

Siêu margin

**Mặc dù tỷ lệ margin theo quy định hiện nay là 1:1 (1 vốn, 1 vay) nhưng các CTCK vẫn có những sản phẩm nhằm đòn tỷ lệ này lên mức cao hơn.**

Mặc dù tỷ lệ margin theo quy định hiện nay là 1:1 (1 vốn, 1 vay) nhưng các CTCK vẫn có những sản phẩm nhằm “đòn” tỷ lệ này lên mức cao hơn.

Chọn mã để bơm

“T+” là một sản phẩm liên quan tới margin đã có mặt trên thị trường từ vài năm nay nhưng vẫn còn khá xa lạ với nhiều người. Do mỗi CTCK có một chính sách và định nghĩa T+ khác nhau nên sản phẩm này tương đối phức tạp, đồng thời T+ thường đồng nghĩa với hoạt động margin “thoảng” và tỷ lệ cao nên tiềm ẩn rất nhiều rủi ro.

Hãy bắt đầu với sản phẩm “T+4” với cơ chế hoạt động như sau: NĐT có 100 triệu đồng, vay thêm 100 triệu đồng margin để mua chứng khoán, như vậy tổng danh mục sẽ là 200 triệu đồng. Lúc này có thể CTCK sẽ lại cho vay tiếp 100 triệu đồng nữa để mua chứng khoán và tỷ lệ lúc này là 1:2 (1 vốn 2 vay) nhưng với điều kiện lô chứng khoán này phải được chốt lãi ngay khi vừa về đến tài khoản (tức T+4). Ngoài T+4 hiện tại còn có CTCK cung cấp tỷ lệ margin lên đến 3:7 (3 vốn 7 vay), thậm chí 2:8 nhưng với danh mục CP mà CTCK đó chọn.

Tiêu chí có nhiều, nhưng có thể tóm tắt những CP được cho margin với tỷ lệ cao phải có thanh khoản tốt, của những công ty đầu ngành và sức mua tốt. Ngoài ra còn kèm thêm điều kiện NĐT sử dụng margin cao, CP chọn lọc chỉ được giữ trong 30 phiên và lãi suất cũng chịu ở mức cao hơn, tầm khoảng 16,5%/năm so với bình thường là 15%/năm. Sau những hình thức margin có thể nói là “xé rào” ở tỷ lệ còn những hình thức để “xé” thêm về danh mục.

Biến thể

Một môi giới từng cho biết, hồi VN Index còn 550 điểm vài tháng trước, đã có người đòn margin lên tới đa 25:75 (25 vốn 75 vay) để mua CP tại HNX, rồi sau đó mất trắng tài khoản lên đến hàng chục tỷ đồng.

Trong khoảng 700 mã chứng khoán đang niêm yết không phải mã nào cũng đủ tiêu chuẩn để được margin và danh sách này do cơ quan quản lý thiết lập và CTCK “lọc” thêm một lần nữa. Nhưng với một CP dù lỗ “tè le”, kém minh bạch, nhưng đang có thanh khoản cao, nhiều sóng lại không được margin quả là điều đáng tiếc. Lúc này có thể sẽ có những biến thể của margin có tên T+1 hoặc T+2 nhằm hỗ trợ khách hàng mua CP. Theo đó, khách hàng mua CP vào ngày T, có thể thiếu một khoản tiền nào đó, đến ngày T+1 hoặc T+2 mới phải đóng tiền cho đủ để trả cho CTCK.

Về mặt bản chất đây là hoạt động NĐT vay hoặc mua chịu từ CTCK, nhưng CTCK lại không đưa vào margin. Nói đến đây mới nhớ đến quy định của cơ quan quản lý về việc CTCK không được phép cho NĐT mua khi tài khoản không có đủ tiền. Nhưng chiếu theo quy định này cũng phải đặt thêm vấn đề với sản phẩm T+0 đã được CTCK áp dụng. Theo đó, NĐT sáng nay mua chứng khoán bị thiếu một khoản tiền sẽ được CTCK cho nợ để đến chiều sẽ đem tiền nộp đủ, nếu để kéo dài sang ngày T+1 bị tính lãi 1 ngày.

