

หมู่เกาะเคย์แมน

สิ่งที่มีเหมือนกับบาสามาหลายอย่าง ส่วนแตกต่างจากบาสามาและหมู่เกาะเคย์แมน คือ เจ้าหน้าที่เคย์แมนให้ความสำคัญระหว่างธุรกิจภายในประเทศกับธุรกิจเงินตราจากต่างประเทศ ในเรื่องกระบวนการออกใบอนุญาต และไม่ใช้มาจากรื่องการควบคุมการแลกเปลี่ยนเงิน ประเภทใบอนุญาต "A" ให้ทำกิจการภายในและต่างประเทศ ส่วนประเภทใบอนุญาต "B" จำกัดให้ทำเฉพาะเงินตราจากต่างประเทศเท่านั้น เช่นเดียวกับบาสามาไม่ต้องมีสำนักงานตั้งอยู่ การดำเนินงานในหมู่เกาะเคย์แมนอาจใช้เป็นศูนย์กลางบัญชี และใช้ทำรายงานเท่านั้น คือ การยื่นงบการเงินผ่านผู้สอบบัญชีเป็นประจำเท่านั้น

กิจการวิเทศธนกิจของสหรัฐอเมริกา IBF International Banking Facility

ประเทศสหรัฐอเมริกาได้มีแผนการพัฒนาคอลลาร์สหรัฐให้เป็นเงินสกุลหลักของ Offshore - funding ธนาคารกลางได้แก้ไขข้อบังคับภายในประเทศในปี 1981 ตามคำขอของรัฐนิวยอร์กให้ยกเว้นเงินฝากในธุรกิจวิเทศธนกิจ ไม่ต้องขึ้นกับข้อบังคับ D+Q (Regulation D+Q requirements) ข้อยกเว้นได้ใช้ปฏิบัติกับธนาคารภายในมลรัฐนิวยอร์กตั้งแต่วันที่ 3 ธันวาคม 1981 หน่วยงานการธนาคารต่างประเทศ OBUs "Offshore banking units" ภายใต้กฎหมายมลรัฐในปี 1978 ซึ่งอนุญาตให้ตั้ง IBF ในมลรัฐนั้นและได้รับยกเว้นการเก็บภาษีจากเมืองและมลรัฐนิวยอร์ก

คำว่า "ธุรกิจการวิเทศธนกิจ" ให้คำจำกัดว่า เป็นกลุ่มบัญชีสินทรัพย์และหนี้สินสำหรับธุรกิจการวิเทศธนกิจในเงินฝากประจำ และกิจการวิเทศธนกิจในการให้สินเชื่อและบัญชีเกี่ยวข้องใดๆที่แยกบันทึกในสมุดบัญชีของสถาบันในมลรัฐนิวยอร์ก ทั้งนี้เป็นไปตามพระราชบัญญัติมาตรา 19.3 แห่งข้อบังคับทั่วไปของคณะกรรมการธนาคารมลรัฐนิวยอร์ก กล่าวคือ IBF ได้รับการอนุมัติให้ดำเนินการธนาคารเป็นเงินดอลลาร์และเงินสกุลอื่นกับผู้มีถิ่นนอกประเทศ และกับกิจการวิเทศธนกิจในแหล่งอื่น IBF จะรับเงินฝากเอกชนไม่ได้ ยกเว้นเงินฝากระหว่างธนาคารจ่ายคืนน้อยกว่า 2 วันทำการ รับเงินฝากโดยออกตราสารผู้ถือ หรือให้กู้แก่ผู้มีถิ่นนอกประเทศ เพื่อให้รับสินเชื่อการดำเนินงานภายในสหรัฐอเมริกา อย่างไรก็ตามอาจกระทำการในตลาดรองได้ เป็นส่วนหนึ่งของกิจการธนาคารก็ตาม กิจการ IBF จะขึ้นอยู่ภายใต้การควบคุมของทางการที่ดูแลแต่ละธนาคาร

ผลของการพัฒนา IBF ในนิวยอร์กพบว่า แต่ธนาคารทำกิจการเกี่ยวกับภายในประเทศ นาสเซาและการทำกิจการ IBF และเพื่อวัตถุประสงค์ทางการบัญชีและเก็บบัญชีของความแตกต่าง ระหว่าง IBF และกิจการนาสเซา คือ IBF อาจทำธุรกิจกับผู้มีถิ่นนอกประเทศ ส่วนนาสเซาทำธุรกิจกับ ผู้มีถิ่นในประเทศสหรัฐอเมริกาเท่านั้น

กิจการที่กล่าวมาแล้วไม่ได้มีความหมายว่า ทำให้ศูนย์การเงินระหว่างประเทศของธนาคาร (Offshore banking Centers) ตั้งอยู่ทั่วไปทั่วโลกหมดความสำคัญลงไป แต่เป็นเพียงคำอธิบาย ลักษณะของศูนย์การเงินต่างประเทศของธนาคารในรูปแบบที่แตกต่างออกไป

กิจการวิเทศธนกิจของประเทศไทย BIBF Bangkok International Banking Facility

กิจการวิเทศธนกิจ คือ กิจการของธนาคารที่ได้รับอนุญาตให้ประกอบกิจการวิเทศธนกิจเพื่อ การให้กู้ยืมในต่างประเทศ หรือที่เรียกว่า out - out facility และกิจการวิเทศธนกิจเพื่อการให้กู้ยืม ในประเทศ หรือที่เรียกว่า out - in facility หรือธุรกิจวิเทศธนกิจอื่น

ก. กิจการวิเทศธนกิจเพื่อการให้กู้ยืมในต่างประเทศ (out-out facility) คือ การประกอบ กิจการดังต่อไปนี้

- (1) การรับฝากหรือการกู้ยืมเงินตราต่างประเทศจากต่างประเทศจาก
 - (ก) บุคคลธรรมดาที่ไม่มีสัญชาติไทยและมีภูมิลำเนาหรืออยู่ในต่างประเทศ
 - (ข) นิติบุคคลที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายต่างประเทศ และไม่ได้ประกอบกิจการภายใน ประเทศไทย เว้นแต่ธนาคารต่างประเทศที่มีสาขาหรือสำนักงานผู้แทนใน ประเทศไทย หรือนิติบุคคลอื่นที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนดโดยประกาศ ในราชกิจจานุเบกษา
 - (ค) สาขาในต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์ไทย ทั้งนี้โดยมีวัตถุประสงค์ที่จะ นำไปให้กู้ยืมเงินตราต่างประเทศในต่างประเทศ หรือแกกิจการวิเทศธนกิจอื่น กระทบวงการคลัง ธนาคารแห่งประเทศไทย หรือทุนรักษาระดับอัตรา แลกเปลี่ยนเงินตรา

- (2) การรับฝากหรือการกู้ยืมเงินตราต่างประเทศจากกิจการวิเทศธนกิจอื่น กระทรวงการคลังธนาคารแห่งประเทศไทย หรือทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา โดยมีวัตถุประสงค์ เพื่อนำไปให้กู้ยืมเป็นเงินตราต่างประเทศในต่างประเทศ หรือแก่กิจการวิเทศธนกิจอื่น กระทรวงการคลัง ธนาคารแห่งประเทศไทยหรือทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา
- (3) การรับฝากหรือการกู้ยืมเงินบาทจากต่างประเทศ จากธนาคารต่างประเทศในต่างประเทศหรือสาขาในต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์ไทย โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำไปให้กู้ยืมแก่ธนาคารในต่างประเทศ สาขาในต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์ไทย หรือกิจการวิเทศธนกิจอื่น
- (4) การรับฝากหรือการกู้ยืมเงินบาทจากกิจการวิเทศธนกิจอื่น โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำไปให้กู้ยืมแก่ธนาคารต่างประเทศในต่างประเทศ สาขาในต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์ไทย หรือกิจการวิเทศธนกิจอื่น

ข. กิจการวิเทศธนกิจเพื่อการให้กู้ยืมในต่างประเทศ (out-in facility) คือการประกอบธุรกิจดังต่อไปนี้

- (1) การรับฝากหรือการกู้ยืมเงินตราต่างประเทศจากต่างประเทศจาก
 - (ก) บุคคลธรรมดาซึ่งไม่มีสัญชาติไทยและมีภูมิลำเนาหรืออยู่ในต่างประเทศ
 - (ข) นิติบุคคลที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายต่างประเทศ และไม่ได้ประกอบกิจการภายในประเทศไทย เว้นแต่ธนาคารต่างประเทศที่มีสาขาหรือสำนักงานผู้แทนในประเทศไทย หรือนิติบุคคลอื่นที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนดโดยประกาศในราชกิจจานุเบกษา
 - (ค) สาขาในต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์ไทย ทั้งนี้โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำไปให้กู้ยืมเป็นเงินตราต่างประเทศ โดยมีการเบิกถอนเงินกู้ยืมแต่ครั้งไม่ต่ำกว่าจำนวนที่ธนาคารแห่งประเทศไทย กำหนดโดยประกาศในราชกิจจานุเบกษา

- (2) การรับฝากหรือการกู้ยืมเป็นเงินตราต่างประเทศจากกิจการวิเทศธนกิจอื่น โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อจะนำไปให้กู้ยืมเป็นเงินตราต่างประเทศในประเทศไทย โดยมีการเบิกถอนเงินกู้ยืมแต่ละครั้งไม่ต่ำกว่าจำนวนที่ธนาคารแห่งประเทศไทย กำหนดโดยประกาศในราชกิจจานุเบกษา

ค. "ธุรกิจวิเทศธนกิจอื่น" (other BIBF facility) คือการประกอบธุรกิจดังต่อไปนี้

- (1) การซื้อขายเงินปริวรรตต่างประเทศที่ไม่ใช่เงินบาท (cross currency) กับลูกค้าในต่างประเทศ กิจการวิเทศธนกิจอื่น กระทรวงการคลัง ธนาคารแห่งประเทศไทย ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา ธนาคารรับอนุญาต ตามกฎหมายควบคุมการแลกเปลี่ยนเงิน หรือลูกค้าในประเทศที่กิจการวิเทศธนกิจนั้นให้กู้ยืมเงินตราต่างประเทศ
- (2) การอาวัล การรับรอง หรือการค้ำประกันหนี้ใดๆ ที่เป็นเงินตราต่างประเทศ เฉพาะที่คู่กรณีอยู่นอกประเทศ หรือธนาคารรับอนุญาต ตามกฎหมายควบคุมการแลกเปลี่ยนเงิน
- (3) การเปิดเลตเตอร์ออฟเครดิต การแจ้งการเปิดเลตเตอร์ออฟเครดิต การรับซื้อลด หรือเรียกเก็บเงินตามเลตเตอร์ออฟเครดิต และการยืนยันเลตเตอร์ออฟเครดิตที่เป็นเงินตราต่างประเทศ เฉพาะกรณีที่ผู้ซื้อและผู้ขายสินค้าตามข้อตกลงแห่งเลตเตอร์ออฟเครดิตนั้นอยู่นอกประเทศ และสินค้าตามข้อตกลงนั้นไม่ได้ส่งออกหรือนำเข้ามาในประเทศไทย
- (4) การจัดหาเงินกู้ที่เป็นเงินตราต่างประเทศที่มีแหล่งที่มาจากต่างประเทศ ให้แก่ผู้ต้องการกู้เงินเป็นเงินตราต่างประเทศ หรือการเป็นผู้จัดการในการจัดหาเงินกู้ที่เป็นเงินตราต่างประเทศที่มีแหล่งที่มาจากต่างประเทศ ในลักษณะการร่วมให้กู้ (Loan syndication) แก่ผู้ต้องการกู้เงินตราต่างประเทศ ส่วนกิจการบริการอื่นที่กิจการวิเทศธนกิจทำได้ตามประกาศของธนาคารแห่งประเทศไทย เป็นการให้บริการข่าวสาร การเป็นที่ปรึกษาการเงิน การเป็นที่ปรึกษาในการซื้อหรือขายกิจการ การจัดทำวิเคราะห์ข้อมูล

