào đầu lứa tuổi 40 khi mà thời hạn đầu tư có thể kéo dài 25 năm.

Thuật ngữ “sự bảo lưu liều lĩnh” (reckless conservatism) diễn tả ngắn gọn những rủi ro tiềm ẩn khi lao vào các khoản đầu tư có vẻ như an toàn nhưng thực ra hoàn toàn không phù hợp và đưa bạn vào rủi ro lạm phát nghiêm trọng qua một thời gian dài. Thủ thuật là phải nhận ra sự bảo đảm vốn (capital guarantees). Hãy sử dụng những bảo đảm này một cách khôn khéo, nhưng tránh bị mắc bẫy là đầu tư quá nhiều vốn vào những sản phẩm không được lập ra nhằm cung cấp sự tăng trưởng vốn dài hạn.

NHỮNG TÀI KHOẢN KÝ THÁC DỄ TIẾP CẬN KHI HỮU SỰ

Mọi người đầu tư đều cần một quỹ cấp thiết truy cập tức thì để trang trải cho những sự cố không tiên liệu như sửa nhà và xe đột xuất. Tuy nhiên, đây không phải là vai trò đối với xu hướng của các khoản đầu tư như quỹ ủy thác đầu tư, quỹ ủy thác đơn vị hoặc cổ phiếu sở hữu trực tiếp.

Nếu bạn phải rút khỏi các cổ phiếu hoặc quỹ cổ phiếu cấp tốc, bạn phải mất tiền, đặc biệt là trong những năm đầu khi mà khoản đầu tư của bạn đang khắc phục ảnh hưởng của chi phí mua cổ phiếu. Nhiều quỹ tập hợp còn đặt ra khoản xuất phí (exit charges) nếu bạn rút lui trong mấy năm đầu.

Nội truyền thống cho tiền mặt (tiết kiệm) là hiệp hội kiến thiết (building society), mặc dù nhiều người vay đang tìm đến các tổ hợp siêu thị và công ty bảo hiểm nhân thọ. Hãy lưu tâm tới mức lời tối ưu nhưng tránh lỗi lầm thông thường là giữ quá nhiều tiền dự trữ khi mà một phần tiền của bạn có thể kiếm được lợi nhuận cao hơn ở việc đầu tư khác.

Tầm cỡ về quỹ cấp thiết của bạn được ấn định bởi chi tiêu hàng tháng và nợ vay của bạn. Mức “lót nền” này phải phù hợp với phong cách sống và sự an tâm của bạn.

Theo một hướng dẫn sơ đẳng, bạn nên giữ khoản tiền gấp ba lần chi tiêu hàng tháng trong tài khoản ký thác có hạn bảo trước khi rút là một tuần. Tài khoản ký thác có lãi suất cao hơn và hạn bảo trước khi rút thí dụ là ba tháng nên được dùng vào những chi tiêu định trước trong tương lai như mua xe mới, đi du lịch hoặc trả học phí.

Nếu quản lý lưu lượng tiền mặt của bạn chặt chẽ, bạn có thể dùng tiền từ các khoản đầu tư khác để đưa vào tài khoản ký thác có lãi suất cao hơn trước khi các phiếu này đáo hạn. Hãy kiểm tra đều đặn những tài khoản ký thác dài hạn khi mức lãi thay đổi thường xuyên.

Có lẽ nguồn thông tin cập nhật nhất về các sản phẩm tài khoản tiết kiệm là Moneyfacts. Đây là nhà cung cấp hàng đầu về dữ liệu liên quan đến tài sản thế chấp và tiết kiệm. Bản hướng dẫn hàng tháng của tổ chức này bao trùm mọi loại tài khoản tiết kiệm, tài khoản cho con cái, thẻ mua hàng, thẻ tín dụng, tài khoản chi phiếu hoạt kỳ (cheque accounts), trái phiếu, cổ phiếu thượng hạng, tài sản thế chấp, National Savings, và các khoản vay. Moneyfacts cũng ấn hành bản hướng dẫn hàng tháng về các quỹ hưu bổng và bảo hiểm nhân thọ.

Ngoài ra, bạn có thể tìm thông tin hữu ích về lãi suất tối ưu cho nhiều loại tài khoản tiết kiệm trên các trang tài chính của báo cuối tuần. Đa số các báo này đều đăng những bản tóm tắt cần thiết về việc mua có lợi nhất các loại sản phẩm và tài khoản.

AN TOÀN THEO GIÁ CẢ

Sản phẩm có lãi suất cố định tựa như đánh bài. Sự rủi ro ở đây là bạn khóa lãi suất suốt thời gian 5 năm (thí dụ như vậy) trong những gì nhìn có vẻ là lãi suất hấp dẫn và được bảo đảm, và rồi vài tháng sau bạn nhận thấy lãi suất chung

tăng lên và lãi suất cố định của bạn trở nên thấp một cách thảm hại. Còn gì nữa, đó là bạn không thể rút ngang ra được vì phải đóng tiền phạt gọi là bồi khoản vi ước (penalty).

Thực hiện ngược lại cũng đúng. Bạn có thể khóa lãi suất (lock in) trước khi lãi suất trượt dốc, và bạn sẽ rất hài lòng vì đã làm mọi sự trở nên tốt đẹp. Trước khi bạn liều đánh cuộc với lãi suất, hãy nhớ rằng đa số chuyên gia sai lầm trong dự đoán của họ; do đó, sản phẩm cứng như đá này có kim chích ở đuôi nó.

Lời khuyên

Đối với phần lớn dân chúng, sự tránh né ảnh hưởng của lạm phát (inflation-proofing) là yếu tố cần thiết trong danh mục đầu tư tạo lợi nhuận của họ, kể cả khi mức lạm phát còn tương đối thấp.

Sức mua của 100 bảng Anh chỉ còn là 64 bảng sau 15 năm lạm phát ở mức 3%, và còn 48 bảng nếu mức lạm phát là 5%.

Vì thế, phí tổn tiềm ẩn của những bảo đảm lợi tức là sự giảm bớt về sức mua thực tế của tiền vốn. Theo nguyên tắc, sản phẩm có lợi tức bảo đảm không bao hàm triển vọng gia tăng vốn. Hơn nữa, đối với một số sản phẩm phần vốn của bạn có thể được dùng để tăng cường lợi tức nếu thu nhập thấp hơn dự kiến. Nên hạn chế đi vào loại đầu tư này.

Nếu đầu tư nhằm tăng vốn là cách hay hơn để mô tả yêu cầu của bạn, khi đó bạn nên kể luôn những vụ đầu tư cổ phiếu thường trong danh mục đầu tư của bạn. Chương 9 sẽ phác họa sự phân bố tài sản cho danh mục đầu tư lợi nhuận, gia tăng vốn và đầu tư quân bình. Bạn sẽ thấy rằng ngay cả trong mẫu lợi tức cũng có thành phần cổ phiếu thường Anh quốc.

Hiển nhiên là cổ phiếu thường đưa bạn vào rủi ro tổn thất vốn, nhưng nếu bạn nhắm vào việc đa dạng hóa và tránh cổ phiếu nước ngoài thì vấn đề của bạn sẽ là sự biến động về lợi tức, không phải là nỗi sợ bị mất tất cả. Phần 4 của sách này sẽ đề cập vấn đề phân bổ tài sản hợp lý và sự chọn lựa cổ phiếu.

ĐIỀU KIỆN VỀ THUẾ

Điều kiện thuế là nhân tố quan trọng trong chọn lựa của bạn về sản phẩm tiết kiệm. Thí dụ, lợi tức từ National Savings Pensioners' Bonds được trả góp, nhưng lợi tức từ trái phiếu bảo đảm bởi công ty được trả sau khi trừ thuế căn bản. Bạn không thể đòi nếu bạn là người không được miễn thuế.

Về lý thuyết, điều này làm cho trái phiếu National Savings lợi thế hơn đối với người không được miễn thuế, nhưng lợi nhuận cao hơn một chút của trái phiếu bảo hiểm có thể bù đắp cho ưu thế về thuế này. Căn cứ theo mức thuế ở từng thời điểm, người không được miễn thuế nên xem xét cả hai loại này.

LỰA CHỌN SẢN PHẨM

Phần hướng dẫn ngắn gọn sau đây phác thảo sự chọn lựa tài khoản tiết kiệm và đầu tư tạo lợi nhuận.

■ National Savings (Ngân hàng Tiết kiệm Quốc gia Anh)

National Savings đưa ra nhiều loại tài khoản tiết kiệm và trái phiếu dành cho mọi lứa tuổi và điều kiện thuế. Thí dụ trái phiếu lợi tức (income bonds) có hạn báo trước khi rút là 3 tháng nhưng thời hạn giữ trái phiếu này tối thiểu 1 năm. Nếu bạn không đưa giấy báo theo qui định trước khi rút tiền,

bạn bị mất 90 ngày tiền lời. Đối với người tiết kiệm nhằm làm tăng vốn thì có Capital bond (trái phiếu vốn); loại này cung cấp lợi nhuận cố định.

NS Savings Certificates (công trái tiết kiệm) có thể là loại có lãi suất cố định hoặc loại liên quan chỉ số; cả hai đều có thời hạn là 5 năm. Khoản đầu tư tối đa của từng cá nhân là 10.000 bảng Anh mỗi phiếu. Khi viết sách này đã có 2 loại công trái được đưa ra (loại liên quan chỉ số và loại có lãi suất cố định). Do đó, khoản đầu tư tối đa của mỗi cá nhân lúc này là 20.000 bảng Anh và của mỗi cặp vợ chồng là 40.000 bảng. Bạn có thể gấp đôi số tiền này lên 80.000 bảng mỗi cặp vợ chồng được ủy thác bởi một đôi khác. Tất cả lợi nhuận đều không chịu thuế.

NS Pensioner bonds (công trái hưu bổng) dành cho mọi đối tượng trên 60 tuổi. Công trái này có tiền lời hằng tháng miễn thuế và được bảo đảm 5 năm. Một trong những nét thu hút của sản phẩm thuộc NS (National Savings) là bạn có thể mua qua bưu điện và không chịu khoản lệ phí nào. Hãy nhớ rằng NS ít thay đổi lãi suất hơn các hiệp hội kiến thiết, vì vậy, bạn nên đối chiếu các mức lãi trước khi quyết định đầu tư.

NS không dành hoa hồng cho nhà tư vấn nên không lạ gì khi những người tư vấn ăn hoa hồng không giới thiệu sản phẩm của NS là loại giá trị.

■ **Tài khoản tiết kiệm đặc biệt miễn thuế (Tessa — Tax-exempt Special savings accounts)**

Tài khoản tiết kiệm thời hạn 5 năm này không còn tồn tại vào năm 1999 vì được nhập vào một loại mới là Tài Khoản Tiết Kiệm Cá Nhân (Individual Savings Accounts-ISA). Những Tessa còn hạn được phép lưu hành cho đến khi hết hạn qui định. Sau đó, bạn sẽ chuyển Tessa của bạn vào ISA nếu muốn duy trì tình trạng được miễn thuế. Mức tối đa cho ISA là 50.000 bảng Anh.

Tessa không phải là loại tài khoản đặc biệt để tạo lợi nhuận, nhưng nó cho phép rút từng phần lợi tức mà vẫn duy trì điều kiện được miễn thuế. Phần lớn Tessa có lãi suất thay đổi mặc dù nhiều hiệp hội, tại một thời điểm nào đó, đưa ra lãi suất cố định trong một năm, hoặc trong suốt hạn kỳ 5 năm luôn. Tuy nhiên, sự chuyển đổi giữa các Tessa không giá trị lắm do phí chuyển nhượng hoặc do bồi khoản vì ước trừ vào lợi nhuận theo qui định của nhà cung cấp.

Mức tối đa của Tessa trong thời hạn 5 năm là 9000 bảng Anh, chia ra như sau: 3000 bảng trong năm đầu, 1800 bảng trong năm thứ 2 đến năm thứ 5 (nhưng chỉ lên tới 6000 bảng trong năm thứ 5 nếu bạn đã đóng với mức tối đa từ năm thứ nhất đến năm thứ tư). Nếu muốn, bạn có thể gởi tiết kiệm đều đặn mỗi tháng là 150 bảng Anh.

Hiện thời, nếu tài khoản tiết kiệm thứ nhất của bạn đáo hạn, nếu bạn thực hiện trong khoảng 6 tháng trước ngày đáo hạn, bạn có thể chuyển vốn (tối đa là 9000 bảng Anh) vào tài khoản tiết kiệm mới và hưởng tiếp 5 năm miễn thuế. Nếu vốn chuyển thấp hơn 9000 bảng, bạn có thể góp thêm vào Tessa mới của bạn để nâng thành mức tối đa là 9000 bảng.

■ Cổ phiếu thượng hạng và trái phiếu

Để biết cặn kẽ về cổ phiếu thượng hạng và trái phiếu, bạn đọc chương 2 và chương 15. Cả hai loại này đều giống như giấy nợ (IOU). Bạn cho vay tiền và người vay (là công ty trong trường hợp trái phiếu công ty - corporate bonds - và là chính phủ trong trường hợp cổ phiếu thượng hạng) hứa trả lại đầy đủ vào ngày ấn định trước trong tương lai.

Với cổ phiếu thượng hạng và trái phiếu, người vay trả tiền lãi, còn gọi là coupon (phiếu lãi), hai lần trong năm với lãi suất cố định. Theo luật chung, thời hạn cho vay càng lâu, lãi suất càng cao, nhưng nhiều khi thời hạn càng lâu thì khả

năng giảm sút về giá trị thực tế của tiền vốn càng lớn vào lúc bạn thu hồi vốn.

Từ tháng 4/1998, mọi cổ phiếu thượng hạng đều trả lãi gộp. Trước đây, việc này chỉ thực hiện khi bạn mua thông qua Ngân hàng đăng ký chứng khoán tiết kiệm quốc dân (National Savings Stock Register - NSSR). Hiện nay, NSSR vẫn là cách thuận tiện nhất để mua cổ phiếu thượng hạng và cũng là cách rẻ nhất. Bất lợi chính đối với nhà đầu tư năng động là thủ tục mua ở NSSR phải thực hiện qua bưu điện nên bạn không biết trước giá mua sẽ là bao nhiêu.

Cổ phiếu thượng hạng và trái phiếu qui cách (qualifying bonds) - không phải cổ phiếu chuyển đổi được và cổ phiếu ưu đãi - đều được miễn thuế doanh lợi đối với mọi lợi nhuận vì khoản thu (return) được xếp loại là lợi tức.

Xem chương 15 về cách thẩm định lợi tức từ cổ phiếu đặc biệt và trái phiếu.

■ **Trái Phiếu Được Bảo Đảm Lợi Tức (Guaranteed income bonds)**

Loại trái phiếu này thường do công ty bảo hiểm phát hành có thời hạn là 1 đến 5 năm. Thời hạn càng lâu, lợi nhuận càng cao.

Lợi tức nơi GIB được trả sau khi trừ đi thuế suất cơ bản và khoản này không thể đòi hoàn trả ngay cả đối với người được miễn thuế. Tuy nhiên, do loại trái phiếu này có mức lời cao hơn sản phẩm miễn thuế của National Savings nên cũng đáng để bạn xem xét cả hai quyền chọn mua (option) này.

Khoản đầu tư tối thiểu vào GIB là 5000 bảng Anh, nhưng nhiều công ty dành cho lãi suất cao hơn nếu bạn đầu tư 20.000 bảng hoặc 50.000 bảng. Tiền lời được trả hằng tháng, nhưng nếu bạn nhận tiền lời theo năm thì bạn hưởng lãi suất cao hơn một chút.

Hai quyền chọn mua khác bảo đảm hoàn vốn là công trái có thưởng của Ngân hàng tiết kiệm quốc dân (National Savings premium bonds) và trái phiếu bảo đảm vốn (guaranteed equity bonds). Tuy nhiên, cả 2 loại đều không phù hợp với người tìm kiếm lợi nhuận. Trong trường hợp công trái có thưởng, bạn không nhận tiền lãi nhưng trông chờ nơi sự trúng thưởng được tổ chức thường kỳ để kiếm tiền thưởng tương đương lợi nhuận của vụ đầu tư.

Trái phiếu bảo đảm vốn dùng cổ phiếu phái sinh (derivatives) để bảo đảm tỉ lệ phần trăm tăng trưởng thị trường chứng khoán. Một số trong những quỹ này đề nghị trả tiền lãi nhưng chỉ khi nào chỉ số tương quan đạt được lợi nhuận đặc biệt. Chương 13 nói kỹ lưỡng về các quỹ được bảo đảm này.

LỢI TỨC GIA TĂNG

Nhiều người đầu tư, cụ thể như những người hưởng hưu bổng, muốn hưởng tiền lãi tối đa từ tài khoản tiết kiệm, nhưng đồng thời không muốn rủi ro về tiền vốn của mình.

Vấn đề của mục tiêu này là lạm phát làm tiêu tan trị giá thực tế của vốn và lãi. Bởi thế, đa số nhà tư vấn đề nghị những người tìm kiếm lợi nhuận nên có tối thiểu một vài khoản đầu tư dựa trên cổ phiếu thường trong danh mục đầu tư của họ.

Nhưng nếu bạn thực sự tin là mình không thể xoay sở với rủi ro của cổ phiếu thường, bạn nên xem xét kiểu nhà ở lưng chừng đường (halfway house), tức là những vụ đầu tư có sự bảo toàn vốn và lợi tức tăng. Loại đầu tư này gồm cổ phiếu gắn liền chỉ số (index-linked gilts), trái khoán công ty gắn liền chỉ số (index-linked debentures); trái phiếu linh hoạt

(escalator bonds); cổ phiếu ưu đãi từng kỳ của các quỹ tín thác đầu tư chia tách vốn (split capital) và kế hoạch vốn cá nhân nơi trái phiếu công ty.

■ **Cổ Phiếu Thương Hạng Gắn Liên Chỉ Số Giá Cả (Index-linked gilts)**

Cổ phiếu này cho Chính phủ phát hành và bảo đảm sự gia tăng theo chỉ số giá bán lẻ (retail price index-RPI) cho tiền lãi từng 6 tháng một và khoản đầu tư vốn ban đầu (còn gọi là vốn danh nghĩa - nominal capital); vốn này được thanh toán cho bạn vào ngày hoàn trả.

Số liệu RPI được dùng lúc khởi sự là con số có trước, trước ngày phát hành 8 tháng, nên trị giá sau cùng của khoản đầu tư có thể tính toán chính xác 7 tháng trước ngày hoàn trả. (Số liệu RPI được in trước 1 tháng).

Đừng quên rằng sự bảo đảm này do cổ phiếu thương hạng và trái phiếu công ty đưa ra chỉ áp dụng khi bạn giữ trái phiếu tới lúc đáo hạn. Tương tự như cổ phiếu thương hạng qui ước, các loại cổ phiếu gắn liên chỉ số giá cả được giao dịch một cách tích cực; vì vậy, giá cả và trị giá thực tế của lợi nhuận phát sinh có thể biến động đáng kể giữa ngày phát hành và ngày hoàn trả.

Những người đầu tư tìm sự bảo đảm tuyệt đối từ danh mục đầu tư phát sinh lợi nhuận có thể bị thu hút đặt tất cả tiền bạc vào cổ phiếu thương hạng. Trong trường hợp này, bạn có thể được lợi hơn bằng sự cân đối giữa một bên là cổ phiếu thương hạng qui ước thường có mức lãi cố định cao nhưng không có sự gắn liên chỉ số giá cả của trị giá vốn; và bên kia là cổ phiếu thương hạng gắn liên chỉ số giá cả thường đưa ra lợi nhuận ban đầu thấp, nhưng bảo toàn vốn và lời khỏi ảnh hưởng của lạm phát gia tăng.

■ Trái Khoán Công Ty Gắn Liên Chỉ Số Giá Cả

Trái khoán này vận hành cùng một cách thức như cổ phiếu thượng hạng gắn liền chỉ số giá cả, cũng trả tiền lãi một năm 2 lần, và tiền lãi cùng vốn ban đầu đều gắn liền với RPI. Lợi ích chính của trái khoán này là lãi suất cao hơn so với cổ phiếu thượng hạng. Đây là phần bù đắp cho mức rủi ro cao hơn khi cho công ty vay tiền.

Không có nhiều trái khoán gắn liền chỉ số giá cả, do đó, nhà tư vấn đề nghị người đầu tư nên bám sát cổ phiếu thượng hạng do tính lưu động (liquidity) kém của trái khoán (tức là khó mua và bán) trên thị trường công ty.

■ Trái Phiếu Linh Hoạt Lãi Suất (Escalator Bonds)

Trái phiếu này xuất phát từ một số hiệp hội kiến thiết. Nó mang chút đặc điểm của cổ phiếu thượng hạng, đó là trả một mức lãi định trước trong năm đầu, và tăng lãi suất theo lượng cố định trong những năm kế tiếp. Loại đầu tư này có thể hiện diện trong danh mục đầu tư của bạn, nhưng lãi suất của nó không đủ sức hấp dẫn để vượt trội cổ phiếu thượng hạng.

■ Cổ Phiếu Ưu Đãi Từng Kỳ Của Quỹ Tín Thác Chia Tách Vốn

Các quỹ tín thác đầu tư được trình bày ở chương 6. Cổ phiếu ưu đãi từng kỳ (biệt ngữ là Stepped prefs) đưa ra khoản lợi tức được bảo đảm sẽ tăng hằng năm theo mức cố định, và giá hoàn trả cố định cho cổ phiếu khi quỹ ngưng hoạt động. Mỗi quỹ có mức sinh lợi (lợi suất) và mức tăng hằng năm khác nhau, tùy theo tính chất của tài sản nền (underlying assets).

Yếu tố cần khảo sát là mức rủi ro của tài sản nền thuộc quỹ đó, mức cổ tức hiện hành, mức hoàn trả gộp - tức là tổng thu nhập diễn đạt bằng tỉ lệ bách phân từng năm với giá định là

cổ phiếu được mua với giá hiện thời và được giữ đến ngày đáo hạn.

Nguồn thông tin uy tín nhất là mọi loại hình thái quỹ đầu tư là Hiệp Hội Công Ty Ủy Thác Đầu Tư (Association of Investment Trust Companies - AITC). Hiệp hội này ấn hành những bản dữ liệu cần thiết và Nguyệt San Dịch Vụ Thông Tin (Monthly Information Service) cung cấp bản chiết tính của mọi quỹ tín thác thuộc Hiệp Hội và số liệu thống kê hoạt động biểu hiện của quỹ.

NIÊN KIM TRỌN ĐỜI (LIFE ANNUITIES)

Niên kim này do các công ty bảo hiểm bán ra, và nó bảo đảm thanh toán khoản lợi nhuận thường kỳ kéo dài suốt đời đối với khoản đầu tư lớn. Lãi suất niên kim, tức là mức lợi thường kỳ bảo đảm cho bạn đối với khoản đầu tư lớn, sẽ tùy thuộc một số nhân tố quan trọng bao gồm tuổi thọ dự kiến của bạn và lãi suất.

Phụ nữ thường sống lâu hơn đàn ông nên thường nhận lợi tức thấp hơn mặc dầu khoản tiền đầu tư bằng nhau. Nếu bạn có sức khỏe kém, bạn có thể nhận được lãi suất khá hơn nếu như công ty bảo hiểm nhận định rằng tuổi thọ dự kiến của bạn thấp hơn mức bình quân với lứa tuổi của bạn. Điều này được gọi là niên kim cho cuộc sống suy yếu (impaired life annuity).

Điểm cần phải nhớ liên quan đến niên kim trọn đời là nếu bạn không đóng một phụ khoản cho việc bảo đảm vốn thì khi bạn nộp tiền, số tiền này mất luôn cho dù bạn qua đời vào ngày sau đó. Mức niên kim bị ảnh hưởng bởi lãi suất chung và biến động đáng kể, vì thế bạn nên tìm tư vấn chuyên môn về thời điểm mua và công ty niên kim.

Tóm tắt

- Sự diễn đạt về “an toàn” có thể dẫn bạn vào lối đi nhỏ hẹp nếu bạn không tập trung đầy đủ vào những rủi ro đặc thù mà bạn đang cố gắng tránh hoặc tối thiểu hóa chúng. Không chấp nhận hoặc chấp nhận rủi ro ở mức thấp - chẳng hạn như sự bảo toàn vốn - thường đi chung với việc lao vào rủi ro khác trong trường hợp lạm phát.
- Hãy thận trọng với “sự bảo toàn thiếu suy tính”, tức là sự cảm dỗ phải gửi tiền vào những vụ đầu tư nào đó có vẻ an toàn, nhưng không thể bảo vệ bạn tránh được tác động của lạm phát qua một thời gian dài.
- Kiểm tra chi phí tiềm ẩn của sự bảo đảm lợi tức. Có thể bạn gặp phải sự giảm sút về sức mua thực tế của tiền vốn bạn đã bỏ ra.
- Hãy gửi một số tiền bằng 3 lần số chi tiêu hàng tháng vào tài khoản tiết kiệm có hạn thông báo trước khi rút tiền là 1 tuần.
- Tài khoản tiết kiệm có lãi suất cao và thời hạn báo trước khi rút tiền thí dụ là 3 tháng được sử dụng cho khoản chi tiêu đã tính trước trong tương lai như mua xe mới, đi du lịch.
- Với thời hạn lâu dài, hãy xem xét quỹ Tiết Kiệm Quốc Dân (National Savings), cổ phiếu thương hạng (loại qui ước và loại gắn liền chỉ số giá cả), trái phiếu, Tessa, trái phiếu bảo đảm lợi tức trong nhiều loại hình đầu tư khác.

6 CÁC QUỸ TẬP HỢP ĐỐI VỚI SỰ ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU THƯỜNG

- Sự chọn lựa đầy lo ngại
- Quá trình chọn lọc
- Quỹ cổ phiếu tập hợp (Collective Equity Funds)
- Quỹ ủy thác đơn vị (unit trusts)
- Quỹ ủy thác đầu tư (investment trusts)
- Sự khác biệt giữa quỹ ủy thác đầu tư và quỹ ủy thác đơn vị
- Quỹ ủy thác đầu tư và trái phiếu công ty bảo hiểm
- Khoản vay có thể chấp trường kỳ
- Quỹ ngoài nước (Offshore funds)
- Công ty đầu tư mở rộng (Open-ended investment companies)

Khái quát

Theo sự hướng dẫn đơn giản, người đầu tư có tiền đầu tư ít hơn 100 ngàn bảng Anh thường được tư vấn nên chọn các loại hình quỹ tập hợp hơn là đầu tư trực tiếp vào cổ phiếu thường. Một phần vì bạn cần dàn trải cổ phiếu thường để đa dạng hóa đầu tư và giảm rủi ro; và một phần vì chi phí mua và bán không được kình tế lắm đối với danh mục đầu tư nhỏ.

Trên thực tế, nhiều người đầu tư giữ cổ phiếu cá thể vì họ đang ở trong kế hoạch tùy chọn mua cổ phiếu nhân viên, hoặc họ đã nhận được cổ phiếu miễn phí khi hiệp hội kiến thiết hoặc công ty bảo hiểm của họ thay đổi cơ cấu sở hữu cổ phiếu.

Tương tự, những người đầu tư với danh mục đầu tư lớn thường dùng quỹ tập hợp để lao vào nhiều khu vực chuyên ngành như các công ty nhỏ hoặc thị trường ngoài nước.

Đối với nhiều người, những vụ đầu tư dài hạn và lớn được dành riêng cho mục đích đặc biệt nào đó, chẳng hạn như để thanh toán cho khoản vay thế chấp, trả học phí, hoặc để tạo lợi nhuận khi nghỉ hưu. Tuy nhiên, điều quan trọng không phải là phân định những vụ đầu tư này nhưng bao gồm chúng trong qui hoạch danh mục đầu tư tổng thể.

Chương này bàn về các chọn lựa chính đối với những quỹ tập hợp.

SỰ CHỌN LỰA ĐẦY LO NGẠI

Một trong vấn đề chính có thể bạn sẽ gặp liên quan đến quỹ tập hợp đó là số lượng quỹ hiện hành. Một số trong các quỹ này đủ điều kiện cho vấn đề hiệu quả/thuế như kế hoạch và phương án hưu bổng, kế hoạch cổ phiếu cá nhân (personal equity plan - Pep) và tài khoản tiết kiệm cá nhân (individual savings account - ISA) là loại thay thế Pep và Tessa vào năm 1999.

Bộ máy hiệu quả/thuế không đề ra giải pháp kỳ diệu cho sự thực hiện đầu tư. Chúng chỉ đưa ra nơi trú ẩn tránh thuế lợi tức, thuế doanh lợi hoặc cả 2 thuế này. Nếu bạn quản lý kế hoạch hưu bổng hoặc Pep, bạn có thể đầu tư vào hầu hết các loại tài sản và lợi nhuận được tăng cao do sự miễn giảm thuế.

Điểm quan trọng ở đây là xác định mục đích đầu tư rồi quyết định chọn loại đầu tư tối ưu nên nắm giữ trong các kế hoạch hiệu quả/thuế khác nhau.

QUÁ TRÌNH CHỌN LỌC

Khi đến khâu chọn lựa quỹ hiệu quả, bạn có nhiều lời tư vấn về những điều không nên làm nhưng rất ít tư vấn về tiêu chuẩn chọn lựa tích cực. Vì thế, những điều trình bày sau đây mang tính chủ quan nhiều. Chắc chắn qua nhiều năm bạn sẽ phát triển lý thuyết riêng của mình.

Báo chí tài chính và công ty tư vấn thực hiện khảo cứu hàng năm nêu rõ ưu và khuyết điểm của nhiều loại quỹ khác nhau. Bạn phải thận trọng khi khảo sát số liệu thống kê về hoạt động biểu hiện của các quỹ đó vì số liệu này có thể lệch lạc.

Những khảo cứu này đưa ra một số ý kiến về cách nhận dạng các quỹ này, do đó, rất đáng phải kiểm tra phương pháp luận

đã dùng trong các thí dụ đáng tin cậy. Một tổng hợp tốt đẹp nhất là sự khảo sát về hưu bổng cá nhân hàng năm nơi các quỹ được quản trị gắn liền đơn vị do Công Ty Tư Vấn Bacon & Woodrow thực hiện. Quỹ gắn liền đơn vị (unit - linked funds) tương tự quỹ ủy thác đơn vị ở điểm bạn mua cổ phiếu nơi quỹ tập hợp và giá của những cổ phiếu đó lên và xuống song hành với trị giá của tài sản nền.

Rất lý thú là một trong những phát hiện chính ở bản khảo cứu năm 1977/78 của Bacon & Woodrow (B&W) là các nhà quản lý quỹ định chế điều hành phương án lớn về hưu bổng công ty thường hoạt động hiệu quả hơn những công ty bảo hiểm, là công ty hoạt động chủ yếu trong khu vực bán lẻ.

Theo B&W có 3 lý do chính giải thích điều đó:

- Rất ít người ký hợp đồng bảo hiểm (polycyholders) hoặc nhà tư vấn của họ biết cách kiểm soát hiệu suất của hợp đồng một cách phù hợp nên các nhà quản lý nhỏ không bị áp lực nhiều và được thẩm tra ít mạnh mẽ hơn nhà quản lý định chế.
- Quỹ thường có mục tiêu khó tính toán được và xác định mơ hồ nên không có định chuẩn rõ ràng để thẩm định hiệu suất của quỹ.
- Quá trình đầu tư, tức là chọn lựa cổ phiếu và phân bố tài sản rất yếu.

■ Sử dụng số liệu thống kê về hệ suất

B&W lập luận rằng số liệu thống kê về hiệu suất trước đây là công cụ hữu ích để thực hiện các hoạt động trong tương lai với điều kiện là bạn luôn nhớ những cảnh báo quan trọng sau:

- Số liệu thống kê phải đi kèm với sự hiểu biết tường tận về hoạt động trước đó đã thực hiện như thế nào.
- Số liệu thống kê phải được kết hợp với sự đánh giá về phong cách đầu tư hiện nay của ban quản lý.

- Các cá nhân chịu trách nhiệm về hoạt động đó vẫn đang ở chức vụ cũ.

B&W đã xem xét thu nhập đầu tư trong 5 năm của 249 quỹ được quản trị gần liền ủy thác đơn vị. (Quỹ được quản trị chủ yếu là sự phối hợp cổ phiếu thường, cổ phiếu thượng hạng, trái phiếu và tiền mặt - tài khoản tiết kiệm - Một số quỹ bao gồm cả bất động sản).

Những rủi ro phải chấp nhận để đạt lợi nhuận này cũng được xem xét. Điều này quan trọng vì người quản lý chấp nhận mức rủi ro cao để đạt lợi nhuận nhiều, nhưng người đầu tư không thông cảm rằng quỹ rất bất ổn định và có thể dễ dàng tuột dốc nếu những rủi ro không được trang trải.

Tài liệu khảo cứu không nói đến vấn đề sau:

- Quỹ có hiệu suất dưới mức trung bình.
- Quỹ dưới 20 triệu bảng Anh (không đủ để đa dạng hóa đầu tư)
- Quỹ đóng đối với ngành kinh doanh mới.
- Quỹ chưa đầy đủ thông tin qua các nhà tư vấn độc lập (mặc dù nhà đầu tư tư nhân không nên loại ra các hoạt động mai vụ trực tiếp vì một số hoạt động này rất tốt).
- Quỹ không có sẵn các điều khoản không tiền hoa hồng. (B&W tin vào sự tư vấn có ăn hoa hồng, và lập luận rằng những kế hoạch trả tiền hoa hồng mai vụ cao cho nhà tư vấn có thể ổn định và được quyền đòi người đầu tư thanh toán bồi khoản vì ước nếu muốn ngưng việc trả thường kỳ hoặc rút ra sớm).

Các công ty thành công phải chứng tỏ cho B&W thấy rằng họ có mục tiêu đầu tư rõ ràng và thâm định được; mục tiêu này đã được đặt ra và duyệt bởi ban quản lý. Họ cũng chứng tỏ khả năng đảm nhận ngành kinh doanh mới và duy trì chất lượng phục vụ như hiện nay.

Chỉ có 36 quỹ ở 27 công ty đã cho phép theo dõi tìm hiểu sự hoạt động và diễn biến của quỹ. Những tìm hiểu này lệ thuộc vào bản phân tích về sự giảm bớt mức chênh lệch để cho thấy tỉ lệ phần trăm nào trong từng khoản đầu tư bạn đóng cho công ty bị mất vào lệ phí. Các công ty được đánh giá cao bởi B&W được lựa từ những đơn vị hoạt động hàng đầu có mức phí nhẹ.

Không phương pháp nào hoàn toàn hay cả, những hình thức phân tích minh bạch này hiệu quả như nó đã thể hiện.

QUỸ CỔ PHIẾU TẬP HỢP (COLLECTIVE EQUITY FUNDS)

Hai trong số những loại quỹ tập hợp phổ biến nhất ở Anh là quỹ ủy thác đơn vị và quỹ ủy thác đầu tư, cùng với loại quỹ tương đối mới là công ty đầu tư mở (open-ended investment company - OEIC), có nhiều đặc điểm chung và phạm vi đầu tư rộng tương tự nhau. Nhiều chuyên gia tin rằng qua vài năm sau này OEIC sẽ phổ biến như quỹ ủy thác đơn vị vì ngày càng nhiều nhà quản lý vận hành cổ máy mới này.

Sự chọn lựa của bạn sẽ tùy vào các chi tiết khả quan hơn.

QUỸ ỦY THÁC ĐƠN VỊ (UNIT TRUSTS)

Quỹ ủy thác đơn vị là một tập hợp những cổ phiếu và/hoặc trái phiếu với mục đích đầu tư riêng biệt. Thí dụ, quỹ này có thể nhằm tạo lợi nhuận bằng cách đầu tư vào cổ phiếu Anh quốc và/hoặc trái phiếu công ty có lợi suất cao. Hoặc nó nhằm làm tăng vốn bằng cách đầu tư vào ngành công nghiệp mới hoặc đang phát triển; hoặc liêu lĩnh hơn là đầu tư vào những thị trường đang nổi lên.

Quỹ ủy thác đơn vị bán cho công chúng được cấp phép bởi cơ quan qui định dịch vụ tài chính là Ban Thẩm Quyền Dịch Vụ

Tài Chính (Financial Service Authority). Có thể bạn đã nghe về loại khác nữa - quỹ ủy thác đơn vị không thẩm quyền (unauthorized unit trusts) thường được các định chế tài chính sử dụng dưới hình thức quỹ nội bộ và không tiếp thị cho công chúng. Quỹ ủy thác đơn vị được gọi là “mở” (open-ended) nghĩa là nó có thể tạo ra hoặc hoàn lại đơn vị cổ phiếu từng ngày tùy theo nhu cầu.

Người đầu tư mua cổ phiếu của quỹ này và trị giá của các cổ phiếu này biến động song hành với trị giá của tài sản nền. Về khía cạnh này, quỹ ủy thác đơn vị hoạt động theo cùng một cách với các quỹ tập hợp khác, chẳng hạn như trái phiếu công ty bảo hiểm, mặc dù sự xử lý thuế đối với hai loại quỹ này hoàn toàn khác nhau.

■ Sự Định Giá Quỹ Ủy Thác Đơn Vị (Unit Trust Pricing)

Hiện nay quỹ ủy thác đơn vị định giá giao dịch trên cơ sở triển kỳ (forward) hoặc trên cơ sở giá đã có (historic price). Khi quỹ giao dịch trên cơ sở triển kỳ, lệnh đặt mua được nhận nơi người đầu tư và giá cổ phiếu tính theo lần định giá kế tiếp. Các quỹ qui mô lớn đều có điểm định giá hằng ngày, thường là giữa trưa. Nhiều quỹ vẫn giao dịch trên cơ sở giá đã có tức là mua và bán cổ phiếu theo giá đã thỏa thuận ở lần định giá trước.

■ Phạm Vi Đầu Tư Của Quỹ Ủy Thác Đơn Vị

Quỹ ủy thác đơn vị có thể đầu tư vào chứng khoán chuyển đổi được (transferable securities), đó là chứng khoán có thể mua và bán trên thị trường mở rộng, và đã được niêm yết trên bất cứ thị trường nào đáp ứng đúng tiêu chuẩn ghi trong qui định của khối EU về giao dịch liên quan đến đầu tư tập hợp vào chứng khoán chuyển đổi được. (European Union's Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities - UCITS)

Về cơ bản, nhà quản lý được tự do quyết định xem thị trường nào thích hợp cho quỹ của mình, nhưng phải bảo đảm là thị trường sẽ hoạt động ổn định, mở rộng cho công chúng và có mức chu chuyển hợp lý.

Đa số các quỹ đầu tư chủ yếu hoặc đầu tư hoàn toàn vào cổ phiếu thường mặc dù con số quỹ trái phiếu công ty (corporate bonds fund), (tức là quỹ đầu tư vào trái phiếu công ty), cổ phiếu ưu đãi và trái khoán đối được, ngày càng tăng. Ngoài ra còn có quỹ cổ phiếu thượng hạng (gilt funds). Một số nhà tư vấn cho rằng có thể dễ dàng và ít tốn kém hơn khi chọn lựa loại cổ phiếu thượng hạng phù hợp với tình hình của bạn từ Ngân Hàng Ký Danh Chứng Khoán Tiết Kiệm Quốc Dân (National Savings Stock Register - NSSR). Điều bất tiện nơi NSSR là bạn phải giao dịch qua bưu điện và có nhiều khống chế về mức giao dịch tối đa.

Một số kế hoạch cổ phiếu cá nhân (Personal equity plan-pep) nền tảng là quỹ ủy thác đơn vị, đưa ra sự bảo đảm vốn (capital guarantee) hoặc bảo đảm cung cấp phần tăng về chỉ số thị trường chứng khoán và bảo vệ bạn không bị ảnh hưởng bởi giảm sút trị giá vốn. Sự bảo đảm này được thực hiện thông qua việc dùng cổ phiếu phái sinh (derivatives), một công cụ tài chính được sử dụng để bảo vệ quỹ trong tình hình biến động thị trường.

Hãy nhớ rằng sự bảo đảm này có phí tổn; trong trường hợp trên là giá của cổ phiếu phái sinh và phần hao hụt về cổ tức. Giá của cổ phiếu phái sinh được gán cho người đầu tư dưới hình thức phí quản lý gia tăng (increased management charges). Nhiều nhà tư vấn khuyên rằng bạn có thể hưởng lợi hơn bằng cách bám theo một chỉ số thông qua một trong những quỹ ủy thác đơn vị theo chỉ số và chi phí thấp (low-cost index tracking unit trust); đồng thời hạn chế mức rủi ro của mình bằng cách đầu tư một phần vốn vào cổ phiếu thượng hạng và công trái tiết kiệm (National Savings Certificate).

QUỸ ỦY THÁC ĐẦU TƯ (INVESTMENT TRUSTS)

Quỹ ủy thác đầu tư là hình thức công ty của Anh được niêm yết nơi Sở Giao Dịch Chứng Khoán Anh Quốc và đầu tư vào cổ phiếu của các công ty được yết giá hoặc chưa được yết giá ở Anh và nước khác. Quỹ này cũng đầu tư vào chứng khoán lợi nhuận cố định, tiền mặt và những tài sản khác.

Vì là công ty cổ phần công (public company) nên quỹ ủy thác đầu tư tuân theo luật công ty và qui định của Sở Giao Dịch Chứng Khoán. Các giá của hầu hết quỹ ủy thác đầu tư đều đăng hằng ngày trên Thời Báo Kinh Tế (Financial Times)

Quỹ ủy thác đầu tư được điều hành bởi ban quản trị là những người được chỉ định và chịu sự đối chất của các cổ đông. Ban quản trị phải trình bày quyết toán hằng năm cho cổ đông.

SỰ KHÁC BIỆT GIỮA QUỸ ỦY THÁC ĐẦU TƯ VÀ QUỸ ỦY THÁC ĐƠN VỊ

Quỹ ủy thác đầu tư thường dành cho người đầu tư nhiều cơ hội bổ sung. Nhưng chính những cơ hội bổ sung này làm cho quỹ ủy thác đầu tư nhiều bất ổn định hơn là quỹ ủy thác đơn vị.

Quỹ ủy thác đầu tư có số cổ phiếu cố định nên không có loạt cổ phiếu (units) phát hành hoặc khổng chế để đáp ứng nhu cầu tăng hoặc giảm như quỹ ủy thác đơn vị thực hiện. Đối với bất cứ công ty được yết giá nào, cổ phiếu chỉ có khi những người đầu tư khác đang cố gắng bán ra.

Vì vậy, có hai nhân tố ảnh hưởng giá cổ phiếu của quỹ ủy thác đầu tư. Thứ nhất là hiệu suất của tài sản nền (underlying assets) mà công ty đầu tư vào. Nhân tố này cũng ảnh hưởng giá của loạt cổ phiếu quỹ ủy thác đơn vị.

Tuy nhiên, nơi giá cổ phiếu quỹ ủy thác đơn vị phản ánh trực

tiếp giá trị tài sản tịnh (net asset value), tức là thị giá của chứng khoán mà quỹ đang giữ, thì giá cổ phiếu quỹ ủy thác đầu tư lại không như thế. Điều này dẫn đến nhân tố thứ hai là cung và cầu trên thị trường (mà cổ phiếu quỹ ủy thác đầu tư chịu lệ thuộc) có thể làm cho cổ phiếu cao hơn hoặc thấp hơn trị giá nền của tài sản công ty. Nếu giá cổ phiếu thấp hơn giá trị của tài sản nền, sự chênh lệch này được gọi là chiết khấu (discount). Nếu cao hơn, khoản sai biệt được gọi là chênh lệch giá cao (premium).

Quỹ ủy thác đầu tư có thể thực hiện hoạt động gearing (vay tiền để đầu tư). Hoạt động này làm tăng thêm tính linh động của quỹ. Nếu cổ phiếu mua bằng vốn vay đạt hiệu quả thì công ty và cổ đông hưởng lợi. Ngược lại, lợi nhuận thu được nơi cổ phiếu quá kém sẽ làm giảm khả năng sinh lợi của công ty.

Quỹ ủy thác đầu tư chia tách vốn (split capital investment trust), thường đưa ra hai loại cổ phiếu chính: loại có quyền đối với tất cả lợi tức, và loại có quyền đối với sự tăng vốn. Còn có vài loại cổ phiếu khác, mỗi loại mang đặc điểm khác nhau. Điển hình là cổ phiếu ưu đãi từng kỳ (stepped preference shares) có cổ tức tăng theo mức ấn định trước; và giá trị hoàn trả cố định được thanh toán khi quỹ ngưng hoạt động.

Chứng chỉ đặc quyền mua cổ phiếu quỹ ủy thác đầu tư (investment trust warrant) dành cho người đầu tư quyền đăng ký mua cổ phiếu mới với giá nào đó và vào thời điểm nào đó. Theo lệ chung, cứ năm cổ phiếu thường quỹ ủy thác đầu tư dành cho một chứng chỉ này. Điều quan trọng là kiểm tra xem bao nhiêu chứng chỉ đặc quyền này đang lưu hành, vì nếu những người đầu tư nắm công cụ này đều thực hiện quyền của họ, việc này sẽ làm tan hết quyền của cổ đông bình thường do giá trị tài sản tịnh bị chia bởi quá nhiều cổ phiếu.

■ Thuế và Phí

Xét về mặt thuế má, quỹ ủy thác đơn vị và quỹ ủy thác đầu tư đều như nhau. Chỗ nào mà các khoản đầu tư này được nắm giữ bên ngoài Pep (kế hoạch cổ phiếu cá nhân), hoặc ngoài Tài Khoản Tiết Kiệm Cá Nhân (Individual Savings Account, tên mới của Pep từ tháng 4/1999), trách nhiệm về thuế doanh lợi (CGT - Capital gain tax) đặt lên người đầu tư là người có thể cân đối thuế này dựa trên sự giảm CGT hằng năm (năm 1998/1999 là 6800 bảng Anh).

Cổ tức được trả sau khi trừ với thuế suất thấp. Khoản này có thể thanh toán lại cho người được miễn thuế, nhưng thường có 20% phụ thuế đối với người chịu thuế suất cao. Nơi đâu mà ngân quỹ hạn chế thì cả hai loại quỹ ủy thác này được nắm giữ trong Pep (tên mới là ISA - khoản tiền tiết kiệm cá nhân) vì danh lợi được miễn thuế và lợi tức hầu như miễn thuế.

Nhưng nên nhớ rằng ưu thế của nơi tránh thuế doanh lợi có thể trở thành điểm bất lợi nếu quỹ bị hao hụt vốn vì sự hao hụt này không thể cân đối nhờ bất cứ thu nhập nào vượt mức miễn thuế CGT trong năm tính thuế.

Phí đánh trên quỹ ủy thác đầu tư thường thấp hơn phí trên quỹ ủy thác đơn vị; ngoại lệ là những người bám sát chỉ số giá cả. Tuy nhiên, quỹ gắn liền chỉ số giá cả thường hạn hẹp ở thị trường chứng khoán Anh quốc nên không đưa ra được sự đa dạng hóa như các quỹ ủy thác đầu tư quốc tế lâu đời và qui mô lớn.

Kết luận là quỹ ủy thác đơn vị, trừ trường hợp người bám sát chỉ số giá cả, thường được xem là tốn kém hơn một chút so với quỹ ủy thác đầu tư, nhưng ở nơi mà mục đích đầu tư giống nhau thì quỹ ủy thác đơn vị ít cảm ứng theo những biến động của thị trường.

QUỸ ỦY THÁC ĐẦU TƯ VÀ TRÁI PHIẾU CÔNG TY BẢO HIỂM

Giống như quỹ ủy thác đơn vị, khoản tiền thưởng lớn nơi trái phiếu công ty bảo hiểm mua loạt cổ phiếu (units) phản ánh trực tiếp giá trị tài sản tịnh của những khoản đầu tư nền của quỹ ủy thác. Phí tính cho hai loại quỹ tập hợp này như nhau.

Tuy nhiên, cách xử lý thuế hoàn toàn khác nhau. Trái phiếu công ty bảo hiểm đóng khoản thuế tương đương với mức thuế thấp đánh trên lợi tức và doanh lợi (capital gains). Tiền đóng thuế lợi tức không bồi hoàn nên nói chung, trái phiếu bảo hiểm không phù hợp với người được miễn thuế. Ngoài ra, thuế doanh lợi do quỹ thanh toán không thể cân đối nhờ khoản miễn thuế của cá nhân. Các nhà tư vấn xem đặc điểm này là điều bất lợi chủ yếu.

KHOẢN VAY CÓ THỂ CHẤP TRƯỜNG KỲ (MORTGAGE ENDOWMENTS)

Khoản vay loại này từng là cách tiết kiệm thông dụng nhất để thanh toán khoản nợ vào cuối thời hạn thế chấp chỉ tính lãi (interest-only mortgage). Phần kết hợp của khoản vay này là hợp đồng bảo hiểm nhân thọ mà bạn cần có để trang trải món nợ nếu bạn qua đời.

Trong những năm gần đây, khoản vay có thể chấp trường kỳ đã giảm đi tính phổ biến của nó, một phần là vì hiệu quả/thuế lúc đầu của khoản vay này không còn nữa (nó từng được miễn thuế đánh trên phần tiền góp), và vì cấu trúc tính phí của nó làm cho khoản vay này không linh hoạt.

Hơn nữa, thị trường đầu tư mua bán lẻ thường có nhiều quỹ được điều hành bởi những nhà quản lý định chế hàng đầu, các quỹ này cung cấp hiệu suất cao hơn những công ty bảo hiểm. Khoản vay loại này ở thời kỳ đầu thường đưa ra những bảo đảm về vốn nhưng hiện nay không thực hiện vấn đề này nữa.

QUỸ NGOÀI NƯỚC (OFFSHORE FUNDS)

Có rất nhiều quỹ ngoài nước được điều hành ở Channel Islands, Isle of Man, Trung Tâm Tài Chính Quốc Tế Dublin, và Luxembourg. (Còn các trung tâm ngoài nước khác nữa, nhưng các trung tâm vừa kể có quan hệ nhiều nhất với thị trường Vương Quốc Anh).

Sức thu hút của quỹ ngoài nước đối với kiều dân Anh sẽ tùy thuộc vào pháp định về thuế của quỹ và cách thức bản thân quỹ chịu thuế (đặc biệt là quỹ có phân phối lợi tức trong nó hay không). Quỹ còn tùy thuộc vào vị thế đóng thuế (tax position) của chính bạn với tư cách là người đầu tư. Đối với cư dân không phải người Anh, cổ máy tài chính ngoài nước rất hấp dẫn nhưng phần thưởng cho họ là vấn đề gây tranh cãi đối với kiều dân Anh. Ngoài ra, lời tư vấn chuyên môn rất cần thiết cho vấn đề này.

Một điểm nữa cần xem xét về quỹ ngoài nước là lệ phí thường cao hơn các quỹ ở Anh và lệ phí qui định rất nhiều. Nếu quỹ đặt cơ sở bên ngoài Anh quốc, hãy điều tra kỹ về những bảo vệ dành cho bạn khi công ty sập tiệm hoặc người quản lý ôm tiền của bạn bỏ trốn.

Lời khuyên

Qui tắc chung đối với kiều dân Anh đầu tư vào chứng khoán Anh quốc, quỹ ủy thác đơn vị, quỹ ủy thác đầu tư, và quỹ đầu tư mở (Open-ended investment company - OEIC) thường chứng tỏ có hiệu quả phí tổn (cost-effective) nhiều hơn và đơn giản hơn quỹ ngoài nước.

Ngoài các quỹ ủy thác đơn vị và tổ chức tương đương ở nước ngoài, còn có hai loại trái phiếu bảo hiểm ngoài nước là trái phiếu phân phối (trả tiền lời thường kỳ) và trái phiếu không phân phối (trả lãi gộp).

Người đầu tư mà nhắm vào quỹ ngoài nước là kiều dân Anh và cư dân không phải người Anh theo qui định thuế của Anh quốc, và là người hưởng lợi từ trái phiếu không phân phối (non-distribution bonds) có lãi gộp nếu họ không phải đóng thuế ở quốc gia nơi họ sống. Người chịu thuế suất cao hơn cũng hưởng lợi được từ phần lãi gộp nhưng phải đóng thuế khi mang tiền đó trở lại Anh quốc mặc dù có thể hưởng khung thuế suất thấp nếu vừa về hưu lúc trái phiếu không phân phối đáo hạn.

Đáng lưu ý là Chính phủ Anh luôn theo dõi việc sử dụng quỹ ủy thác và các loại quỹ ngoài nước khác với mục đích tránh thuế hoặc giảm thiểu trách nhiệm đóng thuế, và trong ngân sách tháng 3/1998, Chính phủ đã siết chặt các qui định và khóa những sơ hở trong pháp định về thuế.

CÔNG TY ĐẦU TƯ MỞ RỘNG (OPEN-ENDED INVESTMENT COMPANY)

Quỹ ủy thác đơn vị là sản phẩm của Anh quốc, quỹ này có một số đặc điểm được xem là phức tạp một cách không cần thiết, nhất là hệ thống định sai biệt giá mua và bán cổ phiếu của nó.

Công ty đầu tư mở rộng (OEIC) có cấu trúc của một công ty và kết hợp đặc điểm của quỹ ủy thác đơn vị và quỹ ủy thác đầu tư. Thí dụ, công ty loại này có nhiều loại cổ phiếu mang những đặc điểm khác nhau. Về phương diện này, công ty đầu tư mở tạo nên tính linh hoạt của quỹ đầu tư chia tách vốn (split capital investment trust) cho phép người đầu tư nhận được lợi tức tối đa nhưng bỏ qua sự tăng vốn, hoặc thu được sự tăng vốn tối đa nhưng bỏ qua lợi tức.

OEIC không có giá mua và bán sai lệch (được gọi là sai biệt giá mua/bán - bid/offer spread). Thay vào đó, OEIC có thị giá

bình quân, nghĩa là giá trung bình giữa sai biệt giá mua/bán, mà người đầu tư có thể áp dụng được.

Không dễ gì khi so sánh hiệu suất của OEIC và quỹ ủy thác đơn vị, vì một số phí đối với OEIC (cũng như với quỹ ủy thác đầu tư) được giảm trừ từ trong công ty, trong khi ở quỹ ủy thác đơn vị, phí được tách riêng.

OEIC phù hợp có thể được bao hàm trong Pep (dự án cổ phiếu cá nhân) và trong ISA mới (Tài khoản Tiết kiệm Cá Thể).

Tóm tắt

- Đặt mục đích đầu tư trước khi xem xét bạn nên đưa tài sản vào loại cỗ máy hiệu quả thuế nào (tax efficiency vehicle)
- Số liệu thống kê về hiệu suất trước đây không phải là kim chỉ nam hoàn hảo cho vụ đầu tư trong tương lai, nhưng rất hữu ích nếu bạn làm theo phương pháp được thực hiện trong các cuộc khảo sát của nhà tư vấn chuyên nghiệp.
- Kiểm tra lại để biết chắc bạn quản trị đã đạt được hiệu suất vẫn còn đang tại vị và có mục tiêu đầu tư minh bạch và thẩm định được đối với quỹ mà bạn quan tâm.
- Cơ cấu của quỹ ủy thác đầu tư đem lại nhiều cơ hội đầu tư lớn hơn nhưng đồng thời cũng nhiều rủi ro tiềm ẩn hơn so với quỹ ủy thác đơn vị.
- Đối với đa số các nhà đầu tư, quỹ ủy thác đơn vị và quỹ ủy thác đầu tư có hiệu quả/thuế hơn trái phiếu công ty bảo hiểm.

- Công ty đầu tư mở (OEIC) được cho là kết hợp các tính năng tối ưu của quỹ ủy thác đơn vị và ủy thác đầu tư, nhưng là loại hình quá mới chưa chứng tỏ được hiệu suất.
- Nếu không có lý do nào thích hợp thì kiều dân Anh sẽ nhận thấy rằng các quỹ nội địa ít tốn kém hơn và đơn giản hơn những hình thức quỹ tương đương ở ngoài nước.

7 NHỮNG VỤ ĐẦU TƯ HIỆU QUẢ - THUẾ TRUNG HẠN VÀ DÀI HẠN

- Kế hoạch cổ phiếu cá nhân (Personal equity plan-Pep)
- Tài khoản tiết kiệm cá thể (ISA)
- Hưu bổng
- Những vụ đầu tư khác có hiệu quả/thuế nhưng nhiều rủi ro

Khái quát

Chương này đề cập hai khoản đầu tư quan trọng có hiệu quả/thuế được gọi là Kế Hoạch Cổ Phiếu Cá Nhân (Personal equity plan-Pep) và hưu bổng. Pep (và tài khoản tiết kiệm đặc biệt miễn thuế-Tessa) được thay bởi Individual Savings Account (ISA-Tài Khoản Tiết Kiệm Cá Thể) vào tháng 4/1999; nên chúng ta cũng xem xét các luật lệ của sản phẩm mới này, và cách chuyển từ Pep sang ISA.

Chúng ta sẽ lướt qua một số ví dụ đầu tư có rủi ro cao, bao gồm Phương Án Đầu Tư Doanh Nghiệp (Enterprise Investment Schemes EIS); Quỹ Tín Thác Vốn Mạo Hiểm (Venture Capital Trusts VCT) và Quỹ Tín Thác Vùng Doanh Nghiệp (Enterprise Zone Trusts Ezt)

Tất cả những đầu tư này đều mang lời cảnh báo tối hậu về tài sản, đó là mọi việc có thể đi sai hoàn toàn với dự định, và bạn mất tất cả. Trong trường hợp EZT và Lloyd's of London, bạn có thể kết thúc bằng việc trang trải khoản lỗ lãi nhiều hơn vốn gốc đã bỏ ra để đầu tư.

KẾ HOẠCH CỔ PHIẾU CÁ NHÂN (PERSONAL EQUITY PLAN-PEP)

Mức hạn chế đầu tư hàng năm đối với Pep là 6000 bảng Anh mỗi năm cho kế hoạch chung và 3000 bảng nữa cho phương án công ty đơn (single company plan). Pep được thay thế bằng ISA vào tháng 4/1999.

Khoảng 6 tỉ bảng Anh được đầu tư vào 1,7 triệu Pep mỗi năm. Phần lớn món tiền này đi vào Pep chung của quỹ ủy thác đơn vị. Sự chấm dứt Pep và sự ra đời của ISA có thể gây ra chấn động lớn nhất trong các sản phẩm đầu tư mua bán lẻ trong nhiều năm.

Như đã giải thích ở chương trước, Pep không phải là khoản đầu tư đúng nghĩa, nó chỉ là vỏ bọc hiệu quả/thuế trong đó bạn nắm giữ danh mục đầu tư để che chắn nó khỏi thuế lợi tức và thuế doanh lợi (CGT). Bất cứ ai trên 18 tuổi là cư dân thường trú ở Anh quốc đều có thể đầu tư vào Pep. Nếu bạn là người đóng thuế và muốn đầu tư vào cổ phiếu, trái phiếu công ty, hoặc quỹ tập hợp (quỹ hợp thể collective fund) thì đầu tư thông qua Pep có thể cải thiện lợi nhuận của bạn.

Có hàng trăm dự án khác nhau do hơn 400 nhà quản lý Pep đề ra, nhưng thị trường chịu khống chế bởi các ngân hàng lớn, các hiệp hội kiến thiết, quỹ ủy thác đơn vị và một số đại công ty mua bán lẻ. Một vài công ty bảo hiểm và nhóm môi giới chứng khoán mua bán lẻ cũng là các đơn vị tham gia cuộc chơi.

Đối với dự án chung bạn có thể đầu tư trực tiếp vào cổ phiếu và trái phiếu, hoặc đầu tư thông qua quỹ ủy thác đơn vị, quỹ ủy thác đầu tư và OEIC. Bạn có thể đầu tư vào một Pep chung trong một năm, nhưng nếu đầu tư thích hợp; do đó, bạn không bị hạn chế bởi quỹ của một nhóm quản trị nào.

■ Chuyển đổi sang ISA

Đa số nhà tư vấn cho rằng nên tận dụng luật lệ của Pep trước khi chúng được thay thế bằng luật lệ ít thoáng hơn của ISA được hạn chế ở mức 5000 bảng Anh mỗi người.

Đối với nhà đầu tư ít kinh nghiệm nhưng muốn củng cố danh mục đầu tư chủ yếu nhằm tăng vốn hoặc lợi nhuận,

thì vấn đề này có thể đạt được bằng cổ phiếu Anh quốc thông qua quỹ bán theo chỉ số giá cả, hoặc quỹ cổ phiếu được quản lý năng động. Nhà đầu tư nào đặc biệt tìm kiếm lợi nhuận nên xem xét Pep trái phiếu công ty (corporate bond Pep).

Các quỹ được giữ trong Pep sẽ vẫn hưởng các khoản miễn thuế hiện có, và sẽ không tính vào mức hạn chế hàng năm của ISA.

TÀI KHOẢN TIẾT KIỆM CÁ THỂ (ISA)

ISA thay thế Pep và tài khoản tiết kiệm đặc biệt miễn thuế (Tessa) từ tháng 4/1999.

Theo qui định đã được đặt ra thì ISA tạo nên sự gia tăng và lợi tức miễn thuế, và nên được dùng làm cỗ máy tiết kiệm dài hạn trên đó bạn đặt một loạt đầu tư.

Sức thu hút của ISA là tính linh hoạt. Bạn tiếp cận nhanh chóng với tiền của bạn ở mọi thời điểm (mặc dù nhà quản lý ISA về các vụ đầu tư nên được quyền tính tiền phạt khi rút ra (xit penalties hồi khoản vi ước). Bạn có thể sử dụng quỹ đang nổi lên vào bất cứ mục đích gì.

Những quy định về ISA:

- Hạn mức đầu tư tối đa là 5000 bảng Anh/năm (năm 1999/2000 là 7000 bảng).
- Bạn có thể đầu tư vào tài khoản ký thác (tối đa là 3000 bảng trong năm 1999/2000 và sau đó, tối đa là 1000 bảng), 1000 bảng Anh vào quỹ bảo hiểm nhân thọ; vào cổ phiếu thường kể cả quỹ hợp thể (collective funds).
- Quỹ được miễn thuế lợi tức và thuế doanh lợi (CGT) và có 10% khoản khấu trừ thuế trên cổ tức thu từ cổ phiếu thường Anh quốc trong 5 năm đầu của kế hoạch.

- Việc rút ra khỏi quỹ có thể thực hiện bất cứ lúc nào mà không mất quyền miễn thuế (tuy nhiên, các nhà cung cấp có thể buộc phải thanh toán bồi khoản vi ước).
- ISA phải được điều hành bởi các nhà quản lý do Inland Revenue (Sở Thuế Vụ Anh quốc) chấp thuận.
- Người đầu tư chỉ được quyền có một ISA một năm mặc dù bạn có thể chọn lựa nhiều nhà quản lý khác nhau trong những năm tính thuế (tax year) khác nhau.
- ISA từ những năm tính thuế trước có thể chuyển cho người quản lý mới; nhưng sự chuyển này phải thực hiện cho cả quỹ, không cho một phần nào.

Đối với thành phần cổ phiếu thường, có một loạt những quyền chọn mua bao gồm cổ phiếu thường, cổ phiếu ưu đãi có lãi suất cố định và chuyển đổi được, trái phiếu công ty (thời hạn tối thiểu là 5 năm), quỹ ủy thác đơn vị và ủy thác đầu tư; và OEIC.

HƯU BỔNG

Tương tự như Pep, kế hoạch hưu bổng là một đầu tư dài hạn với nhiều khoản giảm thuế đáng kể và một số qui định giới hạn về cách thức và thời điểm bạn lấy lợi nhuận.

Có ba nguồn hưu bổng chính: nhà nước, chế độ hưu bổng công ty, và kế hoạch cá nhân.

Từ lúc bắt đầu Tình Trạng phúc Lợi Hậu Thế Chiến II, những chính phủ kế tục đã gắng sửa đổi chế độ hưu bổng của nhà nước, và trong thập niên gần đây, chế độ này bị cắt giảm đáng kể. Chính quyền hiện thời đã đưa ra một chế độ hưu bổng cổ đông (stakeholder pension), có thể bắt buộc đối với những người không nằm trong chế độ hưu bổng của công ty. Đồng thời, yếu tố liên quan đến thu nhập của trình trạng

hưu bổng có thể đã bị cắt bớt, trong khi tuổi về hưu vẫn được duy trì, và chính phủ bảo đảm thanh toán khoản bù cho những người không thể tiết kiệm để lo cho hưu bổng cá nhân.

CHẾ ĐỘ HƯU BỔNG CÔNG TY

Hưu bổng công ty rất có lợi so về thuế. Các khoản đóng góp của bạn được thanh toán miễn thuế suất cơ bản và thuế suất cao hơn, trong lúc đó quỹ hưu bổng tăng trưởng hoàn toàn miễn thuế thu nhập và thuế doanh lợi (CGT). Một khoản lớn của lợi nhuận sau cùng có thể được rút ra bằng tiền mặt miễn thuế lúc về hưu, trong khi bản thân lương hưu, cho dù rút từ chế độ bảo hiểm công ty hay từ phòng xã hội dưới hình thức niên kim (annuity) lại phải chịu thuế thu thập.

Có 2 loại chế độ bảo hiểm nghề nghiệp chính: “lương sau cùng” (final salary) còn gọi là lợi tức xác định (defined benefit) và “tiền mãi vụ” (money purchase) còn gọi là khoản góp xác định (defined contribution). Với chế độ lương sau cùng, giám đốc gánh chịu rủi ro đầu tư và hỗ trợ sự bảo đảm hưu bổng. Với chế độ thứ hai và chế độ tiền mãi vụ, sự rủi ro đầu tư đặt lên vai bạn và không có sự bảo đảm nào về mức thu nhập mà quỹ của bạn sẽ phát sinh trong thời hưu trí. (Chưa có đủ cơ sở để minh giải vì sao nhân viên ưa chuyển từ chế độ thứ nhất sang chế độ thứ hai).

Lời khuyên

Nếu không ở trong chế độ hưu bổng công ty, bạn cần phải cấp cho chính mình. Tùy chọn (option) chính đối với nhân viên không tiếp cận với chế độ hưu bổng công ty, và đối với người làm nghề tự do là quỹ hưu bổng cá nhân.

■ Quỹ hưu bổng cá nhân

Quỹ hưu bổng cá nhân cũng hiệu quả so với thuế tương tự như chế độ hưu bổng công ty. Giống với Pep và loại mới sau này là ISA, hưu bổng cá nhân hành xử như một vỏ bọc hiệu quả/ thuế, hoặc như một túi đựng tài sản của bạn tránh được thuế thu nhập và thuế doanh lợi (CGT). Quỹ hưu bổng cá nhân được điều hành bởi ngân hàng; công ty bảo hiểm nhân thọ; hiệp hội kiến thiết; quỹ ủy thác đơn vị và quỹ ủy thác đầu tư; các hiệp hội thân hữu và một số công ty lớn chuyên mua bán lẻ như Virgin và Mark & Spencer.

