

**Công ty Chứng khoán
Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam**



GIỚI THIỆU VỀ HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI VÀ CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ HIỆU QUẢ



MỤC LỤC

I. GIỚI THIỆU HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI

- 1. Ưu điểm của hợp đồng tương lai chỉ số*
- 2. Khái niệm hợp đồng tương lai*
- 3. Giới thiệu hợp đồng tương lai chỉ số*

II. CHIA SẺ TỪ CHUYÊN GIA

III. CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ

- 1. Chiến lược đầu tư hợp đồng kỳ hạn dài*
- 2. Chiến lược đầu tư hợp đồng kỳ hạn ngắn*
- 3. Chiến lược mua bán trong ngày*

IV. HƯỚNG DẪN GIAO DỊCH

**Công ty Chứng khoán
Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam**



GIỚI THIỆU HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI

Mr. Đặng Trần Sơn Tùng



I. GIỚI THIỆU HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI

Khó khăn của nhà đầu tư cá nhân trên thị trường cơ sở

- ✓ Danh mục không sinh lời trong khi thị trường tăng điểm
- ✓ Khó khăn trong lựa chọn mã, theo dõi danh mục nhiều mã
- ✓ Cơ chế giao dịch T+3
- ✓ Không có khả năng sinh lời khi thị trường giảm điểm
- ✓ Lượng vốn nhỏ

1. Ưu điểm của hợp đồng tương lai chỉ số

- Thị trường công bằng, minh bạch
- Cho phép mua bán trong ngày
- Cơ hội sinh lời khi thị trường giảm điểm
- Đòn bẩy cao và không tính lãi margin

1. Ưu điểm của hợp đồng tương lai chỉ số

Thị trường công bằng, minh bạch

Chỉ số VN30 gồm 30 cổ phiếu, mỗi cổ phiếu không chiếm tỷ trọng quá 10%

- Đảm bảo mức độ ảnh hưởng hợp lý của từng cổ phiếu
- Hạn chế rủi ro từ việc làm giá chứng khoán
- Hạn chế sự bất cân xứng thông tin giữa nhà đầu tư cá nhân và tổ chức

1. Ưu điểm của hợp đồng tương lai chỉ số

Cho phép mua bán trong ngày

- Khả năng giao dịch **liên tục**
- Lợi nhuận được **ghi nhận ngay lập tức**

1. Ưu điểm của hợp đồng tương lai chỉ số

Cơ hội sinh lời khi thị trường giảm điểm

15/11/2017

10:22:27

09h 10h 11h 12h 13h 14h 15h

VNI: 878.19 -2.71(-0.31) KL: 68,085,345

GT: 2,471 Tỷ TTTT: KL Liên tục

↑ 130

■ 42

↓ 112

09h 10h 11h 12h 13h 14h 15h

VN30: 871.57 0.49(0.06) KL: 24,475,340

GT: 1,698 Tỷ TTTT: KL Liên tục

↑ 13

■ 2

↓ 15

09h 10h 11h 12h 13h 14h 15h

HNX: 100.00 0.00(0.00) KL: 1,000,000

GT: 1,000 Tỷ TTTT: KL Liên tục

↑ 10

■ 10

↓ 10

+

Danh mục người dùng

Bảng giá phái sinh

Bảng giá cơ sở

Mã CK	Trần	Sàn	TC	Dư mua						Khớp lệnh			
				Giá 3	KL3	Giá 2	KL2	Giá 1	KL1	+/-	Giá khớp	KL khớp	
VN30F1711	930.50	808.90	869.70	871.00	9	871.10	8	871.20	4	1	0	871.40	2

➤ **BÁN 10 HỢP ĐỒNG VN30F1711** ở 871.4 điểm

➤ **MUA 10 VN30F1711** ở 870.6 điểm

➤ **Lợi nhuận 0.8 điểm/ 1 HỢP ĐỒNG**

$10 \times 0.8 \times 100,000 = 800,000 \text{ VNĐ}$

15/11/2017 10:24:11

09h 10h 11h 12h 13h 14h 15h

VNI: 877.82 -3.08(-0.35) KL: 69,453,695

GT: 2,510 Tỷ TTĐT: KL Liên tục

▲ 130

■ 39

▼ 116

09h 10h 11h 12h 13h 14h 15h

VN30: 871.51 0.43(0.05) KL: 24,867,300

GT: 1,710 Tỷ TTĐT: KL Liên tục

▲ 14

■ 1

▼ 15

09h 10h 11h 12h 13h 14h 15h

HNX: 100.00 0.00(0.00) KL: 1,000,000

GT: 1,000 Tỷ TTĐT: KL Liên tục

▲ 10

■ 10

▼ 10

+

Danh mục người dùng

Bảng giá phái sinh

Bảng giá cơ sở

Mã CK	Trần	Sàn	TC	Dư mua						Khớp lệnh		
				Giá 3	KL3	Giá 2	KL2	Giá 1	KL1	+/-	Giá khớp	KL khớp
VN30F1711	930.50	808.90	869.70	870.40	1	870.50	19	870.60	12	0.90	870.60	1

1. Ưu điểm của hợp đồng tương lai chỉ số

Đòn bẩy cao và không mất chi phí lãi margin

- Với mức ký quỹ yêu cầu hiện tại là **14.3%** thì tỷ lệ đòn bẩy tương ứng là:

$$\frac{100}{14.3} = 7 \text{ lần}$$

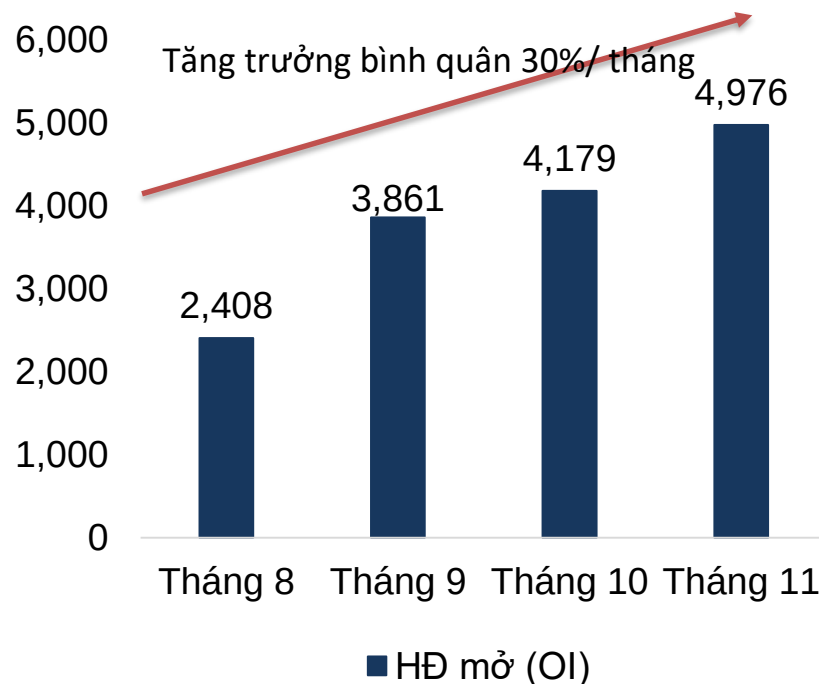
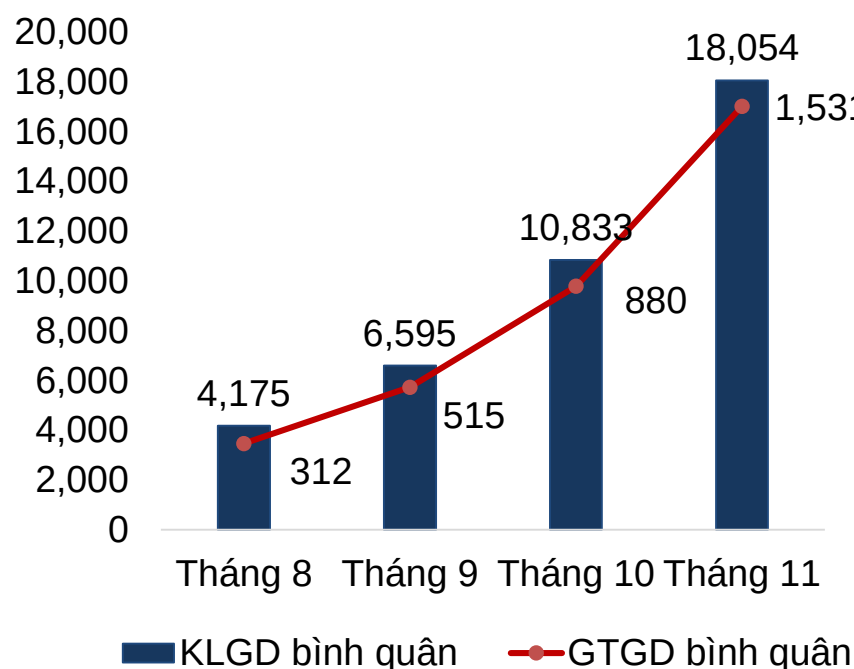
- Khác với với CKCS, sử dụng đòn bẩy này **không tính chi phí lãi vay**

1. Ưu điểm của hợp đồng tương lai chỉ số

- Thị trường công bằng, minh bạch
- Cho phép mua bán trong ngày
- Cơ hội sinh lời khi thị trường giảm điểm
- Đòn bẩy cao và không tính lãi margin

1. Ưu điểm của hợp đồng tương lai chỉ số

TTCKPS, với sản phẩm HĐTL vận hành được hơn 3 tháng, thanh khoản phiên tăng trưởng 70%/tháng, đạt 1,531 tỷ/phiên tháng 11, tương đương 30% thị trường cơ sở. Đã có 3 HĐTL đáo hạn và dòng tiền vẫn chảy vào thị trường với mức tăng trưởng bình quân 30%/tháng.