ภาระภาษี

1. ภาษีเงินได้นิติบุคคล ภาษี 10% จากกำไรสุทธิ
2. สาขาธนาคารต่างประเทศต้องเสียภาษีกำไรส่งออก(Profit remittance tax) 10%
3. ภาษีดอกเบียเงินกู้และเงินฝากหัก ณ ที่จ่ายต้องเสีย 10% กรณีที่ผู้ให้กู้หรือผู้ฝากเงิน อยู่ในอนุสัญญาภาษีซ้อนหรือ 15% กรณีที่ผู้ให้กู้หรือผู้ฝากเงินไม่ได้ประกอบกิจการ ในประเทศไทยและไม่ได้อยู่ในอนุสัญญาภาษีซ้อน
4. ภาษีธุรกิจอาจได้รับการยกเว้น หากเป็นรายรับที่ดอกเบี้ย/ส่วนลด ค่าธรรมเนียม ค่าบริการ หรือกำไรจากการซื้อขายลดต้นทุนหรือตราสารหนี้ กำไรจากการขาย แลกเปลี่ยนเงินตรา การออกตั๋วเงินและตราสารแสดงสิทธิในหนี้ อาจต้องเสียภาษี มูลค่าเพิ่มนอกจากนี้ได้รับการยกเว้นไม่ต้องเสียอากรแสตมป์

ง. ส่วนกิจการบริการอื่นที่กิจการวิเทศธนกิจ ทำได้ตามประกาศของธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งอนุญาตให้กิจการวิเทศธนกิจประกอบธุรกิจดังต่อไปนี้

- (1) การให้บริการข่าวสาร ข้อมูลทางการเงินและเศรษฐกิจทั่วไป
- (2) การจัดทำหรือวิเคราะห์โครงการเพื่อการลงทุน
- (3) การเป็นที่ปรึกษาในการซื้อกิจการ รวมกิจการหรือควบกิจการ
- (4) การเป็นที่ปรึกษาทางการเงิน
- (5) การจัดการออก (arranging) หรือการจัดจำหน่าย (underwriting) ตราสารแสดงสิทธิ ในหนี้ที่ออกจำหน่ายในต่างประเทศ แต่ในกรณีที่ผู้ออกตราสารอยู่ในประเทศ

กิจการวิเทศธนกิจของสาขาของธนาคารต่างประเทศ ต้องประกอบธุรกิจนี้ร่วมกับกิจการ วิเทศธนกิจของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในประเทศไทย

ทั้งนี้ต้องแยกบัญชีในการประกอบธุรกิจตามข้อนี้จากกิจการวิเทศธนกิจอย่างชัดเจน เสมือน หนึ่งเป็นคนละนิติบุคคล

นอกจากนี้ ทางธนาคารแห่งประเทศไทยได้ออกประกาศหลักเกณฑ์วิธีการ และเงื่อนไขการ ประกอบวิเทศธนกิจ ลงวันที่ 16 กันยายน 2535 ไว้พอสรุปได้ดังนี้

1. ธนาคารพาณิชย์ที่ได้รับอนุญาตให้ประกอบกิจการวิเทศธนกิจ ต้องจัดการกิจการวิเทศธนกิจแยกจากที่กิจการธนาคารพาณิชย์อื่นอย่างชัดเจน เสมือนหนึ่งเป็นคนละนิติบุคคลรวมถึงการแยกทรัพย์สินเอกสารหลักฐานและบัญชี
2. ธนาคารพาณิชย์ที่ได้รับอนุญาตให้ประกอบกิจการวิเทศธนกิจ ต้องแยกกิจการวิเทศธนกิจเพื่อการให้กู้ยืมในต่างประเทศ และกิจการวิเทศธนกิจเพื่อการให้กู้ยืมในประเทศออกจากกัน
3. ห้ามกิจการวิเทศธนกิจเพื่อการให้กู้ยืมในต่างประเทศ รับโอนหรือระดมเงินตราจากกิจการวิเทศธนกิจ เพื่อการให้กู้ยืมในต่างประเทศ หรือกิจการวิเทศธนกิจอื่น
4. ในการประกอบกิจการวิเทศธนกิจ
 - (1) เงินรับฝาก และเงินกู้ยืมต้องมีแหล่งที่มาจากต่างประเทศ
 - (2) การชำระคืนเงินฝาก เงินกู้ยืมหรือดอกเบี้ย หรือการให้ลูกค้ากิจการวิเทศธนกิจเพื่อการให้กู้ยืมในต่างประเทศเบิกถอนเงินกู้ต้องกระทำในต่างประเทศ
 - (3) การเบิกถอนเงินให้กู้ยืมของกิจการวิเทศธนกิจเพื่อการให้กู้ยืมในต่างประเทศ ต้องมีจำนวนแต่ละครั้งไม่ต่ำกว่า 500,000 ดอลลาร์สหรัฐอเมริกา หรือเทียบเท่าตามอัตราตลาด เว้นแต่การเบิกถอนงวดสุดท้าย
 - (4) กิจการวิเทศธนกิจต้องให้ลูกค้าให้ชื่อและที่อยู่และข้อมูลสำหรับการติดต่อที่แท้จริงและ ชื่อบัญชีเป็นชื่อที่แท้จริงของลูกค้า
 - (5) ห้ามใช้เช็ค ดราฟท์ หรือตราสารเปลี่ยนมืออื่นใดเป็นหลักฐานการรับเงินฝาก การถอนคืนเงินฝาก การให้กู้ยืม และการจ่ายคืนเงินกู้

ชนิดเงินกู้เป็นเงินสกุลยูโร

1. เงินกู้อัตราดอกเบี้ยคงที่ Fixed Rate Loans

เงินกู้ระยะปานกลางมักจะกำหนดระยะเวลาขึ้นไปถึง 5 ปี และรายพิเศษอาจจะถึง 10 ปี และมีการจ่ายเงินกู้คืนเมื่อครบกำหนด ประโยชน์ที่ผู้กู้จะได้รับคือ ทราบต้นทุนของเงินตลอดระยะเวลาของเงินกู้ วิธีนี้จะไม่ใช่อัตราดอกเบี้ยต่างๆที่เปลี่ยนแปลงไป เมื่อระดับอัตราดอกเบี้ยในตลาดลดลงระหว่างระยะเวลาเงินกู้ สัญญาที่ส่วนใหญ่ก็จะได้รับการได้ถอนเงินกู้ก่อนกำหนด ยิ่งกว่านั้น สภาพตลาดยังคงควบคุมอย่างเข้มงวดและจำกัดขนาดระยะเวลาเงินกู้

2. เงินกู้เปลี่ยนอัตราดอกเบี้ย Roll Over Loans

เงินที่หมุนเวียนอยู่ในตลาดเงินยูโรระหว่างธนาคารมักเป็นเงินฝากประจำ ระยะเวลาจนถึง 1 ปี เงินทุนนั้นจะได้กู้ยืมแก่ผู้กู้ที่ทำการค้า มีเงื่อนไขการตกลงเลือกอัตราดอกเบี้ยก่อนช่วงเวลาทุกๆ 3 หรือ 6 เดือน เงินกู้เช่นนี้เรียกว่า Roll Over ผู้กู้จะมีต้นทุนเงินกู้ต่อใหม่เท่ากับอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืม บวกค่าใช้จ่ายของธนาคารผู้ให้กู้ ถ้าเงินกู้จากตลาดเงินระหว่างธนาคารในลอนดอน อัตราดอกเบี้ยที่คิดจากผู้กู้จะแสดงในลักษณะเช่น 1/4% เหนืออัตรา LIBOR (London Interbank Offered rate) ระยะเวลาต่ออายุเงินกู้ใหม่ที่เลือกใช้ อาจจะมีระบุไว้ในสัญญาเงินกู้ยอมให้ผู้กู้เลือกใช้ระยะเวลาต่ออายุครั้งต่อไป เช่น 6 เดือน หรือ 1 ปี ในอัตราที่จะตกลงใหม่เมื่อถึงระยะเวลานั้น บางครั้งอาจจะยินยอมให้มีข้อความนอกเหนือจากนั้นในการให้เลือกสกุลเงินที่ใช้ในการกู้ยืมได้ด้วย ทำให้ผู้กู้อาจจะเปลี่ยนเป็นเงินสกุลแข็ง ซึ่งจะทำให้ต้นทุนของเงินน้อยในตอนที่ได้รับเงินกู้มา และในตอนที่ยืมเงินกู้คืนเมื่อครบกำหนด ถ้าปรากฏความจริงว่าเงินนั้นถูกกว่าเมื่อเทียบกับเงินสกุลอื่นๆ ที่ลงไว้ในสัญญาเงินกู้ ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับภาระหนี้สินที่ได้อายุ ตามปกติต้นทุนของเงินกู้ (อัตราดอกเบี้ย) ของเงินสกุลที่อ่อนตัวอย่างรุนแรงมักจะสูงมากเสมอ เงินกู้ประเภทกำหนดระยะเวลาต่ออายุต่อเนื่องไว้ (rollover loan) อาจจะมีพันธะในการให้สินเชื่อก่อนถึงระยะเวลานั้น เช่น 5 ปี แต่ดอกเบี้ยจะคิดในอัตราใหม่ทุกๆระยะต่ออายุเช่น 6 เดือนต่อครั้ง เช่นนี้ยอมทำให้ระยะเวลาการกู้มากับระยะให้สมดุลได้และช่วยให้ธนาคารที่ผู้กู้ไม่ประสบกับปัญหาจากการกู้มาระยะสั้น แล้วนำเงินนั้นปล่อยกู้ระยะยาว

3. เงินให้กู้ตามโครงการ Standby Credit

ในลักษณะเช่นเดียวกับเงินกู้เบิกเงินเกินบัญชี เป็นเครดิตเงินสกุลยูโรที่ตั้งวงเงินไว้ ธนาคารผู้ให้กู้มีพันธะที่ต้องจัดเงินไว้ให้ใช้ในอัตราที่ตกลงไว้ตามขั้นตอนของโครงการ ผู้กู้ต้องใช้เงินในแต่ละขั้นตอนของโครงการตามที่ผู้ให้กู้วิเคราะห์และจัดไว้ให้ใช้ มิฉะนั้นจะต้องเสียค่าธรรมเนียม (Commitment fee) ปกติจะคิดจากยอดเงินกู้ที่ไม่ได้ใช้ประมาณ 1% หรือรายนั้น

4. เงินให้กู้ร่วม Syndicated Credits

จำนวนเงินให้กู้รายใหญ่ที่สถาบันการเงินหลายรายนำมารวมกัน โดยธนาคารที่ได้รับแต่งตั้งให้เป็นธนาคารผู้จัดการเงินให้กู้ร่วมจากธนาคารต่างๆ ซึ่งจัดการโดยออกหนังสือบริคณห์การรับฝากเงินเป็นการรวมตัวของธนาคารต่างๆ ที่ออกเงินให้กู้ การวิเคราะห์เงินกู้ของโครงการการดำเนินงานด้านเอกสารสัญญาและเอกสารเกี่ยวกับเงินกู้ชนิดนี้ซึ่งมีมาก นับตั้งแต่มีเงินกู้ประเภทนี้ตั้งแต่ปลายปี 1960 อาจต้องใช้เวลามากในการจัดเตรียมการกู้เงินประเภทนี้

ตราสารการเงิน Financial Instruments

ตราสารการเงินออกโดยธนาคารพาณิชย์ ธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน บริษัทประกันภัย และบริษัทอุตสาหกรรม ได้แก่

- ตั๋วเงินธนาคาร - Bank Bills
- ตั๋วการค้า - Trade Bills
- บัตรพาณิชย์/ตั๋วสัญญาใช้เงิน - Commercial Paper
- บัตรเงินฝาก - Certificates of Deposit
- ตั๋วสัญญาใช้เงินดอกเบี้ยลอยตัว - Floating Rate Note

ส่วนตราสารการเงินที่ออกโดยรัฐบาล รัฐวิสาหกิจ ได้แก่

- ตั๋วเงินคลัง - Treasury Bill, Treasury Note, Treasury Bond
- พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ - Semi-government Bond
- พันธบัตรรัฐบาล - Government Bond
- พันธบัตรเทศบาล - Municipal Bond

ตั๋วเงินธนาคาร Bank Bills

ตั๋วเงินธนาคารประกอบด้วยตั๋วเงินทั้งที่รับรองโดยธนาคาร หรือสลักหลังโดยธนาคาร การรับรองตัวของธนาคารแสดงว่า ธนาคารเพิ่มพันธะการจ่ายเงินตามตั๋วแลกเงิน โดยลงนามตามหน้าตัวนั้นบอกสถานที่และวันที่จะจ่ายเงินไว้อย่างชัดเจน ตัวแลกเงินอาจจะส่งจ่ายจากธนาคาร เพื่อให้ธนาคารลงนามรับรองบนตัวนั้น อย่างไรก็ตาม ตลาดตั๋วรับรองโดยธนาคารมักจะเกี่ยวกับธุรกรรมที่เกี่ยวข้องเนื่องกับการค้ามากกว่าธุรกรรมที่ไม่เกี่ยวข้องกับการค้า

