

CHƯƠNG 6: QUỸ ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN VÀ CÔNG TY QUẢN LÝ QUỸ

Số tiết: 03 (Lý thuyết: 02 tiết; bài tập: 0 tiết; thảo luận: 01 tiết)

❖ *Mục tiêu của chương:*

Sau khi học xong chương này sinh viên có khả năng nhận biết, phân loại cũng như thấy được vai trò của quỹ đầu tư. Trên cơ sở đó có thể áp dụng, lựa chọn các loại quỹ đầu tư chứng khoán phù hợp với nhu cầu, khả năng đầu tư của mình (nếu có). Những nội dung chính của chương này bao gồm:

- Khái niệm về quỹ đầu tư chứng khoán
- Các lợi ích của việc đầu tư qua quỹ
- Vai trò của quỹ đầu tư chứng khoán trên thị trường chứng khoán
- Cơ chế tổ chức và hình thức tổ chức quỹ đầu tư chứng khoán
- Các hoạt động của quỹ
- Các loại quỹ đầu tư chứng khoán

6.1 KHÁI NIỆM VỀ QUỸ ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN

Mỗi nhà đầu tư đều có mục tiêu tài chính khác nhau khi tiến hành đầu tư như đảm bảo thu nhập lúc nghỉ hưu, dành tiền cho con cái đi học, hoặc tích lũy của cải. Để tiến hành đạt được các mục tiêu này, các nhà đầu tư có thể tiến hành đầu tư trực tiếp hoặc gián tiếp qua các quỹ đầu tư chứng khoán.

Quỹ đầu tư chứng khoán là một định chế tài chính trung gian phi ngân hàng thu hút tiền nhàn rỗi từ các nguồn khác nhau để đầu tư vào các cổ phiếu, trái phiếu, tiền tệ, hay các loại tài sản khác. Tất cả các khoản đầu tư này đều được quản lý chuyên nghiệp, chặt chẽ bởi công ty quản lý quỹ, ngân hàng giám sát và cơ quan thẩm quyền khác.

Mỗi nhà đầu tư tham gia đầu tư vào quỹ sẽ sở hữu một phần trong tổng danh mục đầu tư của quỹ. Việc nắm giữ này được thể hiện thông qua việc sở hữu các chứng chỉ quỹ đầu tư

Đầu tư chứng khoán có hai đặc trưng cơ bản: Không yêu cầu phải có vốn lớn, nghĩa là những khoản vốn để dành nhỏ nhất vẫn có thể đưa vào đầu tư chứng khoán, vì mệnh giá chứng khoán rất nhỏ. Thị trường chứng khoán cũng không yêu cầu phải có vốn nhàn rỗi lâu dài, nghĩa là mọi khoản vốn nhàn rỗi tạm thời ngắn nhất vẫn có thể đưa vào đầu tư chứng khoán, vì thị trường chứng khoán giao dịch hàng ngày. Vì vậy, số người tham gia đầu tư chứng khoán rất đông. Đã có hàng triệu, hàng chục triệu người đầu tư cá nhân tham gia đầu tư chứng khoán tại mỗi sở giao dịch.

Phần đông những người đầu tư trên thị trường chứng khoán là những người đầu tư nhỏ, không chuyên nghiệp. Để nâng cao hiệu quả đầu tư cho những đối tượng này, các tổ chức đầu tư là các quỹ đầu tư chứng khoán và công ty quản lý quỹ đầu tư trên các thị trường chứng khoán đã ra đời, và đã phát huy vai trò là những tổ chức đầu tư tập thể rất hiệu quả.

6.2 LỢI ÍCH KHI ĐẦU TƯ QUA QUỸ

Nhà đầu tư cá nhân hay pháp nhân thường quyết định đầu tư thông qua quỹ bởi năm yếu tố:

- Giảm thiểu rủi ro nhờ đa dạng hóa danh mục đầu tư
- Tiết kiệm chi phí nhưng vẫn đạt các yêu cầu về lợi nhuận
- Được quản lý chuyên nghiệp
- Giám sát chặt chẽ bởi các cơ quan thẩm quyền
- Tính năng động của quỹ đầu tư chứng khoán.

6.3 TẦM QUAN TRỌNG CỦA QUỸ ĐẦU TƯ TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Các quỹ đầu tư chứng khoán đã góp phần quan trọng phát triển và ổn định thị trường chứng khoán:

Thứ nhất, với tính chất là những tổ chức đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp, quỹ đầu tư chứng khoán đã đưa đến sự an toàn, rủi ro thấp, từ đó kích thích công chúng đầu tư;

Thứ hai, quỹ đầu tư chứng khoán là tổ chức đầu tư dài hạn, hạn chế được hoạt động đầu cơ có tính lũng đoạn của những cá nhân đầu cơ ngắn hạn, thị trường hoạt động ổn định hơn;

Thứ ba, quỹ đầu tư chứng khoán nắm giữ phần lớn cổ phần của các công ty cổ phần, người điều hành quỹ luôn có sự theo dõi giám sát hoạt động của công ty một cách tích cực, từ đó có ảnh hưởng tốt đến hoạt động của công ty cổ phần.

Trên thế giới ngày nay đã có hàng ngàn quỹ đầu tư chứng khoán. Tại Nhật Bản, quỹ đầu tư chứng khoán đã ra đời từ trước thế chiến thứ nhất. Thái Lan hiện có 70 quỹ đầu tư chứng khoán. Quỹ đầu tư chứng khoán phát huy hiệu quả rất tích cực ở những thị trường mới nổi, khi mà kinh nghiệm và sự hiểu biết về chứng khoán và thị trường chứng khoán của công chúng còn ở mức thấp.

Tại Mỹ, số người tham gia đầu tư chứng khoán rất đông, nếu không muốn nói là toàn bộ dân số. Tuy vậy tỷ lệ người am hiểu và tự mình trực tiếp thực hiện đầu tư lại chiếm tỷ lệ nhỏ, đa số người đầu tư phải thực hiện đầu tư qua quỹ đầu tư chứng khoán. Ngoại trừ một ít người có vốn lớn, họ có thể đầu tư vào nhiều loại chứng khoán thuộc nhiều ngành kinh tế khác nhau. Còn lại phần lớn người dân Mỹ, với một số tiền vừa phải, nhưng vẫn mong có một danh mục chứng khoán đa dạng của nhiều công ty khác nhau. Với một số vốn không lớn muốn phân tán rủi ro, không có cách nào tốt hơn là đầu tư qua một quỹ đầu tư chứng khoán nào đó. Mặt khác, đa số người đầu tư chứng khoán không có chuyên môn, không thể nhận biết được khả năng tạo ra thu nhập và tương lai của từng loại chứng khoán, để phân bổ hợp lý tỷ lệ mỗi loại cho tập chứng khoán của mình, do đó họ phải đầu tư qua quỹ đầu tư chứng khoán. Sau khi đã có được một danh mục chứng khoán hợp lý, người đầu tư vẫn phải theo dõi thường xuyên tình hình diễn biến giá trên thị trường và phải thường xuyên điều chỉnh thay đổi chủng loại cũng như số lượng trong danh mục chứng khoán của mình để có một danh mục đầu tư hiệu quả nhất. Công việc này đòi hỏi nhiều kỹ năng, sự kiên nhẫn và thời gian, và dĩ nhiên không phải tự mình ai cũng làm được việc đó, do đó họ phải đầu tư qua quỹ đầu tư chứng khoán.