Quỹ này làm hai việc. Thứ nhất, bạn và người chủ có thể đóng góp từ 17,5% đến 40% thu nhập hàng năm của bạn, tùy theo độ tuổi. Các khoản góp này tạo nên ngân quỹ, mà khi về hưu, nó sẽ được dùng để mua niên kim từ công ty bảo hiểm nhân thọ. Niên kim này cung cấp phần lợi tức thường kỳ, được bảo đảm (nhưng phải chịu thuế) suốt đời bạn.

Thứ hai, quỹ hưu bổng cá nhân có thể được dùng để ký hợp đồng nhờ Serps. Bù cho việc bạn bỏ quyền đối với thành phần này của chế độ hưu bổng nhà nước, bạn sẽ nhận một khoản tiền giảm trong phần đóng góp Bảo Hiểm Quốc Dân (National Insurance-NI) do Sở An Sinh Xã Hội thanh toán. Khoản tiền giảm này là tiền trả cho người quản lý kế hoạch hưu bổng cá nhân mà bạn đã chọn.

Trước đây, quỹ hưu bổng cá nhân thường được bán không đúng cách cho nhân viên là những người đáng lẽ hưởng lợi nhiều hơn ở chế độ bảo hiểm công ty. Hiện nay các qui định được đề ra một cách kỹ lưỡng nhằm ngăn chặn nhiều vấn đề tệ hại hơn.

Tuy nhiên, điều quan trọng phải nhớ là không có gì sai hoàn toàn trong nhận thức về quỹ hưu bổng cá nhân. Mọi vấn đề

trở ngại đều là hệ quả của những kẻ bán tham lam nhắm đến khoản tiền hoa hồng lớn, và của nhà cung cấp hám lợi đã áp đặt các khoản phạt lệ phí không linh hoạt. Bạn có thể tránh cả hai nếu suy xét thận trọng.

Cách thu được giá trị tối ưu

Ở chương 6 chúng ta đã trình bày phương pháp mà nhà tư vấn chuyên nghiệp thường sử dụng để chọn lựa quỹ hưu bổng cá nhân có lợi nhất. Nhờ sự góp ý của người tư vấn tài chính độc lập và kinh nghiệm, bạn có thể thu hẹp tầm chọn lựa công ty hưu bổng bằng cách suy xét các nhân tố sau:

- Sức mạnh tài chính của nhà cung cấp. (Quan trọng là bạn phải tin rằng công ty hưu bổng của bạn có thể tồn tại, vì thị trường đầy tính cạnh tranh này đang trong cơn sốt sát nhập.
- Hồ sơ về hiệu suất của công ty, đặc biệt là thông tin về sự kiên định suốt giai đoạn dài và sự ổn định của ban trị sự.
- Mức phí được giảm trừ suốt giai đoạn đầu tư.
- Tính linh hoạt của hợp đồng; thí dụ như không có các khoản phạt vì giảm bớt và ngưng đóng góp, chuyển nhượng quỹ và nghỉ hưu sớm.

Mức phạt hạn chế khoản góp hằng năm được trình bày ở bảng 7.1. Bạn có thể thực hiện thêm một kế hoạch hưu bổng cá nhân nhằm bù đắp cho kế hoạch hiện có với điều kiện là tổng mức góp nằm trong những hạn chế mức này; nên suy xét đến mức phí khởi đầu. Tuy nhiên, mỗi năm tính thuế bạn chỉ được quyền có một kế hoạch phù hợp thôi.

Bảng 7.1 Mức Góp Đối Với Quỹ Hưu Bổng Cá Nhân.

Tuổi	%thu nhập ròng*
đến 35	17,5%
36-45	20%
46-50	25%
51-55	30%
56-60	35%
61-71	40%

** Mọi khoản góp hưu bổng cá nhân tùy thuộc vào mức trần thu nhập hạn chế số tiền lương có thể dùng vào mục đích hưu bổng là 87.600 bảng Anh trong năm tính thuế 1998/99*

Bạn đừng quên rằng giám đốc có thể góp cho kế hoạch của cá nhân nhân viên mặc dù không có qui định pháp luật nào buộc phải làm như thế.

Người có thu nhập cao

Người có thu nhập cao tham gia quỹ hưu bổng cá nhân sẽ chịu hạn chế bởi “mức thu nhập trần” (earnings cap) được đưa ra trong ngân sách năm 1989; mức thu nhập trần này giới hạn số tiền lương có thể được dùng để đóng vào quỹ hưu bổng cá nhân.

Năm tính thuế 1998/99 mức trần này là 87.600 bảng Anh, tức là mức đóng tối đa của một nhân viên tuổi từ 36-45 là 20% mức trần, tức là 17.520 bảng. Trên thực tế, thật khó nhận ra quy định này thực hiện ra sao đối với người trẻ hơn chịu sức ép của những ràng buộc gia đình và các khoản thanh toán cho món vay có thể chấp. Nhân viên lớn tuổi hơn thường đóng cao hơn nếu họ chưa dự phòng đầy đủ trước đó.

Thực hiện những khoản đóng thêm

Một quy định đặc biệt dành cho nhân viên và người làm nghề tự do chưa tận dụng sự miễn thuế cho họ trong những năm trước. Theo các qui định về “kết chuyển lui” (carry back) và “kết chuyển tới” (carry forward) của Sở Thuế Vụ Anh quốc thì những đối tượng trên có thể giải quyết phần miễn thuế của họ tới 7 năm về trước. Đây là một sự thực thi rất phức tạp, nên được bàn thảo với kế toán của bạn hoặc với nhà tư vấn hưu bổng có kinh nghiệm về thuế.

Bảo hiểm nhân thọ

Có thể dùng tới 5% của hạn mức tiền góp để đóng cho bảo hiểm nhân thọ; phí bảo hiểm (bảo phí) hoàn toàn miễn thuế. Phí bảo hiểm nhân thọ thay đổi rất đáng kể nhằm mời khách hàng mua bảo hiểm. Do đó, nếu điều khoản của nhà cung cấp nào đó quá tốn kém, bạn có thể mua ở nơi khác rẻ hơn.

Niên kim hưu trí (Retirement Annuities)

Nhiều người vẫn còn giữ kế hoạch niên kim hưu trí; đây là hình thức trước đây của quỹ hưu bổng cá nhân. Sau tháng 7/1988 việc bán những hợp đồng này chấm dứt nhưng những người nắm giữ hợp đồng còn hiệu lực, tiếp tục đóng theo hợp đồng đó. Hạn mức khoản góp không giống nhau và mức thu nhập không áp dụng.

Sự lựa chọn đầu tư

Có nhiều tùy chọn đầu tư cần cân nhắc: quỹ ủy thác đơn vị; ủy thác đầu tư; ủy thác gắn liền đơn vị (unit linked trust); quỹ qui ước có lợi nhuận; quỹ đơn vị hóa có lợi nhuận; quỹ có bảo đảm (vốn/lợi nhuận). Trước khi bạn trí với các tùy chọn khác nhau này, bạn nên lưu ý đến sự phối hợp tài sản nền.

Khi hướng dẫn một cách phổ quát, nhà tư vấn đề nghị rằng người trẻ nên đầu tư hầu hết vào cổ phiếu thường vì sự đầu tư này đem lại triển vọng tăng trưởng tối ưu và dài hạn. Lúc bạn lớn tuổi hơn và gần về hưu, bạn nên chuyển từ từ sang loại tài sản an toàn hơn như cổ phiếu thượng hạng và trái phiếu. Sau vài năm nghỉ hưu bạn nên đầu tư hoàn toàn vào tài khoản ký thác và cổ phiếu thượng hạng.

Nếu có ý định chuyển sang kế hoạch "hoạt động lợi tức" (income drawdown) hoặc kế hoạch "hưu trí có thời kỳ" (phased retirement) lúc bạn nghỉ hưu; việc chuyển này cho phép bạn đầu tư hoàn toàn bằng quỹ của mình, bạn nên ưu tiên cho cổ phiếu thường. Những tùy chọn đầu tư hưu trí tương đối mới này có tính chất phức tạp, vì vậy bạn nên tìm tư vấn chuyên môn.

Quỹ ủy thác đơn vị, ủy thác đầu tư, quỹ gắn liền đơn vị (unit linked funds) và quỹ có bảo đảm được trình bày ở chương 6. Do đó, phần này đề cập riêng về các quỹ liên quan đến công ty bảo hiểm nhân thọ.

Các công ty thường tạo ra phạm vi hoạt động rộng tương ứng với ngân quỹ lớn của mình, nhưng trên thực tế, đa số công chúng ưa thích quỹ có quản lý đầu tư vào phạm vi các quỹ chính của nhà cung cấp, để qua cách này họ dần trải cân đối tiền đầu tư của mình. Một số công ty còn đưa ra những liên kết đầu tư với các nhà quản lý định chế hàng đầu. Đây là một đặc điểm hữu ích miễn là phí tổn không vượt quá lợi nhuận thu được.

Thời gian gần đây, nhờ lợi nhuận, các loại quỹ này đã hình thành xương sống của thị trường hưu bổng cá nhân vì chúng đem lại mức an sinh hợp lý và tiềm lực mạnh về sự phát triển vốn dài hạn.

Quỹ mang lợi nhuận (the with profits fund), thực ra là quỹ của công ty bảo hiểm nhân thọ, đầu tư chủ yếu vào cổ phiếu thường, cổ phiếu thượng hạng, cổ phiếu lợi tức cố định và bất

động sản ở Anh quốc và trên thế giới. Quỹ của bạn tăng cao khi công ty trả tiền thưởng hàng năm và vào cuối giai đoạn đầu tư. Khi cộng vào quỹ của bạn, các khoản thưởng này không được lấy ra, tương tự như lợi nhuận nhập vào tài khoản ký thác.

Hiện thời, đa số các công ty bảo hiểm bán ra những dự án mang lợi nhuận được đơn vị hóa, tức là dự án trung gian giữa cấu trúc mang lợi nhuận quy ước và quỹ đầu tư gắn liền đơn vị (unit linked funds). Một ưu điểm của cách này là người đầu tư vào dự án gắn liền đơn vị có thể dễ dàng chuyển sang loại quỹ mang lợi nhuận đơn vị hóa (unitised with profits fund) ít rủi ro hơn, một chiến lược thông dụng để lo cho hưu trí khi bạn muốn củng cố thu nhập và giảm rủi ro.

Không may thay, các dự án đơn vị hóa phức tạp hơn những loại thông dụng trước đó, và ít sự bảo đảm hơn. Đặc biệt là sự đơn vị hóa (unitization) dẫn đến sự xuất hiện của cơ chế điều chỉnh giá trị thị trường (market value adjuster); cơ chế này còn nhiều tranh cãi, và thường được dùng làm mạng lưới an toàn cho các công ty bảo hiểm nhân thọ trong trường hợp có sự đổ xô của khách hàng tìm mua cổ phiếu của công ty sau khi có sự sụt giá chung trên thị trường. Hệ quả là cơ chế điều chỉnh giá trị thị trường (MVA) cho phép công ty giảm giá trị của đơn vị (units) bất cứ lúc nào và nhiều ra sao tùy ý.

■ Quỹ cổ phiếu được bảo đảm

Nếu bạn muốn lao vào cổ phiếu thường nhưng không thể tránh tác động mạnh của thị trường chứng khoán, hãy xem xét một trong những loại quỹ tương đối mới nhưng có bảo đảm; quỹ này hạn chế mức ảnh hưởng đến bạn khi thị trường chứng khoán đi xuống, và đem lại cho bạn một tỷ lệ phần trăm nhất định về thu nhập.

Quỹ cổ phiếu bảo đảm lại rất ít khi đầu tư vào cổ phiếu thường; nó chủ yếu nắm giữ tiền mặt và cổ phiếu thượng hạng. Nhà quản lý quỹ mua cổ phiếu phái sinh để đảm bảo sự gia tăng nào đó về chỉ số giá cả và hạn chế tỉ lệ phần trăm sự giảm sút về giá cả.

Đĩ nhiên sự đảm bảo của quỹ này không phải là miễn phí. Trên thực tế, khoản tiền bạn mất là phần tương đương của lợi suất cổ tức trên thị trường chứng khoán. Hãy xem trường hợp sau: qua giai đoạn 10 năm, lợi suất trên FISE 100 index (chỉ số của 100 cổ phiếu theo đánh giá của Thời Báo Tài Chính) giải thích về phân nửa của tổng lợi nhuận thu được, còn khoản bị mất là giá cổ phiếu cao mà bạn phải thanh toán.

Tuy nhiên, các chuyên gia trình bày thêm rằng bạn được bù cho khoản tổn thất lợi suất thông qua việc quỹ hạn chế ảnh hưởng của sự giảm sút về chỉ số giá tác động đến bạn; do đó, bạn thu được bảo đảm. Điều này liên quan đặc biệt đến điều kiện thị trường luôn biến động.

Lệ phí cao hơn so với đa số các quỹ khác đã đề cập ở trên vì chi phí của cổ phiếu phát sinh là cổ phiếu đem lại cho bạn sự bảo đảm.

■ **Quỹ Hưu Bổng Cá Nhân Tự Đầu Tư (Self-Invested personal Pensions — SIPP)**

Quỹ SIPP này tuân theo những qui định cơ bản như quỹ hưu bổng cá nhân tiêu chuẩn nhưng quỹ này cho phép bạn thực hiện sự kiểm soát nhiều hơn đối với quyền đầu tư của mình.

Giống như PEP tự chọn, nét thu hút của Sipp nằm ở khả năng của nó là tách rời hai chức năng chính của kế hoạch hưu bổng hiện đại là quản trị và đầu tư.

Thông thường việc quản trị được thực hiện bởi công ty bảo hiểm nhân thọ, và bạn phải tự mình điều hành vụ đầu tư của mình hoặc chỉ định người quản lý đầu tư (thí dụ như

người môi giới chứng khoán) điều hành danh mục đầu tư cho bạn. Nếu không vừa lòng với hiệu suất đang có, bạn có thể đổi nhà quản lý mà không cần phải đảo lộn sự sắp đặt quản trị nền.

SIPP có thể được sử dụng bởi công ty hợp doanh (Partnership). Những người đóng thuế theo thuế khoản D (Schedule D) không thuộc kế hoạch tự quản qui mô nhỏ và do công ty tài trợ, nhưng họ có thể dùng SIPP với cùng hiệu quả, và nếu hợp các khoản góp và ngân quỹ lại, họ có thể đạt được kinh tế qui mô lớn đầy lợi nhuận.

Việc lựa chọn các vụ đầu tư có tầm rất rộng và bao gồm cả cổ phiếu thường, cổ phiếu thượng hạng, trái phiếu (thuộc Anh quốc hoặc đã được yết giá ở Sở giao dịch chứng khoán có tiếng tăm ở nước ngoài), quỹ ủy thác đơn vị, quỹ ủy thác đầu tư, OEIC, các quỹ do công ty bảo hiểm điều hành, tài khoản tín thác và tài sản thương mại.

Quỹ SIPP không thể mua cơ sở kinh doanh từ công ty hợp doanh (partnership), nhưng có thể mua các văn phòng mới mà công ty hợp doanh chuyên tới, miễn là tài sản này được cho thuê lại trên cơ sở hợp đồng thương mại. Bạn cũng có thể dùng quỹ SIPP của bạn để vay vốn mua tài sản. Tuy nhiên, SIPP không thể trích một phần của quỹ làm khoản vay cho bạn vì bạn là người đầu tư.

■ Quỹ Hưu Bổng Hợp Thể (Group Personal Pensions)

Quỹ này ngày càng phổ biến, cách riêng là trong những công ty không muốn phải chi ra các khoản lớn của kế hoạch lương bổng sau cùng. Nhà cung cấp cũng tương tự như đối với kế hoạch cá thể, chủ yếu là các công ty bảo hiểm nhân thọ và một vài nhóm quỹ ủy thác đơn vị và ủy thác đầu tư.

Gần đây hơn, một số nhà điều hành quỹ định chế có tầm cỡ đã nhảy vào thị trường này - một sự phát triển được chào đón

nóng nhiệt, nhất là ở những nơi mà các nhà điều hành này mang theo hồ sơ lưu hiệu suất tối ưu.

Nếu giám đốc của bạn đề nghị quỹ hưu bổng hợp thể, bạn hãy kiểm tra kỹ về khoản tiền mà người sử dụng lao động của bạn chuẩn bị để thanh toán nhân danh bạn, và tìm hiểu xem có tiền phạt vì ước không nếu bạn giảm bớt hoặc ngưng đóng khoản góp của mình khi đổi việc làm.

Về cơ bản, quỹ hưu bổng hợp thể chẳng qua là sự tổng hợp kế hoạch cá thể. Tuy nhiên, quỹ hưu bổng hợp thể cao cấp hơn và thường được thương thảo bởi công ty tư vấn. Quỹ này tận dụng tối đa tiềm lực kinh tế qui mô lớn để giảm bớt phí quản trị và phí đầu tư. Nhiều quỹ hào phóng hơn còn mang đặc điểm là có khoản góp của người sử dụng lao động, có trợ cấp tử vong và trợ cấp tàn tật.

Lý tưởng nhất là người sử dụng lao động của bạn sắp xếp quỹ hưu bổng hợp thể trên cơ sở không tính hoa hồng, tức là khoản phí hoa hồng được loại bỏ, và nhà tư vấn của giám đốc được trả một khoản phí. Ưu điểm chính của hệ thống này là cơ cấu tính phí của nó rõ ràng và linh hoạt. Bạn nhận biết chính xác những gì bạn đang đóng góp thì cũng không phải thanh toán bồi khoản vi ước (penalties). Với đôi chút may mắn, người sử dụng lao động có thể lo luôn các khoản chi phí và không đưa qua cho thành viên của kế hoạch quỹ này.

■ **Niên kim bảo hiểm (Annualities)**

Nếu tiền hưu của bạn được dành ra để mua niên kim bảo hiểm khi nghỉ hưu nhằm có lợi tức thường kỳ, thì điều quan trọng là chọn lựa công ty bảo hiểm nhân thọ một cách cẩn thận. Sự tư vấn chuyên môn và độc lập rất cần thiết vì một khi đã quyết định, bạn phải bám theo nó suốt quãng đời còn lại. Mức niên kim hoặc lợi tức thường kỳ tùy thuộc vào tầm cỡ ngân quỹ của bạn, tuổi thọ dự kiến của bạn và lãi suất.

Có thể hoàn việc mua niên kim bảo hiểm bằng cách sắp xếp sự vận dụng lợi tức (income drawdown). Theo cách này, bạn đầu tư hết ngân quỹ của mình và nhận được lợi tức tương tự như những gì niên kim bảo hiểm thanh toán cho bạn.

Chậm nhất là vào 75 tuổi bạn phải chuyển quỹ của bạn sang niên kim bao hiểm. Sự sắp xếp vận dụng lợi tức và một sự sắp đặt khác được gọi là “nghỉ hưu có giai đoạn” (phased retirement) chỉ thích hợp đối với người có quỹ lớn (trên 250 ngàn bảng Anh), vì họ có thể chấp nhận rủi ro trên thị trường chứng khoán trong giai đoạn nghỉ hưu. Riêng bạn; hãy tìm tư vấn chuyên môn.

NHỮNG VỤ ĐẦU TƯ KHÁC CÓ HIỆU QUẢ / THUẾ NHỮNG NHIỀU RỦI RO

Có khá nhiều vụ đầu tư thuộc loại rủi ro cao. Những phần đầu tư này có phần giảm thuế đáng kể và lợi nhuận rất cao nhưng chỉ phù hợp cho người có vốn đầu tư lớn và được tư vấn kỹ lưỡng.

Điều thiết yếu là đánh giá đầy đủ về tính khả thi thương mại của sản phẩm. Để làm điều này bạn phải thẩm định từng dự án khi nó chưa giảm thuế. Cách hay nhất là áp dụng những định chuẩn trình bày ở chương 4; chúng giúp bạn so sánh mục đích; các sản phẩm thay thế đáp ứng được một số tiêu chuẩn này; thời hạn đầu tư; những rủi ro chủ yếu và nhiều đặc điểm đáng lưu ý khác nữa.

Khi xem xét tính chất đầu cơ của các vụ đầu tư, những người đề ra qui định về dịch vụ tài chính không cho phép các công ty quảng cáo mức lợi nhuận tiềm ẩn. Khi bàn luận vấn đề này với một số công ty nào đó, bạn phải chắc chắn suy xét tất cả các nhân tố ảnh hưởng đến lợi nhuận sau cùng. Hãy xem mức lợi nhuận được tính như thế nào, và nhớ rằng tiêu chuẩn cơ bản nhất đối với bất cứ vụ đầu tư nào là bạn có thể lấy tiền ra

vào cuối thời hạn đầu tư dễ dàng đến mức nào. Với EIS, VCT và EZT, không có đầu ra được bảo đảm.

Lấy EZT làm thí dụ. Nếu toà nhà mà bạn đầu tư vào mà vẫn chưa cho thuê được, bạn phải bỏ thêm tiền vào để lo chi phí bảo hiểm, an toàn và tiếp thị. VCT được xem là ít rủi ro hơn vì nó là loại đầu tư hợp thể (collective investment) và sự hợp vốn làm giảm phần nào mức rủi ro. VCT cũng được yết giá trên thị trường chứng khoán nhưng khi bạn đến bán, giá cổ phiếu có thể thấp hơn nhiều so với giá trị ròng của tài sản nền.

Nguồn tư vấn hay nhất về các dự án này là công ty kế toán lớn có ban dịch vụ tài chính riêng. Ngoài ra, còn có một vài công ty tư vấn chuyên ngành.

Nhà tư vấn của bạn cần có một phương cách rõ ràng để thẩm định tính ưu việt của những dự án này, đặc biệt là họ nên gặp ban quản trị và phân tích hồ sơ và hiệu xuất của ban này. Bạn cũng cần một nhà đầu tư có thể đánh giá chính xác chi phí ban đầu và chi phí điều hành, các chi phí này thường cao đối với những loại đầu tư này so với các sản phẩm đang phổ biến. Điều bạn cần biết là các chi phí này thẩm định được không, và chúng có làm giảm tổng lợi nhuận thu được và phần giảm thuế hay không.

■ **Kế Hoạch Đầu Tư Doanh Nghiệp (Enterprise investment schemes - EIS)**

Một EIS nhằm mục đích là tạo thu nhập vốn lớn từ sự đầu tư cổ phiếu có tính chất đầu cơ vào một công ty nhỏ chưa niêm yết ở Sở Giao Dịch Chứng Khoán. Đây là sự đầu tư rất năng động nếu bạn muốn dự phần vào việc điều hành doanh nghiệp, nhưng là sự đầu tư chỉ hấp dẫn với người đầu tư giàu vốn, đã có thu nhập đầu tư. Thời hạn đầu tư này tối thiểu là 5 năm.

Khoản đầu tư tối đa vào một EIS là 150 ngàn bảng Anh một năm. Phần giảm thuế lợi tức tương đương 20% số tiền đầu tư (nhưng phần giảm thuế này có thể hạn chế ở những nơi thuế lợi tức thu chưa đủ mức qui định). Ngoài ra, khoản đầu tư của bạn có đủ điều kiện để hưởng sự giảm thuế doanh lợi (capital gain tax - CGT), và bạn hưởng sự miễn thuế CGT đối với thu nhập thực hiện được, không kể khoản thu nhập được dùng để tái đầu tư.

Đừng quên rằng nếu bạn lao sâu vào vụ đầu tư này, bạn có thể mất vốn rất nhiều. Bạn cũng có thể mất luôn phần giảm thuế nếu bạn hoặc công ty mà bạn đầu tư vi phạm qui định.

■ Quỹ Tín Thác Vốn Mạo Hiểm (Venture Capital Trusts - VCT)

VCT nhằm tạo thu nhập tư bản từ danh mục đầu tư cổ phiếu mang tính đầu cơ vào các công ty nhỏ hơn. Nói cách khác, VCT cho phép bạn tham gia vào vụ đầu tư kiểu EIS dựa trên cơ sở hợp thể (collective basis) để dàn trải rủi ro.

Quỹ này cũng chỉ hấp dẫn đối với người đầu tư giàu vốn, có đầy đủ thu nhập và doanh lợi để trang trải cho kế hoạch đầu tư.

Thời hạn đầu tư tối thiểu là 5 năm nếu bạn muốn hưởng ưu tiên về thuế. Khoản đầu tư tối đa là 100 ngàn bảng Anh một năm. Khoản đầu tư của bạn có đủ điều kiện để hưởng sự miễn thuế doanh lợi (CGT). Phần giảm thuế lợi tức thường là 20% số tiền đầu tư. Ngoài ra, còn có sự miễn thuế lợi tức đối với cổ tức, và miễn thuế CGT đối với doanh lợi thu được (ngoại trừ khoản doanh lợi được dùng để tái đầu tư)

Tương tự như với EIS, trong bối cảnh có khả năng xảy ra xấu nhất, bạn có thể bị mất hết tiền đầu tư. Bạn cũng mất luôn sự miễn thuế nếu bạn hoặc công ty mà bạn đầu tư vi phạm qui định.

VCT được yết giá ở Sở giao dịch chứng khoán; vì thế, về lý

thuyết VCT có lỗi ra, nhưng thị trường này rất khó lưu chuyển (đổi thành tiền mặt) với khoảng một chục phương án đầu tư có sẵn, khác với EIS, VCT không có phần tham gia quản trị nên bạn phải hoàn toàn cậy nhờ nơi kinh nghiệm chuyên môn của người quản lý quỹ. Cũng có khoản chiết khấu cho trị giá tài sản ròng ở nơi giá trị của tài sản nền cao hơn giá cổ phiếu.

■ Quỹ Tín Thác Vùng Kinh Doanh Khó Khăn (Enterprise Zone Trusts - EZT)

Mục đích của kế hoạch này là đầu tư vào nhà cửa, cơ sở vật chất, chi phí mua trong lãnh vực này được hỗ trợ bởi sự giảm thuế. Vì vậy, đầu tư này rất hấp dẫn đối với người chịu thuế có thu nhập cao, vì đây được xem như là nơi trú ẩn của thuế lợi tức (nhưng không có sự miễn thuế CGT). Mô tả chính xác hơn thì EZT là quỹ ủy thác đơn vị tài sản vùng kinh doanh (enterprise zone property unit trust); do đó đây là hình thức đầu tư hợp thể (collective investment), trong đó, bạn sở hữu một phần tài sản.

Với một EZT bạn có đủ điều kiện để hưởng sự giảm thuế đánh trên khoản đầu tư vào nhà cửa, cơ sở vật chất (không kể đất đai). Bạn cũng hưởng lợi từ sự giảm thuế đối với tiền lời phải trả cho các khoản vay mượn để cấp vốn cho sự đầu tư. Khoản tiền giảm này sẽ được cân đối trên lợi tức cho thuê (rents - tô tức).

Còn rủi ro thì sao? Rất đáng kể. Có thể bạn sẽ chịu lỗ một phần trong vụ đầu tư của mình do việc khấu hao tài sản. Hơn nữa, nếu cơ sở vật chất không cho thuê được sau 5 năm, người đầu tư phải bỏ thêm tiền vào đó. Như bạn thường dự kiến, thị trường địa ốc thường rất khó lưu chuyển (đổi thành tiền mặt). Vào lúc viết sách này mới chỉ có khoảng 10 EZT này.

Các nhà tư vấn cảnh báo rằng người đầu tư phải chuẩn bị đầy đủ để bám theo kế hoạch này trong 25 năm. Rõ ràng đây là

dự án đầu tư dài hạn. Thật ra, bạn có thể bán sau 7 năm nhưng thời hạn đầu tư tối thiểu trong thực tế là 10 đến 15 năm. Hãy nhớ rằng nếu bán sớm hơn thời hạn đó, bạn sẽ mất phần giảm thuế.

Tóm tắt

- Pep được thay thế bằng tài khoản tiết kiệm cá nhân (Individual savings accounts - ISA) năm 1999; ISA cho phép bạn nắm giữ tài khoản ký thác, quỹ hợp thể và cổ phiếu trực tiếp, tất cả đều miễn thuế.
- Bạn có thể chuyển đổi Pep và Tessa hiện sở hữu sang ISA.
- ISA có hạn mức đầu tư là 5000 bảng Anh, nhưng các danh mục đầu tư Pep hiện giữ có thể bảo lưu phần giảm thuế dành cho loại này.
- Trong đa số trường hợp, chính lợi nhuận của bạn nên dùng để tham gia kế hoạch hưu bổng công ty để tận dụng khoản góp của người sử dụng lao động, các khoản trợ cấp tử vong và thương tật.
- Nếu không có kế hoạch hưu bổng công ty, hãy đầu tư vào quỹ hưu bổng cá nhân và vận động sự đóng góp của người sử dụng lao động.
- Sự tư vấn tài chính độc lập là điều thiết yếu. Hãy kiểm tra kỹ về hiệu suất, lệ phí và khả năng linh hoạt của quỹ hưu bổng cá nhân cũng như sức mạnh tài chính của công ty.
- Quỹ tín thác vùng kinh doanh (EZT), kế hoạch đầu tư doanh nghiệp (EIS) và quỹ tín thác vốn mạo hiểm (VCT) chỉ phù hợp đối với người đầu tư giàu vốn đã được chuẩn bị kỹ lưỡng để chấp nhận mức rủi ro cao.

8

KẾ HOẠCH TÙY CHỌN CỔ PHIẾU NHÂN VIÊN

- Các tùy chọn khác nhau
- Tiết kiệm khi có thu nhập (Save as you earn - SAYE)
- Kế hoạch tùy chọn mua cổ phiếu công ty
- Những kế hoạch chưa chính thức (Unapproved Schemes)

Khái quát

Kế hoạch tùy chọn cổ phiếu (share option scheme) đang trải qua giai đoạn phát triển đáng kể. Đây là tín hiệu vui vì ngày càng nhiều nhân viên được dành cho cơ hội mua cổ phiếu của công ty có chiết khấu.

Nếu bạn không muốn gộp cổ phiếu cá thể vào danh mục đầu tư của mình, trong đa số trường hợp bạn cũng nên tham gia vào kế hoạch này vì bạn có thể bán cổ phiếu và kiếm lời.

Chương này trình bày cách vận hành của kế hoạch này, và phân tích các cổ phiếu trong công ty của bạn phù hợp và đáng giá ra sao.

CÁC TÙY CHỌN KHÁC NHAU

Có nhiều cách mà người sử dụng lao động của bạn tạo cơ hội để bạn mua cổ phiếu trong công ty với giá thấp hơn giá thị trường.

Bạn có thể tránh được thuế lợi tức đánh trên những gì thực sự là lợi ích về bản chất vật (khoản chênh lệch giữa giá được giảm và giá thị trường là loại tiền thanh toán từ giám đốc của bạn) nếu sự chào bán cổ phiếu là một phần của kế hoạch tùy chọn mua cổ phiếu đã được chấp thuận bởi Sở Thuế Vụ Anh quốc.

Ngoài ra, bạn có thể nắm giữ các cổ phiếu trong ISA nếu kế hoạch này mở rộng cho mọi nhân viên.

Điều cần nhớ về những kế hoạch này là “tùy chọn” (option) được hiểu là quyền chọn mua; nó không phải là nghĩa vụ.

Có 2 loại kế hoạch được Sở Thuế Vụ Anh quốc cho hưởng ưu đãi thuế, đó là: Tiết kiệm khi có thu nhập (Save As You Earn - SAYE) và Kế hoạch tùy chọn cổ phiếu công ty (Company share option scheme); tên gọi trước đây của kế hoạch này là "kế hoạch điều hành" (executive scheme)

TIẾT KIỂM KHI CÓ THU NHẬP (SAVE AS YOU EARN - SAYE)

Kế hoạch SAYE (tiết kiệm khi có thu nhập) cho phép bạn để dành từ 5 đến 250 bảng Anh mỗi tháng trong thời hạn 3 hoặc 5 năm, sau đó bạn nhận được khoản tiền thưởng (bonus) miễn thuế. Bạn có thể dành tiền theo kế hoạch này thêm 2 năm nữa và hưởng tiền thưởng phụ trội. Vào cuối thời hạn tiết kiệm, bạn có thể mua cổ phiếu với chiết khấu là 20% so với thị giá lúc bạn bắt đầu tiết kiệm. Quyền chọn mua có hiệu lực tối đa là 6 tháng sau khi hợp đồng đáo hạn.

Loại kế hoạch này đáng được tham gia miễn là lãi suất thực tế do bonus (khoản tiền thưởng) đem lại cho tiền tiết kiệm của bạn phải tương đối hấp dẫn.

Nếu sự đầu tư trực tiếp không dành cho bạn, nhưng giá cổ phiếu rất hấp dẫn, bạn có thể thực hiện quyền chọn mua của mình rồi bán ngay sau đó, bỏ túi lợi nhuận miễn thuế. Khoảng 1/3 đến một nửa số nhân viên đang làm điều này. Trong nhiều trường hợp, công ty cung cấp nhiều điều kiện giao dịch có trợ giá cho nhân viên.

Đặc điểm hay nhất của kế hoạch SAYE là giá cổ phiếu thuộc quyền chọn mua có thể ấn định là 80% thị giá vào thời điểm quyền chọn mua thực hiện, tức là lúc bạn bắt đầu hợp đồng.

Không có lợi nhuận hàng năm nhưng các chi tiết của SAYE sẽ cho thấy lãi suất tương đương bằng cách tính trị giá của những khoản tiền thưởng bạn sẽ nhận vào cuối thời hạn hợp đồng, xem trị giá này là bao nhiêu khi chia đều cho thời gian của khoản tiết kiệm. Nên thẩm định con số này kỹ lưỡng vì

nếu bạn quyết định không mua cổ phiếu, con số này sẽ là mức lợi nhuận mà khoản tiết kiệm của bạn thu được suốt thời hạn đó.

Tiền thưởng miễn thuế bằng trị giá của tiền góp 18 tháng đối với hợp đồng 7 năm; bằng tiền góp 9 tháng đối với hợp đồng 5 năm và 3 tháng đối với hợp đồng 3 năm. Lãi suất hàng năm miễn thuế tương ứng với các hợp đồng trên là 5,87%; 5,53% và 5,26%.

Đôi lúc Chính phủ thay đổi cách phân bổ tiền thưởng, nhưng một khi bạn đã ký hợp đồng thì tiền thưởng hiện áp dụng sẽ thực hiện suốt thời hạn hợp đồng. Điều này có nghĩa là hợp đồng hành xử tương tự như một sản phẩm tài chính có lãi suất cố định, vì vậy, bạn phải xem xét tiền thưởng có tính cạnh tranh không khi so với các mức lãi hiện có trong suốt thời hạn tiết kiệm. Nếu vì lý do nào đó, chẳng hạn như nghỉ việc ở công ty trước thời hạn của hợp đồng tùy chọn này, các nhân viên ngưng hợp đồng trước thời hạn phải đóng tiền phạt vì ước.

■ Hợp đồng của bạn trị giá ra sao?

Nếu bạn muốn mua, hợp đồng của bạn sẽ trị giá thế nào? Giả sử bạn để dành được 10.000 bảng Anh, kể cả tiền thưởng. Công ty sẽ tính toán số cổ phiếu mà ngân quỹ của bạn mua được với giá có mức chiết khấu tại thời điểm bạn thực hiện quyền chọn mua (option).

Do đó, nếu giá ban đầu của cổ phiếu là 1 bảng Anh, quyền chọn mua của bạn mua với giá 80 xu, và bạn có một quyền chọn mua 12.500 cổ phiếu cho hợp đồng của mình. Nếu giá hiện thời của cổ phiếu cao hơn giá quyền chọn mua, bạn sẽ mua được rẻ và kiếm được lời. Nếu giá cổ phiếu giảm sút thấp hơn giá quyền chọn mua, chắc chắn bạn chẳng mua.

Nơi đâu mà kế hoạch quyền chọn mua cổ phiếu công ty mở rộng cho nhân dân (như vậy điều này không bao gồm kế

hoạch dành riêng cho bạn giám đốc và ban quản trị) bạn có thể chuyển các cổ phiếu sang Pep. Nếu bạn chuyển trong vòng 90 ngày, bạn không thể bán hoặc mua lại cổ phiếu; do đó bạn tiết kiệm được chi phí giao dịch và thuế doanh lợi (CGT).

Tuy nhiên làm như vậy không phải lúc nào cũng đem lại lợi nhuận tối đa. Tương tự như hầu hết các người đầu tư, nếu bạn không tận dụng khoản miễn thuế (CGT) hàng năm (là 6800 bảng Anh trong năm 1998-1999), sức hấp dẫn chủ yếu của khách là sự miễn được thuế lợi tức. Một sự so sánh đơn giản giữa chi phí điều hành Pep hàng năm và khoản tiết kiệm bạn có được do không phải đóng thuế cho phần lợi suất cổ tức gộp của công ty sẽ đem lại cho bạn một biểu thị rõ ràng về việc mua cổ phiếu thông qua Pep được tài trợ hoặc đầu tư trực tiếp có hiệu suất về phí tổn nhiều hay không.

Lời khuyên

Theo nguyên tắc chung các công ty thuộc FTSE 100 duy trì một chính sách ổn định về cổ tức.

Nếu triển vọng của công ty không thay đổi một cách đáng kể, kết quả thường là một lợi suất tương đối ổn định. Cũng có một vài ngoại lệ nơi lợi nhuận cao cho thấy những thay đổi lớn trong cơ cấu công ty hoặc có thể là thay đổi hợp lý về chính sách cổ tức.

Như vậy lợi suất càng cao, khoản tiết kiệm thuế càng lớn. Khi lợi suất là 5%, một người chịu thuế 40% sẽ tiết kiệm được 2% của giá trị đó, trừ đi chi phí điều hành hàng năm, thường là 0,5% đối với Pep của công ty. Nhưng đối với cổ tức là 2%, khoản tiết kiệm thuế có được bằng cách dùng Pep thì quá nhỏ không đáng kể.

KẾ HOẠCH TÙY CHỌN MUA CỔ PHIẾU CÔNG TY

Một loại khác về sự sắp xếp tùy chọn mua được chấp thuận bởi Sở Thuế Vụ Anh quốc là kế hoạch tùy chọn mua cổ phiếu công ty (còn được gọi là kế hoạch quản trị) vì kế hoạch này có xu hướng dành riêng cho nhân viên quản trị và giám đốc. Kế hoạch quyền chọn mua cổ phiếu công ty không gắn liền với dự án tiết kiệm.

Theo kế hoạch này bạn không phải đóng thuế lợi tức khi thực hiện tùy chọn mua hoặc đối với các khoản tăng về thị giá trong giai đoạn trước khi bạn thực hiện tùy chọn mua. Bạn có thể mua cổ phiếu từ 3 đến 15 năm sau khi được cấp.

Theo sự thay đổi qui định năm 1995, cổ phiếu không được chào bán có chiết khấu (trước đây khoản chiết khấu có thể lên đến 15%). Cũng theo qui định này có một hạn mức là 30.000 bảng Anh đối với trị giá của tất cả cổ phiếu được nắm giữ bởi một nhân viên thực hiện tùy chọn mua. Nhiều nhà tư vấn tin rằng một tùy chọn mua quản trị rất đáng để nắm giữ. Một tùy chọn mua không bao giờ bắt buộc bạn phải mua cổ phiếu và khác với SAYE một quyền chọn mua quản trị không liên quan đến những ràng buộc của tài khoản tiết kiệm.

NHỮNG KẾ HOẠCH CHƯA CHÍNH THỨC (UNAPPROVED SCHEMES)

Một số công ty điều hành kế hoạch thường chọn mua cổ phiếu quản trị chưa chính thức. Những kế hoạch này không đưa ra các ưu thế về thuế của kế hoạch thường chọn mua cổ phiếu của công ty nhưng trên lý thuyết thì có giới hạn đối với kích cỡ của tùy chọn mua. Tuy nhiên các tùy chọn mua được cấp từ 27/11/1996, khi thực hiện sẽ chịu thuế lợi tức theo hệ PAYE (Pay As You Earn - Trả khi có thu nhập). Điều này dẫn đến nhiều vấn đề trở ngại là nếu thuế lợi tức của nhân

viên vượt quá mức lương của người đó và công ty không thể khấu trừ thuế vào lương tháng.

Tóm tắt

- Theo nguyên tắc chung kế hoạch quyền chọn mua cổ phiếu thể hiện trị giá rất lớn.
- Nếu không muốn giữ cổ phiếu bạn có thể bán để kiếm lời. Một số công ty cung cấp phương tiện giao dịch đặc biệt cho nhân viên.
- Kế hoạch SAYE gắn liền với một kế hoạch tiết kiệm thường kỳ. Còn kế hoạch quyền chọn mua cổ phiếu công ty thì không.
- Bạn có thể chuyển một kế hoạch SAYE hoặc kế hoạch quyền chọn mua cổ phiếu sang Pep công ty, miễn là kế hoạch này mở rộng cho mọi nhân viên và không dành riêng cho một bộ phận lực lượng lao động (chẳng hạn như ban quản trị). Bạn phải hoàn tất việc chuyển đổi này trong vòng 90 ngày trước khi kế hoạch đáo hạn.
- Một phương cách hay để kiểm tra xem có đáng mua cổ phiếu thông qua kế hoạch của công ty hay không là so sánh phí điều hành Pep hàng năm và khoản tiết kiệm được do không phải đóng thuế cho lợi suất cơ tức gộp của công ty. Theo nguyên tắc chung bạn nên sử dụng kế hoạch công ty để sở hữu cổ phiếu có lợi suất cao.

Phần 4

CÁCH CHỌN LỰA VÀ MUA CỔ PHIẾU CÁ THỂ VÀ TRÁI PHIẾU

- 9 TẦM QUAN TRỌNG CỦA SỰ PHÂN BỐ TÀI SẢN
- 10 CÁCH CHỌN LỰA CỔ PHIẾU
- 11 CÁCH THẨM ĐỊNH TRỊ GIÁ CỔ PHIẾU
- 12 SỰ ĐẦU TƯ MANG TÍNH ĐẠO ĐỨC XÃ HỘI
- 13 CHU KỲ THỊ TRƯỜNG VÀ CÁCH VƯỢT QUA THỊ TRƯỜNG
ĐẦU CƠ GIÁ XUỐNG
- 14 MUA VÀ BÁN
- 15 CHỌN LỰA CỔ PHIẾU THƯỢNG HẠNG VÀ TRÁI PHIẾU

9 TẦM QUAN TRỌNG CỦA SỰ PHÂN BỐ TÀI SẢN

- Khởi điểm của bạn là gì?
- Cân nhắc danh mục đầu tư của bạn?
- Các quỹ hợp thể cho khả năng đảm đương đầu tư ở nước ngoài (overseas exposure)
- Đạt được sự phân bố tài sản đúng mức
- Danh mục đầu tư mẫu đối với chỉ số nhà đầu tư tư nhân do FTSE/APCIMS thiết lập
- Chu kỳ thị trường
- Danh mục đầu tư mẫu của người môi giới chứng khoán

Khái quát

Chương này minh giải cách giảm bớt rủi ro thông qua sự đa dạng hóa: đầu tư cổ phiếu trực tiếp, sử dụng cổ phiếu thương hạng và trái phiếu cùng một loạt các quỹ hợp thể (collective funds).

Khởi điểm của bạn là kế hoạch phân bố tài sản. Các quỹ hưu bổng định chế lớn xem việc thực hiện này là sự nghiên cứu tỉ lệ giữa tài sản và nợ. Đây là sự mô tả hữu ích vì nó tập trung trước hết vào khoản nợ của bạn.

Trường hợp quỹ hưu bổng, khoản nợ là thu nhập mà nó cần có để thanh toán tiền hưu trí, và là khoản tài sản mà nó phải có dưới hình thức dễ chu chuyển (dễ đổi sang tiền mặt) để thanh toán cho những khoản tiền trả gộp được miễn thuế khi thành viên về hưu, và trả các khoản trợ cấp tử vong đột xuất khi thành viên của quỹ qua đời.

Đối với nhà đầu tư tư nhân, khoản nợ bao gồm nhiều loại. Thí dụ, học phí của con cái phải trả mỗi học kỳ; đây là một chi phí đã biết trước và phải thanh toán vào một ngày tháng xác định trong tương lai.

Loại nợ khác là tiền thanh toán cho tài sản thế chấp. Nếu khoản vay thế chấp có tính lãi, bạn phải để dành trong 25 năm; khi đó, bạn có khoản tiền gộp rất lớn để trả khoản nợ này.

Cũng tương tự như thế đối với kế hoạch hưu bổng. Kế hoạch này thường tích lũy một ngân quỹ lớn để mua niên kim khi về hưu. Để bù lại với sự đóng góp gộp của

bạn, công ty bảo hiểm trả cho bạn khoản lợi tức đều đặn suốt đời.

Nếu bạn quyết định đầu tư hoàn toàn quỹ của mình khi về hưu, mục tiêu của bạn là cung cấp một dòng lợi tức ổn định hàng tháng trong khi vẫn giữ phần lớn ngân quỹ của mình đầu tư vào thị trường chứng khoán.

Ngoài những khoản nợ này ra, bạn có thể đặt ra cho mình một số mục đích cần nhiều thời hạn đầu tư khác nhau, chẳng hạn như đi du lịch nước ngoài; mua xe mới; hoặc cần một khoản thu nhập nhất thời để lo cho gia đình trong khi vợ chồng bạn ngưng công việc.

Từ các thí dụ này, bạn nhận thấy rằng trong khi mục tiêu chung của mình là gia tăng tư bản thì bạn cũng cần điều hành sự lưu chuyển của tư bản để thanh toán cho những khoản nợ lớn đúng thời hạn; và lưu lượng tiền mặt để đáp ứng nhiều nhu cầu hơn về thu nhập thường kỳ. Nếu sự thực thì này quá phức tạp trong trường hợp của bạn, bạn nên nhờ một nhà hoạch định tài chính giỏi, hoặc người môi giới chứng khoán kinh nghiệm thảo kế hoạch cho bạn và xem xét lại theo định kỳ.

Chương này dành riêng bàn về sự phân bố tài sản tức là sự quyết định về loại hình đầu tư phù hợp trước khi thực hiện sự chọn cổ phiếu cá thể, trái phiếu hoặc các loại quỹ.

Các chương sau đó sẽ xem xét cận kê về sự chọn lựa cổ phiếu, cùng cách thức mà chu kỳ thị trường ảnh hưởng đến các thành phần thị trường và công ty tư nhân.

KHỞI ĐIỂM CỦA BẠN LÀ GÌ?

Danh mục đầu tư nên phản ánh vị thế tài chính hiện nay của bạn và của gia đình, mục tiêu đầu tư hiện nay và tương lai, và tình trạng thuế của bạn. Đồng thời thể hiện quan điểm đạo đức của bạn để giúp bạn không đầu tư vào các công ty có mục đích và phương pháp kinh doanh bạn không đồng ý.

Lời khuyên

Phải biết rõ khả năng chịu được rủi ro của bạn. Điều này rất quan trọng dù bạn nhờ nhà tư vấn hoặc đầu tư trực tiếp cũng vậy.

Hãy cân nhắc kỹ từng vụ đầu tư trong bối cảnh phân bố tài sản tổng thể của bạn; và áp dụng sự hướng dẫn về phân tích đầu tư nào là phù hợp với mình, và hình thức đầu tư nào nên tránh.

■ Xử lý Rủi Ro

Vấn đề liên quan đến rủi ro là ở giữa điều tệ hại nhất có thể xảy ra và nét tương đồng của tình huống đó thực sự đã xảy ra có một khoản xám rất rộng. Thí dụ, về lý thuyết, nếu bạn đầu tư vào cổ phiếu thường, bạn có thể mất trắng nếu công ty đó phá sản. Là một cổ đông, bạn xếp chót trong hàng ngũ những chủ nợ; vì vậy, khả năng xảy ra là bạn nhận lại rất ít hoặc không nhận được gì nếu công ty đó không đủ tài sản để phân chia khi phá sản.

Vì thế, sự việc sẽ ra sao khi công ty phá sản? Ở một chừng mực nào đó, điều này tùy thuộc vào công ty bạn đã chọn và tình trạng kinh tế của công ty đó. Nhưng trên thực tế, sự rủi ro mang tính hữu hình hơn bạn nghĩ rất nhiều. Trong một cuộc khảo sát của người môi giới chứng khoán, 45% nhà đầu tư tư nhân tham gia vào phương án đầu tư cổ phiếu thường đã

chứng kiến phần tài sản đầu tư của mình bị đặt dưới quyền quản lý của nhân viên thanh lý công ty phá sản.

Phần việc bạn phải làm là định lượng mức rủi ro bạn chịu đựng được. Nói cách khác, bạn chuẩn bị thế nào để có thể trang trải cho rủi ro gặp phải và cho những tổn thất tiềm năng cao hơn.

Điều này không làm thay đổi đối với cổ phiếu thường. Nó chỉ có nghĩa là bạn phải chọn lựa rất thận trọng. Trong cuốn *Compendium of Stockmarket Investment for the Private Investor* (Tổng Hợp Những Đầu Tư ở Thị Trường Chứng Khoán Cho Nhà Đầu Tư Tư Nhân), công ty Cantrade nhận định:

“Mặc dù môi trường lạm phát trong nhiều năm gần đây rất thấp, nhưng vẫn không an toàn khi xây dựng sách lược đầu tư dựa trên giả định rằng lạm phát đã được khắc phục mãi mãi. Hãy lưu ý là mức lạm phát 3% sẽ làm giảm một nửa giá trị của tiền tệ trong 20 năm; vì thế, điều nên làm là tiếp tục xem trọng loại cổ phiếu thường. Khoảng cách giữa lợi tức thu được của cổ phiếu thượng hạng và cổ phiếu thường ngày càng hẹp hơn, nhưng cổ phiếu thường có biên tế (margin) đáng kể.

Đồng thời, nhà đầu tư tư nhân thường lưu tâm đến việc duy trì tài sản phòng vệ (defensive assets) hơn nhà đầu tư định chế.”

Mức tài sản phòng vệ do Cantrade đề nghị là 30% của danh mục đầu tư bằng khoản lợi nhuận cố định, cổ phiếu thượng hạng gắn liền chỉ số giá cả, trái phiếu nước ngoài và tiền mặt. Còn 50% khác được giữ bằng cổ phiếu thường Anh quốc, và 20% bằng cổ phiếu ngoài nước.

Tuy nhiên, hãy nhớ rằng danh mục đầu tư kiểu mẫu được đặt

ra dựa theo các nhà đầu tư trung bình. Mỗi nhà đầu tư cần có mức định chuẩn riêng phản ánh yêu cầu của chính mình trong dự án ngắn hạn và dài hạn. Thí dụ, nhiều nhà đầu tư tránh né trái phiếu ngoài nước do rủi ro về tiền tệ, nhưng người đầu tư khác xem trái phiếu ngoài nước là sự đa dạng hóa đầu tư để đi vào thị trường ngoài nước.

Sự đa dạng hóa không phải là vấn đề lớn trên thị trường chứng khoán thượng hạng (gilts) vì tất cả được phát hành bởi cùng một nguồn là Chính phủ. Điều này không hàm nghĩa là cổ phiếu thượng hạng luôn có tính ổn định. Lợi nhuận danh nghĩa và ngày hoàn trả đã biết trước, nhưng giá trị hoặc giá thực trong suốt thời hạn lưu chuyển của cổ phiếu thượng hạng là điều không biết trước được.

Nếu bạn lưu tâm trái phiếu công ty do trái phiếu này có lợi tức cao hơn đôi chút, bạn nên áp dụng cách đa dạng hóa đầu tư như đối với danh mục đầu tư cổ phiếu thường. Công ty Cantrade còn khuyến cáo: “Đối với công ty, rất hiếm khi nó thất bại ở vốn cổ phiếu, nhưng thất bại ở vốn vay. Do vậy, trên thực tế, chứng khoán cho vay (a loan stock) được xem là sự rủi ro cổ phiếu thường”.

CÂN NHẮC DANH MỤC ĐẦU TƯ CỦA BẠN

Nếu đưa danh mục đầu tư hiện có của bạn cho người môi giới chứng khoán, bạn phải chuẩn bị tinh thần cho phép người môi giới đó bán một số trong các cổ phiếu bạn hiện nắm giữ nếu anh ta tin rằng điều đó phù hợp mục đích đầu tư của bạn, hoặc anh ta chứng tỏ rằng các cổ phiếu đó chiếm tỉ lệ quá lớn trong danh mục đầu tư, dẫn đến sự tập trung rủi ro cao.

Thí dụ, hãy xem loại danh mục đầu tư bạn có thể nắm giữ nếu đáp ứng theo sự khuyến khích tư doanh hóa, nếu bạn nhận

được những cổ phiếu miễn phí “từ trên trời rơi xuống” (wind-fall) của hiệp hội kiến thiết hoặc công ty bảo hiểm nhân thọ; và bạn mua cổ phiếu sẽ thông qua phương án quyền chọn mua cổ phiếu của công ty.

Danh mục đầu tư của bạn có thể mang lại hiệu quả cao trong quá khứ, nhưng nó sẽ không dần trải khéo léo các cổ phiếu trong những khu vực All-Share (toàn cổ phiếu) chính. Thay vì thế, danh mục đầu tư của bạn bao gồm cổ phiếu ngành dịch vụ, tiện ích công cộng; các cổ phiếu miễn phí đột xuất (wind-fall shares) và nhiều loại khác mà công ty của bạn tham gia. Trong trường hợp này, danh mục đầu tư của bạn thiếu nhiều lãnh vực quan trọng như thực phẩm, được phẩm, luôn bán lẻ,...

Định thời gian là vấn đề chủ yếu dẫn đến sự đầu tư thành công. Trên thực tế, phải cần từ 6 đến 12 tháng để thiết lập hoặc tái cân đối danh mục đầu tư của bạn. Trong thời gian này, bạn nên giữ khoản tiền chưa đầu tư dưới hình thức một tài khoản ngân hàng dễ lấy ra, và tìm hiểu tình hình giá trị thị trường để đạt được mức lợi nhuận tối ưu.

Người môi giới chứng khoán cũng sẽ xem xét vị thế đóng thuế của bạn - đặc biệt là thuế doanh lợi (CGT) khi bán một số lớn cổ phiếu. Nếu bạn không tận dụng được sự miễn thuế CGT hàng năm (khoản miễn này là 6800 bảng Anh trong năm tính thuế 1998/99) thì tài sản cổ phiếu của bạn chịu một khoản nợ về thuế CGT khá cao. Khoản nợ này có thể được giảm bớt nếu bạn biết khoản thu nhập hoặc lỗ vào cuối năm tính thuế đó.

Thuế sẽ trở nên phức tạp nếu bạn về hưu hoặc sắp về hưu. Ngoài thuế thu nhập và CGT ra, bạn nên suy nghĩ kỹ về hoạch định thuế di sản thừa kế (inheritance tax planning - IHT)

CÁC QUỸ HỢP THỂ DÀNH CHO KHẢ NĂNG ĐẢM ĐƯƠNG ĐẦU TƯ Ở NƯỚC NGOÀI

Đừng ngạc nhiên nếu cuối cùng bạn cũng đi tới việc đầu tư nhiều vốn vào các quỹ hợp thể (collective funds) cho dù bạn là người đầu tư có số vốn đáng kể. Rất hợp lý khi theo cách này nếu bạn muốn tạo khả năng đảm đương đầu tư vào một số thị trường nào đó (chẳng hạn như các công ty nhỏ của Anh quốc, và thị trường nước ngoài). Điều rủi ro hoặc không thực tiễn là đầu vào một hoặc hai công ty nhỏ trừ khi bạn thực sự chắc chắn về hiệu suất của công ty đó.

Thị trường ngoài nước có thể tốn kém hơn khi bạn thâm nhập, và giá cổ phiếu cá thể quá cao. Về khía cạnh này thì Anh quốc là một ngoại lệ vì có giá cổ phiếu tương đối thấp (đặc điểm được duy trì nhờ các công ty chia nhỏ cổ phần khi nhận thấy cơ cấu quá công kênh và không hiệu quả).

Thí dụ, các công ty Thụy Sĩ thường có giá mỗi cổ phiếu là 5000 bảng Anh. Do đó, nếu bạn có 100.000 bảng Anh để đầu tư ở nước ngoài thì thật là vô lý khi bạn mua hai cổ phiếu trong công ty Thụy Sĩ. Hay hơn là bạn nên để 10.000 bảng vào quỹ hợp thể thượng hạng (blue chip) Thụy Sĩ nếu bạn ưa thích đất nước này; hoặc đưa 20.000 bảng vào một quỹ thượng hạng châu Âu; quỹ này thường đầu tư vào một loạt công ty hàng đầu châu Âu.

Trong chương 6 và 7 chúng ta bàn luận về các vấn đề quan trọng cần phải chú ý khi chọn lựa quỹ hợp thể. Một điều cần nhớ nếu bạn nhờ người môi giới chứng khoán là vì nhiều công ty chỉ đưa ra ngân quỹ của chính họ, trong khi các công ty khác tuyển chọn từ phạm vi kinh doanh của mình. Đây là một mảnh lối và chưa có luật lệ nghiêm khắc nào liên quan đến vấn đề này. Trên lý thuyết, nếu người môi giới đầu tư của bạn nổi tiếng về quản trị quỹ, và nhất là ở đâu có nhà quản lý quỹ định chế lớn làm công ty mẹ thì

ngân quỹ của công ty phải là loại nằm trong nhóm có hiệu suất cao. Tuy nhiên, một vài nhà quản lý có thể khuếch đại 25% hiệu suất cho tất cả quỹ của mình; vì vậy, nói chung, bạn có thể mong đợi một lợi nhuận cao hơn nếu sự lựa chọn quỹ của bạn không bị hạn chế.

ĐẠT ĐƯỢC SỰ PHÂN BỐ TÀI SẢN ĐÚNG MỨC

Để có khái niệm về cách thức các chuyên gia tiếp cận công việc phân bố tài sản giúp cho nhà đầu tư tư nhân bạn nên nhìn vào hai nguồn khác hẳn nhau sau đây. Thứ nhất là chỉ số nhà đầu tư tư nhân đưa ra bởi FTSE International kết hợp với Association of Private Client Stockbrokers and Managers (APCIMS) (Hiệp Hội Khách Hàng - Người Môi Giới và Nhà Quản Lý). Các chỉ số này được trình bày ở chương 17 kèm theo những đề xuất về cách kiểm soát hiệu suất của danh mục đầu tư.

Thứ hai là chúng ta xem xét cách thức mà một công ty môi giới chứng khoán thiết lập danh mục đầu tư kiểu mẫu của họ.

Sau cùng, chúng ta tóm tắt các điểm chính liên quan đến lợi tức thu được từ cổ phiếu thường và cổ phiếu thượng hạng (gilts).

DANH MỤC ĐẦU TƯ MẪU ĐỐI VỚI CHỈ SỐ NHÀ ĐẦU TƯ TƯ NHÂN DO FTSE/APCIMS THIẾT LẬP

Mục tiêu của từng người đầu tư rất khác nhau, để giản tiện, chúng ta xem xét ở đây ba kiểu mẫu danh mục đầu tư, đó là: danh mục đầu tư lợi nhuận; tăng trưởng; và cân đối.

Tổ chức FTSE International điều hành và phát triển chỉ số

cổ phiếu thường và trái phiếu trên khắp thế giới. Gần đây, tổ chức này thành lập liên doanh với APCIMS - là tổ chức khách hàng và nhà môi giới - để tung ra 3 chỉ số giúp các cá nhân và nhà quản lý đầu tư kiểm soát danh mục đầu tư của mình một cách chính xác.

Sự phân bố tài sản trong từng danh mục đầu tư mẫu này được dựa theo cuộc nghiên cứu từ một phạm vi rộng lớn bao gồm quỹ của tư nhân đầu tư, nhà quản lý và người môi giới chứng khoán.

Sự thẩm định được điều chỉnh thường xuyên nên số liệu trong Bảng 9.1 không hẳn là cập nhật hóa, nhưng chúng làm nổi bật nhiều sách lược khác nhau nhằm đạt được ba mục đích đầu tư căn bản nhất.

■ Sự Phân Bố Tài Sản Theo Chỉ Số Nhà Đầu Tư Tư Nhân

Bảng 9.1

Loại tài sản	Phát triển %	Cân đối %	Lợi tức %
Cổ phiếu thường Anh quốc	60	55	50
Cổ phiếu quốc tế	30	20	5
Trái phiếu và tiền mặt	10	25	45

Nguồn: FTSE international APCIMS

Qua bảng 9.1 bạn thấy sự chênh lệch trong trọng số cổ phiếu thường Anh quốc không lớn như bạn nghĩ, nhưng cổ phiếu cá thể được chọn lựa với các ưu tiên khác nhau. Sự phát triển vốn có thể đạt được bằng cách vận dụng phương cách năng động hơn đôi chút; và trong khi bạn mong đợi nhiều cổ phiếu

của công ty lớn thì một số công ty vừa và nhỏ đã đẩy mạnh triển vọng phát triển của họ.

■ Người Tìm Kiếm Lợi Tức

Ngược lại, người tìm kiếm lợi tức sẽ tập trung nhiều vào cổ phiếu sinh lợi cao trong danh mục đầu tư của họ. Nhiều người đầu tư ưu tiên cho các công ty lớn (chẳng hạn như các công ty thuộc nhóm FTSE 100) vì công ty lớn thường có thành tích về việc thanh toán cổ tức ổn định hơn các công ty nhỏ.

Điểm cần lưu ý ở đây là qui mô đầu tư và rủi ro không song hành với nhau, nhưng thể hiện 2 quyết định khác nhau đối với người tìm kiếm lợi tức. Một số công ty nhỏ hơn và rủi ro cao hơn có thể tạo ra lợi suất cao nhưng không phù hợp cho người nghỉ hưu muốn gia tăng lợi nhuận.

Tuy nhiên, nhiều người nghỉ hưu khi đầu tư lại không nhắm đến lợi nhuận ngắn hạn mà tìm lợi nhuận dài hạn từ 10 đến 20 năm. Trong thời hạn này, trái phiếu và tiền mặt (tài khoản tiết kiệm) sẽ đem lại lợi nhuận ổn định và bảo đảm, nhưng rất cần đến cổ phiếu thường để đem lại yếu tố phát triển vốn nhằm duy trì giá trị thực tế của danh mục đầu tư.

Tuy nhiên, đừng nghĩ rằng vì mình đang già đi nên phải thay đổi một phần danh mục đầu tư, tức là chuyển cổ phiếu thường thành cổ phiếu thượng hạng, trái phiếu và tiền mặt. Nhiều người đầu tư về hưu sớm không thể và không muốn rút tiền hưu trí ngay, vì tiền này sẽ được trả khi bạn 65 tuổi theo qui định của công ty, hoặc vì nếu rút sớm, hưu bổng sẽ được giảm trừ đáng kể. Trong trường hợp này, bạn tìm lợi nhuận cao trước mắt từ danh mục đầu tư của mình hơn là tìm lợi nhuận và sự gia tăng vốn dài hạn.

■ Cổ Phiếu Quốc Tế

Cổ phiếu (thường) quốc tế đóng vai trò quan trọng trong danh

mục đầu tư phát triển. Điều này thường đem lại triển vọng phát triển tốt đẹp cho khả năng đảm đương đầu tư (exposure) ở thị trường ngoài nước. Dĩ nhiên, mức rủi ro tùy thuộc vào nơi bạn đầu tư. Mức rủi ro khác nhau rất lớn giữa các nhà nước thuộc EU hoặc Bắc Mỹ và Nhật Bản cùng các quốc gia vùng Thái Bình Dương, hoặc những thị trường đang nổi lên ở Nam Mỹ, Phi Châu, Trung và Đông Âu.

Hãy nhớ rằng việc đầu tư ở nước ngoài luôn đặt bạn vào tình trạng biến động tiền tệ, và tại một vài nước còn thêm vấn đề kiểm soát ngoại hối. Sự bất ổn về chính trị và nạn lạm phát phi mã là những đặc điểm của nền kinh tế đang nổi lên.

■ Trái Phiếu và Tiền Mặt

Sau cùng, sự ổn định trọng số của trái phiếu và tiền mặt có lẽ là biểu thị rõ nhất về mục đích của danh mục đầu tư. Trong trường hợp này, danh mục đầu tư lợi nhuận có gần một nửa tài sản loại trái phiếu và tiền mặt; trong khi danh mục đầu tư phát triển chỉ có 10%. Người đầu tư trẻ hơn có thái độ mạnh mẽ đối với rủi ro sẽ không vừa ý với con số này mà sẽ dốc toàn bộ vào cổ phiếu thường Anh quốc và nước ngoài.

■ Cổ Phiếu Thường Anh quốc

Đối với hầu hết các nhà đầu tư, cho dù tìm kiếm lợi nhuận, hay sự gia tăng tư bản hoặc cân đối hai phần này, tối thiểu một nửa danh mục đầu tư của họ được đầu tư vào cổ phiếu thường Anh quốc. Mặc dù có xu hướng xem những công ty nhóm FTSE 100 “an toàn” hơn các công ty vừa và nhỏ, nhưng thật không chính xác khi nói rằng công ty lớn đồng nghĩa với đảm bảo (diễn hình là công ty Polly Peck và Maxwell)

Sách lược chung là đầu tư trực tiếp vào các công ty nhóm FTSE 100 vì đây là những công ty đa dạng hóa kinh doanh

và thường có lợi tức ở nước ngoài. Khả năng đầu tư vào nhóm FTSE 250 (là 250 công ty lớn nhất xét về tổng giá trị thị trường của tư bản công ty sau 100 công ty hàng đầu) và nhất là đầu tư vào nhóm SmallCap (là 500 cổ phiếu trong All-Share) là điều bạn có thể đạt được thông qua các quỹ hợp thể hoặc đầu tư trực tiếp tùy theo nhận định của bạn về rủi ro, và sự tin tưởng vào khả năng của bạn nghiên cứu những công ty không mấy tiếng tăm.

FTSE All - Share (Chỉ Số Giá Toàn Cổ Phiếu Theo Tính Toán Của Thời Báo Tài Chính) bao gồm khoảng 98% các công ty yết giá ở sở Giao Dịch Chứng Khoán London. All-Share có 36 khu vực kinh doanh. Một vài khu vực bao gồm rất nhiều công ty tiêu biểu cho một phổ rộng các ngành công nghiệp (như cơ khí, buôn bán lẻ). Khu vực khác bao gồm những công ty quan trọng trong thị trường đặc thù. Thí dụ, ngành phân phối khí đốt chỉ có 3 công ty, trong đó có công ty khổng lồ là British Gas plc.

■ Cổ Phiếu Ngoài Nước

Từ năm 1979, khi những kiểm soát ngoại hối ở Anh được bãi bỏ, quỹ hưu bổng bình quân đã tăng trọng số của nó đối với cổ phiếu ngoài nước từ 5 lên 25%. Nhà đầu tư tư nhân cũng thể hiện sự quan tâm mạnh mẽ đến chứng khoán ngoài nước và từng được thưởng bằng lợi nhuận rất lớn. (Xem bảng 9.2)

Như đã trình bày ở trên, trong thực tế, nhiều nhà đầu tư tư nhân còn phân vân giữa nhu cầu đầu tư đa dạng hóa đầu tư và sự đầu tư trực tiếp vào cổ phiếu ngoài nước. Các quỹ ủy thác đơn vị và ủy thác đầu tư cung cấp một lối vào ít tốn kém và phương cách rất hay để đạt được khả năng đảm đương đầu tư vào những thị trường quan trọng mà không bị rủi ro do quá chuyên biệt hóa.