ตัวแลกเงินต้องเป็นตัวมีกำหนดเวลา คำอธิบายเรื่องตัวแบบอเมริกันว่าเป็นตราพืที่มีกำหนดเวลา จะจ่ายเงินตามที่กำหนดไว้หรือวันในภายหน้าที่กำหนดไว้ หลังจากวันที่ออกตัว วัตถุประสงค์ของการส่งจ่ายตัวออกมาเพื่อให้ได้รับสินเชื่อโดยการสร้างตราสาร ตัวที่รับรองแล้วขึ้นมาซึ่งสามารถขายในตลาดได้ และสามารถเปลี่ยนแปลงเป็นตั๋วเงินสดได้ โดยขายตามหลักการหักส่วนลด คุณภาพชื่อเสียงของธนาคารบนตัวจะเป็นตัวกำหนดระดับความสามารถขายได้ในตลาด และเกี่ยวกับระดับ

อัตราส่วนลดที่ใช้ด้วย บางทีค่าส่วนลดและความสามารถขายได้ในตลาดตราสาร ขึ้นอยู่กับลักษณะของธุรกรรมที่ได้รับสินเชื่อจากการรับรองของธนาคารนั่นเองด้วย

การให้บริการสินเชื่อตามหลักการสองอย่าง ซึ่งทำให้เกิดมีการรับรองตัวของธนาคาร เครดิตที่มีเอกสารประกอบและเครดิตที่มีการรับรองตัวฉบับเดียว รูปแบบการทำระเงินและรูปแบบสินเชื่อที่จะให้ภายใต้เครดิตที่มีเอกสารประกอบ มีเงื่อนไขอยู่ที่ข้อกำหนดของเครดิตที่ผู้รับประกันเห็นด้วย ยกเว้นแต่ผู้ขอเปิดเครดิตยอมรับเอกสารทั้งที่มีข้อบกพร่องปรากฏอยู่ เครดิตที่มีเอกสารประกอบจ่ายเมื่อเห็น ผู้ส่งออกสามารถรับเงินจากธนาคารที่แจ้งเครดิตหลังจากยื่นเอกสารสินค้าต่อธนาคารได้ไม่นาน ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับการจัดเตรียมเอกสารนั้นได้จัดทำได้อย่างครบถ้วนถูกต้องตามข้อกำหนดของเครดิตนั้นแล้ว การจ่ายเงินภายใต้เครดิต ผู้ส่งออกได้รับเงินเร็วกว่าที่เขาจะได้รับจากการเรียกเก็บเงินธรรมดาหรือแบบเปิดบัญชีเครดิต เครดิตที่มีเอกสารประกอบประเภทการรับรองตัว จะทำให้เกิดการรับรองตัวโดยธนาคารไว้ทางหนึ่ง เมื่อใดที่มีการทำสัญญาซื้อขายสินค้า คู่สัญญาต่างยอมรับวิธีชำระหนี้ที่มีลักษณะของสัญญาเกี่ยวกับการขนส่งหรือเกี่ยวกับการบริการ หรือเกี่ยวกับการปลดเปลื้องหนี้หรือภาระหนี้

วิธีการของตัวธนาคารรับรองจะมีค่าใช้จ่ายสองอย่างคือ ค่าธรรมเนียมการรับรอง และค่าส่วนลดการรับซื้อตัว ค่าธรรมเนียมการรับรองตัวอาจคิดตั้งแต่ 1/16% ต่อปีถึง 1.75% เป็นค่าธรรมเนียมปกติ สำหรับตัวธนาคารรับรองตามเครดิตที่มีเอกสารประกอบประเภทการรับรองตัว แต่ธนาคารบางแห่งก็ยอมรับค่าธรรมเนียมที่ต่ำกว่านี้

ธนาคารผู้รับรองตัว จะเป็นผู้ให้พันธะในการรับรองตัวอย่างเพิกถอนไม่ได้เป็นคนแรก ดังนั้นตัวที่รับรองแล้วเป็นหนี้สินของธนาคารที่รับรองมากกว่าเป็นของบริษัทที่ออกตัว ถึงแม้ว่าจะเป็นพันธะที่อาจจะเกิดขึ้นกับผู้ออกตัวและผู้สลักหลังตัวคนต่อมาก็ตาม

ตลาดตัวธนาคารรับรองที่สำคัญ 2 แห่ง คือ ตลาดประเทศอังกฤษและตลาดสหรัฐอเมริกา

ตัวธนาคารรับรองในตลาดลอนดอน

ธนาคารที่ให้บริการรับรองตัวในลอนดอน เป็นกรรมการสมาชิกของ London Accepting House Committer ประกอบด้วยธนาคารพาณิชย์ชั้นนำ 16 แห่ง ยังมีธนาคารพาณิชย์ส่วนใหญ่ในลอนดอนทำธุรกิจสินเชื่อประเภทนี้เช่นเดียวกัน ส่วนสถานที่ประกอบการรับซื้อลดที่ลอนดอนมีอยู่แห่งหนึ่งเรียกว่า The London Discount Market Association (LDMA) ตัวที่รับซื้อลดมีทั้งเงินสกุล

สเตอร์ลิงค์ และเงินสกุลอื่นด้วย ตราสารที่เป็นเงินสกุลสเตอร์ลิงค์ ยังแบ่งเป็นสองพวก พวกตราสารที่ธนาคารแห่งประเทศไทยมีสิทธิทำการรับซื้อลดได้ (Eligible Bank Bills) จะให้ได้ใช้อัตราที่ดีที่สุด ซึ่งจะต้องมีลักษณะดังนี้คือ

- ต้องส่งจ่ายเป็นเงินสเตอร์ลิงค์ ถึงแม้โอนวอยซ์ส่งจ่ายเป็นเงินตราต่างประเทศ
- ตัวต้องได้รับการรับรองโดยธนาคารที่เป็นที่ยอมรับ (Recognised Bank) ตัวของธนาคารดังกล่าว มีสิทธิขายลดต่อธนาคารแห่งประเทศไทยได้ด้วย
- ต้องเป็นตัวแลกเงินที่ทำขึ้นอย่างเหมาะสม สั่งให้จ่ายในประเทศอังกฤษ และสลักหลังจ่ายในลักษณะซึ่งแสดงวัตถุประสงค์โดยชัดเจน
- ตัวต้องมีกำหนดเวลาไม่เกิน 187 วัน
- ธุรกรรมที่กำหนดต้องมีสภาพคล่องในตัวเอง ถ้าเกี่ยวข้องกับการค้าต้องให้แสดงหลักฐานสินค้าผ่านแดน การบริการต้องจัดเตรียมให้เรียบร้อย เพราะเป็นพันธะอย่างไม่มีเงื่อนไขที่จะต้องจ่าย กรณีที่มีสินค้าคงคลัง การพิจารณาสินเชื่อถือเป็นธุรกรรมที่มีสิทธิขายลดตัวได้

ตัวธนาคารรับรองในตลาดสหรัฐอเมริกา

ตลาดประเทศอังกฤษกับตลาดสหรัฐอเมริกา มีวิธีปฏิบัติกับตัวเงินธนาคารรับรองคล้ายคลึงกันมาก ธนาคารในสหรัฐอเมริกาอาจจะสร้างตัวเงินธนาคารรับรองเข้าไปซื้อขายในตลาด

ธุรกรรมการรับรองของธนาคารทั้งสองประเทศมีข้อเหมือนกันคือ

- 1) เพื่อให้ธุรกรรมขั้นแรกเสร็จสิ้น คือการรับรองตัว ธนาคารไม่ได้ให้กู้เงินล่วงหน้า แต่เป็นผู้ค้ำประกันการจ่ายเงินเมื่อถึงกำหนด เพื่อได้รับเงินค่าธรรมเนียมเท่านั้น การรับรองของธนาคารไม่ใช่หนี้สินที่จะได้รับ ผู้ขายตัวได้รับเงินทุนก่อนครบกำหนดจ่าย โดยการขายลดกับผู้ทำการในตลาดรอง
- 2) เพื่อซื้อลดตัวที่รับรองและเก็บไว้ในพอร์ตของตนเองเป็นเงินลงทุนอย่างหนึ่ง
- 3) เพื่อรับรองตัว แล้วซื้อลดตัวและขายลดตัวต่อไป เงินที่ได้มาจากตัวที่ขายลดต่อ ไม่ได้รับการยกเว้นจากการเพิ่มทุนสำรอง

ตั๋วธนาคารรับรองในประเทศอื่น

หลายประเทศมีตลาดตั๋วเงินธนาคารรับรอง และมีตลาดรองขายลดตั๋วต่อได้ และยังสามารถรองรับตั๋วจากผู้มีถิ่นที่อยู่ในต่างประเทศ เช่นประเทศแคนาดาและประเทศยุโรปบางประเทศ แต่ยังมีอีกหลายประเทศที่ไม่มีตลาดรองรับตั๋วเงินธนาคารรับรอง ดังนั้นเมื่อรับซื้อลดได้ ธนาคารต้องถือไว้ในพอร์ตของตน นอกจากนั้นตลาดในบางประเทศยังมีข้อบังคับอยู่หลายเรื่องเช่น เยอรมันนี เนเธอร์แลนด์ นักลงทุนไม่มีโอกาสนำเงินทุนจากต่างประเทศเข้ามา

ตั๋วการค้า (Trade Bill)

ตั๋วการค้า คือ ตัวแลกเปลี่ยนส่งจ่ายโดยกิจการพาณิชย์ เอกชนที่ไม่ใช่ธนาคารและรับรองโดยกิจการพาณิชย์เอกชนอีกแห่งหนึ่ง ธนาคารมักจะให้สินเชื่อแก่ตัวโดยการซื้อในอัตราซื้อลด ครอบคลุมจนถึงวันครบกำหนด ส่วนตลาดรองเพื่อการรับซื้อขายลดตั๋วการค้ามีน้อยมาก เนื่องจากคุณภาพฐานะและชื่อเสียงของทั้งสองฝ่ายบน Trade Bills จึงไม่ได้อัตราส่วนลดที่ดีดังเช่น Bank Bills

บัตรพาณิชย์ / ตั๋วสัญญาใช้เงิน Commercial Paper (CP)

บัตรพาณิชย์เป็นตราสารตลาดการเงิน และเป็นชื่อตลาดเพื่อใช้เรียกตั๋วสัญญาใช้เงินระยะสั้นซึ่งออกโดยบริษัทประกันภัย บริษัทเงินทุน และบริษัทอุตสาหกรรมต่างๆ ในประเทศสหรัฐอเมริกาและที่ประเทศอื่น โดยผู้กู้ที่เป็นรัฐบาลหรือสาธารณูปโภคได้เช่นเดียวกัน ตลาดสำคัญที่สุดอยู่ในสหรัฐอเมริกา ตลาดอาจจะมีอยู่ในออสเตรเลีย แคนาดา ญี่ปุ่นและในอังกฤษ ตั๋วเงินการค้าเงินดอลลาร์สหรัฐจากต่างประเทศเข้ามาในตลาดสหราชอาณาจักรอังกฤษและสิงคโปร์ ตลาดตั๋วเงินการค้ามีการพัฒนามาจากตลาดเงินกู้ระหว่างบริษัท ไม่มีตลาดรองที่เคลื่อนไหวดีในตั๋วเงินการค้า รวมทั้งสหรัฐอเมริกาเอง ตั๋วสัญญาใช้เงินจะฝากโดยตรงกับผู้ลงทุนรายเดียวหรือหลายรายผ่านบริษัทผู้ค้า

ในออสเตรเลีย ตั๋วสัญญาใช้เงินออกโดยบริษัทส่วนใหญ่ จะถือว่าเป็นตราสารตลาดเงินมีระยะเวลา 90 หรือ 180 วัน และมีผลตอบแทนสูงกว่าตราสารบัตรรับฝากที่มีวันครบกำหนดเท่ากัน

ในแคนาดา ตั๋วสัญญาใช้เงินมักออกใบละ 100000 ดอลลาร์แคนาดา หรือมากกว่า สำหรับวันครบกำหนดมีตั้งแต่ข้ามคืนจนถึงหนึ่งปี ผู้ออกตั๋วรวมทั้งบริษัทในเครือของบริษัทในต่างประเทศที่ตั้งอยู่ในแคนาดาและธนาคาร ตั๋วสัญญาใช้เงินอาจจะถือไว้โดยชาวแคนาดาหรือผู้ลงทุนในต่างประเทศ

