

Bodie | Kane | Marcus

ĐẦU TƯ TÀI CHÍNH

Investments

Nhóm biên dịch:

TRẦN THỊ HẢI LÝ
VŨ VIỆT QUẢNG
PHÙNG ĐỨC NAM
LÊ THỊ PHƯƠNG VY
LƯƠNG THỊ THẢO



Đầu Tư Tài Chính

ZVI BODIE, ALEX KANE, ALAN J. MARCUS

Nhóm biên dịch: TRẦN THỊ HẢI LÝ
VŨ VIỆT QUẢNG
PHÙNG ĐỨC NAM
LÊ THỊ PHƯƠNG VY
LƯƠNG THỊ THẢO



NHÀ XUẤT BẢN KINH TẾ TP. HỒ CHÍ MINH

Lời mở đầu

Cúng ta vừa trải qua ba thập niên với những thay đổi nhanh chóng và sâu sắc trong ngành đầu tư, và cuộc khủng hoảng tài chính mạnh nhất lịch sử. Sự mở rộng mạnh mẽ của thị trường tài chính trong giai đoạn này một phần là do những sáng kiến về chứng khoán hóa và sự mở rộng tín dụng đã làm nảy sinh các chiến lược giao dịch mới. Đến lượt, những chiến lược này được làm cho khả thi nhờ sự phát triển của công nghệ thông tin và truyền thông, cũng như nhờ những tiến bộ trong lý thuyết về đầu tư.

Tuy nhiên cuộc khủng hoảng tài chính cũng bắt nguồn từ các rạn nứt của những phát triển này. Nhiều sáng kiến trong việc thiết kế chứng khoán đã tạo điều kiện cho việc sử dụng đòn bẩy cao và phóng đại ý niệm về tính hiệu quả của các chiến lược chuyển dịch rủi ro. Điều này đưa đến sự bằng lòng về rủi ro mà thực tế đã bị nhân đôi bởi việc gỡ bỏ các quy định, cũng như tính minh bạch bị suy giảm, che giấu tình trạng bấp bênh của nhiều tổ chức lớn trong hệ thống. Nội dung của chúng tôi cần thiết phải cập nhật theo sự diễn tiến của các thị trường tài chính và ảnh hưởng của chúng lên các sự kiện mang tính toàn cầu.

Cuốn sách Đầu tư, Ấn bản Thứ mười, được xuất bản với dự định chủ yếu là một cuốn sách giáo khoa cho các khóa học về phân tích đầu tư. Nguyên tắc chủ đạo của chúng tôi là trình bày cuốn tài liệu này theo một khuôn khổ được tổ chức bởi một trọng tâm (a central core) các nguyên tắc cơ bản nhất quán. Chúng tôi cố gắng loại bỏ các chi tiết mang tính kỹ thuật và toán học không cần thiết, và tập trung vào việc cung cấp trực giác để có thể hướng dẫn sinh viên và những người làm công tác thực tế khi họ đối diện với những

ý tưởng và thách thức mới trên con đường nghề nghiệp của mình.

Cuốn sách này sẽ giới thiệu cho bạn các vấn đề chính hiện đang là mối quan tâm của tất cả các nhà đầu tư. Nó có thể cung cấp cho bạn các kỹ năng để thực hiện một đánh giá tình huống cho các vấn đề và các tranh luận quan trọng hiện hành được báo cáo bởi các phương tiện truyền thông đại chúng cũng như các tạp chí tài chính chuyên ngành. Dù bạn có ý định trở thành một chuyên gia đầu tư, hay chỉ đơn giản là một nhà đầu tư cá nhân tình huống, bạn sẽ thấy các kỹ năng này là cần thiết, đặc biệt trong môi trường mà sự thay đổi xảy ra không ngừng ngày nay.

Mục tiêu chính của chúng tôi là trình bày các nội dung có giá trị thực tiễn, nhưng cả ba chúng tôi đều là các nhà nghiên cứu năng động trong lĩnh vực kinh tế tài chính và nhận thấy gần như tất cả các phần nội dung trong cuốn sách này đều có lợi ích lớn về mặt trí tuệ. Rất may, chúng tôi nghĩ rằng, trong lĩnh vực đầu tư, không có mâu thuẫn giữa việc theo đuổi sự thật và theo đuổi mục đích tiền bạc.