1. Ưu điểm của hợp đồng tương lai chỉ số

Lợi ích khi giao dịch HĐTL tại BSC

	BSC	Công ty khác
Phí giao dịch	Miễn phí giao dịch đến hết năm 2017	Miễn phí 3 tháng đầu giao dịch (hết tháng 10/2017)
Tỷ lệ ký quỹ	14,3%	15%
Tỷ lệ đòn bẩy	7x	6.67x

1. Ưu điểm của hợp đồng tương lai chỉ số

Ví dụ:

- **MUA 1 HĐ VN30F1711** ở mức *800 điểm*, cần kí quỹ:

$$800 \times 100,000 \times 14.3\% = 11,400,000 \text{ VND}$$

- VN30F1710 tăng lên *821 điểm*, **BÁN VN30F1711**, ghi nhận lãi:

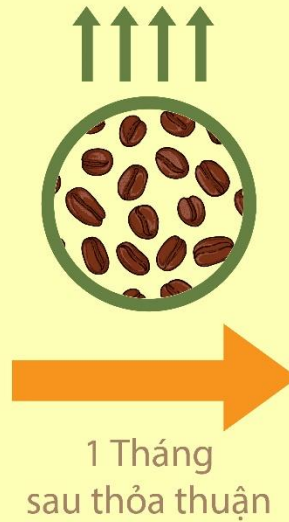
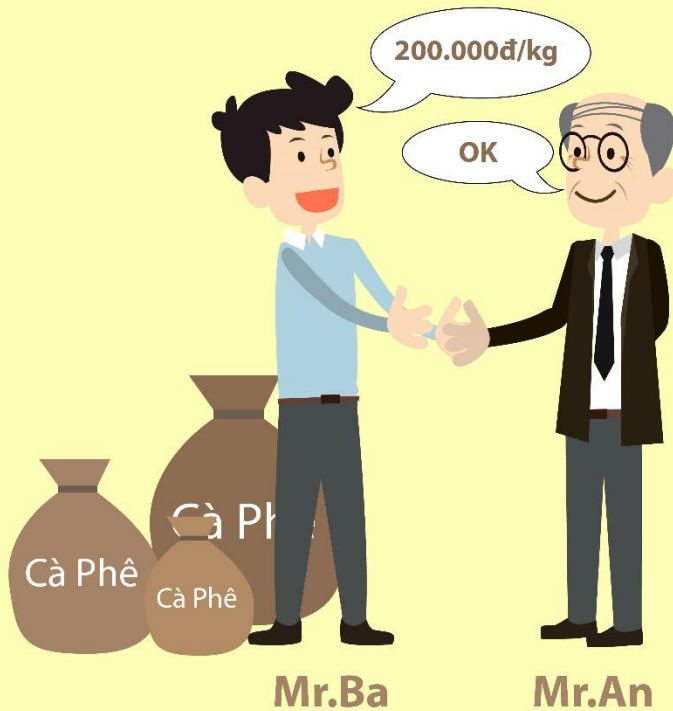
$$21 \times 100,000 = 2,100,000 \text{ VND (=18.4\%)}$$

	Không đòn bẩy	Đòn bẩy tại công ty khác	Đòn bẩy tại BSC
Vốn	80,000,000	12,000,000	11,400,000
Lợi nhuận	2,100,000	2,100,000	2,100,000
Tỷ suất lợi nhuận	2.6%	15.7%	18.4%

2. Khái niệm hợp đồng tương lai

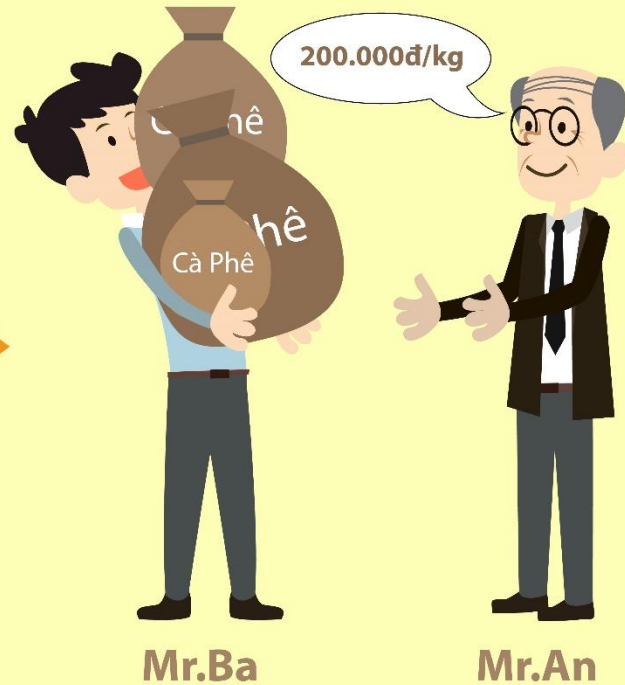
NGÀY 1/11

“ Ông An thỏa thuận sẽ mua 100kg cà phê của ông Ba kỳ hạn 1 tháng với mức giá **200.000đ/kg** ”



NGÀY 30/11

“ Ông An và ông Ba thực hiện mua bán cà phê tại mức giá **200.000đ/kg** theo đúng hợp đồng thỏa thuận (mặc dù giá cà phê thị trường lúc này đã tăng lên **220.000đ/kg**) ”



3. Giới thiệu Hợp đồng tương lai chỉ số VN30

Giới thiệu về chỉ số VN30

- Tiêu chuẩn để cổ phiếu được lựa chọn vào rổ VN30
 - Đủ thời gian niêm yết tối thiểu
 - Vốn hóa cao
 - Tỷ lệ free float
 - Thanh khoản cao
- Được xem xét 6 tháng/ 1 lần dựa trên dữ liệu tính đến phiên giao dịch cuối cùng tháng 6 và tháng 12

3. Giới thiệu Hợp đồng tương lai chỉ số VN30

Điều khoản	Mô tả
Tài sản cơ sở	Chỉ số VN30
Hệ số nhân	100.000 đồng
Quy mô hợp đồng	100.000 đồng x điểm chỉ số cơ sở

Ví dụ: VN30F1712 @ 880 điểm

→ Quy mô hợp đồng là:

$$880 \times 100,000 = 88,000,000 \text{ VND}$$

3. Giới thiệu Hợp đồng tương lai chỉ số VN30

Điều khoản	Mô tả
Mã hợp đồng	VN30F1712, VN30F1801, VN30F1803, VN30F1806
Ngày đáo hạn	Ngày Thứ 5 lần thứ 3 của tháng hiện tại, tháng kế tiếp và 2 tháng cuối 2 quý gần nhất

Thứ 2	Thứ 3	Thứ 4	Thứ 5	Thứ 6	Thứ 7	Chủ nhật
				1	2	3
4	5	6	7	8	9	10
11	12	13	14	15	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28	29	30	

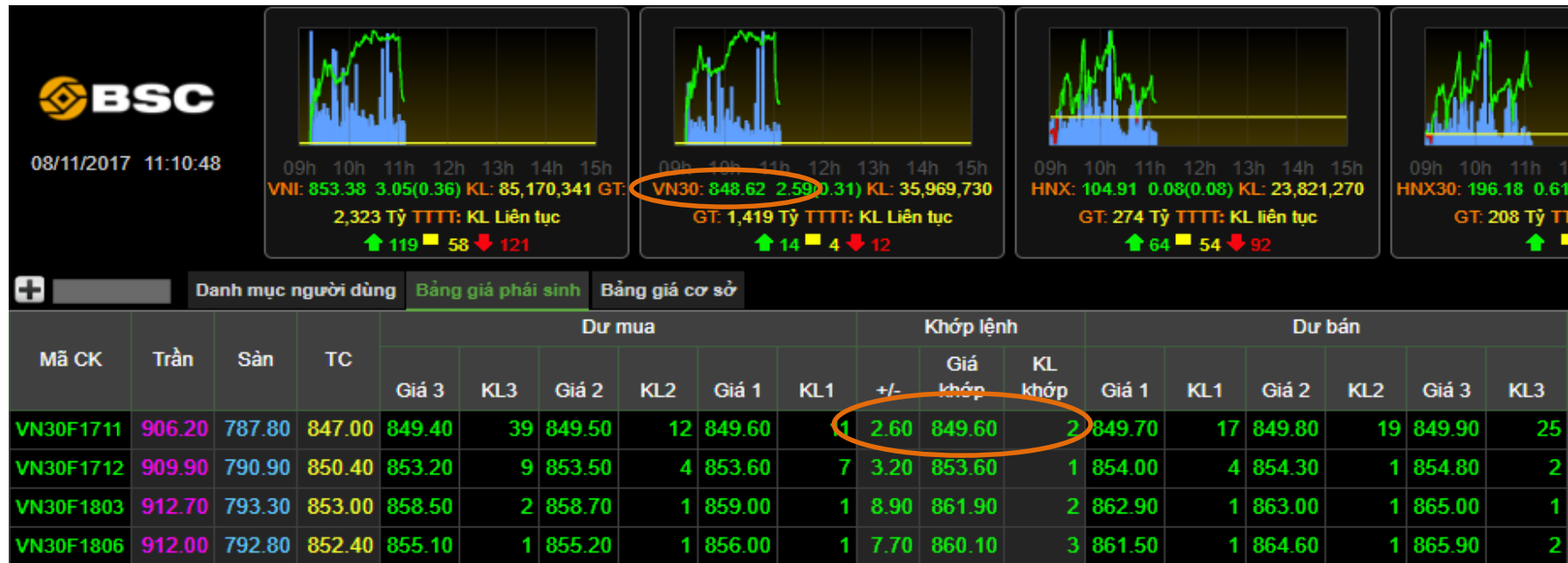
3. Giới thiệu Hợp đồng tương lai chỉ số VN30

Điều khoản	Mô tả
Thời gian giao dịch	ATO: 8h45 – 9h00 Khớp lệnh liên tục: 9h00-11h30; 1h00-2h30 ATC: 2h30 – 2h45
Biên độ giao động giá	$\pm 7\%$
Bước giá	0.1 điểm chỉ số (~ 10.000 đồng)

3. Giới thiệu Hợp đồng tương lai chỉ số VN30

Cơ chế ghi nhận lãi/lỗ:

- Vị thế mua/bán
- Trước ngày đáo hạn: dựa trên giá khớp cuối ngày
- Tại ngày đáo hạn: dựa trên chỉ số VN30



**Công ty Chứng khoán
Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam**



CHIA SẺ TỪ CHUYÊN GIA

Mr. Đặng Tài An Trang



**Công ty Chứng khoán
Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam**



CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ

Mr. Nguyễn Hoàng Nam



1. Chiến lược đầu tư hợp đồng kỳ hạn dài

Phương pháp đầu tư vào HĐTL dài hạn **trên 3 tháng**.

