



TRƯỜNG ĐẠI HỌC NGÂN HÀNG
THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH

THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH VÀ
CÁC ĐỊNH CHẾ TÀI CHÍNH

Trình bày: Nguyễn Thị Mai Huyền

1

CHƯƠNG 5

THỊ TRƯỜNG CÁC CÔNG CỤ
TÀI CHÍNH PHÁI SINH

2

Lộ trình phát triển thị trường chứng khoán phái sinh tại
Việt Nam



Nguồn: Quyết định số 366/2014/QĐ-TTg

3

MỤC TIÊU CHƯƠNG 5

- ✓ **Hiểu** được khái niệm công cụ tài chính phái sinh
- ✓ **Hiểu** được khái niệm và đặc điểm của từng loại công cụ phái sinh.
- ✓ **Biết** một số thị trường phái sinh trên thế giới.

4

4

NỘI DUNG CHƯƠNG 5

- 5.1 Khái niệm CCTC phái sinh
- 5.2 Các loại CCTC phái sinh
- 5.3 Ứng dụng của CCTC phái sinh
- 5.4 Một số thị trường phái sinh

5

5

5.1 KHÁI NIỆM CCTC PHÁI SINH

Công cụ tài chính phái sinh (Derivatives) là các tài sản tài chính mà dòng tiền trong tương lai phụ thuộc vào dòng tiền từ các chứng khoán cơ sở.

(CFA, 2013, Level 1, Volume 6)

6

6

5.1 KHÁI NIỆM CCTC PHÁI SINH

Công cụ phái sinh là công cụ tài chính được định giá theo biến động dự kiến về giá trị của một tài sản tài chính gốc như tỷ giá, lãi suất, ngoại hối, tiền tệ hoặc tài sản tài chính khác.

(Theo Khoản 23, điều 4, Luật các tổ chức tín dụng)

7

5.1 KHÁI NIỆM CCTC PHÁI SINH

Chứng khoán phái sinh là công cụ tài chính *dưới dạng hợp đồng*, bao gồm hợp đồng quyền chọn, hợp đồng tương lai, hợp đồng kỳ hạn, trong đó *xác nhận quyền, nghĩa vụ của các bên* đối với việc *thanh toán tiền, chuyển giao số lượng tài sản cơ sở* nhất định theo *mức giá đã được xác định* trong *khoảng thời gian* hoặc vào ngày đã *xác định* trong tương lai.

(Khoản 9, Điều 4, Luật chứng khoán 2019)

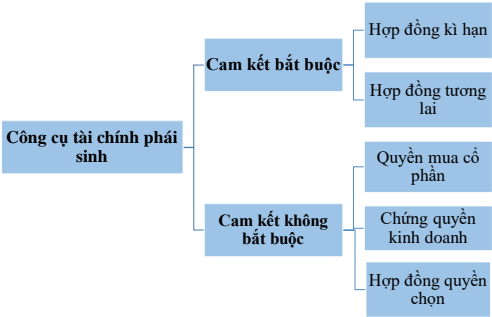
8

5.2 CÁC LOẠI CCTC PHÁI SINH

- Quyền mua cổ phần (Rights)
- Chứng quyền (Warrants)
- Hợp đồng kỳ hạn (Forwards)
- Hợp đồng tương lai (Futures)
- Hợp đồng quyền chọn (Options)
- Hợp đồng hoán đổi (Swap)

10

5.2 CÁC LOẠI CCTC PHÁI SINH



11

11

5.2.1 QUYỀN MUA CỔ PHẦN (RIGHTS)

Ví dụ 5.1: Ngày 04/11/2016 CTCP Dược phẩm Agimexpharm (AGP) phát hành cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu. Ngày đăng ký cuối cùng để nhận quyền mua 15/11/2016 (thứ ba). Nội dung cơ bản:

- **Tên quyền mua:** quyền mua cổ phần của AGP
- **Đối tượng có quyền:** cổ đông hiện hữu của AGP
- **Chứng khoán cơ sở:** Cổ phiếu AGP
- **Giá thực hiện:** 10,000 đồng/cổ phiếu
- **Tỷ lệ thực hiện:** 100:65
- **Thời hạn của quyền mua:** 23/11/2016 - 22/12/2017
- **Thời gian chuyển nhượng quyền mua:** 23/11/2016 - 15/12/2016.

12

12

5.2.1 QUYỀN MUA CỔ PHẦN (RIGHTS)

Khái niệm

Quyền mua cổ phần là loại chứng khoán do công ty cổ phần phát hành nhằm mang lại cho cổ đông hiện hữu quyền được mua cổ phần mới theo điều kiện đã được xác định.

(Khoản 7, Điều 4, Luật chứng khoán 2019)

13

13

5.2.1 QUYỀN MUA CỔ PHẦN (RIGHTS)

Nội dung cơ bản

- **Tổ chức phát hành:** Công ty cổ phần
- **Đối tượng có quyền:** Cổ đông hiện hữu
- **Chứng khoán cơ sở:** Cổ phiếu phổ thông
- **Giá thực hiện:** là mức giá hoặc căn cứ tính được TCPH công bố theo thông báo phát hành.
- **Thời hạn:** 1 đến 4 tuần

14

14

5.2.1 QUYỀN MUA CỔ PHẦN (RIGHTS)

Ví dụ 5.1: Ngày 04/11/2016 CTCP Dược phẩm Agimexpharm (AGP) phát hành cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu. Ngày đăng ký cuối cùng để nhận quyền mua 15/11/2016. Nội dung cơ bản:

- **Tên quyền mua:** quyền mua cổ phần của AGP
- **Đối tượng có quyền:** cổ đông hiện hữu của AGP
- **Chứng khoán cơ sở:** Cổ phiếu AGP
- **Giá thực hiện:** 10,000 đồng/cổ phiếu
- **Tỷ lệ thực hiện:** 100:65
- **Thời hạn của quyền mua:** 23/11/2016-22/12/2016
- **Thời gian chuyển nhượng quyền mua:** 23/11/2016 - 15/12/2016.

15

15

- Lựa chọn 1: NĐT thực hiện quyền (căn cứ trên số lượng cổ phiếu cũ, cổ đông sẽ mua thêm cổ phiếu mới, đảm bảo duy trì tỷ lệ sở hữu)
- Lựa chọn 2: NĐT ko thực hiện quyền → Bán quyền đi
- Lựa chọn 3: NĐT ko thực hiện quyền → Ko bán quyền đi (ko làm gì hết)

16

16

5.2.1 QUYỀN MUA CỔ PHẦN (RIGHTS)

Định giá quyền mua cổ phần

Việc định giá quyền mua cổ phần phụ thuộc vào cách tiếp cận về giá cổ phiếu vào ngày giao dịch không hưởng quyền.