Quỹ đầu tư chứng khoán là những tổ chức đầu tư quan trọng ở các sở giao dịch của các nước Trung và Đông Âu, đặc biệt đối với những nước thực hiện tư nhân hóa theo giải pháp chứng chỉ cổ phần. Ở Ba Lan, trong quá trình tư nhân hóa, giai đoạn đầu phần lớn cổ phiếu do quỹ đầu tư chứng khoán nắm giữ

6.4 VAI TRÒ CỦA QUỸ ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN

Quỹ đầu tư chứng khoán đối với người đầu tư: Hoạt động trên thị trường chứng khoán, quỹ đầu tư chứng khoán mặc dù không đóng vai trò là một định chế trung tâm,

nhưng là những tổ chức đầu tư rất hiệu quả với vai trò là tổ chức trung gian giữa người đầu tư và thị trường.

Quỹ đầu tư chứng khoán xuất hiện, tồn tại và phát triển song song với các định chế tài chính trung gian khác, đôi khi nó tạo ra sự cạnh tranh trên thị trường.

Đối với người đầu tư, quỹ đầu tư chứng khoán là trợ thủ đắc lực cho những người đầu tư nhỏ, những người chưa đủ kiến thức, chưa đủ kinh nghiệm và những tổ chức đầu tư chứng khoán không chuyên nghiệp. Với một số tiền đầu tư nhỏ, muốn phân tán rủi ro, người đầu tư sẽ rất khó thực hiện vì giao dịch trên thị trường theo lô chứng khoán. Một quỹ đầu tư chứng khoán đứng ra tập hợp những số tiền nhỏ này thành một khoản vốn lớn sẽ giúp cho mỗi người dù chỉ có khoản vốn nhỏ vẫn được tham gia chung vào tất cả các dự án đầu tư của quỹ, sẽ phân tán được rủi ro, ổn định lợi nhuận.

Một quỹ đầu tư chứng khoán với một đội ngũ những người điều hành quỹ có kiến thức, có trình độ chuyên môn và họ chỉ chuyên sâu vào việc đầu tư, kinh doanh chứng khoán, họ dễ dàng phân tích được tình hình và đánh giá dự án hơn các nhà đầu tư đơn lẻ rất nhiều, đặc biệt trong những lĩnh vực đòi hỏi phải có thời gian và chuyên sâu. Và điều này cũng đồng nghĩa với việc đầu tư sẽ dễ dàng thành công hơn.

So với đầu tư cá nhân thì quỹ đầu tư chứng khoán có thể giúp giảm bớt được chi phí nghiên cứu và giao dịch trên một đồng vốn, do khả năng tiếp cận với các dự án dễ dàng hơn. Và do quỹ đầu tư chứng khoán được coi là những nhà đầu tư lớn, nên có khả năng nhận được những ưu đãi về chi phí giao dịch.

Nhà đầu tư cá nhân nếu đầu tư vào nhiều loại cổ phiếu sẽ mất nhiều thời gian cho việc nhận cổ tức, kê khai thu nhập để nộp thuế thu nhập. Đầu tư qua quỹ đầu tư chứng khoán, công việc này sẽ chỉ phải làm một lần và quỹ đầu tư chứng khoán có các bộ phận chuyên môn giúp nhà đầu tư thực hiện việc này. Nghĩa là việc thực hiện đầu tư rất thuận tiện.

Nhà đầu tư có khả năng đầu tư gần như bất kỳ số tiền nào dù lớn hay nhỏ, và bất kỳ thời gian nào, bởi vì quỹ đầu tư chứng khoán chào bán chứng chỉ đầu tư liên tục (quỹ mở). Và khả năng thanh khoản của vốn đầu tư rất cao, bởi vì quỹ đầu tư chứng khoán sẵn sàng mua lại cổ phần cho người đầu tư bất kỳ lúc nào.

Mỗi thị trường có hàng trăm quỹ đầu tư chứng khoán, mỗi quỹ chỉ có một đối tượng đầu tư được định trước, điều này cho phép nhà đầu tư biết trước loại chứng khoán mà quỹ đầu tư chứng khoán sẽ thực hiện cho người đầu tư.

Người đầu tư thực hiện đầu tư cá nhân, cổ tức sẽ được nhận bằng tiền mặt, hoặc được đưa vào tài khoản cá nhân, không được hưởng lãi. Nhưng khi người đầu tư thực hiện đầu tư qua quỹ đầu tư chứng khoán, số cổ tức sẽ được tái đầu tư qua quỹ tương hỗ. Quỹ sẽ lập tức đầu tư khoản tiền này vào chứng khoán mới mà không cần phải có chi phí. Tiền vốn quay vòng nhanh.

Quỹ đầu tư chứng khoán đối với doanh nghiệp: Các quỹ đầu tư vừa là người tư vấn về quản trị doanh nghiệp, vừa là người tiếp thị về tài chính, vừa là người cung cấp thông tin và là người đánh giá dự án hiệu quả đầu tư tốt nhất. Từ đó giúp cho công ty phát hành đánh giá được tính khả thi của dự án. Điều này đặc biệt có ý nghĩa đối với các doanh nghiệp mới, doanh nghiệp vừa và nhỏ và các doanh nghiệp trong nền kinh tế chuyển đổi.

Đầu tư qua quỹ đầu tư chứng khoán có những giới hạn nhất định về quyền kiểm soát công ty. Dù quỹ đầu tư chứng khoán nắm bao nhiêu cổ phần của một công ty, thì cũng không được tham gia hội đồng quản trị công ty. Do đó doanh nghiệp vẫn bảo đảm quyền tự chủ trong tổ chức và hoạt động.

Quỹ đầu tư chứng khoán thường mua cổ phiếu công ty ngay từ lúc công ty phát hành, với khối lượng lớn, giúp doanh nghiệp huy động được vốn đầu tư với chi phí thấp nhất.

Quỹ đầu tư chứng khoán đối với chương trình cổ phần hóa và huy động vốn đầu tư của Chính phủ: Chương trình cổ phần hóa thường diễn ra chậm chạp, do doanh nghiệp có khó khăn trong việc xây dựng phương án cổ phần hóa, phương án sản xuất kinh doanh sau cổ phần hóa... Các quỹ đầu tư chứng khoán có thể giúp doanh nghiệp giải quyết những vấn đề đó một cách xuất sắc. Với đội ngũ chuyên viên, cố vấn chuyên nghiệp, các quỹ đầu tư chứng khoán có thể cung ứng dịch vụ tư vấn, xây dựng phương án cổ phần hóa, tham gia vào việc định giá doanh nghiệp, tái cơ cấu tài chính, xây dựng điều lệ và thiết lập dự án đầu tư, dự án huy động vốn và các luận chứng kinh tế kỹ thuật cho doanh nghiệp. Với những dịch vụ đó, quỹ đầu tư chứng khoán sẽ góp phần đáng kể vào việc đẩy mạnh chương trình cổ phần hóa, tái cấu trúc tài chính doanh nghiệp nhà nước.

Mâu thuẫn giữa nhu cầu vốn đầu tư và tiết kiệm tiêu dùng trong xã hội, hệ thống ngân hàng thương mại không thể giải quyết được một cách triệt để. Nhưng thông qua quỹ đầu tư chứng khoán, người đầu tư có thể tùy thích góp vốn bất kỳ lúc nào, bất kỳ số tiền bao nhiêu. Các doanh nghiệp cần vốn cho sản xuất kinh doanh cũng như các dự án đầu tư của Chính phủ sẽ được quỹ đầu tư chứng khoán tài trợ, nếu thấy hiệu quả. Điều này quỹ đầu tư chứng khoán đã góp phần vào công cuộc phát triển đất nước.

Quỹ đầu tư chứng khoán đối với thị trường chứng khoán: Trong quá trình hoạt động, quỹ đầu tư chứng khoán vừa tạo ra chứng khoán cho thị trường, vừa tạo ra nhu cầu đầu tư chứng khoán và hướng cho giao dịch mua bán chứng khoán trên thị trường được diễn ra liên tục, đều đặn. Quỹ đầu tư chứng khoán phát hành chứng khoán của mình, nhiều loại chứng khoán trong số đó được niêm yết, giao dịch trên thị trường chính thức, làm tăng thêm thể loại và số lượng chứng khoán niêm yết. Đồng thời thông qua hoạt động tư vấn tài chính, tư vấn cổ phần hóa, tư vấn phát hành, quỹ đầu tư chứng khoán góp phần tạo ra chứng khoán có chất lượng cho thị trường chứng khoán.

Tiền nhàn rỗi trong xã hội và nhu cầu đầu tư của công chúng lúc nào cũng có và chứng khoán mới luôn luôn xuất hiện trên thị trường, nhưng ít người có đủ khả năng và thời gian để phân tích, chọn lựa loại chứng khoán có triển vọng nhất để đầu tư. Quỹ đầu tư chứng khoán không chỉ cung cấp các dịch vụ tư vấn đầu tư mà còn đảm nhận việc đầu tư thay cho người đầu tư, tức là góp phần vào tăng cầu chứng khoán trên thị trường và vốn đầu tư đó là đầu tư hiệu quả.

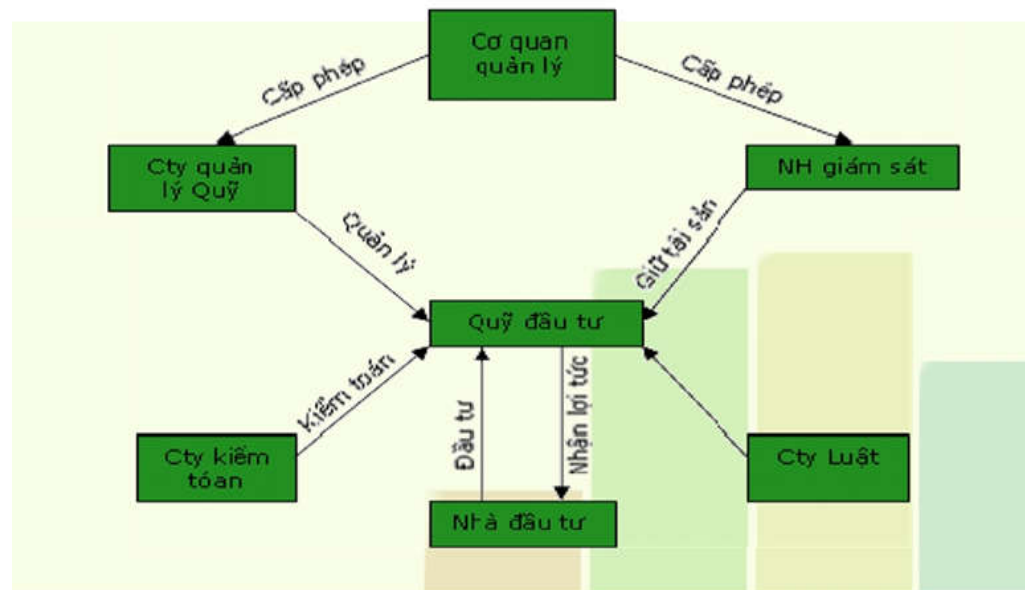
Nhược điểm của đầu tư qua quỹ đầu tư chứng khoán là chi phí lớn. Thu nhập của quỹ phải chi phí cho người quản lý quỹ, công ty quản lý và công ty chứng khoán.

6.5 MÔ HÌNH TỔ CHỨC CỦA QUỸ ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN

Quỹ đầu tư chứng khoán là những tổ chức đầu tư tập thể, được hình thành bằng sự góp vốn của những người đầu tư nhỏ, những cá nhân và tổ chức đầu tư không chuyên nghiệp. Đầu tư chứng khoán qua quỹ đầu tư, người đầu tư khai thác được kinh nghiệm của các tổ chức, cá nhân kinh doanh chứng khoán chuyên nghiệp và đa dạng hóa lĩnh vực đầu tư, phân tán rủi ro từ những số vốn đầu tư nhỏ.

Về cơ chế tổ chức và hoạt động, quỹ đầu tư chứng khoán được hình thành bằng sự góp vốn của những cá nhân và tổ chức đầu tư, được quản lý và điều hành bởi một công ty

quản lý quỹ đầu tư là những tổ chức kinh doanh chứng khoán chuyên nghiệp và được bảo quản vốn và giám sát hoạt động bởi một ngân hàng giám sát. Như vậy, về cơ chế tổ chức và hoạt động của quỹ đầu tư chứng khoán liên quan đến ba thành phần: người đầu tư, công ty quản lý quỹ và ngân hàng giám sát. Công ty quản lý quỹ thực hiện việc quản lý, điều hành quỹ đầu tư chứng khoán. Ngân hàng giám sát thực hiện việc quản lý vốn và giám sát việc sử dụng vốn của quỹ đầu tư chứng khoán. Người đầu tư góp vốn vào quỹ đầu tư chứng khoán và được hưởng lợi từ việc đầu tư của quỹ.



Hình 6-1: Cơ chế tổ chức và hoạt động của quỹ đầu tư

Công ty quản lý quỹ đầu tư chứng khoán, là một định chế tài chính trung gian trên thị trường tài chính, chuyên cung cấp các dịch vụ tổ chức và quản lý hoạt động đầu tư chứng khoán của các quỹ đầu tư, thông tin thị trường và tư vấn đầu tư.

Ngân hàng giám sát, là những ngân hàng có nghiệp vụ cung cấp các dịch vụ bảo quản tài sản của quỹ, giám sát hoạt động của quỹ đầu tư và công ty quản lý quỹ, nhằm bảo vệ quyền lợi chính đáng của người đầu tư, tài sản của họ không bị xâm phạm, không bị lợi dụng. Luật Chứng khoán và Thị trường chứng khoán, năm 2006 quy định: “ Ngân hàng giám sát là ngân hàng thương mại có giấy chứng nhận đăng ký hoạt động lưu ký chứng khoán, có chức năng thực hiện các dịch vụ lưu ký và giám sát việc quản lý quỹ...”(điều 98). Ngân hàng giám sát được hưởng phí giám sát do quỹ đầu tư trả, theo hợp đồng và điều lệ của quỹ.

Người đầu tư của quỹ, là cá nhân hoặc tổ chức góp vốn vào tạo lập ra quỹ đầu tư và được hưởng lợi từ việc đầu tư của quỹ. Người đầu tư góp vốn vào quỹ đầu tư thông qua việc mua chứng chỉ quỹ đầu tư (cổ phần hoặc hùn vốn theo phần). Tùy theo từng loại hình quỹ đầu tư, người đầu tư có những quyền lợi khác nhau khi tham gia quỹ đầu tư. Người đầu tư được hưởng lợi từ hoạt động đầu tư của quỹ đầu tư chứng khoán, nhưng không trực tiếp thực hiện các quyền và nghĩa vụ đối với các tài sản trong danh mục đầu tư của quỹ đầu tư.

Quỹ đầu tư thực hiện hoạt động đầu tư trước hết và chủ yếu là đầu tư chứng khoán, ngoài ra quỹ đầu tư có thể đầu tư trực tiếp vào các chương trình mục tiêu dài hạn khác như là liên doanh theo dự án, hợp đồng hợp tác kinh doanh, đầu tư phát triển cơ sở hạ tầng, nhưng bị giới hạn một tỷ lệ phần trăm theo luật pháp.

Có nhiều hình thức tổ chức quỹ đầu tư, nhưng chung quy lại có hai mô hình cơ bản: Mô hình công ty và mô hình tín thác.

❖ **Mô hình công ty**

Quỹ đầu tư là những tổ chức có tư cách pháp nhân, thực hiện hạch toán kinh tế độc lập, tự chịu trách nhiệm về hoạt động trước người đầu tư và trước pháp luật, nhưng hoạt động đầu tư do công ty quản lý quỹ đầu tư đảm trách.

Quỹ đầu tư do công ty quản lý quỹ vận động thành lập, quỹ quản lý một số vốn nhất định của những người đầu tư tham gia quỹ, thông qua sự quản lý của công ty quản lý quỹ, vốn của quỹ được đầu tư vào một hoặc một số mục tiêu nhất định theo chính sách đầu tư của quỹ.

Theo mô hình công ty, muốn thành lập quỹ đầu tư trước hết phải có công ty quản lý quỹ. Công ty quản lý quỹ tổ chức, vận động và trực tiếp phát hành chứng chỉ quỹ đầu tư. Chứng chỉ quỹ đầu tư do công ty quản lý quỹ phát hành có mục tiêu (đối tượng) đầu tư cụ thể và đó cũng là đối tượng đầu tư của quỹ. Ví dụ: Một công ty quản lý quỹ phát hành ba loại chứng chỉ: chứng chỉ quỹ đầu tư cổ phiếu ngành công nghiệp khai khoáng để thành lập quỹ đầu tư ngành công nghiệp khai khoáng; chứng chỉ quỹ đầu tư trái phiếu Chính phủ, để thành lập quỹ đầu tư trái phiếu Chính phủ; hoặc chứng chỉ quỹ đầu tư chứng khoán công nghệ thông tin để thành lập quỹ đầu tư ngành công nghệ thông tin.

Công ty quản lý quỹ đầu tư Dragon Capital (Anh quốc) đã phát hành chứng chỉ quỹ đầu tư Việt Nam tại các thị trường tài chính Châu Âu để thành lập Quỹ đầu tư Việt Nam (Vietnam Enterprise Investments Limited-VEIL).

Người mua chứng chỉ quỹ đầu tư của quỹ nào là hội viên đầu tư của quỹ đó. Cổ đông bầu ra hội đồng quản lý của quỹ. Hội đồng quản lý quỹ là người đại diện cho quỹ ký hợp đồng thuê công ty quản lý quỹ, thuê ngân hàng giám sát, thuê nhà tư vấn (nếu cần), và phê chuẩn danh mục đầu tư.

Hội đồng quản lý quỹ, là những thành viên được các cổ đông của quỹ bầu chọn. Thành viên hội đồng quản trị hoạt động theo từng nhiệm kỳ, có thể từ 1 đến 3, 4 hoặc 5 năm, và có thể tái bầu lại. Cũng có thể hội đồng quản lý tổ chức theo cơ chế luân phiên. Nếu hội đồng quản lý tổ chức theo cơ chế luân phiên, thì các vị trí trong hội đồng quản lý được bầu chọn bằng phương pháp luân phiên đảm trách. Ví dụ: Hội đồng quản lý quỹ A có 5 thành viên, trong đó có 2 thành viên được thay đổi hàng năm cho một nhiệm kỳ 3 năm. Tổ chức hội đồng quản lý theo cơ chế luân phiên được sử dụng như một phương pháp để chống lại việc thôn tóm quỹ của một nhóm người.

Công ty quản lý quỹ sau khi được sự ủy thác của quỹ (bằng hợp đồng) tổ chức điều hành quỹ, sử dụng vốn của quỹ vào đầu tư theo hợp đồng ủy thác và theo chính sách, mục tiêu đầu tư. Hội đồng quản lý quỹ đã xác định một cách có hiệu quả nhất. Công ty quản lý quỹ thu phí dịch vụ quản lý định mức từ quỹ đầu tư. Ngoài ra công ty còn được nhận khoản phí thưởng từ quỹ vào những năm quỹ có thu nhập vượt chỉ tiêu lợi nhuận. Khoản thưởng được tính bằng một tỷ lệ phần trăm(%) của số thu nhập vượt chỉ tiêu. Hợp đồng ủy thác cho công ty quản lý quỹ thường có thời hạn từ 3 - 5 năm, nhưng hàng năm đều có dự phê chuẩn lại của hội đồng quản lý quỹ.

Nhà tư vấn, không phải là một nhân tố bắt buộc trong cơ chế hoạt động của quỹ đầu tư, có thể có quỹ không cần nhà tư vấn. Thường nhà tư vấn tư vấn cho hội đồng quản lý quỹ trong việc lựa chọn danh mục đầu tư, quản lý danh mục đầu tư và các vấn đề quản lý khác. Hợp đồng tư vấn do hội đồng quản trị quỹ ký với nhà tư vấn, thời hạn có thể một số năm, nhưng hàng năm phải được phê duyệt lại.

Mỗi công ty quản lý quỹ có thể có nhiều quỹ tùy thuộc vào năng lực điều hành, mục tiêu đầu tư của công ty và sự tham gia của người đầu tư. Người đầu tư lựa chọn đối tượng đầu tư để mua loại chứng chỉ quỹ phù hợp. Ví dụ: ông A muốn đầu tư vào ngành công nghệ

thông tin thì mua chứng chỉ Quỹ đầu tư cổ phiếu ngành công nghệ thông tin, và như vậy, ông A sẽ là thành viên của Quỹ đầu tư ngành công nghệ thông tin.

Chứng chỉ quỹ đầu tư cơ bản giống như cổ phiếu phổ thông của công ty cổ phần, người đầu tư được hưởng thu nhập theo kết quả đầu tư hàng năm. Nhưng, điểm khác biệt căn bản của chứng chỉ quỹ đầu tư so với cổ phiếu của công ty cổ phần, là người đầu tư có quyền bán lại chứng chỉ của mình cho quỹ, để thu hồi vốn khi cần (quỹ mở). Cổ đông công ty cổ phần không có quyền bán lại cổ phiếu của mình cho chính công ty. Quỹ đầu tư không được phát hành trái phiếu, không được dùng vốn vay để đầu tư. Nhưng quỹ có thể vay ngắn hạn để thanh toán các khoản chi tiêu cần thiết khi chưa có khả năng thu hồi vốn ngay.

Một công ty được thành lập theo quy định của pháp luật hiện hành sẽ phát hành các cổ phần ra công chúng. Khi mua cổ phần, nhà đầu tư trở thành cổ đông của quỹ và có đầy đủ các quyền do pháp luật quy định. Bản thân quỹ là một công ty, có tư cách pháp nhân, có hội đồng quản trị quỹ là cơ quan điều hành cao nhất. HĐQT sẽ thuê người quản lý quỹ, giám sát công việc quản lý sao cho đạt được các mục tiêu của quỹ, quỹ này được gọi là quỹ đầu tư dạng công ty.



Hình 6-2: Mô hình quỹ đầu tư dạng công ty

❖ Mô hình tín thác

Quỹ đầu tư tín thác không phải là một pháp nhân, thực chất đây chỉ là một khối lượng vốn nhất định, do những người đầu tư đóng góp theo tính chất hùn vốn, hoặc là quỹ tiền mặt dùng vào đầu tư của một tổ chức tài chính, tổ chức xã hội ủy thác đầu tư cho công ty quản lý quỹ, để sử dụng dịch vụ kinh doanh chứng khoán chuyên nghiệp của công ty quản lý quỹ đầu tư.

Theo mô hình tín thác, những người góp vốn cử ra hội đồng ủy thác, hội đồng ủy thác thay mặt quỹ thuê công ty quản lý quỹ thực hiện việc điều hành quỹ đầu tư và thuê ngân hàng giám sát bảo quản vốn và giám sát hoạt động của công ty quản lý quỹ.

Công ty quản lý quỹ sau khi nhận được sự ủy thác của quỹ (bằng hợp đồng ủy thác) có nhiệm vụ tổ chức bộ máy quản lý, sử dụng vốn của quỹ vào đầu tư chứng khoán và các loại đầu tư khác theo chính sách đầu tư của quỹ.

Ngân hàng giám sát sau khi nhận được sự ủy thác của quỹ (bằng hợp đồng ủy thác) có nhiệm vụ mở tài khoản quản lý vốn và toàn bộ tài sản của quỹ, giám sát hoạt động của công ty quản lý quỹ, xem xét công ty quản lý quỹ có hành động đúng điều lệ quỹ và có phù hợp với lợi ích của người đầu tư hay không. Mọi hoạt động đi ngược lại với lợi ích người đầu tư, trái với điều lệ của quỹ, ngân hàng giám sát có trách nhiệm báo cho người đại diện quỹ.



Hình 6-3: Mô hình quỹ đầu tư dạng tín thác

Một công ty quản lý quỹ sẽ huy động vốn bằng cách lấy tổng lượng vốn dự kiến huy động chia nhỏ thành các phần bằng nhau, mỗi phần tương ứng với một chứng chỉ quỹ và công ty sẽ bán các chứng chỉ ra công chúng như là những đơn vị đầu tư. Trong mô hình này (quỹ đầu tư dạng hợp đồng/tín thác) người mua chứng chỉ không được tham gia vào quá trình ra quyết định đầu tư của quỹ mà sẽ ủy thác việc quản lý quỹ cho công ty, quỹ chỉ đơn thuần là một khoản tiền, không có tư cách pháp nhân. Công ty quản lý quỹ sẽ đảm nhận cả hai khâu huy động vốn và đầu tư vốn vào các chứng khoán.

❖ **Hai mô hình trên có đặc điểm chung là:**

- Nhà đầu tư không trực tiếp đầu tư vào chứng khoán mà chỉ đầu tư vào quỹ bằng cách mua cổ phần hay chứng chỉ. Việc đầu tư vào chứng khoán do một tổ chức khác được thuê hay được ủy thác tiến hành, vì thế, tính chuyên nghiệp của hoạt động đầu tư cao hơn nhiều so với việc một cá nhân trung bình tự ra quyết định đầu tư.
- Nhà đầu tư sẽ được hưởng lợi từ kết quả đầu tư của quỹ, theo số lượng cổ phần hay chứng chỉ mà mình nắm giữ. Xét về lợi suất đầu tư, tất cả những nhà đầu tư trong cùng một quỹ đều đạt được kết quả như nhau, không phân biệt số lượng vốn góp của mỗi người nhiều hay ít. Kết quả đó là do thành quả hoạt động đầu tư chung của quỹ quy định.

6.6 HOẠT ĐỘNG CỦA QUỸ ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN

Huy động vốn: Huy động vốn là hoạt động đầu tiên của quỹ thông qua việc phát hành chứng chỉ quỹ đầu tư. Phát hành chứng chỉ quỹ đầu tư của quỹ có phát hành lần đầu và phát hành bổ sung.

Phát hành lần đầu: Đối với quỹ đầu tư theo mô hình công ty việc phát hành chứng chỉ lần đầu do công ty quản lý quỹ thực hiện. Đối với quỹ đầu tư theo mô hình tín thác, do công ty quản lý quỹ vận động thành lập, thông thường lượng vốn dự kiến hình thành nên quỹ được chia thành các phần hùn, phát hành chứng chỉ quỹ là để xác định phần hùn của những người tham gia quỹ. Cũng như các loại chứng chứng khoán, chứng chỉ quỹ đầu tư có thể có hoặc không ghi tên. Chứng chỉ quỹ đầu tư của quỹ theo mô hình công ty có thể được niêm yết trên thị trường chứng khoán, chứng chỉ xác nhận phần hùn của quỹ theo mô hình tín thác thì không được niêm yết.

Trong quá trình hoạt động, nếu quỹ hoạt động có hiệu quả, có nhu cầu và khả năng tăng vốn thì quỹ có thể phát hành chứng chỉ huy động vốn bổ sung.

Việc định giá chứng chỉ quỹ đầu tư phát hành lần đầu để hình thành quỹ do các tổ chức sáng lập quỹ xác định. Chi phí chào bán lần đầu được lấy từ (khấu trừ) tổng giá trị vốn quỹ huy động được. Những người sáng lập quỹ có thể chào bán chứng chỉ trực tiếp từ quỹ hoặc công ty quản lý quỹ, hoặc có thể chào bán thông qua các tổ chức bảo lãnh phát hành. Các quỹ đầu tư theo mô hình công ty thường chào bán qua tổ chức bảo lãnh, bằng phương thức bảo lãnh chắc chắn (tổ chức bảo lãnh đóng vai trò như người bán buôn). Các

quỹ đầu tư theo mô hình tín thác do công ty quản lý quỹ vận động thành lập thường chào bán trực tiếp quỹ hoặc công ty quỹ.

Việc phát hành chứng chỉ quỹ đầu tư cũng phải tuân thủ các điều kiện, nguyên tắc và thủ tục như các loại chứng khoán khác, trước hết phải có bản cáo bạch thị trường.

Bản cáo bạch thị trường do công ty quản lý và những người sáng lập quỹ soạn thảo, phải bao gồm các nội dung chủ yếu:

- (1) Mục tiêu (đối tượng) đầu tư;
- (2) Chính sách đầu tư;
- (3) Những giới hạn đầu tư của quỹ và sự không chế của luật pháp đối với hoạt động của quỹ;
- (4) Quyền và trách nhiệm của người tham gia quỹ (người đầu tư);
- (5) Lịch sử hoạt động quỹ và sự hình thành quỹ;
- (6) Những rủi ro đối với người đầu tư có thể có;
- (7) Thông tin về công ty và những người quản lý quỹ;
- (8) Thông tin về ngân hàng bảo quản và giám sát quỹ;
- (9) Các chi phí nghĩa vụ thuế và cách phân phối thu nhập của quỹ;
- (10) Các dịch vụ khác quỹ có thể cung cấp cho người đầu tư;
- (11) Các quỹ cùng do một công ty quản lý quỹ vận động thành lập và quỹ quản lý.

Đầu tư: Quỹ thực hiện việc đầu tư theo đúng mục tiêu ban đầu được xác định khi vận động thành lập quỹ. Mỗi quỹ có đối tượng đầu tư riêng, nhưng đều trên cơ sở phân tích ba yếu tố: thu nhập, rủi ro và khả năng thu hồi vốn (tính thanh khoản). Trên cơ sở đối tượng đầu tư xác định danh mục đầu tư của quỹ. Để đạt được các mục tiêu, mỗi quỹ đều có chính sách đầu tư cụ thể. Tên gọi của quỹ thể hiện đối tượng và chính sách đầu tư của quỹ. Người đầu tư tùy thuộc vào khả năng vốn và mức độ chấp nhận rủi ro để lựa chọn chứng chỉ quỹ đầu tư.

6.7 CÁC LOẠI QUỸ ĐẦU TƯ

Trên các thị trường chứng khoán có nhiều loại quỹ đầu tư. Nguyên nhân hình thành nhiều loại quỹ đầu tư là do mục tiêu và tôn chỉ hoạt động của từng loại quỹ. Mỗi quỹ đầu tư có đặc thù và định hướng hoạt động khác nhau. Nhưng các quỹ đầu tư có một điểm

chung căn bản chất là thu lợi nhuận từ hoạt động đầu tư chứng khoán, chứ không phải nhằm thu lãi hàng tháng như gửi tiết kiệm ngân hàng, hoặc thu lợi từ hoạt động kinh doanh sản xuất công nghiệp, dịch vụ. Quỹ đầu tư không dùng vốn của mình để mua máy móc, thiết bị và các yếu tố sản xuất khác để tiến hành sản xuất kinh doanh, mà dùng để đầu tư tài chính (đầu tư gián tiếp) và một phần nhỏ vốn dùng vào liên doanh liên kết từng dự án đầu tư (đầu tư trực tiếp).

Khi quỹ đầu tư dùng vốn của mình thâm nhập trực tiếp vào công ty, thông qua hợp đồng hợp tác liên doanh, hoặc hợp đồng theo từng dự án khai thác, bằng cách hùn vốn theo mức, hoặc mua cổ phần phát hành lần đầu với tư cách là cổ đông sáng lập, đó là hoạt động đầu tư trực tiếp.

Khi quỹ đầu tư dùng vốn của mình tham gia vào thị trường chứng khoán với tư cách của một nhà kinh doanh chứng khoán chuyên nghiệp, mua đi bán lại chứng khoán nhằm kiếm chênh lệch giá, hay cổ tức cổ phần, hoặc lợi tức trái phiếu là hoạt động đầu tư gián tiếp.

Sự phân loại các quỹ đầu tư dựa trên các tiêu chí khác nhau được đặt ra cũng mang tính tương đối, vì đôi khi một quỹ có thể bao hàm nhiều tiêu chí khác nhau.

6.7.1 Phân biệt theo chủ thể người đầu tư

Phân biệt theo chủ thể người đầu tư, có quỹ đầu tư đại chúng và quỹ đầu tư thành viên.

Quỹ đầu tư thành viên, còn gọi là quỹ đầu tư hạn chế, là loại quỹ do một số tổ chức, hoặc một số cá nhân có quan hệ (quan hệ gia đình, quan hệ bạn bè, quan hệ đồng nghiệp...) góp vốn thành lập và thuê công ty quản lý quỹ quản lý và điều hành việc sử dụng vốn vào đầu tư một cách có hiệu quả nhất; quỹ không mở rộng đối tượng tham gia ra công chúng.

Quỹ đầu tư thành viên thường do những người sáng lập góp vốn theo hình thức chung phần. Loại quỹ này thường đầu tư vào những dự án dài hạn, có tiềm năng phát triển cao và mức độ rủi ro lớn. Vì loại quỹ này chỉ huy động vốn giới hạn trong một số tổ chức hoặc cá nhân đầu tư chuyên nghiệp.

Quỹ đầu tư thành viên thường tổ chức dưới dạng như là công ty hợp danh hữu hạn, có hai loại thành viên trong quỹ: Thành viên hợp danh và thành viên hữu hạn. Thành viên hợp danh là những người sáng lập quỹ, có thể là thể nhân hoặc pháp nhân. Đây cũng là những người quản trị quỹ, họ được nhận phí quản trị hàng năm, thường bằng 1% giá trị tài sản ròng của quỹ, ngoài ra họ được nhận một khoản thưởng, thường là 20% lợi nhuận ròng của quỹ. Thành viên hữu hạn là những người không tham gia quản trị quỹ, họ chỉ hưởng lợi từ thu nhập của quỹ. Lợi nhuận ròng của quỹ được phân đều cho thành viên theo tỷ lệ sở hữu vốn của mỗi người.

Các quỹ đầu tư thành viên thường đầu tư vào các loại chứng khoán chưa niêm yết, hoặc hùn vào các công ty trách nhiệm hữu hạn và sẽ thu hồi vốn khi công ty đã phát triển, giá trị phần hùn tăng lên, hoặc khi chứng khoán đó được niêm yết giá chứng khoán đó trên thị trường tăng cao.

Có hai loại quỹ điển hình của các quỹ đầu tư thành viên trên các thị trường vốn của thế giới: Quỹ đầu cơ và quỹ đầu tư mạo hiểm.

Quỹ đầu cơ (hedge fund): Vốn của các thành viên đóng góp được đầu tư vào nhiều loại đối tượng khác nhau, một phần vốn đầu tư vào các loại chứng khoán phái sinh mang tính đầu cơ cao, như là quyền lựa chọn, hợp đồng tương lai, một phần vốn khác đầu tư vào các chứng khoán “ăn chắc” như là trái phiếu Chính phủ, cổ phiếu ngành công nghiệp phòng thủ.

Quỹ đầu tư phòng ngừa rủi ro thông thường chỉ huy động vốn từ các nhà đầu tư tiềm năng, và việc huy động vốn thông qua các nhà tư vấn của công ty quản lý quỹ. Các nhà tư vấn, ngược lại cũng sẽ phân tích chính sách đầu tư của quỹ, để giúp quỹ có chính sách đầu tư đúng đắn nhất.

Quỹ đầu tư mạo hiểm (venture capital): là các quỹ chuyên đầu tư vào các loại chứng khoán có rủi ro cao. Quỹ đầu tư mạo hiểm phát triển mạnh ở những thị trường phát triển. Quỹ huy động vốn chủ yếu từ các tổ hợp công nghiệp lớn và các tổ chức tài chính lớn.

Đối tượng đầu tư là các loại chứng khoán của các công ty vừa và nhỏ đang rất cần vốn, đặc biệt là các công ty đang đầu tư công nghệ mới, đang trong quá trình tái cơ cấu,

hoặc các doanh nghiệp mới khởi nghiệp, bắt đầu cho ra một loại sản phẩm mới có triển vọng trong tương lai.

Quỹ mạo hiểm ngoài việc là người cung ứng vốn thông qua mua cổ phần khối lượng lớn, họ còn tham gia vào quá trình quản trị doanh nghiệp đó, có thể tham gia hội đồng quản trị công ty, tham gia hoạch định chính sách tài chính, tìm kiếm thị trường... Khi công ty phát triển thành công, quỹ là người giúp công ty tìm tư vấn niêm yết chứng khoán trên thị trường tập trung và quỹ sẽ bán cổ phiếu thu hồi vốn. Đây là cách thoát vốn có lợi nhất và hay được sử dụng nhất đối với quỹ đầu tư mạo hiểm.

Quỹ đầu tư đại chúng, còn gọi là quỹ đầu tư tập thể, là loại quỹ tất cả mọi người đều có thể tham gia đó là những người tiết kiệm, những người đầu tư nhỏ, những người đầu tư không chuyên nghiệp, không có kiến thức chuyên sâu về đầu tư chứng khoán và phần lớn là cá nhân.

Quỹ đầu tư đại chúng là những tổ chức đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp, quỹ phát hành chứng chỉ quỹ đầu tư cho nhà đầu tư. Người đầu tư tham gia quỹ bằng cách mua chứng chỉ do quỹ phát hành.

Quỹ huy động vốn bằng cách phát hành chứng chỉ quỹ đầu tư, khi phát hành quỹ phải nói rõ mục đích và đối tượng đầu tư của quỹ: đầu tư trực tiếp hay đầu tư gián tiếp, đầu tư vào chứng khoán của nhóm ngành công nghiệp nào... Chứng chỉ quỹ đầu tư chỉ là loại chứng khoán tham gia chia phần, được hưởng lợi về tài chính theo kết quả hoạt động của quỹ, không có quyền bỏ phiếu quyết định chính sách hoạt động của quỹ.

Quỹ đầu tư đại chúng có cơ cấu vốn không ổn định như quỹ đầu tư riêng, do đó họ thường đầu tư “ăn chắc”, coi trọng an toàn vốn, hạn chế rủi ro nhiều hơn khả năng sinh lời. Một bộ phận vốn của quỹ có thể được đầu tư vào trái phiếu Chính phủ, cổ phiếu của các doanh nghiệp lớn đã niêm yết trên thị trường chứng khoán; một bộ phận vốn khác có thể đầu tư vào bất động sản, chứng khoán của các doanh nghiệp vừa và nhỏ nhằm thu lợi nhuận cao.

6.7.2 Phân theo cơ chế vận động vốn

Phân theo cơ chế vận động vốn có quỹ đầu tư đóng và quỹ đầu tư mở.

Quỹ đầu tư đóng (quỹ đóng), là quỹ mà người đầu tư góp vốn không được phép rút vốn bằng cách bán lại chứng chỉ cho quỹ. Và vì vậy chứng chỉ của các loại quỹ này phải được niêm yết trên thị trường chứng khoán tập trung, người đầu tư thu hồi vốn bằng cách bán lại chứng chỉ trên thị trường chứng khoán.

Quỹ đóng có thể được thành lập theo mô hình công ty, hoặc mô hình tín thác. Nếu quỹ đóng thiết lập theo mô hình công ty thì quỹ đóng là một pháp nhân đầy đủ, người đầu tư của quỹ trở thành cổ đông. Cổ đông không được rút vốn tại quỹ, do đó cơ cấu vốn của quỹ ổn định. Nếu quỹ đóng thiết lập theo mô hình tín thác, thì bản thân quỹ đóng không phải là một pháp nhân đầy đủ, nó chỉ là một số vốn nhất định; quỹ chỉ được thiết lập khi có sự vận động thành lập quỹ của chính công ty quản lý quỹ.

Hoạt động của quỹ đóng: Quỹ đóng có thể phát hành cổ phiếu thường, kèm theo một số cổ phiếu ưu đãi hoặc chứng chỉ quỹ đầu tư. Quỹ không mua lại số chứng khoán đã phát hành cho người đầu tư và quỹ cũng không phát hành liên tục. Chứng chỉ của quỹ đóng phát hành phải được niêm yết trên thị trường chứng khoán tập trung. Người đầu tư muốn mua bán chứng khoán của quỹ cũng phải thông qua người môi giới như tất cả các loại chứng khoán khác.

Vì quỹ không hoàn lại vốn cho người đầu tư, do đó vốn của quỹ luôn ổn định, quỹ có thể đầu tư vào các dự án dài hạn, giao dịch các loại chứng khoán không ổn định và loại chứng khoán có tính thanh khoản thấp. Và quỹ có thể tái đầu tư bằng số tiền lãi thu được. Do đó quy mô vốn của quỹ thường tăng lên qua các năm.

Giá thị trường của cổ phần quỹ đóng được xác định bởi quan hệ cung cầu và thường tách rời giá trị tài sản ròng của quỹ. Giá giao dịch cao hơn giá trị tài sản ròng của mỗi cổ phiếu, được gọi là giá bán trên giá trị tài sản ròng. Nhưng cũng có khi giá giao dịch thấp hơn giá trị tài sản ròng, trường hợp đó gọi là giá chiết khấu.

Giá trị tài sản ròng của mỗi cổ phiếu (NAV) được tính bằng cách lấy tổng tài sản của quỹ trừ đi các khoản nợ, sau đó chia cho tổng số cổ phần đang lưu hành của quỹ. Tổng tài sản của quỹ là tổng giá trị thị trường cổ phiếu của quỹ cộng với tiền mặt.

Nếu lấy NAV trừ đi giá trị thị trường của cổ phiếu của quỹ (MP), rồi chia cho NAV, ta có được tỷ lệ chiết khấu cổ phần quỹ, hoặc tỷ lệ bán trên giá tài sản ròng.

$$\text{Tỷ lệ chiết khấu(\%)} = \frac{\text{NAV} - \text{MP}}{\text{NAV}}$$

Quỹ đóng thích hợp với những thị trường mới nổi, nhờ vào tính ổn định của vốn đầu tư.

Quỹ đầu tư mở (open-end) còn được gọi là quỹ tương hỗ (mutual fund), là loại quỹ trong đó người tham gia góp vốn được bán lại chứng khoán của quỹ cho chính quỹ để thu hồi vốn đầu tư; quỹ có nghĩa vụ phải thu lại chứng khoán của chính quỹ theo giá trị dựa trên cơ sở tính toán giá trị danh mục đầu tư của quỹ tại thời điểm mua lại.

Quỹ mở có thể được thành lập theo mô hình công ty hoặc mô hình tín thác, thường do công ty quản lý quỹ điều hành, với phí điều hành khoảng trên dưới 1% giá trị tài sản của quỹ. Cơ cấu tổ chức quỹ gồm có:

Hội đồng quản trị (hoặc hội đồng tín thác) của quỹ tương hỗ có trách nhiệm quản lý công việc kinh doanh của quỹ. Nếu quỹ thành lập theo mô hình công ty thì quỹ được điều hành bởi một hội đồng quản trị, nếu quỹ thành lập theo mô hình tín thác thì quỹ sẽ do hội đồng tín thác điều hành. Hội đồng quản trị hoặc hội đồng tín thác là người quyết định chính sách kinh doanh của quỹ, là người giám sát, đánh giá hoạt động của công ty quản lý quỹ và các tổ chức tư vấn khác.

Cổ đông của các quỹ mở có quyền biểu quyết như cổ đông của các công ty cổ phần. Nhưng quỹ mở thường không có thông lệ tổ chức đại hội cổ đông hàng năm, quỹ chỉ có các cuộc họp cổ đông đặc biệt khi cần thiết. Tại các cuộc họp đặc biệt, cổ đông bầu hội đồng quản trị, hoặc hội đồng tín thác, quyết định thay đổi chính sách đầu tư và danh mục đầu tư, thay đổi công ty quản lý, thay đổi ngân hàng giám sát và những thay đổi khác nếu cần.

Cơ chế hoạt động của quỹ mở: Khác với quỹ đóng, quỹ mở luôn luôn phát hành thêm cổ phiếu mới để tăng vốn và cũng sẵn sàng mua lại cổ phiếu đã phát hành cho cổ đông. Tất cả chứng khoán của quỹ mở đều là cổ phiếu thường. Cổ phiếu của quỹ được bán trực tiếp cho công chúng thông qua thị trường chứng khoán. Công chúng muốn mua cổ phiếu của quỹ mở không cần phải qua tư vấn hoặc môi giới, có thể viết thư hoặc điện thoại trực tiếp cho quỹ. Người đầu tư tham gia quỹ được hưởng lợi tức toàn bộ thu nhập của quỹ qua việc đầu tư và phải chi trả các khoản phí và chi phí điều hành.

Do nhà đầu tư có thể rút bất cứ lúc nào khi họ muốn, nên quỹ mở có cơ cấu vốn không ổn định. Quỹ mở chủ yếu là đầu tư vào chứng khoán và thường đầu tư vào những loại chứng khoán có tính thanh khoản cao, đầu tư vào nhiều loại chứng khoán, có thể đầu tư cả chứng khoán phái sinh, tín phiếu kho bạc trên thị trường tiền tệ.

Giá mua lại cổ phiếu của quỹ thường được tính trên cơ sở giá trị tài sản ròng của mỗi cổ phần. Giá cổ phiếu của quỹ mở gắn liền với tài sản ròng của quỹ. Cổ phiếu của quỹ mở không bao giờ có giá chiết khấu. Quỹ không thu phí hoa hồng khi mua lại cổ phiếu.

6.7.3 Phân loại theo mục tiêu và đối tượng đầu tư

Phân loại theo mục tiêu và đối tượng đầu tư, có quỹ đầu tư cổ phiếu, quỹ đầu tư trái phiếu, quỹ đầu tư thị trường tiền tệ, quỹ đầu tư vùng hoặc lãnh thổ.

Quỹ đầu tư cổ phiếu: Danh mục đầu tư quỹ đầu tư cổ phiếu là cổ phiếu. Những quốc gia đang trong thời kỳ công nghiệp hóa thì đầu tư cổ phiếu luôn là hình thức đầu tư tốt nhất, hơn bất cứ loại đầu tư nào khác. Ở Mỹ, giai đoạn từ năm 1926-1929, đầu tư cổ phiếu được coi như là một phương tiện làm giàu hữu hiệu nhất của công chúng.

Đối với người đầu tư tiềm năng (đầu tư dài hạn), thì đầu tư cổ phiếu luôn là hình thức đầu tư tốt nhất, ngay cả khi giá cổ phiếu dường như không tiếp tục tăng. Vì người đầu tư khi đầu tư vào cổ phiếu, tức là họ đã đầu tư vào một công ty, nếu họ không có được khoản thu nhập từ giá cổ phiếu thì họ cũng sẽ có thu nhập từ sự phân chia cổ tức hàng năm của công ty.

Có hai loại rủi ro khi đầu tư vào cổ phiếu: *Trước hết là rủi ro về lạm phát*, rủi ro này xảy ra khi lạm phát tăng nhanh hơn tỷ lệ lợi nhuận, điều này làm sức mua của khoản đầu tư thu về giảm hơn so với lúc bỏ ra. *Thứ hai là rủi ro về thị trường*, khi giá thị trường xuống dốc thì người đầu tư bị thất bại.

Quỹ đầu tư trái phiếu: Quỹ này chuyên đầu tư vào các loại trái phiếu. Trái phiếu là hình thức đầu tư ổn định. Mặc dù có những biến động giá lên xuống trên thị trường, nhưng nhìn chung sự biến động giá trái phiếu ít hơn nhiều so với cổ phiếu. Điều quan trọng hơn cả của quỹ đầu tư trái phiếu là quỹ đầu tư trái phiếu sẽ cho thu nhập cao khi quỹ đầu tư cổ phiếu bị giảm thu nhập, vì trên thị trường sự biến động của trái phiếu và cổ phiếu thường có xu hướng ngược chiều nhau trước tình hình kinh tế. Thông thường giá trái phiếu sẽ tăng

đối với các tin tức có ảnh hưởng xấu đến cổ phiếu. Việc phân tán rủi ro bằng cách đầu tư một ít vào trái phiếu có thể làm danh mục đầu tư hiệu quả hơn.

Ưu điểm của đầu tư trái phiếu là thu nhập biết trước, nó cung cấp các khoản lợi nhuận thường xuyên và định kỳ. Do vậy nhiều người đầu tư muốn đầu tư vào quỹ trái phiếu để bổ sung vào nguồn thu nhập thường xuyên của họ cho chi tiêu thường ngày.

Đầu tư trái phiếu cũng không phải không rủi ro. *Rủi ro trước hết* của trái phiếu là khả năng thanh toán lãi và vốn của tổ chức phát hành. Vì về bản chất, trái phiếu là một khoản nợ, một sự cam kết khoản vay sẽ được hoàn trả khi đáo hạn và sẽ được trả lãi theo định kỳ. Sự cam kết này không phải lúc nào cũng được thực hiện đúng ở mọi tổ chức phát hành. Độ tin cậy về khả năng thanh toán nợ của các tổ chức phát hành không giống nhau, do đó phải lựa chọn loại trái phiếu của những tổ chức phát hành có độ tin cậy cao thì lãi suất sẽ càng thấp. Rủi ro thứ hai của đầu tư trái phiếu là lãi suất. Giá trái phiếu trên thị trường biến động ngược chiều với sự thay đổi lãi suất. Khi lãi suất tăng, giá trái phiếu sẽ giảm; khi lãi suất giảm, giá trái phiếu sẽ tăng.

Quỹ đầu tư thị trường tiền tệ, đây là loại quỹ chuyên đầu tư vào các công cụ nợ ngắn hạn như là tín phiếu kho bạc, tín phiếu ngân hàng trung ương, thương phiếu, là những loại chứng khoán có tính thanh khoản cao và an toàn. Quỹ đầu tư thị trường tiền tệ thường là quỹ tương hỗ. Lãi suất trên thị trường tiền tệ thay đổi hàng ngày, do đó giao dịch của quỹ gần như là hàng ngày, tạo ra thu nhập hàng ngày cho quỹ. Giao dịch trên thị trường tiền tệ không phải chịu phí, do đó chi phí của quỹ thường thấp; phí quản lý của công ty quản lý quỹ thường vào khoản 0,5%. Ở một số nước quỹ tiền tệ được miễn thuế khi đầu tư vào các loại trái phiếu ngắn hạn của chính phủ.

Quỹ đầu tư vùng và lãnh thổ, đây là loại quỹ đối tượng đầu tư là các loại chứng khoán tại các thị trường ở các vùng lãnh thổ địa phương, quốc gia và quốc tế. Các quỹ đầu tư như : Vietnam fund, Beta fund, Dragon Capital fund, Vietnam frontier fund, là các quỹ đầu tư vào quốc gia (Việt Nam) của nước ngoài.