- Phân tích tình hình kinh tế vĩ mô → nhận định xu hướng chỉ số
- Phân tích cơ bản các mã có sức ảnh hưởng lớn đến chỉ số
 - Dựa vào các báo cáo phân tích & định giá chứng khoán cơ sở
 - Phân tích, đánh giá các sự kiện trong tương lai ảnh hưởng đến cấu phần và tỷ trọng của VN30

1. Chiến lược đầu tư hợp đồng kỳ hạn dài

Các cổ phiếu ảnh hưởng lớn đến chỉ số

➤ Các mã có tỷ trọng lớn trong rổ VN30

STT	Mã chứng khoán	Giá	Khối lượng	Free-Float	Tỷ trọng
1	VIC	58.60	2,637,707,954	35%	10.00%
2	VNM	155.00	1,451,333,194	45%	10.00%
3	HPG	35.70	1,516,947,138	60%	8.52%
4	MSN	60.00	1,138,262,164	45%	7.05%
5	MWG	133.50	307,629,724	65%	6.45%
6	SAB	270.90	641,281,186	15%	6.29%
7	FPT	56.9	530,878,729	80%	5.84%
8	MBB	22.9	1,712,740,909	55%	5.52%
9	ROS	179	473,000,000	25%	5.11%
10	STB	11.45	1,803,653,429	80%	3.99%

1. Chiến lược đầu tư hợp đồng kỳ hạn dài

	Lợi suất	Số điểm đóng góp
Chỉ số VN30	15.07%	110
VIC	42.65%	32
ROS	140.56%	31
MSN	23.14%	20
SAB	45.24%	11
HPG	14.56%	9
VNM	3.60%	3

Dữ liệu từ 24/7/2017 đến 6/11/2017

1. Chiến lược đầu tư hợp đồng kỳ hạn dài

Các cổ phiếu ảnh hưởng lớn đến chỉ số

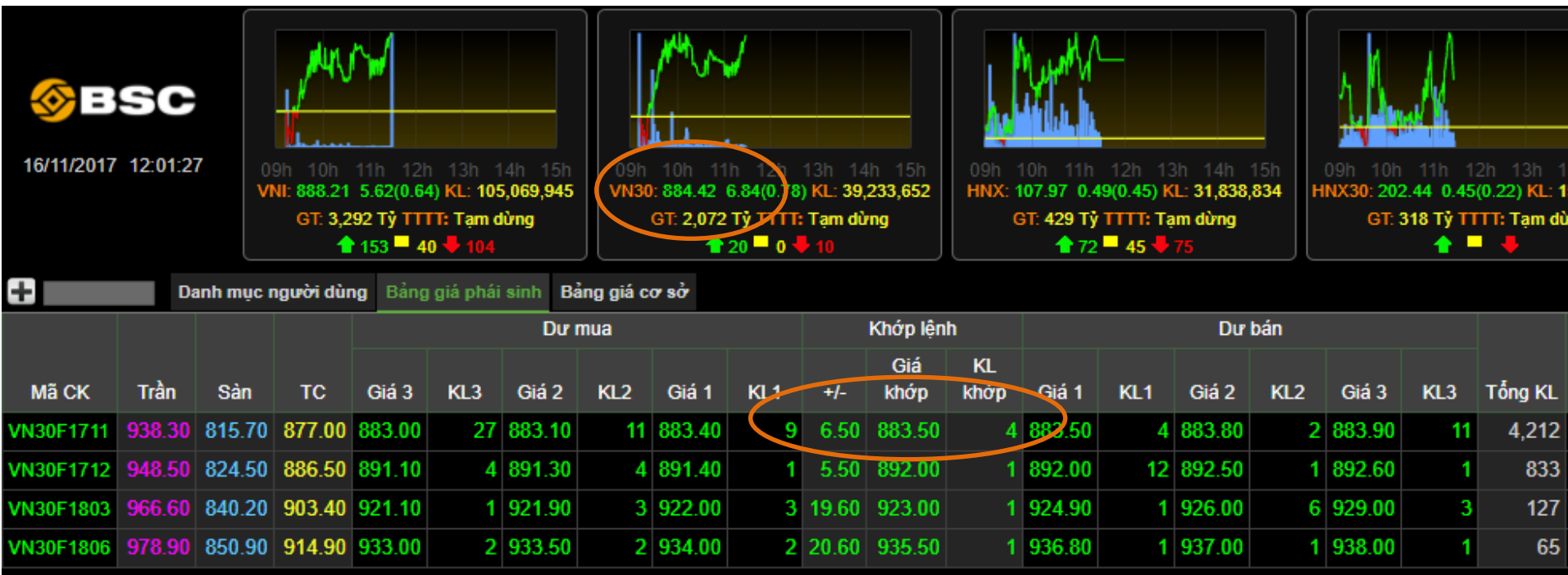
➤ Các mã có độ biến động lớn trong rổ VN30

STT	Mã	Độ biến động
1	ROS	23%
2	SBT	17%
3	SAB	14%
4	BMP	13%
5	MSN	13%
6	HPG	12%
7	MWG	11%
8	VIC	11%
9	MBB	10%
10	GAS	10%

2. Chiến lược đầu tư hợp đồng kỳ hạn ngắn

Theo dõi chỉ số VN30 để đánh giá xu hướng của HĐTL

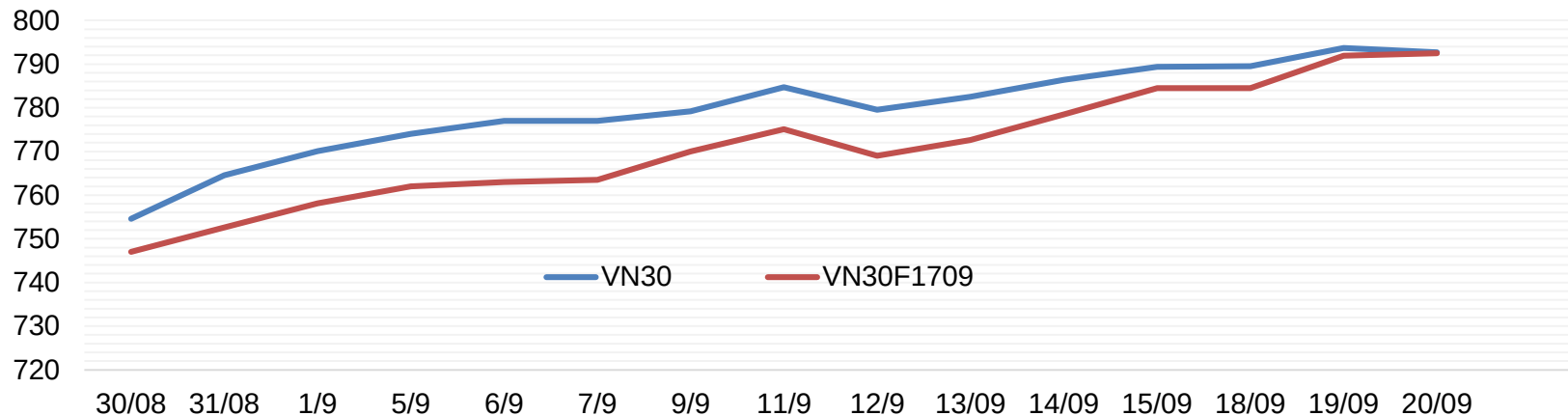
- VN30 > giá HĐTL: vị thế **MUA** đem lại lợi thế hơn so với vị thế bán
- Giá HĐTL > VN30: vị thế **BÁN** đem lại lợi thế hơn so với vị thế mua