=> Phương pháp truyền thống

17

17

5.2.1 QUYỀN MUA CỔ PHẦN (RIGHTS)

Định giá quyền mua cổ phần

- Trường hợp 1: Giá của quyền trước ngày giao dịch không hưởng quyền
- Trường hợp 2: Giá của quyền tại ngày giao dịch không hưởng quyền

18

18

Định giá quyền mua cổ phần

Trường hợp 1: Trước ngày giao dịch không hưởng quyền.

$$R = \frac{M - S}{\frac{N_0}{N_1} + 1} = \frac{M - S}{N + 1}$$

Trong đó:

- M: giá thị trường của cổ phiếu trước ngày giao dịch không hưởng quyền
- S: giá phát hành cho cổ đông hiện hữu (giá thực hiện)
- N₀: số cổ phiếu hiện có
- N₁: số cổ phiếu được mua thêm
- N: số quyền cần có để mua thêm 1 cổ phiếu mới

19

19

Định giá quyền mua cổ phần

Ví dụ 5.1 (tiếp theo):

Biết giá đóng cửa vào ngày 11/11/2016 của cổ phiếu AGP là 29,000 đồng.

Yêu cầu: Tính giá trị lý thuyết của quyền mua cổ phần tại ngày 11/11/2016

20

20

Định giá quyền mua cổ phần

Trường hợp 2: Tại ngày giao dịch không hưởng quyền.

$$R = \frac{P_a - S}{\frac{N_0}{N_1}}$$

Trong đó:

- P_a là giá tham chiếu của cổ phiếu tại ngày giao dịch không hưởng quyền

21

21

Định giá quyền mua cổ phần

Giá tham chiếu của cổ phiếu tại ngày giao dịch không hưởng quyền mua cổ phiếu mới được xác định:

$$P_a = \frac{M' + (I * S)}{1 + I}$$

Trong đó: I là tỷ lệ vốn tăng, với $I = \frac{N_1}{N_0}$

22

22

Định giá quyền mua cổ phần

Ví dụ 5.1 (tiếp theo):

Yêu cầu: Tính:

- Giá tham chiếu của cổ phiếu AGP tại ngày 14/11/2016
- Giá trị lý thuyết của quyền mua cổ phần tại ngày 14/11/2016

23

23

Định giá quyền mua cổ phần

Ví dụ 5.2: Ngày 25/11/2016 Công ty cổ phần Dây cáp điện Việt Nam (CAV) phát hành 28,800,000 cổ phiếu; giá thực hiện 20,000 đồng/ cổ phiếu, tỷ lệ thực hiện là 1:1. Ngày đăng ký cuối cùng để hưởng quyền mua là ngày 13/12/2016. Giá đóng cửa của cổ phiếu CAV trước ngày giao dịch không hưởng quyền là 52,000 đồng/ cổ phiếu.

Yêu cầu: Tính

- Giá trị lý thuyết của quyền mua vào ngày 11/12/16
- Giá tham chiếu cổ phiếu CAV ngày 12/12/16.
- Giá trị lý thuyết của quyền mua vào ngày 12/12/16

24

24

5.2.2 HỢP ĐỒNG QUYỀN CHỌN

- ❖ Khái niệm
- ❖ Các yếu tố cơ bản
- ❖ Các loại quyền chọn

31

31

5.2.2 HỢP ĐỒNG QUYỀN CHỌN

❖ Khái niệm

Hợp đồng quyền chọn là một hợp đồng tài chính phái sinh cung cấp cho một bên quyền để mua hoặc bán một tài sản cơ sở ở một mức giá cố định vào một thời điểm xác định trong tương lai.

(CFA, 2016, Level 2, Volume 6)

32

32

5.2.2 HỢP ĐỒNG QUYỀN CHỌN

❖ Khái niệm

Hợp đồng quyền chọn là loại chứng khoán phái sinh, xác nhận quyền của người mua và nghĩa vụ của người bán để thực hiện một trong các giao dịch sau đây:

- a) Mua hoặc bán số lượng tài sản cơ sở nhất định theo mức giá thực hiện đã được xác định tại thời điểm trước hoặc vào ngày đã xác định trong tương lai;
- b) Thanh toán khoản chênh lệch giữa giá trị tài sản cơ sở đã được xác định tại thời điểm giao kết hợp đồng và giá trị tài sản cơ sở tại thời điểm trước hoặc vào ngày đã xác định trong tương lai.

(Khoản 11, Điều 4, Luật Chứng khoán 2019)₃

33

5.2.2 HỢP ĐỒNG QUYỀN CHỌN

❖ Các yếu tố cơ bản của HD quyền chọn:

- **Chủ thể phát hành:** thường là CTCK/ SGDCK
- **Giá thực hiện (Strike Price):** là giá mà tại đó tài sản cơ sở được mua/ bán.
- **Giá trị hợp đồng (Volume):** là giá trị được chuẩn hóa theo từng loại tài sản cơ sở và thị trường giao dịch. Thông thường 1 hợp đồng quy định giao dịch nhiều đơn vị tài sản cơ sở.

34

34

5.2.2 HỢP ĐỒNG QUYỀN CHỌN

❖ Các yếu tố cơ bản của HĐ quyền chọn:

- **Thời hạn của quyền chọn:** Là thời gian hiệu lực của hợp đồng
- **Phí mua quyền:** chi phí mà người mua quyền bỏ ra trước để có được quyền lựa chọn mua/bán TSCS; phí này thường được tính cho 1 đơn vị TSCS.

35

35

5.2.2 HỢP ĐỒNG QUYỀN CHỌN

❖ Các loại quyền chọn

- **Quyền chọn mua (Call option):** là quyền chọn cho phép người nắm giữ nó quyền *(không phải một nghĩa vụ)* mua tài sản cơ sở theo một mức giá nhất định vào một thời điểm xác định trong tương lai.
- **Quyền chọn bán (Put option):** là quyền chọn cho phép người nắm giữ nó quyền bán tài sản cơ sở theo một mức giá nhất định vào một thời điểm xác định trong tương lai.

36

36

5.2.2 HỢP ĐỒNG QUYỀN CHỌN

Quyền chọn mua

- **Bên mua quyền chọn:** phải trả phí cho bên bán và có quyền thực hiện hay không thực hiện việc mua TSCS.
- **Bên bán quyền chọn:** Nhận phí từ bên mua và phải có nghĩa vụ bán tài sản cơ sở khi bên mua quyết định thực hiện hợp đồng.

Quyền chọn bán

- **Bên mua quyền chọn:** phải trả phí cho bên bán và có quyền thực hiện hay không thực hiện việc bán TSCS.
- **Bên bán quyền chọn:** Nhận phí từ bên mua và phải có nghĩa vụ mua tài sản cơ sở khi bên mua quyết định thực hiện hợp đồng.

37

37

5.2.2 HỢP ĐỒNG QUYỀN CHỌN

Khi nào người mua quyền chọn quyết định thực hiện hợp đồng?