Nếu bạn lưu tâm một vài khu vực nào đó, chẳng hạn như chế tạo xe, sự chọn lựa cổ phiếu Anh quốc rất hạn chế, và bạn mong muốn mua cổ phần của Mỹ để đạt được khả năng đảm đương đầu tư mà bạn cần.

Nhiều người mỗi giới chứng khoán tin rằng đầu tư ở nước ngoài có tầm quan trọng rất lớn nếu xét theo quan điểm đa dạng hóa đầu tư. Nói cách khác, lợi nhuận thu được là rủi ro giảm đi chứ không phải do thu nhập tăng lên. Tuy nhiên, với sự toàn cầu hóa của công ty Anh quốc ngày càng tăng, mức độ đa dạng hóa đầu tư ở nước ngoài không còn cao như trước đây.

Bảng 9.2, 9.3 và 9.4 cho thấy sự đầu tư vào cổ phiếu ngoài nước đã giúp giảm bớt rủi ro và cải thiện lợi tức như thế nào.

Bảng 9.2. Lợi nhuận thu được từ cổ phiếu quốc tế (1970 - 97) (thời hạn danh nghĩa - % mỗi năm)

Quốc gia	Lợi nhuận nội địa	Tỉ giá ngoại hối	Tổng lợi nhuận £
Anh	16.8		16.8
Mỹ	13.3	1.4	14.9
Đức	9.4	4.1	13.8
Pháp	14.5	1.1	15.7
Hà Lan	14.8	3.6	18.9
Nhật	10.0	5.3	15.8

Bảng 9.3 Lợi nhuận thu được từ trái phiếu quốc tế (1970 - 97) (thời hạn danh nghĩa; % mỗi năm)

Quốc gia	Lợi nhuận nội địa	Tỉ giá ngoại hối	Tổng lợi nhuận £
Anh quốc	12.1		12.1
Mỹ	8.6	1.4	10.1
Đức	7.7	4.1	12.1
Pháp	9.5	1.1	10.7
Hà Lan	8.5	3.6	12.4
Nhật	7.9	5.3	13.6

Nguồn: Barclays Stockbrokers

Bảng 9.4 Danh mục đầu tư tối ưu (1979 - 97)

	Chấp nhận rủi ro thấp	Chấp nhận rủi ro trung bình	Chấp nhận rủi ro tối đa
Tiền mặt	71	38	0
Cổ phiếu Anh quốc	7	16	56
Cổ phiếu Mỹ	2	7	0
Cổ phiếu Đức	3	6	9
Cổ phiếu Nhật	5	10	35
Trái phiếu Đức	12	23	0
Tổng danh mục đầu tư	100	100	100
Lợi nhuận thu được (% - năm)	12	14	17

Nguồn: Barclay Stockbrokers

CHU KỲ THỊ TRƯỜNG

Theo nguyên tắc chung, những công ty cùng một khu vực kinh tế thường có chung một số đặc điểm giúp họ đáp ứng những thay đổi trong chu kỳ thị trường. Bởi thế, điều quan trọng nhưng không thiết yếu là thiết lập một danh mục đầu tư trải dài ở tất cả khu vực kinh doanh chính. Điều này giúp bạn trải rủi ro và tránh cho danh mục đầu tư của bạn va chạm trên con đường hẹp khi nền kinh tế vươn lên thoát khỏi suy thoái. (Chu kỳ kinh tế được trình bày ở chương 13, có thêm những gợi ý giúp bạn vượt qua thị trường đầu cơ giá lên (bear market)).

Hãy nhớ rằng phần lớn các đại công ty thành lập nên chỉ số FTSE 100 thường có năng lực đàm đương đầu tư ở nước ngoài, nên chịu ảnh hưởng bởi chu kỳ kinh tế tại nước Anh và các nước khác nữa. Như đã nói trên, điều này thường được xem là một điểm phụ trội đối với người đầu tư muốn dàn trải rủi ro.

DANH MỤC ĐẦU TƯ MẪU CỦA NGƯỜI MÔI GIỚI CHỨNG KHOÁN

Một số công ty môi giới chứng khoán cho nhà đầu tư tư nhân có những danh mục đầu tư kiểu mẫu, và thực sự rất nên xem các mẫu đó để được cái nhìn chung về phương án của người quản lý. Ngoài ra, bạn còn tìm được sự hướng dẫn độc lập và thích hợp nơi Investors Chronicle, là ấn phẩm đăng hàng tuần những danh mục đầu tư mẫu của báo này nhằm trình bày kết quả của các danh mục đầu tư được lập lên cho mục đích đầu tư gia tăng tư bản, đầu tư lợi nhuận, đầu tư tích lũy và đầu tư ở ngoài nước.

Các nhà môi giới không muốn ẩn hành những chi tiết về chứng khoán đặc thù mà họ giới thiệu vào một thời điểm nào đó vì họ giữ quá trình chọn lựa chứng khoán ngoài tầm

chú ý của đối thủ cạnh tranh, và vì lý do khác là sự chọn lựa cổ phiếu đã đề nghị đó nhanh chóng trở thành lạc hậu khi thông tin về công ty và những phúc trình về kinh tế ngập tràn đến.

Vì thế, không bộc lộ tên của những chứng khoán đặc thù, các thông tin sau đây do Henderson Investors cung cấp sẽ cho bạn khái niệm về cách thức vận hành quá trình này.

Trong tư liệu “Select Portfolio Management Services” (Lựa Chọn Dịch Vụ Quản Lý Danh Mục Đầu Tư) cho những khách hàng (người đầu tư) có hơn 100.000 bảng Anh để đầu tư, Henderson trình bày 3 danh mục đầu tư mẫu, và cũng nhắm đến gia tăng tư bản; cân đối giữa gia tăng tư bản và lợi nhuận; và lợi tức. (Một dịch vụ thích hợp được đề ra dành cho người có vốn đầu tư tối thiểu là 300.000 bảng Anh).

Vì thế, nếu bạn muốn thanh toán học phí cho con mình bằng tiền trong danh mục đầu tư, trước hết, bạn nhắm đến sự đầu tư để tăng tư bản. Sau đó, một phần của danh mục đầu tư được điều chỉnh để nó tạo ra tiền mặt đủ để trả học phí cho con cái khi đúng hạn phải đóng. Như thế, bạn không bán cổ phiếu vào lúc chưa thích hợp.

Nơi nào mà cổ phiếu cá thể được đề cập trong những danh mục đầu tư mẫu này thì các cổ phiếu đó đều được chọn từ chỉ số FTSE 100 và mỗi cổ phiếu đều có trọng số như nhau. Khả năng đầu tư vào các công ty vừa và nhỏ đối với danh mục đầu tư qui mô này thường đạt được thông qua quỹ ủy thác đầu tư. Khả năng đầu tư vào thị trường ngoài nước thường đạt được thông qua sự kết hợp quỹ ủy thác đầu tư và quỹ ủy thác đơn vị dựa vào cổ phiếu thường (equity - based unit trust)

■ Danh mục đầu tư tăng trưởng (Growth Portfolio)

Tổng lợi suất: 2.11% (tháng 1/1998)

Phù hợp với: người có khả năng bỏ tiền ra đầu tư trong vài năm.

Mục tiêu: dành được sự gia tăng tư bản trong thời hạn vừa và lâu dài.

Phương pháp: quản lý năng động sự đầu tư vào cổ phiếu thường Anh quốc, và vào quỹ ủy thác đơn vị, quỹ ủy thác đầu tư có phạm vi rộng là các thị trường chính trên thế giới.

Phân bố tài sản

Tiền mặt 5%

Lợi tức cố định (từng quỹ) 5%

Cổ phiếu thường Anh quốc (18 cổ phiếu cá thể) 40%

Cổ phiếu trong công ty nhỏ (4 quỹ ủy thác đơn vị/ ủy thác đầu tư) 29%

Cổ phiếu ngoài nước (30%) chia ra như sau:

- Châu Âu (2 quỹ) 10%
- Bắc Mỹ (1 quỹ) 5%
- Viễn Đông (1 quỹ) 5%
- Nhật (1 quỹ) 7%
- Quốc tế (1 quỹ ở thị trường đang nổi lên) 3%

■ Danh mục đầu tư cân bằng (Balanced Portfolio)

Tổng lợi suất: 3.4% (tháng 1/1998)

Phù hợp với: người đầu tư tìm kiếm sự cân bằng giữa gia tăng tư bản và lợi tức.

Mục tiêu: Cung cấp lợi nhuận vượt FTSE All - Share index (Chỉ số toàn bộ giá cổ phiếu do Thời Báo Tài Chính đưa ra)

với triển vọng gia tăng tư bản trong thời hạn dài.

Phương pháp: Đầu tư mạnh vào cổ phiếu tạo lợi nhuận được niêm yết ở Thị Trường Chứng Khoán London, và vào cổ phiếu thượng hạng cùng trái phiếu khi thích hợp. Còn sự đầu tư ngoài nước được thực hiện thông qua quỹ ủy thác đầu tư và quỹ ủy thác đơn vị dựa vào cổ phiếu.

Phân bố tài sản:

Tiền mặt 5%

Lợi tức cố định 15% (2 cổ phiếu thượng hạng)

Cổ phiếu thường Anh quốc (18 cổ phiếu cá thể) 45%

Cổ phiếu trong công ty vừa và nhỏ (3 quỹ) 15%

Cổ phiếu ngoài nước (20%) chia ra:

- Châu Âu (2 quỹ) 8%
- Bắc Mỹ (1 quỹ) 3%
- Viễn Đông (1 quỹ) 4%
- Nhật (1 quỹ) 3%
- Quốc tế (1 quỹ ở thị trường đang nổi lên) 2%

■ **Danh Mục Đầu Tư Lợi Tức Cao (High Income)**

Tổng lợi suất: 5.06% (tháng 1/1998)

Phù hợp với: người đầu tư tìm lợi nhuận ngay.

Mục tiêu: tạo mức lợi nhận cao vượt FTSE All-Share index với triển vọng về sự gia tăng tư bản.

Phương pháp: Thiết lập danh mục đầu tư có trọng số nghiêng về cổ phiếu Anh quốc; vốn còn lại đầu tư vào cổ phiếu thường Anh quốc có lợi suất cao; vào quỹ ủy thác đầu tư và quỹ ủy thác đơn vị được lựa chọn cho mục đích gia tăng tư bản và lợi nhuận dài hạn hơn. Phần đầu tư ngoài nước có thể nhỏ.

Phân bố tài sản

Tiền mặt 5%

Lợi tức cố định (6 cổ phiếu thượng hạng) 45%

Cổ phiếu Anh quốc (12 cổ phiếu cá thể từ FTSE 100) 30%

Cổ phiếu trong công ty nhỏ và vừa (2 quỹ) 10%

Cổ phiếu ngoài nước 10% chia ra:

- Châu Âu (1 quỹ) 3%
- Bắc Mỹ (1 quỹ) 2%
- Nhật / Viễn Đông (1 quỹ) 5%

Tóm tắt

- Trước khi quyết định mình nên nắm giữ loại tài sản nào, bạn cần xem lại mục đích và mục tiêu đầu tư. Sau đó bạn đối chiếu tài sản với các khoản nợ so với mục đích đầu tư. Các quỹ định chế gọi đây là sự nghiên cứu tài sản/khoản nợ.
- Danh mục đầu tư của bạn nên phản ánh vị thế tài chính của bạn hiện nay và vị thế tài chính dự kiến trong tương lai; tình trạng chịu thuế; quan điểm đạo đức; và khả năng chịu đựng rủi ro của bạn.
- Không nên thiết lập một danh mục đầu tư dựa theo giả định rằng lạm phát luôn được khắc phục.
- Lập một danh mục đầu tư mới hoặc cân nhắc lại tổng các cổ phiếu hiện có của bạn cần thời gian chừng một năm. Trong thời gian này nên giữ tiền mặt trong tài khoản ký thác.

- Các quỹ hợp thể thường được sử dụng để đạt được khả năng đảm đương đầu tư vào các thị trường ngoài nước và những công ty nhỏ hơn.
- Ngay cả một danh mục đầu tư lợi nhuận có thể đầu tư tới 50% tài sản của nó vào cổ phiếu thường.
- Cổ phiếu quốc tế nên được nắm giữ nhằm mục đích giảm bớt rủi ro hơn là gia tăng thu nhập.

10 CÁCH LỰA CHỌN CỔ PHIẾU

- Khởi Điểm Của Bạn
- Mục Đích Đầu Tư
- Cách Xếp Loại Cổ Phiếu
- Chỉ Số Giá Cổ Phiếu Theo Công Ty FTSE Intenational
- Phân Loại Theo Khu Vực Chuyên Ngành
- Tiền Thưởng Cho Cổ Đông
- Phát Hành Cổ Phiếu Mới
- Thời Điểm Để Bán Cổ Phiếu

Khái quát

Chúng ta thường nghe nói chọn lựa cổ phiếu là một nghệ thuật không phải là một khoa học. Bạn có thể thử và làm nó thành một khoa học nếu muốn nhưng đa số những nhà chuyên nghiệp thường gạt bỏ ý tưởng này ít ra là trên thị trường quản trị năng động.

Sự quản trị thụ động (tức là sự bán theo chỉ số giá cả) thường nhắm đến việc xóa bỏ rủi ro của sự chọn lựa chứng khoán cá nhân. Do đó nếu danh mục đầu tư hoặc quỹ hợp thể của bạn nắm giữ các cổ phiếu khác nhau hoặc tái lập từng cổ phiếu theo một chỉ số giá cả (thường thường là FTSE 100, nhưng đôi khi là FTSE 250 hoặc chỉ số giá toàn bộ cổ phiếu) trong một thời hạn dài, bạn không thể mất định chuẩn của mình tức là chính chỉ số giá cả đã được cung cấp.

Dĩ nhiên điều này không có nghĩa là danh mục đầu tư của bạn được bảo đảm là tăng lên. Nếu chỉ số bị giảm xuống, danh mục đầu tư của bạn sẽ giảm theo. Tuy nhiên các quỹ ủy thác đơn vị theo chỉ số giá cả và có chi phí thấp rất phổ biến và đáng được xem xét.

Sự lựa chọn cổ phiếu là một nghệ thuật không mang nghĩa là bạn nên bỏ việc tìm hiểu và chỉ lựa chọn cổ phiếu bằng cách bám theo phần nói về công ty và thị trường của Thời Báo Tài Chính (Financial Times). Điều đó chỉ có nghĩa là bạn không bao giờ được bảo đảm là sẽ thành công (trừ khi bạn lâm vào một sự lừa dối). Các môi giới chứng khoán cũng không như thế. Bởi vậy đầu tư vào cổ phiếu có thể rất rủi ro, nhất là trong thời hạn ngắn khi mà sự bất ổn định của thị trường tạm lấn áp giá cổ phiếu, kể cả cổ phiếu của các công ty lớn.

Sự khác biệt giữa nghệ thuật chọn lựa cổ phiếu và sự bám theo đề xuất trên Thời Báo Tài Chính là thông tin và sách lược. Việc bám theo đề xuất chỉ là một sự may mắn còn sự lựa chọn cổ phiếu là việc đưa ra quyết định chính xác dựa theo mục đích đầu tư của bạn.

Cho đến nay phần lớn các cuộc bàn luận về cổ phiếu thường đều tập trung vào tầm quan trọng của nó dưới hình thức là một loại tài sản. Chương này xem xét quá trình lựa chọn cổ phiếu, trong khi chương 13 trình bày tầm quan trọng của việc định thời điểm đầu tư và sự ảnh hưởng của chu kỳ thị trường đối với giá cổ phiếu.

KHỞI ĐIỂM CỦA BẠN

Nếu bạn có vốn đầu tư trên 100.000 bảng Anh (một số nhà môi giới còn đặt ra số tiền vốn ngày nhiều hơn) bạn có thể xem như tính đến cả khoản đầu tư cổ phiếu trực tiếp trong danh mục đầu tư. Con số cổ phiếu tối thiểu tùy theo những gì bạn đang cố gắng đạt được.

Quan điểm rất khác nhau về điều này nhưng con số tối thiểu nhất bạn nên nắm giữ là 10 cổ phiếu khác nhau. Hai mươi hoặc ba mươi thì tốt hơn bởi vì điều này giúp cho bạn đạt được sự dàn trải rủi ro miễn là mỗi phần nắm giữ có một kích cỡ tối thiểu hợp lý. Nhiều quan điểm cũng vẫn khác nhau nhưng theo một hướng dẫn sơ khởi bạn nên xem xét phần nắm giữ tối thiểu vào khoản từ 1000 đến 3000 bảng Anh tùy thuộc vào các chi phí có liên quan.

Để tránh rơi vào những rủi ro phát sinh nơi các công ty nhỏ hơn, một số nhà tư vấn khuyên bạn đặt tối thiểu một nửa vốn của bạn vào các cổ phiếu của những công ty thuộc nhóm FTSE

100. Phương án thay thế là đạt được khả năng đảm đương đầu tư vào những chỉ số giá cả. Bạn có thể mua một cổ phiếu cá thể đã chọn lựa kỹ để làm tăng sự phát triển tiềm năng của danh mục đầu tư.

MỤC ĐÍCH ĐẦU TƯ

Dù khởi điểm của bạn là gì thì điều quan trọng là phải có một mục tiêu và bám theo nó. Bạn càng nghiêm túc về chế độ này, bạn càng có nhiều khả năng đạt được mục đích của mình và không bị sai đường bởi các biến cố khác.

Có hai loại rủi ro quan trọng cần xem xét ở đây. Thứ nhất là rủi ro chủ quan, tức là chính bạn đặt mục đích đầu tư sai. Rủi ro thứ hai là bạn không đạt được mục đích đầu tư riêng của mình.

Phương cách giản dị là xác định xem bạn cần tìm ra sự gia tăng tư bản, tìm lợi nhuận hay kết hợp cả hai. Những loại danh mục đầu tư này đã được bàn luận ở chương 9 trong đó có phần khảo sát những kiểu mẫu phân bố tài sản.

Bạn cũng cần đề ra quá trình chọn lựa hợp lý. Nếu bạn đặt nhiều câu hỏi trước khi mua cổ phiếu trong lúc chưa có sự bảo đảm thành công (hãy luôn nhớ rằng đây là một nghệ thuật, không phải khoa học), bạn sẽ tránh được sự nông nổi, và tránh được những cổ phiếu trông có vẻ nhiều lợi nhuận nhưng hoàn toàn không phù hợp với mục đích đầu tư và thời hạn đầu tư của bạn.

Những minh giải và gợi ý sau đây rất hữu ích cho việc tìm kiếm của bạn. Nếu hiện có một danh mục đầu tư phù hợp, bạn hãy chú ý cách riêng đến phần liên quan việc bán cổ phiếu rất thận trọng nhưng không có sách lược loại bỏ phần thua lỗ đúng lúc. Chương 17 sẽ đưa ra lời tư vấn về cách duy trì một danh mục đầu tư và theo dõi hiệu suất của nó.

■ Tránh Mua Và Bán Thường Xuyên

Lời khuyên

Trước khi khởi sự, bạn cần hiểu rõ rằng, một trong những nguy cơ rõ rệt nhất đối với nhà đầu tư tư nhân là chi phí cho sự giao dịch thường xuyên có thể nặng hơn lợi tức thu nhập.

Cơ chế giao dịch được bàn tỉ mỉ ở chương 14. Theo hướng dẫn sơ khởi, bạn sẽ nhận thấy rằng giá của cổ phiếu bạn mua sẽ cần phải tăng được 4-5% trước khi bạn bù trừ với chi phí bán hoặc mua.

Do đó, một gợi ý đơn giản nhưng hữu ích dành cho người đầu tư tránh rủi ro, và cho người có danh mục đầu tư qui mô nhỏ là giao dịch (mua/bán) càng ít thường xuyên càng tốt. Dĩ nhiên, điều này không hàm nghĩa là bạn cứ giữ các cổ phiếu giảm giá mạnh.

Hơn nữa, cho dù bạn mua cổ phiếu với thời hạn vừa đến dài hạn và đã xem xét kỹ lưỡng trước khi đầu tư, bạn cũng cần theo dõi để biết chắc những cổ phiếu của mình vẫn còn đầy đủ sức thu hút của chúng như lúc mới mua. Thêm vào đó, bạn nên theo dõi những sự chào giá mới để xem có loại cổ phiếu nào lặn át được cổ phiếu mà bạn quen thuộc lâu nay. Sự trung thành là một cảm xúc đặt lằm chỗ trong con người của nhà đầu tư tư nhân.

Đây có thể là cách thông thường và quá tỉ mỉ để quản lý danh mục đầu tư của bạn ngoại trừ bạn có ý định trở thành người mua bán cổ phiếu thường xuyên. Cách này trội hơn nhiều hệ thống phải dựa vào tỉ lệ rút giá nào đó ví dụ chẳng hạn để đưa ra tín hiệu bán cổ phiếu.

CÁCH XẾP LOẠI CỔ PHIẾU

Cổ phiếu có nhiều hạng loại (category) khác nhau, và mỗi thứ đều cho bạn biết một yếu tố quan trọng về triển vọng đầu tư. Quy mô và loại hình kinh doanh là 2 hạng loại rõ rệt nhất.

■ Quy Mô Kinh Doanh Có Ảnh Hưởng Không?

Câu trả lời là “có” và đây là một khởi điểm khác.

Sở Giao Dịch Chứng Khoán London có hơn 2000 công ty yết giá, và là thị trường chứng khoán chính ở Vương Quốc Anh. Nó là thị trường sơ cấp (primary market) cho cổ phiếu mới phát hành, đồng thời cũng là thị trường thứ cấp (secondary market). Cổ phiếu thượng hạng và trái phiếu cũng được yết giá ở đây. (Xem chương 15)

Về lý thuyết, các công ty lớn đa dạng hóa kinh doanh nên ổn định hơn công ty nhỏ; một phần là do quy mô và vốn nhiều của công ty; phần là vì các công ty này ít bị tác động bởi chu kỳ thị trường và các nhân tố kinh tế như sự lên xuống của lãi xuất hoặc sự suy thoái kinh tế.

Thí dụ, nếu một phần của công ty bị ảnh hưởng do sự giảm sút về doanh thu bán lẻ, thì các phần khác vẫn tiếp tục phát đạt. Bởi vậy, đầu tư vào công ty lớn hàm chứa sự dằn trải rủi ro; trong khi đó, công ty nhỏ chuyên ngành thường chịu tác động nhiều bởi các điều kiện kinh tế và sự nhạy cảm của thị trường.

Hướng ngược lại cũng có phần đúng. Nếu bạn chọn một công ty nhỏ nhưng đang phát triển mạnh, có kim ngạch tăng gấp đôi trong một năm, lúc đó cổ phiếu của bạn tăng cao. Các công ty lớn hơn ít khả năng cảm nghiệm sự tăng đột ngột cũng như sự giảm sút mạnh. Tuy nhiên, qui luật này luôn có ngoại lệ.

Trên thực tế, công ty lớn có thể gặp khó khăn nghiêm trọng, thậm chí phá sản. Trong trường hợp này, chúng ta thường bị sốc khi phát hiện rằng chính ban giám đốc luôn che dấu những điều đáng lẽ là tín hiệu báo động sự suy sụp sắp xảy ra.

Riêng những người tìm kiếm lợi tức cần quyết định xem mình chịu được mức rủi ro nào. Một danh mục đầu tư sinh ra lợi nhuận cao luôn mang tính đầu cơ cao, tức là nó không bố hẹp trong các công ty lớn.

CHỈ SỐ GIÁ CỔ PHIẾU THEO CÔNG TY FTSE INTERNATIONAL (FTSE International Indices)

Cách nhanh nhất để tìm hiểu qui mô của công ty là nhìn vào chỉ số giá cổ phiếu quốc tế theo Thời Báo Tài Chính, được đưa ra hàng ngày trên báo này. Chỉ số và cách đọc chỉ số được viết ở chương 17, nhưng bạn cần xem những đặc điểm chính của các chỉ số cổ phiếu chủ yếu có thể bao gồm cổ phiếu ưa thích nhất của bạn.

Hãy nhớ rằng đây là những đặc điểm có tính lý thuyết. Trên thực tế, thị trường biến chuyển không theo cách thức nhất định nào cả, nên điều quan trọng là theo dõi xu hướng thực tế, không bám sát lý thuyết.

Chỉ số thống kê FTSE (FTSE Actuaries Indices) được phát triển bởi Thời Báo Tài Chính (Financial Times), Sở Giao Dịch Chứng Khoán, Viện thống kê và khoa thống kê (Institute of Actuaries & Faculty of Actuaries). Từ tháng 11/1995 các chỉ số này được điều hành bởi công ty liên doanh là FTSE International.

Những chỉ số này được tính theo số học, căn cứ theo tổng giá trị thị trường của tư bản công ty (market capitalization). Do đó, công ty càng lớn thì hiệu quả do sự biến chuyển giá cổ

phiếu của nó gây ra cho chỉ số càng lớn. “Tổng giá trị thị trường của tư bản công ty” được tính bằng cách nhân số cổ phiếu đang phát hành với thị giá của chúng.

■ **Chỉ Số Toàn Bộ Giá Chứng Khoán Theo Thời Báo Tài Chính (FTSE All-Share)**

Đây là chỉ số tổng hợp ở Anh quốc và bao gồm hơn 900 công ty có tổng giá trị thị trường của tư bản công ty hơn 40 triệu bảng Anh. All-Share được xem là thước đo của nhà đầu tư chuyên nghiệp để thăm dò mức độ của thị trường cổ phiếu thường Anh - quốc All-Share tiêu biểu cho 98% tổng giá trị thị trường chứng khoán của tư bản Anh quốc. Theo hệ All-Share này, các công ty được phân bố thành 36 hạng loại cổ phiếu khác nhau tùy theo khu vực công nghiệp. Ngoài ra, còn có 8 chỉ số phụ, bao gồm FTSE 100 và Mid-250.

■ **FTSE 100**

Chỉ số này gồm 100 công ty lớn nhất ở Anh xét theo tổng giá trị thị trường của tư bản công ty, và là chuẩn tham chiếu để định nghĩa “đại công ty” của Anh quốc (blue chip company). Các công ty nhóm FTSE 100 tiêu biểu cho 72% tổng thị giá chứng khoán Anh quốc.

Hãy ghi vào danh mục đầu tư của bạn. Đây là những công ty lớn; phần đông trong số đó là công ty đa quốc gia có khả năng đầu tư ở ngoài nước rất mạnh. Công ty thuộc nhóm chỉ số này thường hoạt động rất khôn khéo trong thời kỳ suy thoái kinh tế; qui mô và sự đa dạng hóa kinh doanh của chúng có xu hướng tạo những vụ đầu tư tương đối ổn định.

Các nhà tư vấn khuyên rằng một khi bạn có danh mục đầu tư gồm các quỹ hợp thể thì đây là nơi tốt nhất để bạn khởi sự đầu tư trực tiếp cổ phiếu thường. Để dần trải rủi ro kỹ lưỡng hơn, bạn nên chọn cổ phiếu từ nhiều khu vực chuyên ngành.

Nếu bạn mạo hiểm đôi chút và muốn dành thời gian tìm kiếm giá trị cho tiền bạc của bạn ở những công ty nhỏ hơn thuộc All-Share, bạn có thể mua một số đơn vị (units) của quỹ có hiệu suất cao ở Anh; quỹ này thường bắt chước nhóm FTSE 100, và bạn sẽ đạt được lợi nhuận cao theo cách này. (Xem thêm chương 10 nói về phân nghiên cứu các công ty nhỏ hơn.)

■ FTSE 250

Chỉ số này gồm 250 công ty xếp hạng sau 100 công ty nhóm FTSE 100. Chỉ số này có thể tính luôn các quỹ đầu tư hoặc không. Mid 250 là những công ty có tổng thị giá của tư bản công ty từ 150 triệu bảng Anh đến 1 tỷ bảng. Gộp chung lại, những công ty này tiêu biểu cho 16% tổng thị giá chứng khoán Anh quốc (kể cả các quỹ đầu tư).

Hãy ghi vào danh mục đầu tư của bạn. Các công ty này ít hoạt động sản xuất ở thị trường ngoài nước mặc dù nhờ cậy rất nhiều vào xuất khẩu. Trong thời kỳ phục hồi kinh tế, công ty thuộc nhóm chỉ số này thường giành được lợi nhuận cao hơn nhóm FTSE 100, nhưng vẫn xoay sở để tránh rơi vào sự bất ổn định mà một số công ty nhỏ hơn thuộc All-Share. Do đó, đây là vụ cá cược nhiều cơ may thắng sau khi bạn đã có bằng tổng hợp các lợi điểm. Tuy nhiên, cần nghiên cứu kỹ về các công ty tư nhân trước khi bạn lao vào cuộc.

■ FTSE SmallCap

Chỉ số này không có con số cố định về các công ty của nhóm, nhưng nó bao gồm tất cả công ty còn lại trong All-Share có qui mô quá nhỏ không được liệt vào 350 hạng đầu. Gộp chung lại, các công ty này thể hiện 7% tổng thị giá chứng khoán Anh quốc.

Những công ty thuộc All-Share nhưng không nằm trong nhóm FTSE 350 (tức là FTSE 100 và Mid 250) thường có nhiều rủi ro và bất ổn định hơn các công ty lớn. Tuy nhiên, đây là lãnh

vực nhiều nhà đầu tư tư nhân giành nhiều lợi nhuận. Các công ty này ít được săn lùng bởi những nhà đầu tư chuyên nghiệp vì ngân quỹ lớn không thể giao dịch cổ phiếu dễ dàng bởi qui mô của giao dịch tự nó có thể đẩy lên đèo bẹp giá cổ phiếu. Hệ quả là các công ty này ít được nghiên cứu tường tận so với nhóm FTSE 350.

Nếu bạn biết rõ về công ty nào đó, và tin rằng có đội ngũ quản trị giỏi, đồng thời nó đang nằm trong một thị trường nhiều triển vọng đi lên, bạn có thể đầu tư vào công ty đó. Nhưng, người mới đầu tư và người tránh rủi ro không nên đầu tư quá nhiều tiền vào một công ty vì điều này sẽ tập trung rủi ro cho danh mục đầu tư của bạn.

■ Thị Trường Non Trẻ (Fledgling Market)

Tổng cộng có hơn 2100 công ty niêm yết ở Sở Giao Dịch Chứng Khoán London, nên bạn có thể đầu tư vào nhiều công ty không thuộc All-Share. Thị trường non trẻ bao gồm tất cả công ty hiện còn quá nhỏ không nằm trong nhóm All-Share được nhưng bạn có thể tham gia.

Hãy lưu vào danh mục đầu tư: Một khi đi xuống tầm mức này, bạn phải rất thận trọng. Giá cổ phiếu của công ty nhỏ không ổn định cho dù nó kinh doanh lành vực nào chăng nữa. Một công ty chuyên về hai, ba sản phẩm nào đó rất dễ bị tác động bởi sự cạnh tranh giá cả và sự giảm sút đột ngột về mức cầu.

Tóm lại, sự nghiên cứu kỹ lưỡng và một mức trần cố định đối với khoản đầu tư của bạn vào bất kỳ một công ty nào đó là những điều thiết yếu. Các cổ phiếu này không dễ chuyển đổi sang tiền mặt nên việc mua, nhất là bán, là một trở ngại. Nếu dự định nhờ người môi giới chứng khoán, bạn nên tìm một chuyên gia về các công ty nhỏ để khỏi mất thì giờ tìm kiếm thông tin.

■ Thị Trường Đầu Tư Chọn Lựa (Alternative Investment Market - AIM)

AIM thay thế Unlisted Securities Market (USM-Thị Trường Chứng Khoán Chưa Yết Giá) vào năm 1995 và niêm yết khoảng 300 công ty. Thị trường này giúp các công ty nhỏ và tương đối mới nhưng đang phát triển mạnh có cơ hội hoạt động giao dịch chứng khoán mà không cần trải qua thủ tục đăng ký niêm yết tốn kém tiền bạc và thời gian. Tuy nhiên, tư nhân đầu tư cần lưu ý là các công ty thuộc AIM không được qui định chặt chẽ như những công ty đã niêm yết theo yêu cầu của Sở Giao Dịch Chứng Khoán.

Trong quá trình hoạt động, công ty thuộc AIM thành công có thể chuyển vào nhóm All-Share.

Hãy lưu vào danh mục đầu tư: Đây là các công ty nhiều rủi ro. Tương tự như đối với cổ phiếu của công ty nhỏ đã niêm yết ở Sở Giao Dịch Chứng Khoán nhưng không ở nhóm All-Share, bạn phải nghiên cứu tường tận trước khi bỏ tiền đầu tư. Ngoài ra, bạn nên lưu ý khả năng chuyển đổi sang tiền mặt (liquidity) của cổ phiếu nơi các công ty thuộc AIM.

■ Các Công Ty Chưa Hợp Thức Đối Với Nhóm All-Share

Một số công ty chưa hợp thức để gia nhập nhóm All-Share hoặc Fledgling market (thị trường non trẻ). Đây không phải do qui mô của công ty mà do một vài đặc điểm. Sau đây là các công ty chưa hợp cách để gia nhập:

- Công ty nước ngoài (mặc dù tại bản xứ, công ty này đã được niêm yết ở Thị Trường Chứng Khoán), thí dụ: công ty Mỹ, Canada, Nam Phi được niêm yết theo các quốc gia thuộc AIM trong khu vực FT Companies and Markets.
- Các công ty phụ thuộc của công ty đã ở trong nhóm All-Share.

- Các công ty ít hơn 25% cổ phiếu giao dịch tự do (tức là hơn 75% cổ phiếu do gia đình hoặc ban quản trị nắm giữ).
- Các công ty có cổ phiếu không được giao dịch trong một thời hạn tối thiểu ở năm trước.
- Quỹ ủy thác đầu tư phân chia vốn (split capital investment trusts)

PHÂN LOẠI THEO KHU VỰC CHUYÊN NGÀNH

Các khu vực chuyên ngành do Công Ty FTSE International áp dụng đã phân hạng những công ty thuộc nhóm All-Share theo hoạt động kinh doanh của chúng. Về lý thuyết, điều này hữu ích vì các công ty cùng khu vực chuyên ngành chịu tác động bởi các nhân tố kinh tế tương tự nhau. Thí dụ, nếu chúng ta đang gặp thời kỳ suy thoái kinh tế, nhưng mọi người vẫn phải ăn uống nên những công ty ở khu vực chuyên ngành thực phẩm và buôn bán lẻ là nơi chúng ta có thể tìm cổ phiếu dự phòng (defensive stocks); trong khi đó, những công ty ngành rượu bia, nhà hàng, khách sạn, giải trí chịu nhiều thiệt hại vì người tiêu dùng đã cắt giảm những khoản không cần thiết.

Tuy nhiên, sự lựa chọn cổ phiếu theo khu vực chuyên ngành không hẳn là phương cách hay. Một số khu vực chuyên ngành tiêu biểu cho một thị trường tập trung, nhưng có khu vực khác, chẳng hạn như giao thông vận tải, chỉ thể hiện một phạm vi đa dạng hóa của công ty. Điều cần nhớ là bạn phải đọc kỹ tài liệu giới thiệu về khu vực chuyên ngành và công ty ở khu vực đó. Một công ty đang phát triển mạnh không hàm nghĩa là bạn có thể chọn bất kỳ công ty nào trong cùng khu vực chuyên ngành đó để đầu tư, và sẽ được bảo đảm phần thắng.

Sự phân loại khu vực chuyên ngành trở nên hữu ích khi bạn xác định vị thế đầu tư của mình liên quan với thị trường. Thí

dụ, nếu mục đích của bạn là vượt được chỉ số All-Share, bạn phải có ý tưởng rõ ràng về cách thức hình thành chỉ số, và suy nghĩ về phạm vi mà khu vực chuyên ngành này có hiệu suất cao theo điều kiện hiện thời của thị trường.

TIỀN THƯỞNG CHO CỔ ĐÔNG

Một số cổ phiếu dành thêm các khoản thưởng, chẳng hạn như khoản chiết khấu ở cửa hàng của công ty, hoặc vé miễn phí cho những chương trình nào đó. Trong hầu hết mọi trường hợp, trường hợp này không khác gì phiếu tặng quà trong hộp bánh; nhưng đối với các chương trình giải trí, thể dục thể thao... khoản thưởng này có tác dụng mạnh. Tuy nhiên, cần xem xét kỹ bạn có đủ điều kiện hưởng tiền thưởng không, nhất là khi bạn sử dụng tài khoản ủy nhiệm (nominee account).

PHÁT HÀNH CỔ PHIẾU MỚI

Hơn một thập niên vừa qua, chính phủ đã và đang thực hiện việc tư nhân hóa các công ty trước đây thuộc khu vực công. Nhiều nhà đầu tư mới hưởng được lợi nhuận từ các công ty mới này mà phần lớn thuộc khu vực tiện ích công cộng.

Gần đây, một số hiệp hội kiến thiết và định chế bảo hiểm nhân thọ đã đổi từ vị trí hỗ tương (mutual), là hình thức mà các tổ chức này được sở hữu bởi những thành viên của tổ chức, sang hình thức công ty trách nhiệm hữu hạn công được sở hữu bởi các cổ đông. Đa số quá trình giải thể hỗ tương (demutualization) mang đặc điểm là có những khoản thanh toán cổ phiếu biểu không, tức là các cổ phiếu miễn phí ở những công ty mới được biểu cho người vay và người tiết kiệm hiện thời.

Cả hai hạng cổ phiếu này đều có hiệu suất khá nhưng có nhiều nguyên do dẫn đến việc đề cập ở chương 2 cho ta biết vì sao và bằng cách nào công ty có thể tạo thêm tài chính để khuếch trương. Thí dụ, các chủ tư nhân muốn biết rõ vốn của mình và sử dụng nó theo mục đích khác.

Khi một công ty lần đầu tham gia thị trường chứng khoán, công ty này phải đưa ra bản cáo bạch (prospectus) trình bày đầy đủ thông tin tương tự như trong báo cáo và quyết toán hằng năm, nhưng chi tiết hơn.

Công ty có thể đi vào hoạt động ở thị trường chứng khoán bằng một trong 4 cách sau:

- **Chào bán cổ phiếu (mới phát hành) (*offer for sale*)** Số cổ phiếu đã định trước được đưa ra chào bán với giá đã định. Công ty tư nhân hóa thường áp dụng cách này. Trong một số trường hợp, giá bán rất thấp để người đầu tư nào muốn bảo đảm chín chắn sự phân bố cổ phiếu được sẽ thực hiện tốt. Với loại cổ phiếu mới phát hành này, bạn có thể nghiên cứu để trở thành người đầu tư kiểm sự phân bố cổ phiếu, và bán ngay để có lợi nhanh.
- **Mua Lại Cổ Quyền (*Tender offer*)** Trong quá trình này, nhà tư vấn của công ty đặt ra giá tối thiểu nhưng không định giá sau cùng. Điều này làm cho việc bán ngay có lời nhanh không thực hiện được; nhưng sự kiện là bạn không biết giá mua thực tế vào thời điểm bạn tìm sự phân bố cổ phiếu lại làm các nhà đầu tư tư nhân chần chừ.
- **Bán ra cổ phiếu mới** Đây là một hoạt động của công ty nhằm bán cổ phiếu trực tiếp cho các định chế tài chính hơn là cho công chúng. Việc bán này có thể kết hợp với sự chào bán qua trung gian, trong đó khoảng 50% cổ phiếu mới phát hành và bán cho những định chế tài chính có thể thu lại nếu có đủ sự chào bán cổ phiếu từ tư nhân đầu tư

thông qua các nhà môi giới chứng khoán.

- **Giới thiệu** Cách này được áp dụng khi công ty đã có nhiều cổ đông và dễ đơn cho Sở Giao Dịch Chứng Khoán để giới thiệu cổ phiếu của mình ra thị trường.
- **Phân chia hoạt động kinh doanh** Công ty áp dụng cách này khi quyết định chia hoạt động của mình thành các công ty riêng, thường bằng cách cấp cổ phiếu miễn phí cho những cổ đông hiện có. Các cổ phiếu được niêm yết riêng ở Sở Giao Dịch Chứng Khoán.

THỜI ĐIỂM ĐỂ BÁN CỔ PHIẾU

Quyết định thời điểm bán cổ phiếu cũng đòi hỏi nhiều thủ thuật như quyết định thời điểm mua. Thực sự không có nguyên tắc cố định nào nhưng những người môi giới chứng khoán khuyên rằng bạn nên xác lập một số tiêu chuẩn ngay từ đầu để tránh những phản ứng bất lợi.

Giá cả không phải là một tiêu chuẩn hay. Bạn luôn luôn cảm thấy muốn bán khi giá cổ phiếu bắt đầu giảm xuống vì nghĩ rằng những gì đang giảm xuống sẽ tiếp tục giảm xuống luôn.

Điều cần nên tránh là đừng giữ cổ phiếu quá lâu đến nỗi nó mất tính hữu dụng hoặc bán cổ phiếu khi nó vừa rớt giá mà không thăm định đầy đủ thông tin. Theo thời gian các cổ phiếu mạnh có thể trở thành những cổ phiếu đặc biệt hoặc có hiệu suất quá cao tới mức nó làm mất cân đối trong danh mục đầu tư của bạn.

Có nhiều người lập luận nếu bạn nghiên cứu kỹ lưỡng một công ty và mua cổ phiếu trong thời hạn dài thì không cần thay đổi sự chọn lựa của bạn theo định kỳ. Đây là một phương án rất hợp lý đối với tư nhân đầu tư, nhưng điều quan trọng là

thường xuyên xem xét lại cổ phiếu của bạn và chắc chắn rằng những giá định ban đầu của bạn vẫn áp dụng được, đồng thời phải đảm bảo rằng sự chọn lựa cổ phiếu của bạn đáp ứng được yêu cầu đặc thù, nhất là khi tình hình tài chính của bạn thay đổi.

Tóm tắt

- Thông tin và chiến lược đầu tư là những vấn đề quan trọng.
- Bạn nên nắm vững 10 cổ phiếu là mức tối thiểu. Hai mươi hoặc 30 cổ phiếu là mức tốt hơn.
- Để tránh rơi sâu vào những rủi ro của các công ty nhỏ, nhiều người môi giới chứng khoán khuyên nên phân bố khoảng 50% vốn đầu tư vào các công ty lớn.
- Chi phí cho việc giao dịch thường xuyên có thể vượt quá mức lợi nhuận thu được từ giá cổ phiếu.
- Mỗi phương pháp phân hạng loại cổ phiếu đều cho chúng ta biết thông tin về một loại cổ phiếu nào đó.
- Quy mô của công ty cũng là điều quan trọng khi xét về mức độ rủi ro và sự đa dạng hóa lợi nhuận kinh doanh.
- Chỉ số toàn bộ cổ phiếu theo Thời Báo Tài Chính (FTSE-All-Share) là thước đo của nhà đầu tư chuyên nghiệp đối với thị trường cổ phiếu thường Anh quốc.
- Các cổ phiếu thuộc Small Cap, Fledgling, AIM nên được lựa chọn rất thận trọng vì đây là những cổ phiếu không được tìm hiểu đầy đủ và thị trường này không

có tính linh hoạt cao (dễ chuyển đổi sang tiền mặt) nhất là khi bạn muốn bán cổ phiếu đó.

- Sự phân loại theo khu vực chuyên ngành giúp chúng ta xác định đặc tính của cổ phiếu xét theo chu kì của thị trường nhưng không nên lựa chọn cổ phiếu theo duy nhất một phương pháp này.
- Định thời điểm bán cổ phiếu cũng quan trọng như xác định thời điểm mua.

11 CÁCH THẨM ĐỊNH GIÁ TRỊ CỔ PHIẾU

- Những Thông Tin Quan Trọng Từ Công ty
- Quá Trình Chọn Lựa
- Cách Định Giá Cổ Phiếu
- Những Chỉ Báo Chính Yếu Trong Thực Tế
- Đối Chiếu

Khái quát

Bạn cần hiểu biết rõ về các công ty. Mỗi công ty có những đặc điểm riêng làm cho nó trở thành một phần đáng giá trong danh mục đầu tư của bạn, hoặc bị gạt ra khỏi lựa chọn của bạn cho dù công ty đó rất thu hút khi xem xét một cách tổng quát.

Chương này cung cấp phần giới thiệu một số điểm quan trọng nhất khi chọn lựa cổ phiếu. Những người thực sự quan tâm đến vấn đề này thường tìm thêm rất nhiều thông tin tham khảo ở các ấn phẩm chuyên ngành. A Guide to Stockpicking của Gillian O' Connor là tài liệu có uy tín nhất.

NHỮNG THÔNG TIN QUAN TRỌNG TỪ CÔNG TY

Theo luật định, một công ty niêm yết lại Sở Giao Dịch Chứng Khoán phải cung cấp đầy đủ tư liệu về các cổ đông của mình (đi nhiên, về những người điều phối và kế toán nữa).

Việc này bao gồm hai bộ số liệu lợi nhuận trong từng kỳ 6 tháng một. Bộ số liệu thứ nhất trong năm tài chính của công ty là kết quả kinh doanh giữa năm, và bộ số liệu thứ hai là kết quả kinh doanh cuối kỳ, được đưa ra vào cuối năm tài chính của công ty.

Những số liệu này cung cấp bạn phân tích chi tiết về năm kinh doanh, về khoản lãi hoặc lỗ của công ty đó. Chương 16 sẽ xem xét tường tận báo cáo và quyết toán hàng năm, là

những tư liệu sẵn sàng cung cấp cho các cổ đông hiện thời hoặc sau này.

■ **Dịch Vụ Cổ Phiếu London Của Thời Báo Tài Chính (FT London Share Service)**

Nguồn thông tin hữu ích là Dịch Vụ Cổ Phiếu Của Thời Báo Tài Chính. Ở mục Companies and Markets (Công Ty và Thị Trường) bạn sẽ gặp biểu tượng đứng liền sau tên của công ty. Biểu tượng nhánh ba lá cho biết bạn có thể nhận được báo cáo hằng năm hoặc giữa năm miễn phí. Bạn chỉ việc nhắc điện thoại gọi số đã ghi ở ấn bản ngày đó của Thời Báo Tài Chính (FT).

Còn biểu tượng ký tự cho biết bạn có thể nhận được bản phúc trình tổng hợp dài từ 10 đến 14 trang về công ty đó, bao gồm tư liệu chính yếu của FT trong 12 tháng vừa qua; cuộc khảo sát mới nhất về dự báo lợi nhuận đồ thị và những đề nghị đầu tư; phần điểm lại hiệu suất tài chính và giá cổ phiếu trong 5 năm; bản quyết toán và dữ liệu về lời/lỗ; và các thông báo mới của Sở Giao Dịch Chứng Khoán. Tại thời điểm viết sách này thì giá trọn gói thông tin vừa kể là 8.45 bảng Anh.

QUY TRÌNH CHỌN LỰA

Mỗi nhà đầu tư đều có qui trình chọn lựa riêng của mình; vì thế, các gợi ý sau đây chỉ có tính cách hướng dẫn mà thôi.

Khi đã quyết định phân bổ tài sản cho việc đầu tư, bước thứ nhất phải thực hiện là xác định loại công ty phù hợp với danh mục đầu tư của bạn. Do đó, bạn cần đặt cho mình một số câu hỏi đặc thù, kể cả những vấn đề sẽ trình bày trong phần sau.

■ Bạn Có Quan Điểm Nào Về Xã Hội Hoặc Môi Trường Hay Không?

Đề tài này được trình bày đầy đủ ở Chương 12. Nói vắn tắt ở đây là nếu bạn có quan điểm mạnh mẽ về tập quán xã hội hoặc môi trường của công ty bạn đầu tư, bạn phải xác lập chính sách rõ ràng, và gạt bỏ những công ty không đáp ứng tiêu chuẩn của bạn.

Nguồn thông tin hữu ích về vấn đề này là Ethical Investment Research Service (EIRS - Dịch Vụ Nghiên Cứu Đầu Tư Có Tính Cách Xã Hội). ETRS lưu giữ một cơ sở dữ liệu mà bạn có thể sử dụng để lọc ra một danh mục đầu tư gồm các cổ phiếu được nắm giữ trực tiếp và những quỹ hợp thể. Dịch vụ này giúp bạn lựa chọn cổ phiếu liên quan đến sách lược đầu tư của bạn, và lập một qui trình tìm kiếm chứng khoán riêng cho bạn.

Một khuyến cáo nêu ở đây là sự tìm kiếm chứng khoán hội đủ tiêu chuẩn về xã hội và môi trường sẽ loại bỏ hơn nửa số công ty nhóm FT 100. Điều này đặt trọng số nghiêng về các công ty nhỏ có thể đem lại triển vọng tăng giá trị vốn nhưng đồng thời lại có mức rủi ro cao.

■ Hãy Xem Xét Nhu Cầu Lợi Tức Của Bạn

Bạn cần nhớ điều đã nói ở phần trước về lợi tức và rủi ro. Nếu cổ phiếu của một công ty nào đó tạo được lợi nhuận cao, điều đó không có nghĩa là công ty này lớn và an toàn. Hãy xác định bạn đang tìm kiếm giá trị hay sự phát triển đầy tiềm năng (giá trị nói ở đây là giá trị không thể hiện trong giá cổ phiếu xét theo sự phân tích của bạn). Sau đó, hãy xem xét những chỉ báo cốt yếu, chẳng hạn như lợi suất, tỉ suất thị giá/doanh lợi (tỉ số P/E) và đối với các quỹ ủy thác đầu tư, bạn cần tham chiếu phần chiết khấu cho giá trị tài sản tịnh (net asset value). Các nhân tố trên đều được luận bàn trong chương này.

■ **Bạn Thận Trọng Hay Bạn Có Thể Xoay Sở Để Chấp Nhận Rủi Ro?**

Vấn đề này tùy thuộc một phần vào thái độ đối với người đầu tư ngắn hạn nên tránh những công ty có mức rủi ro cao vì nếu giá cổ phiếu sút giảm, họ sẽ không có đủ thời gian để cân đối lại khoản lỗ đó trước khi thu hồi vốn. Người đầu tư dài hạn có thể chấp nhận nhiều rủi ro hơn.

Theo kinh nghiệm thực tế, nếu bạn quá thận trọng hoặc không thể xoay sở để lo liệu các khoản lỗ, nhà môi giới chứng khoán sẽ khuyên bạn bám theo cổ phiếu nhóm FT 100 đã được tìm hiểu quá kỹ, trừ trường hợp bạn biết nhiều về một công ty nhỏ nào đó.

Tuy nhiên, hãy nhớ rằng, người môi giới chứng khoán và nhà quản lý đầu tư lớn đều có nhóm cổ phiếu thường Anh quốc thường tập trung vào công ty nhóm FT 100. Các cổ phiếu này rất phổ thông vì bán và mua với số lượng lớn rất dễ dàng. Những định chế lớn không lo liệu để sở hữu phần cốt yếu của công ty nhỏ vì điều này làm cho việc bán trở nên khó khăn. Vì thế, điểm quan trọng cần nhớ là bạn không thể tập trung lợi nhuận nơi các công ty lớn nhưng chưa được nhà phân tích chuyên môn lưu ý tới.

Một số người môi giới chứng khoán và nhà quản lý đầu tư cũng chuyên về các công ty nhỏ, nhưng thường thường bạn nhận được cơ may tốt hơn trong việc thử thách khả năng của mình trước những chuyên viên ở thị trường này, nhất là khi bạn hiểu biết tường tận một công ty nào đó.

■ **Bạn Là Người Đầu Tư Rất Năng Động Hay Bạn Đầu Tư Với Thời Hạn Dài?**

Nếu là người đầu tư năng động, bạn có thể tận dụng những thay đổi đột ngột xảy ra cho triển vọng và sự định giá của công ty; cả hai điều này thường làm cho cổ phiếu rất thu hút trong một thời hạn ngắn.

Hiển nhiên là người thường xuyên giao dịch nên tránh xáo trộn danh mục đầu tư của mình vì chi phí của việc mua và bán thường xuyên sẽ nặng hơn lợi thế mà bạn có được do giá cổ phiếu rẻ. Tương tự như vậy, người giao dịch cổ phiếu không năng động lắm nên định kỳ xét lại danh mục đầu tư của mình để chắc chắn là nó vẫn theo đúng mục tiêu đã định và không trở ngại, sai sót nào.

■ Hãy Vận Dụng Sự Quan Sát

Không phải mọi nghiên cứu về các công ty đều phải liên quan đến những tỉ suất phức tạp. Bạn có thể dùng kinh nghiệm bản thân để hỗ trợ qui trình chọn lựa của bạn.

Nghe có vẻ khó nhưng thực sự dễ hơn nhiều. Bạn có thể tham dự đại hội thường niên hoặc tham quan các chi nhánh của công ty bán lẻ nào đó.

Phải chăng các chi nhánh này đang khuếch trương mạnh? Và nếu như vậy, chúng đang thu hút rất nhiều người mua sắm? Chất lượng và giá của sản phẩm có tính cạnh tranh không? hay là rất nhiều khách hàng than phiền ở quầy tính tiền và đang dự tính sau này sẽ mua sắm ở chỗ khác?

Những hiểu biết ban đầu về một công ty thường được kết hợp với thông tin từ báo cáo và sổ sách kế toán hàng năm để tạo một bức tranh đầy đủ chi tiết và chính xác, phản ánh triển vọng của công ty đó.

■ Những Giao Dịch Của Ban Giám Đốc

Một cách để thu được thông tin là khảo sát con số và giá trị của cổ phiếu trong công ty do ban giám đốc mua và bán. Theo luật định, ban giám đốc phải báo cáo mọi giao dịch về cổ phiếu của công ty mình cho Sở Giao Dịch Chứng Khoán trong vòng 5 ngày. Thông tin này lần lượt được đăng trên các tờ báo, kể cả Thời Báo Tài Chính (FT) và những nguồn chuyên ngành khác.

Nếu bạn giám đốc đang mua cổ phiếu với số lượng đáng kể, về lý thuyết điều này cho thấy có sự tin tưởng vào triển vọng của công ty. Dĩ nhiên, trong thực tế điều này không đơn giản như vậy. Bạn nên thận trọng về cách diễn dịch các tín hiệu về sức mua và bán.

Việc bán được xem có tính báo hiệu thấp hơn sự mua vì nó chỉ có nghĩa là bạn giám đốc cần tiền mặt. Tuy nhiên, sự mua được bạn giám đốc đôi lúc sử dụng làm bình phong che dấu sự rối loạn phía sau.

Tóm lại, đối với tư nhân đầu tư, giao dịch cổ phiếu của bạn giám đốc công ty có thể là điều cần quan tâm nhưng đó không phải là cơ sở đáng tin cậy để đưa ra quyết định đầu tư. Hãy sử dụng thông tin như một mảnh hữu ích trong trò chơi ghép hình.

■ Bảng cân đối kế toán

Như đã đề cập, Bảng cân đối kế toán và báo cáo hàng năm sẽ cung cấp thông tin rất chi tiết về công ty và triển vọng của nó. Chương 16 sẽ trình bày cách đọc các tài liệu này, và nêu rõ thông tin quan trọng nhất cần tìm kiếm.

■ Công ty đang được ưa chuộng phải không?

Nếu có điều gì đó giống như một mốt thời thượng thì bạn nhanh chóng tránh ngay, cho dù giá cổ phiếu của một số công ty hoặc của cả khu vực chuyên ngành đang tăng lên. Vào lúc nhà môi giới đầu tư và báo chí nhận định được xu hướng kinh doanh thì bạn có thể đánh cá với hết vốn của mình là những món hời lợi nhất đã qua đi.

Một sự kiện đáng buồn nhưng rất đúng là đa số xu hướng đều tan biến khi tư nhân đầu tư bắt đầu lao vào. Cũng tương tự như thế, sự chắc chắn về khuôn mẫu hành vi này mà nhiều nhà chuyên môn diễn dịch sự ưa chuộng của tư nhân đầu tư là dấu hiệu báo hiệu nên thoát khỏi xu hướng đó.

■ Bạn Cần Một Vị Thế Phòng Vệ Không?

Một số công ty tiếp tục phát triển một cách từ từ cho dù những công ty khác trên thị trường có lúc lên, lúc xuống; trong khi đó, từng khu vực chuyên ngành vẫn có những công ty hoạt động hiệu quả tại nhiều giai đoạn khác nhau trong chu kỳ thị trường. Vấn đề bạn cần tăng phần cổ phiếu đang nắm giữ trong các công ty thể hiện nhiều đặc điểm tại các giai đoạn khác nhau của chu kỳ thị trường còn tùy thuộc vào quan điểm của bạn về kinh tế, và tùy thuộc vào thị trường đầu cơ giá lên đã được mong chờ từ lâu.

Nếu đây là sự quan tâm của bạn, bạn nên xem xét việc đầu tư vào các loại tài sản khác với cổ phiếu thường. Cổ phiếu thượng hạng, trái phiếu và tiền mặt (tài khoản ký thác) có thể là vũ khí phòng vệ phù hợp nhất là đối với người đầu tư đã lớn tuổi và những người kiếm lợi nhuận; trong khi đó, ở một số trường hợp, sự sử dụng cổ phiếu phái sinh (Derivatives) có thể bảo vệ bạn khỏi ảnh hưởng của sự xuống giá cổ phiếu đột ngột. (Xem chương 13 về các biện pháp phòng vệ.)

CÁCH ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU

Khi đã nhận định được loại cổ phiếu rất phù hợp với danh mục đầu tư của bạn, việc làm kế tiếp là xét nó dưới góc độ toán học. Nếu những tỉ suất gây cho bạn nhiều trở ngại, bạn nhờ công ty môi giới chứng khoán tư vấn.

Có hai việc thực hành cơ bản. Thứ nhất, bạn thẩm định tổng quát về hiệu quả của công ty so với cả thị trường nói chung rồi so với các công ty cùng hạng trong khu vực chuyên ngành.

Hãy kiểm lại quá trình kinh doanh gần đây của công ty. Có

nhiều nguồn thông tin, đặc biệt là Dịch Vụ Cổ Phiếu London của Thời Báo Tài Chính (Financial Times' London Share Service) chuyên cung cấp các tin mới nhất về công ty; các dự báo lợi nhuận cùng với phần nhận định về hiệu suất tài chính và giá cổ phiếu trong 5 năm, và nhiều chi tiết khác. Hãy bám theo các thông tin này, và đọc đầy đủ bảng cân đối kế toán hàng năm; tuy nhiên, nên nhớ rằng tư liệu này sẽ lạc hậu và cần được bổ sung bằng những tin mới nhất. Báo cáo hàng năm là đề tài của chương 16.

Sự thực hành thứ hai là xem xét cách thị trường nhìn nhận giá cổ phiếu. Đây là hoạt động chính xác hơn, vì đòi hỏi kiến thức về phương cách các nhà chuyên môn tính toán.

Có một số thước đo quan trọng. Ở đây chúng ta xét hai thước đo thông dụng khi thẩm định giá trị cổ phiếu đó là: mức thu nhập cổ tức (dividend yield); và tỉ suất giá/doanh lợi (price/earnings ratio - còn được gọi tắt là tỉ suất P/E).

Ngoài ra, chúng ta giải thích nhiều tỉ suất khác được các nhà phân tích áp dụng. Đối với một số công ty khác, việc xem xét giá trị tài sản tịnh (net asset value) là điều cần thiết (chẳng hạn như các quỹ ủy thác đầu tư và công ty bất động sản). Tỉ suất trái khoán (gearing) tức là tỉ số giữa tiền công ty vay mượn và tiền công ty thực sự có, cũng là một chỉ báo về mức an toàn của công ty và tính nhạy cảm của người đầu tư đối với hiệu suất của công ty (Tỉ suất trái khoán còn được gọi là tác dụng đòn bẩy).

Hướng dẫn sau đây minh giải những nguyên tắc chung nằm sau các tỉ suất đó. Chúng được áp dụng một cách tối ưu khi so sánh các công ty trong cùng khu vực chuyên ngành với nhau.

■ Mức Thu Nhập Cổ Tức

Đây là phương cách khảo sát lợi tức thu được từ một vụ đầu tư căn cứ theo thông tin về quá trình hoạt động kinh doanh. Nó là cổ tức gộp hằng năm được diễn tả bằng tỉ lệ phần trăm thị giá. Cách này cho thấy mức lợi tức gộp mà một cổ đông nhận được do vụ đầu tư của mình theo giá cổ phiếu; tương tự như cách bạn mô tả lợi nhuận trước thuế được trả từ tài khoản ký thác. Cũng giống như với tài khoản ký thác, không có sự bảo đảm nào về việc mức thu nhập cổ tức sẽ được duy trì.

Tài liệu nghiên cứu của công ty Barclays giải thích rằng mức thu nhập cổ tức thấp gắn liền với sự đánh giá cao đối với thị trường chứng khoán, vì mức thu nhập cổ tức thấp thường kéo theo doanh lợi thấp, trong khi mức thu nhập cổ tức cao thường đi theo doanh lợi thực tế cao, nhất là qua 12 tháng tiếp theo.

Điều khó khăn là chúng ta không thể xem quá khứ là chuẩn mực cho dự án tương lai. Phần lớn dự án tương lai sẽ tùy thuộc vào môi trường kinh tế. Tài liệu nghiên cứu của Barclays minh giải thêm.

"Một giai đoạn dài có mức lạm phát thấp và sự tăng trưởng kinh tế đều đặn sẽ duy trì thị trường chứng khoán ở mức cao so với tiêu chuẩn trước đó... Bài học lịch sử là những định chuẩn để đánh giá chắc chắn thay đổi."

Sự đầu tư liên quan nhiều đến việc thẩm định chiều hướng của thị trường vì thế nên thu nhận những tiêu chuẩn đánh giá mới hơn là nhờ vào các hướng dẫn trước đây. Sự thay đổi về môi trường kinh tế là yếu tố quyết định chính yếu của những đổi thay về tiêu chuẩn đánh giá."

Riêng những thay đổi về mức lạm phát tác động rất mạnh đến thị trường."

NHỮNG CHỈ BÁO CHÍNH YẾU TRONG THỰC TẾ

Hiển nhiên là không có qui tắc cứng nhắc hoặc luôn thay đổi đối với cổ tức vì chúng phản ánh hiện trạng của kinh doanh. Nếu công ty nào đó cuốn theo sự lên xuống của chu kỳ kinh tế, điều này sẽ được phản ánh trong sự thanh toán cổ tức.

Nói như thế nhưng các công ty lớn, nhất là công ty nhóm FTSE 100, thường duy trì khoản thanh toán cổ tức tương đối ổn định, một phần là nhờ qui mô kinh doanh lớn và mức lợi nhuận cao; và một phần vì giới đầu tư mong muốn các công ty này làm như thế. Nhà đầu tư chuyên nghiệp lẫn “nghịệp dư” sẽ phản nộ nếu các đại công ty thay đổi hoặc cắt giảm cổ tức. (Thí dụ, quỹ hưu bổng nhờ vào nguồn lợi tức để trả tiền hưu trí và các lợi nhuận khác đã bảo đảm cho thành viên của quỹ). Điều này không có nghĩa là công ty nhóm FTSE 100 không bao giờ cắt giảm cổ tức với số lượng lớn, nhưng điều này hầu như hiếm xảy ra.

Lời khuyên

Điều quan trọng không kém là xem xét tổng lợi nhuận, tức là cổ tức được tái đầu tư cộng với sự gia tăng giá trị vốn. Phần cổ tức được tái đầu tư cho thấy tỉ lệ cơ bản trong tổng lợi nhuận. Qua thời hạn 10 năm, phần cổ tức theo chỉ số FTSE 100 được tái đầu tư lên đến gần một nửa tổng lợi nhuận.

Các nhà phân tích có xu hướng cho rằng cổ tức cao là chỉ báo như đã trình bày ở phần trước cổ phiếu có khả năng đem lại tổng lợi nhuận trên mức trung bình trong thời hạn dài, nhưng nhiều nhà đầu tư thành đạt chỉ đầu tư vào những cổ phiếu có lợi suất cao.

Tuy nhiên, khoản cổ tức tương đối cao luôn luôn phải được kiểm tra kỹ để chắc chắn là không có sự cố gì ẩn nấp đằng sau. Hãy nhìn vào tỉ số nợ (gearing) của công ty để xem phải

chăng công ty đang vay mượn để thực hiện cam kết về cổ tức. Những cổ tức rất cao có thể là dấu hiệu cho thấy công ty đang gặp khó khăn.

Bạn có thể gặp thuật ngữ dividend cover (khoản bảo chứng cổ tức). Đây là một tỉ lệ trên thị trường chứng khoán định lượng số tiền mặt trong kết của công ty. Nếu khoản bảo chứng cổ tức cao, điều này có nghĩa là công ty đủ khả năng thanh toán cổ tức cao hơn vài lần lợi nhuận của mỗi cổ phiếu; và cho biết rằng lợi nhuận đang được giữ lại cho việc kinh doanh của công ty. Khi khoản bảo chứng cổ tức thấp, điều đó có nghĩa là công ty đã phải gắng sức để trả cổ tức đã thông báo, và có thể đã phải sử dụng đến tư bản dự trữ để thực hiện việc thanh toán này.

■ Tỉ Suất Giá/Doanh Lợi (Tỉ Suất P/E)

Đây là giá thị trường của một cổ phiếu đem chia cho doanh lợi của công ty dành cho mỗi cổ phiếu trong 12 tháng kinh doanh mới đây. Khái quát có thể hiểu như sau: tỉ suất P/E cao nghĩa là thị trường công nhận công ty đó có khả năng tạo sự phát triển trên trung bình; tỉ suất P/E thấp thì có nghĩa ngược lại.

Tỉ suất P/E là định chuẩn thường được dùng khi so sánh cổ phiếu của những công ty cùng hạng, loại trong một khu vực chuyên ngành, thí dụ như hai siêu thị. Bạn cũng nên kiểm lại tỉ suất này so với mức trung bình ở các khu vực chuyên ngành khác vì vào thời điểm nào đó trong chu kỳ thị trường, mọi cổ phiếu thuộc khu vực chuyên ngành mà bạn quan tâm được bán giảm giá nếu chúng biến chuyển phù hợp với các xu hướng kinh tế.

Mức thu nhập cổ tức và tỉ suất P/E đều được đăng nơi trang giá cổ phiếu của báo Financial Times và ở các bảng trình bày về công ty trên báo Investors' Chronicle.

■ Giá Trị Tài Sản Tịnh (Net Asset Value)

Đây là một đặc điểm quan trọng đối với một vài loại công ty, nhất là công ty địa ốc và công ty đầu tư. Lấy quỹ ủy thác đầu tư làm thí dụ. Các quỹ này là các công ty Anh quốc đầu tư vào cổ phiếu cố định lệ thuộc theo động lực của thị trường; vì thế, giá cổ phiếu không phản ánh tổng giá trị của các cổ phiếu do quỹ sở hữu.

Nếu giá cổ phiếu thấp hơn giá trị từng cổ phiếu của tài sản nền (underlying assets), khoản chênh lệch này được gọi là chiết khấu (discount). Nếu giá cổ phiếu cao hơn, phần chênh lệch được gọi là khoản thưởng (premium). Theo nguyên tắc chung, cổ phiếu ủy thác đầu tư được giao dịch có phần chiết khấu thể hiện giá trị cao.