2. Chiến lược đầu tư hợp đồng kỳ hạn ngắn

VN30F1709: 747; VN30 INDEX: 757 → MUA 11 HỢ

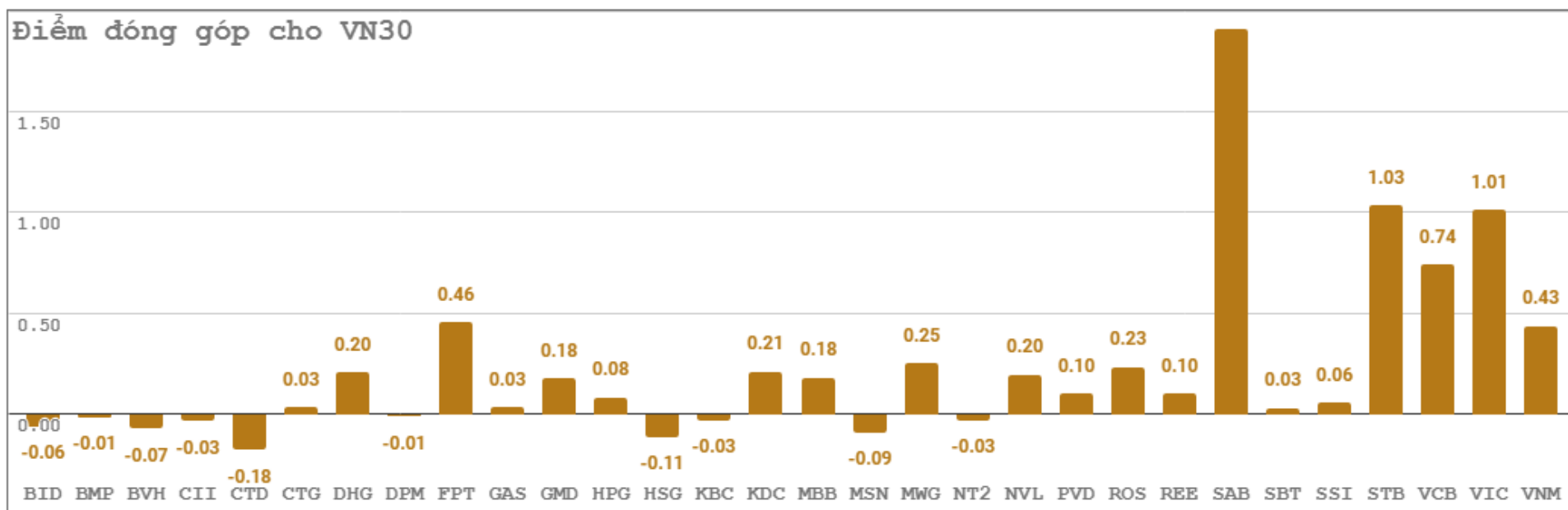
Chỉ số VN30 và VN30F1709



TKGD 0001012414 Mã CK ALL Từ ngày 30/08/2017 Đến ngày 22/09/2017 TÌM KIẾM						
Ngày	Lãi lỗ chưa thực hiện					Lãi lỗ hàng ngày
	KL Short	Giá Short	Giá DSP	Giá trị lãi/lỗ	% Lãi/lỗ	
18/09/2017	0	0.00	792.00	0	0.00	7,770,000
15/09/2017	0	0.00	785.00	379,995	0.04	-960,005
14/09/2017	0	0.00	785.00	7,150,000	0.83	7,150,000
13/09/2017	0	0.00	779.00	7,040,000	0.83	7,040,000
12/09/2017	0	0.00	773.00	4,400,000	0.52	4,400,000
Tổng lãi lỗ:						39,679,997

3. Chiến lược mua bán trong ngày

- Quan sát các cổ phiếu ảnh hưởng lớn đến chỉ số
 - Nhóm cổ phiếu có tỷ trọng lớn
 - Nhóm cổ phiếu có biến động mạnh



3. Chiến lược mua bán trong ngày



**Công ty Chứng khoán
Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam**



HƯỚNG DẪN GIAO DỊCH

Mr. Nguyễn Hoàng Nam



IV. HƯỚNG DẪN GIAO DỊCH

Quy trình giao dịch chứng khoán phái sinh

1. Mở tài khoản giao dịch chứng khoán phái sinh
2. Nộp tiền vào tài khoản giao dịch phái sinh
3. Nộp tiền vào tài khoản ký quỹ (CCP)
4. Đặt lệnh mở / đóng vị thế
5. Thanh toán lãi/ lỗ vị thế hằng ngày

Nộp tiền vào tài khoản giao dịch

1

2

TIỆN ÍCH | TÀI KHOẢN | BÁO CÁO | BẢNG GIÁ | THÔNG TIN | CÀI ĐẶT

Nộp tiền vào tài khoản giao dịch phái sinh

Rút tiền từ tài khoản giao dịch phái sinh

Nộp tiền vào tài khoản ký quỹ (CCP)

Rút tiền từ tài khoản ký quỹ (CCP)

Tất toán nợ thấu chi

Loại lệnh

LO

Khối lượng

Giá

☐ Lưu thông tin lệnh

ĐẶT LỆNH (MUA)

HỦY

THÔNG TIN KHÁCH HÀNG

Chi tiết

Sức mua0

Sức bán0

KL mua tối đa-

KL bán tối đa-

Tỷ lệ tài khoản0%

Giá trị tài sản hợp lệ0

Tiền tại CTCK0

Tiền tại CCP0

Chứng khoán ký quỹ0

Tổng nghĩa vụ ký quỹ duy trì0

Nghĩa vụ ký quỹ ban đầu0

Lãi/Lỗ trong ngày0

THÔNG TIN CHỨNG KHOÁN

Giá khớp

Ngày đáo hạn-

Trần -Sàn -

Tổng KL khớp -

KL đặt mua

Màn hình tổng hợp tài khoản

Tổng hợp tài khoản



[-] Giá trị tài sản hợp lệ	410,483,840	[-] Tổng giá trị phí	1,067,502
-Tiền tại CTCK :	19,029,866	-Phí vị thế cộng dồn :	0
-Tiền chờ ký quỹ :	0	-Phí vị thế đến hạn :	0
-Tiền tại CCP :	410,483,840	-Phí giao dịch trong ngày :	0
-Tiền ký quỹ chờ rút :	0	-Thuế TNCN :	1,067,501.5000
-Chứng khoán ký quỹ :	0	[-] Tổng nợ	0
-Tỷ lệ tiền mặt trong tài sản KQ :	100%	-Nợ thấu chi :	0
[-] Tổng nghĩa vụ ký quỹ duy trì	92,530,000	-Lãi thấu chi :	0
-Nghĩa vụ ký quỹ ban đầu :	91,300,000	[-] Tỷ lệ thực tế TKKQ	22.54%
-Lãi/Lỗ trong ngày :	-1,230,000	[-] Sức mua cơ bản	235,857,072
-Nghĩa vụ ký quỹ chuyển giao :	0	[-] Sức bán cơ bản	235,857,072

Màn hình giao dịch đặt lệnh



TKGD: 0001016422

TIỆN ÍCH | TÀI KHOẢN | BÁO CÁO | BẢNG GIÁ | THÔNG TIN | CÀI ĐẶT

Chọn lệnh: **BÁN**

TKKQ: 002C167778

TKGD: 0001016422

Mã: VN30F1711

Loại lệnh: **LO**

Khối lượng: 20

Giá: 833.7 x1x100000

☒ Lưu thông tin lệnh

ĐẶT LỆNH (BÁN)

HỦY

THÔNG TIN KHÁCH HÀNG

[Chi tiết](#)

Sức mua	235,857,072
Sức bán	235,857,072
KL mua tối đa	50
KL bán tối đa	28
Tỷ lệ tài khoản	22.54%
Giá trị tài sản hợp lệ	410,483,840
Tiền tại CTCK	19,029,866
Tiền tại CCP	410,483,840
Chứng khoán ký quỹ	0
Tổng nghĩa vụ ký quỹ duy trì	92,530,000
Nghĩa vụ ký quỹ ban đầu	91,300,000
Lãi/Lỗ trong ngày	-1,230,000
Nghĩa vụ ký quỹ chuyển giao	0

THÔNG TIN CHỨNG KHOÁN

VN30F1711

Giá khớp **830.00**

Ngày đáo hạn: 16/11/2017

Trần **894.30** Sàn **777.30** Tham chiếu **835.80**

Tổng GT
Tổng KL khớp **22,192** khớp **1,856,544,980,000**

KL đặt mua	Giá	KL đặt bán
	831.50	1
	831.00	20
	830.90	12
83	830.00	
2	829.60	
23	829.50	

VỊ THẾ MỞ

LỆNH ĐẶT

LỆNH CHỜ

LỆNH KHỚP

VỊ THẾ ĐÓNG

TKGD: 0001016422

Mã: ALL

TÌM KIẾM

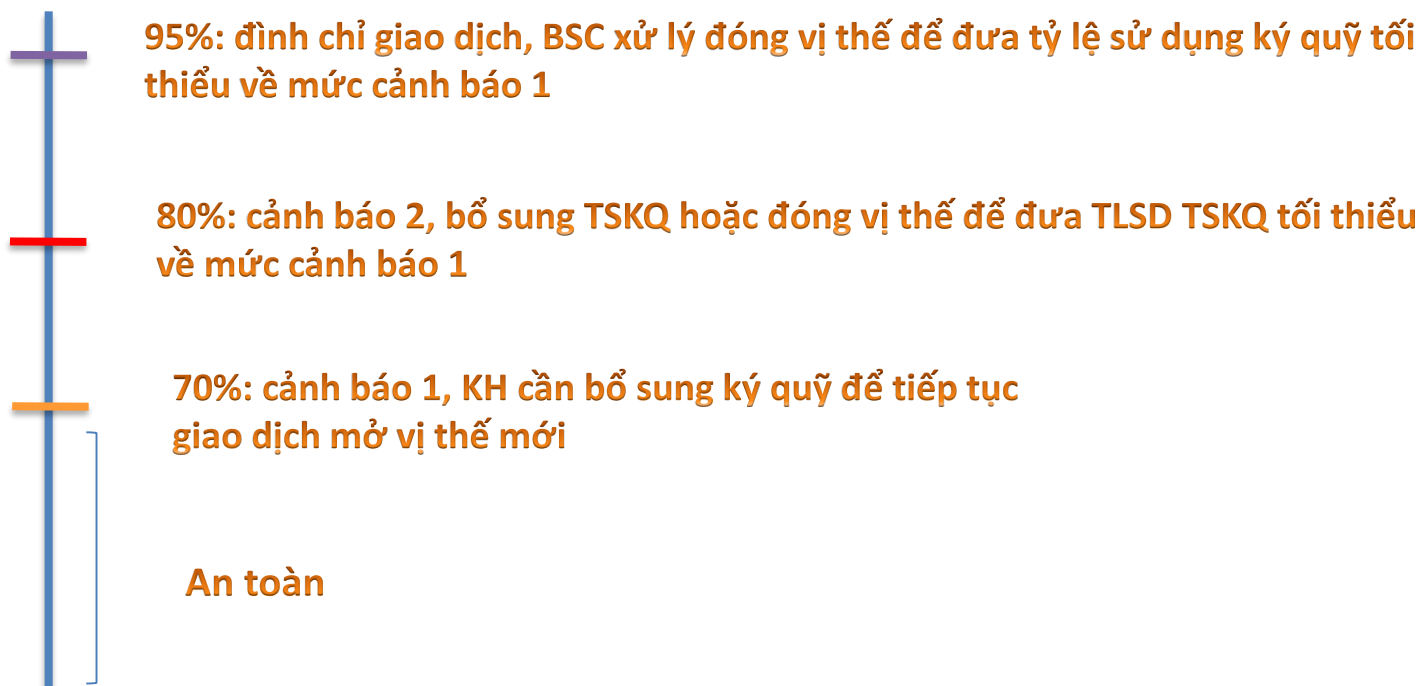
LÀM LẠI

Đóng vị thế	Net vị thế	TKKQ	TKGD	Mã CK	Số lượng	KL mua chờ khớp	KL bán chờ khớp	Giá vốn	Giá khớp gần nhất	Lãi lỗ dự kiến	Nợ
Đóng		002C167778	0001016422	VN30F1711	-11	0	0	833.30	830.00	+3,630,060	