❖ Quyền chọn mua:

- Nếu giá TSCS tăng: Thực hiện hợp đồng
- Ngược lại: Không thực hiện quyền và mất phí quyền chọn

❖ Quyền chọn bán:

- Nếu giá TSCS giảm: Thực hiện hợp đồng
- Ngược lại: Không thực hiện quyền và mất phí quyền chọn

38

38

5.2.2 HỢP ĐỒNG QUYỀN CHỌN

Các kiểu quyền chọn

- Quyền chọn (mua hoặc bán) kiểu Châu Âu: là loại quyền chọn chỉ có thể được thực hiện vào ngày đáo hạn chứ không được thực hiện trước ngày đó.
- Quyền chọn (chọn mua hay chọn bán) kiểu Mỹ: là loại quyền chọn có thể được thực hiện vào bất cứ thời điểm nào trước khi đáo hạn.

39

39

5.2.2 HỢP ĐỒNG QUYỀN CHỌN

Bảng 5.1: Lưu ý đối với Quyền chọn mua

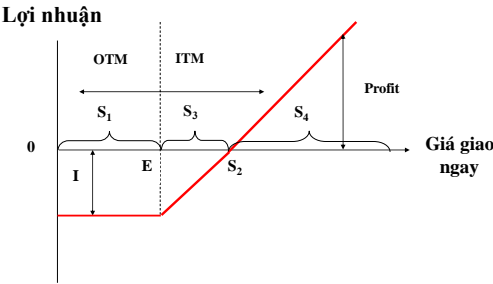
Đặc điểm	Bên mua quyền chọn mua
Kỳ vọng	Giá TSCS tăng
Giá hòa vốn	Giá thực hiện + Phí quyền chọn
Giá trị nội tại	Giá thị trường TSCS (S) - Giá thực hiện (X)
Giá trị thời gian	Phí quyền chọn - Giá trị nội tại
Lời/ lỗ	Lỗ giới hạn bằng phí Lời = Giá thị trường TSCS (S) – Giá thực hiện (X) - Phí quyền chọn

40

40

5.2.2 HỢP ĐỒNG QUYỀN CHỌN

Thu nhập của vị thế mua quyền chọn mua



41

5.2.3 HỢP ĐỒNG QUYỀN CHỌN

Ví dụ: Thông tin về quyền chọn mua kiểu Mỹ như sau:

- Kỳ hạn: 3 tháng
- Tài sản cơ sở: 100 cổ phiếu công ty VNM
- Giá thực hiện: 140,000 đồng
- Phí quyền chọn: 10,000 đồng/CP

Giả sử giá của cổ phiếu VNM sau 2 tháng lần lượt là 120,000 đồng và 180,000 đồng. Hỏi quyết định của nhà đầu tư sẽ là gì? Lãi lỗ của NĐT lúc này bao nhiêu?

42

42

5.2.2 HỢP ĐỒNG QUYỀN CHỌN

Bảng 5.10: Lưu ý đối với Quyền chọn bán

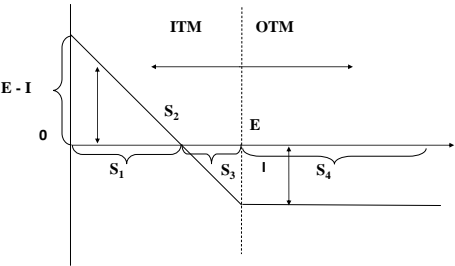
Đặc điểm	Bên mua quyền chọn bán
Kỳ vọng	Giá TSCS giảm
Giá hòa vốn	Giá thực hiện - Phí quyền chọn
Giá trị nội tại	Giá thực hiện (X) - Giá thị trường TSCS (S)
Giá trị thời gian	Giá trị nội tại - Phí quyền chọn
Lãi/ lỗ	Lỗ giới hạn bằng phí Lãi = Giá thực hiện (X) - Giá thị trường TSCS (S) - Phí quyền chọn

43

43

5.2.2 HỢP ĐỒNG QUYỀN CHỌN

Thu nhập của vị thế Mua quyền chọn bán



44

5.2.2 HỢP ĐỒNG QUYỀN CHỌN

Ví dụ: Một quyền chọn bán kiểu Mỹ 100 cổ phiếu X có giá thực hiện là \$45/cổ phiếu đang được bán ở mức giá \$3/cổ phiếu. Lãi hay lỗ của quyền chọn bán này là bao nhiêu nếu hiện tại giá thị trường của cổ phiếu là \$38/cổ phiếu.

45

45

5.2.2 HỢP ĐỒNG QUYỀN CHỌN

Tình trạng quyền chọn

Gọi:

- X: giá thực hiện quyền chọn
- S: giá giao ngay trên thị trường

Tình trạng quyền chọn	Quyền chọn mua	Quyền chọn bán
Cao giá (ITM)	$S > X$	$S < X$
Ngang giá (ATM)	$S = X$	$S = X$
Kiệt giá (OTM)	$S < X$	$S > X$

46

46

Chứng quyền kinh doanh (Covered warrants)

Bảng 5.1: Tên gọi chứng quyền kinh doanh/
chứng quyền có đảm bảo

Covered warrant	Anh, Đức, Úc, Canada
Derivative warrant	Thái Lan, Hồng Kong
Structured warrant	Malaysia, Singapore
Call/ Put warrant	Đài Loan
Equity-linked warrant	Hàn Quốc

51

51

Chứng quyền kinh doanh (Covered warrants)

Chứng quyền kinh doanh là một sản phẩm tài chính mà trao cho người nắm giữ *quyền*, nhưng không phải là nghĩa vụ, *mua hoặc bán một tài sản cơ sở* ở một mức *giá được xác định trước* (giá thực hiện) *vào hoặc trước một ngày đáo hạn* nhất định trong tương lai.

London Stock Exchange (2009)

52

52

Chứng quyền kinh doanh (Covered warrants)

Ví dụ 5.4: Thông tin về chứng quyền mua kiểu Mỹ như sau:

- Kỳ hạn: 3 tháng
- Tài sản cơ sở: cổ phiếu công ty VNM
- Giá thực hiện: 140,000 đồng
- Phí chứng quyền: 10,000 đồng/CW
- Tỷ lệ chuyển đổi: 3:1

54

54

Chứng quyền kinh doanh (Covered warrants)

Đặc điểm:

- **Tổ chức phát hành:** Ngân hàng đầu tư/ công ty chứng khoán hoặc các TCTC lớn.
- **Tài sản cơ sở:** cổ phiếu riêng lẻ, giỏ cổ phiếu, chỉ số cổ phiếu, hàng hóa và tiền tệ...
- **Ý nghĩa:** cho phép NĐT sử dụng đòn bẩy tài chính trong việc quản trị DMĐT và đầu cơ chứng khoán, không nhằm tăng vốn công ty cổ phần.

55

55

Chứng quyền kinh doanh (Covered warrants)

Các loại chứng quyền:

- **Chứng quyền mua:** Một chứng quyền mua cho phép người nắm giữ quyền (nhưng không phải nghĩa vụ) mua TSCS vào hoặc trước ngày đáo hạn, ở một mức giá được xác định trước.
- **Chứng quyền bán:** Một chứng quyền bán cho phép người nắm giữ quyền (nhưng không phải nghĩa vụ) bán tài sản cơ sở vào hoặc trước ngày đáo hạn, ở một mức giá được xác định trước.