■ Tỷ Suất Trái Khoán (Gearing)

Đây là tỷ suất giữa khoản vay mượn của công ty và tổng thị giá tư bản công ty (capitalization). Nói cách khác, nó là tỷ lệ giữa nợ và có của công ty. Theo qui tắc chung, khi đầu tư vào đó bạn nên tìm hiểu vì sao công ty vay mượn nhiều, bởi vì đối phó với các món nợ có thể gây nên sự căng thẳng đối với việc kinh doanh và lợi nhuận của công ty đó.

Tuy nhiên, bạn cần xem xét tỷ suất trái khoán trong bối cảnh kế hoạch kinh doanh của công ty. Nếu lãi suất thấp, một công ty vay mượn nhiều nhưng được điều hành tốt đẹp có thể tận dụng khoản nợ, chẳng hạn như để nhảy vào thị trường mới lợi nhuận cao.

Một cách khác để khảo sát tỷ suất trái khoán là xem xét lợi nhuận so với khoản thanh toán tiền lãi cho các món nợ của công ty như thế nào. Con số mà lợi nhuận có thể bảo đảm cho khoản thanh toán tiền lãi được gọi là bảo chứng tiền lãi (interest cover). Các nhà phân tích công ty gợi ý rằng nếu tỷ lệ này là 4/1 (lợi nhuận/tiền lãi thanh toán), công ty đó hoạt

động khả quan. Nếu tỉ lệ là 1/1, công ty có vấn đề về tài chính.

■ Tỉ Lệ “thử nghiệm acid” (Acid Test Ratio)

Các nhà phân tích cũng tham chiếu một tỉ lệ khác được gọi là thử nghiệm axit, đó là tỉ lệ giữa tài sản có (không kể cổ phiếu) và nợ thường xuyên của công ty. Cổ phiếu của công ty không kể vào đây vì nếu công ty đang gặp khó khăn nghiêm trọng thì mặc nhiên cổ phiếu của nó không có giá trị cao trên thị trường. Việc bán và đấu giá công ty sau khi thanh lý thường được rao với giá giảm xuống thấp nhất (knockdown prices).

Chính vì thế, các nhà phân tích tính toán rằng tỉ lệ acid test tối thiểu phải là 1/1 để khi thực sự gặp khó khăn về tài chính, công ty vẫn trả được nợ (kể cả khoản thanh toán cho cổ đông và trái chủ) mà không cần nhờ vào những khoản do nhân viên thanh lý tạo được bằng cách bán cổ phiếu của công ty.

■ Đảm Bảo Bằng Tài Sản

Đây là một cách khác nữa để khảo sát xem công ty còn giá trị thế nào nếu mọi hoạt động đều thất bại và công ty giải thể. Trong thực tế, đây là hoạt động thông thường khi phân tích giá mua quyền kiểm soát công ty (takeover bid). Công ty chiếm lĩnh (acquiring company) và cổ đông cần biết giá trị thực của tài sản trên từng cổ phiếu để tính toán một giá rất thu hút trong quá trình đấu thầu giá mua quyền kiểm soát công ty. Rõ ràng là công ty chiếm lĩnh phải thuyết phục cổ đông chuyển lòng tin của họ sang ban quản trị mới, hoặc đơn giản hơn là thu hồi tiền rồi qua công ty khác.

■ Biên tế lợi nhuận trước thuế (Pre-tax profit margin)

Đây là doanh lợi (sau khi trừ đi phí khấu hao, khoản lãi phải

trả và thuế), nó được diễn đạt bằng tỉ lệ phần trăm của doanh thu (turnover). Biên tế lợi nhuận trước thuế được xem là sự hướng dẫn hữu hiệu để nhận định hiệu suất của công ty và khả năng của ban quản trị vì nó bộc lộ khoản lợi nhuận thu được trên từng đồng mại vụ.

■ **Mức Lợi Trên Vốn Đầu Tư (Teturn on capital)**

Đây là lợi nhuận trước thuế chia cho quỹ của các cổ đông. Điều này cho biết mức lợi mà công ty đang kiếm được trên tổng số vốn bỏ vào kinh doanh của mình.

ĐỐI CHIẾU

Tất cả những tỉ lệ và cách thẩm định này phải được xem xét trong bối cảnh tài chính của công ty. Nếu chỉ dựa vào một hoặc hai tỉ lệ nào đó thôi, bạn sẽ bỏ qua yếu tố có thể rất quan trọng hoặc sẽ có cái nhìn lệch lạc về công ty đó.

Đừng lâm vào quan niệm cho rằng các số hiệu này thể hiện điều mặc nhiên là công ty đó sẽ trả cổ tức cao trong tương lai và sẽ đạt được sự gia tăng giá trị vốn. Không có bảo đảm nào về vấn đề này. Điều mà bạn cần nắm được là sự dự đoán có cơ sở vững chắc.

Đồng thời hãy nhớ là điểm cốt yếu liên quan đến các tỉ suất này, bạn cần biết rõ về bản thân công ty đó và hiểu vì sao thị trường làm nó thất bại.

Để kết luận, đối với đa số người đầu tư, điều quan trọng là sử dụng càng nhiều nguồn càng tốt để thu thập thông tin về thị trường, lạm phát, nền kinh tế và những công ty cá thể.

Tóm tắt

- Khảo sát số liệu lợi nhuận, giữa kỳ và cuối kỳ.
- Đọc bảng cân đối kế toán và báo cáo hàng năm để thẩm định năm giao dịch và các khoản lãi/lỗ của công ty.
- Dịch vụ cổ phiếu London của Thời báo Tài chính cung cấp kho dữ liệu hữu dụng với mức chi phí rất nhỏ.
- Trước khi mua cổ phiếu, hãy xem lại quan điểm của bạn về xã hội và môi trường.
- Hãy nhận định nhu cầu về lợi tức của bạn, và nhớ thêm là lợi tức cao không song hành với độ an toàn cao.
- Những giao dịch của ban giám đốc có thể rơi sáng vào triển vọng của công ty nhưng cũng được dùng làm bình phong.
- Có nhiều thước đo quan trọng cần xem xét, kể cả mức thu nhập cổ tức và tỉ suất P/E.
- Là người đầu tư, bạn sẽ quan tâm đến tổng thu nhập, tức là cổ tức được tái đầu tư cộng với sự gia tăng tư bản.
- Đòn bẩy tài chính có tên gọi là tỉ suất trái khoán (gearing) rất quan trọng nhưng cần xem xét số liệu này với mục đích vay mượn của công ty.
- Tỉ lệ tài sản có/thanh khoản (tỉ lệ acid test) là loại chỉ báo hữu dụng, cho biết công ty có thể thanh toán cho cổ đông và trái chủ khi nó bị giải thể.

12 ĐẦU TƯ MANG TÍNH ĐẠO ĐỨC XÃ HỘI

- Thế Nào Là Đầu Tư Mang Tính Đạo Đức Xã Hội?
- Xác Định Quan Điểm Của Bạn
- Hiệu Suất
- Các Công Ty Nhỏ
- Những Vụ Đầu Tư Có Chọn Lựa

Khái quát

Ở chương trước chúng ta nói về tầm quan trọng của việc duy trì một quy trình chọn lựa hợp lý khi lập một danh mục đầu tư cổ phiếu và quỹ hợp thể. Trong chương này, chúng ta xem xét cách thức đưa quan điểm về môi trường và đạo đức xã hội vào thực tế với tư cách là một nhà đầu tư.

Điều này không hẳn là dễ dàng vì thực chất quan điểm mang tính đạo đức xã hội thường là vấn đề chủ quan nên nếu bạn hỏi 10 người về quan điểm của họ, bạn sẽ nhận được 10 câu trả lời khác nhau.

THẾ NÀO LÀ ĐẦU TƯ MANG TÍNH ĐẠO ĐỨC XÃ HỘI ?

Đầu tư mang tính đạo đức xã hội là những đầu tư trong đó quan niệm cá nhân của người đầu tư chi phối việc lựa chọn loại cổ phiếu. Các quỹ môi trường có thể được xem là đầu tư mang tính đạo đức xã hội, vì sự lựa chọn cổ phiếu sẽ tùy thuộc vào chính sách môi trường của công ty liên quan đến ô nhiễm không khí, hủy hoại tầng ozone, phá rừng và xử lý chất thải.

Dù bạn đã có sự lựa chọn riêng hoặc muốn đề ra những tiêu chí cho người môi giới đầu tư của bạn biết, thì điều cốt yếu vẫn là làm sao diễn dịch quan điểm của bạn vào tờ ủy thác một cách minh bạch, dễ hiểu.

Hãy nhớ rằng một số người môi giới chứng khoán rất am tường và thiện cảm với những đầu tư mang tính đạo đức xã

hội. Họ sẽ nhận định vấn đề một cách nghiêm túc. Còn người không tha thiết đến vấn đề môi trường sẽ cố gắng làm nản lòng bạn bằng cách nói rằng sự chọn lựa cổ phiếu như thế sẽ chịu nhiều hạn chế đáng kể, và làm suy yếu hiệu suất đầu tư.

Đừng gạt bỏ phương án của nhóm môi giới thứ hai. Bất cứ quan điểm mạnh mẽ nào mang tính đạo đức xã hội bạn có được đều có thể đi ngược lại mục tiêu chung của người môi giới chứng khoán là kiếm được cho bạn nhiều tiền đến mức tối đa. (Hãy nhớ thêm là chi phí của công ty thường gắn liền với qui mô danh mục đầu tư của bạn). Nếu tiến hành danh mục đầu tư mang tính đạo đức xã hội, bạn phải chắc chắn là đã xác lập định chuẩn hiệu suất phù hợp, và không mong định chuẩn này phản ánh những biến chuyển của thị trường.

XÁC ĐỊNH QUAN ĐIỂM CỦA BẠN

Vấn đề thứ nhất mà bạn phải đối phó là xác định ranh giới giữa các lĩnh vực kinh doanh liên quan. Thí dụ, bạn thấy chắc chắn phải gạt đi các công ty thuốc lá và rượu bia. Nhưng các siêu thị bán những sản phẩm đó thì sao? Nếu bạn chống đối cờ bạc, bạn có chống đối luôn cả những điểm bán vé số Kiến Thiết Quốc Gia không?

Những người đầu tư chống thuốc lá thường gạt ra ngoài danh mục đầu tư của mình công ty British American Tobacco (BAT), nhưng liệu họ có tính đến Allied Dunbar và Eagle Star là những công ty bảo hiểm và đầu tư thuộc sở hữu của công ty BAT?

Một số người đầu tư thi hành một quá trình rà soát tích cực vì họ hằng say đắm với những nghiên cứu đột phá của các công ty được phẩm trong cuộc chiến chống ung thư và AIDS chẳng hạn. Nhưng nhiều nhà đầu tư khác lại gạt đi các công ty này

vì dựa theo cơ sở là công ty tiến hành thí nghiệm trên loài vật.

Trong trường hợp cực đoan hơn, ngay cả những sản phẩm rõ ràng vô hại như cổ phiếu thượng hạng và tài khoản tiết kiệm ở ngân hàng National Savings cũng tạo vấn đề vì những sản phẩm tài chính này được “bán” ra bởi Chính phủ, trong khi Chính phủ phải nhận trách nhiệm về những chi tiêu khổng lồ cho việc vũ trang (và thí nghiệm trên loài vật) thông qua các cơ quan, các hãng công và tư, và các trường đại học. Bạn phải xác định xem những nhân tố này có nặng cân hơn lợi ích của sự chi tiêu dành cho giáo dục, y tế và an ninh xã hội hay không.

■ Lập Trường Đạo Đức Xã Hội Tích Cực Hay Tiêu Cực ?

Đầu tư mang tính đạo đức xã hội có thể được thực hiện như một quá trình tích cực hoặc tiêu cực. Một số quỹ ủy thác đơn vị mang tính đạo đức xã hội hoạt động theo cách thụ động là loại ra một số hạng loại đầu tư, thường là vũ khí, rượu, thuốc lá, cờ bạc, thí nghiệm trên loài vật, hủy hoại môi trường và sự chi trả những đồng lương quá thấp, đẩy tính bóc lột ở các nước đang phát triển. Tuy nhiên, danh sách này có thể kéo dài thêm nữa.

Một số nhà đầu tư mang tính đạo đức xã hội đã chọn phương án năng động hơn và mong muốn cổ vũ các công ty đang hoạt động hướng về mục đích đã định - các công ty “xanh” liên quan nhiều đến việc tái sử dụng chất thải, hoặc vấn đề thải những chất không hại môi trường. Hãy chú ý nhãn hiệu “green” (xanh), có thể là một sự trợ giúp tối ưu để hưởng miễn thuế.

Rõ ràng là đầu tư mang tính đạo đức xã hội là một vấn đề phức tạp, và không được hỗ trợ bởi chi phí thu thập dữ liệu để xác lập quan điểm về kinh doanh của những công ty mang tính đạo đức xã hội.

■ **EIRIS (Dịch vụ nghiên cứu đầu tư mang tính đạo đức xã hội)**

Nguồn thông tin hữu ích về chủ đề này là Ethical Investment Research Service (EIRIS). EIRIS nắm giữ một cơ sở dữ liệu mà bạn có thể sử dụng để lọc lựa một danh mục đầu tư hiện có, hoặc lập một danh mục đầu tư từ sự chọn lựa của bạn dựa trên phạm vi rất rộng về các tiêu chuẩn.

EIRIS được thành lập năm 1983 do nhiều tổ chức trong đó có Quakers, Methodists, Oxfam và Rowntree Trust. EIRIS kiểm soát việc tìm kiếm chứng khoán và hiệu suất của các quỹ ủy thác đơn vị môi trường và mang tính đạo đức xã hội; vì vậy, nếu bạn lưu tâm đến các quỹ hợp thể thì đây là chỗ tốt nhất để khởi đầu.

EIRIS cũng đưa ra một quy trình rà soát chứng khoán (screening process) cho người đầu tư cổ phiếu trực tiếp. Cách đơn giản nhất để ứng dụng các nghiên cứu của EIRIS là hỏi về một danh sách khả năng, tức là danh sách các công ty đáp ứng những chuẩn mực mang tính đạo đức xã hội và môi trường của bạn. Việc rà soát danh mục đầu tư giúp bạn biết thêm về cổ phiếu bạn đang nắm giữ; trong khi đối với người nhiệt tình thực sự, EIRIS cung cấp cho họ các thông tin trên cơ sở dữ liệu liên quan đến những công ty được hỏi.

EIRIS nghiên cứu hơn 100 công ty. Các tùy chọn rà soát (screen options) bao gồm:

- Rượu
- Loài vật (sản xuất và bán thịt thực phẩm; sản xuất và bán da, lông thú)
- Vũ khí và bán quân khí cho giới quân sự
- Vấn đề cộng đồng
- Sự điều hành, quản trị công ty
- Lương của ban quản trị
- Các vấn đề môi trường

- Cơ hội bình đẳng
- Cờ bạc
- Loại khí nhà kính (greenhouse gases)
- Y tế và sự an sinh
- Nhân quyền
- Thâm canh
- Các hợp đồng quân sự
- Báo chí và truyền hình
- Năng lượng nguyên tử (nhiên liệu, thành tố và xây dựng nhà máy)
- Lợi nhuận ngoài nước (sự bóc lột về lương bổng tại nhiều nước đang nổi lên; lợi nhuận từ những quốc gia có thành tích kém về nhân quyền)
- Các hoá chất hủy diệt tầng ozone
- Thuốc trừ sâu
- Những đóng góp về chính trị
- Sách báo khiêu dâm
- Thế giới thứ ba
- Gỡ nhiệt đới
- Thuốc lá
- Vứt bỏ chất thải
- Ô nhiễm chất thải

■ Phương Án Loại Bỏ Trên Bình Diện Chung

Trên thực tế, nhiều người đầu tư chọn phương án loại bỏ trên bình diện chung, tức là loại bỏ những hiểm nguy hiển nhiên mà không đi sâu vào chi tiết. Theo bảng liệt kê trên thì phương án này sẽ loại đi các công ty thuốc lá nhưng vẫn kể đến các siêu thị bán thuốc lá.

Phương án này cũng loại ra các công ty kinh doanh chủ yếu về vũ khí đạn dược, nhưng lưu lại cho bạn những công ty có lợi nhuận thứ yếu thu được từ kinh doanh vũ khí.

Có lẽ phải cân tới yếu tố thỏa hiệp, nhưng bạn phải quyết định bạn được chuẩn bị đến mức nào để nhận diện các công ty mang tính đạo đức xã hội, và xem bạn được chuẩn bị gì để chấp nhận sự hạn chế về hiệu quả trong lựa chọn đầu tư của bạn.

Cũng cần phải quyết định nên hạn chế quan điểm về đầu tư mang tính đạo đức xã hội trong danh mục đầu tư cổ phiếu và quỹ ủy thác; hay là đẩy quan điểm đó đi xa hơn. Thí dụ, nếu bạn đang tham gia kế hoạch hưu bổng công ty, bạn có thể gặp những ảnh hưởng nào đối với mục tiêu đầu tư của quỹ hưu bổng này ?

Điều này thường bị hạn chế bởi quyền tự do trình bày quan điểm của bạn cho người được ủy thác. Nếu quá mức, bạn có thể rời kế hoạch đó và lập kế hoạch hưu bổng cá nhân riêng mang tính đạo đức xã hội, nhưng việc này rất tốn kém vì kế hoạch hưu bổng công ty là lợi nhuận rất giá trị đối với bạn và những người lệ thuộc bạn.

HIỆU SUẤT

Lời khuyên

Những nhà phê bình về đầu tư mang tính đạo đức xã hội nói rằng hiệu suất bị ảnh hưởng nhiều do sự biệt lệ của nhiều công ty nhóm FTSE 100.

Điều này dẫn đến nhiều rủi ro, và bạn không ở vào vị thế thu hoạch được kết quả của sự phát triển mạnh ở một số khu vực chuyên ngành ví dụ như hóa chất, cơ khí và dược phẩm.

Bảng 12.1 liệt kê các công ty chính yếu được nhận định bởi công ty đầu tư Cantrade mà những công ty này có thể được loại ra trong phương án loại bỏ trên bình diện chung (broadbrush approach). Bảng này còn ghi tỉ lệ mà các công ty này tiêu biểu trên thị trường chứng khoán

Bảng 12.1 Các công ty thường được loại ra bởi nhà đầu tư mang tính đạo đức xã hội

Công ty	Trọng số thị trường	Vũ khí	Rượu	Thuốc lá	Cờ bạc
Allied Domecq	0.67		X		
Bass	1.02		X		X
BAT	2.12			X	
British Aerospace	0.78	X			
GEC	1.50	X			
GKN	0.50	X			
Grand Met	1.36		X		
Imperial Tobacco	0.28			X	
Ladbroke	0.38				X
Rank	0.51				X
Rolls Royce	0.54	X			
Scottish & Newc	0.60		X		
Smiths Industries	0.35	X			
TI	0.39	X			
Whitbread	0.54		X		
Total	12.79				

Nguồn: Cantrade Investment

Thậm chí một phương án rất cơ bản cũng loại ra 13% thị trường xét theo giá trị và số liệu phát triển nếu bạn kể thêm những công ty liên quan đến thử nghiệm trên loài vật, năng lượng nguyên tử, hủy hoại môi trường...

CÁC CÔNG TY NHỎ

Trên thực tế, nếu bạn muốn một danh mục đầu tư mang tính đạo đức xã hội, bạn sẽ nhận thấy danh mục đó có trọng số nghiêng về các công ty vừa và nhỏ, là những công ty dễ thẩm định và ít khả năng đi ngược với chuẩn mực đạo đức xã hội so với công ty lớn đã đa dạng hoá kinh doanh.

EIRIS còn loại đi 60% các công ty nhóm FTSE 100. Thí dụ, vào tháng 10/1997 quỹ Credit Suisse Fellowship đặt 70% vào các công ty nhỏ, 10% vào công ty vừa, và chỉ có 1,5% được đặt vào công ty nhóm FTSE 100. Do chính sách của quỹ và sự tham gia nhiều vào các công ty nhỏ, quỹ này có xu hướng hạn chế sự nắm giữ tối đa cổ phiếu trong bất cứ công ty nào là 2%, và mức trung bình là 1%.

Như vậy, trọng số nghiêng về các công ty nhỏ sẽ ảnh hưởng đến hiệu suất ra sao? Công ty nhỏ có khả năng tạo được hiệu suất cao hơn những công ty lớn cùng ngành, nhưng không ổn định, vì thế bạn nên thận trọng khi chọn lựa các công ty nhỏ. Khi công ty nhóm FTSE Small Cap đạt được hiệu suất cao thì điều đó thường do một số công ty trong nhóm có hiệu suất vượt trội chứ không phải tất cả các công ty đều đạt được như vậy.

Thực tế vào năm 1997 đa số các quỹ mang tính đạo đức xã hội có hiệu suất thấp vì hạn chế đầu tư vào những khu vực chuyên ngành đang phát triển mạnh, nhất là những ngân hàng (ngoại trừ những ngân hàng cho vay vốn đến mọi đối tượng không phân biệt công ty mang tính đạo đức xã hội hoặc quốc gia có

thành tích nhân quyền quá kém); công ty dầu khí tổng hợp (gây hại môi trường); và ngành dược phẩm (thử nghiệm trên loài vật và đôi khi khai thác những thử nghiệm trên con người thực hiện ở các nước đang phát triển).

NHỮNG VỤ ĐẦU TƯ CÓ CHỌN LỰA

EIRIS cung cấp chi tiết của những vụ đầu tư được cho là có giá trị đạo đức xã hội rõ rệt, nhưng chưa được niêm yết ở Sở Giao Dịch Chứng Khoán. Điển hình là sự đầu tư vào công ty nhập khẩu gỗ nhiệt đới từ những nguồn rừng có thể bảo tồn được, hoặc đầu tư liên quan đến mậu dịch bình đẳng với các nền kinh tế đang phát triển.

Sự thu hút ở đây là qua sự đầu tư vào các công ty này, bạn giúp họ phát triển. Tuy nhiên, trở ngại là cổ phiếu của các công ty này có thể không có cổ tức và khó bán lại. Hơn nữa, mọi khuyến cáo về công ty nhỏ phác thảo ở chương trước đều có thể áp dụng một cách đầy đủ.

Tóm tắt

- Quan điểm mang tính đạo đức xã hội là những quan điểm chủ quan, nên điều thiết yếu là bạn phải trình bày cho người môi giới chứng khoán bản ủy thác nói rõ về những biệt lệ trong sự đầu tư của bạn.
- Hãy xác định xem bạn muốn rà soát chứng khoán theo thái độ tích cực hay chỉ đơn giản là loại đi các công ty chủ chốt có hoạt động kinh doanh không đúng quan điểm của bạn.

- **Hãy sử dụng dịch vụ truy tìm của EIRIS để phác thảo danh sách các công ty bạn chấp nhận đầu tư.**
- **Nên biết rằng một danh mục đầu tư mang tính đạo đức xã hội sẽ bao gồm phần lớn là các công ty vừa và nhỏ.**

13

CHU KỲ THỊ TRƯỜNG VÀ CÁCH VƯỢT QUA THỊ TRƯỜNG ĐẦU CƠ GIÁ XUỐNG

- Bọt Bóng Đầu Tư Vỡ Tan
Và Thị Trường Sụp Đổ
- Thủ Thuật Tồn Tại Của Bạn
- Cách Đọc Thông Tin Kinh Tế
- Chu Kỳ Thị Trường
- Cách Xử Lý Đầu Cơ Giá Xuống

Khái quát

Một trong những khía cạnh đầy lo ngại của sự đầu tư trên thị trường chứng khoán là xu hướng của nhà đầu tư tư nhân lẫn chuyên nghiệp đều hành xử giống như loài lemming (chuột Bắc Âu) trong một số điều kiện kinh tế nào đó. Hội chứng cuồng nhiệt đại chúng (mass hysteria) có thể gây giảm sút mạnh về giá cổ phiếu, thậm chí làm sụp đổ trên một qui mô lớn.

Thực ra sự sụp đổ rất hiếm khi xảy ra. Thông thường đó là sự trượt dần vào thị trường đầu cơ giá xuống (bear market). Hiểu một cách đơn giản thì thị trường đầu cơ giá xuống (bear market) là thị trường trong đó giá cổ phiếu đang giảm mạnh. Còn thị trường đầu cơ giá lên (bull market) thì ngược lại, giá cổ phiếu đang tăng nhanh.

Những năm gần đây chúng ta đã và đang trải qua thị trường giá lên, nên chương này tập trung nhiều vào khía cạnh của thị trường giá xuống.

BỌT BÓNG ĐẦU TƯ VỠ TAN VÀ THỊ TRƯỜNG SỤP ĐỔ

Để hiểu hoạt động giống như loài chuột lemming (loài chuột Bắc Âu này có khi lũ lượt đi theo con đầu đàn leo lên triền đồi cao rồi cùng rơi xuống vực) gắn liền với sự sụp đổ của thị trường (hoặc còn gọi là “sự tan bọt bong” - burst bubbles), cách dễ dàng là xem xét thời kỳ dẫn đến sự cố này để xác định được mẫu số chung. Đây không phải là sự thực tập kỹ thuật. Đặc điểm rõ nhất của tư duy thị trường trước lúc sụp đổ là những tính chất thường thấy nơi con người, đó là sự tham

lam và nỗi sợ hãi.

Trong cuốn sách nhan đề *Bluff your way in Economics* (tạm dịch: Thủ Thuật Trong Kinh Tế) Stuart Trow mô tả tư duy bất khả thi và những gì đã xảy ra khi bọt bóng đầu tư của công ty Mississippi tan vỡ như sau:

"Bọt bóng đầu cơ xuất hiện khi dân chúng bị ám ảnh bởi một loại đầu tư cá biệt nào đó. Nỗi sợ hãi đóng vai trò quan trọng trong việc tạo lập bọt bóng này, đặc biệt đối với người đầu tư chấp nhận mua cổ phiếu với bất kỳ giá nào vì sợ bỏ lỡ cơ hội kiếm lời".

Lịch sử đã cho thấy nhiều thí dụ điển hình. Vào đầu thế kỷ 18, Công ty Mississippi nắm độc quyền trên các lãnh thổ thuộc Pháp ở vùng Bắc Mỹ. Vua nước Pháp và triều đình say mê viễn cảnh về sự giàu có chưa từng được nói đến ở thế giới mới đến nỗi họ cho phép Royal Bank (Ngân Khố Hoàng Gia) phát hành giấy bạc được hỗ trợ không phải bằng vàng hoặc bạc như thường lệ vào thời đó, mà bằng cổ phiếu của Công Ty Mississippi.

Trow giải thích: *"Khi công ty sụp đổ vào năm 1720 toàn bộ hệ thống tiền tệ của Pháp bị xoá sạch. Ngay cả những người không đầu tư vào công ty này cũng trắng tay vì giấy bạc không còn giá trị".*

Nước Anh thoát được tình cảnh tương tự, nhưng dấu sao thì hàng ngàn người đầu tư cũng bị khốn đốn khi công ty đầu cơ bạc nhất là South sea Company bị sụp đổ vào thế kỷ 18. Sự cố này tiếp theo thời kỳ hoạt động cực điểm của thị trường chứng khoán nên sự mất tin tưởng vào một công ty đã tạo nên sự khủng hoảng niềm tin đối với toàn thị trường.

Vì vậy, chúng ta nhận thấy sự sụp đổ của thị trường có tính chất của việc phá hoại. Sự đổ nhào về cổ phiếu của các

công ty bong bóng kéo theo giá cổ phiếu của những công ty uy tín nhất trong nền kinh tế.

Thị trường cũng không phục hồi mau chóng được, nên ta cần một cái nhìn lâu dài đối với cổ phiếu thường. Thí dụ, sự suy sụp của Wall Street năm 1929 đã chứng kiến cổ phiếu của Mỹ mất đi 90% giá trị. Các cổ phiếu này đã không lấy lại được mức giá trị như hồi trước khi khủng hoảng; phải đến giữa thập niên 1950 mới đạt được mức cũ.

Đến thời kỳ gần đây, thị trường chứng khoán Anh quốc bị khủng hoảng vào tháng 10/1987. Mặc dù các nhà chuyên môn vẫn tranh cãi về nguyên nhân đích thực của cuộc khủng hoảng này, nhưng điều cốt yếu là sự cố này lại cho thấy tính tham lam và sự đầu cơ bất nháo đã lướt thắng logic. Nhà đầu tư cứ tiếp tục mua cổ phiếu vì họ không nhận ra rằng giá cổ phiếu không thể nào lên mãi được.

Mánh lới khoa trương không chỉ áp dụng cho cổ phiếu. Các loại tài sản khác cũng bị biến động không kém. Điển hình là sự phát triển gia cư ở Anh vào cuối thập niên 1980 khi dân chúng thanh toán những khoản tiền ngớ ngếch để rồi nhận ra mình rơi vào bẫy cổ phiếu khổng (negative equity) khi bọt bong bóng gia cư vỡ tan.

Ngày nay chúng ta cũng dễ bị tổn hại như hồi năm 1987. Một số người lập luận là do ngày càng có nhiều người đầu tư với vốn vay mượn. Điều này nghe có vẻ chứa mức rủi ro cao nhưng chính xác đó là điều mà ngày càng nhiều chủ hộ thực hiện khi họ sắp đặt tài sản thế chấp nhằm kiếm lợi nhuận được hỗ trợ bằng kế hoạch bảo hiểm nhân thọ định kỳ, Pep hoặc kế hoạch hưu bổng.

Để cho sự sắp đặt này thành công, bạn cần đạt đủ mức thu nhập nhằm trang trải cho khoản vay và kiếm được lợi nhuận. Nhà đầu tư bằng vốn vay mượn ngày càng nhiều hơn bạn tưởng.

THỦ THUẬT TỒN TẠI CỦA BẠN

Để tồn tại, hay đúng hơn là để phát đạt trong chu kỳ thị trường đầu cơ giá lên và đầu cơ giá xuống, bạn cần có một sách lược rõ ràng. May thay, đây là lúc mà tư nhân đầu tư thắng điểm nhà đầu tư chuyên nghiệp vì không khách hàng nào chờ đợi số liệu của quý tiếp theo, và không có áp lực nào tác động lên bạn khiến bạn phải theo xu hướng thị trường.

Trước tiên, hãy suy nghĩ vì sao bạn lao vào thị trường. Nếu thuộc loại các nhà đầu tư tư nhân, bạn sẽ mua cổ phiếu để kiếm lợi nhuận và thu nhập dài hạn, và sẽ nhận ra rằng rất kém hiệu quả, tốn thì giờ và chi phí khi thay đổi hoặc xáo trộn danh mục đầu tư của mình theo định kỳ.

Lời khuyên

Theo lý thuyết thì tối thiểu nếu bạn đầu tư vào đúng loại cổ phiếu, kể cả khi đầu tư không đúng thời điểm danh mục đầu tư của bạn phải có khả năng lướt trên chu kỳ thị trường. Sau khi nghiên cứu kỹ lưỡng, nếu bạn nghĩ một công ty nào đó đáng được đầu tư cách đây 2 tuần thì cổ phiếu của công ty đó hôm nay vẫn đáng được giữ.

Vẫn có cổ tức ngay cả khi nảy sinh sự biến đổi đột ngột từ thị trường đầu cơ giá lên sang đầu cơ giá xuống, và sự gia tăng giá trị vốn tạm thời tuân theo các nhà phân tích đầu tư. Nếu bạn đã lựa chọn khôn khéo ngay lúc đầu, sự gia tăng giá trị vốn sẽ đạt được.

Lý luận này nghe rất đúng khi áp dụng vào công ty bởi vì các công ty này đã đa dạng hóa kinh doanh và thực hiện sự dàn trải rủi ro ở nhiều thị trường (và thường ở các địa lục khác).

Tuy nhiên, lý luận này không hẳn áp dụng được cho các công ty nhỏ hơn và có tính đầu cơ cao hơn. Thí dụ, vào tháng 10/1987 một số công ty đi vào thị trường chứng khoán lúc đó có tính đầu cơ cao và giá vượt trội đáng kể. Các công ty này không hồi phục được. Trong trường hợp này, bạn nhận được kết quả tệ hại nhất. Bạn đã trả quá cao với cổ phiếu của mình ngay lúc đầu, nhưng giá cổ phiếu giảm sút và không bao giờ lấy lại được giá trị vốn. Hơn nữa, bạn không thu lợi được từ sự lưu chuyển cổ tức.

Bạn cũng nên nhớ rằng một số khu vực thị trường có tính vận hành theo chu kỳ. Chẳng hạn như cổ phiếu của các công ty cơ khí và xây dựng thường có hiệu quả cao khi nền kinh tế chung đang phát triển; trong khi các cổ phiếu của công ty hàng tiêu dùng và bán lẻ có hiệu quả cao vào thời điểm dự kiến chi phí tiêu dùng sẽ tăng.

Do đó, trong lúc sự minh giải sau đây cố gắng trình bày rõ một số biệt ngữ kinh tế, bạn hãy nhớ kỹ là đây chỉ là sự khái quát hóa, và lưu ý rằng nếu bạn mua công ty đồ hộp ngay từ đầu thì đừng mong có thuật giả kim kinh tế nào biến nó thành thỏi vàng.

Bảng 13.1 và 13.2 trình bày bối cảnh trong thời gian gần đây của thị trường đầu cơ giá lên và đầu cơ giá xuống ở Anh quốc.

Bảng 13.1 Bối cảnh gần đây của thị trường đấu cơ giá lên ở Anh

	Tháng	Mức thay đổi %
9th November 1966 – 31st January 1969	27	106
27th May 1970 – 1st May 1972	23	100
13th December 1974 – 30th January 1976	13	179
27th October 1976 – 4th May 1979	30	145
15th November 1979 – 17th August 1981	22	55
28th September 1981 – 16th July 1987	69	365
10th November 1987 – 3rd January 1990	26	56
24th September 1990 – 11th May 1992	19	38
25th August 1992 – 2nd February 1994	17	70
Bình quân	27	124

Ghi chú: Thị trường đấu cơ giá lên mới đây nhất bắt đầu vào tháng 6/1994 và còn kéo dài đến thời điểm viết sách này.

Nguồn: UBS. Published in Cantrade Investment Compendium

Bảng 13.2 Bối cảnh gần đây của thị trường đầu cơ giá xuống ở Anh quốc.

	Tháng	Mức thay đổi %
31st January 1969 – 27th May 1970	16	-37
1st May 1972 – 13th December 1974	32	-73
30th January 1976 – 27th October 1976	9	-33
4th May 1979 – 15th November 1979	6	-23
17th August 1981 – 28th September 1981	1	-22
16th July 1987 – 19th November 1987	4	-37
3rd January 1990 – 24th September 1990	9	-22
14th May 1992 – 25th August 1992	3	-22
2nd February 1994 – 24th June 1994	5	-18
Bình quân	9	-32

CÁCH ĐỌC THÔNG TIN KINH TẾ

Đây là bài ngắn gọn về chu kỳ kinh tế và về cách thức các chu kỳ này tác động cổ phiếu của bạn. Nếu nghe có vẻ lý thuyết thì bạn phải hiểu rằng thực chất là vậy. Ngay khi chúng ta vừa xác định một xu hướng rõ ràng đối với những công ty nào đó (xếp loại theo quy mô, khu vực chuyên ngành hoặc theo các đặc điểm khác) để hành xử theo một phương cách nào đó trong một giai đoạn đã định thì chúng ta lại được minh chứng là sai rồi. Lúc này phải nhớ lại đầu tư là một nghệ thuật, không phải là một khoa học. Do đó, rất hữu ích khi biết lý thuyết, nhưng đừng kỳ vọng thực tế phản chiếu lý thuyết.

Trước hết, chúng ta tìm hiểu từ vựng. Những bản phúc trình về kinh tế đăng trên báo chỉ xoay quanh một số cụm từ cốt yếu; và qua những cụm từ này mà làm rối trí hầu hết mọi người vào mọi thời điểm. Hãy xem biệt ngữ như hình thức tốc ký, và luôn nhớ rằng đó là điều để ta diễn dịch các diễn biến kinh tế một cách chính xác. Kinh tế học không phải là môn khoa học chính xác (tương tự như sự đầu tư) và các chuyên gia vẫn thường sai lầm nhưng lại nhận được thù lao hậu hì cho quan đêm của họ.

■ Biệt Ngữ Cốt Yếu

Trước khi bắt đầu bạn cần hiểu “kinh tế” là gì. Hãy nghĩ “kinh tế” theo thuật ngữ kinh tế gia đình đã được hiểu lâu nay, đó là tất cả những gì cần làm để chu toàn cho gia đình trong cả tuần. Ngày nay chúng ta có thể tin dụng nên không phải lấy thu nhập để đáp ứng chi tiêu.

Kinh tế là tình hình tài chính của một quốc gia. Hiện trạng kinh tế cho chúng ta biết ngân sách có được bao nhiêu, và chúng ta khôn khéo chi tiêu hay đang vay mượn để chi trả những khoản không cần thiết.

Số liệu thống kê, còn gọi là chỉ báo kinh tế, cho biết tình trạng kinh tế tại một thời điểm nào đó.

Những chỉ báo kinh tế quan trọng cần nhớ là lãi suất và mức lạm phát vì bất cứ sự cố nào xảy ra cho nền kinh tế nói chung, nó đều gây ảnh hưởng cho một hoặc cả hai chỉ báo này, dẫn đến ảnh hưởng cho chính sách cho vay của chính phủ và hiệu suất của các công ty; hệ quả là sự đầu tư của bạn bị ảnh hưởng mạnh.

■ Lãi Suất

Lãi suất là nhân tố quan trọng vì nó ảnh hưởng trực tiếp đến số tiền mà công ty phải thanh toán cho khoản vay mượn của

minh mặc dù mức độ ảnh hưởng tùy thuộc vào cấu trúc của khoản nợ.

Bank of England (Ngân Hàng Anh Quốc) đảm nhận việc xác lập lãi suất ngắn hạn và dùng chúng để hạn chế hoặc khuyến khích chi tiêu. Nếu chúng ta chi tiêu quá nhiều ("chúng ta" ở đây là các cá nhân và công ty), Ngân Hàng sẽ tăng lãi suất để chúng ta bớt vay mượn tiêu xài.

Tương tự như vậy, nếu chúng ta tiết kiệm nhiều và tiêu xài ít, Ngân Hàng sẽ hạ thấp lãi suất để khuyến khích vay mượn và tiêu xài.

■ Chỉ Số Giá Bán Lẻ (Retail price index)

Chỉ số này do Văn Phòng Thống Kê Nhà Nước đưa ra hằng tháng và là thước đo lạm phát thông dụng nhất; được tính bằng cách xác lập một nhóm hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng bởi một hộ gia đình tiêu biểu (hộ gia đình này được căn cứ theo sự khảo sát mẫu thực hiện với khoảng 7000 hộ gia đình trên toàn quốc).

Nhóm hàng hóa và dịch vụ vừa nói bao gồm chi phí về nhà ở và chi tiêu trong gia đình; chi tiêu cá nhân; chi phí du lịch, giải trí, ăn uống và đi lại, rượu và thuốc lá.

Bạn có thể bắt gặp những loại lạm phát khác. Thí dụ lạm phát tiềm tàng (underlying inflation) là một thuật ngữ chưa được công nhận chính thức, dùng để chỉ mức lạm phát trong một nền kinh tế, tính bằng cách lấy chỉ số giá bán lẻ trừ đi khoản thanh toán lãi do tài sản thế chấp. Lạm phát trọng yếu là toàn bộ chỉ số giá bán lẻ bao gồm luôn chi phí lãi tài sản thế chấp.

■ Ảnh Hưởng Tới Các Công Ty Và Giá Cổ Phiếu

Những điều trên ảnh hưởng sự đầu tư của bạn ra sao? Lãi suất tăng làm tăng chi phí vay đối với công ty mà bạn đầu tư. Lợi nhuận của công ty có tỉ suất vay/tài sản có (tỉ suất trái

khoán-gearing) cao lẽ dĩ nhiên phải chịu ảnh hưởng nhiều nếu chi phí trang trải các món nợ của công ty tăng cao. Chi phí này được chuyển cho các cổ đông vì nó sẽ hạ thấp lợi nhuận mà công ty dùng để thanh toán cổ tức.

Cùng lúc đó, cô tức hiện có từ cổ phiếu thường sẽ tỏ ra không mấy cạnh tranh đối với nhà đầu tư tìm lợi tức vì họ là những người luôn tìm nguồn thu nhập tốt hơn bất cứ nơi nào có lãi suất cao. Mức lãi suất hai chữ số của tài khoản ký thác luôn có sức thu hút bất kể mức lạm phát là bao nhiêu.

Hơn nữa, lãi suất cao còn gây tổn hại cho triển vọng phát triển của công ty vì nó khuyến khích công ty giữ tiền mặt nhàn rỗi trong tài khoản ký thác hơn là liều lĩnh dùng tiền đó khuếch trương kinh doanh.

Lãi suất thấp tạo hiệu quả ngược lại và rất tốt cho công ty vì chi phí cho vay mượn xuống thấp, và giá trị cổ phiếu tăng lên. Do đó, sự giảm lãi suất nghe có vẻ u tối vì nó theo sau tình trạng thất nghiệp hoặc sự tụt dốc về tăng trưởng kinh tế (thường được diễn đạt bằng hình thức tổng sản lượng nội địa-GDP), nhưng đối với người đầu tư cổ phiếu thường thì đây lại là tin vui.

Cổ phiếu thượng hạng (gilts) phản ứng đối với sự biến động về lạm phát. Một sự gia tăng mức lạm phát sẽ đẩy giá cổ phiếu thượng hạng xuống và hệ quả là lợi suất tăng, vì vào thời điểm đó không có mấy nhu cầu về chứng khoán mang lãi suất cố định. Sự cải thiện về lợi suất cổ phiếu thượng hạng có thể gây hại cho thị trường chứng khoán vì lúc đó cổ phiếu thượng hạng trở nên hấp dẫn hơn so với cổ phiếu thường.

Nhu cầu vay nợ của khu vực công (public sector borrowing requirement - PSBR) cũng tạo dấu ấn trên thị trường cổ phiếu thượng hạng. PSBR là sự thâm thủng ngân sách của khu vực công, tức là số tiền chi tiêu của chính phủ (bao gồm cả chính quyền địa phương và các ngành công nghiệp quốc doanh)

vượt quá thu nhập từ thuế và những nguồn thu ngân sách khác. Một trong những biện pháp chính mà chính phủ áp dụng để trang trải khoản thiếu này là bán cổ phiếu thượng hạng. Nếu PSBR cao hơn dự kiến, giá của cổ phiếu thượng hạng giảm đi vì nguồn cung ứng dồi dào.

Sự thâm thủng ngân sách cũng tương tự như PSBR nhưng bao hàm thêm thu nhập từ nguồn thu ngân sách đặc biệt, chẳng hạn như sự tư nhân hóa các công ty quốc doanh. Vì vậy, sự giảm bớt thâm thủng ngân sách hoặc PSBR sẽ là tin vui cho cổ phiếu thượng hạng vì nguồn cung hạn chế; hệ quả là giá tăng lên. Tuy nhiên, nếu chính phủ cắt giảm thâm thủng ngân sách bằng cách tăng thuế đánh vào công ty thì điều này trở thành tin xấu cho cổ phiếu.

Các nhân tố khác bao gồm hoạt động mạnh của buôn bán lẻ; hoạt động này hiển nhiên là tác động nhiều đến cửa hàng bán lẻ và siêu thị, cùng với sự phát triển gia cư; tất cả thường được xem là chỉ báo kinh tế hàng đầu về sự thu hoạch sau này của nền kinh tế.

CHU KỲ THỊ TRƯỜNG

Ai cũng biết rằng định thời điểm đưa ra quyết định đầu tư là điều hệ trọng, nhưng làm được việc này không phải dễ kể cả đối với chuyên gia lãnh vực này. Sau đây là sự khái quát về các nét chính của chu kỳ thị trường và tác động của nó đối với giá cổ phiếu. Hãy nhớ rằng đây chỉ là lý thuyết, dùng để chúng chi phối quyết định đầu tư của bạn.

Nếu bạn có vốn đầu tư lớn, bạn nên khôn khéo đi vào thị trường trong thời hạn từ 6 tháng đến 1 năm. Trong trường hợp này, bạn nên kiểm tra lại xem nền kinh tế đang tiến triển thế nào vào thời điểm bạn đầu tư để xác định được ảnh hưởng của nó đối với các công ty và khu vực chuyên ngành. Nhưng để chuyển từ một khu vực chuyên ngành này sang khu

vực khác với hy vọng là thu được lợi nhuận từ chỗ yếu của thị trường, hoặc với nhiều rủi ro hơn, là luôn đi trước một bước trong hoạch định đầu tư, thì điều này thường làm thất bại tất cả trừ những người đầu tư dành trọn thời gian, tâm trí của mình vào doanh vụ. Hơn nữa, sự chuyển đổi như thế rất tốn kém.

Cũng nên nhớ là những nhà đầu tư định chế sẽ diễn dịch các xu hướng kinh tế và thay đổi về chu kỳ thị trường trước bạn; vì vậy, giá cổ phiếu sẽ phản ánh chiều hướng kinh tế hiện nay và tương lai. Cố gắng định được sự thay đổi về chu kỳ thị trường trước các nhà phân tích chuyên nghiệp không phải là trò chơi dành cho người mới đầu tư hoặc cho bất cứ ai luôn định giá khoản vốn của họ. Một số người xem hoạt động này có tính khoa học; nhiều người khác cho là nó chẳng liên quan gì đến những quyết định đầu tư đã suy tính kỹ; có người quan niệm là nó có tính chất cờ bạc nhiều hơn.

Luôn nhớ là khi đưa ra quyết định đầu tư ngắn hạn, mọi thứ đều có tính tương đối thời. Cổ phiếu mang đôi chút rủi ro nếu chúng đem lại lợi nhuận cao hơn những gì bạn nhận được từ cổ phiếu thượng hạng, trái phiếu, và tài khoản ký thác, có xét đến thuế và chi phí giao dịch.

■ Giai Đoạn 1: Giai đoạn đầu của sự phục hồi

Tại giai đoạn này lãi suất cao và hoạt động kinh tế ở mức thấp, lạm phát đang giảm và lãi suất bắt đầu giảm, có lẽ do sự dự phần sự gia tăng về thị trường trái phiếu. Các công ty lớn bắt đầu cải thiện tình hình kinh tế nhưng lợi nhuận các công ty vẫn chưa có.

Những cổ phiếu đầu tiên có lợi là những cổ phiếu nhạy bén với lãi suất như: ngân hàng, các công ty địa ốc và xây dựng công trình (trong số này có nhiều công ty trước đây đang bị suy thoái) tuy nhiên các nhà phân tích xem đây là giai đoạn nguy hiểm vì ngân hàng xem các thân chủ có vấn đề là đối

tượng giá trị hơn nếu họ thanh lý phá sản. Rất nhiều công ty sụp đổ trong giai đoạn đầu của sự phục hồi này hơn là giữa giai đoạn suy thoái kinh tế.

Cổ phiếu nào hoạt động tốt trong thời kỳ này? Ngân hàng và những công ty địa ốc có nguồn tài chính dồi dào.

■ **Giai Đoạn 2: Giai đoạn sau của sự phục hồi**

Đây là giai đoạn khi sự phục hồi đã có một vài bước tiến và lãi suất ngắn hạn tiếp tục giảm. Theo nguyên tắc, tại giai đoạn này sự phục hồi nên bắt đầu đi vào chi phí tiêu dùng. Giá cổ phiếu tăng.

Cổ phiếu nào phù hợp? Công ty buôn bán lẻ, nhà buôn bán xe hơi, và những nhà sản xuất hàng hóa lâu bền bắt đầu cải thiện tình hình kinh tế.

■ **Giai Đoạn 3: Sự phục hồi**

Lãi suất đã đến mức sàn và các nhà đầu tư sợ rằng nó sẽ tăng lên. Tại giai đoạn này thị trường có thể chứng kiến một sự điều chỉnh chủ yếu theo chiều hướng đi lên.

Cổ phiếu nào phù hợp? Ngành công nghiệp thiết bị cơ khí và ngành công nghiệp nặng khác.

■ **Giai Đoạn 4: Chuẩn bị trước sự suy thoái**

Lưu lượng tiền trên thị trường tương đối giống như tàu chở dầu - Nó tiếp tục đi một lúc sau khi đã gặp tín hiệu ngừng. Vì thế thị trường thu hút số lượng tiền lớn cho dù lãi suất tăng. Các công ty nhỏ chứng tỏ nhiều lợi thế hơn. Giá hàng hóa đang bùng nổ và tích tụ lạm phát trong tương lai (hàng hóa ở đây bao gồm cả nguyên liệu, lương thực, thực phẩm).

Cổ phiếu nào phù hợp? Trong khi số lượng tiền lớn được hút vào thị trường chứng khoán tại giai đoạn này của chu kỳ thị trường, điều quan trọng là nhận ra rằng giai đoạn này thường

đi trước một sự giám sát. Bạn có thể xem xét việc chuẩn bị các biện pháp để dự vào sự giám sát này bằng sự thay đổi từ từ nhưng đều đặn một số những tài sản của mình từ cổ phiếu sang tiền mặt hoặc sang những vụ đầu tư mang tính dự phòng. Hãy tránh những công ty phát triển rầm rộ như bệnh dịch.

■ Giai Đoạn 5: Trong cuộc suy thoái

Thị trường chứng khoán giảm xuống, có thể tương ứng với sự cố bên ngoài, nhưng trong bất cứ sự cố nào lợi nhuận từ cổ phiếu đều khô cạn. Cổ phiếu hàng hóa có lợi thế hơn tại thời điểm này vì kinh tế nền vẫn phải chuyển hướng.

Cổ phiếu nào phù hợp? Cổ phiếu có tính dự phòng như thực phẩm, các nhà sản xuất và các công ty rượu bia có xu hướng hoạt động tốt hơn thị trường nói chung nhưng vẫn có thể có rớt giá.

■ Đạt Được Sự Cân Bằng Giữa Các Khu Vực Chuyên Ngành

Không một sự kết hợp đầu tư nào tuyệt đối thích hợp với một giai đoạn đặc thù của thị trường kể cả khi bạn hoạch định trước, bạn cũng sẽ thấy rằng mỗi chu kỳ thị trường kế tiếp đều thể hiện đặc tính khác nhau. Tuy nhiên một danh mục đầu tư đa dạng hóa có nhiều khả năng giữ được giá trị của nó hoặc ít ra hạn chế được những tổn thất so với danh mục đầu tư có trọng số nghiêng về 1 hoặc 2 khu vực chuyên ngành.

CÁCH XỬ LÝ THỊ TRƯỜNG ĐẦU CƠ GIÁ XUỐNG

Nếu bạn tin tưởng rằng danh mục đầu tư của mình bao hàm những cổ phiếu hiệu suất cao và bạn đã chuẩn bị để giữ các cổ phiếu đó trong thời hạn dài, có thể bạn đã rơi vào thị trường đầu cơ giá xuống. Mặc dù thế, rất cần phải theo dõi những cơ

hội để mua cổ phiếu trong các công ty hiệu suất cao với mức giá đã giảm xuống.

Nếu bạn muốn đẩy mạnh hoạt động nhằm chuẩn bị danh mục đầu tư của mình đối với thị trường đầu cơ giá xuống, khi đó bạn phải xem xét một vài biện pháp nhưng lúc nào cũng lưu ý tới mục đích của danh mục đầu tư.

■ **Thay Đổi Sự Phân Bố Tài Sản**

Cổ phiếu thượng hạng và trái phiếu có thể hấp dẫn hơn nếu bạn lưu tâm đến thị trường cổ phiếu thường. Nếu mong tìm lợi nhuận thì bạn nên xem xét việc chuyển đổi phần lớn danh mục đầu tư của mình thành cổ phiếu thượng hạng. Cổ phiếu thượng hạng và trái phiếu được đề cập ở chương 15.

Có nhiều chọn lựa ở đây. Bạn có thể giảm bớt rủi ro bằng cách lựa chọn cổ phiếu thường Anh quốc và nước ngoài trong danh mục đầu tư của mình. Ngoài ra bạn có thể lập một “sự phòng vệ” bằng cách dùng những vụ đầu tư có thể tiên đoán được (không phải tất cả những đầu tư này đều có mức rủi ro thấp) chẳng hạn như cổ phiếu ưu tiên nhưng không cổ tức, phiếu tiết kiệm quốc dân (National Saving Certificates), cổ phiếu thượng hạng và quỹ trái phiếu công ty. Tuy nhiên hãy nhớ rằng nếu bạn đầu tư trực tiếp, cổ phiếu thượng hạng và trái phiếu chỉ tiên đoán được nếu bạn nắm giữ cho tới lúc đáo hạn. Nếu cần bán trước thời hạn, bạn sẽ thấy rằng các công cụ tài chính này hầu như biến động tương tự các cổ phiếu thường.

■ **Cổ Phiếu Phái Sinh (derivatives)**

Đối với thị trường đầu cơ giá xuống ngắn hạn, cổ phiếu phái sinh có hiệu suất hơn nhưng khá tốn kém.

Có ba phương cách chính - Thứ nhất bạn có thể bảo vệ mình khỏi sự giảm sút trên thị trường bằng cách mua ngân quỹ được bảo đảm hoặc bảo vệ. Thứ hai, nếu là người năng động và tự tin, bạn có thể xem xét việc sử dụng quỹ đầu cơ giá xuống để bảo vệ danh mục đầu tư của mình. Thứ ba, nếu nắm giữ một danh mục đầu tư qui mô lớn bạn có thể mua cổ phiếu phái sinh trực tiếp.

Điều quan trọng cần lưu ý về ba phương cách trên là, cách thứ nhất tương đối an toàn nhưng tốn kém trong thời hạn vừa và lâu dài, miễn là bạn chọn quỹ của mình một cách cẩn thận. Chọn lựa thứ hai và thứ ba, tức là quỹ đầu cơ giá xuống và hợp đồng mua cổ phiếu phái sinh trực tiếp, là những công cụ phù hợp mà bạn có thể áp dụng để thu được lợi nhuận ngắn hạn, hoặc bảo vệ danh mục đầu tư của mình khỏi sự rớt giá đột ngột và ngắn hạn trên thị trường.

■ Những Quỹ Mang Tính Bảo Vệ (Protected funds)

Đây là những quỹ hợp thể hạn chế sự trượt dốc của một chỉ số (giá cổ phiếu) và như thế bảo vệ vốn của bạn khỏi bị thiệt hại nghiêm trọng.

Điều quan trọng là đừng xem sự bảo đảm như mục tiêu đầu tư. Nếu người bảo đảm phù hợp về mặt tài chính, các sản phẩm này sẽ bảo vệ nguồn vốn của bạn trong trường hợp sụp đổ thị trường chứng khoán.

Vì vậy sự thu hút chính của các quỹ này là tiềm năng gia tăng giá trị vốn. Đặc biệt là bạn nên kiểm lại xem sự hoạt động của mình đối với sự tăng cao trên thị trường có bị hạn chế theo một tỉ lệ phần trăm nào không; và xem chi phí cho việc bảo đảm này có thể tác dụng như một cản trở đáng kể đối với hiệu suất hay không. Sự gia tăng tối đa là điều thiết yếu vì các quỹ này được giữ chủ yếu bằng tiền mặt, và khác với quỹ

cổ phiếu thường, quỹ có bảo đảm không thu được lợi nhuận từ cổ tức tái đầu tư mà dựa theo chỉ số FTSE 100, đã từng minh giải cho phân nửa trong tổng số lợi nhuận thu được qua 10 năm.

Hơn nữa có nhiều quỹ, đặc biệt là những quỹ do công ty bảo hiểm đưa ra thường cột chặt vốn của bạn trong 5 năm. Một thay thế hay hơn là loại quỹ ủy thác đơn vị bảo đảm, không có thời hạn định trước hoặc có thời hạn theo quỹ.

Chi phí cho quyền chọn mua (option) được dùng để bảo vệ đồng vốn của bạn tương đối cao. Bên ngoài thị trường có bảo đảm, bạn có thể tìm thấy quỹ dựa theo ủy thác đơn vị không có chi phí ban đầu và có mức phí quản lý hằng năm là 0,5%. So sánh quỹ này với PEP thông dụng có bảo đảm là loại quỹ thường tính phụ phí 1,5% cộng với thuế VAT hằng năm đánh trên sự bảo đảm quỹ, ngoài 1% phí quản lý hằng năm của quỹ ủy thác đơn vị. Thay vì phí hằng năm cao hơn, một số kế hoạch đưa ra phụ phí ban đầu với mức tiêu biểu là 4%.

■ **Quỹ Đầu Cơ Giá Xuống (Bear funds)**

Trong khi các quỹ mang tính bảo vệ (protected funds) có thể là ý kiến hay đối với nhiều người đầu tư, miễn là phí tổn đừng quá cao, thì rất ít tư nhân đầu tư xem xét việc tham gia quỹ đầu cơ giá xuống (quỹ ủy thác đơn vị option được ủy quyền). Sự chọn lựa rất hạn chế; vì thế, hiển nhiên là các nhà quản lý không xem đây là doanh vụ bộp phát mạnh.

Các quỹ này vận hành ra sao? Chủ yếu các quỹ này vận hành giống như quỹ dôi theo chỉ số giá cả nhưng theo chiều ngược lại. Nếu thị trường đi lên, giá trị quỹ đầu cơ giảm xuống. Nếu thị trường đi xuống, giá trị quỹ tăng lên.

Quỹ được giữ phần lớn bằng tiền mặt, và một tỷ lệ nhỏ khoảng 5 đến 10% được dùng để mua cổ phiếu phái sinh được bán khi thị trường giảm sút để kiếm lời. Để hiểu một cách giản dị và

cơ bản thì nếu thị trường giảm sút 10%, bạn hy vọng quỹ đầu cơ của bạn tăng 10%. Vì cổ phiếu phái sinh thường mang tính chu chuyển (đổi thành tiền mặt) mạnh hơn chứng khoán qui ước nền (underlying conventional securities), điều này tạo dễ dàng cho việc mua và bán.

Có những loại quỹ chuyên biệt cao cấp nhắm đến người hoặc nhà quản lý mang ý tưởng là có thể kiếm được lợi nhuận từ sự xuống giá ngắn hạn trên thị trường. Trong trường hợp này bạn nên sử dụng quỹ với mục tiêu chiến thuật hơn là chiến lược.

Mục tiêu đó là kiếm lợi nhuận nhanh rồi quay trở lại danh mục đầu tư gồm cổ phiếu trực tiếp hoặc quỹ hợp thể dựa theo những nguyên tắc quản lý năng động.

Nhiều nhà đầu tư khác dùng quỹ đầu cơ giá xuống để bảo vệ một phần danh mục đầu tư của mình. Thí dụ, nếu bạn sở hữu cổ phiếu thường nước Mỹ với số lượng đáng kể và bạn sợ thị trường đầu cơ giá xuống ở Mỹ, khi đó bạn có thể mua quỹ đầu cơ giá xuống ở Mỹ để khi trị giá cổ phiếu thường của bạn sút giảm, nó sẽ được bù lại nhờ sự tăng giá trị của quỹ đầu cơ giá xuống.

Việc này rẻ hơn là bán cổ phiếu Mỹ đi rồi mua lại khi thị trường tái ổn định, và nó tránh được thuế doanh lợi (capital gain tax - CGT).

■ Mua Option trực tiếp

Một phương án thay thế dành cho người đầu tư năng động và nhiều vốn là mua put option (quyền chọn bán) cổ phiếu; option này được dùng để kiếm lợi nhuận từ sự sụt giảm giá cổ phiếu, hoặc để bảo vệ giá trị danh mục đầu tư cổ phiếu của bạn chống lại sự giảm sút giá cổ phiếu.

Put option cho bạn quyền bán cổ phiếu với giá đã ấn định. Do đó, nếu bạn mua put option cá nhân 3 tháng với giá cổ phiếu của ngày hôm nay, và trong 3 tháng sau đó, giá cổ phiếu nền

giảm đáng kể, bạn có điều kiện kiếm lợi nhuận đôi chút. (Còn có call option - quyền chọn mua - cho bạn quyền mua cổ phiếu với giá định trước và (mua) vào thời điểm định trước trong tương lai).

Nếu bạn muốn bảo vệ danh mục đầu tư của mình, bạn có thể mua put option đã giao dịch để đối ứng với sự sở hữu cổ phiếu thường của bạn (option luôn có sẵn đối với khoảng 70 công ty hàng đầu ở Anh); hoặc nếu bạn thấy sự chênh lệch giá xuống của các công ty lớn, bạn có thể mua put option nhóm FTSE 100. Nếu cổ phiếu hoặc chỉ số giá cổ phiếu nói chung xuống giá, bạn có thể bán với giá cao hơn và trang trải được khoản lỗ do cổ phiếu nền của bạn.

Vấn đề liên quan đến việc mua option cổ phiếu là option được giao dịch trong hợp đồng thường tiêu biểu cho 1000 cổ phiếu có bảo đảm nền.

Điều này có thể tiêu tốn vài trăm bảng Anh cho sự sở hữu option, trong khi đó, để bảo vệ khỏi bị tác động bởi sự giảm sút về chỉ số giá cổ phiếu nhóm FTSE 100 có thể tốn đến vài ngàn bảng Anh.

Để kết luận, một put option thể hiện trị giá cao nếu giá cổ phiếu hoặc chỉ số giá cả giảm sút, nhưng nó cũng cho thấy nó sẽ là hợp đồng bảo hiểm quá tốn kém nếu tiên đoán của bạn về sự xuống giá của thị trường không hiện thực.

Tóm tắt

- Nhiều tư nhân đầu tư lựa chọn cổ phiếu có thời hạn dài; vì thế, nếu bạn chọn lựa kỹ, bạn có thể trụ được với chu kỳ thị trường.
- Khi giá cổ phiếu đi xuống, đây có thể là thời điểm thuận lợi để bạn thu cổ phiếu giá trị cao với giá hời.
- Hiểu biết lý thuyết và chỉ báo kinh tế là điều hữu ích, nhưng hãy nhớ là những gì xảy ra trong thực tế hoàn toàn khác xa lý thuyết.
- Lãi suất tăng ảnh hưởng đến khả năng vay mượn của công ty và làm tăng chi phí trang trải nợ. Điều này dẫn đến sự giảm bớt lợi nhuận của công ty và cổ tức.
- Cổ phiếu thượng hạng phản ứng với sự biến động về mức lạm phát. Nếu lạm phát tăng, giá cổ phiếu thượng hạng giảm xuống và hệ quả là lợi suất của chúng tăng lên.
- Hã thận trọng về sự đầu tư trực tiếp cổ phiếu phái sinh và các quỹ dựa trên cổ phiếu phái sinh. Đây có thể là chiến thuật hữu hiệu chống lại sự giảm sút ngắn hạn của thị trường nhưng cũng cho thấy nó là hợp đồng bảo hiểm quá tốn kém.

14

MUA VÀ BÁN

- Hệ Thống Quản Trị
- Cổ Phiếu
- Cơ Chế Mua Cổ Phiếu
- Cổ Phiếu Mới Phát Hành, Tư Nhân Hóa và Kế Hoạch Cổ Phiếu Công Ty
- Thanh Toán Triển Hạn Và Tài Khoản Ủy Nhiệm
- Dịch Vụ Giao Dịch Bằng Phương Tiện Điện Tử Ở Sở Giao Dịch Chứng Khoán (Stock Exchange Electronics Trading Services - SETS)
- Quỹ Hợp Thẻ
- Lệ Phí Quỹ
- Những Khoản Đầu Tư Trong ISA
- Thông Tin và Dịch Vụ Mua Bán Trên Internet

Khái quát

Chương này nói về cơ chế mua và bán một số trong những loại đầu tư phổ biến nhất, từ cổ phiếu thường trực tiếp và trái phiếu đến các quỹ hợp thể (Collective funds).

Người đầu tư kinh nghiệm thường thiên về những giao dịch thuận lợi nhất hiện có, việc sự thương lượng thường được thanh toán chi phí. Tuy nhiên, đối với đa số người đầu tư, điều quan trọng là giữ được một cảm nhận về toàn cảnh thị trường. Các nhà đầu tư dài hạn chỉ giao dịch năm, sáu lần trong một năm; do đó, sự chọn lựa cổ phiếu quan trọng hơn việc bỏ tiền cho các chi phí giao dịch.

HỆ THỐNG QUẢN TRỊ

Đối với những người đầu tư tự thân hoạt động (DIY investors) chưa thảo ra một hệ thống quản trị dựa trên máy tính hay dựa trên sổ sách hợp lý thì nên bắt đầu bằng Investors' Chronicle "Private Investor's Ledger" (Tài liệu của nhà đầu tư về sổ cái của tư nhân đầu tư) hoặc Proshare's "Portfolio Management System" (Hệ thống quản lý danh mục đầu tư ProShare). Cả hai tư liệu trên đều giúp bạn theo dõi các giao dịch của bạn, và giúp bạn tính toán lời lỗ.

Hệ thống ProShare giúp bạn những việc sau:

- Ghi nhận sự thu và bán cổ phiếu và cổ phần có lãi suất cố định thông qua nhật ký giao dịch và các trang hồ sơ về sự tính toán lời / lỗ.

- Phúc trình chính xác cho sở thuế vụ về cổ tức và lợi nhuận thu được.
- Báo cáo cho sở thuế vụ về thuế danh lợi (CGT).
- Theo dõi sự đầu tư của bạn thông qua các biểu đồ cung cấp sẵn.

CỔ PHIẾU

Cách bạn mua cổ phiếu (kể cả cổ phiếu của quỹ ủy thác đầu tư) sẽ tùy thuộc vào tính chất của thỏa ước giữa bạn và nhà môi giới đầu tư. Nếu bạn có được nhà môi giới chứng khoán kiêm tư vấn, công ty sẽ thực hiện hoạt động nhân danh bạn sau khi bạn hoàn tất các điều khoản của hợp đồng kinh doanh và thanh toán phí bằng tiền mặt hoặc tài khoản.

Sự chọn lựa dịch vụ môi giới chứng khoán được đề cập ở chương 3. Có thể bạn sẽ cần dịch vụ tư vấn từ nhà môi giới. Nhưng nếu bạn tìm kiếm sự thuận lợi và chi phí thấp, đồng thời bạn cũng có trình độ chuyên môn để lựa chọn cổ phiếu cho chính mình, lúc đó bạn chỉ cần tìm công ty thừa hành miễn là công ty này được đưa ra cho bạn sự kết hợp hài hòa giữa giá cả và dịch vụ. Một số công ty rơi vào tình trạng khó khăn vì họ cố gắng xử lý số lượng lớn các lệnh mua và bán chứng khoán bằng hệ thống điện thoại không phù hợp.

Phí tổn tiêu biểu nếu bạn mua thông qua nhà môi giới chứng khoán theo tỉ lệ là 1.75% cho mỗi lần giao dịch; chi phí này giảm theo tỉ lệ tương ứng với giá trị của giao dịch tăng cao. Một số dịch vụ thừa hành có mức phí cố định cho một số giao dịch.