ถึงแม้พวกเขาจะต้องถูกเก็บภาษี ณ วันที่จ่ายของประเทศแคนาดาก็ตาม ตัวเงินบางฉบับมีหลักประกัน แต่ส่วนใหญ่ไม่มีหลักประกัน แต่อย่างไรก็ตาม ก็มีค่าประกันโดยบริษัทแม่หรือโดยธนาคารที่มีวงเงินเครดิตให้ เป็นวิธีดำเนินการสำหรับผู้ออกตัวเงินที่จะต้องทำสัญญาข้อตกลง 2 ประการคือ

1. สัญญาข้อตกลงเป็นเอเยนต์กับธนาคาร เพื่อให้ธนาคารจ่ายดอกเบี้ยและจัดการส่งมอบตัวเงินที่ขาย และ
2. สัญญาข้อตกลงกับผู้ค้าซึ่งทำตลาดตัวเงินให้ออกหนังสือเวียน ในการออกตัวเงินจัดเตรียมให้ข้อมูลรายละเอียดแก่นักลงทุน ดอกเบี้ยจะจ่าย ตามหลักผลตอบแทนที่เป็นจริงช่วง 365 วันต่อปี

ในญี่ปุ่นตัวเงินการค้าจะออกมีวันครบกำหนด 90 และ 180 วัน ใช้เสนอตามหลักเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ยใหม่ (roll over basis) ตัวเงินอาจจะไม่มีหลักประกันหรือไม่มีหลักประกัน และเมื่อนักลงทุนเป็นบริษัทและธนาคารอื่นซึ่งถือตัวเงินไว้ในพอร์ตของตน รอจนครบกำหนดจึงมีจำนวนน้อยผ่านตลาดรองการพัฒนาตัวเงินการค้าเป็นเงินอาเชียนดอลลาร์ เริ่มในปี 1980 ในสิงคโปร์ด้วยการออกแบบจัดการคิดดอกเบี้ยจากระยะสามเดือนหรือหกเดือน SIBOR บวกส่วนต่าง (margin) และตามหลักการฝากไว้กับบริษัทเงินทุน

ในปี 1980 ตัวเงินการค้ายูโร (euro commercial paper - ECP) ได้เริ่มทำในลอนดอนคิดดอกเบี้ยในอัตราที่บวกเหนือ LIBOR โดยทั่วไปมีกำหนดเวลา 30 ถึง 180 วัน และการจัดการออกตัวสัญญาใช้เงินมอบให้โดยตรงกับนักลงทุน โดยเฉพาะธนาคาร เห็นได้ชัดว่าไม่มีตลาดรองรับสำหรับตัวเงินเช่นนั้นแต่อย่างใด ตัวเงินปกติจะขายมีส่วนลดให้ผลตอบแทนเท่ากับดอกเบี้ย LIBOR กำหนดโดยธนาคารที่ใช้อ้างอิงสามถึงสี่ธนาคารบวกด้วยส่วนต่าง (margin) ตัวเงินปกติจะออกในรูปแบบผู้ถือใบละอย่างต่ำ 100,000 ดอลลาร์สหรัฐอเมริกาหรือมากกว่า

การออก ECP อาจจะมีการรับประกันหรือไม่มีการรับประกัน ขึ้นอยู่กับวัตถุประสงค์การกู้ยืมของบริษัทและอาจจะใช้วิธีขึ้นประมวล หรือใช้ผู้ค้าที่ได้รับแต่งตั้งให้เป็นผู้จำหน่ายตัวที่ออกมา ตลาด ECP ได้พัฒนามาจาก Note Issuing Facilities (NIFS) และ Revolving Underwriting Facilities (RUFs) อย่างรวดเร็วระหว่าง 1980 - 1986

บัตรพาณิชย์/ตั๋วเงินในสหรัฐอเมริกา (US Commercial Paper)

ผู้ออกตั๋วเงินอาจจะขอยืมเงินในนามของตนเองจากนักลงทุนหรือผ่านผู้ค้าเงิน ผู้กู้เงินหลักที่ออกตั๋วเงินก็คือ สถาบันการเงินที่อยู่ในเครือของบริษัทอุตสาหกรรมส่วนใหญ่ เช่นเดียวกับธนาคารและบริษัทที่ถือหุ้นธนาคาร สถาบันการเงินที่อยู่ในประเทศส่วนใหญ่อาจจะกู้เงินโดยออก Yankee Commercial Paper เป็นตัวที่ออกภายในประเทศ มีผลตอบแทนที่ต่างกัน 20 - 30 จุด สำหรับผู้ออกตั๋วที่ได้รับจัดอันดับเดียวกัน เพื่อให้ประโยชน์ต่อผู้กู้เงินภายในประเทศ ตั๋วเงินออกโดยมีส่วนลดจากมูลค่าตามหน้าตั๋วตามระดับทั่วไปของอัตราดอกเบี้ยระยะสั้น และอัตราดอกเบี้ยกำหนดระยะเวลาของตั๋ว ตั๋วเงินออกมีคำสั่งจ่ายให้ผู้ถือโดยเปลี่ยนมือได้ ถึงแม้ว่าจะมีข้อจำกัดในเรื่องตลาดรองรับตั๋วอยู่บ้าง ผู้ค้าเงินเป็นผู้ดำเนินการออกตั๋วเงิน ตั๋วเงินการค้าเป็นเงินดอลลาร์สหรัฐของธนาคารที่ออกไปขายธนาคารนอกสหรัฐอเมริกา มีสภาพคล่องดี ส่วนวันที่กำหนดของตั๋วเงินมีตั้งแต่วันถึงสูงสุด 270 วัน ถึงแม้กำหนดของตั๋วส่วนใหญ่อยู่ระหว่าง 15 - 45 วัน จำนวนเงินของตั๋วแต่ละฉบับอย่างน้อยที่สุด US\$ 25,000 จำนวนปกติอย่างต่ำ US\$ 100,000 และจำนวนเงินต่อฉบับเพิ่มได้ถึง US\$ 1 ล้าน ตั๋วเงินจะสั่งจ่ายในวันที่ตั๋วครบกำหนด และผู้ออกตั๋วส่วนใหญ่จะแต่งตั้งธนาคารเดียวหรือหลายธนาคารในนิวยอร์กเป็นธนาคารผู้จ่ายเงิน การค้าตามปกติจะมีการส่งมอบและการชำระเงินในนิวยอร์ก ถึงแม้การเตรียมการอาจจะทำจากที่อื่นก็ตาม

ไม่เหมือนกับการออกพันธบัตรหรือเงินกู้จากสาธารณะแบบอื่น ตั๋วเงินทางการค้าได้รับการยกเว้นจากการจดทะเบียนกับคณะกรรมการควบคุมหลักทรัพย์ (SEC)

1. การยกเว้นเฉพาะรายการหมุนเวียน

การยกเว้นนี้ใช้กับตั๋วเงินซึ่งออกมีกำหนดไม่น้อยกว่า 270 วัน และใช้เพื่อให้สินเชื่อบริการหมุนเวียน ส่วนใหญ่จะใช้ตั๋วเงินพาณิชย์อย่างกว้างขวาง เพื่อเป็นทุนหมุนเวียนแต่ต้องไม่เป็นการจัดสรรให้แก่รายการใดรายการหนึ่งโดยเฉพาะ

2. การยกเว้นเสนอขายเฉพาะเจาะจง

ตั๋วเงินที่เสนอขายให้แก่กลุ่มนักลงทุนที่เฉพาะเจาะจง ตั๋วเงินนี้อาจจะมีกำหนดอายุจากสองสามวันถึงหลาย ๆ ปี เมื่อกำหนดอายุยาวกว่า 270 วัน พันธะนั้นเรียกว่า การฝากเงินเป็นการส่วนตัว มากกว่าเป็นตั๋วเงินการค้า มูลค่าของตั๋วเงินอาจจะใช้ตามหลักระหว่างกาลที่จะให้

เงินทุนแก่โครงการก่อสร้างระยะยาวที่ไม่มีกรมหมื่นเวียน เช่นเดียวกับรายการระยะสั้นที่ไม่มีกรมหมื่นเวียน

เป็นเวลาหลายปีที่ตลาดตั๋วเงินการค้าของสหรัฐอเมริกา เป็นแหล่งเงินทุนระยะสั้นที่ถูกกว่าแหล่งอื่น เช่น เงินกู้จากธนาคารซึ่งใช้อัตราตลาดเงินยูโรดอลลาร์ หรืออัตราตลาดภายในประเทศและถูกกว่านี้ระยะยาวมาก ผู้ส่วนใหญ่ไม่ต้องเตรียมหาเครดิตอย่างอื่น เพื่อสนับสนุนเงินการค้าที่คงเหลืออยู่ การทำข้อตกลงกับธนาคารใหญ่ทั่วไปเป็นวงเงินถาวรหรือวงเงินเครดิตหมุนเวียนกับธนาคารใหญ่ ๆ ไว้เป็นเรื่องธรรมดาที่ทำกัน อีกแบบหนึ่งการสนับสนุนตามมูลค่าเฉพาะต่อองค์การที่เล็กกว่า คือหนังสือค้ำประกันของธนาคารชั้นนำ เป็นหนังสือค้ำประกันในรูปแบบเลตเตอร์ออฟเครดิต ออกโดยธนาคารระยะเวลาระหว่างหนึ่งถึงสามปี ธนาคารส่วนใหญ่จะได้รับการยกย่องอยู่ในอันดับที่สูงที่สุดโดยบริษัทจัดทำอันดับ สำหรับการออกตั๋วเงินการค้าของธนาคารหรือโดยค้ำประกันตั๋วเงินการค้าของบริษัทที่เล็กกว่า เพื่อให้บริษัทนั้นได้เข้าสู่ตลาดด้วยเงื่อนไขที่ดีที่สุด เปรียบเทียบกับตลาดหนี้ระยะยาว ไม่ต้องมีพิธีการของสหรัฐอเมริกาหรือความจำเป็นทางกฎหมายมากเกินไป เอกสารที่ต้องการจะรวมบันทึกการบรรยายกิจการของผู้กู้ (ไม่ใช่หนังสือชี้ชวน) งบดุลฉบับล่าสุดและงบกำไรขาดทุน (รายงานและบัญชี) และการจัดอันดับของบริษัท ส่วนใหญ่ตั๋วเงินการค้าจะออกผ่านบริษัทผู้ค้าเงิน ได้รับการจัดอันดับจากอย่างน้อยที่สุดหนึ่งบริษัทหรือสองบริษัท เป็นบริษัทจัดอันดับอิสระ เช่น Moody's Investors Service Inc., Standard & Poors Corp., or Fitch Investors Services

เมื่อตั๋วเงินการค้าที่เป็นหนี้ของธนาคารพิสูจน์ได้ว่า เป็นตราสารเงินกู้ระยะสั้นที่ยืดหยุ่นและเชื่อถือได้ โดยมีค่าใช้จ่ายในการกู้ยืมที่ต่ำมาก และถึงแม้เป็นเวลาที่เกิดวิกฤตต้มยำกุ้งมาก ในฐานะที่เป็นสินทรัพย์ของธนาคารคือ ถือตั๋วเงินการค้าของสถาบันอื่นไว้ มีกำหนดไม่เกิน 90 วัน โดยอาศัยการใช้มูลค่าที่ถือว่าเป็นหลักประกันที่ใช้ได้สำหรับการกู้ยืม โดยธนาคารสมาชิกสมาคมธนาคาร

บัตรเงินฝาก Certificate of Deposit

ตราสารรับฝากเงินที่เรียกว่า " CDs" เป็นตราสารที่มีดอกเบี้ยเป็นเงินฝากประจำกับธนาคารที่เปลี่ยนมือได้ ก่อน ค.ศ. 1961 ธนาคารในสหรัฐอเมริกาได้ออกตราสารรับฝากเงินลงทะเบียนเปลี่ยนมือไม่ได้เป็นข้อจำกัดไม่ยุ่งใจ ตั้งแต่ ค.ศ. 1961 ธนาคารพาณิชย์ของสหรัฐอเมริกาได้ออก CDs ผู้ถือเปลี่ยนมือได้ และห้าปีต่อมา CDs ดอลลาร์ผู้ถือเปลี่ยนมือได้ ได้เริ่มขึ้นในลอนดอน เป็นตลาด

CDs ระหว่างประเทศ CDs ที่ออกโดยธนาคารในประเทศต่างๆ เป็นเงินสกุลของประเทศนั้น ๆ
 ดังตัวอย่างเช่น