56

56

Chứng quyền kinh doanh (Covered warrants)

- **Phí của chứng quyền (Premium):** giá phải trả để mua chứng quyền trên thị trường được gọi là phí chứng quyền.
- **Tỷ lệ chuyển đổi (Conversion ratio):** cho biết số lượng chứng quyền cần có để mua/ bán một đơn vị tài sản cơ sở.

57

57

Chứng quyền kinh doanh (Covered warrants)

- **Giá thực hiện:** là mức giá mà người sở hữu chứng quyền có quyền mua (đối với CW mua) hoặc bán (đối với CW bán) TSCS cho tổ chức phát hành.
- **Chỉ số thực hiện:** là chỉ số mà TCPH dùng để tính khoản thanh toán cho người sở hữu chứng quyền dựa trên TSCS là chỉ số chứng khoán

58

58

Chứng quyền kinh doanh (Covered warrants)

- **Ngày đáo hạn:** đây là ngày cuối cùng mà người sở hữu chứng quyền được thực hiện quyền có thể xảy ra.
- **Phương thức thanh toán:** TCPH chứng quyền có nghĩa vụ nhận hoặc chuyển giao TSCS hoặc chỉ thanh toán phần tiền chênh lệch.

59

59

Chứng quyền kinh doanh (Covered warrants)

Các kiểu chứng quyền:

- **Chứng quyền kiểu Châu Âu:** chứng quyền kiểu này chỉ cho phép người nắm giữ quyền thực hiện quyền vào ngày đáo hạn.
- **Chứng quyền kiểu Mỹ:** chứng quyền kiểu này cho phép người nắm giữ quyền có thể thực hiện quyền vào bất kỳ thời điểm nào cho đến ngày đáo hạn.

60

60

Chứng quyền kinh doanh (Covered warrants)

Bảng 5.2: Lưu ý đối với Chứng quyền mua

Đặc điểm	Bên mua
Kỳ vọng	Giá TSCS tăng
Giá hòa vốn	Giá thực hiện + (Phí CW*Tỷ lệ CĐ)
Giá trị nội tại	Giá thị trường TSCS – Giá thực hiện
Giá trị thời gian	Phí CW - Giá trị nội tại
Số tiền thanh toán cho 1 CW	Giá trị nội tại/ Tỷ lệ CĐ
Lãi/ lỗ	Lỗ tối đa bằng phí Lãi 1 CW=(Giá trị nội tại/Tỷ lệ CĐ)-Phí CW

61

61

Ví dụ 5.2: Chứng quyền mua đáo hạn tháng 9

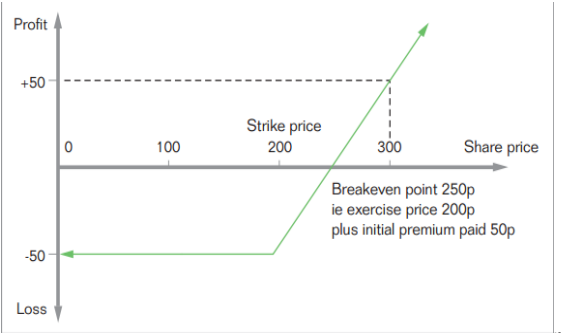
Chứng quyền	Mua	
Ngày phát hành	Tháng 3	
Tổ chức phát hành	Ngân hàng Citibank	
Tài sản cơ sở	Cổ phiếu ABC, giá hiện tại 200p	
Tỷ lệ chuyển đổi	1:1	
Kiểu chứng quyền	Mỹ	
	Giá thực hiện	Phí chứng quyền
Chứng quyền 1	100p	106p
Chứng quyền 2	200p	50p
Chứng quyền 3	300p	34p

62

62

Chứng quyền kinh doanh (Covered warrants)

Trường hợp mua chứng quyền 2



63

63

Chứng quyền kinh doanh (Covered warrants)

Bảng 5.3: Lợi nhuận của nhà đầu tư khi mua CW 2, phí 50p, giá thực hiện 200p khi giá CP thay đổi

Giá CP vào ngày đáo hạn	Lãi/ lỗ vào ngày đáo hạn	Giá trị chứng quyền
100p	-50	0
150p	-50	0
200p	-50	0
250p	0	+50
300p	+50	+100
350p	+100	+150

64

64

Chứng quyền kinh doanh (Covered warrants)

Đối với chứng quyền mua (lợi nhuận ròng trên 1 TSCS của người nắm giữ):

Lợi nhuận ròng = Giá của TSCS vào ngày thực hiện CW – Giá thực hiện - Phí chứng quyền*Tỷ lệ CĐ

65

65

Chứng quyền kinh doanh (Covered warrants)

Ví dụ 5.4: Thông tin về chứng quyền mua kiểu Mỹ như sau:

- Kỳ hạn: 3 tháng
- Tài sản cơ sở: cổ phiếu công ty VNM (100 cổ phiếu)
- Giá thực hiện: 140,000 đồng
- Phí chứng quyền: 10,000 đồng/CW
- Tỷ lệ chuyển đổi: 3:1

Nhà đầu tư mua CW trên lãi/lỗ bao nhiêu nếu giá thị trường của cổ phiếu VNM sau 2 tháng lần lượt là 120,000 đồng và 190,000 đồng?

66

66

Chứng quyền kinh doanh (Covered warrants)

Bảng 5.4: Lưu ý đối với Chứng quyền bán

Đặc điểm	Bên mua
Kỳ vọng	Giá CKCS giảm
Giá hòa vốn	Giá thực hiện - (Phí CW*Tỷ lệ CD)
Số tiền thanh toán cho 1 CW	Giá trị nội tại/Tỷ lệ CD
Giá trị nội tại	Giá thực hiện - Giá thị trường CKCS
Giá trị thời gian	Giá trị nội tại - Phí CW
Lãi/ lỗ	Lỗ giới hạn bằng phí Lãi 1 CW=(Giá trị nội tại/Tỷ lệ CD)-Phí CW

67

67

Ví dụ 5.3: Chứng quyền bán đáo hạn tháng 11

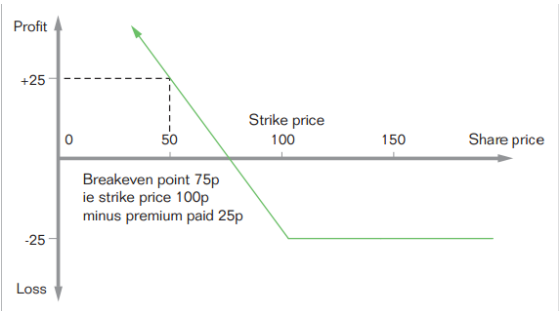
Chứng quyền	Bán	
Ngày phát hành	Tháng 5	
Tổ chức phát hành	Ngân hàng Citibank	
Tài sản cơ sở	Cổ phiếu ABC, giá hiện tại 100p	
Tỷ lệ chuyển đổi	1:1	
Kiểu chứng quyền	Mỹ	
	Giá thực hiện	Phí chứng quyền
Chứng quyền 1	80p	10p
Chứng quyền 2	100p	25p
Chứng quyền 3	120p	34p