Ngoài ra, bạn thanh toán thêm thuế con niêm (stamp duty) là 0,5%. Nhà môi giới chứng khoán thu thuế này và chuyển cho Ngân Khố. Một loại chi phí nữa mà bạn phải trả là chi

phí tư vấn. Chi phí này được tính theo cơ sở thời gian: nó có thể là phí hàng năm trả cho lượng tư vấn không giới hạn; hoặc trả cho một số lần tư vấn nào đó, nếu vượt quá số lần này, bạn phải trả thêm, tính theo giờ. Chi phí tư vấn có thể trả riêng hoặc gồm trong hoa hồng dành cho nhà môi giới chứng khoán.

CƠ CHẾ MUA CỔ PHIẾU

Để có ý tưởng về giá hiện thời của cổ phiếu bạn muốn mua, hãy tham khảo các trang Companies and Markets (Công Ty và Thị Trường) trên Financial Times (Thời Báo Tài Chính) Để biết được giá giao dịch của ngày trước. (Dịch vụ trực tuyến sẽ cho bạn biết nhiều thông tin cập nhật hóa đơn). Đây sẽ là thị giá bình quân, tức là giữa giá mua và giá bán.

Nhắc lại, bid price (giá mua) là giá mà nhà tạo thị trường (market maker) mua của bạn các cổ phiếu hoặc units của quỹ hợp thể. Giá này thấp hơn offer price (giá bán) là giá mà nhà tạo thị trường bán cổ phiếu cho bạn. Khoản chênh lệch giữa giá mua và bán thể hiện mức phí hoặc mức tăng chi phí thực tế của nhà tạo thị trường.

Khi đọc các trang tài chính, hãy nhớ ý nghĩa của các thuật ngữ “cum” (với) và “ex” (không có). Đa số trường hợp cổ phiếu là “cum dividend” (có cổ tức), hoặc “cum rights” (có quyền hạn). Điều này mang nghĩa là bạn có quyền của một cổ đông trong một số điểm nào đó, chẳng hạn như việc thanh toán cổ tức giữa kỳ và cuối kỳ; hoặc phát hành giấy chứng quyền nhận cổ phần (rights issue).

Thông thường, nếu bạn có đủ quyền hạn thì các chi tiết ấn hành không bao gồm chữ “cum”. Nhưng thí dụ như cổ tức hoặc Rights issue không được nói tới; khi đó, với tư cách là

người mua tiềm năng, bạn sẽ mua cổ phiếu ex-dividend (không cổ tức) hoặc ex-rights (không quyền phát hành giấy chứng quyền nhân cổ phần); hai loại này sẽ thuộc người sở hữu trước.

Mua cổ phiếu chỉ đơn giản là nhắc điện thoại lên và đưa lệnh mua cho nhà môi giới chứng khoán. Bạn phải nói thêm giá mà bạn muốn mua (thường điều này dành cho cổ phiếu nhiều biến động), hoặc nhờ nhà môi giới sẽ mua với giá lợi nhất; trong trường hợp này, nhà môi giới sẽ mua với giá tối ưu tại thời điểm đó. Nếu quyết định chọn dịch vụ bưu điện để mua cổ phiếu, bạn sẽ thiếu phần kiểm soát giá cả.

Khi cổ phiếu được mua, bạn sẽ nhận được phiếu thanh toán (settlement note) ghi đầy đủ số cổ phiếu mua và giá của từng cổ phiếu. Tổng mức thanh toán là số cổ phiếu được mua nhân với giá tiền của từng cổ phiếu. Phiếu này cũng ghi thời điểm giao dịch thực hiện, nên bạn có thể kiểm lại xem giá cả có hợp lý và chính xác không.

Tính thêm hoa hồng cho nhà môi giới, thuế con niêm và phần sai biệt giữa giá mua và giá bán, thì tổng thanh toán của bạn có thể cao hơn thực giá của cổ phiếu đổi mua là 4 đến 5%.

Thị trường chứng khoán hoạt động trên một nền tảng được gọi là cơ sở thanh toán 5 ngày, tức là nhà môi giới phải thanh toán cho cổ phiếu của bạn 5 ngày sau thời điểm mua. Vì thế, là người đầu tư, bạn phải chắc chắn là có sẵn tiền để chi trả hóa đơn đúng thời hạn.

Nhiều nhà môi giới giữ tiền mặt và cổ phiếu nhân danh khách hàng nên họ thanh toán nhanh chóng. Nếu không như vậy, bạn hãy hỏi xem nhà môi giới thích phương thức thanh toán nào. Thẻ tín dụng hoặc phiếu nợ được không?

CỔ PHIẾU MỚI PHÁT HÀNH, TƯ NHÂN HÓA VÀ KẾ HOẠCH CỔ PHIẾU CÔNG TY

Việc phát hành cổ phiếu mới (new issue) là khi công ty bán cổ phiếu của mình trên thị trường chứng khoán lần đầu tiên. Hiện thời rất ít new issue bán trực tiếp cho công chúng. Khi có, bạn sẽ thấy cổ phiếu mới được quảng cáo rầm rộ trên báo chí, kèm theo mọi thông tin cần thiết để bạn có thể gọi mua.

Một số nhà môi giới chứng khoán phát triển loại dịch vụ đặc biệt nhằm bảo đảm sự phân bổ tài sản cho khách hàng. Xem chi tiết ở tư liệu hướng dẫn ProShare, tựa đề Brokers' New Issue Services (Dịch vụ cổ phiếu mới của nhà môi giới chứng khoán).

Những khoản thu bất ngờ (windfalls) là những cổ phiếu miễn phí của các hiệp hội kiến thiết và công ty bảo hiểm nhân thọ chuyển từ hình thức quỹ hỗ tương, tức là do thành viên của quỹ sở hữu (thành viên ở đây cụ thể là người tiết kiệm và người vay mượn) sang hình thức công ty hữu hạn cổ phần công khai (public limited company). Nếu bạn hội đủ điều kiện được hưởng sự phân bổ cổ phiếu miễn phí khi hiệp hội kiến thiết (building society) hoặc công ty bảo hiểm nhân thọ gia nhập thị trường chứng khoán, bạn sẽ được công ty thông báo trực tiếp về khoản được phân bổ cho bạn, và thời điểm sẽ nhận nó.

Bạn cũng được noi về cách mua thêm cổ phiếu nếu muốn, và cách bán đi nếu bạn không muốn giữ cổ phiếu trực tiếp trong danh mục đầu tư. Để giúp bạn trong quá trình bán cổ phiếu, các định chế thường có sẵn dịch vụ rẻ và dễ dàng giúp khách hàng bán cổ phiếu.

Cổ phiếu tư doanh hóa tương đối dễ hiểu. Thường thường bạn chỉ việc điền vào hóa đơn và gởi kèm ngân phiếu.

Kế hoạch quyền chọn mua cổ phiếu công ty (company share

option schemes) tương đối trực tiếp và không liên quan đến các giao dịch ở thị trường thứ cấp. Khi bằng lòng ký tên tham gia kế hoạch này, cổ phiếu tự động được dành cho bạn vào thời điểm định trước. Trong hầu hết mọi trường hợp, kế hoạch này đáng tham gia, cho dù bạn chủ trương mua rồi bán lại ngay để kiếm lời.

Đa số công ty nhóm FTSE 100 luôn dành cho nhân viên các phương diện giao dịch ít tốn kém, thường là thông qua các ngân hàng hoặc các nhà môi giới chứng khoán chính.

Các trường hợp kể trên là ngoại lệ so với nguyên tắc. Phần lớn thời gian bạn mua và bán cổ phiếu đều ở thị trường thứ cấp, nên bạn cần dịch vụ của nhà môi giới để thực hiện giao dịch.

THANH TOÁN TRIỂN HẠN VÀ TÀI KHOẢN ỦY NHIỆM

Trước đây mọi giao dịch được hoàn thành trong hai tuần đều phải được thanh toán vào một ngày cụ thể. Hệ thống mới, có tên là CREST, cung cấp hệ thống đăng ký và giao dịch cổ phiếu bằng thiết bị điện tử. CREST giúp người đầu tư có thể dùng hoặc không dùng giấy chứng nhận cổ phiếu khi thanh toán.

CREST hoạt động trên cơ sở thanh toán triển hạn (rolling settlement), theo đó một giao dịch phải được thanh toán vào ngày cụ thể nào đó sau thời điểm mua (ký kết). Điều này hàm nghĩa là mỗi ngày đều có sự thanh toán giao dịch được thực hiện.

Theo cách thanh toán triển hạn, thời hạn để nhà môi giới chứng khoán thanh toán cho các cổ phiếu bạn mua, hoặc cung ứng những cổ phiếu bạn bán là 5 ngày hành chính sau thời điểm việc mua bán được thực hiện. Là người đầu tư, bạn phải chắc chắn là sẽ gởi cho nhà tư vấn của bạn đầy đủ tiền

hoặc giấy chứng nhận cổ phiếu và giấy chuyển nhượng hợp thức (đã ký) đúng với thời hạn thanh toán.

■ Tài Khoản Ủy Nhiệm (Nominee Accounts)

Để tránh gặp khó khăn đối với thời hạn thanh toán, bạn được yêu cầu nên sử dụng tài khoản ủy nhiệm. Đối với tài khoản này, bạn vẫn là chủ thụ hưởng (beneficial owner) của cổ phiếu, nhưng giấy chứng nhận cổ phiếu được giữ bởi công ty thụ thác đại diện quản lý (nominee company).

Điều này có nghĩa là tên của công ty thụ thác đại diện quản lý - nominee company - được ghi trên hồ sơ cổ phiếu của các công ty mà bạn đầu tư. Nominee company riêng biệt với nhà môi giới chứng khoán về mặt pháp lý, và cung ứng một hoạt động dịch vụ bao gồm cả quản trị và ngân hàng.

Nominee company không cần phải được ủy quyền của nhà điều tiết dịch vụ tài chính (financial services regulators); do đó, nếu bạn sử dụng tài khoản ủy nhiệm, hãy kiểm lại xem nhà tư vấn đầu tư của mình có đảm nhận trách nhiệm về các khoản thiệt hại (lỗ), và có sự bảo hiểm bồi thường chuyên nghiệp hay không để có thể trang trải mọi khiếu tố về sai sót chuyên môn.

Nếu bạn muốn sử dụng tài khoản ủy nhiệm, ProShare đề nghị bạn nên hỏi nhà môi giới các vấn đề sau:

- Lệ phí thế nào?
- Tôi sẽ tiếp tục nhận được mọi thông tin và các quyền khác của cổ đông tại những công ty mà tôi đang giữ cổ phiếu phải không?
- Cổ tức gởi đến tôi thường xuyên thế nào? Có gởi đến ngay không?
- Nếu trễ hạn trong việc thanh toán cổ tức, tôi sẽ nhận được tiền lãi trên món tiền đó khi nó còn được giữ trong tài khoản ủy nhiệm hay không?

- Bạn có đưa ra những cách giao dịch cổ phiếu khác với cách thông qua các đơn vị ủy nhiệm không?
- Sự giới hạn ở mức thể nào đối với việc bảo hiểm được thực hiện nhằm ngăn chặn sự gian lận và mất mát, kể cả về tài sản được giữ trong các tài khoản ủy nhiệm?
- Những phương án bồi thường nào hiện có nếu dịch vụ sụp đổ? (Đừng tin cậy duy nhất vào Investors' Compensation Scheme - Kế hoạch bồi thường nhà đầu tư - vì đây chỉ trang trải cho bạn tới 48.000 bảng Anh thôi. Công ty thường có sự bảo hiểm bồi thường chuyên nghiệp riêng của mình, mức bồi thường lên tới 1 triệu bảng Anh cho một khiếu tố).

Bạn cũng cần hỏi thêm về các khoản thưởng do công ty mà bạn đầu tư đãi ngộ. Khoản thưởng cổ phiếu không phải là lý do chính để đầu tư vào cổ phiếu đó, nhưng cũng nên có, chẳng hạn như khoản chiết khấu dành cho hàng hóa tại công ty bán lẻ. Nếu cổ phiếu của bạn được giữ trong tài khoản ủy nhiệm, bạn sẽ không hưởng các khoản thưởng. Đây là một bất lợi của tài khoản ủy nhiệm. Một số công ty thường không dành khoản thưởng vào các quyền lợi khác của cổ đông cho những người đầu tư nắm giữ cổ phiếu dưới hình thức tài khoản ủy nhiệm. Vì vậy, bạn kiểm lại xem có cần phải đóng thêm phụ phí để nhận được thông tin cơ bản liên quan đến cổ đông, chẳng hạn như được thông tin về báo cáo quyết toán hàng năm, và dự đại hội thường niên (AGM).

Sau cùng, nếu được hưởng những cổ phiếu miễn phí bất ngờ (windfalls), bạn hãy suy nghĩ kỹ trước khi chấp thuận các hoạch định về tài khoản ủy nhiệm của công ty chuyển đổi hình thái này. Trong nhiều trường hợp, tài khoản ủy nhiệm chỉ cho phép bạn nắm giữ một phần cổ phiếu nào đó thôi. Vì vậy, để nắm giữ được đầy đủ các cổ phiếu còn lại thuộc danh

mục đầu tư của bạn nơi công ty mới chuyển đổi này, bạn phải có tài khoản ủy nhiệm thứ hai. Việc này làm cho cuộc sống thêm phần phức tạp một cách vô ích, xét theo quan điểm quản trị.

■ Quy Chế Nghiệp Vụ ProShare

Để giúp người đầu tư chọn lựa cổ phiếu thông qua tài khoản ủy nhiệm, ProShare thảo ra quy chế nghiệp vụ (a code of practice) dành cho người hoạt động về ủy nhiệm, nhằm bảo đảm cho người đầu tư được thông tin đầy đủ về các phí tổn liên quan; sự an toàn đối với tài sản của họ, và các tin tức về công ty mà họ đầu tư vào. (Không phải mọi nhà môi giới chứng khoán đều áp dụng quy chế nghiệp vụ này. Nếu nhà môi giới của bạn không áp dụng, bạn nên hỏi nguyên do.)

Quy chế này yêu cầu người hoạt động ủy nhiệm những công việc sau đây:

- Trình bày đầy đủ về các phí liên quan, kể cả chi phí giải ước tài khoản ủy nhiệm.
- Cung cấp bản phức trình rõ ràng về cách thức bảo toàn sự đầu tư của bạn khi nó nằm trong tài khoản ủy nhiệm.
- Khi được yêu cầu, phải sắp xếp để người đầu tư nhận được bản sao của quyết toán hàng năm của công ty mà họ đầu tư.

Quy chế này mang tính tự nguyện nhưng công ty nào áp dụng thì được phép sử dụng biểu tượng liên quan. ProShare nắm giữ và ấn hành danh mục các công ty áp dụng quy chế này.

DỊCH VỤ GIAO DỊCH BẰNG PHƯƠNG TIỆN ĐIỆN TỬ Ở SỞ GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN (SETS)

SETS được đưa ra vào tháng 10/1997 và cung cấp dịch vụ

mua và bán tự động hóa cho 100 công ty hàng đầu của nước Anh. Trước đó, mọi giao dịch chứng khoán đều tiến hành bằng dịch vụ yết giá. SETS làm cho thị trường chứng khoán vận hành theo (order).

Hệ thống giao dịch vận hành theo yết giá sử dụng các nhà tạo thị trường làm trung gian để niêm yết giá mua và bán cổ phiếu. Thông tin này trình bày trên các màn hình khắp thành phố. Người môi giới và nhà tạo thị trường sau đó mới trao đổi với nhau qua điện thoại và thỏa thuận buôn bán.

Thị trường vận hành bằng lệnh mua bán chứng khoán (order) khác với thị trường trên. Người mua và người bán đưa ra orders; những orders này được trình bày cho mọi người tham gia thị trường, và được tiến hành theo mại vụ tương ứng. Công nghệ này làm vai trò trung gian của nhà tạo thị trường trở nên dư thừa.

Hệ thống vận hành theo yết giá vẫn áp dụng cho các công ty không thuộc nhóm FTSE 100, mặc dù, dần dần công ty nhóm FTSE 250 (tức là 250 công ty lớn sau 100 công ty hàng đầu) được nhập vào SETS. Những giao dịch dưới 1000 cổ phiếu (hoặc 500 cổ phiếu nếu giá cổ phiếu hơn 5 bảng Anh) đều không được liệt vào SETS.

■ Tiết Kiệm Phí Tốn Nhờ SETS

Về lý thuyết, đối với công ty nhóm FTSE 100, SETS tạo nên giá hợp lý hơn cho người đầu tư vì không còn người trung gian nữa. Ước tính sơ khởi cho thấy khoản chênh lệch giữa giá mua bán giảm từ 0,6% xuống còn 0,2% tức là tiết kiệm được 100 bảng đối với giao dịch 25.000 bảng.

Sau này sẽ có nhiều khoản tiết kiệm khác nữa vì hệ thống điện tử giúp nhà môi giới loại bỏ công việc giấy tờ, nhờ đó giảm được chi phí cho họ. Các khoản tiết kiệm này sẽ được chuyển sang cho khách hàng, hay nói khác hơn là khách hàng được hưởng nhờ vấn đề là nhà môi giới lấy hoa hồng giao dịch rẻ hơn.

SETS đã và đang có nhiều trở ngại khởi đầu, nhất là đối với các nhà môi giới chứng khoán chỉ thừa hành, là những người không thể bảo đảm một giá thuận lợi được vì họ mua bán ngay lúc đầu ngày hoặc vào cuối ngày giao dịch.

Những trở ngại khởi đầu này sẽ nhanh chóng được khắc phục, nhưng hiện thời bạn nên hỏi để biết nhà môi giới chứng khoán của bạn đối phó ra sao với hệ thống này, và họ bảo đảm giá tối ưu cho giao dịch của bạn như thế nào.

QUỸ HỢP THỂ

Mua quỹ ủy thác đơn vị hoặc quỹ công ty bảo hiểm hoàn toàn mang tính trực tiếp. Tất cả việc cần làm là liên lạc trực tiếp với nhà môi giới chứng khoán, tư vấn tài chính hoặc định chế tài chính, và xin đơn mua.

Đa số các cơ sở ủy thác đầu tư lớn đều có một ban riêng chuyên về dịch vụ mua bán cổ phiếu; ban này là do công ty chủ quản lập để giúp cổ đông mua và bán cổ phiếu. Về tính năng thì đây là dịch vụ trung gian giữa cổ đông và nhà tạo thị trường. Các nominee company cũng được dùng tới.

Nếu đã có một số cổ phiếu, bạn có thể xem xét kế hoạch chuyển đổi cổ phiếu theo đó bạn chuyển sự sở hữu trực tiếp của bạn sang các cổ phiếu cùng loại hoặc khác, hoặc một quỹ hợp thể thuộc tài khoản tiết kiệm cá nhân (individual savings account - ISA). Điều này hấp dẫn hơn nếu bạn sở hữu một ít cổ phiếu, chẳng hạn như cổ phiếu trong công ty bạn đang làm việc, hoặc cổ phiếu tư doanh hóa.

Chuyển đổi này sẽ ít tốn kém cho bạn hơn là bán cổ phiếu đó theo mức giá của tư nhân đầu tư.

Trường hợp cổ phiếu của bạn từ kế hoạch chia lợi nhuận hoặc kế hoạch quyền chọn mua cổ phiếu liên quan đến tiết kiệm dành cho mọi nhân viên và đã được chấp thuận bởi Sở Thuế Vụ; hoặc từ cổ phiếu tư doanh hóa; hoặc từ sự chào bán ưu đãi,

thì bạn không cần bán các cổ phiếu này nếu muốn giữ lại trong ISA của bạn.

LỆ PHÍ QUỸ

Lời khuyên

Đa số các nhà quản lý đầu tư thường lập luận rằng hiệu suất cao luôn vượt phí quản lý hằng năm hoặc phí ban đầu, cho dù phí này cao. Tuy nhiên, do không thể tiên đoán được hiệu suất trong tương lai nên điều hợp lý là luôn bảo đảm rằng lợi nhuận thu được không bị giảm dần bởi phí tổn quá cao.

Hãy đặc biệt thận trọng khi bạn xem xét những vụ đầu tư hiệu quả/thuế (tax-effective), tức là các kế hoạch cổ phiếu thường cá nhân và tài khoản tiết kiệm cá nhân (ISA). Hãy tìm hiểu xem lệ phí có nặng cân hơn các khoản lợi về thuế không. Điều này đặc biệt quan trọng đối với người đầu tư những khoản tiền nhỏ, và đối với người chịu thuế theo mức cơ bản và mức thấp vì có thể lệ phí cao một cách bất cân đối khi so với khoản tiết kiệm thuế thực có. Lấy Pep (kế hoạch cổ phiếu thường cá nhân) làm thí dụ. Nếu phí quản lý là 1% thì khoản tiết kiệm thuế lợi tức đối với người chịu thuế mức căn bản đang đầu tư vào cổ phiếu có lợi suất dưới 4% cũng vẫn là 1%; vì thế, khoản tiết kiệm thuế lợi tức đối với người chịu thuế lợi tức hầu như là khoản ảo trong khi đó ở nhiều trường hợp khác các khoản doanh lợi (copitait gains) có thể được cân đối nhờ khoản miễn thuế hàng năm.

Đối với các loại quỹ hợp thể chính yếu, hiện nay có quy định yêu cầu công ty cung cấp cho người đầu tư tài liệu về những nét chủ yếu trước lúc bán (cổ phiếu; tài liệu này trình bày các lệ phí và cách xác lập chúng qua nhiều giai đoạn đầu tư khác

nhau. Yếu tố này giúp bạn đối chiếu những sản phẩm tài chính khác nhau.

■ Những Phí gắn Với Quỹ Ủy Thác Đơn Vị và Quỹ Ủy Thác Đầu Tư

Phí ban đầu được khấu trừ từ vốn đầu tư, và tính bằng tỉ lệ phần trăm của khoản tiền đầu tư - thường là 5% đối với quỹ ủy thác đơn vị ở Anh. Phí này bao gồm luôn tiền hoa hồng mại vụ của nhà tư vấn, và nếu phù hợp, có thể lên đến 3%. Ngày càng có nhiều loại quỹ gắn theo chỉ số giá cả và có chi phí thấp ra sức giữ lệ phí ở mức tối thiểu bằng cách bán trực tiếp cho công chúng, loại bỏ người trung gian. Trường hợp này sẽ không có lệ phí ban đầu.

Phí ban đầu này không thể hiện đủ phí tổn khởi sự (up-front costs), là phí tổn bộc lộ trong phần chênh lệch giữa giá mua và giá bán. Phí khởi sự có thể cao hơn lệ phí ban đầu từ 0.5% đến 1%; trong một số trường hợp con số này lên đến 30%. Khoản chênh lệch này bao hàm cả thuế con niêm (stamp duty), và như vậy, nó thể hiện chi phí mua thực tế của vụ đầu tư.

■ Phí Quản Lý Hằng Năm

Đây là phí quản trị và điều hành đầu tư. Nó được khấu trừ bằng hình thức tỉ lệ phần trăm của quỹ; vì thế, giá phí tăng theo sự đầu tư của bạn. Phí hằng năm bao gồm luôn chi phí hoa hồng tái lập trả cho nhà đầu tư. (Tiền hoa hồng tái lập - renewal commission - là hoa hồng trả từ năm thứ hai trở đi, thường là 0.5% giá trị quỹ đầu tư của bạn). Mặc dù được gộp trong phí hằng năm, như tài liệu về các đặc điểm chủ yếu sẽ tách bạch phần chi phí tư vấn, tức là tiền hoa hồng trả cho tư vấn.

Nhiều nhà quản lý khấu trừ phí hằng năm từ lợi tức nhưng cũng có người khấu trừ từ vốn. Kiểu khấu trừ thứ hai gây hiệu quả là làm tăng lợi suất giả tạo, và cho thấy nhiều bất lợi

trong bối cảnh quỹ trái phiếu công ty, nơi có thể dẫn đến sự xói mòn vốn.

Mặc dù phí hàng năm thường thể hiện sự khấu trừ đáng kể nhất, nhưng nhà tư vấn khuyến cáo rằng chính hiệu quả chung của phí hàng năm quá cao đã gây thiệt hại phần lớn triển vọng thu nhập cao của bạn trong thời hạn dài.

Vì lý do này, bạn nên lưu ý các công ty ISA thường hạ thấp hoặc bỏ luôn phí ban đầu (công ty thu lại bằng phí giải ước cao tương đương nếu bạn ngưng hợp đồng sớm), và tăng phí hàng năm. Bồi khoản giải ước tiêu biểu là 4,5% quỹ của bạn trong năm 1; là 4% trong năm 2; là 3% trong năm 3; 2% trong năm 4 và 1% trong năm 5.

■ **Phí ISA**

Nhà quản lý quỹ ủy thác đơn vị có thể thêm phụ phí vào lệ phí đối với quỹ ủy thác đơn vị nền để trang trải cho sự quản trị ISA. Tuy nhiên, trên thực tế, đa số nhà quản lý tính phí tương tự cho dù khách hàng đầu tư qua loại ISA hay không, và công ty có giảm phí ban đầu để khuyến khích đầu tư ISA hay không. Hiệu quả của bất cứ phụ phí hoặc chiết khấu nào dành cho ISA đều phải được trình bày trong tài liệu về các đặc điểm chính yếu.

■ **Phương Cách Để Đạt Được Giao Dịch Tối Ưu**

Nếu không phải là người đầu tư dày dạn kinh nghiệm, bạn nên tìm sự trợ giúp nơi nhà tư vấn tài chính độc lập, và bằng lòng thanh toán lệ phí tư vấn. Tuy nhiên, có rất nhiều cơ hội dành cho những người đầu tư hiểu rõ mình cần gì và đang tìm kiếm cách rẻ nhất để mua cổ phiếu.

Một số công ty đưa ra khoản chiết khấu bằng cách cắt bỏ phí ban đầu khi công ty bán trực tiếp cho khách hàng hoặc khi nhà tư vấn không nhận một phần hoặc tất cả tiền hoa

hồng. Tuy nhiên, bạn cần nhớ rằng nhà quản lý quỹ ủy thác đơn vị có mức độ suy tính kỹ lưỡng về phí ban đầu, nên nếu bạn hoạch định một sự đầu tư đáng kể, hãy thương thảo kỹ về giá cả. Chiến thuật này cũng nên áp dụng khi bạn thay đổi quỹ ủy thác đơn vị thuộc cùng nhóm quản trị.

Giả định rằng bạn vừa lòng với thời điểm đầu tư thì rất dễ dàng và nhanh chóng khi bán các units thuộc các quỹ ủy thác đơn vị và quỹ bảo hiểm gắn với unit. Bạn có thể bán tổng unit đang giữ hoặc một số thôi miễn là bạn còn vừa đủ số để đáp ứng yêu cầu của nhà quản lý về mức đầu tư tối thiểu.

Các tài liệu bạn nhận được khi thực hiện đầu tư, và báo cáo thường kỳ của nhà quản lý luôn bao gồm phần giải thích cách bán units. Phía sau giấy chứng nhận ủy thác đơn vị có đơn giải ước đặc biệt, hoặc hướng dẫn về sự giải ước. Tuy nhiên, bạn có thể nhờ nhà tư vấn sắp xếp sự rút lui khỏi đầu tư cho bạn.

■ Khoản Thanh Toán Lợi Tức

Nếu chọn nhận lợi nhuận, bạn sẽ nhận vào những ngày cố định trong năm, nửa năm hoặc theo bất cứ kỳ hạn nào bạn đồng ý. Lợi tức được trả thẳng vào tài khoản ngân hàng của bạn trừ khi bạn yêu cầu dùng nó để tái đầu tư.

NHỮNG KHOẢN ĐẦU TƯ TRONG ISA

Mua và bán các khoản đầu tư nắm giữ trong Pep (và từ tháng 4/1999 là ISA) hoàn toàn khác với việc thực hiện thông thường đối với cổ phiếu và quỹ hợp thể nắm giữ ngoài ISA.

Bạn có thể mua trực tiếp từ nhà quản lý Pep/ISA hoặc thông qua tư vấn tài chính. Nhà tư vấn sẽ lo liệu mọi giấy tờ và giúp bạn giải tỏa mọi thắc mắc. Một số nhà tư vấn được ủy quyền sử dụng tiền của thân chủ, nhưng đa số thì không; trong

trường hợp nào thì bạn cũng phải mở tài khoản cho nhà quản lý đầu tư. Không phải cho công ty của nhà tư vấn.

Ngày càng nhiều Pep (tiền thân của ISA) và quỹ hợp thể khác được bán thông qua quảng cáo trên báo. Ở đây các nhà điều tiết buộc công ty cung cấp lượng dữ kiện đáng kể để bạn có thể đưa ra quyết định đã suy tính kỹ: Nếu quyết định tiến hành, bạn sẽ giao dịch trực tiếp với nhà quản lý đầu tư. Một lần nữa ta lại thấy là bỏ đi người trung gian, chi phí giảm nhiều. Nếu xét đến sự xem trọng của chính phủ về chi phí thấp cho ISA thì việc bán trực tiếp thông qua quảng cáo hoặc siêu thị sẽ trở nên phổ biến.

Với Pep và ISA, mặc dù người đầu tư là chủ thụ hưởng nhưng chính nhà quản lý Pep là chủ danh nghĩa và lo liệu mọi giấy tờ. Là người đầu tư, bạn thường không được nhận bán sao các báo cáo và quyết toán của công ty mà bạn đầu tư. Có thể bạn cũng sẽ không được nhận phúc trình của nhà quản lý Pep trừ khi bạn yêu cầu vấn đề này một cách riêng biệt. Nhiều nhóm quản lý đầu tư tính phụ phí đối với các thông tin này.

THÔNG TIN VÀ DỊCH VỤ MUA BÁN TRÊN INTERNET

Có nhiều hướng dẫn về Internet và con số dịch vụ tài chính ngày càng thêm. Người đầu tư nào ham thích tìm hiểu các nguồn thông tin này nên có tài liệu Investing Online; nhờ nó, bạn sẽ đi vào những web site quan trọng và tham khảo thư mục về các dịch vụ tài chính trên địa vi tính.

Nếu thông tin là sự thiết yếu đưa đến việc đầu tư thành công thì Internet đúng là thiên đường của người đầu tư. Về khía cạnh thông tin, Internet không có đối thủ.

Hiện nay, hầu hết các công ty lớn, những định chế tài chính, sơ giao dịch chứng khoán, các ban bộ chính quyền, những nhà điều tiết thị trường chứng khoán và tổ chức kinh tài đều

có web site riêng; vì thế, bạn có thể đọc tất cả tin tức mới nhất liên quan đến các đối tượng trên ngay tại nhà mình.

Dù bạn muốn nghiên cứu quá trình kinh doanh của một công ty nào đó, hoặc mua cổ phiếu và quỹ hợp thể với giá hời, Internet đều giúp được.

■ Khuyến Cáo Về Tài Sản

Điều bạn cần nhớ là Internet giống như con đường cao tốc. Nó từng được ví là trung tâm bán hàng lộ thiên, là chợ trời thông tin. Sự mô tả này thể hiện được những hiểm nguy tiềm ẩn đối với người đầu tư nào quá tin vào Internet.

Phần nhiều các công ty bán dịch vụ hoặc hàng hóa đều được quy định và điều tiết, nhưng Internet thì không. Tương tự như chợ trời, mọi người bán đều trưng bày hàng hóa theo cách hấp dẫn nhất, nhưng bạn lại không nhận được lời tư vấn nào về những món hời thực sự và thông tin. Những công ty tài chính đưa ra trị giá tiền tệ và dịch vụ phục vụ chu đáo cũng chen chân trên mạng Internet chung với các thương nhân chuyên bán với giá cắt cổ và những kẻ lường gạt.

Do đó, hãy thận trọng với Internet và nên kiểm lại kỹ lưỡng trước khi sử dụng bất kỳ dịch vụ nào. Trước lúc mua dịch vụ hoặc sản phẩm tài chính nào, bạn nhớ kiểm tra lại địa chỉ và tình trạng pháp định của công ty đó. Financial Services Authority (Cơ quan dịch vụ tài chính) có sổ đăng ký ghi tất cả công ty được cấp phép chiếu theo Đạo luật về Dịch Vụ Tài Chính (Financial Services Act) ở Anh quốc. Nếu một công ty không được cấp phép theo Đạo luật này, bạn sẽ bị mất tiền đầu tư và không hy vọng gì lấy lại được; và nếu công ty phá sản, bạn sẽ không nhận được xu nào từ Chế Độ Bồi Thường Cho Nhà Đầu Tư (the Investors Compensation Scheme).

Financial Services Authority (FSA) cũng vận hành một web

site trình bày mọi chi tiết về những gian lận mới nhất trên Internet .

Hãy cảnh giác với site “copycat” do các công ty mảnh lối xác lập và phối hợp những trang web của công ty hợp pháp FSA khuyến cáo người sử dụng Internet nên nhìn kỹ địa chỉ website, vì đôi khi nó rất giống địa chỉ thường dùng của một công ty nổi tiếng nhưng ở nơi lạ hoắc nào đó bên nước khác; hoặc nó có thêm vài mẫu tự sai lệch.

Internet tạo sự dễ dàng cho việc mua hàng hóa và dịch vụ từ các tổ chức kinh tế ở những nước khác mà không cần biết rằng chúng đặt cơ sở ở nước ngoài. Một Website có địa chỉ: .co.uk; hoặc .uk không hẳn là tổ chức đó có cơ sở ở Anh.

Nếu nghi ngờ, FSA đề nghị bạn nên tra lại số điện thoại của công ty trong danh bạ rồi gọi đến công ty với tư cách cá nhân nhằm kiểm lại địa chỉ đó lần nữa. Đừng tin vào số điện thoại trên site. Nó có thể là số ma.

Hiệp Hội Người Tiêu Dùng (Consumers Association) cũng khuyến cáo rằng bạn nên in ra những trang web liên quan, bao gồm luôn các khoản mục và điều kiện để bạn có một hồ sơ tiện dụng trong trường hợp có tranh chấp sau này.

■ Tư Liệu Nào Có Sẵn?

Bloomberg, Dow Jones Telerate, FT Extel và Reuters đều cung cấp dịch vụ tin tức, báo cáo thị trường, niêm yết giá cổ phiếu lên màn hiển thị của người tiêu dùng thuộc các định chế tài chính.

Đối với tư nhân đầu tư, Investing Online của Stephen Eckett liệt kê một số tư liệu đáng để xem xét. Người đầu tư có máy PC thông thường và điện thoại nội hạt có thể:

- khảo sát giá thị trường ở hầu hết các thị trường trên thế giới

- khảo sát giá cổ phiếu thực thời (real-time) và quá trình lập giá chính thức ở một số thị trường
- đưa ra lệnh đặt mua thông qua máy điện toán (ở thị trường Anh và Mỹ)
- theo dõi những mẩu tin trên đài CNN và Bloomberg
- đọc trực tuyến các báo tài chính hằng ngày, chẳng hạn như Financial Times, Wall Street Journal và hầu hết mọi nhật báo chính trên thế giới
- theo dõi giá trị của danh mục đầu tư và nhận những thông tin liên quan đến danh mục đầu tư đó
- khảo sát sự chuyển biến tiền tệ thực thời bằng sự phân tích biểu đồ và phân tích kỹ thuật
- theo dõi giá trị và hiệu suất của quỹ hợp thể
- đọc các thông tri về đầu tư chuyên đề về khu vực chuyên ngành
- tra cứu trực tuyến tự điển thuật ngữ đầu tư; đọc về các hợp đồng triển kỳ (futures) và hợp đồng option; thử nghiệm với các chương trình kinh doanh mô phỏng, và nhận tín hiệu mua/bán từ hệ thống giao dịch trực tuyến
- phân tích thông tin tài chính công ty, và khảo sát hồ sơ công ty nhanh như nhà đầu tư chuyên nghiệp
- tải xuống (download) các dữ liệu kinh tế từ cơ sở dữ liệu của nhà nước và ngân hàng, và đọc những báo cáo và dự báo kinh tế thường kỳ
- thảo luận trực tiếp với nhiều nhà đầu tư khác, và theo dõi những gì thị trường đang quan tâm.

Đa số các dịch vụ nói trên đều miễn phí.

Tóm tắt

- Cách thức bạn mua cổ phiếu tùy thuộc vào tính chất của bản thỏa ước với người môi giới chứng khoán.
- Trừ cổ phiếu mới phát hành, cổ phiếu tư doanh hóa, cổ phiếu miễn phí bất ngờ (windfalls) và kế hoạch quyền chọn mua cổ phiếu nhân viên, những loại khác bạn phải thực hiện việc mua ở thị trường thứ cấp.
- Luôn luôn sẵn sàng mỗi khi nhà tư vấn của bạn cần đến tiền/cổ phiếu và các loại giấy tờ khác cần thiết để thanh toán giao dịch.
- Theo hệ thống CRJST nhà môi giới chứng khoán của bạn phải thanh toán cho cổ phiếu đã mua sau thời điểm mua là 5 ngày.
- Tài khoản ủy nhiệm giúp bạn giải quyết nhanh việc thanh toán nhưng bạn nên kiểm lại xem nhà tư vấn có đảm nhận trách nhiệm về mọi tổn thất (lỗ) do công ty thụ thác đại diện quản lý (nominee company) gây ra hay không.
- Với quỹ hợp thể, phí hàng năm là loại phí cần phải lưu ý trong những vụ đầu tư trung hạn và dài hạn.
- Theo quy định mới-hiệu lực từ năm 1997-nhà tư vấn hoặc nhà quản lý kế hoạch phải trình bày đủ lệ phí của quỹ trong tài liệu về đặc điểm cốt yếu trước khi bán.
- Nếu hoạch định thực hiện vụ đầu tư đáng kể, bạn hãy thương lượng kỹ về lệ phí.
- Đối với khoản đầu tư trong ISA, hãy tìm hiểu rõ về

thông tin nào bạn sẽ nhận được, chẳng hạn như nếu bạn muốn có báo cáo quyết toán hàng năm của quỹ ủy thác hoặc của công ty, bạn phải trả thêm lệ phí hay không.

- Internet cung cấp nguồn thông tin bao la, nhưng trước khi sử dụng một dịch vụ nào, nhất là dịch vụ giao dịch, hãy kiểm lại xem công ty đó được FSA cấp phép hay không.

15

LỰA CHỌN CỔ PHIẾU THƯỢNG HẠNG VÀ TRÁI PHIẾU

- Cách thẩm Định Lợi Nhuận Từ Cổ Phiếu Thượng Hạng Quy Ước và Trái Phiếu
- Sự An Toàn Trong Việc Đầu Tư Của Bạn
- Sự Biến Động Giá Cả
- Cổ Phiếu Thượng Hạng Gắn Với Chỉ Số Giá Cả
- Trái Phiếu Công Ty

Khái quát

Cổ phiếu thượng hạng (gilts) và trái phiếu công ty rất quen thuộc với người đầu tư săn tìm lợi nhuận. Người vay mượn trong hai trường hợp này là công ty và chính phủ hứa trả lại đầy đủ khoản vay vào một thời điểm ấn định trong tương lai.

Với gilt và trái phiếu quy ước, người vay trả tiền lãi (gọi là coupon) vào thời điểm cố định, hai lần/năm. Theo nguyên tắc chung, thời hạn vay càng lâu, lãi suất càng cao, nhưng đồng thời sự giảm sút giá trị thực tế của đồng vốn vào lúc đáo hạn càng mạnh.

Từ tháng 4/1998, đa số gilt đều trả lãi gộp. Trước đây chỉ có thể bảo đảm sự thanh toán lãi gộp nếu bạn đã mua thông qua National Savings Stock Register (NSSR - Cơ Quan Đăng Ký Chứng Khoán thuộc Ngân Hàng Tiết Kiệm Quốc Dân). Đây vẫn còn là cách rất thuận tiện đối với người không phải chịu thuế và là cách rẻ nhất. Đối với người đầu tư năng động thì trở ngại chính là mua qua NSSR phải thực hiện bằng đường bưu điện; vì thế, bạn không biết trước giá mua sẽ là bao nhiêu.

Gilt và trái phiếu hợp cách (không phải cổ phiếu ưu tiên và cổ phiếu khả hoán) đều được miễn thuế doanh lợi (CGT) vì thu nhập (return) được xếp loại là lợi tức. Tuy nhiên, đây không phải là tình trạng lợi thế vì bạn không thể bù cho sự lỗ lãi bằng doanh lợi khi khoản lỗ vượt số tiền thuế được miễn.

Trong chương này chúng ta bàn bạc về cách thẩm định lợi tức và vị trí của những sản phẩm tài chính này trong danh mục đầu tư của bạn.

CÁCH THẨM ĐỊNH LỢI NHUẬN TỪ CỔ PHIẾU THƯỢNG HẠNG QUY ƯỚC VÀ TRÁI PHIẾU

Có 3 đặc tính quan trọng của trái phiếu hoặc gilt cần xem xét khi tính toán lợi tức:

- Giá trị danh nghĩa thể hiện số tiền bạn nhận được vào thời điểm đáo hạn khi người vay thanh toán khoản nợ. Giá trị này có thể khác với giá mua ban đầu (nếu gilt được bán tại kỳấu giá) và chắc chắn khác với giá mà bạn mua trong thời hạn hiệu lực của gilt (xem phần giá thị trường dưới đây).
- Coupon cho bạn biết lãi suất áp dụng cho giá trị danh nghĩa trong suốt thời hạn vay.
- Thị giá (giá thị trường) là giá trị hiện thời nếu bạn mua hoặc bán giữa thời điểm phát hành và thời điểm đáo hạn.

Coupon và các số danh nghĩa xác định mức lợi nhuận, nhưng lợi suất thực tế sẽ tùy thuộc vào giá mua. Nếu giá mua hoặc giá của gilt hoặc trái phiếu tăng lên thì lợi suất hạ xuống vì coupon là tỉ lệ phần trăm của giá cao hơn.

Giả sử bạn mua một gilt có giá danh nghĩa là 1 bảng Anh, và lãi suất là 10%. Tuy nhiên, giá tiền mà bạn trả cao hơn giá danh nghĩa, chẳng hạn là 1,2 bảng. Lãi suất là 10% tức là 10 xu, nhưng so với giá mua của bạn là 1,2 bảng nên 10 xu này thể hiện lợi suất của bạn là 8,3%.

Trong tình huống ngược lại. Nếu giá danh nghĩa là 1 bảng coupon là 10%, và bạn mua gilt này với giá là 0,8 bảng. Bạn vẫn nhận tiền lãi là 10 xu, nhưng với giá mua là 0,8 bảng (tức 80 xu) thì lợi suất lại là 12%.

SỰ AN TOÀN TRONG VIỆC ĐẦU TƯ CỦA BẠN

Sự khác biệt quan trọng giữa gilt và trái phiếu là tính chất của sự bảo đảm. Nếu bạn mua gilt tức là cho nhà

nước vay tiền. Xét ở góc độ tin cậy thì nhà nước là người vay an toàn nhất. Trái phiếu được bảo đảm bởi ngân hàng, công ty và chính phủ nước ngoài nên có yếu tố rủi ro tín dụng. Yếu tố này được phản ánh trong lợi suất cao hơn đôi chút so với lợi suất của gilt (thường cao hơn khoảng 0,3%)

Một điểm khác là về sự an toàn của trái phiếu công ty. Nhà phát hành và nhà tư vấn có thể nhấn mạnh sự kiện là trong trường hợp công ty giải thể, trái phiếu được xếp cao hơn cổ phiếu theo thứ tự ưu tiên. Thật ra, trong những tình huống như thế, không thể nào công ty xoay sở trả cho sở hữu trái phiếu mà lại không trả cho cổ đông. Do đó, trong hầu hết mọi trường hợp bạn nên tin phần nào thôi đối với sự an toàn bên ngoài này.

SỰ BIẾN ĐỘNG GIÁ CẢ

Gilt và trái phiếu về sự thu hồi vốn nếu bạn bán trước thời điểm đáo hạn. Giá cả có xu hướng phản ánh cái nhìn của thị trường về lãi suất tương lai. Điều này có nghĩa là gilt và trái phiếu nói chung thường ít bất ổn hơn cổ phiếu, nhưng đã từng có nhiều ngoại lệ minh chứng rằng đó là quy luật không vững để tin cậy hoàn toàn. Điển hình là trong năm 1994 có giai đoạn gilt sụt giảm 15 đến 20%.

Tiền lời từ gilt được trả ứng trước nên giá cả sẽ xét xem khoản lợi nhuận mới đây đã thanh toán cho sở hữu chủ chưa, trong trường hợp trả rồi thì giá sẽ là loại không kèm cổ tức (ex-dividend). Nếu tiền lời chưa trả thì giá sẽ là loại kèm cổ tức (cum dividend). Giá cả được đăng trên Financial Times là giá bình quân giữa giá mua và giá bán.

CỔ PHIẾU THƯỜNG HẠNG GẮN VỚI CHỈ SỐ GIÁ CẢ

Nhiều người đầu tư, nhất là người nghỉ hưu, cần tận dụng tiền lời của mình càng nhiều càng tốt, và miễn cưỡng liêu lĩnh với vốn của mình. Nhà tư vấn thường khuyên rằng nên có một vài khoản đầu tư này sẽ tạo sự bảo toàn vốn và tăng lợi nhuận.

Nếu không thuận lợi lắm với cổ phiếu thường, bạn nên xem xét những đầu tư đem lại lợi nhuận cùng với sự bảo toàn vốn. Sự chọn lựa phổ biến nhất là gilt gắn với chỉ số giá cả; loại gilt này trả tiền lời cao hơn mức RPI (chỉ số giá bán lẻ).

Bạn cũng nên xem xét một số trái phiếu công ty gắn với chỉ số giá; cổ phiếu ưu tiên giai đoạn (stepped preference shares) của quỹ ủy thác đầu tư vốn phân loại (split capital investment trust) và trái phiếu di động giá (escalator bonds) là hiện có ở một số hiệp hội kiến thiết.

Gilt gắn liền với chỉ số giá cả bảo đảm tăng lợi nhuận trả từng 6 tháng và vốn danh nghĩa hay là vốn đầu tư ban đầu vào thời điểm đáo hạn ngang với mức tăng của chỉ số giá bán lẻ (RPI).

Vì RPI khởi điểm thường 8 tháng trước thời điểm phát hành gilt, nên giá trị sau cùng của đầu tư được tính trước thời điểm đáo hạn 7 tháng (số liệu RPI được ấn hành trước một tháng rồi).

Tương tự như gilt quy ước, gilt gắn với chỉ số giá cả được giao dịch rất năng động nên giá và giá trị thực tế của lợi suất có thể biến động đáng kể giữa thời điểm phát hành và thời điểm đáo hạn.

■ So Sánh Với Những Đầu Tư Lựa Chọn

Lợi suất này so với lợi suất từ cổ phiếu thường thì sao? Lợi nhuận trên gilt gắn với chỉ số giá cả được bảo đảm là tăng ngang với mức lạm phát trong nhiều năm nhưng không thể tăng nhanh hơn.

Cổ phiếu thường không có sự bảo đảm nào nhưng nó đã từng tăng nhanh hơn mức lạm phát. Tuy nhiên, trong một số điều kiện kinh tế nào đó, cổ phiếu thường có thể tăng chậm chạp sau mức lạm phát suốt giai đoạn dài đáng kể.

Sự so sánh tương tự được thực hiện với gilt quy ước là loại có lãi suất cố định suốt thời hạn của nó.

Gilt gắn với chỉ số giá cả không đưa ra lợi nhuận có tính cạnh tranh so với cổ phiếu thường, gilt quy ước và tiền mặt (tài khoản ký thác) vì nó được phát hành lần đầu vào năm 1981. Nó từng đem lại lợi nhuận thực tế là 3.2% trong một thời kỳ mà 2 loại đầu tư kia cung cấp lợi nhuận thực tế không cao. Và gilt gắn với chỉ số giá cả đem lại lợi nhuận thực tế với mức rủi ro thấp hơn nhiều so với hai loại kia. Nếu tính thêm thuế vào thì lợi nhuận tịnh của loại gilt này mang tính cạnh tranh hơn.

Người đầu tư kiếm sự bảo đảm tuyệt đối từ danh mục đầu tư tạo lợi nhuận thường bị thu hút bỏ vốn đầu tư vào gilt. Nếu bạn ở cương vị này, hãy tạo sự cân bằng giữa gilt quy ước, là loại có lợi nhuận cố định, tương đối cao nhưng gắn với chỉ số giá trị tư bản (vốn), và gilt gắn với chỉ số giá cả, là loại cung cấp lợi nhuận ban đầu thấp nhưng bảo toàn vốn và lợi tức trước mức lạm phát gia tăng.

Những điểm cần lưu ý:

- *Tên của gilt:* Danh hiệu của gilt cho bạn biết tỉ lệ phần trăm lãi gộp trả trên trị giá danh nghĩa 100 bảng Anh của cổ phiếu quy ước. Trị giá danh nghĩa là giá mua dự kiến lúc đầu (giá mua thực tế có thể khác nếu gilt được mua tại cuộc đấu giá) và giá đáo hạn. Vì gilt được giao dịch trên thị trường nên giá này có thể khác với giá mà bạn mua.

Những danh hiệu "Treasury" và "Exchequer" không mang ý nghĩa đặc thù nào. "Treasury" là tên đặt cho cổ phiếu mới phát hành. Exchequer là trái phiếu kho bạc.

Ngoài ra, còn “convertible” và “loan”. Trước đây, Ngân khố thường phát hành convertible gilt (gilt khả hoán) là loại gilt có thể hoán chuyển sang cổ phiếu mới phát hành vào thời điểm ấn định trước. “Loan” ám chỉ loại chứng khoán vô danh (bearer instrument), hơi giống với lệnh phiếu ngân hàng (bank note), thể hiện gilt thực tế. Điều này có nghĩa là nếu bạn mất luôn cổ phiếu vô danh (bearer certificate), bạn mất luôn vụ đầu tư đó.

- *Hạn thanh toán cổ tức:* Gilt quy ước thường trả cổ tức 2 lần trong năm. Hạn trả lần 1 cách hạn trả lần 2 là 6 tháng. Hạn trả lần 2 được ấn định bằng cách lấy thời điểm đáo hạn của gilt trừ đi theo năm. Thí dụ, cổ phiếu Ngân Khố 1999 có thời điểm đáo hạn là 10/8/1999 thì hạn thanh toán cổ tức năm 1998 là 10/2 và 10/8/1998.
- *Thời điểm đáo hạn:* Đây là thời điểm giá trị danh nghĩa của gilt được thanh toán.
- *Tổng số phát hành (Amount of issue):* Đây là dấu hiệu tốt đẹp về mức thu chuyển (liquidity) của thị trường. Nơi nào có tổng số phát hành thấp, nơi đó gilt khó mua và bán.

Thông tin về giá và lợi suất đến ngày đáo hạn được đăng ở phần thứ hai của tờ Financial Times thường ngày, và đăng ở phần thứ nhất của báo này số ra ngày chủ nhật.

TRÁI PHIẾU CÔNG TY

Một trong những cách phổ biến nhất để nắm giữ trái phiếu công ty là sở hữu thông qua quỹ ủy thác đơn vị. Hiện nay, quỹ trái phiếu công ty được sở hữu thông qua ISA.

Không có lý do giải thích vì sao người đầu tư kinh nghiệm và tự tin không nên chọn trái phiếu cá nhân miễn là sắp xếp được sự dàn trải rủi ro hợp lý.

Đối với nhiều loại quỹ trái phiếu không đưa ra sự bảo đảm nào, điều quan trọng là khảo sát thận trọng sự khẳng định

của một số nhà quảng cáo là các quỹ này dành cho người đầu tư sự an toàn và bảo đảm tuyệt đối. Với một số quỹ khác, vốn của bạn bị hao mòn do phải duy trì phần thanh toán lợi tức cao.

Hơi giống như quỹ dõi theo chỉ số giá cả (index-tracking funds), lệ phí là một nhân tố quan trọng trong quá trình lựa chọn quỹ trái phiếu công ty. Nơi quỹ trái phiếu, khoảng cách giữa hiệu suất cao nhất và thấp nhất rất nhiều, do đó, sự chênh lệch về phí cao một cách đáng kể.

■ Phí và Hiệu Suất

Hiệp Hội Quỹ Ủy Thác Đơn Vị và Ngân Quỹ Đầu Tư (the Association of Unit Trusts and Investment Funds-Autif) phối hợp cách thức tính lợi suất quỹ trái phiếu công ty do các thành viên của Hội thực hiện để những nhà quản lý đưa ra lợi suất trên cơ sở đồng đều như nhau.

Số liệu về lợi suất được khảo sát cùng với sự tham chiếu về cách khấu trừ phí quản lý hàng năm. Nếu phí này được rút từ vốn, ngược với cách thông thường là khấu trừ từ lợi nhuận, thì hiệu suất sẽ cao một cách giả tạo. Điều này nghe có vẻ nhỏ nhặt, nhưng thực sự rất quan trọng. Lập luận về vấn đề đó như sau: Chẳng vô lý chút nào khi khấu trừ vốn hàng năm từ sự tăng giá trị vốn hơn là từ vốn ban đầu đem đầu tư. Tuy nhiên, đối với quỹ trái phiếu thường không có sự tăng giá trị vốn (trừ khi nó đầu tư một phần vào gilt khả hoán). Suy ra là nếu phí quản lý hàng năm được khấu trừ vào vốn, điều này sẽ hao hụt dần khoản vốn đầu tư của bạn. Và nếu nhà quản lý muốn lấy lại được cơ sở vốn ban đầu, người đó có rất ít chọn lựa ngoại trừ rủi ro trên mức trung bình để đạt được lợi nhuận hợp lý.

Khi nói đến lợi suất, đáo hạn xét đến cả lợi tức nhận được và lệ phí trái phiếu. Không có khoản miễn nào dành cho lệ phí

trong giá trị vốn, nên điều này có thể che dấu sự hao mòn vốn (nếu phí hàng năm được khấu trừ vào vốn).

Theo nguyên tắc chung, tổng lợi nhuận dự kiến đáo hạn là cách hay hơn để tính tổng lợi nhuận dự kiến thu được từ đầu tư. Tổng lợi suất đáo hạn cao có thể đi kèm theo bởi mức rủi ro tín dụng cao hơn, và sự bất ổn định nơi giá trị vốn của quỹ nhiều hơn.

Lợi suất thường xuyên rất quan trọng đối với người đầu tư quan tâm đến lợi nhuận họ sẽ nhận được. Lợi suất này mà cao thì thường đi liền với sự hao mòn vốn.

Tóm tắt

- Để thẩm định lợi nhuận của gilt quy ước hoặc trái phiếu, bạn cần xem vào giá trị danh nghĩa, là giá trị thể hiện số tiền bạn sẽ nhận lúc đáo hạn, xem vào coupon để biết lãi suất áp dụng cho giá trị danh nghĩa; và xem xét giá thị trường hiện thời.
- Hãy xem xét sự an toàn hoặc độ đáng tin cậy của người vay để thẩm định mức rủi ro.
- Gilt được chính phủ phát hành nên là loại trái phiếu an toàn nhất.
- Gilt gắn với chỉ số giá cả đem lại lợi nhuận tăng hàng năm với tỷ lệ phần trăm cố định (là 2-3%) cao hơn mức lạm phát giá bán lẻ.
- Nếu bạn ưa thích trái phiếu công ty, bạn sẽ có nhiều quỹ ủy thác đơn vị cung cấp cách tiếp cận vào thị trường này trên một cơ sở chung.
- Nếu mua quỹ ủy thác đơn vị trái phiếu công ty, bạn hãy tìm hiểu xem phí quản lý hàng năm được khấu trừ vào lợi nhuận hoặc vốn. Lệ phí khấu trừ vào vốn có thể dẫn đến sự hao mòn vốn.

Phần 5

THEO DÕI DANH MỤC ĐẦU TƯ CỦA BẠN

16 CÁC BÁO CÁO VÀ SỔ SÁCH KẾ TOÁN CÔNG TY

17 THEO DÕI HIỆU SUẤT

18 QUYỀN CỦA CỔ ĐÔNG

19 THUẾ VÀ NHỮNG VỤ ĐẦU TƯ CỦA BẠN

16

CÁC BÁO CÁO VÀ SỔ SÁCH KÊ TOÁN CÔNG TY

- Kiểm Định Chính Xác
- Hình Thức (Format)
- Những Tỷ Suất và Số Liệu Thống Kê Chủ Yếu
- Những Vấn Đề Trọng Yếu
- Bảng Cân Đối Tài Sản
- Nhóm Báo Cáo Lưu Lượng Tiền Mặt/Báo Cáo Lỗi Lỗ Phối Hợp
- Những Thông Tin Tài Chính Khác
- Còn Vấn Đề Nào Chăng?

Khái quát

Nhiều người mới đầu tư thấy rằng báo cáo hàng năm và sổ sách kế toán rất đáng tin cậy nhưng hơi khó đọc. Thực sự, đây là một trong những nguồn thông tin quan trọng nhất cho biết sức mạnh tài chính của một công ty. Thông thường, nguồn thông tin này miễn phí.

Hãy bắt tay hành động. Một khi bạn hiểu được những biệt ngữ (jargon), bạn sẽ tự tin vào khả năng của mình để diễn dịch các dữ liệu tài chính chủ yếu.

Cũng nên nhớ rằng vào lúc bạn đọc được báo cáo hàng năm và quyết toán tài chính thì thông tin đó đã lạc hậu rồi. Hãy xem nó như ảnh chụp lướt qua bối cảnh kinh doanh gần đây của công ty đó. Bạn cần bổ sung bằng nhiều nguồn thông tin cập nhật hơn lấy từ nhà môi giới chứng khoán, từ các phúc trình trên báo tài chính và từ các loại báo, tạp chí liên quan.

KIỂM ĐỊNH CHÍNH XÁC

Các công ty có cổ phần giao dịch ở Sở Giao Dịch Chứng Khoán hoặc Thị Trường Đầu Tư Lựa Chọn (Alternative Investment Market - AIM) đều phải ấn hành báo cáo thường niên và các bản thanh quyết toán tài chính sau cuối năm tài chính. (Năm tài chính không hẳn là trùng với năm ngân sách từ 06 tháng 4 đến 05 tháng 4 năm sau).

Báo cáo được gửi cho các cổ đông là những người, với tư cách là sở hữu chủ của công ty, cần xem để biết công ty đang hoạt

động ra sao và có đáp ứng mục tiêu đã đề ra không. Là người đầu tư tiềm năng, bạn cần có bản sao của báo cáo đó trực tiếp từ công ty hoặc thông qua dịch vụ thông tin cổ phiếu của Financial Times.

Hai tư liệu hướng dẫn hữu ích cho chủ đề này là ProShare Introduction to Annual Report & Accounts (Dẫn nhập về báo cáo và thanh quyết toán tài chính hàng năm của ProShare); và The Financial Times Guide to Using the Financial Pages (Hướng dẫn sử dụng các trang tài chính của Financial Times)

HÌNH THỨC (FORMAT)

Báo cáo được chia thành các phần sau:

- *Phúc trình của Chủ Tịch Hội Đồng Quản Trị*: Vị chủ tịch sẽ nhấn mạnh thành tựu tích cực của công ty trong năm qua. Vấn đề này hữu ích đối với người đầu tư vì nó sẽ làm nổi bật hướng phát triển chính trong thời gian tới cùng những cơ hội để thực hiện. Vị chủ tịch cũng nhận định về cổ tức thanh toán cho cổ đông và phương án chiến lược của công ty nhằm tạo thêm vốn kinh doanh.

Nói chung, phúc trình của chủ tịch giúp bạn có được cái nhìn tổng quát về sự phát triển của công ty. Khi đã đọc được vài trang, bạn sẽ thấy nội dung của nó không làm bạn vừa ý lắm.

Qua phúc trình này, chủ tịch cũng cảm ơn những thành viên chủ chốt trong hội đồng quản trị, và thông báo một số thay đổi quan trọng về nhân sự. Nếu có thay đổi trong cơ cấu hội đồng quản trị, bạn hãy tìm hiểu nguyên nhân.

- *Phúc trình về sứ mệnh (mission statement)*: Phần này không bắt buộc nhưng các công ty nhận thấy rất cần thiết nhắc lại cho cổ đông về những gì họ đang nỗ lực đạt được trong thời gian dài. Phần này có vẻ thừa dẹt nhưng nó giúp bạn

so sánh các công ty cùng loại hạng; và xác lập những định chuẩn theo đó bạn đánh giá sự phát triển của công ty.

- *Phúc trình của giám đốc điều hành:* phúc trình này không hẳn là do giám đốc điều hành viết nhưng nội dung của nó là trình bày các hoạt động kinh doanh và tình hình tài chính của công ty.
- *Báo cáo về ban giám đốc:* Đây là phần pháp định. Đạo Luật về Công Ty yêu cầu mọi công ty phải trình bày các thông tin về thành phần ban giám đốc và tổng các khoản dành cho họ, bao gồm tiền lương, cổ phiếu chia lợi nhuận, tiền thưởng và trợ cấp. Ngoài ra, còn có các chi tiết khác về sự sở hữu cổ phiếu và hưu bổng; các khoản trợ cấp giá trị của công ty ngoài lương.
- *Báo cáo tài chính:* Hai phần quan trọng nhất của báo cáo công ty là bảng cân đối tài sản và báo lời/lỗ. Khi đọc, bạn nên tập trung vào dữ kiện và số liệu sau:
 - Quy mô
 - Khả năng sinh lợi
 - Khả năng tạo tiền mặt (điều này cho biết những người cho vay và đầu tư có cái nhìn thế nào về tình hình tài chính lâu dài của công ty)
 - Tóm tắt về tài chính; phần này cho biết công ty đang phát triển, đang gặp khó khăn hay đang thu hẹp quy mô.

NHỮNG TỈ SUẤT VÀ SỐ LIỆU THỐNG KÊ CHỦ YẾU

Nhiều công ty trình bày số liệu thống kê chủ yếu trong báo cáo và quyết toán của công ty. Mặc dù vậy, bạn luôn nhớ là các số liệu này chỉ hữu ích trong việc nhận định xu hướng kinh doanh, và phải được xem xét, đối chiếu với những công ty cùng quy mô và khu vực chuyên ngành. Những tỉ suất chính là:

- **Tỉ suất hiện thời:** Là giá trị của tài sản có chia cho các khoản nợ hiện thời. Tỉ suất này là thước đo về khả năng thanh toán nợ, hay nói khác đi là mức độ trả nợ của công ty, hoặc là công ty đang ngập nợ lên đến cổ.

Tỉ suất 1.0 cho biết sự cân đối tài sản trên sổ sách, và số tài sản có bằng với khoản vay nợ. Nếu tỉ suất nhỏ hơn 1.0, công ty vay nợ nhiều hơn số tài sản có. Điều này không hẳn lúc nào cũng tệ hại, nên bạn thận trọng khảo sát bối cảnh. Thí dụ, một công ty phát triển rất nhanh có thể đang vay mượn nhiều nhưng khôn khéo đưa tiền đó vào việc khuếch trương công ty.

- **Tỉ suất cấp thời:** Đây là giá trị của tài sản cấp thời ("quick" assets), tức là dễ chuyển đổi sang tiền mặt, chia cho các khoản nợ hiện thời, và tương tự với tỉ suất hiện thời nhưng ngắn hạn.

Tài sản cấp thời không tính đến những tài sản tương đối khó chuyển sang tiền mặt vì mất nhiều thời gian, chẳng hạn như cổ phiếu; và cũng không bao hàm những con nợ kinh doanh là đối tượng không kỳ vọng sẽ thanh toán nợ trong vòng 01 tháng.

- **Tỉ suất trái khoán (tỉ suất mắc nợ - gearing ratio):** Đây là khoản vay ròng chia cho quỹ và lợi nhuận tối thiểu của cổ đông. Tỉ suất này cho biết mức độ mà công ty lệ thuộc vào tiền vay mượn. Nếu tỉ suất này thấp, lợi nhuận công ty không bị nguy hại nếu như có sự tăng mạnh về lãi suất. Tỉ suất trái khoán cao hàm nghĩa là lợi nhuận gặp rủi ro nếu lãi suất tăng mạnh.

- **Mức lời trên vốn đầu tư (Return on capital employed):** Đây là lợi nhuận trước thuế chia cho ngân quỹ cổ đông, và cho biết lợi nhuận công ty thu được từ vốn đưa ra kinh doanh.

NHỮNG VẤN ĐỀ TRỌNG YẾU

Sự diễn dịch và tầm quan trọng của các tỉ suất nói trên sẽ thay đổi tùy vào loại hình công ty và khu vực chuyên ngành. Như đã đề cập, trong một số trường hợp, mức vay mượn cao của công ty có thể là sự lành mạnh tài chính. Do đó, hãy kiểm tra những gì được xem là tiêu biểu cho loại hình công ty đó, và so sánh với các công ty cùng khu vực chuyên ngành.

Bạn nên kiểm lại các báo cáo trước đây để nhận định xu hướng quan trọng. Thí dụ, nếu tỉ suất hiện thời đang sụt giảm, điều này cho thấy tài sản có của công ty cũng giảm sút so với khoản nợ; và việc này nên được khảo sát.

ProShare khuyến nghị bạn nên xem xét 5 vấn đề sau đây khi nghiên cứu báo cáo và quyết toán công ty:

- *Lưu lượng tiền mặt*: Lưu lượng tiền mặt ám chỉ đến ngân quỹ hiện có trong công ty, được hình thành nhờ hoạt động kinh doanh của công ty chứ không do vay mượn. Điều cần xem xét là sự cân đối tiền mặt rất quan trọng vì công ty lâm vào tình trạng khó khăn thậm chí giải thể khi công ty cạn kiệt tiền mặt, cho dù nó có vẻ như đang sinh lợi rất nhiều.

Khả năng tạo tiền mặt từ hoạt động kinh doanh của công ty có cho thấy công ty đó chuyển lợi nhuận thành tiền mặt được hay không? Nếu được, công ty này có thể cấp vốn cho việc khuếch trương và trả cổ tức cho cổ đông.

- *Kim ngạch và lợi nhuận (Turnover and profit)*: Kim ngạch (doanh số) tăng hay giảm? Bao nhiêu phần thay đổi về kim ngạch (so với mấy năm gần đây) là do hoạt động mua hoặc bán của công ty trong năm đang khảo sát? Chi phí tăng hay giảm? Và chi phí gián tiếp nào thay đổi? Có khoản mục ngoại lệ nào trong mai vụ hoặc chi phí gián tiếp của năm nay làm lệch lạc số lợi nhuận không?

- *Lãi và tiền vay*: Chi phí tiền lãi lên hay xuống so với năm qua? Sự thay đổi là do quy mô của khoản vay mượn hay do sai biệt lãi suất? Các khoản vay đang tăng hay giảm và hiệu quả nào mà vấn đề này gây ra cho tỉ suất trái khoán của công ty.
- *Thuế*: Chi phí thuế có đang tăng hay giảm dưới hình thức tỉ lệ phần trăm của lợi nhuận không? Tại sao?
- *Sách lược kế toán (Accounting policies)*: Công ty thay đổi phương pháp kế toán của mình phải không? Nếu có thì tại sao? Công ty có trách nhiệm phải trình bày sự thay đổi và hiệu quả của nó.