Theo dõi tỷ lệ sử dụng tài sản ký quỹ

Các ngưỡng cảnh báo tỷ lệ





Q & A



THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN PHÁI SINH TẠI VIỆT NAM

Nội dung chính

- Tổng quan về CKPS và thị trường CKPS
- Đối tượng tham gia thị trường CKPS
- Sử dụng chứng khoán phái sinh
- Tiềm năng phát triển TTCKPS

Lịch sử thị trường chứng khoán phái sinh

- Thời kỳ ban đầu: thời Trung cổ, dựa trên hàng hóa nông sản
- Thế kỷ XVII: option trên hoa tulip (Hà Lan); futures gạo (Nhật Bản)
- Sự phát triển tại Bắc Mỹ: 1848, thị trường HĐTL đầu tiên(CBOT)
- 1970s:
 - Mô hình Black, Scholes, Merton + công nghệ phát triển.
 - 2 hướng: (i) giao dịch OTC; (ii) CKPS chuẩn hóa dựa trên cổ phiếu và hàng hóa trên SGD.
- 1980s - 1990s: ngân hàng đầu tư, tự động hóa, cơ cấu và phương thức giao dịch; CKPS dựa trên các sản phẩm tài chính
- 2007-2008: Sự rối loạn trên thị trường tài chính

Chứng khoán phái sinh là gì?

- CKPS: được hình thành và giá trị được xác định từ giá trị của một biến cơ sở (underlying)
- CK phái sinh phân thành 2 loại chính: phái sinh tài chính (financial derivatives) và phái sinh hàng hóa (commodity derivatives).
- Thỏa thuận/hợp đồng được thiết lập cho một giao dịch sẽ diễn ra trong tương lai.

Phân loại chứng khoán phái sinh

- Theo phương thức giao dịch:
 - CKPS niêm yết trên sở giao dịch (chuẩn hóa)
 - CKPS giao dịch phi tập trung (OTC) (customized theo đối tượng)
- Theo tài sản cơ sở: có thể là tài sản tài chính, tài sản vật chất hoặc bất cứ rủi ro nào có thể đo lường được:
 - CKPS lãi suất
 - CKPS tiền tệ
 - CKPS cổ phiếu/chỉ số cổ phiếu
 - CKPS hàng hóa
 - CKPS tín dụng
 - CKPS dựa trên các yếu tố khác

Các loại chứng khoán phái sinh

- Theo sản phẩm
 - Hợp đồng kỳ hạn
 - Hợp đồng tương lai
 - Quyền chọn

So sánh các sản phẩm CKPS

	$t = 0$	Từ 0 đến T	$t = T$
Giao ngay (Spot contracts)	Thỏa thuận về việc mua/bán tài sản, đồng thời chuyển giao và thanh toán		
Hợp đồng kỳ hạn (Forward contracts)	Thỏa thuận giữa bên mua và bên bán: tài sản, giá, số lượng, thời gian đáo hạn		Chuyển giao tiền và tài sản giữa các bên (theo giá đã thỏa thuận trước)
Hợp đồng tương lai (Futures)	- Cam kết đã được chuẩn hóa: tài sản, số lượng, giá, thời gian đáo hạn - Các bên tham gia hợp đồng thực hiện ký quỹ	- Đánh giá lại hợp đồng hàng ngày (mark to market) - Có thể đóng vị thế bằng giao dịch đảo ngược	- Chuyển giao vật chất - Thanh toán bằng tiền
Hợp đồng quyền chọn (Options)	- Thỏa thuận/hợp đồng cho phép bên mua có quyền mua (hoặc bán) tài sản cơ sở với giá xác định - Bên mua trả phí mua quyền chọn	- Có thể đóng vị thế bằng giao dịch đảo ngược - Bên mua có thể thực hiện quyền chọn sớm nếu nắm giữ quyền chọn kiểu Mỹ	- Thực hiện quyền chọn để mua (hoặc bán) tài sản cơ sở theo giá thực hiện - Quyền chọn đáo hạn vô giá trị

So sánh các sản phẩm CKPS

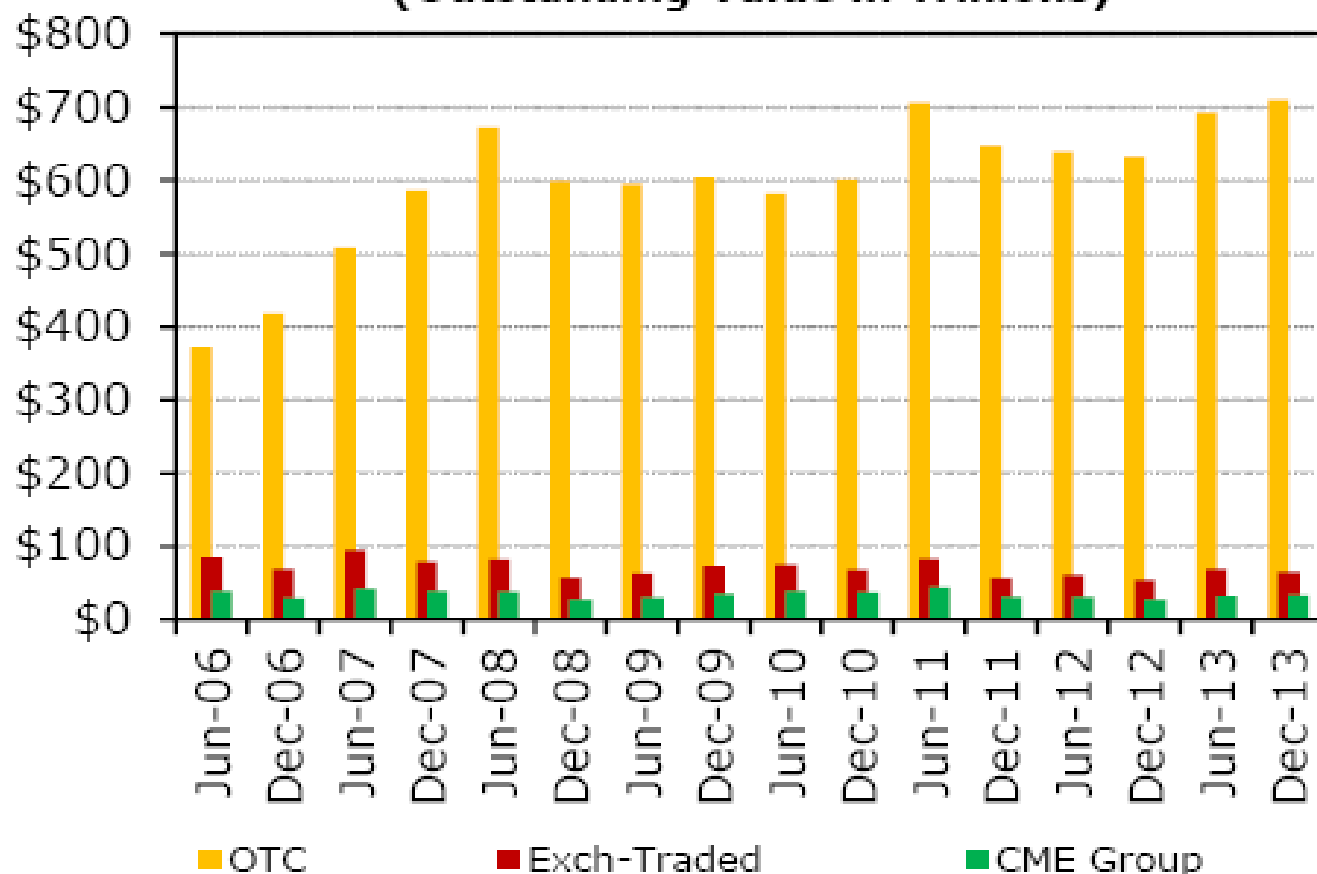
Đặc điểm	HD Kỳ hạn	HD Tương lai	HD Quyền chọn
Thị trường	OTC	Sở giao dịch	- Sở giao dịch - OTC
Điều khoản hợp đồng	Không chuẩn hóa (thỏa thuận riêng)	Chuẩn hóa	- Chuẩn hóa - Không chuẩn hóa
Tính chất cam kết	Nghĩa vụ với bên mua và bên bán	Nghĩa vụ với bên mua và bên bán	- Bên mua: quyền (lựa chọn) - Bên bán: nghĩa vụ
Chi phí/Yêu cầu khi mở vị thế	-	Ký quỹ (bên mua và bên bán)	Phí quyền chọn (bên mua trả)
Lãi/lỗ tiềm năng	Không giới hạn	Không giới hạn	- Bên mua: giới hạn khoản lỗ tối đa - Bên bán: giới hạn khoản lãi tối đa
Rủi ro thanh toán	Cao	Gần như bằng không	- Cao (quyền chọn OTC) - Gần như bằng không (quyền chọn giao dịch trên sở GD)