68

68

Chứng quyền kinh doanh (Covered warrants)

Trường hợp bán chứng quyền 2



69

69

Chứng quyền kinh doanh (Covered warrants)

Bảng 5.5: Lợi nhuận của nhà đầu tư khi mua CW 2, phí 25p, giá thực hiện 100p khi giá CP thay đổi

Giá CP vào ngày đào hạn	Lãi/lỗ vào ngày đáo hạn	Giá trị chứng quyền
25p	+50	+75
50p	+25	+50
75p	0	+25
100p	-25	0
125p	-25	0
150p	-25	0

70

70

Chứng quyền kinh doanh (Covered warrants)

Đối với chứng quyền bán (lợi nhuận ròng trên 1 TSCS của người nắm giữ):

Lợi nhuận ròng = Giá thực hiện – Giá TSCS
vào ngày thực hiện CW – Phí chứng
quyền * Tỷ lệ CD

71

71

Trạng thái của chứng quyền

- **Cao giá (In the money – ITM):** đây là trạng thái mà chứng quyền có thể được thực hiện và thu được lợi nhuận.
- **Ngang giá (At the money – ATM):** đây là trạng thái mà khi chứng quyền có thể được thực hiện mà không đem lại lợi nhuận cũng như không gây ra thiệt hại cho người nắm giữ quyền.
- **Kiệt giá (Out the money – OTM):** đây là trạng thái mà khi chứng quyền có thể được thực hiện và gây ra thiệt hại cho người mua quyền.

72

72

Trạng thái của chứng quyền

Gọi:

- Giá thực hiện của chứng quyền là X;
- Giá của tài sản cơ sở trên thị trường giao ngay là S

Bảng 5.7: Tóm tắt trạng thái chứng quyền

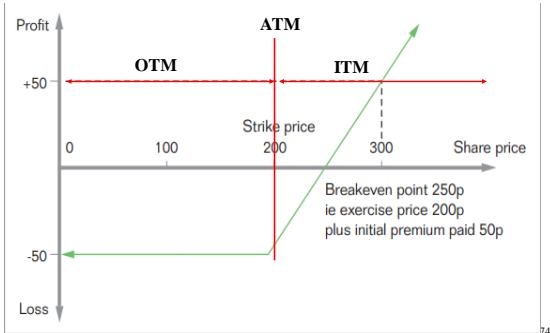
Trạng thái chứng quyền	Chứng quyền mua	Chứng quyền bán
ITM	$S > X$	$S < X$
ATM	$S = X$	$S = X$
OTM	$S < X$	$S > X$

73

73

Chứng quyền kinh doanh (Covered warrants)

Trường hợp chứng quyền mua 2



74

74

Trạng thái của chứng quyền

Ví dụ 5.4: (tiếp theo ví dụ 6.3)

Trạng thái của chứng quyền khi giá tài sản cơ sở thay đổi:

Giá chứng khoán cơ sở	100	150	200	250	300
ITM				50	100
ATM			0		
OTM	100	50			

75

75

Chứng quyền kinh doanh ở Việt Nam

Chứng quyền có đảm bảo (Covered warrant/ CW) là chứng khoán có tài sản đảm bảo do công ty chứng khoán phát hành, cho phép người sở hữu được quyền mua (chứng quyền mua) hoặc được quyền bán (chứng quyền bán) chứng khoán cơ sở cho tổ chức phát hành chứng quyền đó theo một mức giá đã xác định trước, tại hoặc trước một thời điểm đã được ấn định, hoặc nhận khoản tiền chênh lệch giữa giá thực hiện và giá chứng khoán cơ sở tại thời điểm thực hiện.

(Điều 1 Nghị định 60/2015/NĐ-CP)

79

79

Chứng quyền kinh doanh ở Việt Nam

Đặc điểm

- **Tổ chức phát hành:** Công ty chứng khoán
- **Tài sản cơ sở:** cổ phiếu, chỉ số cổ phiếu...đủ điều kiện về tính thanh khoản, giá trị vốn hóa, các chỉ tiêu tài chính cơ bản và được cơ quan vận hành thị trường xem xét lại tiêu chuẩn mỗi quý.
- **Giao dịch:** chứng quyền được giao dịch thông qua hệ thống giao dịch của SGDCK TP.HCM

80

80

Chứng quyền kinh doanh ở Việt Nam

Danh sách 21 cổ phiếu dự kiến

STT	VN30	Sàn	Tên công ty	Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng
1	BMP	HOSE	CTCP Nhựa Bình Minh	37.620.540
2	CII	HOSE	CTCP Đầu Tư Hạ Tầng Kỹ Thuật TPHCM	164.386.178
3	CTD	HOSE	CTCP Xây Dựng Cotecons	27.781.402
4	DHG	HOSE	CTCP Dược Hậu Giang	41.649.316
5	DPM	HOSE	Tổng Cty Phân Bón và Hóa Chất Dầu Khí -CTCP	152.488.780
6	FPT	HOSE	CTCP FPT	423.533.727
7	GMD	HOSE	Công ty Cổ phần GEMADEPT	255.504.011
8	HPG	HOSE	CTCP Tập Đoàn Hòa Phát	908.793.780
9	HSG	HOSE	CTCP Tập Đoàn Hòa Sơn	199.779.672
10	KBC	HOSE	Tổng Cty Phát Triển Đô Thị Kinh Bắc -CTCP	337.124.062
11	KDC	HOSE	CTCP Tập Đoàn KIDO	119.620.652
12	MSN	HOSE	CTCP Tập Đoàn Masan	471.983.864
13	NT2	HOSE	CTCP Điện lực Dầu khí Nhơn Trạch 2	82.896.566
14	REE	HOSE	CTCP Cơ Điện Lạnh	174.328.438
15	ROS	HOSE	CTCP Xây dựng FLC Faros	96.879.745
16	SBT	HOSE	CTCP Mía Đường Thành Thành Công Tây Ninh	143.508.015
17	SSI	HOSE	CTCP Chứng Khoán Sài Gòn	310.016.762
18	STB	HOSE	Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín	1.407.990.732
19	VIC	HOSE	Tập Đoàn Vingroup - CTCP	920.050.170
20	VNM	HOSE	CTCP Sữa Việt Nam	595.404.683
21	NVL	HOSE	Công ty Cổ phần Tập đoàn Địa ốc No Va	192.676.800

81

81

Chứng quyền kinh doanh ở Việt Nam

- **Phương thức thanh toán:**
 - ✓ *Chuyển giao chứng khoán cơ sở:* mua hoặc bán chứng khoán cơ sở cho tổ chức phát hành
 - ✓ *Thanh toán tiền:* Nhận khoản tiền lời chênh lệch giữa giá thực hiện quyền và giá trị thị trường của chứng khoán cơ sở tại thời điểm thực hiện
- **Có hai loại chứng quyền:**
 - ✓ Chứng quyền mua
 - ✓ Chứng quyền bán

82

82

Chứng quyền kinh doanh ở Việt Nam

- Mức ký quỹ chứng khoán cơ sở hoặc tiền để bảo đảm thanh toán cho đợt chào bán tại ngân hàng lưu ký không phải là người có liên quan:
 - Trong thời hạn tối thiểu 3 ngày sau khi được cấp giấy đăng ký chào bán chứng quyền, công ty chứng khoán phát hành phải ký quỹ đảm bảo thanh toán tại ngân hàng lưu ký & có văn bản xác nhận bảo lãnh thanh toán của ngân hàng lưu ký
 - Giá trị ký quỹ tối thiểu 50% giá trị chào bán

83

83

5.2.4 HỢP ĐỒNG KÌ HẠN

Khái niệm

Hợp đồng kì hạn là một thỏa thuận giữa hai bên, trong đó một bên là **bên mua đồng ý mua từ bên còn lại** – bên bán **một tài sản cơ sở** hoặc công cụ phái sinh khác, vào một ngày **trong tương lai**, ở **mức giá được xác định** ngay **tại thời điểm bắt đầu hợp đồng**.