สหรัฐอเมริกาเป็นเงินดอลลาร์สหรัฐ	คูเวตเป็นเงินดีนาร์คูเวต
สหราชอาณาจักรอังกฤษเป็นเงินสเตอร์ลิงค์	บาห์เรนเป็นเงินบาห์เรนีดีนาร์
แคนาดาเป็นเงินดอลลาร์แคนาดา	ฮ่องกงเป็นเงินดอลลาร์ฮ่องกง
ญี่ปุ่นเป็นเงินเยน	สิงคโปร์เป็นเงินดอลลาร์สิงคโปร์
อัฟริกาใต้เป็นเงินแรนด์	มาเลเซียเป็นเงินริงกิต
ออสเตรเลียเป็นเงินดอลลาร์ออสเตรเลีย	ฝรั่งเศสเป็นเงินฟรังก์ฝรั่งเศส

ส่วนตลาดระหว่างประเทศได้มีการออก CDs เป็นเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐหลายแห่ง เช่น

ลอนดอน		
ลิกซ์แซมเบอร์ก	=	ตลาดยูโรดอลลาร์ CD
ปารีส		
สิงคโปร์		
ฮ่องกง	=	ตลาดเอเชียดอลลาร์ CD
มาเก๊า		

สุดท้ายธนาคารบางแห่งในลอนดอนได้ออก CDs ในรูป SDRs และในรูป ECU, Euro - Yen
 Euro - Australia Dollars

(1) ตลาดบัตรเงินฝากลอนดอน

1986 Finance Act ออกใช้บังคับสำหรับการออก CDs เงินสเตอร์ลิงค์ในตลาดภายใต้
 สหราชอาณาจักรอังกฤษ สเตอร์ลิงค์ CDs อาจจะถูกออกในจำนวนอย่างต่ำ 50,000 ปอนด์ เพิ่มขึ้นมา
 หน่วยละ 10,000 ปอนด์ จนถึง 1,000,000 ปอนด์ ถ้าหากผู้ทรง CD ต้องการขายส่วนหนึ่งของ CD
 ฉบับหนึ่งก็อาจจะทำได้โดยแตกออกเป็นใบละ 10,000 ปอนด์ แต่ยังคงคงจำนวนที่เหลือขั้นต่ำ
 50,000 ปอนด์ไว้ ได้มีตลาดแรกและตลาดรองสำหรับ US ดอลลาร์สหรัฐ CDs ในลอนดอน ในเมื่อมี
 ตลาดสเตอร์ลิงค์เกิดขึ้นในเดือนตุลาคมในปี 1968 ได้มีธนาคารประมาณ 50 ธนาคารเป็นผู้ออก CD

ในตลาดแรก ซึ่งหมายถึงธนาคารผู้ออก CD กับผู้ฝากเงินเริ่มต้น ส่วนตลาดรองคือ สมาชิกของสมาคมตลาดส่วนลดลอนดอน (London Discount Market Association - LDMA) และสมาชิกของสมาคมตลาด CD ระหว่างประเทศ (International CD Market Association - ICDMA) สเตอริลิงค์ CD ออกในราคา par ดอกเบี้ยถึงวันครบกำหนด มีระยะเวลาตั้งแต่ 28 วันถึง 5 ปี ดอกเบี้ยจ่ายเมื่อครบกำหนดสำหรับ CD ระยะเวลาหนึ่งปีหรือน้อยกว่าหนึ่งปี และจ่ายเป็นรายปีในอัตราเดียว สำหรับ CD ระยะเวลาเกินกว่าหนึ่งปี ถึงกำหนดอย่างมากที่สุดห้าปี ไม่มีภาษีหัก ณ ที่จ่าย ดังนั้นดอกเบี้ยจ่ายเต็มจำนวน

ปกติ สเตอริลิงค์ CDs มีอัตราผลตอบแทนประมาณ 1/8 % ภายใต้อัตราเสนอของตลาดเงินฝากระหว่างธนาคาร ส่วนต่างตลาดมีตั้งแต่ 1/6 % ถึง 1/8 % และการชำระเงินปกติจะทำในวันเดียวกัน ถ้าการชำระเงินทำก่อนเที่ยง มิฉะนั้นการชำระเงินจะทำในวันทำการต่อไป

ได้มีการออกยูโรดอลลาร์ CDs เป็นครั้งแรกในลอนดอนในปี 1966 และตลาดเติบโตอย่างรวดเร็วกลายเป็นตลาด CDs ที่ใหญ่ที่สุดในโลก ในปี 1983 ปริมาณสูงสุดมากกว่าตลาด CD ดอลลาร์สหรัฐภายในสหรัฐอเมริกาเอง US Dollar CD ออกในลอนดอนในจำนวนเพิ่ม USD 1,000 จำนวนอย่างต่ำ USD 25,000 อย่างไรก็ตาม ตลาดมีอาชีพกำหนดอัตราดีที่สุดในจำนวนเงินแบบขายส่งคือ USD 1,000,000 หรือมากกว่า ระยะเวลาสูงสุดคือ 5 ปี ดอกเบี้ยจ่ายเป็นรายปีสำหรับ CDs มีกำหนดเกินหนึ่งปี และจ่ายเมื่อถึงกำหนดเมื่อ CDs ถึงกำหนดใน 1 ปี ดอกเบี้ยคำนวณตามจำนวนวันจริงในรอบปี 360 วัน US Dollars CDs ที่ลอนดอน ออกในราคา par มีดอกเบี้ยและบางครั้งก็ออก CD มีส่วนลด

ยูโรดอลลาร์ CDs ที่มีส่วนลดที่ออกครั้งแรก ได้ออกในเดือนพฤษภาคม 1981 ตามมาด้วย Floating Rate Certificates of Deposit (FRCDs) ที่มีส่วนลด Discount CDs ออกครั้งแรกซื้อได้ในราคาต่ำกว่า par และได้รับการไถ่ถอนคืนเมื่อครบกำหนดในราคา par จึงไม่มีดอกเบี้ย กลไกการคำนวณดอกเบี้ยของ Discount CDs เป็นอย่างเดียวกับที่ใช้กับ Treasury Bills และ Bankers acceptance เอกสารชนิดนี้พิสูจน์ได้ว่าเป็นที่นิยมหรือนิยมมากกว่า CDs ที่มีดอกเบี้ยตามปกติ

ตลาดรองสำหรับ London Dollar CDs มีอยู่ทั้งในลอนดอนและนิวยอร์ก เป็นตลาดซื้อขายที่เคาน์เตอร์ไม่ได้กำหนด หรือจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แต่อย่างใด ถึงแม้ CD นั้นจะเป็นหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนมือได้ เป็นตราสารการเงินที่สำคัญในตลาด ยอดเฉลี่ยประจำวันของยูโรดอลลาร์ CD ในปี 1983 ที่รายงานโดยผู้ค้าเงินต่อ Federal Reserve Bank มีมากกว่า USD 1,000 ล้าน ตลาดรองมีความเคลื่อนไหวสูงมาก และ CDs ได้ส่งมาที่ลอนดอนในวันทำงานถัดมาหลังจากการซื้อขาย พร้อมกับการจ่ายเงินทำในนิวยอร์กทันที จำนวนเงินตามมูลค่าในวันทำการถัดจากวันซื้อขาย การส่งมอบตราสารและการชำระเงินอาจจะเกิดขึ้นในวันเดียวกัน ถ้าผู้ฝากเงินหรือผู้ถือยูโรดอลลาร์

CD ต้องการขายบางส่วนใน CD ฉบับเดียว ก็อาจทำได้โดยขอแลกตราสารเงินฝากเป็นใบละ USD 1,000 และให้เหลือเงินฝากอย่างต่ำในตราสารนั้นไม่น้อยกว่า US\$ 25,000

ธนาคารอเมริกา 2 ธนาคารในลอนดอน ปฏิบัติการเคลียร์สำหรับ US Dollar CDs และ Euro clear และ Cedel จะยอมรับ CDs ที่มีระยะเวลายาวกว่า

London CDs มีออกมาเป็นเงิน SDR และ ECU SDR CDs ออกครั้งแรกในเดือนมิถุนายน 1980 CDs นี้เพิ่มในจำนวน USD 25,000 และมีอายุสามถึงหกเดือน การออกครั้งแรก ๆ ถือตามอัตราตลาดของตราเงิน 16 สกุล ที่ก่อให้เกิด SDR ของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ตั้งแต่เดือนมกราคม 1981 ส่วนประกอบของ SDR ได้เปลี่ยนไปเป็นเงินห้าสกุล คือ ดอลลาร์สหรัฐ (42%) ดอยช์มาร์ค (19%) เยน ฝรั่งเศสฝรั่งเศส และสเตอร์ลิงค์ (แต่ละสกุล 13%) และจากนั้นตั้งแต่ 1981 SDR CDs ได้ยึดถือตราเงินขนาดเล็กนี้ตลอดมา SDR CDs ออกซื้อ ขาย ชำระเงินและจ่ายคืนในลักษณะเช่นเดียวกับ London US Dollar CD ส่วนการออก London FRCD เป็นเงิน SDRs ครั้งแรกในเดือนมกราคม 1981

ส่วนลอนดอน ECU ออกเป็นครั้งแรกในปี 1983 และยึดถืออัตราตลาดของเงินห้าสกุล ซึ่งเป็นส่วนประกอบของเงิน ECU ต่อมาประเทศกรีกได้เข้าร่วม EMS ในปี 1984 เงินสกุล Greek drachma ได้รวมเข้าเป็นส่วนหนึ่งของเงิน ECU ด้วย ทำให้ตราเงิน 10 สกุล ตราสารเป็นเงิน ECU ที่ออกครั้งแรกเป็นการออกยูโรปอนด์ เริ่มในปี 1981 ตั้งแต่นั้นมา ECU กลายเป็นเงินสกุลหนึ่งมีค่าในตัวเอง ในปี 1985 ได้ใช้เงิน ECU กับใบสั่งซื้อ เชคเดินทาง CDs FRNs RUFs (Revolving Underwriting Facilities) บริวรรตเงินตรา (Spot and forward) บัญชีธนาคาร เงินให้กู้ เงินฝาก ตัวเงินคลัง สัญญาผ่อนส่ง หุ้นกู้แปลงสภาพ หุ้นกู้ยุโรป

มาถึงปลายปี 1984 ได้มีการออก Euro - Yen CDs ในตลาดลอนดอน Euro - Yen CDs ออกใบละ 250 ล้านเยน 100 ล้านเยน 50 ล้านเยน และ 25 ล้านเยน ธนาคารที่ประสงค์จะออกตราสารต้องปฏิบัติตามข้อแนะนำของสมาคมธนาคารอังกฤษ - BBA (British Banker Association) และได้อนุมัติจากกระทรวงการคลัง (MOF) ของญี่ปุ่นเสียก่อน อายุไม่เกินหกเดือน CDs นั้นจะขายให้ชาวญี่ปุ่นที่มีถิ่นฐานในญี่ปุ่นไม่ได้

Tap, tranche and " roly - poly " CDs เป็นวิธีต่าง ๆ ซึ่งจะออก CDs A " Tap CD " บางครั้งหมายถึง เป็น " Straight CD " คือการออกโดยธนาคารที่กู้เงิน เมื่อประสงค์เข้าตลาดโดยไม่ต้องผ่านบริษัทหลักทรัพย์ การออก Tap CD ธนาคารอาจจะพบกับผู้ฝากเงินตามความต้องการฝากเงินเป็นรายตัว ไม่ใช่เป็นความต้องการของผู้ลงทุนที่ไปหาตราสารธนาคารจากตลาดตรง taps จะออกเป็นใบละเกิน US\$ 250,000 และให้แก่ักลงทุนที่เป็นบริษัท Tranche CDs เป็นการออกแบบเป็นกลุ่ม มีทั้ง

แบบบัตรเงินฝากดอกเบี้ยคงที่ หรือบัตรเงินฝากดอกเบี้ยลอยตัว ออกโดยบริษัทหลักทรัพย์หรือบริษัท ร่วมกับผู้ลงทุนมากกว่าธนาคารเสนอมาโดยตรงต่อสาธารณะชนในตลาด ตามปกติธนาคารที่ออกมี โปรแกรมสำหรับบริษัทหลักทรัพย์ที่ได้รับการแต่งตั้งให้ขายจำนวนที่ระบุ (ตั้งแต่ 10 ล้านดอลลาร์ถึง มากกว่า 500 ล้านดอลลาร์) สำหรับการออก Tranche CDs

