

## **Bài 4: Thị trường chờ đợi gì khi CW đi vào hoạt động ?**

Triển khai và phát triển đa dạng các loại chứng khoán là một hoạt động tất yếu trong quá trình phát triển của thị trường chứng khoán (TTCK), nhằm đáp ứng nhu cầu ngày càng đa dạng của nhà đầu tư và phản ánh mức độ phát triển sâu rộng của thị trường trong xu thế hội nhập quốc tế. Với hơn 16 năm phát triển cùng những mốc thời gian thăng trầm của thị trường, sản phẩm CW đi vào hoạt động được kỳ vọng sẽ mang lại những tín hiệu đáng mừng cho TTCK Việt Nam.

Đối với nhà đầu tư, CW sẽ cung cấp thêm một công cụ phòng ngừa rủi ro cũng như là gia tăng lựa chọn về sản phẩm đầu tư với khoản chi phí thấp hơn so với cổ phiếu truyền thống hay chứng chỉ quỹ. Nhà đầu tư có cơ hội tìm kiếm lợi nhuận từ loại hàng hóa có tính đòn bẩy cao này bằng việc áp dụng linh hoạt nhiều chiến lược đầu tư theo ý muốn như đầu tư, đầu cơ, phòng vệ vị thế và quản lý danh mục đầu tư. Với một TTCK Việt Nam non trẻ với sự tham gia của hơn 99% nhà đầu tư cá nhân, việc đưa những sản phẩm cấu trúc cao cấp đến với thị trường thực sự là một vấn đề còn nhiều trở ngại đối với cơ quan quản lý. Tuy nhiên, CW với lợi thế chi phí đầu tư thấp và được giao dịch đơn giản tương tự như cổ phiếu sẽ tạo điều kiện cho các nhà đầu tư dễ dàng tiếp cận và tham gia thị trường, đặc biệt là đối với các nhà đầu tư không chuyên trên thị trường.

Đối với các công ty chứng khoán, việc tham gia phát hành CW sẽ tạo điều kiện để mở rộng hoạt động kinh doanh và gia tăng doanh thu cho chính mình như: nghiệp vụ phát hành sản phẩm đầu tư, môi giới với nhiều nguồn khách hàng tiềm năng trong và ngoài nước. Quy định về tổ chức phát hành phải thực hiện tạo lập thị trường cho CW của chính mình cũng là bước chuẩn bị hiệu quả để các CTCK có thể tích lũy kinh nghiệm để trở thành các tổ chức tạo lập thị trường cho phái sinh cũng như thị trường cổ phiếu tại Việt Nam trong tương lai.

CW ra đời tại Việt Nam hứa hẹn sẽ tạo một bước nhảy vọt trong quá trình tài cấu trúc và cải thiện chất lượng hoạt động của các CTCK nói chung. Để có thể phát hành sản

phẩm thành công, tổ chức phát hành CW phải tăng cường củng cố và phát triển đội ngũ nhân sự có chuyên môn cao và giàu kinh nghiệm cũng như đẩy mạnh đầu tư cho hệ thống, cơ sở vật chất, công nghệ hiện đại nhằm tạo lợi thế khi thực hiện được các nghiệp vụ đặc thù như phòng ngừa rủi ro (hedging) và tạo lập thị trường cho sản phẩm. Hơn nữa, khi CW đi vào hoạt động và đón nhận được những tín hiệu tốt và sự hưởng ứng của các nhà đầu tư, các CTCK chưa đủ điều kiện sẽ cố gắng để có thể đủ tiêu chuẩn phát hành. Điều này góp phần cải thiện mặt bằng chung về năng lực và chất lượng cung cấp dịch vụ của các tổ chức trung gian trên TTCK. Bên cạnh đó, việc ra đời sản phẩm này cũng góp phần thu hút sự gia nhập và cạnh tranh của những CTCK có vốn nước ngoài có kinh nghiệm hơn về CW và chứng khoán phái sinh.

Thị trường CW được triển khai sẽ góp phần hoàn thiện cấu trúc TTCK nói chung vốn chỉ đang giao dịch với các sản phẩm cơ bản là cổ phiếu, trái phiếu, chứng chỉ quỹ. Đặc biệt, sản phẩm chứng quyền bán (put warrant) được giao dịch trên thị trường sẽ xóa tan các định kiến về TTCK Việt Nam vốn được đánh giá là thị trường giao dịch một chiều. Khi giá cổ phiếu tăng nhà đầu tư ồ ạt mua vào, khi giá cổ phiếu giảm nhà đầu tư bán tháo như một cách nhấn chìm giá của thị trường. CW cũng được kỳ vọng mang lại một luồng gió mới cho khối nhà đầu tư ngoại, trong việc nâng cao khả năng tìm kiếm cơ hội đầu tư đối với các công ty niêm yết có kết quả kinh doanh tốt mà nếu chỉ bằng giao dịch bằng cổ phiếu vật chất, các cổ phiếu chưa nói room ngoại là những rào cản lớn.

Theo nghiên cứu và đánh giá tại thị trường Hồng Kong và Đài Loan, việc triển khai và giao dịch CW chưa ghi nhận tác động tiêu cực nào lên thị trường cổ phiếu mà ngược lại, nó có tác động thúc đẩy giao dịch trên thị trường cổ phiếu. Chính vì vậy, phát triển thị trường CW sẽ góp phần thúc đẩy thanh khoản đồng thời từng bước giúp thị trường cổ phiếu tăng trưởng ổn định và bền vững.

Mặc dù với rất nhiều lợi thế và tiềm năng để phát triển, CW vẫn luôn tiềm ẩn những rủi ro nhất định mà các nhà đầu tư hay chính những tổ chức phát hành luôn phải đối mặt. Việc CW được phát hành bởi các công ty chứng khoán cũng là một vấn đề đòi

hỏi phải chấp nhận rủi ro từ phía nhà đầu tư, bởi khi các nhà phát hành gặp khó khăn về tài chính có thể ảnh hưởng đến việc thanh toán chi trả cho nhà đầu tư. Vì vậy, để hạn chế rủi ro cho nhà đầu tư, Thông tư 107/2016/TT-BTC ngày 29/06/2016 đã có những quy định thiết thực nhằm đảm bảo khả năng thanh toán của tổ chức phát hành.

Hơn nữa, thị trường CW chỉ hoạt động hiệu quả nhất khi trình độ hiểu biết của nhà đầu tư và tổ chức phát hành là ngang nhau. Vì vậy, vấn đề đào tạo nhà đầu tư là một công tác cần được chú trọng nhất và đòi hỏi rất nhiều nỗ lực trong quá trình phát triển thị trường CW trên thế giới mà Việt Nam cũng không là ngoại lệ. Hoạt động này cần triển khai trên nhiều phương diện khác nhau từ các tài liệu, website, video phổ biến kiến thức đến chương trình đào tạo, tập huấn kiến thức cơ bản, tọa đàm, hội thảo để trao đổi cởi mở giữa cơ quan quản lý và các đối tượng nhà đầu tư khác nhau trên thị trường.