(CFA, 2016)

84

84

5.2.4 HỢP ĐỒNG KÌ HẠN

Khái niệm

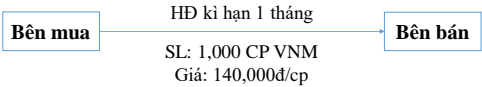
Hợp đồng kỳ hạn là loại chứng khoán phái sinh *giao dịch thỏa thuận*, xác nhận cam kết giữa các bên về việc mua hoặc bán số lượng tài sản cơ sở nhất định theo mức giá đã được xác định vào ngày đã xác định trong tương lai.

(Khoản 13, Điều 4, Luật chứng khoán 2019)

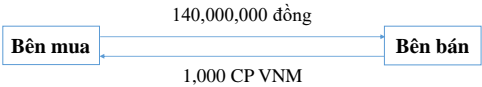
85

5.2.4 HỢP ĐỒNG KÌ HẠN

Ngày hiện tại



1 tháng sau



86

86

5.2.4 HỢP ĐỒNG KÌ HẠN

Đặc điểm và các yếu tố của hợp đồng kỳ hạn:

- Các yếu tố trong hợp đồng kỳ hạn do bên mua và bên bán thỏa thuận
- Tại thời điểm ký hợp đồng kỳ hạn, không hề có sự trao đổi tài sản cơ sở hay thanh toán tiền.
- Hoạt động thanh toán xảy ra trong tương lai tại thời điểm xác định trong hợp đồng.
- Vào lúc đó, hai bên thỏa thuận hợp đồng buộc phải thực hiện nghĩa vụ mua bán theo mức giá đã xác định, bất chấp giá thị trường lúc đó là bao đi nữa

87

87

5.2.4 HỢP ĐỒNG KÌ HẠN

Ví dụ: Vào ngày 1/09/2011, A ký hợp đồng kỳ hạn mua của B một tấn gạo với kỳ hạn 3 tháng (tức là vào ngày 1/12/2011) với giá 5,000 đồng/kg. Sau 3 tháng B phải bán cho A một tấn gạo với giá 5,000 đồng và A phải mua 1 tấn gạo của B với giá đó, cho dù giá gạo trên thị trường sau 3 tháng là bao nhiêu đi nữa.

88

88

5.2.4 HỢP ĐỒNG KÌ HẠN

- **Thanh toán hợp đồng kỳ hạn khi đáo hạn**
 - ✓ **Giao hàng (Delivery):** Hợp đồng kỳ hạn giao hàng quy định rằng người mua sẽ trả cho người bán theo giá đã giao ước, còn người bán sẽ giao tài sản cơ sở cho người mua.
 - ✓ **Thanh toán tiền (Cash settlement):** hợp đồng kỳ hạn thanh toán tiền cho phép người mua và người bán thanh toán giá trị tiền mặt ròng của trạng thái vào ngày giao hàng.

(CFA, 2016, Level 2, Volume 6)₉₀

90

5.2.4 HỢP ĐỒNG KÌ HẠN

Ví dụ 5.7: Giả sử hai bên mua và bán đồng ý ký 1 hợp đồng kỳ hạn để chuyển giao 1 trái phiếu zero-coupon, giá thực hiện 98\$, mệnh giá 100\$. Tại ngày hợp đồng đáo hạn, giả sử hai bên chọn phương án thanh toán tiền, nếu:

- Trái phiếu zero-coupon trên thị trường là 98.25\$. Như vậy, người bán chỉ phải trả cho người mua số tiền là 0.25\$.
- Nếu trái phiếu zero-coupon đang được bán với giá 97.5\$, người mua sẽ trả cho người bán 0.5\$

91

91

5.2.5 HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI

Khái niệm

Hợp đồng tương lai một thỏa thuận giữa hai bên, trong đó một bên là **bên mua** đồng ý **mua** từ bên còn lại – bên bán, một **tài sản cơ sở** hoặc một công cụ phái sinh khác, vào **một ngày xác định trong tương lai**, ở mức **giá được ấn định ngay tại thời điểm bắt đầu hợp đồng**.

(CFA, 2013, Level 1, Volume 6)₉₂

92

5.2.5 HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI

Khái niệm

Hợp đồng tương lai là loại chứng khoán phái sinh **niêm yết**, xác nhận cam kết giữa các bên để thực hiện một trong các giao dịch sau đây:

- a) Mua hoặc bán số lượng tài sản cơ sở nhất định theo mức giá đã được xác định vào ngày đã xác định trong tương lai;
- b) Thanh toán khoản chênh lệch giữa giá trị tài sản cơ sở đã được xác định tại thời điểm giao kết hợp đồng và giá trị tài sản cơ sở vào ngày đã xác định trong tương lai.

(Khoản 12, Điều 4 Luật Chứng Khoán 2019)₉₃

93

Đặc điểm

5.2.5 HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI

- **Tiêu chuẩn hóa hợp đồng:** điều khoản, giá trị, loại tài sản cơ sở mua bán, quy mô hợp đồng, thể thức thanh toán, kì hạn giao dịch...được tiêu chuẩn hóa.
- **Tài sản cơ sở:** cổ phiếu, trái phiếu, chỉ số cổ phiếu, lãi suất, ngoại tệ
- **Quy mô hợp đồng:** số lượng cụ thể các tài sản cơ sở, đối với các công cụ tài chính thường tính bằng đơn vị tiền tệ.