ส่วน roly - poly CD มีลักษณะเช่นเดียวกับ managed FRCD tranche issue ข้อแตกต่างที่สำคัญคือ เป็นบัตรเงินฝากดอกเบี้ยลอยตัว มีวันครบกำหนดอายุมากกว่าหนึ่งปี และปกติมีอายุสามถึงห้าปี roly - poly CD มีกำหนดอายุตรงกับระยะของคูปอง (ปกติสามเดือน) แต่ผู้จัดการหรือผู้รับประกันการขายยังมีภาระผูกพันที่จะซื้อ CDs เมื่อครบกำหนดแต่ละคราว roly - poly เปิดอัตราคงที่ อาจจะออกพร้อมทั้งคูปองสำหรับการออก CD ทุกครั้ง อีกนัยหนึ่ง roly - polys เปิดอัตราลอยตัวใช้อัตราดอกเบี้ยใหม่เมื่อออกใหม่แต่ละครั้ง ปกติระยะผูกพันสามถึงห้าปี ผู้ซื้อ roly - poly CD เดิมอาจจะขายก่อนครบกำหนดอายุได้ ในตลาดรองถ้าเขาต้องการ เนื่องจากเป็น CD ที่เปลี่ยนมือได้ ถ้าหากเขาต้องการเช่นนั้น เขายังคงต้องรับผิดชอบต่อการรับมอบ CD ที่ออกในช่วงต่อมาครึ่งปีหรือสามเดือนจนกว่าจะหมดอายุ รวมได้ถึง 4 ปี FRCD coupons จะใช้หนึ่งเดือน สามเดือน หกเดือน เป็นระยะหมุนเวียน และระยะครบกำหนดเหมือนกัน

มีบริษัทหลักทรัพย์ซึ่งเสนอบริการจัดการ และรับประกันการขายให้แก่ธนาคารที่ออก CDs คุณภาพสูง คือ FRCD, roly - poly CDs, tranche fixed interest CDs และ discount CDs, Managed CD ทุกอย่างจะมีค่าธรรมเนียมประมาณ $\frac{1}{4}\%$ - $\frac{1}{2}\%$ ของจำนวนที่ออกขาย จะต้องจ่าย front - end fee และบางอย่างที่คิด issue fee $\frac{1}{2}\%$ ต่อปี

วันที่ 30 มิถุนายน 1983 ธนาคารชาติอังกฤษออกประกาศเกี่ยวกับเรื่องตราสารบัตรเงินฝาก CD แก่ธนาคารจดทะเบียนทุกธนาคาร บริษัทรับฝากเงินได้รับอนุญาตและบริษัทที่น่าสนใจอื่น ๆ ใบประกาศนั้นบรรยายทำที่ต่อการออก CD ไว้ดังนี้

London CDs อาจจะออกโดยบริษัทที่ได้รับอนุญาตให้รับฝากเงินได้ ตามกฎหมายการธนาคารฉบับ 1979 หรือได้รับการยกเว้นเป็นพิเศษภายใต้หัวข้อ 1 แห่งกฎหมายนั้น และต้องออกและจ่ายเงินในสหราชอาณาจักรอังกฤษ

ก่อนที่ธนาคารหรือบริษัทรับฝากเงินจะออก CD ครั้งแรกในลอนดอน ขอให้แจ้งให้ธนาคารชาติอังกฤษทราบเสียก่อน

ก่อนที่ CDs จะออกเป็นเงินสกุลใดสกุลหนึ่งเป็นครั้งแรกสำหรับตลาดลอนดอน ธนาคารชาติอังกฤษจะได้รับทราบด้วยความพอใจว่า เจ้าหน้าที่งานในประเทศของเงินสกุลที่จะออกเห็นชอบกับการออก CD นั้น ในตลาดชั้นนำที่จะออก CDs นั้น

CDs เป็นตราสารระยะสั้นในตลาด ดังนั้นอายุของ CD ควรจะจำกัดอย่างสูงสุดไม่เกินห้าปี วันที่เผื่อไว้ไม่กี่วันอาจจะยอมให้ในกรณีที่วันครบกำหนดไม่อยู่ในวันทำการ

สำหรับบัตรเงินฝากสเตอร์ลิงค์ จำนวนต่ำสุดของแต่ละใบต้องไม่ต่ำกว่า 50,000 สเตอร์ลิงค์ ระยะเวลาครบกำหนดไม่เกิน 28 วัน และการคำนวณดอกเบี้ยถือตามวันเป็นจริงเป็นหลัก

ขณะที่ CDs อาจมีดอกเบี้ยในอัตราคงที่หรืออัตราเปลี่ยนไป ตราสารที่ออกต้องบอกอย่างชัดเจนว่า การชำระดอกเบี้ยและการคืนเงินต้นจะมีผลในวันทำการถัดไป ถ้าหากวันครบกำหนดตรงกับวันหยุด อย่างไรก็ตาม ไม่มีความจำเป็นอันใดที่จะต้องมีการมีธรรมเนียมปฏิบัติของตลาดที่ตั้งขึ้นอย่างชัดเจน

CDs อาจจะต้องตั้งทางเลือกการไถ่คืนก่อนได้ ถ้าหากผู้ทรง CD มีทางเลือกนั้น ถ้าตั้งใจที่จะออก CDs โดยมีทางเลือกสำหรับผู้ออกที่จะจ่ายคืนในวันใดก่อนกำหนด จะต้องมีการมีข้อสังเกตดังต่อไปนี้

- 1) กำหนดเวลาของทางเลือกควรจะให้ชัดเจนต่อผู้ซื้อและผู้ถือคนต่อไป และวิธีการแจ้งให้ผู้ซื้อทราบ ถ้าหากออก CDs ตั้งใจที่จะใช้ทางเลือกนั้น ต้องพูดไว้อย่างชัดเจน
- 2) การออกตราสารของบริษัทต่างชาติไม่ควรจะทำตามความประสงค์ของเจ้าพนักงานควบคุมของประเทศแม่ของบริษัทนั้น บริษัทต่างชาตินั้นขอให้แจ้งธนาคารชาติของอังกฤษทราบความตั้งใจที่จะออกตราสารก่อนที่จะทำ เพื่อธนาคารชาติอังกฤษจะได้ปรึกษาร่วมกับเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้องในต่างประเทศเสียก่อน

บัตรเงินฝากไม่มีดอกเบี้ย

อาจจะออกโดยมีส่วนลด ตราบเท่าที่ตราสารได้ชี้แจงอย่างชัดเจนให้ผู้ที่สนใจรับทราบว่าเป็น Zero Coupon CD และในกรณีที่ CD ได้ออกมามีวันกำหนดเดิมมากกว่าหนึ่งปี มีการพิสูจน์และได้รับการรับรองตราสารนั้นเป็นครั้งคราวต้องมีอยู่ในเงื่อนไขของการออก CD

- ถึงแม้ไม่ใช่ธรรมเนียมปฏิบัติของตลาดตามปกติ สำหรับผู้ออก CD ต้องเข้าไปขอซื้อ CDs ของตนในตลาดรองก่อนครบกำหนดก็ตาม ธนาคารชาติของอังกฤษยอมรับว่าการทำเช่นนั้นสามารถช่วยรักษาสถานการณ์ของตลาดให้เป็นปกติ อย่างไรก็ตาม ธนาคารหรือบริษัทรับฝากเงินที่ตั้งใจควรจะทำเช่นนี้ควรแจ้งให้ธนาคารชาติอังกฤษทราบ
- ปกติธนาคารชาติอังกฤษจะไม่ต้องการให้ธนาคาร หรือบริษัทรับฝากเงินต้องออก CD ที่มีหลักประกันภายในกลุ่มของตนเอง อย่างไรก็ตาม เรามีโอกาสจะรวม CDs เก็บไว้เป็น

หลักประกันโดยบริษัทที่ซื้อลด ธนาคารชาติอังกฤษจะไม่ทำ CDs หรือไม่ใช่ CD เป็นหลักประกันหรือส่วนสำรองสำหรับเงินให้กู้ในตลาดที่ซื้อลด

- CDs ที่เป็นรายการค้างอยู่ทั้งด้านที่ออกและถืออยู่ ต้องรายงานให้ธนาคารชาติอังกฤษตามแบบฟอร์ม ถ้าใบรายงานถือ CDs ซึ่งบริษัทเป็นผู้ออก รายการทั้งสองด้านนี้จะต้องเอาออกจากงบดุล

เรื่องสภาพคล่องของธนาคารเกี่ยวกับ CDs เป็นสิ่งมีค่าควรกล่าวถึง ทางด้านหนี้สินธนาคารที่ออก CD ต้องหาเงินมาช่วยในการปล่อยสินเชื่อ สามารถจะทำได้สำเร็จจากการเข้าสู่ตลาด CD ตลาดที่ตลาดยังถืออยู่และมีผู้ลงทุนในตราสารที่ธนาคารเป็นผู้ออก ถ้าหนี้ของธนาคารที่ออกถูกจัดอันดับต่ำลงไปโดยบริษัทเอเยนซี ทำหน้าที่จัดอันดับความต้องการของผู้ลงทุนก็อาจจะหายหรือน้อยลง ถ้าการออก Managed CD ผู้รับประกันภายในเหตุการณ์ควรจะถอนตัวออก ในเมื่อธนาคารยังคงต้องการเงินทุนระยะสั้นโดยออก CD อาจจะทำได้ไปไม่ได้ก็ได้ ทางด้านหลักทรัพย์แสดงในงบดุลธนาคารธนาคารอาจจะลงทุนโดยถือหรือการทำการซื้อขาย CDs ของธนาคารอื่นในพอร์ตของตนได้

2) บัตรเงินฝากสหรัฐอเมริกา

ได้มีการออกตราสารรับฝากชนิดเปลี่ยนมือไม่ได้ (non - negotiable certificate) จนถึงปี 1961 แต่ธนาคารพาณิชย์ใหญ่ในนิวยอร์กและธนาคารอื่นทั่วสหรัฐอเมริกา ได้ออกตราสารรับฝากเงินดอลลาร์สหรัฐชนิดเปลี่ยนมือได้ออกสู่ตลาดการเงินจนถึงทุกวันนี้ ราคาอย่างต่ำใบละ US\$100,000 กำหนดเวลาอย่างต่ำ 14 วัน ไม่มีข้อบังคับให้กำหนดระยะเวลาสูงสุด จึงมีออกมาจนถึง 10 ปี ส่วนใหญ่ US\$ CD ภายในประเทศอาจจะออกมีระยะเวลาอย่างน้อยหนึ่งปี ระยะเวลาที่นิยมมากที่สุดคือสามเดือน ไม่เหมือนกับ medium term London US dollar CDs, domestic US dollar CD มีการจ่ายดอกเบี้ยทุกช่วงระยะหกเดือน ถ้าครบกำหนดงวดสุดท้ายเกินกว่าหนึ่งปี ธนาคารที่ออก CD จะไม่ไถ่ถอน CD ของตนก่อนครบกำหนด หรือธนาคารสหรัฐอเมริกาจะไม่ยอมรับ CD ของตนเป็นหลักประกันเงินกู้ เนื่องจากในกรณีผิดสัญญาการไถ่ถอนตราสารก่อนกำหนดจะต้องเกิดขึ้น ตลาดรองประกอบด้วยบริษัทหลักทรัพย์ชั้นนำ และบริษัทผู้ค้าเชี่ยวชาญในการซื้อขาย CDs ที่มีอายุต่ำกว่า 14 วัน

นอกจาก fixed interest CDs ธนาคารชั้นนำในสหรัฐอเมริกายังออก variable rate CDs FRCDs จะกำหนดอัตราดอกเบี้ยจาก LIBOR บวกดอกเบี้ยของบริษัท ส่วน variable rate CDs จะ

กำหนดอัตราดอกเบี้ยจากพริเมียมที่ตกลงเหนืออัตราที่เป็นส่วนประกอบต่าง ๆ ที่ใช้ และจัดพิมพ์โดย Federal Reserve Bank สำหรับตลาดรอง CDs ของธนาคารชั้นนำ อัตราดอกเบี้ยจะกำหนดใหม่ทุกๆ 30 วัน หรือ 90 วัน

ปกติ US domestic CD มีเงื่อนไขการชำระเงินเพื่อการส่งมอบในวันทำการต่อไป พร้อมทั้งการจ่ายเงิน ในตลาดสหรัฐอเมริกา roly - poly CDs มักจะออกมีระยะเวลาหกเดือน พร้อมกับมีข้อผูกพันระยะเวลาสองปีหรือมากกว่านั้น

มีตลาดแรกและตลาดรองที่สำคัญของสหรัฐอเมริกาสำหรับยูโรดอลลาร์ CDs ทั้งนี้เพราะมีความต้องการจากนักลงทุนสหรัฐอเมริกา ภาคเอกชน มหาชน บริษัท และบริษัทเงินทุนในภาคส่วนตัวสูงมาก