Các sản phẩm CKPS

Single stock futures -	2004	- Volatility options and futures
	2002	
	2000	
Synthetic CDOs (collateralized debt obligations) -	1998	- CDOs of CDOs (CDOs squared)
	1996	
	1994	
Credit derivatives -	1992	- Differential swaps
Portfolio swaps -	1990	- CLOs (collateralized loan obligations)
Equity index swaps -		- ECU interest rate futures
3-month euro-DM futures captions -		- Futures on interest rate swaps
	1988	- CBOs (collateralized bond obligations)
Average options -		- Bond futures and options
Commodity swaps -		- Compound options
	1986	
Eurodollar options -		- Futures on US dollar and municipal bond indices
Swaptions -		
Options on T-note futures -	1984	
Currency futures -		- Interest rate caps and floors
Equity index options -		
	1982	- Currency options
Equity index futures -		- T-note futures
Options on T-bond futures -		- Eurodollar futures
		- Interest rate swaps
Bank CD futures -	1980	
Currency swaps -		- Over-the-counter currency options
	1978	
T-bond futures -	1976	
T-bill futures -		- Futures on mortgage-backed bonds
	1974	
Equity futures -		- Equity options
	1972	- Foreign currency futures

Thị trường chứng khoán phái sinh

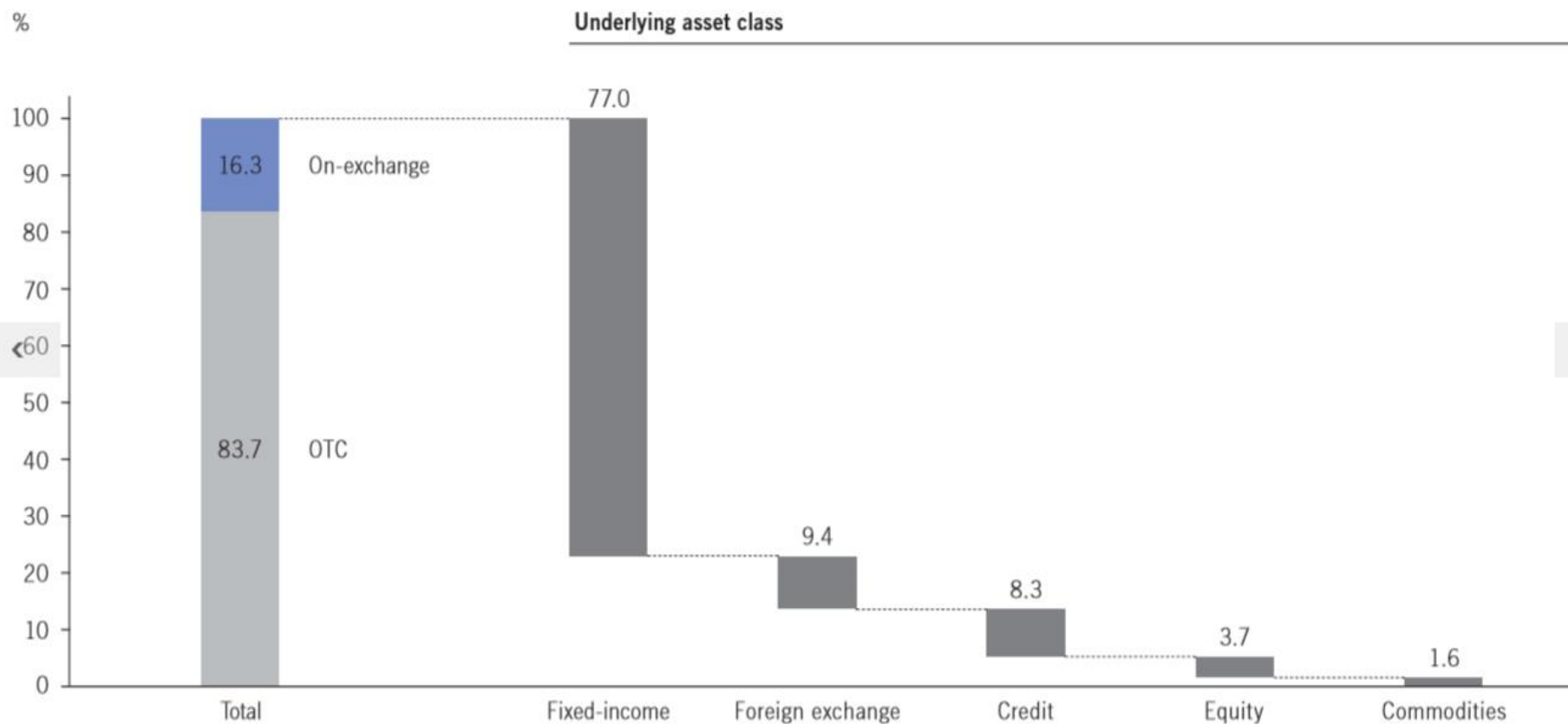
Size of Derivatives Industry
(Outstanding Value in Trillions)



Source: Bank for International Settlements and CME Research

Exhibit 2: Breakdown of the global derivatives market – OTC versus on-exchange and by underlying asset class¹⁾

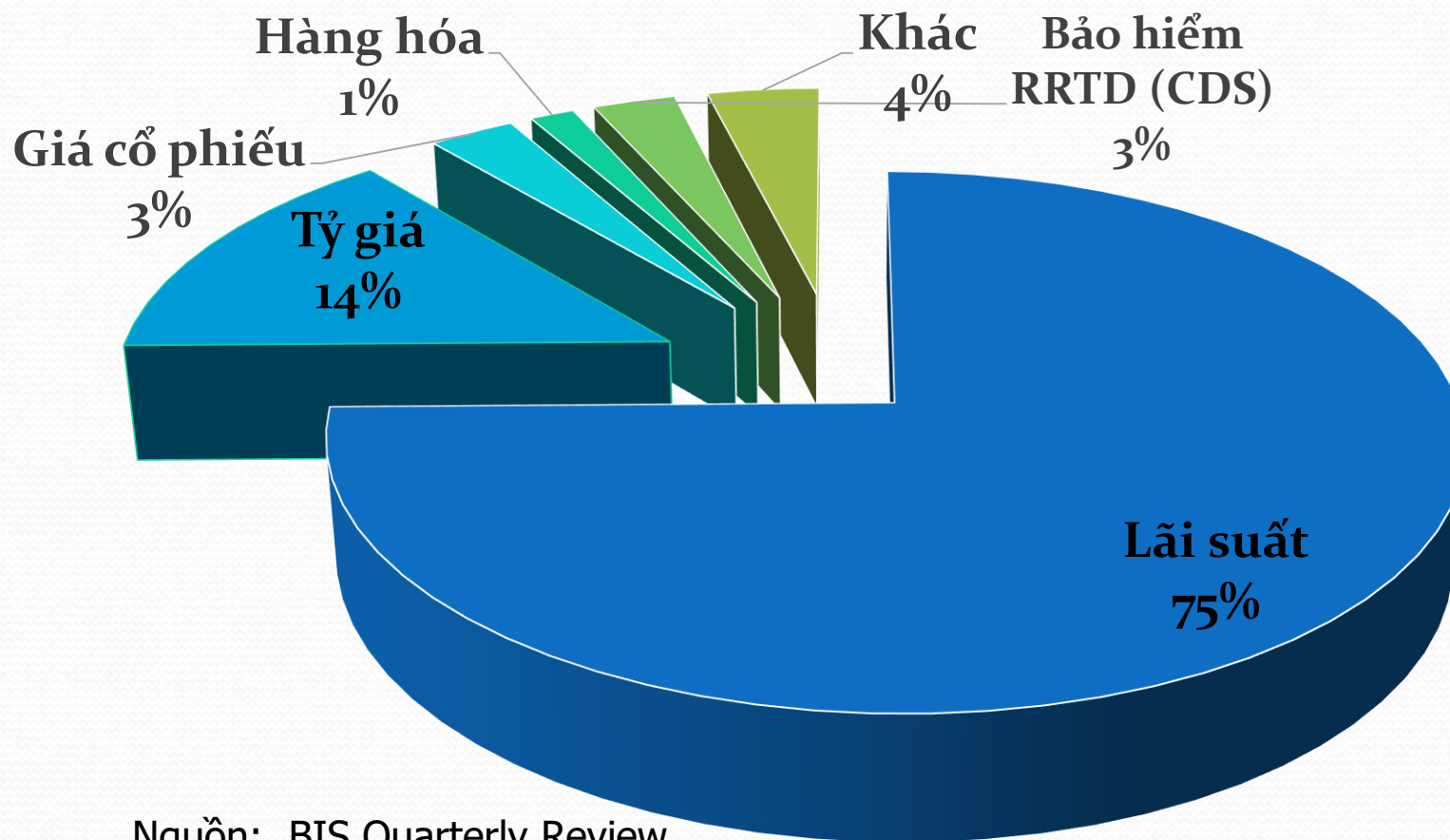
Notional amount outstanding as of June 2007



1) Exotic underlyings (e.g. weather, freight rates, economic indicators) account for less than 0.1 percent.

Source: BIS, WFE, FIA

Giao dịch CKPS nhằm quản lý rủi ro (năm 2014)



Nguồn: BIS Quarterly Review.