₉₄

94

5.2.5 HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI

Bảng 5.12: Tiêu chuẩn hóa hợp đồng tương lai ở thị trường Chicago

	JPY	AUD	CAD	EUR	CHF	GBP
Trị giá HD	12,500,000	100,000	100,000	125,000	125,000	62,500
Giờ giao dịch	Chủ nhật – Thứ sáu 6:00 p.m – 5:00 p.m					
Ký quỹ duy trì	4,100\$	1,800\$	1,450\$	3,675\$	3,600\$	3,600\$

Nguồn: www.cmegroup.com

95

95

5.2.5 HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI

Bảng 5.13: Tiêu chuẩn hóa hợp đồng tương lai chỉ số chứng khoán ở Mỹ

Các loại HD	Cách thức xác định giá trị 1 HD
Chỉ số S&P 500	250\$ nhân với chỉ số
Chỉ số Mini S&P 500	50\$ nhân với chỉ số
Chỉ số S&P Midcap 400	500\$ nhân với chỉ số
Chỉ số S&P Small Cap	200\$ nhân với chỉ số
Chỉ số Nasdaq 100	100\$ nhân với chỉ số
Chỉ số Mini Nasdaq Composite	20\$ nhân với chỉ số
Chỉ số Russell 2000	500\$ nhân với chỉ số

96

Nguồn: Madura (2016)

96

Đặc điểm

5.2.5 HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI

Bảng giá của Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội

TOP	NIÊM YẾT	UPCOM	ETF	PHÁI SINH	TÙY CHỌN												
TỔNG HỢP	CHI TIẾT	GÓI THỎA THUẬN															
TỔNG SỐ MÃ HỢP ĐỒNG GIAO DỊCH: 4																	
Mã HD	Tháng đáo hạn	Giá TC	Giá trần	Giá sàn	Đặt mua			Khớp lệnh		Đặt bán							
					Giá 3	KL3	Giá 2	KL2	Giá 1	KL1	Giá	KL	Giá 1	KL1	Giá 2	KL2	Giá 3
VN30F1708	08/2017	758.00	811.00	705.00	735.00	1	760.00	1	ATO	3	758.00	ATO	1	740.00	1	757.50	1
VN30F1709	09/2017	756.40	809.30	703.50					745.00	1							
VN30F1712	12/2017	752.10	804.70	699.50													
VN30F1803	03/2018	748.10	800.40	695.80					ATO	1							

98

98

5.2.5 HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI

Đặc điểm

- **Được niêm yết:** HĐTL được niêm yết và giao dịch trên thị trường tập trung
- **Vị thế giao dịch:** bên mua trong HĐTL là vị thế mua và bên bán là vị thế bán. HĐTL được hình thành khi lệnh mua và bán được khớp đối ứng.

99

99

5.2.5 HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI

Đặc điểm

- **Giao dịch ký quỹ:** Ký quỹ là biện pháp bảo đảm việc thực hiện nghĩa vụ mang tính bắt buộc theo hợp đồng đối với cả bên mua và bên bán khi hợp đồng được thanh toán. Có hai mức ký quỹ:
 - Ký quỹ ban đầu (Initial Margin)
 - Ký quỹ duy trì (Maintenance Margin)

101

101

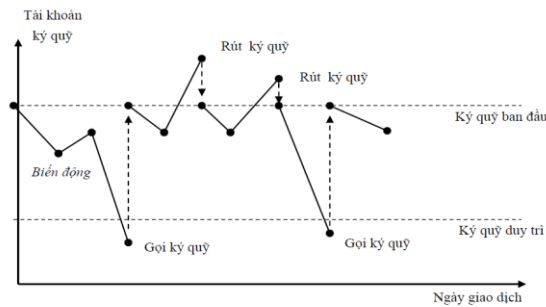
5.2.5 HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI

- **Initial Margin:** tiền ký quỹ ban đầu – là số tiền ký quỹ cần để mở một hợp đồng tương lai (mua hay bán)
- **Maintenance Margin:** mức ký quỹ duy trì – là số dư tối thiểu phải duy trì tài khoản margin trong các ngày giao dịch sau đó. Mức ký quỹ duy trì là mức thấp nhất được phép trước khi nhà kinh doanh nhận được yêu cầu ký quỹ bổ sung (margin call)

102

102

5.2.5 HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI



103
Nguồn: HNX

103

5.2.5 HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI

• Thanh toán lỗ lãi hàng ngày (Marked to market)

Cuối mỗi ngày, công ty thanh toán bù trừ sẽ xác định giá thanh toán (settlement price) của hợp đồng. Giá thanh toán thường là giá bình quân của một vài giao dịch cuối ngày. Với giá thanh toán này, mỗi tài khoản ký quỹ sẽ được điều chỉnh theo thị giá (marked-to-market).

104

104

5.2.5 HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI

Ví dụ 5.10: Giả sử nhà kinh doanh A mua hợp đồng tương lai 10 cổ phiếu X, giá tương lai F = 100\$/cp.

- Mức ký quỹ ban đầu là 5\$
- Mức ký quỹ duy trì là 3\$

Quá trình thanh toán hằng ngày trong 6 ngày giao dịch như sau:

Day	Beginning Balance	Funds Deposited	Settlement Price	Futures Price Change	Gain/Loss	Ending Balance
01/01	0	50	100			50
02/01	50		99.2	-0.8	-8	42
03/01	42		96	-3.2	-32	10
04/01	10	40	101	5	50	100
05/01	100		103.5	2.5	25	125
06/01	125		103	-0.5	-5	120
	120		104	1	10	130

105

105

5.2.5 HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI

Ví dụ 5.11: Một hợp đồng tương lai chỉ số VN30INDEX có các thông tin như sau:

- Tên hợp đồng: VN30F1803
- Hệ số nhân hợp đồng: 100,000 đồng
- Mức kí quỹ ban đầu 15% giá trị hợp đồng tại thời điểm mua
- Mức kí quỹ duy trì 8% giá trị hợp đồng tại thời điểm mua.
- Ngày phát hành hợp đồng 01/12/2017

Diễn biến chỉ số VN30 từ ngày 01 đến 15/12 như sau:

106

106

5.2.5 HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI

Ví dụ 5.11:

15/12/2017	926.70
14/12/2017	928.21
13/12/2017	913.33
12/12/2017	914.82
11/12/2017	908.29
08/12/2017	930.25
07/12/2017	928.74
06/12/2017	939.06
05/12/2017	944.07
04/12/2017	966.44
01/12/2017	952.46

107

107

5.2.5 HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI

Thị trường HĐTL tại Việt Nam

- Chủ thể tham gia
- Quy trình giao dịch
- Các loại hợp đồng tương lai

115

115

5.2.5 HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI

➤ Chủ thể tham gia

- ✓ Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội
- ✓ Trung tâm lưu ký và thanh toán bù trừ
- ✓ Thành viên bù trừ
- ✓ Thành viên giao dịch
- ✓ Ngân hàng thanh toán
- ✓ Nhà đầu tư

116

116

5.2.5 HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI

➤ Chủ thể tham gia

- ✓ **Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội:**
 - Xây dựng hợp đồng mẫu cho 1 loại HĐTL mới & trình lên cơ quan quản lý phát hành (UBCKNN) để cấp phép niêm yết.
 - Tổ chức, cung cấp và giám sát hệ thống giao dịch.
 - Chấp thuận, từ chối, đình chỉ hoặc chấm dứt tư cách thành viên giao dịch, thành viên giao dịch đặc biệt & thành viên tạo lập thị trường.