Đến đây ắt hẳn nhiều người sẽ thấy “quen quen” vì hồi 5-7 năm trước việc này xuất hiện khá nhiều. Tức NĐT nếu “thần” với CTCK mua thiếu một khoản tiền nào đó chiều hoặc hôm sau lên bổ sung cho đủ. Điểm khác ở hiện tại CTCK yêu cầu NĐT ký hợp đồng rõ ràng, thậm chí có nơi yêu cầu có cả hộ khẩu, từ đó CTCK đã chuyển tiếp thành một sản phẩm hay nghiệp vụ danh chính ngôn thuận.

Ngoài những sản phẩm CTCK cung cấp, cách sử dụng margin của NĐT cũng góp phần “đòn” tỷ lệ đòn bẩy lên cao, thậm chí có thể gọi là “siêu” margin. Trở lại thí dụ ban đầu, NĐT đem 200 triệu đồng mua CP tại HNX và lãi 10%, như vậy danh mục sẽ có giá trị 220 triệu đồng, lúc này giá trị tiền vay vẫn là 100 triệu đồng nhưng giá trị tài sản của NĐT đã là 120 triệu đồng. Nếu chiếu theo tỷ lệ 1:1, NĐT còn “room” 20 triệu đồng để mua thêm. Cứ như vậy, càng có lãi NĐT càng có cơ hội để vay và mua, nhưng ngặt nỗi chỉ cần giá CP quay đầu giảm trở lại tỷ lệ margin có thể thay đổi và lúc này NĐT sẽ buộc phải bán ra danh mục để cân đối.

Rủi ro

Rủi ro nằm ở chỗ, khi NĐT tăng thêm tỷ lệ vay, chuyện lãi/lỗ 5 ăn 5 thua nhưng chắc chắn có 3 cái mất đó là mất tiền phí, mất tiền trả lãi và mất đi tỷ lệ an toàn trên cơ cấu tài sản. Liên quan đến chuyện NĐT “tắt tay” với margin cũng phải nói thêm về vấn đề hệ thống quản trị rủi ro của CTCK. Theo đó, nếu hệ thống thiết lập một cơ chế tính toán trực tiếp trong phiên (để ra phần lãi) NĐT càng có nhiều cơ hội để gia tăng margin, nhưng theo chiều ngược lại cũng chỉ cần lỗ trong phiên có thể sẽ phải bán ra để cân đối danh mục hoặc bị “margin call”, tức yêu cầu đóng thêm tiền.

Trong góc nhìn của NĐT, ngay lúc TTCK hưng phấn chắc hẳn ai cũng thích được đòn margin ngay trong phiên. Nhưng nhiều CTCK vẫn chọn cách tính toán lại tài sản, nợ của NĐT vào cuối phiên và đến hôm sau mới cho ra kết quả là sức mua tăng/giảm.

Có thể nói “nhìn đâu cũng thấy margin” trong cơ cấu sản phẩm hiện tại của CTCK khi nguồn lợi thu về từ hoạt động này quá ngon ăn. Các CTCK cũng khá khôn khéo trong việc “khuyến khích” NĐT sử dụng margin. Chẳng hạn thay vì sử dụng dịch vụ ứng trước phải tính tiền lãi vay, hiện tại có CTCK chuyển hoạt động ứng trước thành margin và không tính lãi cho đến T+2.

Tất nhiên NĐT muốn tiết kiệm chi phí sẽ chọn cách bán xong rồi sử dụng margin thay vì ứng trước vì tiết kiệm được tiền lãi trong 2 ngày. Nhưng bắt đầu từ đây NĐT cũng đã quen dần với margin và từ chỗ quen có thể tiến đến sử dụng nhiều hơn và tất nhiên điều này đem lại lợi ích cho CTCK. Chỉ có điều, NĐT càng quen với margin và càng có nhiều sản phẩm “siêu margin”, rủi ro vào một ngày nào đó “bung lụa” một cách thiếu kiểm soát, tai họa sẽ khôn lường.

Theo NGỌC LONG

Sài Gòn đầu tư