**ĐỊNH GIÁ HỢP ĐỒNG KỲ HẠN – TRƯỜNG HỢP TÀI SẢN ĐẦU TƯ KHÔNG CÓ THU NHẬP**

 Tại thời điểm khi hợp đồng kỳ hạn được ký kết, giá trị của hợp đồng bằng 0. Khi thời gian trôi qua, giá trị của hợp đồng kỳ hạn có thể dương hoặc âm. Ta có một số ký hiệu như sau:

 - f: Giá trị của vị thế mua hợp đồng kỳ hạn ở thời điểm hiện tại.

 - K: Giá chuyển giao trong hợp đồng kỳ hạn.

 Trên cơ sở đó, với F0 là giá kỳ hạn hiện tại của tài sản cơ sở trong hợp đồng kỳ hạn đã được thiết lập trước đây; T là khoảng thời gian tính từ thời điểm hiện tại cho đến ngày chuyển giao tài sản cơ sở của hợp đồng kỳ hạn; r là lãi suất phi rủi ro tương ứng với kỳ hạn T. Khi hợp đồng kỳ hạn được ký kết, K được thiết lập bằng với F0 và f = 0. Khi thời gian trôi qua, cả giá kỳ hạn của tài sản cơ sở (F0) và giá trị của hợp đồng kỳ hạn (f) đều thay đổi, trong khi đó K vẫn giữ nguyên giá trị như được xác định ban đầu.

Để tìm ra công thức xác định giá trị của hợp đồng kỳ hạn (f) ở một thời điểm bất kỳ nào đó trước ngày đến hạn của hợp đồng, chúng ta xem xét 2 danh mục đầu tư sau:

 - Danh mục A gồm: Một chứng khoán phi rủi ro[[1]](#footnote-1) có giá trị hiện tại là Ke-rT và một vị thế mua hợp đồng kỳ hạn trên một đơn vị chứng khoán (hợp đồng có giá trị hiện tại là f). Như vậy, giá trị của danh mục A ở thời điểm hiện tại là Ke-rT + f.

 - Danh mục B gồm: Một đơn vị chứng khoán. Giá trị của danh mục B ở thời điểm hiện tại là S0.

 Sau khoảng thời gian T, chứng khoán phi rủi ro trong danh mục A sẽ có giá trị bằng K. Giá trị K này sẽ được sử dụng để thanh toán cho chứng khoán cơ sở của hợp đồng kỳ hạn. Như vậy, danh mục A sẽ có 1 chứng khoán và có giá trị bằng với giá của chứng khoán đó vào ngày đến hạn của hợp đồng kỳ hạn. Danh mục B cũng có giá trị bằng với giá của chứng khoán sau khoảng thời gian T. Bởi vì hai danh mục A và B có giá trị bằng nhau sau khoảng thời gian T, hai danh mục này phải có giá trị bằng nhau ở thời điểm hiện tại, cụ thể:

 Ke-rT + f = S0

 *hay* f = S0 - Ke-rT

 Bởi vì F0 = S0erT, biểu thức trên có thể được viết lại như sau:

 f = (F0 - K)e-rT

**Th.S Mai Xuân Bình – Khoa QTKD**

1. [↑](#footnote-ref-1)