117

117

5.2.5 HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI

➤ Chủ thể tham gia

- ✓ **Trung tâm lưu ký và thanh toán bù trừ - VSD:**
 - Bù trừ, thanh toán giao dịch
 - Chấp thuận/từ chối đăng ký, đình chỉ, chấm dứt tư cách thành viên bù trừ.
 - Ký quỹ, thanh toán lỗ/lãi hàng ngày và giới hạn vị thế.
 - Quản lý tài sản thế chấp

118

118

5.2.5 HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI

➤ Chủ thể tham gia

✓ Thành viên bù trừ

- Thay mặt khách hàng thực hiện các nghĩa vụ liên quan đối với Trung Tâm Lưu Ký Chứng Khoán.
- Yêu cầu nhà đầu tư ký quỹ ban đầu, ký quỹ bổ sung & giá trị tài sản ký quỹ, xác định lỗ/lãi...

119

119

5.2.5 HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI

➤ Chủ thể tham gia

✓ Thành viên giao dịch

- Thành viên giao dịch là các CTCK và thành viên giao dịch đặc biệt là các NHTM.
- **SGDCK** sẽ lựa chọn thành viên giao dịch làm thành viên tạo lập thị trường (có vai trò làm tăng tính thanh khoản cho thị trường, làm cho thị trường không bị biến động mạnh).

122

122

5.2.5 HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI

➤ Chủ thể tham gia

✓ Ngân hàng thanh toán

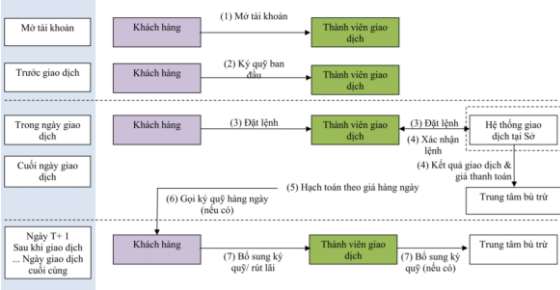
- Dịch vụ thanh toán tiền
- Vietinbank được chỉ định làm ngân hàng thanh toán cho các giao dịch phái sinh

123

123

5.2.5 HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI

➤ Quy trình giao dịch



*: Trong quy trình này, thành viên giao dịch cũng đồng thời là thành viên bù trừ
Nguồn: <http://hnx.vn/web/guest/home>

124

5.2.5 HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI

Các loại hợp đồng tương lai

➤ Hợp đồng tương lai chỉ số chứng khoán

Hợp đồng tương lai chỉ số chứng khoán là hợp đồng tương lai dựa trên tài sản cơ sở là chỉ số chứng khoán.

(Khoản 15 Điều 2 Thông tư 11/2016/TT-BTC)

125

125

➤ Hợp đồng tương lai chỉ số chứng khoán

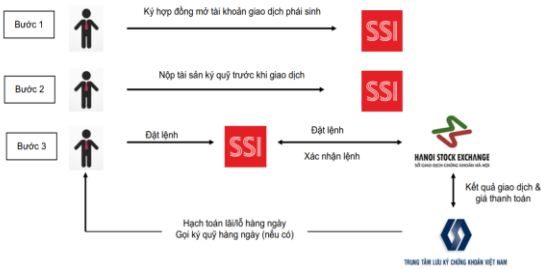
- **Tài sản cơ sở của HĐ tương lai chỉ số:** là chỉ số chứng khoán do SGDCK thiết kế trên cơ sở các nguyên tắc xây dựng và quản lý chỉ số do Sở giao dịch chứng khoán ban hành sau khi được Ủy ban Chứng khoán Nhà nước chấp thuận.
- **Thanh toán khi đáo hạn:** thanh toán bằng tiền theo quy chế do Trung tâm lưu ký chứng khoán ban hành sau khi được UBCKNN chấp thuận.

126

126

➤Hợp đồng tương lai chỉ số chứng khoán

Cách thức giao dịch hợp đồng tương lai chỉ số VN30 tại CTCK SSI



127

127

5.2.5 HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI

Các loại hợp đồng tương lai

➤ Hợp đồng tương lai trái phiếu chính phủ

Hợp đồng tương lai trái phiếu chính phủ là hợp đồng tương lai dựa trên tài sản cơ sở là trái phiếu Chính phủ hoặc trái phiếu giả định có một số đặc trưng cơ bản của trái phiếu chính phủ.

(Khoản 16 Điều 2 Thông tư 11/2016/TT-BTC)

128

➤Hợp đồng tương lai trái phiếu chính phủ

- *Tài sản cơ sở:*
 - Trái phiếu chính phủ là trái phiếu Chính phủ đang giao dịch trên thị trường;
 - Trái phiếu giả định có một số đặc trưng cơ bản của trái phiếu Chính phủ
- *Thanh toán khi đáo hạn:* thanh toán bằng tiền hoặc chuyển giao tài sản theo quy chế của Trung tâm lưu ký chứng khoán. Phương thức thanh toán phải được quy định rõ trước khi niêm yết.

129

129

5.2.5 HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI

Bảng 5.14: Phân biệt hợp đồng tương lai và hợp đồng kì hạn

Hợp đồng kì hạn	Hợp đồng tương lai
Bên bán và bên mua tự thỏa thuận về: giá cả, khối lượng, thời hạn, phương thức thanh toán	Được chuẩn hóa về loại tài sản cơ sở mua bán, số lượng các đơn vị tài sản cơ sở mua bán, thể thức thanh toán, kì hạn giao dịch...
Được thỏa thuận trực tiếp giữa hai bên hợp đồng	Được thỏa thuận và mua bán thông qua người môi giới
Được mua bán trên thị trường phi tập trung	Được mua bán trên thị trường tập trung
Mức lời lỗ được thanh toán vào ngày đáo hạn	Mức lời lỗ được tính toán hàng ngày theo giá trị trường và được cộng/trừ vào tài khoản của bên mua/bên bán

130

130

>Hợp đồng tương lai trái phiếu chính phủ

1. Nhà đầu tư mua chứng quyền mua (Call warrant) sẽ:

- a) Lời vô hạn
- b) Lời giới hạn
- c) Lỗ vô hạn
- d) Cả b và c

132

132

>Hợp đồng tương lai trái phiếu chính phủ

2. Đối với hợp đồng quyền chọn:

- a) Nhà đầu tư bắt buộc phải thực hiện quyền
- b) Nhà đầu tư có quyền lựa chọn việc thực hiện hay không thực hiện quyền
- c) Nhà đầu tư chỉ thực hiện quyền khi TCPH yêu cầu
- d) Tất cả đều sai

133

133

3. Khi nhà đầu tư mua quyền chọn bán cổ phiếu:

- a) Lợi nhuận nhà đầu tư thu được chính là phần chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá thực hiện
- b) Lợi nhuận nhà đầu tư thu được chính là phần chênh lệch giữa giá thực hiện và giá thị trường của cổ phiếu.
- c) Lợi nhuận nhà đầu tư thu được chính là phần chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu, giá thực hiện và phí quyền chọn
- d) Lợi nhuận nhà đầu tư thu được chính là phần chênh lệch giữa giá thực hiện, giá thị trường của cổ phiếu, và phí quyền chọn

134