Đặc điểm của thị trường CKPS

- Không phải là thị trường để huy động vốn nhưng có thể hỗ trợ, tạo điều kiện huy động vốn với chi phí hợp lý.
 - Cung cấp phương tiện để quản lý rủi ro
 - Phân bổ rủi ro hiệu quả
- Các bên tham gia (giao dịch) trên thị trường có thể lựa chọn mức độ rủi ro mong muốn để sử dụng CKPS tương ứng

Vai trò của thị trường CKPS

- Chia sẻ và chuyển giao rủi ro (Có phải zero-sum game?)
- Công cụ phòng ngừa rủi ro
- Thúc đẩy thị trường giao ngay
- Xác lập giá:
 - Cung cấp thông tin tham chiếu về giá giao ngay
 - Phản ánh kỳ vọng của thị trường về giá giao ngay trong tương lai
- Tăng hiệu quả đầu tư (so với thị trường cơ sở)
 - Chi phí giao dịch thấp hơn
 - Yêu cầu về vốn đầu tư thấp hơn
 - Cho phép giữ vị thế tương đương bán khống
- Tăng hiệu quả của thị trường (giao dịch chênh lệch giá, hiệu quả hình thành giá)
- Tiền đề để phát triển các sản phẩm tài chính phức tạp hơn

Đối tượng sử dụng TTCKPS

Tiêu chí so sánh	Phòng ngừa rủi ro (Hedgers)	Giao dịch thuần túy (pure trading) hay Speculators	Hạn chế chênh lệch giá (Arbitrageurs)
Mục đích	Phòng ngừa rủi ro biến động giá	- Đặt cược vào sự biến động trong tương lai theo hướng ngược với hedger - Gia tăng lợi nhuận nhờ đòn bẩy tài chính	- Tận dụng sự định giá sai lệch của thị trường - Tìm kiếm lợi nhuận phi rủi ro
Khẩu vị rủi ro	Ngại rủi ro	Chấp nhận rủi ro cao	
Đối tượng tham gia	- Tổ chức tài chính - Tổ chức phi tài chính - Nhà đầu tư - Chính phủ	- Tổ chức - Cá nhân	Thường là tổ chức tài chính, tổ chức kinh doanh trên thị trường CKPS
Vị thế	Tài sản cơ sở và chứng khoán phái sinh (đồng thời)	Chứng khoán phái sinh	- Đồng thời mua và bán cùng một công cụ trên hai thị trường khác nhau - Đồng thời mua và bán trên thị trường giao ngay và thị trường CKPS

Phòng ngừa rủi ro

- Thực hiện nhằm tránh rủi ro liên quan đến hoạt động thương mại trong một khoảng thời gian nhất định.
- Ưu điểm:
 - Tăng hiệu quả quản lý tài sản
 - Tăng sự ổn định cho các dòng tiền và thu nhập
 - Khuyến khích đầu tư vốn
- Nhược điểm:
 - Chi phí
 - Có thể làm giảm lợi nhuận (không có nhiều lợi ích khi thị trường diễn biến có lợi)
 - Đòi hỏi kiến thức, kỹ năng và kinh nghiệm

Giao dịch chênh lệch giá

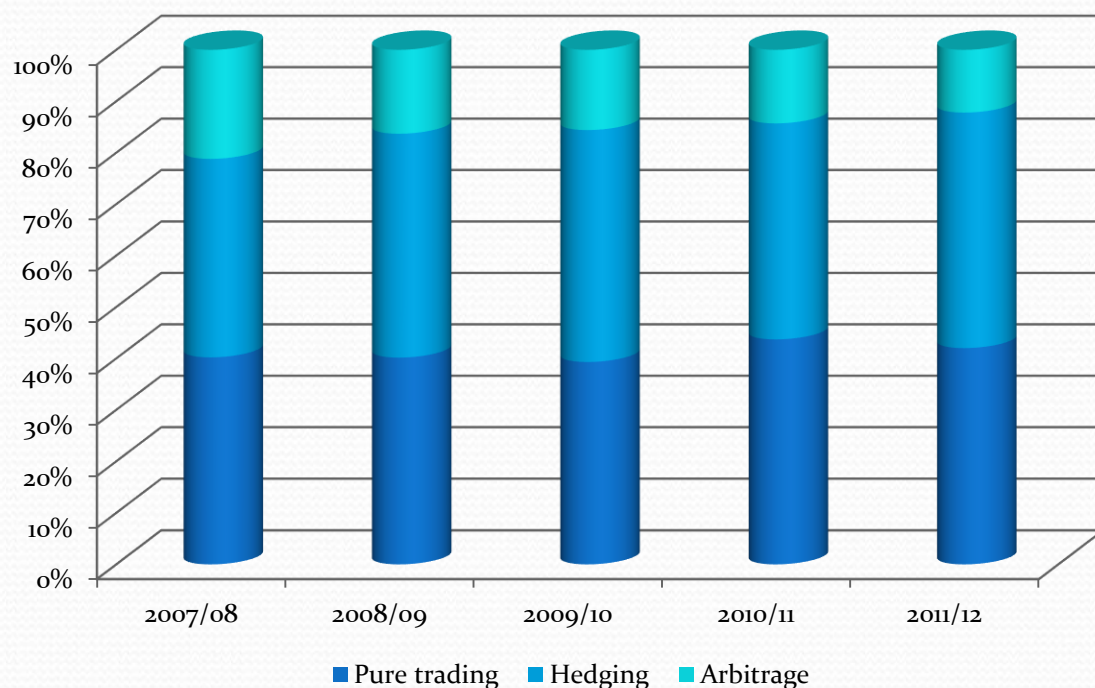
- Ưu điểm:
 - Gần như không có rủi ro
 - Giúp khôi phục mức giá cân bằng trên thị trường
 - Tăng tính thanh khoản cho thị trường
 - Phần nào hạn chế tác động của hoạt động đầu cơ
- Nhược điểm:
 - Lợi nhuận hạn chế (cần chú ý các chi phí kèm theo)
 - Cơ hội không xuất hiện nhiều và không kéo dài
 - Yêu cầu cao về vốn, chuyên môn và kỹ thuật

Giao dịch thuần túy

- Tích cực:
 - Tăng thanh khoản cho thị trường
 - Giúp quá trình xác lập giá hiệu quả hơn
- Tiêu cực:
 - Tiềm ẩn nhiều rủi ro đối với người thực hiện giao dịch (tác động của đòn bẩy tài chính)
 - Có thể làm tăng mức độ biến động của thị trường
 - Tiềm ẩn rủi ro hệ thống

Minh họa mục đích giao dịch

Phân bố khối lượng giao dịch CKPS theo mục đích giao dịch
tại Sở giao dịch HĐTL Hong Kong



Nguồn: Derivatives market transaction survey 2011/2012, HongKong Exchanges and Clearing, Ltd. (2012)

Rủi ro khi sử dụng CKPS

- Rủi ro tín dụng: rủi ro do bên đối tác không thực hiện được nghĩa vụ của mình
- Rủi ro thị trường: rủi ro gây ra do giá (hoặc độ biến động giá) thay đổi theo hướng bất lợi
- Rủi ro thanh khoản:
 - Không có khả năng, hoặc không thể dễ dàng, đóng một vị thế theo hoặc gần mức giá thị trường trước đó do khối lượng giao dịch quá thấp hoặc sự đổ vỡ của thị trường.
 - Không có khả năng (huy động) để đáp ứng việc thực hiện nghĩa vụ vào ngày thanh toán hay khi bị gọi ký quỹ.

Rủi ro trên thị trường CKPS

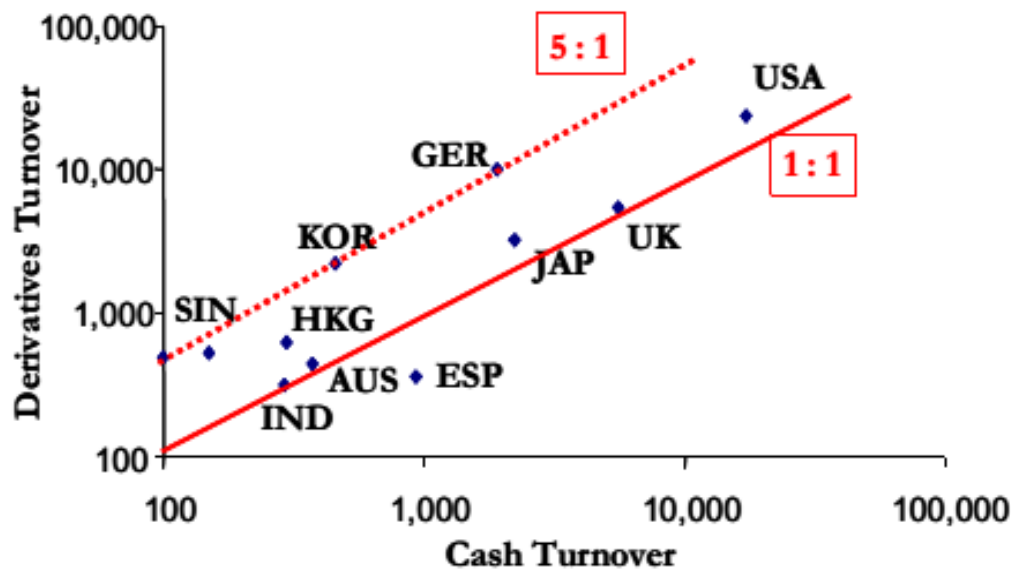
- Rủi ro đòn bẩy: do hiệu ứng đòn bẩy của CKPS nên rủi ro thị trường có thể bị khuếch đại. Mức thua lỗ có thể lớn hơn giá trị ký quỹ (quy mô vốn bỏ ra ban đầu).
- Rủi ro bị gọi bổ sung ký quỹ: trong trường hợp giá trị ký quỹ thấp hơn mức quy định. Nếu không ký quỹ bổ sung đủ theo yêu cầu → vị thế HĐTL có thể bị đóng.
- Rủi ro quản lý: trường hợp bất thường, cơ quan thẩm quyền có thể yêu cầu bổ sung ký quỹ hoặc tất toán vị thế.
- Rủi ro hoạt động: rủi ro do sự yếu kém, khiếm khuyết của hệ thống thông tin và kiểm soát nội bộ (sai sót của con người, lỗi vỡ hệ thống...)
- Rủi ro pháp lý: rủi ro do hợp đồng không có khả năng cưỡng chế thực thi về mặt pháp lý hoặc không được soạn thảo một cách chính xác

Tương quan TTCKPS và TT cơ sở

- Tương quan thanh khoản TTCKPS so với TT cơ sở?