ตลาดภายในของสหรัฐอเมริกามีความแตกต่างระหว่าง CDs ที่ออกโดยธนาคารพื้นเมืองกับธนาคารสาขาของสหรัฐอเมริกา ตราสารอันหลังนี้บางที่เรียกว่า "Yankee CDs" ซึ่งด้านเทคนิคหรือทุกด้านก็เป็น CD อย่างเดียวกัน แต่ตลาดจะแบ่งแยกระหว่างผลตอบแทนใน CD ภายในประเทศดูจะดีกว่า ผลต่างของผลตอบแทนจะอยู่ระหว่าง 10 ถึง 30 จุด สำหรับการกำหนดระยะเวลาสามเดือน Yankee CDs ซึ่งมีระยะเวลาครบกำหนดเกินกว่าหนึ่งปี อาจจะถูกออกในรูปแบบฟอร์มที่จดทะเบียนเพื่อให้เป็นไปตามพระราชบัญญัติภาษีของสหรัฐอเมริกาที่ออกมาตอนปลายปี 1982 นอกจากนั้น Yankee CDs อาจจะถูกออกในรูปแบบผู้ถือหรือในรูปจดทะเบียน ได้ทั้งราคา par บวกดอกเบี้ย หรือราคา par ลบด้วยส่วนลด ผู้ออก Yankee CDs ต้องมอบประกาศให้กับเจ้าหน้าที่ธนาคารนิวยอร์กก่อนที่จะออก CD และไม่ได้รับอนุญาตให้ออก CD ตรงไปยังบุคคลใดบุคคลหนึ่ง แต่จัดผ่านโดยตรงกับบริษัท หรือออกผ่านบริษัทเงินทุนหนึ่งบริษัทใดหรือมากกว่า

3) บัตรเงินฝากแคนาดา

ธนาคาร The Canadian Chartered Banks ออก bearer deposit notes (BDNs) เป็น CDs เงินดอลลาร์แคนาดา ออกโดยมีกำหนดเวลาเจ็ดวันถึงหนึ่งปี แต่ตามปกติจะออก 30, 60 หรือ 90 วัน จำนวนเงินเกินกว่า 100,000 ดอลลาร์แคนาดาขึ้นไป ถึง 25 ล้านดอลลาร์แคนาดา ต่อใบ BDN ตามปกติใช้กันมากสำหรับ 250,000 ดอลลาร์แคนาดาต่อใบ ตลาดรองมีความคล่องตัวมากสำหรับ BDNs เช่นเดียวกับตราสารการลงทุนที่มีการค้าประกันซึ่งมีลักษณะเหมือน CDs แต่ออกโดยบริษัททรัสต์แคนาดา CD ทั้งดอลลาร์สหรัฐและสเตอร์ลิงก็มีการซื้อขายในตลาดรอง CD ที่แคนาดา BDNs ปกติจะออกแบบมีส่วนลด ถึงแม้จะมีบ้างที่ออกแบบมีดอกเบี้ย BDNs ต้องเสียภาษี ณ ที่จ่ายของแคนาดา

อัตรา 25% ลดให้เป็น 15% สำหรับนักลงทุนในประเทศที่มีสนธิสัญญาภาษีอากร และไม่ต้องเสียภาษีหัก ณ ที่จ่าย ถ้าเป็นกองทุนการกุศลต่างประเทศและองค์การรัฐบาลต่างประเทศ

ดอกเบี้ยคำนวณจากฐานผลตอบแทนจริงในรอบ 360 วันต่อปี และการชำระเงินภายในวันเดียวกันถึง 12.00 น. และหลังจากนั้นในวันทำการต่อไป ยกเว้นแต่ว่ามีข้อตกลงจากทั้งสองฝ่ายให้มีการชำระเงินเลื่อนออกไป

4) บัตรเงินฝากอาเซียน

ในญี่ปุ่น tap Yankee CDs ออกในระยะสามถึงหกเดือน จำนวนเงินมากกว่า 25 ล้านเยน CDs ของญี่ปุ่นจะออกแบบจดทะเบียนไม่ใช่แบบผู้ถือ ดังนั้นจึงไม่ใช่ตราสารผู้ถือ เป็นวิธีการปกติสำหรับธนาคารผู้ออกที่จะทำหน้าที่เป็นผู้รักษาตราสาร ถึงแม้จะเป็นได้ก็ต้องเตรียมส่งมอบให้ธนาคารอื่น ลักษณะของ CDs เป็นเงินฝากมากกว่าเป็นหลักทรัพย์ ธุรกรรมใดของตลาดรองจะต้องมีข้อตกลงของผู้ถือ CD ให้ไว้ ถือเป็นเรื่องของการประจำ ดอกเบี้ยจะคำนวณจากหลักการให้ผลตอบแทนจริง 365 วันต่อปี และจ่ายเงินเมื่อครบกำหนด ผลตอบแทนของ CD เยนปกติจะสูงกว่า Gensaki (คือตลาดเงินกู้ยืมหน้าระยะสั้น) ภาษี ณ ที่จ่ายคิดจากการจ่ายดอกเบี้ยทั้งหมดตามอัตราพื้นฐาน 20% สำหรับราคากลางของต่างประเทศและสิทธิของรัฐบาลต่างประเทศ ไม่ต้องคิดภาษีหัก ณ ที่จ่าย ตลาดจะอยู่ภายใต้ข้อบังคับของกระทรวงการคลังญี่ปุ่น และมีข้อจำกัดในจำนวนเงินเยน CDs ที่ต่างประเทศและในประเทศเป็นผู้ถือ ตลาดตั้งขึ้นครั้งแรกในปี 1979 ปีเดียวกับตลาดมาเลเซีย ริงกิตเริ่มเปิด CDs ริงกิตอาจจะออกเป็นเงินระหว่าง MYR 100,000 หรือ MYR1 ล้าน ระยะเวลาระหว่างหกเดือนและสามปี ดอกเบี้ยคำนวณ 365 วันต่อปี ตลาด CD ฮองกงดอลลาร์ เริ่มในปี 1977 ตลาดรองมีน้อยสำหรับการออก tap CD ทั้ง CDs อัตราดอกเบี้ยลอยตัว CD นี้มีคู่มือซึ่งคำนวณตามวันถัวเฉลี่ย 30 วัน อัตรา HIBOR (Hongkong Interbank Offered Rate) กำหนดเป็นรายเดือนแต่จ่ายสามเดือนครั้งโดยตั้งค้างจ่ายไว้ ธนาคารในฮ่องกงออก CD เป็นดอลลาร์สหรัฐอเมริกาด้วย ซึ่งมีตลาดรองที่คั่งงอตัวมากกว่า เนื่องจากไม่มีภาษีหัก ณ ที่จ่าย

ในปี 1970 ตลาด CD สิงคโปร์ได้เริ่มต้นและยังคงรักษาบทบาท ในฐานะเป็นศูนย์กลางทางการเงินในตลาด CD ดอลลาร์ สรอ. เอเชีย เช่นเดียวกับการออก CD เป็นเงินดอลลาร์สิงคโปร์ CDs ออกในตลาดภายในสิงคโปร์ จำนวนอย่างต่ำ SGD 100,000 และเพิ่มขึ้นไปทุก SGD 50,000 ถึงสูงสุด SGD 1 ล้าน และอาจจะใช้อัตราดอกเบี้ยคงที่หรืออัตราดอกเบี้ยลอยตัว ส่วนใหญ่ของ FRCDs คิดจาก 1/4% เหนือ SIBOR (Singapore Interbank Offered Rate) และจะมีการคิดดอกเบี้ยใหม่ทุก ๆ สามเดือน CDs ดอลลาร์สหรัฐอเมริกาออกในสิงคโปร์เรียกกันว่า ตลาดอาเซียนดอลลาร์ CD การออก

ในจำนวนอย่างต่ำสุด USD 50,000 และเพิ่มขึ้นทุก USD 50,000 ขึ้นไป ถัดจากลอนดอน สิงคโปร์ เป็นตลาด CD เงินสกุลต่างประเทศที่สำคัญที่สุด

วิธีคำนวณดอกเบี้ยค้างจ่ายของ NCD หรือ CD

- ตัวอย่าง บัตรเงินฝากโอนได้ฉบับละ USD 100,000 อัตราดอกเบี้ย 8% ระยะเวลา 3 ปี ถูกซื้อในอัตราดอกเบี้ย 7.75% ยังมีเวลาในบัตรเงินฝากอีก 2 ปี กับอีก 300 วัน วันและปีที่สามเป็นปีที่มี 366 วัน (Leap Years)

การจ่ายดอกเบี้ยประจำปีคือ		
ปีที่ 1	USD 8,000.00	
ปีที่ 2	USD 8,000.00	
ปีที่ 3	USD 8,021.92	
จำนวนเงินเมื่อครบกำหนดสิ้นปีที่ 3	=	USD 100,000.00
บวกดอกเบี้ยค้างจ่ายของปีที่ 3	=	<u>USD 8,021.92</u>
เงินรายได้เมื่อถึงวันครบกำหนด	=	<u>USD 108,021.92</u>

- ส่วนลดอัตรา 7.75% สำหรับปีที่ 3

$$1 + \frac{(7.75 \times 366)}{(100 \times 365)} = \text{USD } 100,232.61$$

$$108,021.92$$

$$\text{บวกดอกเบี้ยค้างจ่ายของปีที่ 2} = \text{USD } 8,000.00$$

$$\text{USD } 108,232.61$$

- อัตรา 7.75% สำหรับปีที่ 2

$$1 + \frac{(7.75 \times 365)}{(100 \times 365)} = \text{USD } 100,447.90$$

$$108,232.61$$

$$\text{บวกดอกเบี้ยค้างจ่ายของปีที่ 1} = \text{USD } 8,000.00$$

$$\text{USD } 108,447.90$$

4. ส่วนลดอัตรา 7.75% สำหรับปีที่ 1

$$1 + \frac{(7.75 \times 365)}{100 \times 365} = \text{USD } 101,953.60$$

$$108,447.90$$

ราคาซื้อ = USD 101,953.60

สมาชิกตลาดรองจะกำหนดอัตราซื้อและขายอย่างไร

ผลตอบแทนต่อหลักการครบกำหนด ที่พูดไว้ว่าการกำหนดอัตราดอกเบี้ย 7% แสดงว่าผลตอบแทนในอัตรา 7% ต่อปี ตามจำนวนเงินที่ผู้ซื้อลงทุน

5. วิธีคำนวณราคาซื้อขายสำหรับการซื้อขาย CD ในตลาดรองที่มีระยะเวลาที่จะครบกำหนดน้อยกว่าหนึ่งปี ได้อย่างไร

โดยการใช้สูตร

$$\text{เงินต้น} \times 36500 + (\text{อัตราดอกเบี้ยในบัตรเงินฝาก} \times \text{ระยะเวลาของบัตรเงินฝาก})$$

$$36500 + (\text{ผลตอบแทนที่กำหนด} \times \text{จำนวนวันที่เหลืออยู่})$$

ตัวอย่าง AUD 300,000 CD อัตราดอกเบี้ย 8% ระยะเวลา 90 วัน
ถูกซื้อในอัตรา 7.75% ผลตอบแทนตามระยะเวลาครบกำหนด
มีเวลาเหลือถึงวันกำหนดอีก 21 วัน

$$= \frac{300,000 \times 37.200}{36,662.75} = \text{AUD } 304,559.81$$

ราคาซื้อ = AUD 304,559.81

6. สรุป

ผู้ซื้อจะได้รับเงินเมื่อครบกำหนดเวลา

AUD 300,000 + 8% สำหรับ 90 วัน AUD 305,917.81

ดังนั้น ถ้าเขาซื้อในราคา AUD 304,559.81

เขาจะได้รับใน 21 วัน = AUD 1.358

ดังนั้นผลตอบแทนจากการลงทุน คือ

$$\frac{1,358}{304,559.81} \times \frac{365}{21} \times 100 = 7.75$$

สูตรเดียวกันนี้จะใช้คำนวณราคาซื้อ CD ที่มีระยะเวลานานกว่าหนึ่งปีจะครบกำหนดได้ หรือไม่ได้ ราคาซื้อจะคำนวณโดยการรับซื้อลดจำนวนเงินเข้าเมื่อครบกำหนด บวกด้วยดอกเบี้ยประจำปีต่อ ๆ ไป ที่จ่าย