BẢNG CÂN ĐỐI TÀI SẢN

Công ty cổ phần có cổ phiếu giao dịch trên cơ sở giao dịch chứng khoán thường sở hữu hoặc điều hành nhiều công ty phụ thuộc. Công ty này soạn sổ sách kế toán phối hợp, bao gồm cả bảng cân đối tài sản trình bày tích sản và nợ của các công ty phụ thuộc cũng như bảng cân đối tài sản của công ty mẹ.

Bảng cân đối tài sản thường trình bày các vấn đề sau:

- *Tài sản có (tài sản - assets)*: chia thành tài sản cố định hoặc tài sản hữu hình (đất, nhà xưởng, trang thiết bị...) và tài sản lưu động (tiền đang giữ; các khoản đầu tư và tiền mặt).
- *Nợ hiện thời (còn gọi là nợ ngắn hạn - current liabilities)*: là tiền mà công ty đang giữ nhưng phải trả lại trong năm. Khoản nợ này cũng bao hàm cả tài khoản chi trội và các món nợ khác như tiền đang nắm giữ cho nhà cung cấp. Tổng tài sản có của công ty thường lớn hơn tổng nợ; số thặng dư thuộc các cổ đông, mặc dù một phần thặng dư được dùng để cấp vốn cho sự khuếch trương tương lai.

- *Tài sản lưu động ròng (net current assets)*: là tài sản lưu động trừ đi nợ ngắn hạn.
- *Tổng tài sản có trừ nợ ngắn hạn*: Khoản này bao gồm mọi thứ công ty hiện sở hữu, kể cả tài sản cố định.
- *Tài sản tịnh (net assets)*: Một vài hạng mục thêm nữa được khấu trừ từ các con số trên - trong trường hợp này là tiền vay dài hạn và phần chuẩn bị thanh toán cho khoản nợ dài hạn. Phép tính này cho thấy số tài sản tịnh, hay nói cách khác là công ty đáng giá ra sao.
- *Vốn và tiền dự trữ*: Phần này cung cấp chi tiết về các cổ phiếu phân bổ theo kế hoạch cổ phiếu của công ty, và làm bản tham chiếu báo cáo lợi/lỗ.
- *Ngân quỹ sở hữu chủ cổ phiếu thường (Equity Shareholders' funds)*: Đây là vốn do cổ đông đầu tư, cộng với lợi nhuận gom trong nhiều năm nhưng chưa phân phối thành cổ tức.
- *Tổng vốn sử dụng (Total capital employed)*: Phần này kết hợp quỹ sở hữu chủ cổ phiếu thường và lợi nhuận cổ phiếu thường thiểu số (minority interests)

NHÓM BÁO CÁO LƯU LƯỢNG TIỀN MẶT/BÁO LỜI VÀ LỖ PHỐI HỢP

Trang này trong báo cáo quyết toán công ty trình bày số lợi nhuận mà công ty mẹ và nhóm công ty trực thuộc tạo được. Nếu lợi nhuận vượt chỉ tiêu, công ty làm ăn có lãi.

Lợi nhuận nói đây bao gồm cả doanh số (turnover) là tổng số hàng hóa và/hoặc dịch vụ được bán ra trong năm tài chính.

Khoản lỗ (loss) bao gồm tất cả chi phí của công ty (chi phí lao động, mua và chi phí gián tiếp phát sinh trong khi điều hành kinh doanh).

■ Lợi Nhuận Đi Về Đâu?

Không phải tất cả lợi nhuận ròng đều được công ty sử dụng. Sở thuế vụ sẽ lấy một phần dưới hình thức thuế thu nhập công ty, tương đương với thuế lợi tức đánh trên lợi nhuận của công ty.

Kế đó là National Insurance (Bảo Hiểm Quốc Dân), khoản thu này thực ra là một hình thức thuế đánh trên tiền lương trả cho nhân viên.

Một phần trong khoản lợi nhuận còn lại được phân phối cho cổ đông dưới hình thức cổ tức; phần lợi nhuận sau cùng được đưa vào kinh doanh. Chính ban giám đốc của công ty quyết định bao nhiêu trong số lợi nhuận thu được đó sẽ thanh toán cho các cổ đông và thông qua quyết định này là đối tượng chấp thuận của cổ đông trong đại hội thường niên hàng năm.

Theo nguyên tắc thì công ty nhóm FT 100 nỗ lực duy trì cổ tức ổn định trả từng năm. Đây là tin vui cho người đầu tư muốn có nguồn lợi tức thường kỳ. Nhưng quy tắc này có thể không ổn định.

■ Nguồn Kim Ngạch (doanh số)

Các công ty cũng trình bày doanh số được hình thành trong các hoạt động kinh doanh như thế nào. Vì thế, bạn thường nhận được báo cáo lời /lỗ có đưa ra kết quả tổng hợp của công ty mẹ và các công ty trực thuộc.

Số liệu lên đến đơn vị triệu bảng Anh, còn số liệu trừ được ghi trong ngoặc đơn. Phần này gồm có:

- Doanh số.
- Tổng lợi nhuận (gross profit) - doanh số trừ đi chi phí.
- Lợi nhuận thuộc cổ đông (lợi nhuận thu được từ cổ phiếu thường và phân phối cho loại cổ phiếu này).

- Phần thặng dư không phân phối trong năm (đây là những gì công ty dự định giữ lại để lập doanh vụ)
- Thu nhập từ cổ phần (số cổ tức cho mỗi cổ phần được diễn đạt bằng đơn vị xu).
- Thu nhập chính từ mỗi cổ phần.

Mục cuối là thước đo phụ để biết rõ thu nhập từ cổ phần. Đây là cách được đề nghị bởi Viện Quản Trị và Nghiên Cứu Đầu Tư (Institute of Investment Management Research (IIMR). Nó điều chỉnh thu nhập tiêu chuẩn để trừ đi các khoản mục không liên tục; do bán bất động sản và những tài sản cố định khác.

NHỮNG THÔNG TIN TÀI CHÍNH KHÁC

■ Báo cáo kiểm toán

Đây là báo cáo của nhà kiểm toán độc lập, xác nhận báo cáo và quyết toán công ty tuân thủ mọi yêu cầu pháp định. Nói khác đi là báo cáo và quyết toán đó chính xác và trung thực.

■ Chú thích của báo cáo

Như đã đề cập từ đầu đây là phần phân tích chi tiết và những giải thích rõ ràng hơn trong phần chú thích của bảng cân đối tài sản và báo cáo lời/lỗ. Phần này đặc biệt hữu ích để thẩm định hoạt động kinh doanh quốc tế của công ty.

Những chú thích này cũng bao gồm các khoản bất ngờ phát sinh, chẳng hạn như tiền thanh toán các vụ kiện tụng.

■ Báo Cáo Hợp Nhất Về Tổng Thu Nhập (lời) và Lỗ

Bản này trình bày tổng tài khoản lời và lỗ của công ty, bao gồm cả sự sai biệt tỉ giá hối đoái và sự tái định giá tài sản.

■ Thông Tin Về Lưu Lượng Tiền Mặt

Thông tin này cho biết lượng tiền mặt từ khách hàng, nhà cung cấp trong số nguồn khác, đã đưa vào kinh doanh; và lượng tiền mặt đã dùng để chi cho nhà cung cấp, nhân viên, trong số những đối tượng được trả khác. Phần này cũng trình bày khoản thu nhập từ đầu tư, về thuế và chi phí vốn.

■ Hồ Sơ Tài Chính Gộp

Phần này cung cấp bản tóm tắt về số liệu quan trọng nhất trong 5 năm qua.

■ Thông Tin Cho Cổ Đông

Thông tin này cho biết ngày tháng của các sự kiện chủ yếu như đại hội thường niên (AGM), thời điểm thanh toán cổ tức, kết quả giữa kỳ, thanh toán cổ tức giữa kỳ và thông báo sơ bộ kết quả.

CÒN VẤN ĐỀ NÀO CHĂNG?

Nếu hợp đồng dịch vụ tư vấn với nhà môi giới chứng khoán, bạn có thể bàn bạc mọi quan tâm và khía cạnh của bản báo cáo mà bạn chưa hiểu thấu đáo. Đa số công ty đều có ban đặc biệt xử lý những thắc mắc của cổ đông và của báo chí. Họ sẵn lòng trả lời các câu hỏi của bạn mặc dù nếu cần điều gì, bạn cần có một quan điểm của nhà phân tích độc lập.

Khi có dịp, bạn hãy tận dụng quyền của mình để đến dự AGM. Đây là nguồn thông tin ưu việt nhất - nhất là để nghe các vấn đề khúc mắc từ các nhà đầu tư định chế và những tư nhân đầu tư.

Tóm tắt

- Báo cáo và quyết toán hàng năm cung cấp lượng thông tin lớn, nhưng hãy nhớ là khi bạn đọc được nó thì thông tin đã lạc hậu rồi.
- Phúc trình của chủ tịch cung cấp bản tóm tắt về thành đạt đã qua và những sách lược trong tương lai.
- Hai báo cáo tài chính quan trọng nhất là bảng cân đối tài sản và báo cáo lời/lỗ.
- Bằng cách riêng, bạn nên kiểm xem lưu lượng tiền mặt, doanh số và lợi nhuận, lãi suất và tiền vay.
- Nếu không hiểu mục nào, bạn hãy hỏi trực tiếp công ty (đa số công ty đều có ban xử lý thắc mắc của cổ đông) hoặc hỏi nhà môi giới chứng khoán.

17

THEO DÕI HIỆU SUẤT

- Đo Lường Danh Mục Đầu Tư
- Các Quỹ Hợp Thể
- Dịch Vụ Đo Lường Hiệu Suất
- Những Thời Hạn Đo Lường
- Hướng Dẫn Để Đọc Các Trang Tài Chính

Khái quát

Để đo lường sự tiến triển của danh mục đầu tư và cổ phiếu cá nhân cùng quỹ do danh mục nắm giữ, bạn cần một định chuẩn phù hợp.

Chương này giải thích cách nhận định hiệu suất của danh mục đầu tư theo cách thức thực tế bằng việc so sánh danh mục đầu tư kiểu mẫu mới được đưa ra bởi dịch vụ đo lường hiệu suất.

Điều quan trọng không kém là xác lập mục tiêu hiệu suất. Các mục tiêu này phải thực tế và hướng theo mục đích của sự lựa chọn đầu tư mà bạn thực hiện.

Đừng cảm thấy nản lòng trước khối lượng thông tin trên mục Company and Markets của tờ Financial Times. Đây là khởi điểm tốt nhất đối với bất cứ cá nhân đầu tư nào muốn kiểm tra sự tiến triển của danh mục đầu tư của mình; nó còn cung cấp lượng thông tin hữu ích một khi bạn biết cách đọc nó.

ĐO LƯỜNG DANH MỤC ĐẦU TƯ

■ So Sánh Với Những Vụ Đầu Tư “an toàn”

Trước khi xem xét hiệu suất của sự chọn lựa cổ phiếu, bạn nên kiểm tra lại những lợi nhuận mà bạn có thể đạt được từ những vụ đầu tư “an toàn”. Nhằm mục đích so sánh với cổ phiếu thường, một định chuẩn “an toàn” sẽ là định chuẩn đem lại mức bảo toàn vốn cao.

Do đó, hãy khảo sát lợi nhuận sau thuế thu được từ tài khoản ký thác nơi hiệp hội kiến thiết thời hạn 60 và 120 ngày, và gilt ngắn cùng trung hạn. Các định chuẩn này sẽ cho thấy qua những thời hạn này, lợi nhuận từ cổ phiếu thường có đáng với mức rủi ro tăng thêm cho vốn của bạn hay không.

■ So Sánh Với Lạm Phát

Có vài cách đánh giá hiệu suất danh mục đầu tư của bạn. Cách đơn giản nhất cũng có những bất lợi nghiêm trọng. Đây là định chuẩn tuyệt đối. Thí dụ, lạm phát giá bán lẻ là 3% và danh mục đầu tư của bạn (được lập ra để gạt hái sự cân bằng giữa lợi tức và tăng giá trị vốn) thu lợi nhuận là 6% trong năm. Xét riêng ra thì bạn hoàn toàn vừa lòng vì vốn của bạn tăng 3% trong thời hạn cụ thể, tức là tăng 3% so với mức lạm phát.

Tuy nhiên, bạn không mấy hài lòng nếu thấy rằng FTSE All-Share (thước đo chính của thị trường chứng khoán Anh quốc) đã tăng khoảng 12%, hoặc nhận ra là nhiều người đầu tư khác có mục đích về danh mục đầu tư tương tự như của bạn lại đạt được 13%.

Điểm cần lưu ý ở đây là khi thị trường đang tăng, đa số nhà đầu tư chuyên nghiệp và tư nhân đầu tư nghiệp dư có thể đạt được những gì xem có vẻ là kết quả hợp lý. Kỹ năng thực sự thể hiện trong việc đạt hiệu quả cao hơn lợi nhuận trung bình.

■ So Sánh Với Chỉ Số Giá Cả Hoặc Nhóm Cung Cấp

Lời khuyên

Để đo lường hiệu suất theo cách này, bạn phải có định chuẩn liên quan đến chỉ số giá cả, hoặc liên quan tới một nhóm cung cấp. Chỉ số liên quan nhất đối với một danh mục đầu tư gồm các cổ phiếu Anh là FTSE All-Share (Chỉ số toàn bộ giá chứng khoán FTSA) bao gồm khoảng 900 công ty niêm yết ở thị trường chứng khoán Anh quốc.

Nếu bạn chuyên về công ty nhỏ và vừa, bạn có thể đo lường hiệu suất dựa theo chỉ số chuyên biệt hơn như Small Cap (là các công ty thuộc All-Share nhưng nằm ngoài nhóm 350) hoặc FTSE 250 (là 250 công ty lớn sau 100 công ty hàng đầu FTSE 100).

Hãy theo dõi kết quả trong bối cảnh chung. Nếu bạn chuyên về hình thức công ty nào chẳng nữa, bạn nên xem xét sự tiến triển trong đầu tư của mình đối chiếu với định chuẩn chung. Khi bạn đầu tư vào công ty nhỏ hơn và cổ phiếu hiệu suất cao lại thuộc công ty nhóm FTSE 100, bạn sẽ đi đến quyết định là không nên chấp nhận rủi ro thêm với công ty nhỏ.

Chúng ta cũng có thể tìm thông tin hữu ích về các chỉ số FTSE trên web site của FTSE.

CÁC QUỸ HỢP THỂ

Với quỹ hợp thể (collective funds), rất dễ đo lường hiệu suất theo nhóm cùng cấp vì các quỹ được xếp loại theo mục đích đầu tư, thí dụ: loại được quản lý (là sự kết hợp cổ phiếu thường, trái phiếu và đôi khi cả tài sản nữa), lợi nhuận cổ phiếu thường Anh quốc, lãi suất cố định quốc tế...

Nói như vậy nhưng trong khu vực quỹ được quản lý đối với bao hiểm nhân thọ và quỹ hưu bổng có phạm vi rất rộng gồm nhiều mức rủi ro khác nhau, vì vậy, hãy kiểm lại sự phân bố tài sản và loại cổ phiếu mà nhà quản lý quỹ đã chọn.

Thí dụ, bạn có thể thấy rằng nhà quản lý đạt được hiệu suất nổi bật chỉ vì ông ta chấp nhận rủi ro lớn hơn mức rủi ro thông thường trong khu vực chuyên ngành của quỹ. Một thí dụ dễ hiểu là quỹ mà nhà quản lý đầu tư hầu như trọn vẹn vào cổ phiếu thường trong khi đa số các quỹ khác đầu tư khoảng

70% vào cổ phiếu thường, phần còn lại đầu tư vào trái phiếu và gilts để giảm bớt rủi ro.

Nên kiểm lại hiệu suất trên một nền tảng riêng biệt. Kết quả riêng từng năm hữu ích cho bạn hơn là kết quả tích lũy, vì kết quả gộp (tích lũy) trong 5 năm có thể che giấu hiệu suất nổi bật ngắn hạn được theo sau bởi một vài năm bất thường.

Hầu hết kết quả được ấn hành cho các quỹ hợp thể đều là kết quả gộp. Rất khó tìm kết quả riêng từng năm. Bạn phải truy cập vào cơ sở dữ liệu thống kê chính yếu như Micropal hoặc HSW Hindsight. Tuy nhiên, nhà môi giới chứng khoán hoặc tư vấn tài chính của bạn chắc chắn sẽ truy cập các số liệu thống kê này.

DỊCH VỤ ĐO LƯỜNG HIỆU SUẤT

Trước đây tư nhân đầu tư không có dịch vụ đo lường hiệu suất có tính khoa học và độc lập so với những gì hiện có trên thị trường định chế.

Gần đây, hai dịch vụ độc lập dành cho tư nhân đầu tư đã được hình thành, nhằm cung cấp một định chuẩn qua đó bạn có thể đo lường hiệu suất danh mục đầu tư của mình. Dịch vụ thứ nhất là Private Investor Indices thuộc công ty FTSE International và hiệp hội môi giới chứng khoán APCIMS; thứ hai là dịch vụ thuộc WM, một trong những nhà đo lường hiệu suất hàng đầu hiện nay trên thị trường định chế.

Sự phân bố tài sản theo 3 loại do FTSE International đề ra đã được trình bày ở chương 9 (đó là lợi tức, tăng giá trị vốn, và cân bằng giữa lợi tức và tăng giá trị vốn). Hai biến thể của chỉ số đều được tính toán. Chỉ số thiên về vốn (capital only index) cho thấy sự gia tăng giá trị của danh mục đầu tư, không kể đến lợi nhuận thu được; chỉ số tổng lợi nhuận

(total return index) trình bày khoản tổng lợi nhuận được tái đầu tư vào danh mục đầu tư.

Bạn có thể dùng các chỉ số này (đăng trên FT) theo mấy cách sau:

- Để so sánh trực tiếp với danh mục đầu tư của bạn.
- Để làm cơ sở cho sự nhận định lại việc phân bổ tài sản và cấu trúc danh mục đầu tư của bạn.
- Để làm định chuẩn qua đó bạn đối chiếu và thẩm định hiệu suất của nhà môi giới chứng khoán.

Chỉ số FTSE/APCIMS cho thấy những diễn biến liên quan danh mục đầu tư được quản lý giống như một tập hợp quỹ gắn với chỉ số, mỗi yếu tố tiêu biểu cho chỉ số thích hợp đối với cổ phiếu thường Anh quốc, chỉ số cổ phiếu thường nước ngoài, các hình thức tiền mặt... Rõ ràng là sự phân bổ tài sản theo danh mục đầu tư mẫu đề ra, xét ở chừng mực nào đó, có tính cách độc đoán, nhưng xét về sự thành thạo của nhà cung cấp, thì đó là một định chuẩn rất đúng. Nó cho thấy bạn hoặc sự biến đổi từ các chỉ số này do nhà quản lý quỹ thực hiện có thực sự cải thiện lợi nhuận hay chỉ làm giảm hiệu suất.

Dịch vụ của WM hơi khác một chút. Dịch vụ này cho thấy bạn và/hoặc nhà quản lý của bạn hoạt động tốt hơn hay tệ hơn nhóm cùng cấp (peer group); và nó dựa vào thông tin phối hợp tài sản từ hơn 20 nhà quản lý và môi giới; kết hợp với lợi nhuận thu được từ các chỉ số đầu tư phù hợp trong thời hạn đã định ra để đo lường.

Sự chọn lựa chỉ số của WM như sau:

- *Cổ phiếu thường Anh quốc*: FTSE All-Share
- *Vùng Bắc Mỹ*: FT/S&P North America
- *Châu Âu*: FT/S&P Europe ex UK
- *Nhật*: FT/S&P Japan

- *Vùng Thái Bình Dương ngoài Nhật*: FT/S&P Pacifix ex Japan
- *Các cổ phiếu quốc tế khác*: FT/S&P World ex UK
- *Trái phiếu Anh quốc*: FTSE UK Gilts - All Stocks
- *Trái phiếu nước ngoài*: JP Morgan Global (Non-UK) Traded Index (Unh'd)
- *Cổ phiếu gắn với chỉ số Anh quốc*: FTSE Fixed interest Index - linked All Stoks
- *Các hình thức tiền mặt*: LIBID7 Day

Cả hai loại dịch vụ nói trên đều rất hữu ích nhưng hãy nhớ là các định chuẩn chỉ dự định cung cấp sự hướng dẫn nên bạn không xem nó là phương cách tuyệt đối để đo lường hiệu suất. Thí dụ, các chỉ số FTSE được xác lập để trình bày cho nhà đầu tư bậc trung đặt cơ sở ở Anh có sự hợp vốn tiết kiệm bằng đơn vị bảng Anh.

FTSE International chỉ ra rằng các nhà đầu tư có thể chịu những khoản nợ thuế doanh lợi (CGT); nợ này cũng được xét đến tương tự như lệ phí tư vấn. Nhà đầu tư cũng có thể nắm giữ các cổ phần đặc biệt vì nhiều lý do khác nhau.

■ **Quỹ hợp thể**

Pep đã được thay thế bằng ISA (individual savings accounts - tài khoản tiết kiệm cá nhân) vào năm 1999 nên các nhà cung cấp thông tin về Pep sẽ tiếp tục dịch vụ của họ cho ISA.

Đối với các quỹ ủy thác đầu tư, nguồn dữ liệu về hiệu suất là tư liệu thông tin hàng tháng (monthly information sheet - MIS) do Hiệp Hội Các Công Ty Ủy Thác Đầu Tư (the Association of Investment Trust Companies). Tư liệu này thể hiện kết quả của 100 bảng Anh đầu tư vào cổ phiếu quỹ ủy thác đầu tư và hiệu suất của tài sản nền. Hiệu suất này được xem là thước đo tài kinh doanh đầu tư của công ty vì nó

không tính đến tác động của thị trường đối với giá cổ phiếu của công ty.

Nếu có thời gian, bạn nên lập một hồ sơ chi tiết về những biến động hiệu suất bằng cách theo dõi sự thay đổi giá của quỹ mà bạn đầu tư, mặc dù việc này không thể hiện được dấu ấn của sự tái đầu tư bằng cổ tức.

Thí dụ, với quỹ ủy thác đơn vị, nhà quản lý quỹ này sẽ gởi cho bạn bản đánh giá hàng quý hoặc 6 tháng trình bày giá unit. Để cập nhật hóa, bạn nên kiểm lại giá trên những trang về quỹ ủy thác đơn vị trên tờ Financial Times vào thứ bảy, thông tin này đăng nơi mục Weekend Money; còn ngày thường, các số liệu được đăng ở phần Companies & Markets.

So sánh sự thay đổi giá tính theo tỉ lệ phần trăm với những thay đổi trong định chuẩn thích hợp. Một lần nữa ta thấy FTSE All - Share là chỉ số chung tối ưu đối với quỹ ủy thác đơn vị dựa trên cổ phiếu thường.

Nếu bạn thấy đọc các trang số liệu đó vất vả quá, bạn tìm đọc phần mô tả căn bản về tựa đề của cột báo trên FT, và nguồn thông tin chi tiết là Financial Times Guide to Using the Financial Pages (Hướng Dẫn Sử Dụng Các Trang Tài Chính Trên Tờ FT).

NHỮNG THỜI HẠN ĐO LƯỜNG

Chi phí mua cổ phiếu (dù trực tiếp hay thông qua quỹ ủy thác đơn vị hoặc ủy thác đầu tư) được kết hợp với sự bất ổn định ngắn hạn của thị trường có hàm nghĩa là hiệu suất có xu hướng cần được thẩm định trong thời hạn vừa và dài, tối thiểu là 5 năm.

Điều này là phương án hợp lý đối với tư nhân đầu tư, nhưng nó cần được hỗ trợ bởi sự theo dõi thường kỳ về các đổi thay trong cách quản lý quỹ hoặc thay đổi nhân sự.

Với việc đầu tư cổ phiếu thường, hiệu suất trước đây không thể là hướng dẫn tin cậy cho kỳ vọng về hiệu suất trong tương lai. Tuy nhiên, hiệu suất có thể đưa ra một chỉ báo về triển vọng của cổ phiếu, trong đó hiệu suất được khảo sát cùng với các dữ liệu cần thiết khác về công ty và quá trình đầu tư của nó.

Một khi đã nhận dạng được loại quỹ phù hợp xét theo loại và sự phân bố tài sản thì điều quan trọng là bạn thẩm định cách quản lý của nhiều nhà quản lý quỹ. Thí dụ, phải chăng hiệu suất đã được thông qua khả năng phù hợp là chọn lựa những cổ phiếu đúng với mục tiêu đầu tư? Hoặc tổng lợi nhuận có lệ thuộc vào những giai đoạn đạt được hiệu suất vượt trội do sách lược mang tính rủi ro cao hay không?

Điều quan trọng không kém là bạn hoặc nhà tư vấn nên theo dõi sát trách nhiệm thực hiện của ban quản lý đầu tư phải có thói quen rời bỏ ngay những công ty nhiều đối nghịch, và nếu điều này xảy ra ở cơ quan đầu tư có nhiều nhà quản lý thuộc hạng sao năm vai trò chủ chốt, bạn cũng nên xem xét việc chuyển đi là vừa. Rất hợp lý, và luôn lập luận rằng trí lực của tập thể quản lý sẽ đem lại môi trường kinh doanh đầu tư ổn định hơn.

HƯỚNG DẪN ĐỂ ĐỌC CÁC TRANG TÀI CHÍNH

■ Dịch Vụ Của Financial Times

Financial Times London Share Service (Dịch Vụ Cổ Phiếu London của FT) bao gồm nhiều dịch vụ dành cho người đầu tư được ghi bằng một biểu tượng ở sau tên của công ty. Biểu tượng nhánh 3 lá cho biết bạn có thể nhận báo cáo giữa năm và cuối năm miễn phí. Tất cả điều bạn cần làm là gọi theo số giờ tương ứng số tham chiếu đăng trên ấn bản ngày đó của tờ FT.

Biểu tượng ký tự cho biết bạn có thể nhận được bản báo cáo từ 10 đến 14 trang về công ty đó, bao gồm các mẫu thông tin của FT về 12 tháng hoạt động vừa qua của công ty; bản khảo sát mới nhất về dự báo lợi nhuận, và những khuyến nghị đầu tư; bản nhận định về hiệu suất tài chính và giá cổ phiếu trong 5 năm qua; bảng cân đối tài sản và dữ liệu về lời/lỗ cùng với thông báo mới về Sở Giao Dịch Chứng Khoán. Vào lúc viết sách này thì giá dịch vụ nói trên là 8.45 bảng Anh.

Cập nhật hóa giá cổ phiếu luôn có sẵn qua đường điện thoại do dịch vụ FT Cityline cung cấp.

■ Thông tin về giá cổ phiếu

Giá cổ phiếu, kể cả quỹ ủy thác đầu tư, được đăng hàng ngày trên mục Companies and markets của tờ Financial times. Mục này cũng bao gồm các công ty thuộc All Share, thuộc thị trường đầu tư lựa chọn (Thị trường cho các công ty mới và nhỏ) và các công ty nước ngoài.

Cách đọc số liệu

Tựa đề của cột báo trên tờ FT được trình bày trong ngoặc đơn.

- *Tên và chú thích (notes)*: Cột đầu tiên liệt kê tên đầy đủ và tên viết tắt của công ty. Những biểu tượng khác nhau nói lên đặc điểm cổ phiếu của công ty đó. Thí dụ, nếu công ty có vài loại cổ phiếu đang phát hành, một biểu tượng hình vuông sẽ cho biết loại cổ phiếu nào được mua bán năng động nhất.

Hệ thống niêm yết tự động (Automated Quotation system _ SEAQ) và cổ phiếu không thuộc Anh quốc yết giá thông qua hệ SEAQ quốc tế. Biểu tượng hình nhánh ba lá (hình lá chuẩn của bộ bài) biểu thị rằng có bằng báo cáo giữa năm và cuối năm phát miễn phí. Biểu tượng hình tim (hình cơ của bộ bài) cho biết cổ phiếu đó chứa niêm yết hợp thức ở Anh. Nhiều công ty khai thác mố

nước ngoài rơi vào loại này. Biểu tượng hình lá bích (một trong bốn quân bài cơ, rô, chuồn, bích) biểu thị kế hoạch đầu tư hợp thể không thường kỳ.

Đó là một vài biểu tượng chính. Để xem danh mục tổng hợp, bạn tham chiếu "Guide to London Share Service" (Hướng dẫn dịch vụ cổ phiếu Luân đôn) ở mục Companies and Markets của báo Financial Times.

- *Giá thị trường (Price)*: Price là cột báo thứ hai. Cột này trình bày giá bình quân giữa giá mua và giá bán tối ưu theo đơn vị xu tiền Anh được đưa ra bởi các nhà tạo thị trường (tức là những định chế tài chính và giá bán này là giá đưa ra vào cuối ngày giao dịch hôm trước (4 giờ 30 chiều). Nếu sự giao dịch cổ phiếu tạm ngưng, thì số liệu được trình bày là giá tạm, biểu thị bằng dấu (#). Mẫu tự "xd" đứng sau giá tiền có nghĩa là "ex-divident" (không cổ tức), cho biết là cổ tức được công bố mới đây nhưng người mua cổ phiếu này không được thừa hưởng.
- *Sự thay đổi giá (+ or -)*: Cột thứ ba này trình bày sự thay đổi giữa giá cuối ngày giao dịch hôm nay và giá cuối ngày giao dịch hôm trước.
- *Những biến chuyển giá trước đây (52 week high/low)*: Cột 4 và 5 trình bày giá cao nhất và thấp nhất trong năm qua.
- *Khối lượng mậu dịch (Volume 'OOOs)*: Cột này trình bày khối lượng mậu dịch (trading volume) vào cuối mỗi ngày giao dịch. Đây là chỉ báo cập nhật hóa về tính lưu động (liquidity) của cổ phiếu. Cả hai số liệu mua và bán đều được ghi, nên bạn nhớ chia số đó cho hai để biết số cổ phiếu đã trao tay.
- *Tổng mức cổ tức (Yld Gr's)*: Cột này trình bày tỷ lệ phần trăm lợi nhuận thu được từ cổ phiếu trước khi trừ 20% thuế lợi tức. Phần này được tính bằng cách lấy tổng cổ tức chia cho giá cổ phiếu hiện hành.

Bảng 17.1 Giá cổ phiếu (bảng mẫu)

ALCOHOLIC BEVERAGES									
Notes	Price	+ or -	52 week high	low	Volume '000s	Yld Gr's	P/E		
Allied Domecq	575	+13	599	407 1/2	780	4.3	14.7		
Bulmer (MP)	332 1/2		328	295	2	5.6	10.3		
Burn Stewart	29 1/2		71 1/2	28	37	14.4	10.3		
Diageo	883 1/2	+8	986 1/2	432	5,283	2.7	29.2		
Gleason & A	630		1940	795	0,400	5.0	19.9		
B	832 1/2		1140	912 1/2	-	0.9	44.6		
Highland	270	-11 1/2	372	270	98	4.1	12.5		
5 1/2pc C/S Bld	99 1/2	-14	99 1/2	85 1/2	-	6.0	-		
Kirin Y	535 1/2	-14	854 1/2	416 1/2	-	1	8.0		
Matthew Clark	201 1/2	+7	335	157	83	12.4	6.5		
Merrydown	48 1/2		108 1/2	45	-	1	8.0		
Seagram CS	223 1/2	+1 1/2	229 1/2	118 1/2	-	-	-	(2)	
BANKS, RETAIL									
Notes	Price	+ or -	52 week high	low	Volume '000s	Yld Gr's	P/E		
ABN Amro FI	512 1/2	+11	516 1/2	393	-	2.4	18.9		
ANZ AS	416 1/2	+6 1/2	518 1/2	368 1/2	-	5.0	-		
Abbey National	1174 1/2	+19 1/2	1348	710	2,884	3.3	18.0		
Alliance & Leicester	782 1/2	+26 1/2	1032	532 1/2	748	2.8	18.5		
Allied Irish IE	780 1/2	+3	799 1/2	402 1/2	-	2.4	-		
Anglo Irish IE	152 1/2	+3	159 1/2	74	1,400	5.7	20.1		
Asahi Y	322 1/2	-4	339	181	-	1.0	-		
Banco Babao Viz Pta S	118 1/2	+1 1/2	121 1/2	111 1/2	-	1.5	-		
Banco Santander Pta	221 1/2	+1 1/2	223 1/2	185 1/2	-	1.5	24		
Bank Ireland IE	114 1/2	+1 1/2	116 1/2	95 1/2	-	1.6	25.1		
Bank Scotland	678	+18	740	309	2,298	1.6	18.8		
9 1/2pc Ind PI	133 1/2	+1 1/2	144 1/2	116 1/2	-	7.2	-		
9 1/2pc Ind PI	181 1/2	+1 1/2	182 1/2	123	-	0.5	-		
Bk of Tokyo Mitsubishi Y	58 1/2	+1 1/2	61 1/2	47 1/2	-	0.8	-		
Barclays	180 1/2	+39	199 1/2	96 1/2	2,563	2.6	17.6		
Dai-ichi Kangyo Y	65 1/2	+1 1/2	67 1/2	52 1/2	-	0.8	-		
Deutsche DM	241 1/2	+2 1/2	246 1/2	231 1/2	117	1.7	-		
Espirito Santo Finl	211 1/2	+1 1/2	213 1/2	198	-	0.8	-		
F&I	351	+12 1/2	367	158	-	3.1	-		
HSBC (HSX10)	1737 1/2	+17	2294 1/2	1225	2,828	3.8	33.1		
HSBC (75p)	1841 1/2	+17	2294 1/2	1294	3,834	3.4	18.9		
Halifax	525 1/2	+1 1/2	529 1/2	507	2,188	1.3	24.9		
Inch Permanent	877 1/2	+1 1/2	882 1/2	545	-	1	-		
Lloyds TSB	819 1/2	+1 1/2	879	446 1/2	5,542	2.3	24.3		
Mitsubishi Tst & Bk Y	688 1/2	-8 1/2	872	505 1/2	-	0.5	-		
Mitsui Tst & Bk Y	20 1/2	-2 1/2	27 1/2	13 1/2	-	1.4	13.2		
Nati Australia AS	822 1/2	+2 1/2	830	734 1/2	2,188	1.7	23.5		
Northwest	1088 1/2	+6	1204	663 1/2	813	2.2	23.0		
Northern Rock	818	+1 1/2	888 1/2	440	1,488	2.7	18.3		
Royal Bk Scotland	835	+32	1000	508	-	1.6	-		
Sakura Y	287 1/2	-2	322	153 1/2	-	0.7	-		
Sanwa Y	58 1/2	-1 1/2	63 1/2	44 1/2	-	0.7	-		
Standard Chartered	870 1/2	+27 1/2	1063 1/2	524	2,433	2.7	14.1		
7 1/2pc PI	121 1/2	-1 1/2	126	89 1/2	-	10	7.6		
8 1/2pc PI	135 1/2	-1 1/2	139 1/2	100	-	6.9	-		
Sumitomo Y	28 1/2	-1 1/2	31 1/2	25 1/2	-	0.9	-		
Sumitomo Tst & Bk Y	447 1/2	+7 1/2	471 1/2	288 1/2	-	0.9	-		
Tokai Y	64 1/2	-3 1/2	68 1/2	53 1/2	-	0.9	-		
Toyo Tst & Bk Y	414 1/2	-3 1/2	446 1/2	301 1/2	-	0.9	-		
Westpac AS	417 1/2	-1 1/2	428 1/2	315 1/2	-	2.3	-		
Woolwich	390	+10	400	267 1/2	2,368	2.3	18.9		
Yasuda Tst & Bk Y	124 1/2	-1 1/2	254 1/2	27	-	1.0	-		

Tổng mức cổ tức

Thị giá của cuối ngày giao dịch hôm trước.

Tỉ suất P/E

Thay đổi giá so với ngày trước

Giá cổ phiếu cao và thấp trong năm.

Nguồn: Financial Times, ngày 10 tháng 3 năm 1998

- **Tỉ suất P/E (P/E):** Cột sau cùng này trình bày thị giá của cổ phiếu chia cho lợi nhuận của công ty trên mỗi cổ phiếu trong 12 tháng giao dịch gần đây. Trên thực tế, đây là sự thăm định về lòng tin của người đầu tư vào doanh vụ của công ty vì nó so sánh giá của cổ phiếu với

lợi nhuận mà công ty thu được. Thông thường, số liệu này càng lớn, sự tin tưởng người đầu tư càng mạnh; nhưng bạn nên so sánh giữa các công ty cùng khu vực chuyên ngành.

Lợi suất và tỉ số P/E biến chuyển theo chiều đối nghịch. Nếu giá cổ phiếu tăng thì mức cổ tức giảm vì tổng lợi tức không đổi. Cũng vậy, nếu giá cổ phiếu tăng, lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu không đổi, thì tỉ suất P/E tăng lên; trừ khi có một thay đổi lớn về các số liệu này khi công ty đưa ra những thông báo quan trọng về lợi nhuận và cổ tức.

Tổng kết hàng tuần

Vào ngày thứ hai tờ FT cung cấp thông tin về những vấn đề sau:

- *Sự biến đổi giá*: Sự thay đổi giá hàng tuần tính theo tỷ lệ phần trăm.
- *Cổ tức ròng (net dividend)*: Cổ tức sau thuế đã được thanh toán trong năm tài chính trước của công ty. Biểu tượng dao hai lưỡi cho biết là cổ tức giữa năm được cắt đi trong năm tài chính này nhưng biểu tượng hình dao đơn được hiểu là cổ tức gia tăng.
- *Khoảng bảo chứng cổ tức (dividend cover)*: Đây là con số gấp bội của cổ tức có thể được trả bằng lợi nhuận của công ty. Con số này là tỷ số giữa lợi nhuận/ cổ tức, được tính bằng cách lấy lợi nhuận trên từng cổ phiếu chia cho tổng số chia cho tổng cổ tức mỗi cổ phiếu. Các nhà phân tích xem đây là con số chủ yếu khi thẩm định tính an toàn của công ty và khả năng của nó trong việc duy trì mức thanh toán cổ tức trong tương lai.

Bảng 17.2 Giá cổ phiếu ngày thứ hai (mẫu)

ALCOHOLIC BEVERAGES

Notes	Price	W%k ch'ng'e	Div net	Div cov.	Mkt cap£m	Last xd	City line
Allied Domecq.....	562	-4.0	0.24	1.6	6,856	24.11	1556
Bulmer (HP).....	332 1/2	-1.9	0.42	2.2	175.8	12.1	2005
Burn Stewart.....	29 1/2	5.4	3.4	0.8	17.5	27.10	1514
Glenmorangie.....	855 1/2	5.4	0.18	1.8	23,324	29.9	2791
Glenmorangie A.....	830	-9	13.42	3.1	112.9	22.12	3257
Highland.....	832 1/2	-5	8.71	3.1	37.3	22.12	3258
5% pc Cv So Bd.....	271 1/2	-4	8.9	2.4	382.5	1.12	2990
Korn Y.....	540	0.5	0.53	-	47.4	25.1	2520
Matthew Clark.....	194 1/2	1.6	0.24	-	8.82	25.6	1118
Merrydown.....	48 1/2	-2.0	3.1	1.5	121.7	29.12	2153
Seagram Co.....	523	-6	0.66	-	8,209	27.11	-

Cổ tức không
thuế lợi tức

Tỷ suất lợi
nhuận/
tổng cổ tức

BANKS, RETAIL

Notes	Price	W%k ch'ng'e	Div net	Div cov.	Mkt cap£m	Last xd	City line
ABN Amro FI.....	£12 1/2	-2.6	0.84%	2.2	17,435	9.5	1010
ANZ AS.....	404	-3.3	0.48%	2.1	6,024	12.96	-
Abbey National.....	1175	-5.8	30.7	0	18,802	11.8	5411
Alliance & Leicester.....	905 1/2	-6.3	20.8	2.4	8,270	8.9	5600
Allied Irish FI.....	783 1/2	-3.0	0.02%	6	8,458	2.97	1354
Anglo Irish FI.....	143	-4.0	0.27%	2.4	482.1	12	-
Asahi Y.....	328 1/2	1.7	0.14%	-	7,582	25.9	-
Banco Bilbao Viz Pta.....	£18 1/2	-1.0	0.14%	-	11,156	10.10	-
Banco Santander Pta.....	£21 1/2	-1.0	0.14%	2.3	10,287	31.10	-
Bank Ireland FI.....	1140	-2.1	0.23%	2.6	5,570	24.11	1380
Bank Scotland.....	860	-4.7	8.77	4.1	8,065	13.10	1742
9% pc Ind Pl.....	153	0.2	8.1%	-	498.0	3.11	1462
9% pc Ind Pl.....	181 1/2	0.5%	8.1%	-	161.2	3.11	1688
Bk of Tokyo Mitsubishi Y.....	£8 1/2	-1.9	0.17%	1.4	38,810	25.9	-
Barclays.....	1770 1/2	-1.9	37.0	2.6	27,045	23.2	1754
Dai-ichi Kangyo Y.....	53 1/2	0.1	0.17%	1.2	16,028	25.9	-
Deutsche DM.....	84 1/2	-4	0.36%	-	29,510	9.96	1057
Esperito Santo FI.....	£11 1/2	0.6	0.80%	-	471.8	16.6	8187
Fuji Y.....	£18 1/2	10.0	0.17%	1.3	15,021	17.11	-
HSBC (HK\$10).....	1770	1.1	50.0	2.5	31,895	18.8	2796
HSBC (75p).....	1854	-6	50.0	2.5	16,294	18.8	2776
Halifax.....	837	-1.0	17.5	2.1	23,585	-	5801
Irish Permanent.....	£10 1/2	-2.8	0.77%	0	701.7	23.2	4709
Lloyds TSB.....	908 1/2	-5	17.2	2.2	49,068	23.2	4320
Mitsubishi Tst & Bk Y.....	704 1/2	-1.3	0.16%	-	9,177	25.9	5389
Mitsui Tst & Bk Y.....	713	4.7	0.12%	5.5	2,553	25.9	-
Nat'l Australia AS.....	820	-2.4	0.94%	0	12,286	12.96	-
NatWest.....	1080 1/2	-1.6	32.2	1.4	18,705	2.3	3483
Northern Rock.....	£16 1/2	-6.5	10.5	2.2	2,737	-	8604
Royal Bk Scotland.....	903	-3.9	21.4	2.4	7,838	8.12	3874
Sakura Y.....	257 1/2	1.4	0.17%	-	8,818	25.9	-
Sanwa Y.....	58 1/2	0.7	0.17%	-	17,848	25.9	-
Standard Chartered.....	858	-2.4	18.5	3.3	4,500	18.8	4094
7% pc Pl.....	125	1.4	7.37	-	125.0	8.9	1719
8% pc Pl.....	139 1/2	1.3	7.42	-	130.5	8.9	1428
Sumitomo Y.....	£7 1/2	-2.3	0.17%	-	22,210	25.9	-
Sumitomo Tst & Bk Y.....	440	1.7	0.14%	-	5,475	25.9	-
Tokai Y.....	£4 1/2	4.2	0.17%	-	8,083	25.9	-
Toyo Tst & Bk Y.....	418 1/2	-3.2	0.14%	-	3,290	25.9	-
Westpac AS.....	418 1/2	-6	0.36%	-	7,453	3.6	-
Yasuda Tst & Bk Y.....	370	-3.0	8.5	1.2	8,923	1.9	8603
Yasuda Tst & Bk Y.....	128	1.9	0.5%	-	1,388	26.3	-

Thời điểm
lúc cổ phiếu
không có cổ
tức

Nguồn: Financial Times, ngày 10 tháng 3 năm 1998

- *Tổng giá thị trường của tư bản công ty (market capitalization):* Đây là sự chỉ báo về giá trị của công ty trên thị trường chứng khoán tính theo đơn vị là triệu bảng Anh. Con số này được tính bằng cách lấy số cổ phiếu đang phát hành nhân với thị giá của nó. Để tính được số cổ phiếu đang phát hành, bạn lấy con số tổng giá trị thị trường của tư bản công ty chia cho thị giá của cổ phiếu. Tuy nhiên, nếu có nhiều loại cổ phiếu được phát hành, trị giá của chúng phải được cộng vào hết để tính ra tổng giá trị thị trường của tư bản công ty.
- *Thời điểm không cổ tức:* Thời điểm sau cùng khi cổ phiếu không cổ tức.

■ **Giá Cổ Phiếu của Quỹ Ủy Thác Đơn Vị và Công ty Đầu Tư Mở Rộng (Open - ended investment company - OEIC)**

Giá cổ phiếu của quỹ ủy thác đầu tư OEIC đăng ở phần “Authorized investment funds” (các quỹ đầu tư hợp thức). Đây là những quỹ được Financial Services Authority (Cơ Quan Dịch Vụ Tài Chính) cấp phép hoạt động và có thể tiếp thị cho công chúng nhưng được dùng là quỹ nội bộ bởi những định chế tài chính.

Ban quản trị quỹ ủy thác đơn vị và OEIC phải cung cấp một số thông tin cho những sở hữu chủ của units, và đăng giá unit kèm theo các thông tin quan trọng khác trên báo Financial Times và nhiều tờ báo quốc gia khác.

Cách đọc số liệu

- *Tên của nhóm đầu tư, hệ thống định giá và tên của các quỹ ủy thác:* Thí dụ, tên quỹ ủy thác đơn vị “AIB Unit Trust Managers Limited (1000) F”. Sau tên của quỹ là địa chỉ và số điện thoại để giao dịch hoặc hỏi thêm thông tin. (Hãy dùng số điện thoại này nếu bạn muốn nhận bản sao báo cáo mới nhất và trích yếu về kế hoạch của công ty). Dưới mỗi đầu đề đăng tên công ty là các quỹ ủy thác đơn vị

hợp thức của công ty đó.

Con số trong ngoặc đơn là cơ sở của hệ thống định giá do công ty áp dụng. Con số này hàm chứa cả thời điểm định giá (đơn vị thời gian là 0 - 24 giờ) và cơ sở tính toán. “F” là định giá triển kỳ (forward pricing), tức là lệnh gọi mua do người đầu tư đưa đến và giá unit được ấn định bởi lần định giá kế tiếp. Tất cả các nhóm đầu tư lớn đều có điểm định giá mỗi ngày, thường là buổi trưa. Vì thế nếu người đầu tư đưa lệnh mua lúc 10 giờ sáng, giá sẽ bị ảnh hưởng vào buổi trưa cùng ngày. Người đầu tư đặt lệnh mua lúc 13 giờ sẽ phải đợi cho đến khi hoàn tất việc định giá giữa ngày.

Một số nhóm đầu tư vẫn giao dịch theo cơ sở định giá trước đó. Nhóm này được ký hiệu “H”; họ mua và bán đều áp dụng giá đã thỏa thuận vào thời điểm định giá trước đó.

- *Phí nội bộ:* Cột 2 (được ghi là Init charge) cho biết tỉ lệ phần trăm chi phí được khấu trừ từ vụ đầu tư của bạn để trang trải cho một số phí tổn, chẳng hạn như phí quản lý và tiền hoa hồng mại vụ trả cho nhà tư vấn (nếu có). Nếu lệ phí là 5% thì cứ mỗi 100 bảng Anh thực sự chỉ 95 bảng được đầu tư vào quỹ bạn đã chọn.
- *Phần chú thích:* Biểu tượng mẫu tự ở cột ba cho biết những đặc điểm của một quỹ ủy thác đơn vị. Thí dụ, “E” biểu thị lệ phí xuất khi bạn bán unit của mình. “C” biểu thị phí hàng năm của nhà quản lý được khấu trừ từ vốn, không phải từ lợi nhuận. Bên dưới phần FT Managed Funds có bản liệt kê các chú thích; một số chú thích này có thể xuất hiện bên cạnh các số liệu đăng ở các cột khác.
- *Giá bán:* Được ghi ở cột 4. Còn được gọi là “giá mua vô” (bid price). Đây là giá mà người đầu tư bán lại unit cho nhà quản lý.

Bảng 17.3 Giá của quỹ ủy thác đơn vị và OEIC

		Unit Trusts and OEICs (Open-ended investment companies).				
		Init Charge	Net Price	Selling Price	+ or - %	Yield 6m's
ABN AMRO Fund Managers Ltd (0800)F						
82 Bishopsgate, London EC2N 4BN 0171-678 4500						
UK Growth.....	5	327.94	348.87	+3.46	0.97	
World.....	6	101.18	107.64	+0.94	0.54	
Balanced.....	5 C	245.28	260.94	+2.53	3.08	
Equity Income.....	5 C	161.77	171.19	+0.33	4.45	
High Income.....	5 C	58.43	62.16	+0.09	7.25	
AB Govett Unit Trusts Limited (1000)F						
Shackleton House, 4 Battlebridge Lane, London SE1 2HR 0171-378 7979 Dealing: 0171-407 7888						
Protected Funds						
UK Safeguard.....	5 1/2	142.220	151.560	+0.38	0.00	
De Fixed minimum Nil to Nil 20		134.56	134.56		-	
UK Equity Safeguard Acc.....	5 1/2	112.45	120.25	+0.03	2.47	
De Fixed minimum Nil to Nil 20	5 1/2	105.85	105.85		-	
Cash	1/2	19.5543	9.6021		5.75	
UK Growth Funds						
UK Equity General.....	5	412.50	438.80	+7.00	1.85	
UK Small Co's.....	5 1/2	87.87	93.97	-0.05	0.49	
FTSE 250 Index.....	5 1/2	108.56	116.10	+0.44	2.11	
Gearred UK Index.....	5 1/2	27.478	29.0094	+0.57	5.75	
Income Funds						
Corporate Bond.....	3 1/4	83.84	88.91	+0.22	0.00	
Monthly Income.....	5 1/2	44.248	47.29	+0.17	8.72	
International Funds						
American General.....	5	323.90	343.70	+6.30	0.00	
American Strategy.....	5 1/2	244.91	261.93	+3.13	0.00	
European General.....	5	377.40	399.80	+6.90	0.68	
European Strategy.....	5 1/2	158.48	169.49	+2.43	0.00	
Japan General.....	5	103.70	109.90	-1.80	0.00	
Asia-Pacific.....	5 1/2	65.07	68.38	+0.22	1.08	
Pacific Strategy.....	5 1/2	105.816	113.16	+0.59	0.00	
Greater China.....	5 1/2	199.34	213.18	-0.06	0.00	
Latin America.....	5 1/2	106.38	112.65	+1.46	0.00	
Int Growth.....	5 1/2	178.97	189.28	+2.10	0.00	
Balanced Exempt.....	3	174.40	181.40		2.29	
Global Strategy.....	5 1/2	48.39	51.74	+0.89	0.00	
Index & Bear Funds (Dealing: 0171-407 7888)						
UK Bear.....	5 1/2	14.2839	4.5328	-0.02	5.25	
US Bear.....	5 1/2	14.1124	4.3429	-0.03	3.50	
UK Index.....	5 1/2	119.151	20.2108	+0.09	5.25	
JG US Index.....	5 1/4	125.484	26.7892	+0.18	4.00	
AXA Equity & Law Unit Trst Mngs (1200)F						
Equity & Law Hse, Corp'n St, Coventry 01203 553231						
General Inc.....	5	759.40	807.80	+0.10	2.29	
General Acc.....	5	937.10	998.90	+5.70	2.29	
UK Growth Acc.....	6	644.80	685.90	+3.30	2.26	
UK Growth Inc.....	6	407.50	433.50	+2.00	2.26	
Higher Inc Acc.....	6 C	1194.00	1270.00	+9.00	4.30	
Higher Inc Inc.....	6 C	613.10	652.20	+4.50	4.30	
Gifts/Fxd Int Acc.....	5 1/2	237.80	250.80	+1.00	5.63	
Gifts/Fxd Int Inc.....	5 1/2	96.53	101.90	+0.50	5.63	
Nth America.....	6	466.30	498.00	+9.80	0.00	
Europe.....	6	527.30	555.60	+5.90	0.51	
Brit Excell.....	6	128.20	136.30	+0.80	2.12	
Brit Fndm't Acc.....	6	159.10	169.20	+0.90	4.17	
Brit Fndm't Inc.....	6	100.80	107.00	-1.00	4.17	
Global Opps.....	6	126.10	134.10	+2.10	0.23	
Balanced Acc.....	6	79.38	84.42	+0.46	2.18	
Balanced Inc.....	6	72.81	77.74	+0.43	2.18	
Japan Trst Acc.....	6	34.89	36.90	-0.47	0.00	
Pacific Basin Trst Acc.....	6	294.10	312.80	+1.80	2.14	

Nguồn: Financial Times, ngày 10 tháng 3 năm 1998

- *Giá mua:* Được ghi ở cột 5. Còn được gọi là "giá chào bán" (offer price). Đây là giá mà người đầu tư mua units.
- *Sự thay đổi giá:* Cột 6 (được trình bày là "+ or -") so sánh điểm bình quân giữa giá mua và giá bán với giá niêm yết của ngày trước.
- *Tổng lợi suất:* Cột sau cùng (được trình bày là Yield Gr's) đăng tổng lợi nhuận do quỹ ủy thác đơn vị chi trả, được thể hiện là tỉ lệ phần trăm của giá chào bán (offer price). Lợi suất niêm yết phản ánh lợi nhuận quỹ thu trong 12 tháng vừa qua; do đó, nó chỉ để bạn tham khảo về hiệu suất trước đây của quỹ.

■ Giá Do Quỹ Ủy Thác Đầu Tư

Quỹ ủy thác đầu tư được niêm yết ở phần London Share Service (Dịch vụ cổ phiếu Luân Đôn). Phần lớn các thông tin tương tự như nhiều công ty khác, ngoại trừ hai cột cuối:

- *Giá trị tài sản tịnh (net asset value - NAV):* Đây là giá trị của tài sản nền do công ty sở hữu. NAV được trình bày theo đơn vị xu (tiền Anh).
- *Chênh lệch giá thấp/ chênh lệch giá cao (discountor premium):* Cột này được trình bày là Dis or PM (-). Premium mang biểu tượng là dấu (+). Nếu giá trị của tài sản nền cao hơn giá cổ phiếu, quỹ ủy thác này được cho là có chênh lệch giá thấp. Nếu không có sự gì bất thường xảy ra cho quỹ ủy thác này, thì cổ phiếu của nó giá trị tốt vì tài sản nền cao hơn giá mà bạn phải trả. Nếu NAV thấp hơn giá cổ phiếu có chênh lệch giá cao; nên tránh loại cổ phiếu này.

Bảng 17.4 Giá do quỹ ủy thác đầu tư

INVESTMENT TRUSTS						
	Notes	Price	+ or -	52 week	Yld	Dis or
				high low	Gr's	NAV Pm(-)
Approved by the Inland Revenue						
3i	+	884	+0	883 400	2.1 549.1	-6.4
3i Smir Quoted Co's	+	174½	-½	177½ 145	2.7 206.7	15.6
AIM Trust	+	86½	-½	102½ 77½	1.0 114.1	25.1
Aberdeen Asian Smir	+	90	+½	90½ 37	1.8 65.5	23.7
Warrants		118		118 85	7.5 119.8	1.5
Aberdeen Convertible	+	123½		123½ 102	1.1 140.4	12.2
Aberdeen European	+	31½	+¾	31½ 22½	-	-
Warrants		117½		120½ 75	7.1 114.4	-2.7
Aberdeen High Inc.	+	78½	+½	80 68½	-	97.0 21.1
Aberdeen Latin Amer	+	24½	+½	38 18½	1.7 147.3	16.8
Warrants		122½	-½	218½ 84	-	-
Aberdeen New Dawn	+	37½		148½ 30	-	-
Warrants		13		113½ 1½	-	-
B Warrants		2		44½ 1½	-	-
C Warrants		40		124 35	3.4 51.4	4.7
Aberdeen New Thai	+	222		252 206½	4.0 248.9	10.8
Aberforth Smir	+	125	+½	182½ 107	-	-
Warrants		28½		90½ 22	-	35.3 19.3
Abtrust Emerg Asia	+	0¼		18½ 5¼	-	80.0 20.6
Warrants		83½		89½ 134	12.0 113.0	-31.4
Abtrust Emerg Econs	+	14¼		30½ 134	2.3 62.2	16.4
Warrants		148½	+½	183½ 84½	-	-
Abtrust New Prd Inc	+	52	+¾	52½ 42½	-	-
Abtrust Scotland	+	14¼		14½ 8	-	-
Warrants		117		99½ 111	-	-
Advance UK Trust	+	198	+½	198½ 154½	3.3 241.7	13.1
Albany	+	2842½	+12	2842½ 2190	2.53278.8	13.3
Alliance Tst	+	110		117 85	-	122.9 10.5
American Opp	+	880	-½	674 493½	2.0 762.2	12.2
Anglo & O'ceas	+	71½		83 53	2.0 85.8	16.7
Asia Healthcare	+	123		129 86	-	128.6 4.4
Aurora Investment Trust	+	74½		88 64½	0.4 89.4	16.7
Australian Oppts	+	60		60 65	4.0	-
3pc Cw Ln 2007	+	1108		125½ 103	3.0	-
BZW Conv	+	2448		246 203	-	498.4 8.6
Eq Ind 96-2	+	465½	-7	617 398	-	73.5 14.3
Baillie Giff Jap	+	63	-½	60 51½	-	-
Baillie Giff Shin	+	8½		24½ 7½	-	-
Warrants 2005	+	273½	+1¼	277 220½	2.4 292.9	6.7
Bankers	+	5400	+1½	554 402½	1.8 612.4	11.8
Baring Tribune	+	114		114 86	1.8 137.5	17.1
Baronsmead Inv	+	20½		20½ 14½	-	-
Warrants		118½		128 110½	1.7 151.5	23.1
Beacon Inv Tst	+	40½		44½ 39½	-	-
Warrants		198	+1	214 144½	-	181.4 14.6
Beta Global	+	183½	+½	187 134½	2.8 183.8	16.5
Britannia Smir Co's	+	80		81 41	-	-
Warrants		118½		118½ 95½	3.5 148.0	20.2
British & Amer Inv	+	129½	+½	131 102	6.7 150.4	14.2
British Assets	+	118½		118½ 80	-	150.6 23.3
Warrants		208½		288½ 204½	3.8	-
Growth	+	118	+¾	120½ 99½	1.1 139.6	15.5
Eq Ind 2005	+	270		270 206½	3.9	-
Brit Empire	+	178½		178½ 138	1.8 218.1	19.1
Ln 2013	+	348½		363 295½	2.3 403.6	13.3
Broadgate Tet	+	120½		121½ 96½	0.5 143.9	16.3
Brunner	+	31		31½ 23	-	-
CU Environmental	+	972½	+12½	1038 875	5.11376.0	29.3
Warrants						
Cairnform BS Units	+					

Giá trị tài sản tịnh (NAV)

Chiết khấu từ NAV (%)

Sự thay đổi giá cả

Tổng lợi suất

Nguồn: Financial Times, ngày 10 tháng 3 năm 1998

Dịch vụ thông tin hàng tháng của AITC

Muốn được hướng dẫn chi tiết hơn về hiệu suất của quỹ đầu tư, bạn hãy dùng dịch vụ thông tin hàng tháng của AITC. Nếu bạn là người mới đối với dịch vụ này, bạn sẽ thấy nó rất hữu ích ngay lúc đầu bạn đọc phần hướng dẫn, trình bày cách tổ chức MIS (Monthly Information Service) và ý nghĩa của các số liệu.

Dịch vụ hàng tháng này nêu ra hiệu suất của tất cả các quỹ ủy thác theo nhiều chỉ số khác nhau, những định chuẩn quan trọng như quỹ ủy thác đơn vị, hiệp hội kiến thiết và chỉ số giá bán lẻ.

Hãy nhớ rằng với AITC (Hiệp hội các công ty ủy thác đầu tư) thì quỹ ủy thác là thành viên chứ không phải ban quản lý. AITC bao gồm phần lớn thị trường ủy thác đầu tư; ngoại trừ bốn quỹ ủy thác thuộc M & G; và British Investment Trust được điều hành bởi Edinburg Fund Managers.

Khái quát

- Bạn cần một định chuẩn thích hợp để đo lường và đối chiếu hiệu suất đầu tư.
- Một định chuẩn tuyệt đối là điều hữu ích; nó cho bạn biết sự tăng thực sự về giá trị vốn mà quỹ của bạn đầu tư đạt được sau khi đã xem xét hiệu quả của lạm phát.
- Tuy nhiên, một định chuẩn vừa phải là đo theo chỉ số thích hợp, hoặc trong trường hợp quỹ hợp thể, là đo theo nhóm cung cấp (chẳng hạn như lợi tức cổ phiếu thường Anh quốc).

- Định chuẩn thứ ba là đo theo danh mục đầu tư tương tự danh mục đầu tư của bạn. Có hai dịch vụ liên quan là dịch vụ từ FTSE International/ APCIMS, và dịch vụ từ WM.
- Giá cổ phiếu, kể cả quỹ ủy thác đầu tư và hầu hết quỹ hợp thể đều niêm yết hàng ngày trên tờ Financial Times.

18 QUYỀN CỦA CỔ ĐÔNG

- Quyền Của Bạn Với Tư Cách Là Sở Hữu Một Phần Của Công Ty
- Cổ Tức
- Phát Hành Giấy Chứng Nhận Quyền Cổ Tức
- Phát Hành Cổ Phiếu Miễn Phí
- Văn Bản Của Công Ty
- Đại Hội Thường Niên
- Quyền Biểu Quyết
- Cách Quản Trị Công Ty Hiệu Quả
- Thay Đổi Về Quản Lý
- Nếu Công Ty Giải Thể...?

Khái quát

Chương này trình bày ý nghĩa của các sự kiện chủ yếu trong năm tài chính của công ty như kết quả kinh doanh và những loan báo về cổ tức. Đồng thời, chúng ta khảo sát những sự kiện đột xuất nhưng rất quan trọng, đó là các hoạt động phát hành miễn phí; sát nhập công ty và tiếp quản hoặc mua lại công ty (take-over or acquisition).

May thay, thậm chí một giá trả để mua lại quyền kiểm soát công ty (takeover bid) cũng phải tuân theo luật tương đương với luật Queensberry của môn quyền Anh. Phải có gắng đấm bốc, ôm người và đấm bậy đều bị cấm; và trận đấu phải được chấm dứt trong thời hạn hợp lý. Nếu bạn biết những gì xảy ra theo dự kiến, bạn có thể xem xét quyền chọn mua cổ phiếu (option) theo nguyên tắc trước khi đến thời điểm biểu quyết.

Dĩ nhiên, nếu bạn có nhà quản lý thụ ủy thì người quản lý này sẽ chịu trách nhiệm về việc đưa ra những hành động cần thiết. Nhưng khi cần tự mình kiểm tra các vụ đầu tư của bạn, và nhất là nếu bạn đang sử dụng nhà môi giới chỉ thừa hành (execution - only stockbroker), bạn cần biết quyền của mình.

Với công nghệ hiện đại và Internet, bạn thường nghĩ là những tư nhân đầu tư bị phủ lấp dưới lớp thông tin dày đặc. Bạn đã sai. Để đẩy nhanh việc thanh toán mua và bán, tư nhân đầu tư ngày càng được đề nghị giữ cổ phiếu dưới hình thức tài khoản ủy nhiệm (nominee account). Điều này gây tác động bất lợi cho thông tin bạn nhận được vì người được ủy nhiệm không dành ra phương tiện để phân phối các báo cáo và quyết toán, hoặc vì chính công ty từ chối đối xử với các cổ đông

dưới danh nghĩa là người được ủy nhiệm như những thực thể đầu tư.

Chương này sẽ giúp bạn nhận định những thông tin bạn cần để theo dõi sự tiến triển của công ty mà bạn đầu tư.

QUYỀN CỦA BẠN VỚI CÁC TƯ CÁCH LÀ SỞ HỮU MỘT PHẦN CỦA CÔNG TY

Khi mua cổ phiếu của công ty, bạn trở thành sở hữu chủ một bộ phận của doanh vụ; và theo luật công ty, điều này hàm chứa quyền được thông báo một số thông tin về công ty, và quyền được trình bày quan điểm của bạn cho hội đồng quản trị.

Quyền quan trọng nhất của cổ đông được minh giải trong phần hướng dẫn của Proshare.

■ Cách Nắm Giữ Cổ Phiếu

Là cổ đông, bạn có thể giữ cổ phiếu theo một trong ba cách sau:

- *Tài khoản ủy nhiệm:* Cách này tạo cho sự thanh toán trở nên nhanh và hiệu quả thông qua CREST. Tuy nhiên, với tài khoản ủy nhiệm bạn mất một số quyền sở hữu như quyền tiếp cận những báo cáo và quyết toán công ty; và quyền biểu quyết. Có thể bạn mất luôn khoản thưởng cho cổ đông. Một số người được ủy nhiệm để ra điều khoản đặc biệt cho phép bạn được giữ các quyền này. Vì thế, nếu bạn thấy cần có những quyền này, bạn có thể hỏi thông tin từ nhiều nguồn thụ ủy.
- *Hội viên được tài trợ của CREST:* Nếu bạn muốn tiếp tục thu thập được thông tin từ công ty bạn đầu tư, và nhận được ưu thế của việc thanh toán nhanh chóng và hiệu quả, bạn có thể chọn hình thức hội viên được tài trợ của CREST.

- *Giấy chứng cổ phần đích danh (share certificate):* Bạn được phép ghi thêm tên của mình vào giấy đăng ký thành viên của công ty; giấy này cho biết bạn sở hữu bao nhiêu cổ phần. Đồng thời, bạn được quyền có giấy chứng cổ phần đích danh.

Lời khuyên

Nếu chọn cách thứ 3 là giữ giấy chứng cổ phần đích danh, bạn giữ quyền sở hữu bằng phương tiện điện tử, nhưng bạn sẽ gặp sự chậm trễ hoặc phụ phí khi mua bán cổ phiếu của mình.

CỔ TỨC

Là một cổ đông, bạn có quyền đối với phần chia lợi nhuận của công ty; phần chia này được gọi là cổ tức.

Cổ tức được trả một năm hai lần. Lần thứ nhất trong năm tài chính của công ty được gọi là cổ tức giữa năm (interim dividend), và lần hai là cổ tức cuối năm (final dividend).

Cùng với phần thanh toán cổ tức, bạn nhận được giấy báo cho biết số cổ phần bạn nắm giữ và mức cổ tức được trả cho mỗi cổ phần.

Nếu nắm giữ cổ phiếu ưu tiên, bạn sẽ nhận được cổ tức cố định trả theo thứ tự ưu tiên so với cổ đông thường nếu như công ty gặp khó khăn trong việc thanh toán đầy đủ các mức cổ tức.

PHÁT HÀNH GIẤY CHỨNG QUYỀN NHẬN CỔ TỨC (RIGHTS ISSUES)

Có thời điểm công ty cần huy động thêm tiền. Là một cổ đông của công ty, bạn sẽ được đề nghị cơ hội tham gia vào phát hành giấy chứng quyền nhận cổ tức. Theo đó, công ty hỏi những cổ đông hiện có xem là họ muốn mua cổ phiếu

mới trong công ty hay không, thường có khoản chiết khấu so với thị giá hiện thời. Tuy nhiên, việc phát hành cổ phiếu mới có thể làm cho giá cổ phiếu mà bạn đang giữ giảm đi vì sợ tăng tổng số cổ phiếu lưu hành sẽ làm bớt giá trị của mỗi cổ phiếu.