Tỷ lệ quy mô giao dịch thị trường cơ sở so với TTCKPS

Chart 4: Equity Derivatives Turnover (2004, in US\$ bn)



Source: World Federation of Exchanges (Dec 2004)

- Nhiều thị trường phát triển: tỷ lệ $> 1 \rightarrow$ giao dịch CKPS nhiều hơn thị trường cơ sở
- Hàn Quốc: tỷ lệ 5:1 nhờ IT, giao dịch online, chi phí giao dịch thấp, NĐT nhỏ nhiều.

Sử dụng HĐTL chỉ số cổ phiếu

- Phòng ngừa rủi ro cho danh mục đang nắm giữ.
- Phòng ngừa rủi ro cho khoản đầu tư dự định trong tương lai.
- Kiếm lợi nhuận từ sự biến động trên thị trường mà không cần thực hiện các giao dịch mua/bán thị trường cơ sở: giao dịch trên thị trường HĐTL.
- Tăng/giảm tỷ trọng tài sản trong danh mục mà không cần thực hiện các giao dịch trên thị trường cơ sở.
- Điều chỉnh tăng hệ số beta danh mục: mua HĐTL
- Điều chỉnh giảm hệ số beta: bán HĐTL
- Tận dụng lợi thế đòn bẩy.
- Kinh doanh thuần túy: phân tích cơ bản, kỹ thuật
- Quay vòng HĐTL

Nguyên nhân phòng ngừa rủi ro không hiệu quả

- Tài sản được phòng ngừa rủi ro và tài sản cơ sở có thể khác nhau
- Giá tài sản phòng ngừa rủi ro và giá tài sản trên HĐTL biến động ngược chiều nhau
- Không biết trước được quy mô cần phòng ngừa rủi ro và được gọi là rủi ro số lượng
- Không biết chắc thời điểm tương lai cần bán tài sản hoặc có thể không biết chính xác khi nào nhận được tiền và dùng nó để mua tài sản trong tương lai.

Cơ sở để hình thành TTCKPS tại Việt Nam

- Quy mô vốn hóa ($\sim 64\%$ GDP)
- Thanh khoản
- Chất lượng: công ty quy mô lớn, free float, công bố thông tin, quản trị công ty....
- Nền tảng các CTCK, tổ chức phụ trợ
- Hạ tầng CNTT
- Cấu trúc thị trường (cổ phiếu, trái phiếu, ckps)
- Hành lang pháp lý (Nghị định số 42/2015/NĐ-CP quy định về chứng khoán phái sinh và thị trường chứng khoán phái sinh)
- Kiến thức NĐT

Lộ trình phát triển TTCKPS Việt Nam

Đề án xây dựng và phát triển TTCKPS Việt Nam được TTg CP phê duyệt tại Quyết định 366 ngày 11/03/2014.

- Nguyên tắc: (i) theo tiêu chuẩn và thông lệ quốc tế, phù hợp điều kiện thực tiễn; (ii) theo mô hình tập trung, quản lý của nhà nước; (iii) các CKPS được đưa vào từ đơn giản đến phức tạp.
- *Về tổ chức thị trường CKPS:*
 - + Là thị trường giao dịch tập trung tại SGDCK
 - + Trung tâm thanh toán bù trừ theo mô hình CCP.
- *Về sản phẩm CKPS:* theo lộ trình HĐTL dựa trên chỉ số và TPCP; → HĐTL dựa trên CP; Quyền chọn chỉ số, quyền chọn TPCP, quyền chọn CP; → HĐTL, HĐQC dựa trên tiền tệ, hàng hóa.

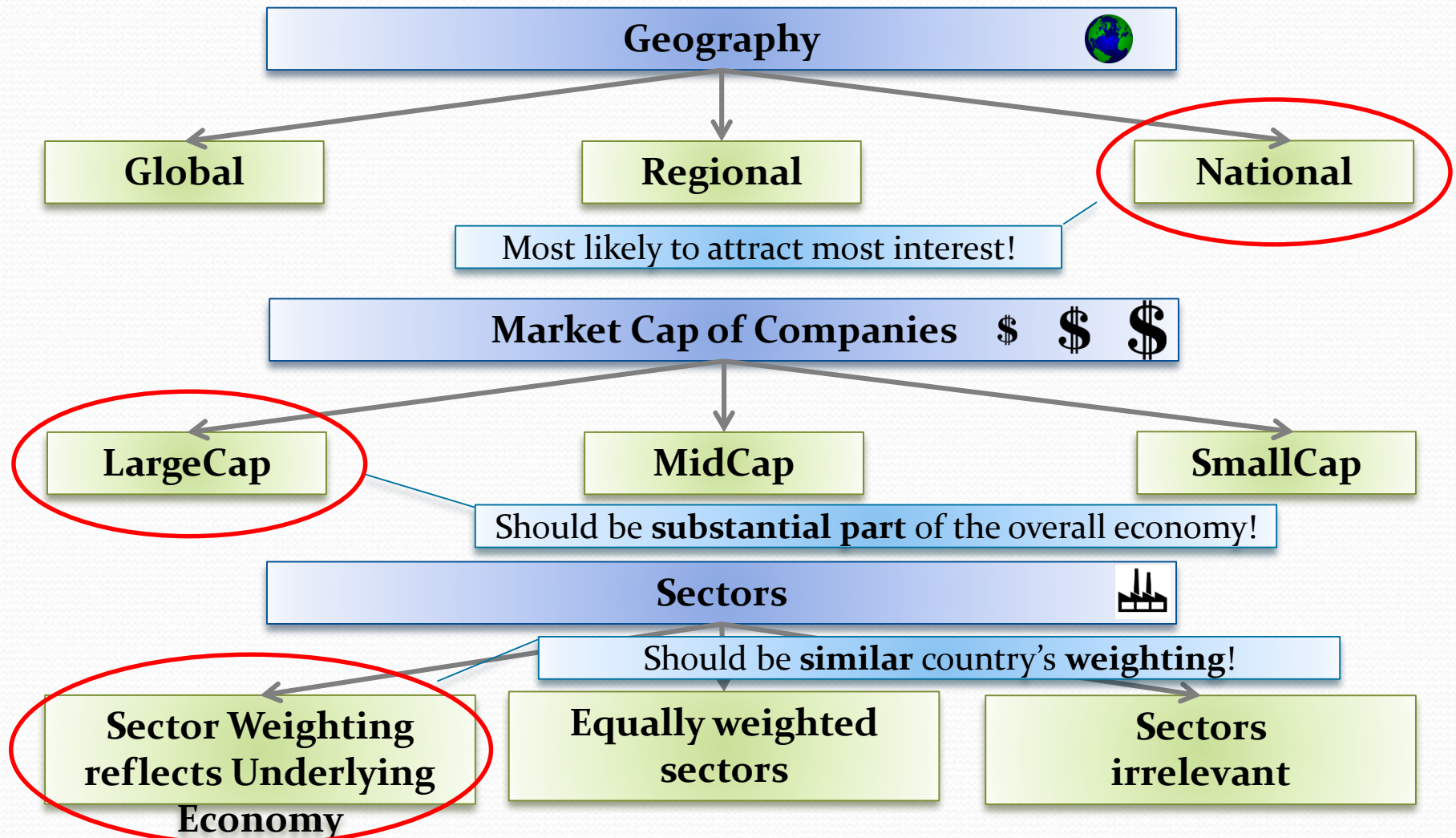
Lộ trình phát triển TTCKPS Việt Nam

- *Hệ thống giao dịch CKPS*: độc lập với hệ thống giao dịch CP, TP; SGDCK tổ chức, điều hành hệ thống giao dịch CKPS.
- *Mô hình thanh toán*: VSD là tổ chức duy nhất thực hiện chức năng thanh toán bù trừ CKPS theo mô hình CCP.
- *Mô hình thành viên giao dịch và thành viên bù trừ*:
 - Thành viên giao dịch (CTCK, NHTM được chấp thuận hoạt động giao dịch CKPS và là thành viên của SGDCK)
 - Thành viên thanh toán, bù trừ (CTCK, NHTM đáp ứng yêu cầu là thành viên của VSD_CCP)
- *Mô hình giám sát*: giám sát tại UBCKNN và giám sát tại SGDCK, VSD.

Chủ thể tham gia TTCKPS Việt Nam

- NĐT tổ chức nước ngoài?
 - Đầu tư trực tiếp cổ phiếu → chi phí lớn, phức tạp, không linh hoạt
- NĐT cá nhân nước ngoài?
- NĐT cá nhân trong nước?
- Các tổ chức trung gian tài chính trong nước (NHTM, CTCK, CT QLQ...)?
- Doanh nghiệp?

Chỉ số cơ sở?



Một số câu hỏi?

- Tại sao VN30?
 - Nguyên tắc: biến động đủ lớn? Thanh khoản? Tính đại diện (benchmark)? Số lượng cấu thành? Chủ thể tham gia?
- HĐTL TPCP có phù hợp với NĐT cá nhân?
- Thuế đối với CKPS?

Xin trân trọng cảm ơn