USD CDs, SDRs and ECUs

ต่อไปนี้เป็นราคาสำหรับตลาดระหว่างธนาคารในลอนดอน (London interbank market) ของ ตราสารบัตรรับฝากเป็นเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกา (USD CD) กับสิทธิถอนเงินพิเศษ (SDRs) และ หน่วยเงินสกุลยุโรป (European Currency Units ECUs)

	<u>\$ Cert. of Deposit</u>	<u>SDR Linked Deposits</u>	<u>ECU Linked Deposits</u>
1 month	7.55 - 7.45	8.00 - 7.75	9.50 - 9.357
2 month	7.55 - 7.45	a.00 - 7.75	9.50 - 9.357
3 month	7.60 - 7.50	8.0625 - 8.8125	9.50 - 9.357
4 month	7.70 - 7.60	8.0625 - 7.8125	9.50 - 9.357
5 month	8.05 - 7.95	8.125 - 8.650	9.50 - 9.357
6 month	8.20 - 8.10	8.375 - 8.125	9.50 - 9.357

The SDR - Special Drawing Right

The SDR เป็นหนี้สินของ IMF ทุนการเงินระหว่างประเทศ IMF ต่อประเทศสมาชิก และ องค์การระหว่างประเทศเฉพาะราย ได้เริ่มในปี ค.ศ. 1970 เป็นแหล่งสินทรัพย์สภาพคล่องระหว่าง ประเทศที่เพิ่มขึ้นมาอีกอย่างหนึ่ง มูลค่าของ SDR เดิมทีเทียบเท่ากับทองคำ (1/35 ส่วนของหนึ่ง เอนซ์ทองคำเท่ากับ US\$1 เป็นอัตราเริ่มต้น) เริ่มในปี กรกฎาคม 1974 มูลค่าของ SDR นำไปเกี่ยวกับ ตระกร้าเงินสิบลูก (ของประเทศที่ทำการค้าส่งออกในช่วง 5 ปี ระหว่าง ค.ศ. 1968 - 1972 ประเทศ ละไม่น้อยกว่า 1% ของยอดการส่งสินค้าและบริการส่งออกทั่วโลก)

US Dollars	0.40	Belgium France	1.60
Deutschemarks	0.38	Swedish Kroner	0.13
British Pounds	0.045	Australian Dollars	0.012
French Francs	0.44	Danish Kroner	0.11
Japanese Yen	26.00	Norwegian Kroners	0.099
Canadian Dollars	0.071	Spanish Pasetas	1.10
Dutch Guilder	0.14	Austrian Schilling	0.22
Italian Lire	47.00	South African Rand	0.0082

ภายหลังจากการขึ้นราคาน้ำมันครั้งใหญ่ในปี 1973 และ 1974 สัดส่วนการค้าทั่วโลกเปลี่ยนแปลงไป กองทุนการเงินระหว่างประเทศประกาศเมื่อวันที่ 3 เมษายน 1978 เปลี่ยนกลุ่มเงินสิบหกสกุลโดยตัดเงิน South African Rands และ Danish Kroners ออกไป และนำเงิน Rival ของซาอุดีอาระเบีย และเงิน Rial ของอิหร่านเข้ามาแทน

ค่าของ SDRs เปลี่ยนแปลงไปทุกวัน ขึ้นอยู่กับแนวโน้มของอัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลต่าง ๆ ในกลุ่มเงินในตระกร้า กองทุนการเงินจำคำนวณหาค่าของ SDRs ทุกวัน และลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์การเงินระหว่างประเทศ

เริ่มตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 1981 SDRs จึงเทียบกับส่วนประกอบของเงินตราสกุลต่าง ๆ เหลือเพียง 5 สกุล ของประเทศใหญ่ 5 ประเทศ (Big Five Countries) คือ (ในวงเล็บเป็นการชั่งน้ำหนักร้อยละ เมื่อวันที่ 1 มกราคม 1981)

US Dollar	0.54 (42)
Deutschemark	0.46 (19)
British Pound	0.071 (13)
Japanese Yen	34.00 (13)
French Franc	0.74 (13)

The ECU

เป็นเงินตราสกุลที่ตลาดร่วมยุโรป (European Economic Community - EEC) สร้างขึ้นมาในปี 1978 นำมาใช้ตอนต้นปีต่อมา ECU ให้คำจำกัดความได้เหมือนกับ EUA (European Unit of Account) ของ EEC ตอนเริ่มแรกว่า เป็นเงินที่กำหนดจากเงินสกุลต่าง ๆ ของประเทศสมาชิก EEC จำนวนที่เลือกใช้จะสะท้อนความสำคัญทางเศรษฐกิจของเงินสกุลที่เกี่ยวข้อง ส่วนประกอบของ ECU จะมาพิจารณาใหม่ทุก ๆ ห้าปี แต่อาจจะนำมาพิจารณาใหม่บ่อยขึ้นในเหตุการณ์ใดเหตุการณ์หนึ่ง โดยเฉพาะก็ได้

วัตถุประสงค์หลักคือ การใช้เป็นทางการให้เป็นหน่วยเงินของประเทศในกลุ่มยุโรป และระบบการเงินของยุโรป European Monetary System (EMS) ซึ่งอัตรากลางและส่วนต่างของ ECU กำหนดขึ้นสำหรับเงินสกุลต่าง ๆ ที่มีส่วนอยู่ในระบบ สิ่งหนึ่งที่เป็นลักษณะพิเศษที่สุดของ ECU ที่มีการใช้มากขึ้น คือ การตีราคาสัญญาในตลาดมากขึ้น การดำเนินการได้รับการสนับสนุนจากทั้งคณะผู้แทนยุโรปและประเทศสมาชิก EEC บางประเทศ

เริ่มมีผลบังคับใช้ได้ตั้งแต่ 17 กันยายน 1984 ส่วนประกอบของ ECU ประเมินได้จากจำนวนดังต่อไปนี้ (ในวงเล็บเป็นน้ำหนักร้อยละ เมื่อวันที่ 17 กันยายน 1984)

Dutchmarks	0.719	(32.00)
French Francs	1.31	(19.00)
British Pounds	0.0878	(15.00)
Italian Lire	140.00	(10.20)
Dutch Guilder	0.256	(10.10)
Belgium Francs	3.71	(8.20)
Danish Kroner	0.219	(2.70)
Greek Drachma	1.15	(1.30)
Irish Pounds	0.00871	(1.20)
Luxembourg Francs	0.14	(0.30)

ธนาคารซื้อและขาย รับฝากเงินและรับรองเงินฝากให้สินเชื่อ ออก CDs เป็นทั้งเงิน SDRs และ ECUs ยิ่งกว่านั้นยังออกเช็คเดินทางเป็นเงิน ECUs ด้วย

เมื่อเงินทั้งสองสกุลนี้ต่างไม่มีที่อยู่ในประเทศใดประเทศหนึ่งและไม่มีสำนักหักบัญชี จึงมีการตั้งหน่วยบัญชีร่วม ในบัญชีร่วมนั้นเงินฝากเหล่านั้นจะได้รับและจ่ายปกติเป็นเงินดอลลาร์สหรัฐ เพื่อหลีกเลี่ยงความจำเป็นในการรับและจ่ายเป็นเงินสกุลต่าง ๆ ที่เป็นส่วนประกอบของเงินทั้งสอง อย่างไรก็ตาม การให้บริการหักบัญชีก็มีในกรุงบรัสเซล ลอนดอน ปารีสและลักเซมเบิร์ก พร้อมกับ BIS ในบราวซัววางแผนให้บริการอย่างเดียวกันในปี 1986 การคำนวณเงินแบบข้ามสกุล จึงไม่ยากที่จะตั้งอัตราแลกเปลี่ยนสองสกุลนี้กับสกุลใดสกุลหนึ่ง ถ้าหากผู้ค้าเงินตั้งแต่เริ่มต้นทำการค้าเงินซึ่งเงินสกุลส่วนใหญ่ที่เขาจะได้รับ และที่ต่อมาต้องจ่ายคืน ระดับอัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยนที่ทำในเงินทั้งสองนี้อาจจะกำหนดได้อย่างถูกต้องผ่านวิธีฝากสกุลยูโรแลกเปลี่ยนกัน

ในที่สุด การพิจารณาอัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคารมีค่า ควรจะกล่าวว่ามีสาระของการจัดขึ้นภายในตลาด ธนาคารใหญ่อันดับแรกสามารถหาเงินทุนได้ต่ำกว่าราคาเสนอที่จุดก็ได้ ในขณะที่ธนาคารเล็กกว่าหรือธนาคารในประเทศที่มีอัตราเสี่ยงของประเทศสูงก็อาจจะต้องจ่ายพรีเมียมก็ได้

ตราสารหนี้และตราสารทุน

ตราสารหนี้ เป็นเอกสารในรูปแบบต่าง ๆ กัน ออกโดยภาคเอกชน รัฐวิสาหกิจ หรือรัฐบาล ใช้ในการระดมเงินทุนจากสาธารณชน ด้วยวิธีการเสนอขายให้ประชาชนทั่วไปในราคาขายตามตราสารหรือราคาขายต่ำกว่าตราสาร ผู้ออมหรือผู้ลงทุนได้รับผลตอบแทนในรูปของดอกเบี้ยตามระยะเวลาที่กำหนดใน อัตราแตกต่างตามประเภทของเอกสารสิทธิ์ที่ออก หรือผลตอบแทนในรูปดอกเบี้ยอัตราต่ำ แต่ได้รับผลตอบแทนอย่างอื่นทดแทน เช่น หุ้นที่ออกขายในราคาต่ำกว่าพาร์จะได้รับชำระเงินเต็มตามราคาตราสารในอนาคตหรือวันสิ้นสุดอายุของตราสาร หรือได้รับเอกสารสิทธิ์อย่างอื่นตามเงื่อนไข เช่น ใบสำคัญแสดงสิทธิของซื้อหุ้นสามัญหรือหุ้นกู้

โครงสร้างตลาดตราสารหนี้

ประเภทของตราสารหนี้ แบ่งออกได้เป็นสองประเภทหลัก

- 1) ตราสารหนี้ภาคเอกชน ได้แก่ บริษัทมหาชน บริษัทจดทะเบียน และบริษัทรับอนุญาต
 - ตราสารในตลาดเงิน ที่มีอายุต่ำกว่า 1 ปี เป็นตราสารทางการเงินพาณิชย์ ประกอบด้วย ตั๋วแลกเงิน ตั๋วสัญญาใช้เงิน บัตรเงินฝากธนาคาร

- ตราสารในตลาดทุน ที่มีอายุเกิน 1 ปี เป็นตราสารจดทะเบียน ขายในตลาดหลักทรัพย์ ได้แก่ หุ้นกู้ (มีประกันหรือไม่มีประกัน) หุ้นกู้แปลงสภาพ หุ้นกู้แปลงสภาพด้อยสิทธิ หุ้นกู้ควบ ใบสำคัญแสดงสิทธิในการจองซื้อหุ้นสามัญหรือหุ้นกู้ในอนาคต
- 2) ตราสารหนี้ภาครัฐบาล
- ตราสารในตลาดเงินที่มีอายุต่ำกว่า 1 ปี ได้แก่ ตั๋วเงินคลัง ตั๋วสัญญาใช้เงินคลัง
 - ตราสารในตลาดทุน ที่มีอายุเกิน 1 ปี ได้แก่ หุ้นกู้ออกโดยองค์การของรัฐ พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ และรัฐบาล

ประเภทของหลักทรัพย์

หลักเกณฑ์ในการออกขายหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ ในประเทศไทยหรือในต่างประเทศ ตามมาตรา 4 ของ พ.ร.บ. หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ซึ่งได้กำหนดประเภทของหลักทรัพย์ไว้คือ

1. ตั๋วเงินคลัง
2. พันธบัตร
3. ตั๋วเงิน
4. หุ้น (หุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิ)
5. หุ้นกู้ (หุ้นกู้มีประกัน หุ้นกู้ไม่มีประกัน และหุ้นกู้แปลงสภาพ)
6. หน่วยลงทุนของกองทุนรวม
7. ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นทุน
8. ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นกู้
9. ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหน่วยลงทุน และ
10. ตราสารอื่นใดที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. กำหนด

ตลาดแรกตราสารหนี้

- ตลาดแรกตราสารหนี้ เป็นตลาดสำหรับตราสารหนี้ที่ออกโดยภาคเอกชน ตราสารหนี้ที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ สามารถขายโดยตรงระหว่างบริษัทผู้ออกกับผู้ลงทุน (private placement) ได้โดยไม่ต้องทำผ่านผู้ประกันการจำหน่าย (underwriter)
- ตลาดแรกสำหรับตราสารหนี้ภาครัