



**QUẢN LÝ ĐẦU TƯ**  
**INVESTMENT MANAGEMENT**

**Lê Đạt Chí**

**Đại học Kinh Tế Tp.HCM**



Portfolio  
management



Money  
management

# Requires:

1

- Investment objectives
- Mục tiêu đầu tư

2

- Investment vehicles (allocate fund)
- Phương thức đầu tư (phân bổ)

3

- Way investment products are valued
- Cách đánh giá sản phẩm đầu tư

4

- Investment strategies
- Chiến lược đầu tư

5

- The best way to construct a portfolio
- Cách tốt nhất để xây dựng danh mục

6

- Techniques for evaluating performance
- Kỹ thuật đánh giá thành quả

# Investment management process:



Setting investment objectives

- Thiết lập mục tiêu đầu tư

Establishing an investment policy

- Thiết lập một chính sách đầu tư

Selecting an investment strategy

- Chọn lựa một chiến lược đầu tư

Constructing the portfolio

- Xây dựng danh mục

Measuring and evaluating investment performance

- Đo lường và đánh giá thành quả đầu tư

# Setting investment objectives

Individual and institutional investors

Các nhà đầu tư riêng lẻ và tổ chức

Nhà đầu tư tổ chức

Quỹ hưu trí –  
Pension  
fund

Công ty  
bảo hiểm –  
Insurance  
company

Quỹ tương  
hỗ, quỹ  
đóng –  
Mutual,  
closed-end  
fund

Bộ phận đầu tư  
của doanh nghiệp -  
Treasury  
department of  
corporation

....

# Setting investment objectives

## Institutional investors

2 nhóm nhà đầu tư tổ chức

Meet  
contractually  
specified  
liabilities

- Những nhà đầu tư phải đáp ứng nghĩa vụ xác định theo hợp đồng

Do not

- Những nhà đầu tư **KHÔNG** phải đáp ứng nghĩa vụ xác định theo hợp đồng

# Setting investment objectives

Once the Investment objective is clearly defined

Một khi mục tiêu đầu tư được xác định rõ

Establish a  
“benchmark”

- Thiết lập một danh mục chuẩn để đánh giá

Evaluate  
alternative  
investment  
strategies

- Đánh giá những chiến lược đầu tư thay thế

## Establishing an investment policy

Investment policy starts with the asset allocation decision

Chính sách đầu tư bắt đầu với quyết định phân bổ tài sản

Common stock – cổ phần thường

Bond – trái phiếu

Cash equivalents – tương đương tiền

Real estate – bất động sản

....

Cash equivalents are defined as short-term debt obligations that have little price volatility - các nghĩa vụ nợ ngắn hạn có giá ít biến động



## Establishing an investment policy

The asset allocation will take into consideration any investment constraints or restrictions

Phân bổ tài sản được xem như là các ràng buộc hoặc các hạn chế của bất kỳ khoản đầu tư nào

### Constraints:

- Client constraints – khách hàng
- Regulatory constraints – quy định
- Tax and accounting issues – vấn đề thuế và kế toán

# Selecting a portfolio strategy

Portfolio strategies can be classified as either active or passive

**Chiến lược danh mục có thể được phân loại hoặc năng động hoặc thụ động**

An active portfolio strategy uses available information and forecasting techniques to seek a better performance than a portfolio that is simply diversified broadly

Một chiến lược đầu tư năng động sử dụng những thông tin có sẵn và những kỹ thuật dự báo để tìm kiếm một thành quả tốt hơn so với một danh mục chỉ đơn giản là đa dạng hóa rộng rãi

# Selecting a portfolio strategy

Portfolio strategies can be classified as either active or passive

**Chiến lược danh mục có thể được phân loại hoặc năng động hoặc thụ động**

An passive portfolio strategy involves minimal expectational input, and instead relies on diversification to match the performance of some market index.

Một chiến lược đầu tư thụ động liên quan đến yếu tố đầu vào kỳ vọng tối thiểu, thay vì dựa vào việc đa dạng hóa để phù hợp với thành quả của một vài chỉ số thị trường

## Selecting a portfolio strategy

Given the choice among active and passive strategies, which should be selected?

Lựa chọn chiến lược nào?

The answer depends on:

**1) The client's or money manager's view of how "price-efficient" the market**

Quan điểm của người quản lý tiền, của khách hàng về tính hiệu quả của giá

# Selecting a portfolio strategy

Given the choice among active and passive strategies, which should be selected?

Lựa chọn chiến lược nào?