Ngược lại. Mô hình định giá tài sản vốn, mô hình định giá chênh lệch, giả thuyết thị trường hiệu quả, và các nền tảng khác của nghiên cứu tài chính hiện đại đang làm thỏa mãn về mặt trí tuệ của các đối tượng nghiên cứu khoa học cũng có tầm quan trọng về mặt thực tiễn cực kỳ to lớn đối với nhà đầu tư tình huống.

Nhằm nỗ lực liên hệ lý thuyết với thực tiễn, chúng tôi cũng cố gắng để cách tiếp cận của mình nhất quán với cách tiếp cận của viện CFA. Ngoài việc khuyến khích các nghiên cứu trong tài chính, viện CFA điều hành một chương trình đào tạo và cấp chứng chỉ cho các ứng viên muốn trở thành chuyên gia đầu tư (Chartered Financial Analyst - CFA).

Chương trình CFA thể hiện sự nhất trí của một hội đồng các học giả có uy tín và những người làm thực tế về những kiến thức trọng tâm mà một chuyên gia đầu tư cần phải có.

Nhiều đặc điểm của cuốn sách tài liệu này khiến nó nhất quán và liên quan chặt chẽ với chương trình CFA. Các câu hỏi của các kỳ thi CFA trước đây xuất hiện gần như cuối mỗi chương, và đối với các bạn sinh viên, những người sẽ tham dự kỳ thi này, những câu hỏi tương tự đó cùng với kỳ thi mà các câu hỏi đó được lấy ra được liệt kê cuối sách. Chương 3 bao gồm những đoạn trích ngắn từ Quy tắc đạo đức và Các tiêu chuẩn hành xử chuyên nghiệp (Code of Ethics and Standards of Professional Conduct) của viện CFA. Chương 28 thảo luận về các nhà đầu tư và quy trình đầu tư, trình bày khuôn khổ đầu tư của viện CFA để liên hệ một cách có hệ thống với mục tiêu và các ràng buộc của nhà đầu tư với chính sách đầu tư được thiết lập. Bài tập cuối chương cũng bao gồm các câu hỏi chuẩn bị cho kỳ thi CFA của Kaplan Schweser.

Trong phiên bản Mười, chúng tôi tiếp tục hiệu đính một cách có hệ thống các bảng tính Excel để cung cấp công cụ cho việc khám phá các khái niệm sâu hơn so với trước đây. Những bảng tính này, có sẵn trên Websites của cuốn sách (www.mhhe.com/bmk), cung cấp một chút hương vị của các công cụ phân tích tính vi có sẵn cho các nhà đầu tư chuyên nghiệp.

TRIẾT LÝ NỀN TẢNG

Trong ấn bản thứ mười, chúng tôi tập trung vào nhiều thay đổi trong môi trường đầu tư, bao gồm cả các sự kiện xung quanh cuộc khủng hoảng tài chính mà trước đây chưa từng xảy ra.

Đồng thời, nhiều *nguyên tắc* (principles) cơ bản vẫn quan trọng. Chúng tôi tin rằng, tập trung sự chú ý vào một số ít các nguyên tắc quan trọng này có thể đơn giản hóa việc nghiên cứu những phần nội dung khó khác và các nguyên tắc cơ bản cần được tổ chức và tạo động cơ cho việc nghiên cứu toàn bộ cuốn sách. Những nguyên tắc này cực kỳ quan trọng để hiểu được các chứng khoán đang được giao dịch trên thị trường tài chính và hiểu được các chứng khoán mới mà sẽ được phát minh trong tương lai, cũng như ảnh hưởng của chúng trên thị trường toàn cầu. Vì lý do này, chúng tôi đã tổ chức cuốn sách theo chủ đề, có nghĩa là chúng tôi không bao giờ đưa ra các quy tắc ngón tay cái mà không tham chiếu các nguyên lý trung tâm của phương pháp tiếp cận hiện đại trong tài chính.