PHÁT HÀNH CỔ PHIẾU MIỄN PHÍ (SCRIP ISSUES)

Những công ty đã niêm yết ở Anh không muốn giá của mỗi cổ phiếu quá cao vì điều này ảnh hưởng tính chu chuyển (liquidity) của cổ phiếu; hệ quả là làm chậm hoạt động mua bán. Để làm giảm giá cổ phiếu, công ty đôi lúc dành cho bạn cổ phiếu miễn phí. Việc này làm tăng số cổ phiếu đang lưu hành nhưng giá của mỗi cổ phiếu sẽ giảm tỉ lệ với tổng số cổ phiếu phát hành nên giá trị cổ phiếu của bạn đang nắm vẫn không thay đổi.

■ Cổ Tức Của Cổ Phiếu Miễn Phí

Thường thường công ty yêu cầu bạn nhận cổ tức này dưới hình thức cổ phiếu. Đây là cách dễ dàng để tiết kiệm và tăng thêm cho danh mục đầu tư của bạn, nhưng nó gây phức tạp cho việc quản lý về số cổ phiếu bạn sở hữu; giá mua các cổ phiếu này và sự lưu hành khoản nợ thuế CGT (thuế doanh lợi) khi bạn bán cổ phiếu.

VĂN BẢN CỦA CÔNG TY

Tất cả cổ đông có tên trên danh sách cổ đông của công ty đều có quyền nhận một số văn bản nào đó do công ty ấn hành, bao gồm báo cáo và quyết toán hàng năm; Các thông báo về những sự kiện chủ yếu như việc mua lại một công ty khác, hoặc thay đổi quan trọng về cơ cấu công ty (thí dụ như phân chia công ty thành nhiều công ty nhỏ chuyên ngành).

Điều cần nhớ là nếu bạn giữ cổ phiếu thông qua tài khoản ủy nhiệm, trên danh sách đăng ký cổ đông không có tên của bạn mà có tên của người thụ ủy. Nếu bạn muốn có các văn bản công ty, hãy tìm hiểu xem người thụ ủy sẽ gửi các tài liệu đó cho bạn hay không.

ĐẠI HỘI THƯỜNG NIÊN

Mỗi công ty phải tổ chức đại hội thường niên (AGM) một năm một lần. Các cổ đông có tên trên danh sách cổ đông của công ty đều có quyền tham dự và phát biểu tại đại hội này. Các cổ đông được thông báo trước 21 ngày về thời gian tổ chức đại hội và chương trình nghị sự. Nếu giữ tài khoản ủy nhiệm, bạn nên hỏi người thụ ủy để bạn có quyền tham dự đại hội thường niên nếu muốn.

QUYỀN BIỂU QUYẾT

Công ty phải đề nghị cổ đông biểu quyết những vấn đề hệ trọng ảnh hưởng đến tương lai của công ty. Bạn có thể biểu quyết trực tiếp tại đại hội thường niên, hoặc dùng phiếu do công ty gửi cho bạn; các công ty này cho phép bạn biểu quyết bằng phiếu gửi qua bưu điện.

Theo luật định, công ty phải hỏi ý kiến của cổ đông về những vấn đề sau:

- Quyết định liên quan đến sở hữu cổ phần như phát hành thêm nhiều cổ phiếu công ty; thí dụ, sự phát hành giấy chứng nhận quyền cổ phiếu (rights issue), hoặc việc lập kế hoạch quyền chọn mua cổ phiếu nhân viên (employee share options scheme)
- Việc bổ nhiệm hoặc sa thải kiểm toán viên. Đây là những chuyên viên kế toán ngoài công ty được mời để kiểm tra các báo cáo tài chính. Vai trò của kiểm toán viên rất quan

trọng vì họ bảo vệ cổ đông khỏi bị những hành động gian lận của những giám đốc vô trách nhiệm.

- **Bổ nhiệm và sa thải giám đốc.** Các cổ đông phải nhất trí về những thay đổi như thế, vì với tư cách là sở hữu chủ công ty, họ có quyền bầu chọn các giám đốc để điều hành việc kinh doanh nhân danh họ và làm công ty phát triển.

■ **Dự thảo nghị quyết tại đại hội thường niên**

Theo luật công ty, cổ đông chỉ có thể nêu vấn đề thảo luận nếu họ qui tụ được 5% trong tổng số quyền đầu phiếu của công ty; hoặc 100 cổ đông có giá trị cổ phiếu là 100 bảng Anh. Công ty phải trình dự thảo nghị quyết tối thiểu là 6 tuần trước ngày khai mạc đại hội, và bán sao cho các cổ đông.

■ **Đại hội bất thường**

Ban giám đốc có thể triệu tập đại hội bất thường để giải quyết những sự việc đặc biệt không thể đợi đến đại hội thường niên.

Những cổ đông quan tâm đến sự phát triển công ty cũng có quyền yêu cầu ban giám đốc triệu tập đại hội bất thường. Muốn như vậy, họ phải có sự hỗ trợ của 10% trong tổng số vốn cổ phiếu của công ty. Vì thế việc này thường liên quan đến sự huy động rất nhiều cá nhân cổ đông và một số định chế tài chính lớn như bảo hiểm nhân thọ và quỹ hưu bổng.

CÁCH QUẢN TRỊ CÔNG TY HIỆU QUẢ

Một vài ủy ban trọng yếu - Cadbury, Greenbury, và Hampel - đã xác lập những gì được chấp nhận là sự quản trị công ty hiệu quả; và trong thời điểm thích hợp. Sở giao dịch chứng khoán Luân Đôn được xem là sẽ đảm nhận về một "siêu chuẩn"

(“supercode”) mới về sự quản trị công ty cho ban giám đốc và các cổ đông.

Đề tài này bao gồm nhiều vấn đề hệ trọng, kê cả các điểm sau đây đã được cung cấp trên tài liệu hướng dẫn Gartmore:

- Chu tịch hội đồng quản trị và giám đốc điều hành là hai vai trò biệt lập trong đa số trường hợp.
- Các giám đốc không điều hành nên đem kinh nghiệm và thẩm định độc lập của mình đóng góp vào chiến lược của công ty.
- Cần có chế độ lương bổng thích hợp, và chủ tịch ủy ban lương bổng là người có thể giải đáp thỏa đáng cho các cổ đông tại đại hội thường niên.
- Hợp đồng dịch vụ đối với thành viên của ban quản trị nên có thời hạn là hai năm hoặc ít hơn.
- Các giám đốc được bầu chọn sau ba năm, mặc dù một số công ty miễn yêu cầu này cho giám đốc điều hành, để ngăn ngừa các cổ đông chuyển nhau về những phẩm bình về một giám đốc nào đó.
- Sự tăng thêm vốn được hỗ trợ khi điều này mang lợi ích dài hạn cho cổ đông. Những cổ đông hiện thời nên được dành cho quyền từ chối đăng ký cổ phiếu mới loại này.
- Sự tiếp quản dự kiến một công ty khác chỉ nên tiến hành nếu điều đó phù hợp lợi ích của cổ đông.

THAY ĐỔI VỀ QUẢN LÝ

Một trong những lo lắng nhất của cổ đông (ngoại trừ lo lắng vì cổ phiếu xuống giá) là khi công ty mà họ đầu tư trở thành đối tượng sẽ được tiếp quản bởi công ty khác hoặc trở nên thành viên trong công ty mới sáp nhập.

Đây là sự kiện nổi bật trên báo chí và làm tăng hình ảnh của những nhà sáng tạo định chế, là người có nhiều ảnh hưởng

trong những vận động sáp nhập hoặc tiếp quản công ty. (Cần nhớ là quỹ hưu bổng và quỹ bảo hiểm nhân thọ sở hữu 2/3 thị trường chứng khoán Anh quốc.

Nhưng các sự kiện này không gây lo âu cho người đầu tư tư nhân có ít quyền hành cũng như tầm ảnh hưởng.

Nhà đầu tư tư nhân có thể hưởng lợi do sự tiếp quản công ty vì công ty chủ quản thường xác lập phương cách quản lý sẽ thanh toán vượt trội cho cổ phiếu của bạn.

Nếu bạn sở hữu cổ phiếu trong công ty là đối tượng tiếp quản, bạn có hai chọn lựa cơ bản. Bạn có thể thu lại tiền và chuyển đi chỗ khác (nhưng chỉ thực hiện điều này sau khi kiểm lại doanh lợi). Cách thứ hai là tiếp tục sở hữu cổ phiếu đó và lưu ý xem nhà hỗ trợ của công ty đối tượng tiếp quản sẽ biến đổi những gì là đầu tư trì trệ thành ra loại cổ phiếu phát triển mạnh hay không.

Nếu bạn giữ cổ phiếu trong công ty chủ quản (công ty mua lại một công ty khác), sự tiếp quản công ty có thể là sự phát triển doanh vụ. Nhưng nếu bạn quản lý buộc phải trả giá cao cho sự mua lại công ty thì ngân quỹ của công ty mất đi khoản tiền lớn đáng lẽ được phân phối cho cổ đông dưới dạng cổ tức. Thậm chí nếu công ty chủ quản rất giỏi kinh doanh thì cũng cần thời gian để cơ cấu mới hoạt động hữu hiệu và chấn chỉnh lợi nhuận, cổ tức.

Hiển nhiên là không có lời giải dễ dàng cho những tình huống nói trên. Thông thường, người bạn tốt nhất là thông tin; và với tư cách là cổ đông, bạn có quyền nhận chi tiết về sự thỏa thuận dự kiến. Ngoài ra, bạn nên tham khảo báo chí tài chánh để biết những dữ kiện và quan điểm hữu ích.

NEU CÔNG TY GIẢI THỂ...?

Đây là tình huống tệ hại nhất vì cổ đông thường là người đứng chót hàng các chủ nợ không được bảo đảm; do đó rất hiếm khi

còn lại gì dành cho cổ đông thường sau khi thuế và chính phủ lấy phần của họ; các chủ nợ được bảo đảm (người cho vay có thể chấp) và ngân hàng nhận phần của họ.

Nên nhớ thêm là thứ tự ưu tiên, sở hữu chủ trái phiếu xếp trước cổ đông mặc dù nhà môi giới chứng khoán nêu lên đây không phải là thỏa thuận chính; trong hầu hết trường hợp, sở hữu chủ trái phiếu cũng không nhận được gì.

Thực tế rất ít công ty được niêm yết giải thể. Nếu bạn rơi vào tình trạng không may mắn, bạn có thể tiến hành thủ tục đòi bồi thường các khoản lỗ chiếu theo qui định về thuế doanh lợi.

Tóm tắt

- Là một cổ đông, bạn là sở hữu chủ một bộ phận của công ty. Theo luật công ty, điều này bao hàm một số quyền lợi.
- Quyền của bạn chịu tác động bởi cách bạn giữ cổ phiếu. Nếu sử dụng tài khoản ủy nhiệm, bạn không được gửi báo cáo và quyết toán hàng năm, hoặc các khoản thưởng.
- Cổ tức thường được trả hai lần trong năm. Lần đầu là cổ tức giữa kỳ; lần thứ hai là cổ tức cuối kỳ.
- Công ty có thể huy động thêm tiền thông qua sự phát hành giấy chứng nhận quyền cổ phiếu. Là một cổ đông hiện thời, bạn thường được dành cho các cổ phiếu với giá đã tính chiết khấu so với thị giá.
- Sự phát hành cổ phiếu mới chỉ làm tăng lượng cổ phiếu lưu hành và làm giảm giá mỗi cổ phiếu một cách tương ứng.
- Đại hội thường niên là một sự kiện thông tin. Là một cổ đông bạn có quyền tham dự hoặc biểu quyết bằng giấy ủy nhiệm về những vấn đề hệ trọng của công ty.

19 THUẾ VÀ NHỮNG VỤ ĐẦU TƯ CỦA BẠN

- Luôn Luôn Hợp Thức
- Những Khoản Trợ Cấp và Miễn Thuế Của Bạn
- Thuế Thu Nhập
- Thuế Doanh Lợi (Capital Gains Tax)

Khái quát

Cách tiết kiệm tiền thuế khôn khéo bắt đầu ở gia đình. Bạn tái phân phối thu nhập và tài sản để tận dụng các khoản miễn và trợ cấp thuế hàng năm dành cho từng thành viên trong gia đình. Đồng thời bạn nên xem xét việc sắp đặt thuế di sản thích hợp để duy trì tài sản trong gia đình khi bạn qua đời.

LUÔN LUÔN HỢP THỨC

Dấu chuẩn của kế hoạch thuế khôn khéo là được thông qua bởi sở thuế vụ, kể cả mọi tổ chức tín thác gia đình nhiều phức tạp và những phần tài sản đáng kể có liên quan.

Trước khi đọc chương này, hãy lưu ý cách thức sở thuế phân biệt các nỗ lực của chúng ta nhằm tối thiểu hóa khoản nợ thuế.

Cách riêng là bạn cần hiểu các thuật ngữ “evasion” (sự lậu thuế); “avoidance” (sự tránh thuế); “mitigation” (sự giảm thuế).

Lời khuyên

Nếu bạn cố tình bỏ sót mục nào đó trong thu nhập chịu thuế, mô tả sai lệch về khoản đó, đây là lậu thuế. Không phải bạn không trung thực, nhưng việc làm trên có thể bị phạt tiền hay tù giam.

Sự tránh thuế và sự giảm thuế ở bên phải phép của luật pháp, nhưng có sự phân biệt quan trọng. Nếu khoản tiết kiệm thuế của bạn được khuyến khích bởi nhà nước (thí dụ, bạn đầu tư

vào tài khoản tiết kiệm cá nhân - ISA), đây là sự giảm bớt thuế. Đây chắc chắn là hợp thức đối với sở thuế vụ.

Kế toán của bạn sẽ giúp bạn giảm và tránh thuế.

NHỮNG KHOẢN TRỢ CẤP VÀ MIỄN THUẾ CỦA BẠN

Hoạch định về thuế hữu hiệu đòi hỏi kinh nghiệm thực tế và tư vấn chuyên môn. Vì thế, trước khi thay đổi điều gì, hãy kiểm lại sự vận dụng đặc thù các khoản giảm và miễn thuế hiện có lợi nhất.

Nếu không kinh nghiệm lắm, bạn nên hỏi ý kiến của kế toán viên chuyên nghiệp. Mọi giao dịch phải tuân theo luật thuế hiện hành và phải ghi sổ sách kỹ lưỡng.

Lời khuyên

Trong một số trường hợp, chi phí xác lập và duy trì sự hoạch định có thể vượt quá mọi khoản tiết kiệm thuế.

Có ba loại trợ cấp cố tức cá nhân và miễn thuế chính. (Xem bảng 19.1). Nói vắn tắt là mỗi thành viên trong gia đình được:

- Trợ cấp cá nhân hàng năm về thuế thu nhập là 4195 bảng Anh (số tiền này sẽ nhiều hơn nếu bạn đủ tiêu chuẩn hưởng trợ cấp tuổi tác và/ hoặc trợ cấp vợ chồng).
- Khoản miễn thuế di sản hàng năm là 3000 bảng. Và miễn thuế di sản khi đương sự qua đời là 223.000 bảng.

Bảng 19.1 Trợ cấp thuế và miễn thuế năm 1998/ 1999

<i>Trợ cấp thuế thu nhập</i>	£
Trợ cấp cá nhân dưới 65 tuổi	4195
Vợ chồng dưới 65 tuổi*	1900
Trợ cấp cá nhân 65 - 74 tuổi**	5410
Vợ chồng 65 - 74 tuổi*	3305
<i>Mức thuế lợi tức</i>	
Mức thấp 20%	1- 4300
Mức cơ bản 23%***	4301-27100
Mức cao 40%	Trên 27100
<i>Miễn thuế doanh lợi hàng năm</i>	
Thuế di sản 40%	Trên 223000

* Trợ cấp tuổi tác được giảm một bảng Anh cho mỗi hai bảng ban kiểm được cho đến lúc đạt đến mức trợ cấp cá nhân.

** Cứu trợ được hạn chế ở mức 15%

*** 20% trên lợi nhuận và cổ tức

THUẾ THU NHẬP

Đa số các gia đình đều không lưu ý đến hiệu quả/ thuế vì tài sản chung (cả lợi tức lẫn tài sản) đều tập trung ở người lao động chính. Do đó, người này chịu trách nhiệm thanh toán phần lớn thuế này với mức thuế cao nhất.

Một trong những cách hay nhất để tiết kiệm tiền trên thuế thu nhập là chia thu nhập giữa vợ chồng, dù nguồn đó từ các khoản thu nhập, những vụ đầu tư hoặc kết hợp cả hai.

Điều này tận dụng khoản trợ cấp cho vợ hoặc chồng không lao động hoặc có thu nhập thấp, và trong trường hợp thu nhập vượt mức trợ cấp cá nhân, mức thuế thấp và mức cơ bản. Hai phương cách tái phân phối thông thường nhất là để phần tài sản tạo lợi nhuận cho người phối ngẫu, và cách thứ hai là nơi bạn đang điều hành doanh vụ của mình trả lương cho người phối ngẫu.

Có thể dùng cách khác là để tài sản sinh lợi cho con, vì đây là đối tượng hưởng trợ cấp và mức thuế thấp và mức thuế cơ bản.

Tuy nhiên, việc này cần phải thận trọng. Nếu bạn để cho con loại tài sản này và lợi tức vượt quá 100 bảng Anh một năm, bạn là cha mẹ nên phải chịu thuế cho khoản tiền đó. Vì lý do này nhất thiết nên giữ tài sản dưới hình thức "bare trust" (tín thác trơn), qua đây cha mẹ là sở hữu chủ ký danh nhưng giữ tài sản với tư cách là người thụ ủy cho con cái mình, và lợi nhuận được tích lũy đến khi con cái 18 tuổi. Việc này không nhất thiết áp dụng trong trường hợp tài sản là quà tặng của ông bà, chú bác...

Một điểm nữa cần nhớ là nếu bạn cho quà tặng là tài sản, việc này phải không có điều kiện nếu không Sở Thuế sẽ xem xét bạn thỏa thuận và đánh thuế bạn trên giá trị tài sản. Hãy suy nghĩ kỹ lưỡng trước khi bạn để cổ phiếu cho người phối ngẫu hoặc con cái.

THUẾ DOANH LỢI (CAPITAL GAINS TAX)

Khoản miễn thuế 6800 bảng Anh trong năm tính thuế 1998/1999 là số doanh lợi bạn kiếm được trước khi đóng thuế doanh lợi (CGT) với mức thuế cao nhất của thuế lợi tức. Dưới hình thức quà tặng, người phối ngẫu được miễn thuế CGT, nên những cặp vợ chồng có suy tính về hiệu quả/ thuế thường xem xét việc chia tài sản để tận dụng cả hai loại miễn thuế.

■ CGT Và Cổ Phiếu Của Bạn

Trên thực tế, đa số nhà đầu tư xoay sở để tránh CGT mà không phải thực hiện thỏa thuận đặc biệt nào, vì khoản nợ của họ thường rơi vào khoản miễn CGT hàng năm. Thậm chí nếu bạn có danh mục đầu tư lớn và là nhà đầu tư năng động, bạn vẫn có thể tránh hoặc giảm khoản nợ thuế, nhưng việc này cần hoạch định kỹ lưỡng.

CGT là khoản thuế phải đóng khi bạn bán một tài sản và kiếm được một thu nhập chịu thuế, tức là giá trị của tài sản bạn bán đi đã tăng giá trị từ lúc bạn sở hữu nó; sự tăng này được xét sau khi đã tính với mức lạm phát. Hãy nhớ là CGT không tính trên bản thân tài sản mà tính trên giá trị nó đạt được.

Nhà đầu tư nhận được cổ phiếu miễn phí từ hiệp hội kiến thiết giải thể hỗ tương, và các công ty bảo hiểm nhân mạng cần nhớ là tiến trình bán sẽ được phân loại là doanh lợi thuần túy, trừ phi họ giữ cổ phiếu đó trong kế hoạch tiết kiệm cá nhân (ISP)

■ Khoản Trợ Cấp Làm Giảm CGT

Theo các qui định mới, thu nhập trên tài sản giữ trong ba năm hoặc lâu hơn sẽ được đánh thuế với mức thuế thấp tùy theo thời gian sở hữu tài sản đó mau hay lâu. Mức thuế cao nhất từ 40% trên thu nhập có được từ tài sản giữ từ năm thứ ba, giảm xuống mức thấp nhất là 24% đối với tài sản trong 10 năm.

Chủ công ty nhỏ mà bán tài sản loại này sẽ chịu thuế với mức thấp, tùy theo thời gian họ sở hữu công ty lâu hay mau; mức tối thiểu là 10%. Tuy nhiên, trợ cấp hưu trí cho phép chủ doanh nghiệp nhỏ trên 50 tuổi được giảm bớt thuế đến một triệu bảng Anh thu nhập; điều này được ngưng áp dụng từng đợt.

Sau cùng, mặc dù ngân sách gia tăng khoản miễn CGT hàng năm, nhưng ngân khố sẽ đóng bằng khoản trợ cấp theo chỉ số giá cả; khoản này giảm thu nhập chịu thuế đối với tài sản bằng cách xét mức lạm phát giữa thời điểm mua và thời điểm bán.

■ Cổ phiếu trong các công ty giải thể

Khi công ty chính thức ngưng hoạt động, qui định thuế tự động xử lý việc này theo ngày bạn từ bỏ cổ phiếu.

Tuy nhiên, bạn không phải đợi ngày giải thể chính thức này để khiếu nại về cổ phiếu hết giá trị và tận dụng khoản thiệt hại này để bù đắp vào doanh lợi trong năm tính thuế. Thay vì thế, chi phí mua cổ phiếu được số thuế vụ cho là giá trị không mua bán (*negligible value*) lại được công nhận là khoản lỗ vốn được trợ cấp. Khoản lỗ này được tính kể từ thời điểm bạn đưa ra khiếu nại.

Có thể kiểm tra xem công ty bạn có cổ phiếu đang trong tình trạng vỡ nợ hay thanh lý. Điều này giúp bạn xác định những gì sẽ làm nếu cổ phiếu của bạn hết giá trị nhưng chưa được tuyên bố là “tài sản không mua bán được”.

Bản danh mục tổng hợp được in ở Extel's CGT Capital Losses. Đa số các cổ phiếu này sẽ kết thúc ở danh mục “*negligible value*” nhưng nếu số thuế chưa đăng các cổ phiếu vô giá trị ngay, thì bạn nên tìm tư vấn. Nếu bạn đưa ra khiếu nại về thu nhập ngay khi bạn tin là công ty sắp giải thể, thời điểm khiếu nại của bạn có thể không phù hợp theo quan điểm của người hoạch định thuế. Trước hết, cần kiểm lại những thu nhập chịu thuế và các khoản thiệt hại có trợ cấp để bảo đảm rằng bạn tận dụng được khoản thiệt hại này.

Tóm tắt

- Hãy chắc chắn là những thỏa thuận của bạn không phức tạp tới mức chúng loại bỏ khoản tiết kiệm thuế vì chi phí quản lý.
- Khi có thể được, vợ chồng nên chia sẻ tài sản để tận dụng trợ cấp thuế thu nhập cá nhân và khoản miễn thuế doanh lợi. Điều này đặc biệt có hiệu suất/ thuế nếu một trong hai là người không phải đóng thuế, hoặc chịu thuế với mức thấp.
- Sự thiệt hại vốn được cân bằng dựa theo doanh lợi vượt mức miễn.

Phần 6

PHỤ LỤC

NGỮ VỰNG (GLOSSARY)

Phụ Lục

BÁO CÁO QUYẾT TOÁN CỦA CÔNG TY BOOTS

- Trích Từ Báo Cáo Hàng Năm Và Các Tài Khoản Của Năm Kết Thúc Vào Ngày 31 Tháng 3 Năm 1997

Lợi nhuận tập đoàn và tài khoản tổng thất của năm kết thúc vào ngày 31/03/1997						
Ghi chú	Những khoản ngoại lệ trước năm 1997 - triệu bảng	Những khoản ngoại lệ (ghi chú 3) năm 1997 - triệu bảng	Tổng số - triệu bảng	Những khoản ngoại lệ trước năm 1996 - triệu bảng	Những khoản ngoại lệ (ghi chú 3) năm 1996	Tổng số năm 1996 - triệu bảng
Doanh số						
Tiếp tục hoạt động						
- không kể tài sản mua được	4,291.8	-	4,291.8	4,010.4	-	4,010.4
- tài sản mua được	273.3	-	273.3			
Doanh số từ việc tiếp tục hoạt động	4,565.1	-	4,565.1	4,010.4	-	4,010.4
Ngưng hoạt động	12.9	-	12.9	114.3	-	114.3
Tổng doanh số	1 4,578.0	-	4,578.0	4,124.7	-	4,124.7
Lợi tức khai thác						
Tiếp tục hoạt động						
- không kể tài sản mua được	496.4	8.6	505.0	444.0	12.8	456.8
- tài sản mua được	(4.7)	-	(4.7)			
Lợi tức khai thác từ việc tiếp tục hoạt động	491.7	8.6	500.3	444.0	12.8	456.8
Ngưng hoạt động	0.1	-	0.1	(1.4)	-	(1.4)

PHẦN 6: PHỤ LỤC

Tổng số lợi tức khai thác	1,2	491.8	8.6	500.4	442.6	12.8	455.4
Lợi nhuận/thuê lỗ đối với tài sản cố định có sẵn	3						
Tiếp tục hoạt động		-	11.3	11.3	-	1.2	1.2
Lợi nhuận đối với các doanh nghiệp có sẵn	4						
Tiếp tục hoạt động		-	-	-	-	0.2	0.2
Ngưng hoạt động		-	15.0	15.0	-	-	-
Lợi nhuận đối với các hoạt động bình thường trước lợi tức		491.8	34.9	526.7	442.6	14.2	456.8
Lợi tức ròng	5	44.4	-	44.4	50.9	-	50.9
Lợi nhuận đối với các hoạt động bình thường trước khi đóng thuế		536.2	34.9	571.1	493.5	14.2	507.7
Thuế đối với các hoạt động bình thường	6	(175.0)	(3.3)	(178.3)	(163.4)	(3.7)	(167.1)
Lợi nhuận đối với các hoạt động bình thường sau khi đóng thuế		361.2	31.6	392.8	330.1	10.5	340.6
Lợi tức thiếu số cổ phần		0.5	-	0.5			
Lợi nhuận đối với năm tài chính có thể quy theo cho cổ đông	7	361.7	31.6	393.3	330.1	10.5	340.6
Lợi tức cổ phần	8			(586.1)			(176.4)
Thiệt hại/Lợi nhuận khấu lưu				(192.8)			164.2
Tiền kiếm được trên mỗi cổ phần	9	39.5p	3.4p	42.9p	34.7p	1.1p	35.8p

Các bảng kê khai khác của tập đoàn

của năm kết thúc ngày 31/03/1997

Bản kê khai về tổng số lãi lỗ được thừa nhận

	1997 £m	1996 £m
Lợi nhuận đối với năm tài chính có thể quy cho cổ đông	393.3	340.6
Thặng dư đối với sự tài chính giá tài sản đầu tư	27.1	16.0
Sự khác nhau về chuyển dịch tiền tệ đối với vốn đầu tư ròng bằng ngoại tệ	(10.4)	3.3
Các khoản lãi lỗ khác được thừa nhận	0.3	
Tổng số lãi lỗ được thừa nhận trong năm	410.3	359.9
Ghi chú về lãi lỗ theo giá gốc		
	1997 £m	1996 £m

PHẦN 6: PHỤ LỤC

Lợi nhuận được báo cáo đối với các hoạt động bình thường trước khi đóng thuế	571.1	507.7
Thực hiện tài định giá tài sản thâm hụt/thặng dư	(3.1)	5.3
Sự khác nhau giữ giá khấu hao và giá thực hiện theo giá gốc được tính trên tổng số tài định giá	0.2	0.2
Lợi nhuận theo giá gốc đối với các hoạt động bình thường trước khi đóng thuế	568.2	513.2
Lợi/lỗ theo giá gốc được khấu lưu	(195.7)	169.7
Hòa hợp các biến động trong vốn cổ đông		
	1997	1996
	€m	€m
Tổng số lợi lỗ được thừa nhận trong năm	410.3	359.9
Lợi tức cổ đông	(586.1)	(176.4)
Vốn cổ phần mới được phát hành	7.7	9.1
Mua lại cổ phần	(300.0)	
Mua uy tín kinh doanh	(124.5)	(8.7)
Uy tín kinh doanh trên các doanh nghiệp có sẵn và tài sản cố định vô hình	4.4	0.1
Lợi tức cổ phần bổ sung	8.3	10.6
Sự giảm/tăng ròng trong vốn cổ đông	(579.9)	194.6
Mở vốn cổ đông	2,201.5	2,006.9
Đóng vốn cổ đông	1,621.6	2,201.5

Các bảng cân đối

31/03/1997

	Ghi chú	Tập toán 1997 triệu hàng	Tập toán 1996 triệu hàng	Công ty cổ phần tập trung - 1997 triệu hàng	Công ty cổ phần tập trung - 1996 triệu hàng
Tài sản cố định					
Tài sản vô hình	10	33.8	26.6	3.2	2.6
Tài sản hữu hình	11	1,769.7	1,624.4	584.8	205.2
Vốn đầu tư	12	0.5	46.4	944.3	962.2
		1,804.0	1,697.4	1,532.3	1,170.0
Tài sản vãng lai					
Cổ phần	13	667.3	522.1	186.1	168.4
Bên nợ đáo hạn trong một năm	14	347.2	358.9	545.7	753.3
Bên nợ đáo hạn sau hơn một năm	14	133.2	2.2	293.9	186.0
Vốn đầu tư và tiền đặt cọc	15	603.0	893.9	584.0	868.6
Tiền mặt ở ngân hàng và cổ sản		30.9	15.3	119.0	0.1
		1,781.6	1,792.4	1,728.7	1,958.4
Bên có: số tiền đáo hạn trong một năm	16	(1,597.2)	(1,092.1)	(1,075.8)	(1,264.1)

PHẦN 6: PHỤ LỤC

Tài sản vắng lai rỗng		184.4	700.3	652.9	694.3
Tổng số tài sản ít hơn khoản nợ vắng lai		1,988.4	2,397.7	2,185.2	1,864.3
Bên có: số tiền đáo hạn sau hơn một năm	17	(274.9)	(150.5)	(1,162.5)	(562.5)
Tiền để trả nợ và các chi phí	19	(92.0)	(45.7)	(12.8)	(15.8)
Tài sản ròng		1,621.5	2,201.5	1,009.9	1,286.0
Vốn và vốn dự trữ					
Vốn cổ phần được huy động	20,21	226.5	238.4	226.5	238.4
Tài khoản tiền lãi cổ phần	20	233.7	226.9	233.7	226.9
Nguồn vốn dự trữ tài chính giá	20	351.9	321.4	-	-
Nguồn vốn dự trữ hỗ trợ vốn	20	36.8	24.0	36.8	24.0
Tài khoản lãi lỗ	20	772.7	1,390.8	512.9	796.7
Vốn cổ đông		1,621.6	2,201.5	1,009.9	1,286.0
Lợi tức thiếu số cổ phần		(0.1)	-	-	-
		1,621.5	2,201.5	1,009.9	1,286.0
Các bản kê khai tài chính này được ban giám đốc phê chuẩn ngày 04/06/1997 và được ký bởi:					
Sir Michael Angus					
Chủ tịch					
Lord Blyth of Rowington					
Phó chủ tịch kiêm Tổng giám đốc					
David Thompson					
Giám đốc điều hành kiêm giám đốc tài chính của tập đoàn liên doanh					
Sự tăng thêm quyền chọn mua cổ phần					
Sự tăng thêm quyền chọn mua cổ phần tiêu biểu cho số cổ phần thuộc quyền chọn mua được áp dụng, định giá khác nhau giữa giá thị trường vào ngày áp dụng và giá áp dụng đã được chi trả.					
Chi tiết về sự gia tăng quyền chọn mua cổ phần được áp dụng trong năm như sau:					
	Giá áp dụng	Số cổ phần	Giá thị trường vào ngày áp dụng	Sự tăng thêm năm 1997 nghìn bảng	Sự tăng thêm năm 1996 nghìn bảng
	399p	167,500	631p	389	
	337p	2,225	653p	7	
Tổng cộng				396	-
	399p	65,000	615p	140	
	437p	22,500	615p	40	
	438p	52,500	615p	93	
	337p	2,017	648p	6	
	410p	634	647p	1	

PHẦN 6: PHỤ LỤC

A H Hawsworth			280	18
	399p	60,000	624p	135
	337p	2,225	656p	7
M F Ruddell			142	-
S G Russell	-	-	-	136
	399p	45,000	632p	105
	437p	27,500	632p	54
	337p	3,338	656p	11
D A R Thompson			170	-
J J H Watson	-	-	-	-
B E Whalan	-	-	-	139
Total			988	293

Cổ phần của các giám đốc và quyền chọn mua cổ phần

Lợi tức của các giám đốc và gia đình trong vốn cổ phần của công ty vào ngày 31/03/1997 được trình bày dưới đây. Danh sách lợi tức của các giám đốc công ty, được kiểm tra công khai, bao gồm đầy đủ chi tiết về cổ phần và quyền chọn mua của các giám đốc

Cổ phần

	Cổ phần thường 1997	Cổ phần thường 1996
Sir Michael Angus	3,348	3,348
Lord Blyth	214,269	41,562
Sir Peter Davis	3,194	3,098
F M Harrison	1,041	1,010
Sir Peter Reynolds	3,557	3,502
M F Ruddell	32,763	29,473
S G Russell	21,327	20,689
D A R Thompson	48,959	40,583
J J H Watson	22,371	22,150*
B E Whalan	6,775	5,569
Sir Clive Whitmore	1,562	1,515
R P Wilson	2,000	2,000

Ngoài ra, Sir Peter Reynolds còn nhận được lợi tức trong 1300 (năm 1996 1300) cổ phần thưởng. Tất cả các giám đốc được hưởng lợi tức trong 116 209 cổ phần thưởng của công ty Boots ESOP Trust Ltd. để tạo điều kiện thuận lợi cho kế hoạch khen thưởng các giám đốc. Không có giám đốc nào nắm giữ vốn vay. Cổ phần của các giám đốc vào ngày 04/06/1997 vẫn giữ nguyên, ngoại trừ MF Ruddell nhận thêm 9 cổ phần.

Quyền chọn mua cổ phần

Sau đây là bảng phân tích số quyền chọn mua cổ phần của các giám đốc nổi bật với mỗi giá áp dụng

Theo kế hoạch SAYE

	350p	352p	410p	415p	421p	485p	Tổng số 1997	Tổng số 1998
Lord Blyth	1,971	-	841	-	-	-	2,812	5,037
M F Ruddell	-	2,130	841	-	-	-	2,971	5,196
S G Russell	-	-	-	-	4,097	-	4,097	4,097
D A R Thompson	-	-	-	-	-	1,422	1,422	3,338
J J H Watson	-	-	-	-	-	3,556	3,556	3,556*
B E Whalan	2,957	-	-	1,662	-	-	4,619	4,619

*at date of appointment

Quyền chọn mua SAYE gồm 1422 cổ phần được cấp cho D A R Thompson trong năm. A H Hacksworth về hưu, do đó quyền chọn mua gồm 2098 cổ phần cấp cho ông ta trước đây đã mất hiệu lực.

Theo kế hoạch dành cho các giám đốc

	286p	399p	437p	438p	482p	531p	Tổng số 1997	Tổng số 1998
Lord Blyth	-	-	100,000	95,000	27,500	20,000	242,500	410,000
M F Ruddell	-	17,500	5,000	45,000	35,000	5,000	107,500	167,500
S G Russell	10,000	35,000	20,000	-	-	5,000	70,000	70,000
D A R Thompson	-	-	-	45,000	-	70,000	115,000	187,500
J J H Watson	-	17,500	22,500	5,000	12,500	5,000	62,500*	62,500*
B E Whalan	-	-	-	32,500	-	7,500	40,000	40,000

*at date of appointment

Quyền chọn mua cổ phần dành cho các giám đốc cho phép cổ động mua cổ phần của công ty sau với giá thị trường phổ biến trước ngày cấp vài ngày.

Không có quyền chọn mua dành cho các giám đốc nào bị bỏ qua trong năm và cũng không có quyền chọn mua mới nào được cấp. Các giám đốc đều đồng ý thực hiện quyền chọn mua còn tồn trước ngày 31/03/1998.

Thông tin về kế hoạch quyền chọn mua cổ phần của công ty, bao gồm nay quyền chọn mua có thể được thực hiện vào ngày hết hạn, được trình bày trong phần ghi chú 21. Giá thị trường cổ phần công ty vào ngày 31/03/1997 là 675 p và giá thị trường dao động từ 550 p đến 701 p trong năm.

Lợi tức của các giám đốc trong quyền chọn mua cổ phần vào ngày 04/06/1997 vẫn không đổi.

Lương hưu

Tất cả các giám đốc điều hành đều nhận được lương hưu từ tiền vốn của công ty theo kế hoạch về lương hưu của nhà nước Anh, được đề cập trong phần ghi chú 25, và lương hưu bổ sung bằng 2/3 mức lương cuối cùng. Sáu giám đốc điều hành là thành viên của kế hoạch lương hưu và các giám đốc không điều hành không được tham gia. Lương hưu chỉ được tính trên mức lương được trả. Tổng giám đốc được hưởng cùng mức lương hưu với các giám đốc điều hành khác cho dù thời gian phục vụ của anh ta ngắn hơn.

PHẦN 6: PHỤ LỤC

Nhóm nghiên cứu tiền lương của các giám đốc do Sir Richard Greenbury làm chủ tọa để nghị, bản báo cáo của bộ phận tính lương nên bao gồm cả các chi tiết về lương hưu được tính trên mức lương cơ bản do khoa thống kê và văn phòng kế để nghị. Ngày nay những nhu cầu xác định đã được số giao dịch chứng khoán London thiết lập và chi tiết về lương hưu của các giám đốc điều hành được trình bày dưới đây:

	Tuổi vào ngày 31/03/1997	Đóng góp của các giám đốc năm nghìn bảng	Gia tăng tích lũy trong năm nghìn bảng	Tổng lương hưu tích lũy 1997 nghìn bảng
Lord Byth	56	24	34	237
A H Hawksworth (to 31st July 1996)	61	3	3	150*
M F Ruddle	53	10	10	115
S G Russell	52	11	32	122
D A R Thompson	54	12	14	143
J J H Watson (from 26th September 1996)	55	4	19	81
B E Whalan	52	8	9	86

*at date of retirement

Mức lương hưu được trình bày sẽ được trả hàng năm dựa trên sự phục vụ cho đến cuối năm và sự tăng lên về lương hưu tích lũy trong năm, không kể sự tăng lên vì lạm phát. Các thành viên trong kế hoạch có quyền lựa chọn đóng góp bổ sung tự nguyện, những khoản đóng góp tự nguyện bổ sung này không phải là những khoản đóng góp cùng không phải là kết quả lợi nhuận được nêu trong bảng trên đây.

Tuổi nghỉ hưu bình thường là 60. Việc nghỉ hưu sớm tùy thuộc vào sự đồng ý của ban quản trị và bị giảm lương hưu tích lũy. Theo điều khoản nghỉ hưu sớm hiện nay, lương hưu có thể được nhận bất đầu từ 59 tuổi mà không bị khấu trừ.

Người về hưu sau khi chết người vợ/hoặc chồng được nhận 2/3 mức lương hưu của người quá cố và mỗi người con (tối đa là ba người chưa thể sống tự lập) nhận được 2/9 số lương hưu.

Lương hưu phải được bảo đảm tăng 5% mỗi năm hoặc tăng theo chỉ số giá bán lẻ, nếu chỉ số này tăng nhanh hơn. Sự gia tăng bổ sung có thể được cho phép theo sự xem xét của ban quản trị và phụ thuộc vào sự đồng ý của công ty.

Bất cứ sự chuyển đổi tính toán giá trị nào đối với tiền trợ cấp theo ý mình kể cả về hưu muộn và sớm sẽ được công nhận.

Các hợp đồng làm việc

Người chủ tịch có một hợp đồng làm việc trong thời gian cố định với công ty. Hợp đồng này kéo dài một năm và kết thúc vào tháng 07/1998. Không có giám đốc không điều hành nào có hợp đồng làm việc, kể cả Sir Peter Reynolds và RP Wilson nơi người được tái bổ nhiệm làm giám đốc trong cuộc họp toàn công ty hàng năm.

Mỗi giám đốc điều hành đều có hợp đồng làm việc có thể bị chấm dứt hợp đồng bởi công ty trong hai năm kể cả J J H Watson, người được tái bổ nhiệm trong cuộc họp toàn công ty hàng năm. Tất cả các hợp đồng như vậy sẽ kết thúc khi giám đốc đến tuổi 60. Bộ phận tính lương xem xét các giám đốc thích hợp để có một hợp đồng làm việc theo những điều khoản như vậy sau khi chú ý đến thâm niên và giá trị của họ đối với công ty và thông lệ phổ biến ở các công ty tương tự. Nếu hợp đồng làm việc bị công ty kết thúc sớm hơn thời gian đã ký, yêu cầu của giám đốc đòi hỏi thiệt hại sẽ được xem xét xem cần phải bồi thường hay không.

Pha công nhận rằng các giám đốc có thể được mời làm giám đốc không điều hành ở các công ty khác và với kinh nghiệm và kiến thức họ sẽ mang lại lợi ích cho các công ty kia. Do đó, chính sách của chúng ta là cho phép các giám đốc điều hành nhận hai nhiệm vụ, nếu không có mâu thuẫn về lợi ích để duy trì mức lương nhận được.

Thay mặt bộ phận tính lương

Sir Michael Angus

Chủ tịch

Trách nhiệm của giám đốc

Bộ luật về công ty năm 1985 yêu cầu các giám đốc chuẩn bị các bản kê khai tài chính cho biết chính xác, đầy đủ các khoản lợi lỗ của năm tài chính và cho biết tình hình của công ty và tập đoàn vào cuối thời gian đó. Các giám đốc phải biết các chính sách quyết toán phù hợp được áp dụng thường xuyên, các tiêu chuẩn quyết toán có thể áp dụng được tuân theo, và các đánh giá, nhận xét hợp lý, thận trọng được thực hiện. Các bản kê khai tài chính được chuẩn bị trên cơ sở các vấn đề sắp đến. Các giám đốc có trách nhiệm bảo đảm công ty và các chi nhánh có sự kiểm soát nội bộ thích hợp để duy trì sổ sách kế toán đầy đủ, bảo vệ tài sản của tập đoàn, ngăn chặn và phát hiện các vụ gian lận và những điều bất thường khác.

Tài sản cố định

Các giám đốc phải biết rằng giá trị thị trường của tài sản tập đoàn vào ngày 31/03/1997 về mặt vật chất không khác với những gì được ghi trong các bản kê khai tài chính.

Thanh toán với các nhà cung cấp.

Chính sách của công ty là đồng ý những điều khoản và điều kiện thích hợp trong các cuộc giao dịch với những nhà cung cấp (từ các điều khoản viết tay đúng chuẩn mực cho đến các hợp đồng thương lượng cá nhân) và việc thanh toán nên thực hiện theo những điều khoản và điều kiện đó, với điều kiện người cung cấp phải tuân thủ chúng.

Nhân viên

Công ty tiếp tục khuyến khích nhân viên tham gia quá trình đưa ra các quyết định và giao tiếp thường xuyên với họ trong năm. Sự tham gia của họ vào thành tích của công ty được khuyến khích bằng tiền thưởng dành cho nhân viên và các chương trình cổ phần. Sự tham gia này còn mở rộng cho ban giám đốc của công ty Boots Pension Ltd., ở đó có ba đại diện của nhân viên. Mục tiêu của công ty đối với toàn thể nhân viên và các ứng viên xin việc là sử dụng trình độ, năng khiếu, năng lực của mỗi người vào đúng công việc thích hợp. Công ty tạo cho họ các cơ hội ngang nhau không phân biệt giới tính, tôn giáo hay dân tộc. Công ty thực hiện tất cả những công việc khả thi để thể hiện trách nhiệm của mình đối với nhân viên và đào tạo những nhân viên bị tàn tật. Khi một nhân viên bị tàn tật, mọi nỗ lực sẽ được thực hiện để tiếp tục sử dụng người đó trong công việc cũ hoặc công việc thích hợp khác.

Đóng góp từ thiện

Đóng góp từ thiện vào các mục đích giáo dục ở Anh quốc trong năm là 2 126.000 bảng Anh năm 1996 là 2 060 000 bảng. Không có đóng góp cho chính trị.

Các giám đốc

Sir Ian Prosser và a P Hawksworth vẫn là giám đốc cho đến khi về hưu vào ngày 25/07/1996 và ngày 31/07/1996.

Sir Michael Angus, Sir Peter Reynolds và R P Wilson sẽ về hưu theo chu kỳ tại cuộc họp toàn công ty hàng năm theo điều 87 và từ đề nghị tại bổ nhiệm.

J J H Watson, được bổ nhiệm vào ngày 26/09/1996 sẽ về hưu tại cuộc họp toàn công ty theo điều 86 và từ đề nghị tại bổ nhiệm.

B E Whalan sẽ về hưu, thôi làm giám đốc của công ty vào ngày 31/07/1997.

Không có giám đốc nào nhận được lợi tức, trong năm cũng như cuối năm tài chính, theo hợp đồng với tập đoàn ngoài hợp đồng làm việc.

Thông tin về các hợp đồng làm việc và chi tiết về các lợi tức của các giám đốc và gia đình trong vốn cổ phần của công ty vào ngày 31/03/1997 được trình bày trong bản báo cáo của bộ phận tinh lương.

Các nhân viên kiểm toán

Giải pháp tái bổ nhiệm nhân viên kiểm toán KPMG Audit Plc và cho phép các giám đốc điều chỉnh mức lương của họ sẽ được đề nghị tại cuộc họp toàn công ty hàng năm.

Thừa lệnh ban giám đốc

Ngày 04/06/1997

IA Havtin

Thư ký

BÁO CÁO QUYẾT TOÁN CỦA MARKS AND SPENCER

■ Trích Từ Báo Cáo Hàng Năm Và Các Tài Khoản Của Năm Kết Thúc Vào Ngày 31 Tháng 3 Năm 1997

BÁO CÁO CỦA CÁC GIÁM ĐỐC

Không có giám đốc yêu cầu tài bầu chọn nào nhận được hợp đồng làm việc với công ty hay các chi nhánh.

SỰ QUAN TÂM ĐỐI VỚI NHÂN VIÊN

Chúng tôi vẫn duy trì cam kết quan tâm đến các nhân viên trong toàn công ty.

Nhân viên được thông tin đầy đủ về hoạt động và các mục tiêu của tập đoàn thông qua các cuộc nói chuyện cá nhân và các cuộc họp thường xuyên. Ngoài ra chúng tôi còn cung cấp cho các nhân viên các ấn phẩm như St Michael News, M&S World và các băng video. Các nhóm "chủ đạo" ở các cửa hàng, các trung tâm phân phối và ở trụ sở chính giúp bạn quản trị gặp gỡ với các đại diện của nhân viên. Các nhóm này tạo cơ hội cho các nhân viên đóng góp vào sự điều hành hàng ngày của công ty.

Cuộc họp thứ hai của Hội đồng châu Âu diễn ra vào tháng 07 năm ngoái. Hội đồng này cung cấp thêm diễn đàn để thông tin và tư vấn cho các đại diện của nhân viên ở các quốc gia châu Âu mà chúng ta có quan hệ giao dịch.

Các giám đốc thường xuyên viếng thăm các cửa hàng và thảo luận với nhân viên về các vấn đề đang được quan tâm và liên quan đến công ty. Các đại diện của nhân viên tham dự cuộc họp toàn công ty hằng năm và tất cả các nhân viên đều được giải thích kỹ qua của tập đoàn trên cơ sở St Michael News.

Chúng tôi cũng có những kế hoạch lâu dài về quyền chọn mua cổ phần tiết kiệm và chia sẻ lợi nhuận của nhân viên.

CÁC CƠ HỘI CÔNG BẰNG

Tập đoàn luôn tuân thủ chính sách tạo các cơ

hội công bằng từ khâu tuyển chọn cho đến việc huấn luyện, đánh giá, thăng tiến và về hưu.

Chính sách của chúng tôi là tạo một môi trường không có sự phân biệt đối xử, quấy rối và ngược đãi; ở môi trường này nhân viên được đối xử bình đẳng không phân biệt giới tính, màu da, quốc tịch, chủng tộc, tuổi tác, tôn giáo ... Tất cả các quyết định liên quan đến nhân viên phải khách quan, không thiên kiến và chỉ dựa trên tiêu chuẩn công việc và khả năng của từng cá nhân.

Công ty đáp ứng các nhu cầu của nhân viên và khách hàng. Chúng ta là một tổ chức biết tận dụng tài năng và năng lực của mọi người.

CÁC NHÂN VIÊN KÈM KHẢ NĂNG

Chính sách của chúng ta đối với những người kém khả năng là xem xét đầy đủ và công bằng để cung cấp chỗ làm thích hợp cho họ.

Chúng ta cũng sẽ tích cực đào tạo lại và điều chỉnh môi trường làm việc của họ để họ có thể phát huy tối đa tiềm năng của mình.

ĐÓNG GÓP TỪ THIÊN VÀ CHÍNH TRỊ

Trong năm chúng ta đã sử dụng 9.8 triệu bảng ở Anh quốc để hỗ trợ công đồng. Trong đó, đóng góp trực tiếp vào các tổ chức từ thiện là 5.5 triệu bảng. Đóng góp chính trị là 40.000 bảng - đóng cho Đảng Bảo Thủ.

CUỘC HỢP TOÁN CÔNG TY HÀNG NĂM

Các quy định kinh doanh đặc biệt

Các quy định được giải thích như sau:

Quy định 12

Luật công ty năm 1985 không cho phép các giám đốc phân phối các cổ phần chưa được phát hành nếu không được sự đồng ý của các cổ đông trong cuộc họp toàn công ty. Trong một số trường hợp điều này có thể bị hạn chế quá mức.

Các điều khoản của công ty cho phép các giám đốc phân phối cổ phần chưa được phát hành nhưng tùy thuộc vào sự đổi mới hàng năm. Sự đổi mới: quyền phân phối theo từng thời kỳ có trong quy định, tùy thuộc vào các giới hạn các giám đốc chỉ có thể phân phối:

(a). Tổng số cổ phần, lên đến 89.000.000 bằng Anh là 12,5% giá cổ phiếu mới phát hành trong vốn cổ phần công ty ngày 20/04/1997, chưa hơn một tháng trước ngày lập bản báo cáo này.

(b). Các cổ phần tiền mặt, lên đến 35.463.548 bằng Anh, chiếm 5% giá cổ phiếu mới phát hành trong vốn cổ phần của công ty ngày 20/04/1997, chưa hơn một tháng trước ngày lập bản báo cáo này.

Nếu các cổ đông đồng ý quy định này thì:

(i). Quyền hạn dành cho các giám đốc sẽ kết thúc vào ngày họp toàn công ty hàng năm năm 1998, hoặc sớm hơn là vào ngày 16/10/1998.

(ii). Trong thời gian đó không cần phải có sự đồng ý của các cổ đông khi phân phối cổ phần quy thành tiền mặt cho các đối tượng khác ngoài cổ đông hiện có theo tỷ lệ cổ phần họ đang nắm giữ với điều kiện sự phân phối đó không vượt quá 35.463.548 bằng trên tổng số.

Các giám đốc hiện nay không có ý định thực hiện quyền hạn theo quy định này.

Quy định 13-16:

Các quy định này, sẽ được đề nghị thành các quy định thường, được áp dụng lần lượt cho các kế hoạch chia sẻ lợi nhuận bị trì hoãn, chia sẻ lợi nhuận tức thời, quyền chọn mua cổ phần tiết kiệm, và quyền chọn mua cổ phần dành cho các giám đốc. Chi tiết đầy đủ về các kế hoạch đề cập trong các quy định này được trình bày trong bức thư của chủ tịch gửi cho các cổ đông ngày 16/06/1997 kèm theo bản báo cáo hàng năm và các bản kế khai tài chính này.

Quy định 17

Quy định này, sẽ được đề nghị thành quy định thường, tạo quyền hạn cho các giám đốc đưa vào các kế hoạch cổ phần địa phương, tương tự với các kế hoạch cổ phần ở Anh theo các quy định 13-16, mang lại lợi ích cho các nhân viên không sống ở Anh nếu các giám đốc này là thích hợp. Các kế hoạch như vậy có thể sẽ khác với các kế hoạch tương đương ở Anh khi xem xét đến luật pháp địa phương. Các quyền chọn mua được cấp hoặc các cổ phần được phát hành theo kế hoạch địa phương như vậy sẽ bất lợi cho các giới hạn về cổ phần được phát hành theo kế hoạch ở Anh quốc.

CÁC NHÂN VIÊN KIỂM TOÁN

Đề nghị tái bổ nhiệm Coopers và Lybrand làm kiểm toán viên cho công ty sẽ được đưa ra tại cuộc họp toàn công ty hàng năm.

Thay mặt ban giám đốc

Sir Richard Greenbury, chủ tịch

London

19/05/1997

TÀI KHOẢN LỜI LỖ HỢP NHẤT CỦA NĂM KẾT THÚC NGÀY 31/03/1997

	Ghi chú	1997 triệu bảng	1996 triệu bảng
DOANH SỐ			
Tiếp tục hoạt động		7,841.9	7,211.3
Ngưng hoạt động		-	22.4
	2, 3	7,841.9	7,233.7
Chi phí kinh doanh	3	(5,103.8)	(4,720.5)
TỔNG LỢI NHUẬN		2,738.1	2,513.2
Các khoản chi khác	3	(1,700.2)	(1,575.8)
LỢI NHUẬN HOẠT ĐỘNG	2, 3	1,037.9	937.4
được phân tích giữa:			
Tiếp tục hoạt động		1,037.9	939.6
Ngưng hoạt động		-	(2.2)
Loại bỏ các hoạt động không còn tiếp tục			
Lỗi do loại bỏ		-	(15.0)
Uy tín kinh doanh trước đây được khấu hao toàn bộ vào nguồn vốn dự trữ	4	-	(10.0)
Lỗi do kinh doanh bất động sản và các tài sản cố định khác		(1.8)	(4.2)
Thu nhập lợi tức ròng	5	65.9	57.6
LỢI NHUẬN TRÊN CÁC HOẠT ĐỘNG THƯỜNG TRƯỚC KHI ĐÓNG THUẾ	2	1,102.0	965.8
được phân tích giữa:			
Tiếp tục hoạt động		1,102.0	993.7
Ngưng hoạt động		-	(27.9)
Thuế đối với các hoạt động thường	6	(346.1)	(312.0)
LỢI NHUẬN TRÊN CÁC HOẠT ĐỘNG THƯỜNG SAU KHI ĐÓNG THUẾ		755.9	653.8
Lợi tức thiểu số (tất cả các cổ phần)		(1.3)	(1.2)
LỢI NHUẬN CÓ THỂ QUY CHO CỔ ĐÔNG	7	754.6	652.6
Lợi tức cổ phần	8	(368.6)	(320.9)
THẶNG DƯ KHÔNG PHÂN PHỐI TRONG NĂM	22	386.0	331.7
TIỀN KIỂM ĐƯỢC TRÊN MỖI CỔ PHẦN	9	26.7p	23.3p
TIỀN KIỂM ĐƯỢC THEO TIÊU ĐẾ TRÊN MỖI CỔ PHẦN	9	26.8p	24.3p

**Bảng kê khai hợp nhất về tổng số lời lỗ được công nhận
của năm kết thúc ngày 31/03/1997**

	Ghi chú	1997 triệu bảng	1996 triệu bảng
LỢI NHUẬN CÓ THỂ QUY CHO CỔ ĐÔNG		754.6	652.6
Sự khác biệt về giao dịch ngoại tệ	22	(54.3)	4.0
Thặng dư tài định giá chưa được thực hiện	22	10.0	
TỔNG SỐ LỜI LỖ ĐƯỢC CÔNG NHẬN TRONG NĂM		710.3	656.6

PHẦN 6: PHỤ LỤC

BẢNG CÂN ĐỐI
Ngày 31/03/1997

	Ghi chú	Tập đoàn		Công ty	
		1997	1996	1997	1996
		triệu bảng	triệu bảng	triệu bảng	triệu bảng
TÀI SẢN CỐ ĐỊNH					
Tài sản hữu hình					
Đất đai và nhà cửa		3,056.7	2,846.2	2,736.6	2,540.3
Các vật dụng cố định và trang thiết bị		500.1	531.8	364.5	386.0
Tài sản trong xây dựng		53.1	50.4	26.5	26.4
Vốn đầu tư	12	3,609.9	3,428.4	3,127.6	2,952.7
	13	36.6	46.0	371.6	369.3
		3,646.5	3,474.4	3,499.2	3,322.0
TÀI SẢN VẮNG LẠI					
Cổ phiếu		445.1	422.8	310.6	292.7
Bên nợ:					
Có thể nhận trong một năm	14	819.2	687.3	1,456.4	1,392.5
Có thể nhận sau hơn một năm	14	906.6	682.9	167.4	131.7
Vốn đầu tư	15	361.8	300.0	-	-
Tiền mặt trong ngân hàng và có sẵn	16	671.5	782.5	87.8	66.2
		3,204.2	2,875.5	2,022.2	1,883.1
NỢ VẮNG LẠI					
Bên có: số tiền đáo hạn trong một năm	17	1,775.1	1,674.9	1,124.0	1,160.0
		1,429.1	1,200.6	898.2	723.1
TÀI SẢN VẮNG LẠI RỘNG					
		5,075.6	4,675.0	4,397.4	4,045.1
TỔNG SỐ TÀI SẢN ÍT HƠN NỢ VẮNG LẠI					
Bên có: số tiền đáo hạn sau hơn một năm	18	495.8	497.8	150.0	150.0
Tiền dự phòng trả nợ và các khoản chi phí	19	31.8	35.0	27.9	27.9
		4,548.0	4,142.2	4,219.5	3,867.2
TÀI SẢN RỘNG					
NGUỒN VỐN VÀ NGUỒN VỐN DỰ TRỮ					
Vốn cổ phần được huy động	21	709.2	703.9	709.2	703.9
Tài khoản cổ phần		259.8	221.4	259.8	221.4
Nguồn vốn dự trữ tài định giá		456.1	449.8	461.9	458.4
Tài khoản lãi lỗ		3,104.0	2,744.5	2,788.6	2,483.5
VỐN CỔ ĐÔNG (tất cả các cổ phần)	22	4,529.3	4,119.6	4,219.5	3,867.2
Lợi tức thiếu số (tất cả các cổ phần)		18.7	22.6	-	-
TỔNG SỐ VỐN ĐƯỢC SỬ DỤNG		4,548.0	4,142.2	4,219.5	3,867.2

Đã được ban giám đốc phê chuẩn

19/05/1997

Sir Richard Greenbury, Chủ tịch

J K Oates, Phó chủ tịch kiêm giám đốc quản lý liên doanh

**Thông tin về nguồn tiền mặt hợp nhất
của năm kết thúc ngày 31/03/1997**

BẢNG KÊ KHAI NGUỒN TIỀN MẶT

Ghi chú	1997	1996
	triệu đồng	triệu đồng
CÁC HOẠT ĐỘNG ĐIỀU HÀNH		
Nhận được từ khách hàng	7,509.5	7,045.2
Thanh toán cho các nhà cung cấp	(5,109.8)	(4,737.5)
Thanh toán cho nhân viên	(909.4)	(929.0)
Các khoản thanh toán khác	(593.2)	(580.3)
NGUỒN TIỀN MẶT DO VỐ VÀO TỪ CÁC HOẠT ĐỘNG ĐIỀU HÀNH	25	897.1
THU NHẬP DO ĐẦU TƯ VÀ DỊCH VỤ TẠI CHÍNH	26A	65.4
THUẾ	26B	(318.6)
CHI PHÍ VỐN VÀ ĐẦU TƯ TẠI CHÍNH	26C	(413.1)
TÀI SẢN MUA ĐƯỢC VÀ LOẠI BỎ	26D	(0.2)
LỢI TỨC CỔ PHẦN ĐƯỢC TRẢ		(271.3)
NGUỒN TIỀN MẶT DO RA TRƯỚC KHI QUẢN LÝ NGUỒN VỐN LƯU ĐỘNG VÀ TÀI CHÍNH		(75.0)
THAY LỖI NGUỒN VỐN LƯU ĐỘNG VÀ TÀI CHÍNH	26E	(127.7)
	26F	113.5
	156.0	(14.2)
SỰ GIA TĂNG/GIẢM SÚT VỀ TIỀN MẶT	81.0	(52.5)

ĐIỀU HOA NGUỒN TIỀN MẶT RÒNG ĐỐI VỚI SỰ DỊCH CHUYỂN TRONG VỐN RÒNG (Xem ghi chú 27)

	1997 đm	1996 đm
SỰ GIA TĂNG/GIẢM SÚT VỀ TIỀN MẶT	81.0	(52.5)
Ảnh hưởng của việc điều chỉnh sự gia tăng/giảm sút trong nguồn vốn lưu động	(91.3)	127.7
Nguyên nhân mặt đầu vào từ sự gia tăng trong quản lý nợ	(21.0)	(27.3)
Thay đổi tài sản đầu	(4.2)	(2.2)
DỊCH CHUYỂN TRONG VỐN RÒNG	(35.5)	(4.3)
Vốn ròng ngày 01/01	97.0	101.3
VỐN RÒNG NGÀY 31/03	61.5	97.0

Thông tin về nguồn tiền mặt trên đây được trình bày phù hợp với "Bảng kê khai nguồn tiền mặt" do FSR1 duyệt lại.
Các số liệu có chênh lệch nhỏ là xem xét như 04

Ngũ vụng

Accumulation unit — Units in a *unit trust* where the income is reinvested automatically, increasing the unit price. The alternative is *income units* where the income is distributed to the unitholders.

Acid test — The ratio of a company's current assets (excluding stock) to its current liabilities.

Active management — Unlike passive investment management or *index tracking*, the active manager selects sectors in the light of expected economic conditions and individual stocks on the basis of research into a company's prospects.

Advisory management — An advisory stockbroker service allows you to discuss investment opportunities with your broker

Đơn vị tích lũy - Những đơn vị trong một công ty đầu tư tín thác nơi lợi nhuận được tự động tái đầu tư, làm gia tăng giá đơn vị. Phương án thay thế là những đơn vị lợi nhuận với lợi nhuận được phân chia cho những người sở hữu các đơn vị.

Trắc nghiệm axit - Tỷ số giữa tài sản có (ngoại trừ cổ phiếu) và tài sản nợ hiện hữu của một công ty.

Quản lý chủ động - Không như quản lý vốn đầu tư thụ động hay là theo dõi chỉ số, nhà quản lý chủ động lựa chọn khu vực dưới ánh sáng những kỳ vọng về điều kiện kinh tế và chứng khoán cá biệt trên cơ sở nghiên cứu triển vọng tương lai của một công ty.

Quản lý tư vấn - Một dịch vụ môi giới tư vấn mua bán chứng khoán cho phép khách hàng thảo luận cơ hội đầu tư với người

and receive tips but no action can be taken without your prior approval. Under a *discretionary management* arrangement the broker makes all the decisions for you. An *execution-only* service is where your broker acts on your instructions but gives no advice or opinion.

Alternative Investment Market — (AIM) is for small, fast growing companies. Can be a spring board to the *Official List* (main stockmarket).

Annual charge — The annual management charge made by your stockbroker or collective fund manager. For collective funds, this can be anything from 0.5 per cent for the low-cost tracker unit trusts and investment trusts, to 1.5 per cent (higher for the more specialist funds). This covers the cost of investment management, administration and any ongoing sales *commission* to your adviser.

mỗi giới chứng khoán của mình, và nhận tiền dịch vụ nhưng không được hành động gì nếu không có sự đồng ý trước của khách hàng. Theo thỏa thuận quản lý tùy cơ ứng biến, người môi giới sẽ quyết định tất cả cho khách hàng. Với dịch vụ chỉ thừa hành, người môi giới sẽ hành động theo chỉ thị của khách hàng nhưng không đưa ra khuyến cáo hay ý kiến gì.

Thị trường đầu tư thay thế (AIM) - Dành cho những công ty nhỏ, tăng trưởng nhanh. Có thể là bàn đạp để tiến đến Bảng yết giá chính thức (thị trường chứng khoán chính).

Chi phí hàng năm - Chi phí quản lý hàng năm mà người môi giới chứng khoán hay nhà quản lý vốn đầu tư tập thể đòi hỏi. Đối với vốn đầu tư tập thể, chi phí này nằm trong khoảng 0,5 % cho các công ty đầu tư tin thác theo dõi thị trường và những công ty ủy thác đầu tư chứng khoán, đến 1,5 % (cao hơn đối với vốn đầu tư chuyên môn hơn). Chi phí này bao gồm các chi phí quản lý, quản trị đầu tư, và mọi hoa hồng bán hàng đang tiến hành trả cho nhà tư vấn.

Annual report and accounts

— Companies that trade on the Stock Exchange or Alternative Investment Market must provide shareholders and the Exchange with an annual report and accounts which includes financial details of the past trading year.

Arithmetic average — This is a simple arithmetic calculation — the sum of the total returns for a given category of shares, divided by the number of companies within the category. (See *size-weighted average*.)

Assets — A catch-all phrase which refers to the fundamentally different type of investments, for example, UK *equities*, overseas equities, property, fixed interest securities (*gilts* and *bonds*), and cash.

Association of Investment Trust Companies (AITC) — The main trade body for *investment trusts*.

Báo cáo và các bản quyết toán hàng năm

- Các công ty buôn bán trên thị trường chứng khoán hay trên thị trường đầu tư thay thế phải cung cấp cho các cổ đông và cho Sở giao dịch chứng khoán một báo cáo hàng năm và những bản quyết toán hàng năm cho tất cả những chi tiêu tài chính trong năm thương mại đã qua.

Trung bình cộng - Đây là một con tính số học đơn giản - tổng của các tổng lợi nhuận đối với một loại cổ phần nhất định, chia cho số các công ty thuộc loại này. (Xem *trung bình gia trọng*)

Tài sản - Từ ngữ đa dụng chỉ những kiểu vốn đầu tư cơ bản khác nhau, chẳng hạn như cổ phiếu Anh quốc, cổ phiếu hải ngoại, bất động sản, chứng khoán với lãi cố định (công trái và trái phiếu), và tiền mặt.

Hiệp hội Công ty ủy thác đầu tư (AITC) - Đây là hội đồng thương mại chủ yếu dành cho công ty ủy thác đầu tư.

Association of Unit Trust and Investment Companies (AUTIF)

The main trade body for *unit trusts* and *open-ended investment companies*.

Authorised unit trust — Unit trusts sold to the public must be authorised by the *Financial Services Authority* (FSA), the chief regulator for financial services in the UK.

Balance sheet — Produced with the *annual report and accounts*. Shows what the company owns and owes.

Bargain — The term used when a purchase or sale agreement is struck.

Bear market — This is where share prices are falling over a prolonged period.