The answer depends on:

## 2) The client's risk tolerance

Khẩu vị rủi ro của khách hàng

## 3) The nature of the client's liabilities

Bản chất của khoản nợ của khách hàng

# Constructing the portfolio

**The investor attempts to construct an efficient portfolio**

**Nhà đầu tư nỗ lực để xây dựng một danh mục hiệu quả**

**An efficient portfolio :**

**1) The greatest expected return for a given level of risk**

Tỷ suất sinh lợi mong đợi cao nhất với cùng một mức độ rủi ro

**2) The lowest risk for a given expected return**

Rủi ro thấp nhất với mức tỷ suất sinh lợi cho trước

# Constructing the portfolio

To construct an efficient portfolio

Để xây dựng một danh mục hiệu quả

The investor must be able to:

## 1) Quantify risk

Định lượng rủi ro

## 2) Provide the necessary inputs (expected return, variance, correlation of asset returns)

Cung cấp các yếu tố đầu vào cần thiết (tỷ suất sinh lợi mong đợi, phương sai và hệ số tương quan)

# Measuring and evaluating performance

Performance measurement involves the calculation of the return realized by a portfolio manager over some time interval

Đo lường thành quả liên quan việc tính toán tỷ suất sinh lợi danh mục nhà quản lý qua khoảng thời gian



# Measuring and evaluating performance

Performance evaluation is concerned with three issues:

Đánh giá thành quả liên quan đến 3 vấn đề

## 1) Determining (benchmark)

Xác định (xác định danh mục của nhà quản lý gia tăng giá trị hoạt động tốt hơn danh mục chuẩn)

## 2) Identifying

Nhận biết cách thức mà nhà quản lý danh mục đạt được tỷ suất sinh lợi ước tính

## 3) Assessing (by skill or by luck)

Đánh giá thành quả đạt được so với danh mục chuẩn

# Measuring and evaluating performance

There are two approaches:

Có 2 phương pháp

## 1) single-index performance measures

...(mô hình đo lường thành quả đơn)

## 2) performance attribution models *or return attribution models*

...(mô hình đóng góp thành quả)

# Measuring and evaluating performance

## single-index performance measures

...

**... không cho thấy bằng cách nào hoặc tại sao nhà quản lý danh mục có thể có kết quả cao hơn hoặc thấp hơn danh mục chuẩn**

... do not specify HOW or WHY a portfolio manager may have outperformed or underperformed a benchmark

# Measuring and evaluating performance

## single-index performance measures

...

### Sharpe ratio

$$\text{Tỷ số Sharpe} = \frac{\text{tỷ suất sinh lợi danh mục} - \text{tỷ suất sinh lợi phi rủi ro}}{\text{độ lệch chuẩn của tỷ suất sinh lợi danh mục}}$$

### Information ratio

...

# two major approaches to the investment process

## single-index performance measures

...

### Sharpe ratio

$$\text{Tỷ số Sharpe} = \frac{\text{tỷ suất sinh lợi danh mục} - \text{tỷ suất sinh lợi phi rủi ro}}{\text{độ lệch chuẩn của tỷ suất sinh lợi danh mục}}$$

### Information ratio

...

# Investment decision process

**There are two general approaches to the valuation process:**

**Có 2 phương pháp phổ biến để định giá**

- (1) Phương pháp trên xuống hay phương pháp 3 bước (the top-down, three-step approach)**
- (2) Hoặc phương pháp từ dưới lên hay phương pháp định giá, lựa chọn cổ phiếu (the bottom-up, stock valuation, stock picking approach)**

# OVERVIEW OF THE INVESTMENT PROCESS

Phân tích sự thay đổi của các nền kinh tế và các thị trường chứng khoán

Phân tích ngành

Phân tích từng công ty cá biệt và chứng khoán cá biệt

## Analysis of Alternative Economies and Security Markets

Objective: Decide how to allocate investment funds among countries and within countries to bonds, stocks, and cash.

## Analysis of Alternative Industries

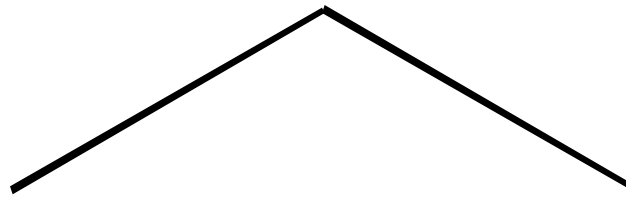
Objective: Based upon the economic and market analysis, determine which industries will prosper and which industries will suffer on a global basis and within countries.

## Analysis of Individual Companies and Stocks

Objective: Following the selection of the best industries, determine which companies within these industries will prosper and which stocks are undervalued.

# *VALUATION APPROACHES*

## Phương pháp định giá cổ phần



### Kỹ thuật chiết khấu dòng tiền

Hiện giá dòng cổ tức (DDM)

Hiện giá dòng tiền hoạt động tự do (OFCF)

Hiện giá dòng tiền tự do cổ phần (FCFE)

### Kỹ thuật định giá tương đối

Tỷ số giá/thu nhập (P/E)

Tỷ số giá/dòng tiền (P/CF)

Tỷ số giá/giá trị sổ sách (P/BV)

Tỷ số giá/doanh số (P/S)



# NỘI DUNG CHƯƠNG TRÌNH

**Buổi 1: Đầu tư tài chính - Quản lý đầu tư**

**Buổi 2: Phân tích nền kinh tế và thị trường chứng khoán**

**Buổi 3: Selecting macroeconomic variables as explanatory factors of emerging stock market returns**

**Buổi 4: Xây dựng danh mục đầu tư**

**Buổi 5: Common risk factors in the return on stocks and bonds**

# **NỘI DUNG CHƯƠNG TRÌNH**

**Buổi 6: Phân bổ tài sản**

**Buổi 7: Foreign institutional ownership and  
stock market liquidity: Evidence from  
Indonesia**

**Buổi 8: CDS**

# PHƯƠNG PHÁP ĐÁNH GIÁ

**Thi kết thúc học phần: 50%**

**Đánh giá quá trình: 50%, trong đó:**

- Kiểm tra: 30%
- Trình bày bài nghiên cứu: 70% - Paper do giảng viên đứng lớp cung cấp

**Điểm thi TỪ 3 điểm trở xuống,  
điểm quá trình chia đôi**

# PHƯƠNG PHÁP HỌC

**Đọc tài liệu, chuẩn bị bài thuyết trình**

**Tìm hiểu về thực trạng kinh tế VN và thế giới**

**Đọc và trình bày nội dung bài nghiên cứu do giảng viên cung cấp**

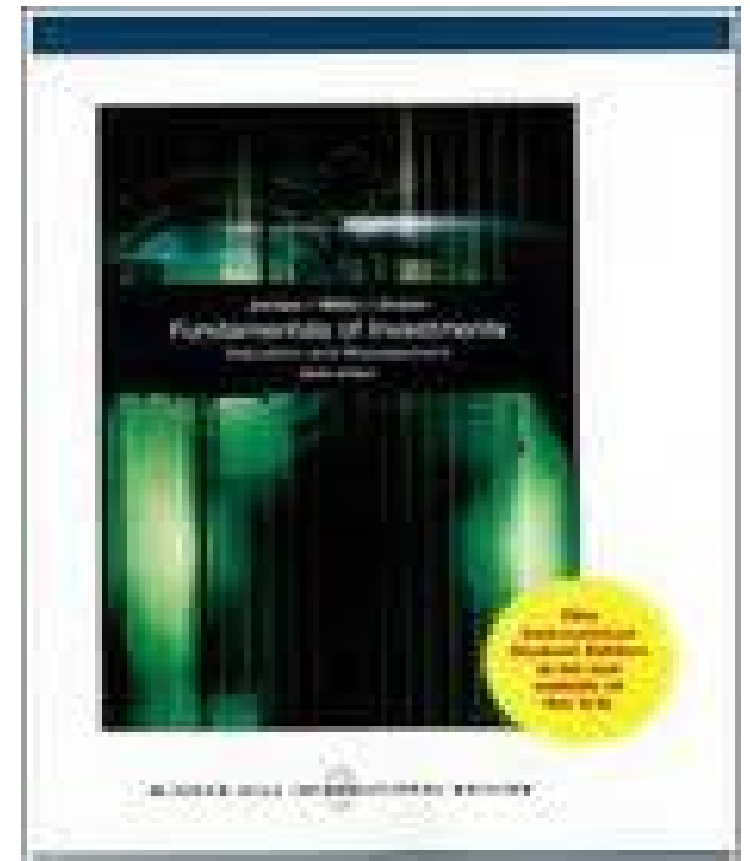
# TÀI LIỆU THAM KHẢO

## Sách trong nước



# TÀI LIỆU THAM KHẢO

## Sách nước ngoài



# TÀI LIỆU THAM KHẢO

## **Các bài nghiên cứu:**

Selecting macroeconomic variables as explanatory factors of emerging stock market returns

**Common risk factors in the return on stocks and bonds**

**Foreign institutional ownership and stock market liquidity: Evidence from Indonesia**

**CDS**

# TÀI LIỆU THAM KHẢO

## **Một số website:**

<http://krugman.blogs.nytimes.com/>

<http://blogs.reuters.com/scott-barber/>

<http://ftalphaville.ft.com/>

.....



# TÀI LIỆU THAM KHẢO

**Thông tin kinh tế ở một số thị trường**

**The End**