Chủ đề chung tạo ra sự thống nhất cho cuốn sách này là *các thị trường chứng khoán gần như hiệu quả* (security markets are nearly efficient), có nghĩa là hầu

hết các chứng khoán thường được định giá phù hợp với đặc tính rủi ro và tỷ sinh lợi của chúng. Hiếm khi tìm được các bữa trưa miễn phí trên các thị trường cạnh tranh như thị trường tài chính. Tuy nhiên, quan sát đơn giản này có một sức mạnh đáng kể trong việc cung cấp hàm ý cho việc thiết kế các chiến lược đầu tư; kết quả là, các thảo luận về chiến lược của chúng tôi luôn được chỉ dẫn bởi các hàm ý của giả thuyết thị trường hiệu quả. Trong khi mức độ hiệu quả thị trường là, và sẽ luôn là vấn đề tranh luận (trên thực tế, chúng tôi dành một chương trọn vẹn cho nội dung về những thách thức hành vi đối với giả thuyết thị trường hiệu quả), chúng tôi hy vọng các thảo luận xuyên suốt cuốn sách sẽ chuyển tải một hàm lượng tốt những chỉ trích lành mạnh liên quan nhiều đến các quan niệm từ trước tới nay.

Các chủ đề khác biệt

Cuốn sách đầu tư được tổ chức xoay quanh một vài chủ đề quan trọng:

1. Chủ đề trọng tâm là tính gần như hiệu quả của các thị trường chứng khoán đã phát triển, chẳng hạn như các thị trường ở Hoa Kỳ, và sự hiểu biết thông thường là các thị trường cạnh tranh không cung cấp “bữa trưa miễn phí” cho những người tham gia trong đó.

Chủ đề thứ hai là sự đánh đổi giữa rủi ro và sinh lợi. Chủ đề này cũng là một ý niệm không có bữa trưa miễn phí, điều mà đúng trong các thị trường chứng khoán cạnh tranh, tỷ suất sinh lợi cao đi kèm với một cái giá phải trả: phải gánh chịu rủi ro đầu tư cao hơn. Tuy nhiên, ý niệm này bỏ ngỏ một vài câu hỏi chưa được trả lời. Một người nên đo lường rủi ro của một tài sản như thế nào? Sự đánh đổi có tính định lượng giữa rủi ro (được đo lường đúng) với tỷ suất sinh lợi kỳ vọng nên ra sao? Cách tiếp cận mà chúng tôi trình bày cho các vấn đề này được biết đến là *lý thuyết danh mục hiện đại* (modern portfolio theory), là một nguyên tắc quan trọng khác của cuốn sách này. Lý thuyết danh mục hiện đại tập trung vào các kỹ thuật và hàm ý của việc đa dạng hóa hiệu quả (efficient diversification, và chúng tôi dành sự quan tâm đáng kể để bàn về ảnh hưởng của đa dạng hóa lên rủi ro của danh mục đầu tư cũng như hàm ý của việc đa dạng hóa hiệu quả cho việc đo lường đúng rủi ro và mối quan hệ giữa rủi ro và tỷ suất sinh lợi.

2. Cuốn sách này nhấn mạnh nhiều vào việc phân bổ tài sản hơn là các cuốn sách giáo khoa khác. Cụ thể, bạn bắt đầu với toàn bộ tiền của bạn trong tài khoản ngân hàng, ngay sau đó bạn xem xét đầu tư bao nhiêu tiền vào một cái gì đó rủi ro hơn mà có thể mang lại tỷ suất sinh lợi kỳ vọng cao hơn. Bước logic

lúc này là xem xét các lớp tài sản, chẳng hạn như cổ phiếu, trái phiếu, hay bất động sản. Đây là một quyết định phân bổ tài sản. Thứ hai, trong hầu hết trường hợp, lựa chọn phân bổ tài sản thì quan trọng hơn nhiều so với các quyết định lựa chọn chứng khoán trong việc quyết định thành quả đầu tư tổng thể. Phân bổ tài sản là nhân tố quyết định đặc điểm rủi ro và tỷ suất sinh lợi của danh mục đầu tư, và vì thế nó dành được sự quan tâm chính trong các nghiên cứu về chính sách đầu tư.

3. Cuốn sách này cung cấp các nội dung rộng hơn và sâu hơn nhiều về hợp đồng giao sau, quyền chọn và các thị trường chứng khoán phái sinh so với các cuốn sách khác. Các thị trường này đã trở nên cực kỳ quan trọng và thiết yếu của thế giới tài chính. Lựa chọn duy nhất của bạn là trở nên thành thạo trong các thị trường này – cho dù bạn là chuyên gia tài chính hay đơn giản chỉ là một nhà đầu tư cá nhân tinh tường.

Mục Lục

PHẦN I

Giới thiệu 1

CHƯƠNG 1

Môi trường đầu tư 1

- 1.1 Tài Sản Thực và Tài Sản Tài Chính 2
- 1.2 Tài Sản Tài Chính 4
- 1.3 Thị Trường Tài Chính và Nền Kinh Tế 5
- 1.4 Quy Trình Đầu Tư 10
- 1.5 Thị Trường Cạnh Tranh 11
- 1.6 Các Đối Tượng Tham Gia Thị Trường 13
- 1.7 Khủng Hoảng Tài Chính Năm 2008 18
- 1.8 Cấu Trúc Quyển Sách Đây 28

CHƯƠNG 2

Các Lớp Tài Sản và Các Công Cụ Tài Chính 33

- 2.1 Thị Trường Tiền Tệ 34
- 2.2 Thị Trường Trái Phiếu 40
- 2.3 Chứng Khoán Vốn Cổ Phần 48
- 2.4 Chỉ Số Thị Trường Cổ Phiếu Và Trái Phiếu 52
- 2.5 Thị Trường Phái Sinh 59

CHƯƠNG 3

Các Chứng Khoán Được Giao Dịch Như Thế Nào 69

- 3.1 Cách Thức Các Công Ty Phát Hành Chứng Khoán 69
- 3.2 Cách thức các chứng khoán được giao dịch 74
- 3.3 Sự gia tăng giao dịch điện tử 79
- 3.4 Thị trường Hoa Kỳ 82
- 3.5 Các Chiến Lược Giao Dịch Mới 84
- 3.6 Toàn Cầu Hóa Thị Trường Chứng Khoán 87
- 3.7 Chi Phí Giao Dịch 89
- 3.8 Mua Kỳ Quỹ 90
- 3.9 Bán Khống 94
- 3.10 Quy Định Của Thị Trường Chứng Khoán 97

CHƯƠNG 4

Quỹ Tương Hỗ và Các Công Ty Đầu Tư Khác 109

- 4.1 Các Công Ty Đầu Tư 109
- 4.2 Các Loại Hình Công Ty Đầu Tư 110
- 4.3 Quỹ tương hỗ 114
- 4.4 Các Chi Phí Đầu Tư Vào Quỹ Tương Hỗ 118
- 4.5 Thuế đối với thu nhập của quỹ tương hỗ 122
- 4.6 Quỹ Giao Dịch Hoán Đổi 123
- 4.7 Hiệu Quả Đầu Tư Của Quỹ Tương Hỗ: Cái Nhìn Đầu Tiên 126
- 4.8 Thông Tin Về Quỹ Tương Hỗ 129

PHẦN II

Lý thuyết và thực hành danh mục đầu tư 137

CHƯƠNG 5

Rủi Ro, Tỷ Suất Sinh Lợi và Dữ Liệu Quá Khứ 137

- 5.1 Các Yếu Tố Quyết Định Mức Lãi Suất 138
- 5.2 So Sánh Tỷ Suất Sinh Lợi Đối Với Các Kỳ Năm Giữ Khác Nhau 142
- 5.3 Tín phiếu kho bạc và lạm phát 1926-2012 146
- 5.4 Rủi Ro và Phần Bù Rủi Ro 148
- 5.5 Phân tích chuỗi thời gian của tỷ suất sinh lợi quá khứ 151
- 5.6 Phân Phối Chuẩn 156
- 5.7 Sai Lệch So Với Tính Chuẩn Tắc và Các Thuộc Đo Rủi Ro 159
- 5.8 Tỷ Suất Sinh Lợi Quá Khứ Của Các Danh Mục Đầu Tư Có Rủi Ro 163
- 5.9 Các Khoản Đầu Tư Dài Hạn 176

CHƯƠNG 6

Phân Bố Vốn Cho Các Tài Sản Rủi Ro 193

- 6.1 Rủi Ro và Sự E Ngại Rủi Ro 193
- 6.2 Phân Bố Vốn Cho Các Danh Mục Rủi Ro và Phi Rủi Ro 200
- 6.3 Tài Sản Phi Rủi Ro 203
- 6.4 Danh Mục Gồm Một Tài Sản Rủi Ro Và Một Tài Sản Phi Rủi Ro 205
- 6.5 Mức Chịu Đựng Rủi Ro Và Phân Bố Tài Sản 208
- 6.6 Các chiến lược thụ động: Đường thị trường vốn 214
- PHỤ LỤC A: E Ngại Rủi Ro, Hữu Dụng Kỳ Vọng và Nghịch Lý St. Petersburg 226
- PHỤ LỤC B: Hàm Hữu Dụng và Mức Giá Cân Bằng Của Các Hợp Đồng Bảo Hiểm 230
- PHỤ LỤC C: Tiêu chuẩn Kelly 231

CHƯƠNG 7

Các Danh Mục Rủi Ro Tối Ưu 235

- 7.1 Đa Dạng Hóa và Rủi Ro Của Danh Mục 236
- 7.2 Danh Mục Gồm Hai Tài Sản Rủi Ro 238
- 7.3 Phân Bố Tài Sản Gồm Các Cổ Phiếu, Trái Phiếu và T-Bills 246
- 7.4 Mô hình tối ưu hóa danh mục của Markowitz 251
- 7.5 Mô hình tối ưu hóa danh mục của Markowitz 263
- PHỤ LỤC A: Mẫu Bảng Tính Đối Với Đa Dạng Hóa Hiệu Quả 279

PHỤ LỤC B: Ôn Lại Các Thống Kê Về Danh Mục 284

CHƯƠNG 8

Mô Hình Chỉ Số 293

- 8.1 Mô Hình Thị Trường Chứng Khoán Một Nhân Tố 294
- 8.2 Mô Hình Chỉ Số Đơn 297
- 8.3 Ước lượng mô hình chỉ số đơn 303
- 8.4 Xây dựng danh mục và mô hình chỉ số đơn 311
- 8.5 Các Khía Cạnh Thực Tiễn Của Quản Lý Danh Mục Đầu Tư Với Mô Hình Chỉ Số 320

PHẦN III

Lý thuyết và thực hành danh mục đầu tư 333

CHƯƠNG 9

Mô Hình Định Giá Tài Sản Vốn 333

- 9.1 Mô Hình Định Giá Tài Sản Vốn 334
- 9.2 Các giả định và mở rộng của CAPM 346
- 9.3 CAPM và Thế giới học thuật 360
- 9.4 Mô hình CAPM và lĩnh vực đầu tư 362

CHƯƠNG 10

Lý Thuyết Kinh Doanh Chênh Lệch Giá Và Mô Hình Đa Nhân Tố Của Tỷ Suất Sinh Lợi Và Rủi Ro 371

- 10.1 Mô hình đa nhân tố: một cái nhìn tổng quan 372
- 10.2 Lý thuyết kinh doanh chênh lệch giá 375
- 10.3 Mô hình APT, mô hình CAPM, và mô hình Chỉ số 384
- 10.4 Mô hình APT đa nhân tố 389
- 10.5 Mô hình ba nhân tố Fama-French (FF) 391

CHƯƠNG 11

Giả Thuyết Thị Trường Hiệu Quả 401

- 11.1 Bước đi ngẫu nhiên và giả thuyết thị trường hiệu quả 402
- 11.2 Những hàm ý của EMH 407
- 11.3 Nghiên Cứu Sự Kiện 413
- 11.4 Các Thị Trường Có Hiệu Quả Không? 416
- 11.5 Quỹ Tương hỗ và Thành quả Phân tích 433

CHƯƠNG 12

Tài chính Hành vi và Phân tích Kỹ thuật 447

- 12.1 Sự chỉ trích của trường phái tài chính hành vi 448
- 12.2 Phân tích kỹ thuật và tài chính hành vi 461