Bed and breakfast — At the end of the tax year it was common practice to sell shares and repurchase them (usually the following day) in order to crystallise a capital gain, which you could write off against your

Hiệp hội các Công ty đầu tư và đầu tư tín thác (AUTIF) - Hội đồng thương mại chủ yếu của các công ty đầu tư tín thác và công ty đầu tư mở.

Công ty đầu tư tín thác được chấp thuận - Những công ty đầu tư tín thác bán cho công chúng phải được Cơ quan Quyền lực Dịch vụ Tài chính (FSA), là cơ quan trung ương điều hành dịch vụ tài chính ở Anh quốc, cấp giấy phép.

Bảng tổng kết tài sản - Trình bày đồng thời với báo cáo tài chính hàng năm và các bản quyết toán hàng năm. Cho thấy những gì công ty sở hữu và thiếu nợ.

Ngã giá - Từ sử dụng khi đạt tới một thỏa hiệp mua bán.

Thị trường xuống giá - Thị trường nơi giá xuống kéo dài.

Ngủ và điểm tâm (B & B) - Vào cuối năm tài chính, người ta thường hay bán cổ phiếu ra rồi lại mua lại (thông thường vào ngày hôm sau) nhằm cụ thể hóa một khoản vốn già tăng, có thể khai bớt để được miễn thuế lãi

annual capital gains tax exemption, or a capital loss which you can offset against a CGT liability in excess of the exemption. B & B was banned in the March 1998 Budget.

Bed and Pep — As for *bed and breakfast*, but this time the shares are repurchased within the *Pep*. Pep rules require most Pep investments to be bought with cash so this transaction is usually necessary if you want to transfer existing shares or units in a unit trust into your plan. The only exception is where you transfer shares to a single company plan, for example from an employee share option scheme.

Beneficial owner — The real owner of shares held in a *nominee account*.

Beneficiaries — Those who benefit from a trust. With a unit trust, the trustees run the fund on behalf of the beneficiaries — in this case, the unit holders. With

vốn hàng năm, hoặc là một khoản lỗ để đối lấy số dư trong trách nhiệm trả thuế vốn gia tăng. B & B bị cấm trong Ngân sách tháng 3 năm 1998.

Bed and Pep - Cũng như đối với *Bed and breakfast* (Ngủ và điểm tâm), nhưng lần này cổ phần được mua lại trong khuôn khổ *Pep* (kế hoạch vốn cổ phần cá nhân). Những nguyên tắc trong *Pep* đòi hỏi phần lớn vốn đầu tư *Pep* phải được mua bằng tiền mặt vì vậy giao dịch này thường là cần thiết nếu muốn chuyển những cổ phần hoặc những đơn vị lợi nhuận hiện hữu trong một công ty đầu tư tin thác vào kế hoạch của mình. Ngoại lệ duy nhất là khi chuyển cổ phần vào kế hoạch của một công ty duy nhất, thí dụ, từ một chương trình chọn lọc cho phần vốn đóng góp của nhân viên.

Chủ sở hữu thụ hưởng - Người chủ sở hữu thực sự các cổ phần giữ trong một tài khoản ủy thác.

Những người thụ hưởng - Những người thụ hưởng của một công ty ủy thác đầu tư. Trong một công ty đầu tư tin thác, những người được ủy thác quản

a pension fund the beneficiaries are the scheme members and their dependents.

Bid/offer spread — The full initial cost of your investment in a fund. This includes administration, sales commission if applicable, dealing costs and *stamp duty* among other items. Typically the spread is about 6 per cent but where the initial charge is reduced or abolished it could be as low as 0.5 percent.

Bid price — The price at which you sell units in a unit trust back to the manager. You purchase at the *offer price*.

Big Bang — Major changes which opened up the Stock Exchange to greater competition, including foreign ownership of member firms and the abolition of minimum commissions.

Blue chip — Large, well-established company e.g. a FTSE 100

lệ vốn thay mặt cho những người thụ hưởng - trong trường hợp này, là những người sở hữu các đơn vị. Với một quỹ trợ cấp, những người thụ hưởng là những thành viên của chương trình cùng những người lệ thuộc của họ.

Chênh lệch đấu giá / chào giá - Tổng chi phí ban đầu khi đầu tư vào một quỹ. Bao gồm quản trị, hoa hồng bán hàng nếu có, chi phí thương lượng và thuế con niêm trong số những khoản khác. Thông thường chênh lệch này là khoảng 6 % nhưng khi chi phí ban đầu đã được giảm hay loại bỏ chênh lệch này có thể chỉ vào khoảng 0,5 %

Giá đấu thầu - Giá bán lại những đơn vị cho Giám đốc trong một công ty đầu tư tín thác. Giá mua là giá chào.

Big Bang (Vụ nổ lớn) - Những thay đổi lớn mở rộng Sở Giao Dịch Chứng Khoán cho sự cạnh tranh lớn hơn, kể cả quyền sở hữu các doanh nghiệp thành viên của người nước ngoài và việc hủy bỏ hoa hồng tối thiểu.

Cổ phiếu thượng hạng - Công ty lớn, vững chắc thí dụ một

company.

Bonds - UK bonds are issued by borrowers — for example the Government and companies — which undertake to repay the principal sum on a specified date, rather like an IOU. During the time the bond is outstanding a fixed rate of interest is paid to the lender, which might be an individual or a financial institution. Not to be confused with insurance company bonds which are collective investments sold by insurance companies.

Brokers -- Shortened term for *stockbrokers*. Also, the original traders who bought and sold shares on behalf of clients. (See *jobbers*.)

Bull market -- A market where share prices are rising over a prolonged period.

Cancellation price — The lowest possible valuation in any one day of your unit trust units. The actual selling or bid price usually is higher.

trong số 100 công ty thuộc FTSE (Thị trường chứng khoán theo báo Financial Times).

Trái phiếu - Trái phiếu Anh quốc cho những người vay- thí dụ Chính phủ và các Công ty - phát hành và cam kết trả lại vốn vào một ngày nhất định như là một giấy nhận nợ. Trong thời gian trái phiếu đang tồn tại một lãi suất cố định được trả cho người cho vay bất kể là một cá nhân hoặc một công ty tài chính. Không được nhầm lẫn với trái phiếu của công ty bảo hiểm là vốn đầu tư tập thể do các công ty bảo hiểm bán ra.

Người môi giới - Thành ngữ gọi tắt người môi giới chứng khoán. Cũng là thương nhân đầu tiên thay mặt khách hàng mua và bán cổ phiếu. (Xem người trung gian môi giới).

Thị trường lên giá - Thị trường với giá cổ phiếu tăng trong một thời gian dài.

Giá hủy bỏ - Giá thấp nhất khả dĩ trong bất kỳ ngày nào của các đơn vị trong một công ty đầu tư tín thác. Giá bán hay giá đấu thầu thực sự thông thường cao hơn.

Capital gains tax — The tax on the increase in the value of an asset when it is sold, compared with its value at the time of purchase. *(See bed and breakfast.)*

Capital growth — An increase in the value of shares or assets in a fund.

Cash — As an asset class, cash usually refers to deposit accounts.

Chartist — An investor who uses charts of company price movements to determine investment decisions.

Commission — 1. The fee that a stockbroker charges clients for dealing on their behalf. 2. The remuneration an adviser receives from a financial institution for selling you one of its products. *(See fee-based adviser.)*

Company share option scheme — Run by an employer to allow employees (usually only executives and directors) to buy shares in the company at a discount. *(See Save as you earn.)*

Thuế lãi trên vốn - Thuế đánh lên trị giá gia tăng của một tài sản khi tài sản này được bán, so với giá khi mua (Xem Ngủ và điểm tâm).

Vốn tăng trưởng - Trị giá gia tăng của cổ phiếu hay tài sản trong vốn.

Tiền mặt - Khi xem như một loại tài sản, tiền mặt thường chỉ những tài khoản định kỳ.

Người sử dụng biểu đồ - Nhà đầu tư sử dụng biểu đồ biến động giá của một công ty để lấy quyết định đầu tư.

Hoa hồng - 1. Lệ phí nhà môi giới đòi khách hàng trả để thay mặt khách hàng thương lượng. 2. Tiền thù lao một nhà tư vấn nhận được của một công ty tài chính khi bán cho khách hàng một sản phẩm của công ty. (Xem nhà tư vấn theo lệ phí).

Chương trình lựa chọn phần hùn công ty - Do một chủ thuê mướn tổ chức nhằm cho phép nhân viên (thông thường chỉ có cán bộ cao cấp và Giám đốc) mua cổ phiếu của công ty với giá hạ (Xem Save as you earn - tiết kiệm trong khi kiếm tiền).

- Contract note — Confirmation of your share purchase.
- Convertibles — Fixed interest securities which may be converted to equities on a predetermined future date.
- Corporate bond — An IOU issued by a public company. In return for borrowing your money, the company pays a fixed income (*coupon*) for a specified period and guarantees to return the original capital (nominal) on a predetermined future date.
- Corporate bond Pep — A general Pep which can invest in *corporate bonds, convertibles, preference shares* and *Eurosterling bonds*.
- Corporate Pep — A general Pep which invests in the shares of just one company.
- Coupon — The rate of interest as a percentage of the nominal price which is paid by a bond or
- Giấy báo hợp đồng* - Giấy xác nhận đã mua cổ phiếu
- Chứng khoán chuyển đổi được* - Chứng khoán với lãi cố định có thể chuyển đổi thành vốn cổ phần vào một ngày đã xác định trước trong tương lai.
- Trái phiếu công ty* - Một giấy nhận nợ do một công ty tham gia thị trường chứng khoán cấp phát. Khi vay tiền, công ty trả một lợi tức cố định (phiếu trả lãi) trong một thời gian nhất định và bảo đảm hoàn trả vốn ban đầu (danh nghĩa) vào một ngày đã xác định trước trong tương lai.
- Kế hoạch vốn cổ phần cá nhân bằng Trái phiếu Công ty* - Một kế hoạch vốn cổ phần cá nhân tổng quát có thể đầu tư vào trái phiếu công ty, chứng khoán chuyển đổi được, cổ phần ưu đãi và trái phiếu Eurosterling.
- Kế hoạch vốn cổ phần cá nhân của Công ty* - Một kế hoạch vốn cổ phần cá nhân tổng quát chỉ đầu tư vào cổ phần của một công ty.
- Phiếu trả lãi* - Lãi suất tính bằng phần trăm giá danh nghĩa, giá này được trả bằng

gilt. The purchase price may be different from the nominal price.

✎ **Creation price** — The highest possible purchase price for your units in a unit trust. The actual buying or offer price usually is lower.

✎ **CREST** — An electronic service that handles the mechanics of settling share transactions.

✎ **Cum dividend** — The purchase price includes the value of the dividend. *Ex-dividend* means the dividend will be paid to the previous owner.

✎ **Current ratio** — The value of a company's current assets divided by current liabilities. Used as a measure of liquidity.

✎ **Custodian** — Usually a bank whose primary function is to look after the assets of a trust (e.g. unit trust or pension fund), among other functions.

✎ **Debentures** — Bonds issued by UK companies which are secured on the company's underlying assets — for example

một trái phiếu hoặc chứng khoán thường hạng. Giá mua có thể khác với giá danh nghĩa.

✎ **Giá sáng lập** - Giá mua cao nhất khả dĩ của các đơn vị trong một công ty đầu tư tín thác. Giá mua thực sự hay giá chào thông thường thấp hơn.

✎ **CREST** - Dịch vụ điện tử vận hành cơ chế giải quyết các giao dịch cổ phiếu.

✎ **Gồm cả cổ tức** - Giá mua bao gồm cả trị giá cổ tức. Không gồm cổ tức có nghĩa là cổ tức sẽ được trả cho chủ sở hữu trước.

✎ **Tỷ lệ khả năng thanh toán hiện hành** - Trị giá của tài sản hiện có của một công ty chia cho tài sản nợ hiện hữu. Dùng làm thước đo khả năng thanh toán.

✎ **Người quản thủ** - Thông thường là một ngân hàng mà chức năng chủ yếu là trông nom tài sản của một công ty tín thác (thí dụ, công ty đầu tư tín thác hoặc quỹ hưu trí), trong số những chức năng khác.

✎ **Trái khoán công ty** - Trái phiếu do các công ty Anh phát hành bảo đảm trên các tài sản chìm của công ty - thí dụ như

property. Unsecured bonds are known as loan stocks.

- ☞ **Demutualisation** — The process by which a mutually owned building society or life office becomes a public limited company. Members of the former mutual usually receive *windfall* or free shares.

- ☞ **Derivatives** — Financial instruments are referred to as derivative securities when their value is dependent upon the value of some other underlying asset. (See *futures*, *options* and *warrants*.)

- ☞ **Discount** — If the share price of an *investment trust* is lower than the value per share of the underlying assets (net asset value) the difference is known as the discount. If it is higher the difference is known as the *premium*. As a general rule a share trading at a discount often represents good value.

- ☞ **Discretionary management** — This is where your stockbroker

bất động sản. Trái phiếu không có bảo đảm được gọi là chứng khoán vay tiền.

- ☞ **Bổ tổ chức hồ tương** - Quá trình một công ty xây dựng hoặc công ty bảo hiểm nhân thọ với sở hữu hồ tương trở thành một công ty hữu hạn phát hành cổ phiếu. Thành viên của tổ chức tin thác hồ tương cũ thông thường nhận được những món lợi đặc biệt hoặc những cổ phần miễn phí.

- ☞ **Chứng khoán dẫn xuất** - Những công cụ tài chính được gọi là chứng khoán dẫn xuất khi trị giá của chúng tùy thuộc giá trị của một số tài sản chìm khác. (Xem nghiệp vụ bán trước giao sau, tùy chọn, và phiếu đăng ký mua cổ phiếu).

- ☞ **Chiết khấu** - Nếu giá cổ phiếu của một công ty ủy thác đầu tư thấp hơn giá trị tài sản chìm (giá trị tịnh của tài sản) cho mỗi cổ phiếu, sai biệt được gọi là chiết khấu. Nếu giá cổ phiếu cao hơn, sai biệt được gọi là tiền thường. Nói chung, một cổ phiếu trao đổi hạ giá thường là một giá trị tốt.

- ☞ **Quản lý tùy cơ ứng biến** - Khi người môi giới chứng khoán ra

makes all the investment service decisions for you. (*See advisory management and execution-only.*)

➤ **Distributions** — Income paid out from an equity or bond fund.

➤ **Dividend** — The owner of shares is entitled to dividends — usually a six-monthly distribution to shareholders of part of the company's profits.

➤ **Dividend cover** — The number of times a company could pay its annual dividend out of earnings.

➤ **Dividend yield** — *See gross yield.*

➤ **Earnings per share** — The amount of profit earned for each ordinary share of the company.

➤ **Endowment** — Combines life assurance and investment. Sold by life offices, usually to build up a fund to repay an interest-only mortgage.

➤ **Equities** — The ordinary share capital of a company.

mọi quyết định về dịch vụ đầu tư cho bạn. (Xem quản lý tư vấn và chỉ thầu hành).

➤ **Phân phối** - Lợi tức trả từ vốn cổ phần hoặc một quỹ công trái.

➤ **Cổ tức** - Chủ sở hữu cổ phần được trả cổ tức - thông thường một phần lợi nhuận của công ty được phân phối 6 tháng 1 lần cho cổ đông.

➤ **Bảo đảm cổ tức** - Số lần một công ty có thể trả cổ tức hàng năm từ thu nhập của mình.

➤ **Tỷ lệ cổ tức** - Xem lợi nhuận gộp.

➤ **Lãi trên mỗi cổ phần** - Lợi nhuận đạt được cho mỗi cổ phần thường của công ty.

Bảo hiểm gây vốn - Phối hợp bảo hiểm nhân thọ với đầu tư. Do các công ty bảo hiểm nhân thọ bán ra, thông thường để xây dựng một quỹ nhằm hoàn trả thế chấp chỉ gồm tiền lãi.

➤ **Vốn cổ phần** - Vốn cổ phần thông thường của một công ty.

- ✎ **Equity risk premium** — The higher risk/reward characteristic of equities when compared with, for example, *cash* and *bonds*.
- ✎ **Eurosterling bond** — A *corporate bond* issued in pounds Sterling by a company which wants to borrow money on the international markets rather than just in the UK.
- ✎ **Ex-dividend** — The period of about six weeks before a fund or equity pays out its dividend/income. If you buy during this period you are not entitled to that dividend. (*See cum dividend.*)
- ✎ **Execution-only** — The investment manager/stockbroker simply buys and sells at your request without offering any advice. (*See advisory and discretionary.*)
- ✎ **Exit charges** — A charge deducted from some collective funds if you pull out early — usually within the first five years.
- ✎ **Fee-based adviser** — Professional advisers do not accept sales *commission*. Instead they
- ✎ **Rủi ro tiền thưởng của vốn cổ phần** - Đặc trưng tỷ lệ rủi ro / tiền thưởng cao hơn của vốn cổ phần so với, chẳng hạn như tiền mặt và trái phiếu.
- ✎ **Trái phiếu Eurosterling** - Một trái phiếu công ty do một công ty phát hành bằng bảng Anh vì muốn vay tiền trên thị trường quốc tế chứ không chỉ vay tại Anh quốc.
- ✎ **Ngoài cổ tức** - Thời kỳ khoảng 6 tuần lễ trước khi một quỹ hoặc vốn cổ phần bắt đầu trả cổ tức / lợi tức. Nếu mua trong thời kỳ này sẽ không được hưởng cổ tức này. (Xem gồm cả lợi tức)
- ✎ **Chỉ thừa hành** - Nhà quản lý / môi giới chứng khoán chỉ mua và bán theo yêu cầu mà không đưa ra khuyến cáo nào cả (Xem quản lý tư vấn và quản lý tùy cơ ứng biến).
- ✎ **Phí khi rút lui** - Phí khấu trừ từ một quỹ tập thể nào đó khi người tham gia rút lui sớm - thông thường trong vòng 5 năm đầu.
- ✎ **Nhà tư vấn dựa trên phí** - Các nhà tư vấn chuyên nghiệp không nhận hoa hồng bán hàng. Thay

usually charge a fee calculated on an hourly basis and/or an annual percentage of your fund.

❧ **Final dividend** — Paid at the end of a company's financial year when the final report is made which sets out its financial position. (*See interim.*)

❧ **Financial gearing** — The ratio between a company's borrowings and its capitalisation — i.e. a ratio between what it owes and what it owns.

❧ **Financial Services Act 1986** — The Act which established the system of self regulation for financial services and a series of self-regulatory organisations (SROs) which regulate different types of financial institutions and the advisers and representatives who sell their products.

❧ **Financial Services Authority (FSA)** — The chief regulator for financial services in the UK (which replaced the Securities and Investments Board in 1997). (*See Financial Services Act 1986.*)

vào đó, họ thường đòi một phí tính theo giờ và / hoặc một tỷ lệ phần trăm trên vốn của khách hàng.

❧ **Cổ tức cuối cùng** - Được trả vào cuối năm tài chính của công ty khi báo cáo cuối cùng được thực hiện và nó cho thấy tình hình tài chính của công ty. (Xem báo cáo giữa kỳ).

❧ **Tỷ số truyền tài chính** - Tỷ số giữa tiền vay nợ và vốn của công ty - nghĩa là tỷ số giữa những gì công ty thiếu nợ và những gì công ty sở hữu.

❧ **Luật dịch vụ tài chính 1986** - Luật này thiết lập hệ thống tự điều hòa cho dịch vụ tài chính và một loạt những tổ chức tự điều hòa (SRO), nhằm điều hòa những loại tổ chức tài chính khác nhau cùng những nhà tư vấn và đại diện bán hàng cho những tổ chức này.

❧ **Cơ quan quyền lực về dịch vụ tài chính (FSA)** - Cơ quan điều hòa chính dịch vụ tài chính tại Anh quốc (thay thế Ủy ban Chứng khoán và Đầu tư năm 1997) (Xem Luật dịch vụ tài chính 1986)

- ☞ **Fixed interest securities** — Another term for bonds. (*See bonds, corporate bond.*)
- ☞ **Floatation** — The initial offering in the *primary market* of a company coming to the Stock Exchange for the first time.
- ☞ **Free-standing additional voluntary contribution** — You can top up your company pension either by paying into your employer's additional voluntary contribution scheme or an individual contract with a financial institution, known as a free-standing AVC (FSAVC.)
- ☞ **FTSE 100 Index** — The index which covers the top 100 companies on the UK Stock Exchange measured by market capitalisation (the number of shares times the share value.)
- ☞ **FTSE All-Share Index** — The yardstick for professional investors. The All-Share contains about 900 companies listed on the UK Stock Exchange.
- ☞ **Chứng khoán với lãi cố định** - Một danh từ khác để chỉ trái phiếu (Xem trái phiếu, trái phiếu công ty).
- ☞ **Đưa vào thị trường chứng khoán** - Chào hàng ban đầu trên thị trường sơ cấp của một công ty lần đầu tiên tham gia thị trường chứng khoán.
- ☞ **Đóng góp tự nguyện phụ thêm ở mức tự do** - Có thể tăng tiền trợ cấp của công ty mình hoặc bằng đóng góp vào chương trình đóng góp tự nguyện phụ thêm của chủ thuê mướn hoặc bằng một hợp đồng cá nhân với một tổ chức tài chính, được gọi là đóng góp tự nguyện phụ thêm ở mức tự do (FSAVC)
- ☞ **Danh mục 100 công ty trong thị trường chứng khoán theo báo Financial Times** - Danh mục bao gồm 100 công ty hàng đầu trên thị trường chứng khoán Anh quốc do lường bằng mức vốn trên thị trường (số cổ phần nhân cho trị giá cổ phần).
- ☞ **Danh mục tất cả cổ phiếu trong thị trường chứng khoán theo báo Financial Times** - Tiêu chuẩn so sánh cho các nhà đầu tư chuyên nghiệp. Danh

FTSE Mid 250 Index — The index which measures the 250 companies below (by market capitalisation) the FTSE 100.

FTSE SmallCap — The All-Share minus the top 350 companies.

Fund of funds — Unit trusts which can only invest in other authorised unit trusts.

Future — A type of *derivative*. A futures contract is a legally binding agreement to buy or sell an amount of shares (or other instruments) at a fixed date in the future at a fixed price.

Gearing — In company terms, the ratio of long-term borrowing to assets. High gearing

mục All-share bao gồm khoảng 900 công ty được xét giá trên thị trường chứng khoán Anh quốc.

Danh mục 250 công ty trung bình trong thị trường chứng khoán theo báo Financial Times - Danh mục đánh giá 250 công ty dưới Danh mục FTSE 100 (tính theo mức vốn trên thị trường).

Danh mục công ty vốn thấp trong thị trường chứng khoán theo báo Financial Times - Danh mục tất cả cổ phiếu trừ 350 công ty hàng đầu.

Quỹ của các quỹ - Những công ty đầu tư tin thác chỉ có thể đầu tư vào công ty đầu tư tin thác khác được ủy quyền.

Nghiệp vụ bán trước giao sau - Là một kiểu chứng khoán dẫn xuất. Một hợp đồng hàng hóa kỳ hạn là một thỏa ước có hiệu lực ràng buộc để mua hoặc bán một số lượng cổ phiếu (hay chứng khoán khác) vào một ngày nhất định trong tương lai với giá cố định.

Tỷ số truyền động - Trong thuật ngữ công ty, là tỷ số tiền vay dài hạn trên tài sản. Tỷ số

means that there is a large proportion of debt in relation to the assets held.

- **General Pep** — Until April 1999, up to £6000 a year can be invested in a general Pep which can hold a variety of 'qualifying' and 'non-qualifying' assets including equities, fixed interest, unit and investment trusts.

- **Gilts** — The most secure type of bonds because they are issued by the UK government. Conventional gilts pay a fixed percentage of the nominal price. *Index-linked* gilts rise each year by a fixed percentage above the rate of inflation.

- **Gross yield** — A method of assessing the income from an investment. It is the annual gross dividends (as currently declared or forecast by the directors of the investment trust) as a percentage of current market price. This shows the rate of gross income return a shareholder

truyền động cao có nghĩa là có một tỷ lệ lớn nợ so với tài sản hiện hữu.

- **Kế hoạch vốn cổ phần cá nhân tổng quát** - Cho đến tháng tư năm 1999, có thể đầu tư cho đến 6000 bảng mỗi năm trong một kế hoạch vốn cổ phần cá nhân tổng quát có thể nắm giữ nhiều loại tài sản "đầu tư cách" hay "không đầu tư cách", bao gồm vốn cổ phần, lãi cố định, công ty đầu tư tín thác và công ty ủy thác đầu tư.

- **Chứng khoán thượng hạng** - Trái phiếu an toàn nhất vì do Chính phủ Anh phát hành. Chứng khoán thượng hạng quy ước trả một tỷ lệ phần trăm cố định trên giá danh nghĩa. Trái phiếu thượng hạng gắn liền với chỉ số giá tăng mỗi năm bằng một tỷ lệ phần trăm cố định cao hơn tỷ lệ lạm phát.

- **Lợi nhuận trước thuế** - Một phương pháp đánh giá lợi nhuận một số tiền đầu tư. Đó là cổ tức trước thuế hàng năm (như hiện công bố hay do các Giám đốc công ty ủy thác đầu tư dự báo) tính theo tỷ lệ phần trăm giá thị trường hiện hành. Điều này cho thấy tỷ lệ lợi tức trước thuế một

would receive on an investment at the share price on the date specified – much as one might describe the interest received on a deposit account.

- **Income unit** — If you buy income units in a unit trust you receive automatically your share of the income generated by the fund. However, you can opt to have the income reinvested within the fund. (See *accumulation unit*.)

Index-linked — An investment (e.g. a *gilt*) whose value increases each year in line with retail price inflation or by a fixed percentage above RPI.

- **Index tracking** — With a tracker fund, the investment manager uses a computer model to select stocks to simulate the performance of a specific stockmarket index. In some cases all the shares in an index will be held. Index tracking is also known as passive management.

cổ đông sẽ nhận được khi đầu tư theo giá cổ phiếu vào ngày quy định - cũng như người ta có thể mô tả tiền lãi trong một tài khoản định kỳ.

Đơn vị lợi tức - Khi mua những đơn vị lợi tức trong một công ty đầu tư tín thác, người ta sẽ tự động nhận được phần lợi tức của mình do quỹ tạo ra. Tuy nhiên, người ta có thể lựa chọn tái đầu tư vào quỹ. (Xem đơn vị tích lũy).

Gắn liền với chỉ số giá - Một số tiền đầu tư (thí dụ, một chứng khoán tương hạng) có trị giá tăng mỗi năm đúng theo tỷ lệ lạm phát - giá bán lẻ hoặc bằng một tỷ lệ phần trăm cố định cao hơn Chỉ số Giá bán lẻ.

Theo dõi chỉ số - Với một quỹ theo dõi, nhà quản lý đầu tư sử dụng một mô hình điện toán để chọn cổ phiếu nhằm mô phỏng thành quả của một danh mục đặc biệt trong thị trường chứng khoán. Trong một số trường hợp, tất cả cổ phiếu trong một danh mục được giữ lại. Theo dõi chỉ số cũng được gọi là quản lý thụ động.

Individual Savings Account

(ISA) — New tax-exempt investment accounts to be launched in April 1999, replacing *Personal Equity Plans* (Peps) and *Tessas*. (See *tax-efficient investments*.)

Inflation --- An increase in the general level of prices over a prolonged period, which forces down the real value or purchasing power of money. There are various measures of inflation, the most common being the *Retail Prices Index (RPI)*.

Inheritance tax (IHT) — A tax on the value of your estate above a certain limit when you die.

Initial charge — A charge, typically 5 per cent, levied by a fund manager to cover administration and sales commission. However, the full up-front cost of your investment is shown in the *bid/offer spread* which includes additional charges such as stamp duty.

Interest rates - The Bank of England is responsible for set-

Tài khoản tiết kiệm cá nhân

(ISA)- Những tài khoản đầu tư miễn thuế mới sẽ được tung ra vào tháng tư 1999, để thay thế kế hoạch vốn cổ phần cá nhân (Pep) và Tessas (Xem đầu tư đóng thuế có hiệu quả).

Lạm phát - Sự gia tăng theo mức giá chung trong một thời gian kéo dài, làm hạ thấp giá trị thực về sức mua của đồng tiền. Có nhiều phương pháp đo mức lạm phát, phương pháp thông dụng nhất là chỉ số giá bán lẻ (RPI).

Thuế thừa kế di sản (IHT)

- Thuế về giá trị bất động sản trên một giới hạn nào đó khi chủ sở hữu qua đời.

Phí tổn ban đầu

- Một phí tổn, thường là 5 %, do nhà quản lý vốn đầu tư đòi hỏi như hoa hồng quản trị và bán hàng. Tuy nhiên, chi phí trả trước đầy đủ cho vốn đầu tư được thể hiện trong sai biệt đầu giá / chào giá gồm cả những phí tổn phụ thêm chẳng hạn như thuế con niêm.

Mức bảo chứng tiền lãi

- Ngân hàng Anh quốc chịu trách nhiệm

ting short-term interest rates -- the premium borrowers charge for lending their money.

Interim — Statement by a company which sets out its financial position half way through its financial year. An interim dividend is also paid. (*See final dividend.*)

Investment club — A group of private investors who pay a small subscription which is collectively invested in shares.

Investment trust — A UK company, listed on the Stock Exchange, which invests in the shares of other companies in the UK and overseas. (*See discount and premium.*)

Jobbers -- The original traders through whom *brokers* made their sales and purchases. Replaced by *market makers* in 1986.

Joint stock companies — The forerunner of today's public limited company.

Liabilities — What a company

thiết lập lãi suất ngắn hạn - tiền lời người cho vay đòi hỏi để cho vay tiền của mình.

Báo cáo giữa kỳ - Báo cáo của một công ty trình bày tình hình tài chính của mình vào giữa năm tài chính. Một cổ tức giữa kỳ cũng được trả. (Xem cổ tức cuối cùng).

Câu lạc bộ đầu tư - Một nhóm nhà đầu tư tư nhân trả mỗi người một số tiền đóng góp nhỏ, tiền này được đầu tư tập thể vào cổ phiếu.

Công ty ủy thác đầu tư - Một công ty Anh quốc, được yết giá trên thị trường chứng khoán, đầu tư vào cổ phiếu của những công ty khác tại Anh quốc và ở hải ngoại. (Xem chiết khấu và tiền thưởng).

Người trung gian kinh doanh chứng khoán - Doanh nhân đầu tiên làm trung gian để những người môi giới chứng khoán thực hiện mua và bán. Được thay thế bằng những người tạo thị trường từ năm 1986.

Công ty cổ phần - Tiền thân của các công ty hữu hạn phát hành cổ phiếu ngày nay.

Tài sản nợ - Những gì một công

owes to suppliers and lenders.

Liquidation --- When a company is wound up and its assets, if any, are distributed to its creditors.

Loan stocks - Unsecured *bonds* issued by UK companies. Bonds secured on a company's underlying assets (property, for example) are known as *debentures*.

Long-dated bond --- A bond or gilt with 15 years or more to go to *redemption*, when the nominal capital is repaid to the holder.

Market maker --- A dealer who can buy and sell shares. Replaced earlier system of *brokers* and *jobbers*.

Medium-dated bond -- A bond or gilt with 5--15 years to go to *redemption*, when the nominal capital is repaid to the holder.

Maturity --- Another word for *redemption*, when the investment period ends and, in the

ty thiếu nợ các nhà cung cấp và những người cho vay.

Thanh lý - Khi một công ty chấm dứt hoạt động và tài sản của công ty ấy, nếu có, được phân phối cho các chủ nợ.

Chứng khoán vay tiền - Trái phiếu không bảo đảm do những công ty Anh phát hành. Trái phiếu được bảo đảm trên những tài sản chìm của công ty (thí dụ, bất động sản) được gọi là trái khoán.

Trái phiếu dài hạn - Trái phiếu hay cổ phiếu thượng hạng với 15 năm hay hơn nữa mới đến kỳ thanh toán, khi đó vốn danh nghĩa được hoàn trả cho người sở hữu.

Người làm thị trường - Một doanh nhân có thể mua và bán cổ phần. Thay thế hệ thống cũ gồm những người môi giới và những người trung gian.

Trái phiếu trung hạn - Trái phiếu hay cổ phiếu thượng hạng với 5-15 năm thì đến kỳ thanh toán, khi ấy vốn danh nghĩa được hoàn trả cho người sở hữu.

Kỳ hạn thanh toán - Một danh từ nữa để chỉ thanh toán, khi một thời kỳ đầu tư chấm dứt và,

- case of a *bond*, the nominal capital is repaid.
11. **National Savings Certificates** — Tax-free investments from the Government.
12. **National Savings Stock Register (NSSR)** — Postal facility for the public to buy *gilts*.
13. **Negligible value** — Shares in companies which have gone bust and which the Inland Revenue recognises as a capital loss.
14. **Net asset value (NAV)** — The market value of an *investment trust's* underlying assets. This may be different from the share price since the latter is subject to market forces and supply and demand. (See *discount* and *premium*.)
15. **Net yield** — The return on an investment after tax has been deducted. (See *gross yield*.)
16. **Nominee account** — To speed up transactions a stockbroker might recommend you hold your shares in its nominee ac-
- trong trường hợp một trái phiếu, vốn danh nghĩa được hoàn trả.
- Giấy chứng nhận tiền tiết kiệm quốc gia** - Đầu tư miễn thuế với Chính phủ.
- Sổ vốn tiết kiệm quốc gia (NSSR)** - Điều kiện thuận lợi dành cho công chúng mua cổ phiếu thông qua bưu điện.
- Giá trị không đáng kể** - Cổ phần trong những công ty đã phá sản mà Cơ quan Thu nhập Quốc nội đã thừa nhận là có sự hao hụt vốn.
- Giá trị tịnh tài sản (NAV)** - Giá trị trên thị trường của tài sản chìm của một công ty ủy thác đầu tư. Giá trị này có thể khác với giá cổ phần vì giá cổ phần chịu tác động của thị trường cũng như luật cung cầu (Xem chiết khấu và tiền thưởng).
- Lợi nhuận tịnh** - Thu nhập trên một khoản đầu tư sau khi đã trừ thuế. (Xem lợi nhuận gộp).
- Tài khoản ủy thác** - Nhằm nhanh chóng tiến hành giao dịch, người môi giới chứng khoán có thể khuyên khách hàng giữ cổ phần của mình

count. You remain the beneficial owner but the nominee company is the registered shareholder.

Offer price — The price at which you buy units from the unit trust or Pep manager. You sell back to the manager at the 'bid' price. (See *bid/offer spread*.)

Official List — The daily report of all the transactions in the main 'secondary' market.

Offshore funds — For UK investors this usually refers to funds in the Dublin International Financial Centre, the Isle of Man, the Channel Islands and Luxembourg. Offshore locations are not subject to UK tax law, although usually if you are UK resident, when you repatriate money to the UK you must pay the appropriate income and capital gains tax.

Open-ended investment companies (OEICS) — These are

trong tài khoản cho mượn tên của người môi giới. Khách hàng vẫn là người sở hữu thụ hưởng nhưng công ty được ủy thác là cổ đông đã đăng ký.

Giá chào - Giá mua đơn vị của một công ty đầu tư tín thác hay nhà quản lý kế hoạch vốn cổ phần cá nhân. Giá bạn bán lại cho nhà quản lý là giá "đấu thầu" (Xem chênh lệch đấu giá / chào giá).

Bảng yết giá chính thức - Thông báo hàng ngày về tất cả giao dịch trong thị trường "thứ cấp" chính.

Quỹ hải ngoại - Đối với các nhà đầu tư Anh quốc, từ này thông thường nói về các quỹ tại Trung tâm tài chính quốc tế ở Dublin, đảo Man, các đảo trên eo biển Channel và Luxembourg. Các địa điểm ở hải ngoại không theo luật thuế của Anh quốc, mặc dù thông thường đối với những người thường trú tại Anh quốc, khi gửi tiền về Anh quốc, sẽ phải đóng thuế thu nhập và thuế lãi trên vốn thích hợp.

Công ty đầu tư không giới hạn (OEICS) - Có một kiểu quỹ đầu

a new type of investment fund first launched in 1996. They are similar to unit trusts but have a corporate structure and a single price rather than a *bid/offer spread*, so in some respects also resemble *investment trusts*.

☞ **Options** — A type of *derivative*. A call option gives the buyer the right (but not the obligation — hence *option*) to buy a commodity, stock, bond or currency in the future at a mutually agreed price struck on the date of the contract. ‘Put’ options give you the right, but not the obligation, to sell.

☞ **Passive investment management** — See *index tracking*

☞ **Personal equity plan (Pep)** — A Pep is a wrapper or basket which shelters Inland Revenue approved stockmarket investments from the taxman. Both income and capital gains are tax free for the lifetime of the investor. The current maximum allowable tax-free investment into a general Pep is £6000 in any one tax year from 6 April

từ mới được tung ra lần đầu tiên năm 1996, tương tự như các công ty đầu tư tín thác nhưng có cấu trúc một công ty và một giá duy nhất thay vì chênh lệch đấu giá / chào giá, như vậy về một số khía cạnh cũng giống với các công ty ủy thác đầu tư.

Tùy chọn - Một dạng chứng khoán phái sinh. Quyền chọn mua cung cấp cho người mua quyền (mà không phải là nghĩa vụ - do đó là một tùy chọn) để mua một mặt hàng, cổ phiếu, trái phiếu hay ngoại tệ trong tương lai theo một giá đã thỏa thuận giữa hai bên vào ngày hợp đồng. Quyền chọn “put” cung cấp cho bạn quyền, mà không phải là nghĩa vụ, để bán.

☞ **Quản lý đầu tư thụ động** — Xem theo dõi chỉ số

☞ **Kế hoạch vốn cổ phần cá nhân (Pep)** - Một kế hoạch vốn cổ phần cá nhân là một gói hay một cái giỏ để bảo vệ các khoản đầu tư vào thị trường chứng khoán khỏi nhân viên thu thuế và đã được Cơ quan Thu nhập quốc nội chấp thuận. Cả thu nhập và lãi trên vốn đều được miễn thuế suốt đời cho nhà đầu tư. Mức đầu tư miễn thuế tối đa

to 5 April of the following year. A further £3000 may be invested in a single company Pep. Peps will be replaced by ISAs in April 1999.

☞ **Personal Investment Authority (PIA)** — Under the *Financial Services Act 1986*, the PIA is the regulator for companies which market and sell retail investments such as Peps, pensions and life assurance savings plans. To be merged with the *Financial Services Authority (FSA)* in due course.

☞ **Placing** — A new issue of shares sold privately through a group of financial institutions.

☞ **Pooled funds** — Another term for collective or mutual funds which invest in a range of different shares and other instru-

có thể cho phép vào một kế hoạch vốn cổ phần cá nhân tổng quát là 6000 bảng Anh trong bất cứ năm đánh thuế nào từ ngày 6 tháng tư đến 5 tháng tư năm sau. Một khoản phụ thêm 3000 bảng Anh có thể được đầu tư vào kế hoạch vốn cổ phần cá nhân của một công ty riêng lẻ. Các kế hoạch vốn cổ phần cá nhân sẽ được thay thế bằng những ISA vào tháng tư 1999.

☞ **Cơ quan quyền lực đầu tư cá nhân (PIA)** - Theo Luật về dịch vụ tài chính 1986, (tại nước Anh) cơ quan quyền lực đầu tư cá nhân là cơ quan điều hòa các công ty tiếp thị và đầu tư bán lẻ như đầu tư trong kế hoạch vốn cổ phần cá nhân, tiền trợ cấp và kế hoạch tiết kiệm bảo hiểm nhân thọ. Nó sắp được sát nhập vào Cơ quan quyền lực dịch vụ tài chính (FSA).

☞ **Chào bán cổ phiếu** - Một đợt phát hành cổ phiếu mới bán cho tư nhân thông qua một nhóm tổ chức tài chính.

☞ **Quỹ góp vốn chung** - Một từ khác nữa để chỉ những quỹ tập thể hoặc hỗ tương đầu tư vào một loạt những cổ phiếu và

ments to achieve diversification for the smaller investor who buys units in these funds.

Portfolio — A collection of assets.

Preference shares ('prefs') — These are similar to bonds in that they pay a fixed rate of interest, although its payment depends on company profits. Preference shares are first in the pecking order of payouts when an investment trust is wound up. (See *stepped preference shares* and *zero dividend preference shares*.)

Preliminary results — A report to the Stock Exchange on the company's annual results. This is issued about six weeks before the annual report and accounts are published.

Premium — If the share price of an investment trust is higher than the value of the underlying assets the difference is known as the premium. Normally investors are advised not to buy under these circumstances. If the price is lower than

chứng khoán khác nhằm tạo ra sự đa dạng dành cho những nhà đầu tư nhỏ là những người mua đơn vị trong các quỹ này.

Danh mục đầu tư - Một bộ sưu tập những tài sản.

Cổ phần ưu đãi ('pref') - Tương tự như trái phiếu ở chỗ là cũng trả một lãi suất cố định, mặc dù việc trả lãi còn tùy thuộc vào lợi nhuận của công ty. Cổ phần ưu đãi thoát tiên ở trong thứ tự ưu tiên trả tiền khi một công ty ủy thác đầu tư phá sản. (Xem cổ phần ưu đãi từng bước và cổ phần ưu đãi cố tức bằng zero).

Kết quả sơ khởi - Một báo cáo gửi Sở Giao Dịch Chứng Khoán về Kết quả thường niên của công ty. kết quả này được lập khoảng 6 tuần lễ trước báo cáo và các bản quyết toán hàng năm được công bố.

Tiền thưởng - Nếu giá cổ phiếu của một công ty ủy thác đầu tư cao hơn giá trị của các tài sản chìm, sai biệt được gọi là tiền thưởng. Thông thường, các nhà đầu tư được khuyến cáo không mua trong hoàn cảnh này. Nếu giá thấp hơn trị giá tịnh của tài

the net asset value the difference is known as the discount.

✎ **Pretax profit margin** — A company's trading profit (before the deduction of depreciation, interest and tax) as a percentage of turnover.

✎ **Price/earnings ratio (PE)** — The market price of a share divided by the company's earnings (profits) per share in its latest 12-month trading period.

✎ **Primary market** — Used for floatations of new companies and for further raising of capital under a *rights issue*.

✎ **Profit and loss account** — This is contained within a company's annual report and accounts, together with the *balance sheet*. It sets out what the company has sold (turnover) during the past 12 months and its expenses in terms of salaries, raw materials etc.

✎ **Protected funds** — These funds limit your exposure to the downside of an index and so protect your capital from severe loss. However, as largely cash

sản sai biệt được gọi là chiết khấu.

✎ **Biên tế lợi nhuận trước thuế** - Lợi nhuận trong buôn bán của một công ty (trước khi khấu trừ tiền khấu hao, tiền lãi và thuế) tính như phần trăm của doanh thu.

✎ **Tỷ số Giá / thu nhập (PE)** - Giá thị trường của một cổ phần chia cho thu nhập (lợi nhuận) cho mỗi cổ phần của công ty trong kỳ buôn bán 12 tháng cuối cùng.

✎ **Thị trường sơ cấp** - Sử dụng khi đưa vào thị trường chứng khoán những công ty mới và để tạo thêm vốn trong một kỳ phát hành quyền lợi.

✎ **Báo cáo lời lỗ** - Nằm trong báo cáo và các bản quyết toán hàng năm của công ty cùng với bảng tổng kết tài sản. Báo cáo này cho thấy công ty đã bán những gì (doanh thu) trong 12 tháng qua và chi tiêu về tiền lương, nguyên vật liệu, v.v.

✎ **Quỹ có bảo vệ** - Những quỹ này giới hạn rủi ro khi chỉ số xuống thấp và như vậy bảo vệ vốn không bị lỗ nặng. Tuy nhiên, vì những quỹ gồm phần lớn tiền

funds which use a *derivative* to provide the capital protection, they do not benefit from reinvestment of dividends.

Public sector borrowing requirement (PSBR) — The amount by which Government spending exceeds the income from taxation and other revenues.

Purchased life annuity — PLAs offer a guaranteed regular income in return for a lump sum investment. Sold by insurance companies.

Redemption — The date at which a bond becomes repayable. Also known as the maturity date.

Redemption yield — The current dividend or interest rate increased or decreased to take into account the capital value if the bond is held to maturity.

Retail Prices Index (RPI) — The main measure of consumer inflation.

Return — The amount by which your investment in-

vested is increased or decreased. *một sử dụng chứng khoán dẫn xuất để cung cấp tư bản bảo vệ, những quỹ này không lợi dụng được sự tái đầu tư bằng cổ tức.*

Nhu cầu vay của khu vực công cộng (PSBR) - Số tiền vượt trội của các chi tiêu của Chính phủ trên thu nhập từ thuế và những lợi tức khác.

Mua niên kim trọn đời - Cơ quan quyền lực đầu tư cá nhân cung cấp một thu nhập điều hòa bảo đảm với một khoản đầu tư trả hết một lần. Do các công ty bảo hiểm bán.

Thanh toán - Ngày phải trả một trái phiếu. Cũng gọi là ngày đáo hạn.

Thu nhập khi thanh toán - Cổ tức hay lãi suất hiện hành tăng hoặc giảm phải tính đến với giá trị vốn nếu trái phiếu được giữ đến ngày đáo hạn.

Chỉ số giá bán lẻ (RPI) - Thuộc đo chính lạm phát của người tiêu dùng.

Tiền lãi - Số tiền tăng của vốn đầu tư do kết quả thu nhập từ

creases as a result of interest or dividend income and capital growth.

- ☐ **Rights issue** — An issue of shares to raise additional capital. Usually offered to existing shareholders at a discount.

- ☐ **Risk** — A measure of the probability that the value of your savings and the income they generate will fall as well as rise.

- ☐ **Running yield** — The current dividend or interest payments on a fund.

- ☐ **Save as you earn (SAYE)** — Schemes run by employers to allow employees to buy shares in the company, usually at a discount.

- ☐ **Scrip dividend** — Dividends paid in the form of shares.

- ☐ **Scrip issue** — ‘Free’ shares given to shareholders to dilute the share price to aid liquidity.

- ☐ **Secondary market** — Where shares are bought and sold on

tiền lãi hoặc cổ tức và vốn tăng trưởng.

- ☐ **Phát hành quyền lợi** - Phát hành cổ phiếu để thu hút thêm vốn. Thông thường chào bán cho các cổ đông hiện hữu với giá có chiết khấu.

- ☐ **Rủi ro** - Thuộc đo xác suất trị giá tiền tiết kiệm và thu nhập phát sinh từ tiền tiết kiệm sẽ tăng hoặc giảm.

- ☐ **Lãi suất trong kỳ** - Cổ tức hay tiền lãi phải trả trong kỳ trên vốn.

- ☐ **Tiết kiệm trên tiền kiếm được (SAYE)** - Chương trình các chủ thuê mướn áp dụng để cho phép nhân viên mua cổ phần trong công ty, thông thường với giá chiết khấu.

- ☐ **Cổ tức dưới dạng chứng khoán biểu tượng** - Cổ tức trả dưới dạng chứng khoán.

- ☐ **Phát hành chứng khoán biểu tượng** - Cổ phần “miễn phí” biểu tượng cổ đông nhằm giảm giá cổ phiếu để tăng khả năng thanh toán.

- ☐ **Thị trường thứ cấp** - Nơi cổ phiếu được mua và bán tại Sở

the Stock Exchange after the initial *floatation* in the primary market.

Securities - The general name for all stocks and shares. Broadly speaking stocks are fixed interest securities and shares are the rest. The four main types of securities listed and traded on the UK Stock Exchange are UK *equities*, overseas equities (i.e. issued by non-UK companies), UK *gilts* (bonds issued by the UK Government) and *corporate bonds*/*fixed interest securities* (issued by companies and local authorities.)

Self-regulatory organisation (SRO) --- One of the bodies established by the *Financial Services Act 1986* to authorise sales and marketing of financial services and products.

Self-select Pep --- A plan that does not restrict you to the funds of one Pep manager but instead allows you to hold the entire range of pepable assets, includ-

Giao Dịch Chứng Khoán - sau khi đưa vào giao dịch ban đầu trên thị trường sơ cấp.

Chứng khoán - Tên gọi chung tất cả trái khoán và cổ phiếu. Nói chung, trái khoán là chứng khoán có lãi cố định và cổ phiếu là phần còn lại. Bốn kiểu chứng khoán chủ yếu được niêm yết và giao dịch tại Sở Giao Dịch Chứng Khoán Anh quốc là cổ phần Anh quốc, cổ phần hải ngoại (nghĩa là do những công ty không phải là của Anh quốc phát hành), Trái phiếu thượng hạng Anh quốc (trái phiếu do Chính phủ Anh phát hành) và trái phiếu công ty / chứng khoán với lãi cố định (do các công ty và chính quyền địa phương phát hành).

Tổ chức tự điều hòa (SRO) - Một trong những định chế do Luật về dịch vụ tài chính 1986 thành lập để cho phép bán và tiếp thị dịch vụ và sản phẩm tài chính.

Kế hoạch vốn cổ phần cá nhân tự chọn - Một kế hoạch không hạn chế bạn đối với các quỹ của nhà quản lý kế hoạch duy nhất, nhưng thay vì cho

ing individual shares and bonds as well as unit and investment trusts.

Settlement — The transfer of shares from the existing owner to the new owner and the corresponding transfer of money.

Share exchange — A facility offered by plan managers whereby they take your shares, sell them and invest the cash in a Pep. In some cases they may be able to absorb the shares into their funds and reduce dealing costs.

Short-dated bond — A gilt or bond with up to five years to go to redemption. See long-dated bond and medium-dated bond.

Size-weighted average — The average return after weighting each company in the category or index by size of market capitalisation at the start of the period. This means that the performance of really small shares or trusts does not have a dispro-

phép giữ một loạt những tài sản đưa vào kế hoạch mà còn bao gồm cổ phần cá nhân và trái phiếu cũng như đơn vị và sự ủy thác đầu tư.

Đàn xếp - Việc chuyển cổ phần từ chủ sở hữu hiện thời sang chủ sở hữu mới và chuyển tiền tương ứng.

Trao đổi cổ phần - Một tiện ích do nhà quản lý kế hoạch cung ứng theo đó nhà quản lý đem bán cổ phần của khách hàng và đầu tư tiền mặt vào kế hoạch vốn cổ phần cá nhân. Trong vài trường hợp, các nhà quản lý có thể thu cổ phần vào quỹ của họ và giảm chi phí giao dịch.

Trái phiếu ngắn hạn - Một chứng khoán tương đương hàng hay trái phiếu tối đa 5 năm đến ngày thanh toán. Xem trái phiếu dài hạn và trái phiếu trung hạn.

Trung bình gia trọng theo kích thước - Lợi tức trung bình sau khi gia trọng mỗi công ty trong hạng hay chỉ số bằng giá trị vốn đầu kỳ của thị trường. Điều này có nghĩa là thành quả của vốn cổ phần hoặc quỹ ủy thác thực sự nhỏ không gây ảnh hưởng

portionate impact on an index. Size-weighted average is the preferred method used by the independent measurers of the big institutional pension funds. (See *arithmetic average*.)

Split capital trust — An investment trust which has different types of shares — for example, some offer a high income but no capital growth and some offer pure capital growth but no income.

Stamp duty — A tax on the purchase (but not the sale) of shares, currently 0.5 per cent.

Stepped preference shares — Shares in a *split capital trust* which pay dividends which rise at a predetermined rate and have a fixed redemption value which is paid when the trust is wound up.

Stock Exchange Automated Quotations (SEAS) — A computer-based system which allows stockbrokers to see share price information anywhere in the UK. The Stock Exchange Alternative Trading System (SEATS) was introduced in 1993 for less liquid securities.

quá lớn về chỉ số. Trung bình gia trọng theo kích thước thị trường là phương pháp ưa thích của những người đo lường độc lập các quỹ trợ cấp lớn. (Xem trung bình cộng).

Ủy thác vốn chia nhỏ - Một công ty ủy thác đầu tư có nhiều kiểu cổ phần khác nhau - thí dụ, một số cung cấp thu nhập cao nhưng vốn không tăng và một số khác cung cấp vốn tăng trưởng thuần túy nhưng không có thu nhập.

Thuế con niêm - Thuế đánh trên việc mua (chứ không phải bán) cổ phần, hiện nay là 0,5 %.

Cổ phần ưu đãi từng bước - Cổ phần trong vốn chia nhỏ ủy thác đem lại cổ tức gia tăng theo một tỷ suất ấn định trước và có giá trị thanh toán cố định, giá trị này được hoàn trả khi công ty chấm dứt hoạt động.

Báo giá tự động trong Sở giao dịch chứng khoán (SEAQ) - Một hệ thống máy vi tính cho phép các nhà môi giới chứng khoán nhìn thấy thông tin về giá cổ phiếu ở mọi nơi tại Anh quốc. Hệ thống Giao dịch thay thế của Sở Giao Dịch Chứng Khoán đã

- được đưa ra năm 1993 cho những chứng khoán khó chuyển thành tiền mặt hơn.
- ❧ **Stock Exchange Trading Services (SETS)** — Introduced in October 1997 to speed up order driven trading, initially in the FTSE 100 companies. Allows sales and purchases to be matched electronically.
 - ❧ **Stockbroker** — A member of the London Stock Exchange who buys and sells shares on behalf of clients.
 - ❧ **Stockmarket** — The place where shares, bonds and other assets change hands.
 - ❧ **Stockmarket indices** — An index is a specified basket or portfolio of shares and shows how these share prices are moving in order to give an indication of market trends. Every major world stockmarket is represented by at least one index. The FTSE 100 index, for example, reflects the movements of the share prices of the UK's largest 100 quoted companies by market capitalisation.
 - ❧ **Dịch vụ Giao dịch tại Sở Giao Dịch Chứng Khoán (SETS)** - Đưa ra vào năm 1997 để tăng tốc các giao dịch bằng lệnh, thoát đầu cho 100 công ty hàng đầu trong thị trường chứng khoán theo báo Financial Times. Nó cho phép dần xếp bằng máy điện tử các vụ mua bán.
 - ❧ **Người môi giới chứng khoán** - Thành viên của Sở Giao Dịch Chứng Khoán Luân Đôn thay mặt khách hàng bán và mua cổ phần.
 - ❧ **Thị trường chứng khoán** - Là nơi cổ phần, trái phiếu và những tài sản khác thay đổi chủ.
 - ❧ **Chỉ số thị trường chứng khoán** - Một chỉ số là một rổ hay danh mục đã chỉ định những cổ phần cho thấy giá những cổ phần này biến chuyển như thế nào nhằm đưa ra những chỉ báo về các khuynh hướng của thị trường. Mỗi thị trường chứng khoán quan trọng trên thế giới được đại diện bằng ít nhất một chỉ số. Thí dụ, danh mục 100 công ty trong thị trường chứng khoán

theo báo *Financial Times* phản ánh những biến chuyển của giá cổ phần của 100 công ty được niêm yết giá lớn nhất ở Anh quốc tính theo giá trị vốn trên thị trường chứng khoán.

❧ **Tax avoidance** — Saving tax by using loopholes in the law. This is legal but may be frowned upon by the Inland Revenue.

❧ **Tax evasion** — A deliberate attempt to reduce your tax bill by withholding information or lying. This is illegal.

❧ **Tax-efficient Investments** — Investments which offer an element of tax exemption, reduction or deferral. The main UK investments that fall into this category are:

- *Pensions*: available from a range of financial institutions and also provided by many employers in the form of an occupational pension scheme. Pension schemes and plans approved by the Inland Revenue offer tax relief on contributions, virtually

❧ **Tránh thuế** - Tiết kiệm tiền thuế bằng cách sử dụng những kẽ hở trong luật pháp. Điều này là hợp pháp nhưng có thể không được Cơ Quan Lợi Tức Nội Địa hoan nghênh.

❧ **Trốn thuế** - Cố tình mưu toan giảm tờ khai thuế vụ bằng dấu thông tin hay khai man. Đó là một việc làm bất hợp pháp.

❧ **Đầu tư đạt hiệu quả kinh tế về mặt thuế** - Đầu tư có yếu tố miễn, giảm hay hoãn thuế. Những đầu tư chủ yếu ở Anh quốc thuộc diện này là :

- **Hưu bổng, trợ cấp**: Do một loạt tổ chức tài chính cấp và cũng do nhiều chủ thuế muốn cung cấp dưới dạng chương trình lương hưu trong ngành. Các kế hoạch và chương trình lương hưu được Cơ Quan Lợi Tức Nội Địa giảm thuế trên các

tax-free growth of the fund and, in some cases, a tax-free lump sum at retirement. The pension income is taxed.

- *Tax exempt special savings accounts (Tessas):* available from building societies and banks. Tessas are deposit accounts which offer secure five-year tax-free growth for capital that might otherwise sit in an ordinary deposit account. (To be replaced by ISAs in 1999.)

- *Personal equity plans (Peps):* available from a wide range of financial institutions. Peps offer full tax-free roll up for investments in UK equities either direct or through unit and investment trusts. Also available: EU shares, corporate bonds, preference shares and convertibles. (To be replaced by ISAs in 1999.)

đóng góp, tăng quỹ hưu như miễn thuế, trong vài trường hợp, tiền trả một lần miễn thuế. Thu nhập bằng lương hưu trợ cấp bị đánh thuế.

- Tài khoản tiết kiệm đặc biệt miễn thuế (Tessas): Do những công ty xây dựng và ngân hàng cung ứng. Những tài khoản này là những tài khoản định kỳ cung cấp 5 năm gia tăng vốn an toàn miễn thuế, nếu không thì vốn này sẽ chỉ nằm trong một tài khoản định kỳ thường. (sẽ được thay thế bằng tài khoản tiết kiệm cá nhân năm 1999).
- Kế hoạch vốn cổ phần cá nhân (Peps): Do một loạt tổ chức tài chính cung ứng. Kế hoạch vốn cổ phần cá nhân cố gắng tận dụng tính gộp hoàn toàn miễn thuế trong đầu tư vào cổ phần Anh quốc hoặc trực tiếp hoặc thông qua những công ty đầu tư tin thác hay công ty ủy thác đầu tư. Cũng có sẵn: cổ phiếu Châu Âu, trái phiếu công ty, cổ phần ưu đãi và

chứng khoán chuyển đổi được. (Sẽ được thay thế bằng tài khoản tiết kiệm cá nhân năm 1999).

- *Individual Savings Accounts*: ISAs replace Peps and Tessas and are available from April 1999. The annual maximum is £5000. The investment range is similar to Peps but also includes up to £1000 per annum in deposits and £1000 per annum in life assurance funds.
- *Tài khoản tiết kiệm cá nhân (ISAs)*: Tài khoản tiết kiệm cá nhân sẽ thay thế Kế hoạch vốn cổ phần cá nhân (Pep) và Tài khoản tiết kiệm đặc biệt miễn thuế (Tessas) bắt đầu từ tháng tư 1999. Tối đa hàng năm là 5000 bảng Anh. Phạm vi đầu tư tương tự như đối với Kế hoạch vốn cổ phần cá nhân nhưng cũng bao gồm cho đến 1000 bảng Anh mỗi năm tiền ký gửi định kỳ và 1000 bảng Anh mỗi năm tiền bảo hiểm nhân thọ.
- *National Savings Certificates*: available direct from National Savings or via the Post office. NS certificates offer a tax-free return.
- *Giấy chứng nhận Tiết kiệm Quốc gia*: Có thể có được trực tiếp từ Tiết kiệm Quốc gia hoặc thông qua Bưu điện. Giấy chứng nhận Tiết kiệm Quốc gia cống hiến lợi nhuận miễn thuế.
- *Enterprise zone trusts (EZTs)*: available by direct subscription. EZTs are designated areas where tax reliefs and reduced administrative
- *Liên hiệp khu doanh nghiệp (EZTs)*: Có thể có được bằng đăng ký trực tiếp. Liên hiệp khu doanh nghiệp là những khu vực chỉ định được miễn giảm thuế và bớt kiểm tra

controls are used to attract new business, providing investment in property with income tax relief on most of the cost.

- *Enterprise investment schemes (EIS):* available by direct subscription. EISs offer a range of tax reliefs if you invest in the shares of mainly unquoted trading companies.
- *Venture capital trusts (VCTs):* available from a range of financial institutions and by direct subscription. VCTs allow you to participate in EIS-type investments on a collective basis.
- *Timber:* available by direct subscription. Timber offers an eight to ten-year investment for tax-free income through felling or a very long-term investment for the next generation.

hành chính nhằm thu hút những doanh nghiệp mới, cung cấp đầu tư vào bất động sản với miễn giảm thuế trên hầu hết mọi chi phí.

- ♦ **Kế hoạch đầu tư doanh nghiệp (EIS):** Có thể có được bằng đăng ký trực tiếp. Kế hoạch đầu tư doanh nghiệp cung hiến một loạt những miễn trừ thuế để đầu tư chủ yếu vào cổ phần của những công ty thương mại không được yết giá tại thị trường chứng khoán.
- ♦ **Liên hiệp Vốn rủi ro (VCT):** Có thể có ở một loạt những tổ chức tài chính và được bằng đăng ký trực tiếp. Liên hiệp vốn rủi ro cho phép tham gia trên cơ sở tập thể vào những vụ đầu tư kiểu kế hoạch đầu tư doanh nghiệp (EIS)
- ♦ **Gỗ cây:** Có thể có bằng đăng ký trực tiếp. Gỗ cây cung hiến 8 đến 10 năm đầu tư với lợi tức miễn thuế khi đốn cây, hoặc đầu tư rất dài hạn cho thế hệ sau.

☞ **Tax exempt special savings account (Tessa)** – A deposit ac-

☞ **Tài khoản tiết kiệm đặc biệt miễn thuế (Tessa)** – Một tài

count where the fund accumulates tax free provided the capital is not withdrawn for a minimum of five years. To be replaced by ISA in April 1999.

Tax mitigation — Tax saving encouraged by the law, for example by investing in a pension plan.

Tax year — Tax and investment allowances apply to the 12 months from 6 April to the following 5 April.

Trust deed — The legal document on which a unit trust or pension is based, for example. The use of a trust separates the fund from the management or sponsoring company's assets.

Trustee — You can't have a trust without a trustee who, as legal owner of the fund, looks after the assets on behalf of the beneficiaries. UK pension funds are established under trust as are unit trusts.

UCITS (Undertaking for Collective Investments in Trans-

actions định kỳ với vốn tích lũy miễn thuế miễn là không rút vốn trong tối thiểu 5 năm. Sẽ được thay thế bằng tài khoản tiết kiệm cá nhân (ISA) vào tháng tư 1999.

Giảm nhẹ thuế - Tiết kiệm thuế được luật pháp khuyến khích, thí dụ bằng đầu tư vào kế hoạch lương hưu.

Năm thuế - Trọ cấp thuế và đầu tư áp dụng cho 12 tháng từ ngày 6 tháng tư đến ngày 5 tháng tư năm sau.

Vấn bản tín thác - Chứng từ hợp pháp theo đó một công ty đầu tư tín thác hoặc một lương hưu được căn cứ, chẳng hạn. Việc sử dụng tín thác ngăn cách quỹ với tài sản của ban quản lý hay công ty bảo chứng.

Người được ủy thác - Có thể có tín thác mà không có người được ủy thác là người, với tư cách là chủ sở hữu hợp pháp của quỹ, trông nom tài sản thay mặt những người thụ hưởng. Các quỹ lương hưu ở Anh quốc được thành lập theo ủy thác và là những đơn vị đầu tư tín thác.

UCITS (Doanh vụ đầu tư tập thể vào chứng khoán chuyển

ferable Securities) — A European Union term for a collective fund, such as a *unit trust* or *OEIC* which can be marketed in all the Union's markets.

Unit trust — A collective investment. Your money purchases units, the value of which rises and falls in line with the value of the underlying assets.

Warrants - Risky and volatile investments which give the holder the right but not the obligation to buy investment trust shares at a predetermined price within a specified period. This type of share has no voting rights and holders do not normally receive dividends.

Windfalls — Free shares given to members of a building society or mutual life office when it demutualises to become a public limited company.

đổi được) - Một từ ngữ của Liên Minh Âu Châu để chỉ một quỹ tập thể, như một công ty đầu tư tín thác hoặc OEIC (Công ty đầu tư không giới hạn) là những đơn vị có thể tiếp thị trên tất cả thị trường trong Liên Minh Âu Châu.

Đơn vị ủy thác - Là một nghiệp vụ đầu tư tập thể. Khi mua những đơn vị, trị giá sẽ lên hoặc xuống theo giá trị của các tài sản chìm.

Bảo đảm - Những vụ đầu tư nhiều rủi ro và không ổn định cho người nắm giữ quyền mà không phải nghĩa vụ mua cổ phần tín thác đầu tư với giá đã xác định trước trong một thời gian quy định. Kiểu cổ phần này không cho quyền bầu phiếu và người nắm giữ được nhận cổ tức bình thường.

Mối lợi bất ngờ - Cổ phần miễn phí tặng cho thành viên một công ty xây dựng hoặc một công ty bảo hiểm nhân thọ hỗ tương khi công ty này bỏ tổ chức hỗ tương để trở thành một công ty hữu hạn phát hành cổ phiếu.

[[**Yield** — The annual dividend or income on an investment expressed as a percentage of the purchase price. (See *gross yield*.)

[[**Zero dividend preference shares ('zeroes')** — A lower risk and predetermined investment. They offer a fixed capital return in the form of a redemption value which is paid when the trust is wound up. These shares are not entitled to income and therefore there is no income tax liability.

[[**Tiền lời** - *Cổ tức hay lợi tức hàng năm của một vụ đầu tư thể hiện như một tỷ lệ phần trăm của giá mua. (Xem tiền lời gộp).*

[[**Cổ phần ưu đãi với cổ tức bằng zero-** *Đầu tư xác định trước với rủi ro thấp hơn. Đưa ra lợi nhuận trên vốn cố định dưới dạng một giá trị thanh toán được trả khi công ty giải thể. Những cổ phần này không được nhận lợi tức và vì vậy không phải trả thuế thu nhập.*

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

(DÀNH CHO NHỮNG NGƯỜI MỚI BẮT ĐẦU)

NGUYỄN ANH DŨNG – TẠ VĂN HÙNG

Cùng cộng tác :

NGUYỄN THỊ THIÊN HẢO – NGUYỄN THỊ THU THẢO

Chịu trách nhiệm xuất bản

LÊ PHÚ HOÀNH

Biên tập : **NGUYỄN HẠNH**

Sửa bản in : **MINH MÃN**

Bìa : **PHAN LÊ THẮNG**

NHÀ XUẤT BẢN TÀI CHÍNH

Số 1B; Nguyễn Công Trứ; Hà Nội – ĐT :9719380-9719374

Sách được phát hành tại :Nhà Sách 45 Đinh Tiên Hoàng

Địa chỉ :45 Đinh Tiên Hoàng, P.Bến Nghé; Q1; TP HCM

ĐT :9104271-9104787-9104602

In 1000 cuốn khổ 14x20 tại Công Ty In Bao Bì & Xuất Nhập Khẩu Tổng Hợp . Địa chỉ : Số 1 Bis Hoàng Diệu ; Q4; TP.HCM.. Số giấy phép xuất bản: 111/747/XB-QLXB, CXB cấp ngày 06-04-2005. In xong và nộp lưu chiểu tháng 12/2005

1172560

Giá: 43.000đ