CHƯƠNG 13

Bảng Chứng Thực Nghiệm Về Tỷ Suất Sinh Lợi Của Chứng Khoán 477

- 13.1 Mô hình chỉ số và mô hình APT nhân tố đơn 478

- 13.2 Kiểm định mô hình CAPM và APT đa nhân tố 486
- 13.3 Mô hình nhân tố theo kiểu Fama- French 492
- 13.4 Tính thanh khoản và định giá tài sản 500
- 13.5 Mô hình định giá tài sản dựa trên tiêu dùng hồi và những câu hỏi khó liên quan đến phân bổ vốn cổ phần 502

PHẦN IV

Chứng khoán có thu nhập cố định 515

CHƯƠNG 14

Giá và lợi suất trái phiếu 515

- 14.1 Các đặc điểm của trái phiếu 516
- 14.2 Định giá trái phiếu 523
- 14.3 Lợi suất trái phiếu 530
- 14.4 Giá trái phiếu qua thời gian 536
- 14.5 Rủi Ro Vỡ Nợ Và Định Giá Trái Phiếu 541

CHƯƠNG 15

Cấu Trúc Kỳ Hạn Của Lãi Suất 563

- 15.1 Đường Cong Lợi Suất 563
- 15.2 Đường Cong Lợi Suất và Lãi Suất Tương Lai 566
- 15.3 Lãi Suất Không Chắc Chắn và Lãi Suất Kỳ Hạn 571
- 15.4 Các Lý Thuyết của Cấu Trúc Kỳ Hạn 574
- 15.5 Giải Thích Cấu Trúc Kỳ Hạn 577
- 15.6 Lãi Suất Kỳ Hạn và Hợp Đồng Kỳ Hạn 582

CHƯƠNG 16

Quản Lý Danh Mục đầu tư trái phiếu 593

- 16.1 Rủi Ro Lãi Suất 594
- 16.2 Độ Lỗi 605
- 16.3 Quản Lý Trái Phiếu Thụ Động 614
- 16.4 Quản Lý Trái Phiếu Năng Động 625

PHẦN V

Phân tích chứng khoán 641

CHƯƠNG 17

Phân Tích Nền Kinh Tế Vi Mô Và Ngành 641

- 17.1 Nền kinh tế toàn cầu 641
- 17.2 Nền kinh tế vi mô nội địa 645
- 17.3 Cú sốc cung và cầu 647
- 17.4 Chính sách của chính phủ liên bang 647
- 17.5 Chu kỳ kinh doanh 651
- 17.6 Phân tích ngành 657

CHƯƠNG 18

Các Mô Hình Định Giá Vốn Cổ Phần 679

- 18.1 Định giá bằng các Phương pháp so sánh 680
- 18.2 Giá trị Nội tại so với Giá trị Thị trường 682
- 18.3 Các mô hình Chiết khấu Cổ tức 684
- 18.4 Tỷ số giá - Thu nhập 699
- 18.5 Phương pháp định giá dòng tiền tự do 708
- 18.6 Toàn Thị trường chứng khoán 713

CHƯƠNG 19

Phân Tích Báo Cáo Tài Chính 727

- 19.1 Nền kinh tế toàn cầu 727
- 19.2 Đo lường thành quả công ty 733
- 19.3 Các thước đo khả năng sinh lợi 734
- 19.4 Phân tích tỷ số 739
- 19.5 Một ví dụ minh họa của phân tích báo cáo tài chính 750
- 19.6 Các vấn đề về khả năng so sánh 753
- 19.7 Đầu tư giá trị: kỹ thuật Graham 761

PHẦN VI

Hợp đồng quyền chọn, hợp đồng tương lai và chứng khoán phát sinh khác 777

CHƯƠNG 20

Thị Trường Quyền Chọn: Giới Thiệu 777

- 20.1 Hợp Đồng Quyền Chọn 778
- 20.2 Giá Trị Của Quyền Chọn Khi Đáo Hạn 785
- 20.3 Các Chiến Lược Quyền Chọn 790
- 20.4 Mối quan hệ ngang giá giữa quyền chọn bán - quyền chọn mua 799
- 20.5 Chứng khoán giống quyền chọn 802
- 20.6 Tạo lập các sản phẩm tài chính 810
- 20.7 Quyền chọn ngoại lai 812

CHƯƠNG 21

Định Giá Quyền Chọn 827

- 21.1 Định giá quyền chọn: Giới thiệu 827
- 21.2 Các giới hạn đối với giá quyền chọn 831
- 21.3 Định giá quyền chọn theo mô hình nhị phân 835
- 21.4 Định giá quyền chọn Black-Scholes 843
- 21.5 Cách sử dụng công thức Black-Scholes 855
- 21.6 Bảng chứng thực nghiệm trong định giá quyền chọn 869

CHƯƠNG 22

Thị Trường Giao Sau 881

- 22.1 Hợp đồng Giao sau 882
- 22.2 Cơ chế Giao dịch 887
- 22.3 Các chiến lược trên thị trường giao sau 894

- 22.4 Giá giao sau 898
- 22.5 Giá giao sau so với giá giao ngay được kỳ vọng 905

CHƯƠNG 23

Giao Sau, Hoán Đổi Và Quản Trị Rủi Ro 915

- 23.1 Giao sau tỉ giá 916
- 23.2 Hợp đồng giao sau chỉ số cổ phiếu 923
- 23.3 Giao sau lãi suất 931
- 23.4 Hoán đổi 933
- 23.5 Định Giá Hợp Đồng Giao Sau Hàng Hóa 941

PHẦN VII

Thực Hành Quản Lý Danh Mục Đầu Tư 955

CHƯƠNG 24

Đánh giá thành quả danh mục đầu tư 955

- 24.1 Lý Thuyết Thông Thường Về Đánh Giá Thành Quả 955
- 24.2 Đo lường thành quả của Quỹ đầu cơ 973
- 24.3 Đo lường thành quả với sự thay đổi thành phần của danh mục đầu tư 976
- 24.4 Định Thời Điểm Thị Trường 977
- 24.5 Phân tích phong cách 984
- 24.6 Quy trình đóng góp thành quả 989

CHƯƠNG 25

Đa dạng hóa Toàn cầu 1009

- 25.1 Thị trường chứng khoán toàn cầu 1010
- 25.2 Các yếu tố rủi ro trong đầu tư quốc tế 1015
- 25.3 Đầu tư quốc tế: rủi ro, lợi nhuận và lợi ích từ đa dạng hoá 1024
- 25.4 Đánh giá lợi ích tiềm năng từ đa dạng hóa quốc tế 1041
- 25.5 Đầu tư quốc tế và phân bổ thành quả đầu tư 1047

CHƯƠNG 26

Quỹ Đầu Cơ 1057

- 26.1 Quỹ đầu cơ so với quỹ tương hỗ 1058
- 26.2 Các Chiến Lược Của Quỹ Đầu Cơ 1059
- 26.3 Alpha di động 1064
- 26.4 Phân tích chiến lược đầu tư đặc thù của các quỹ đầu cơ 1067
- 26.5 Đo lường thành quả hoạt động của các quỹ đầu cơ 1070
- 26.6 Cấu trúc phí của các quỹ đầu cơ 1080

CHƯƠNG 27

Lý thuyết quản lý danh mục đầu tư theo chiến lược năng động 1089

- 27.1 Danh mục đầu tư tối ưu và giá trị 1089
- 27.2 Mô hình Treynor-Black và Độ chính xác của Dự báo 1097
- 27.3 Mô hình black - litterman 1103
- 27.4 Mô Bỏ trợ nhau, Nhưng không thay thế 1110
- 27.5 Giá trị của chiến lược quản lý danh mục năng động 1113

27.6 Những kết luận quan trọng về chiến lược quản lý danh mục năng động 1116

PHỤ LỤC A: Giá trị dự báo và giá trị được thực hiện của Alpha 1118

PHỤ LỤC B: Mô hình Black-Litterman tổng quát 1119

CHƯƠNG 28

Chính Sách và Khuôn khổ Đầu Tư Của Tổ Chức CFA 1121

28.1 Quy trình quản lý đầu tư 1122

28.2 Các điều kiện ràng buộc 1128

28.3 Bản chính sách đầu tư 1131

28.4 Phân Bố Tài Sản 1139

28.5 Quản lý danh mục đầu tư của nhà đầu tư cá nhân 1110

28.6 Các quỹ hưu trí 1148

28.7 Đầu tư trong dài hạn 1153

Thuật ngữ 1167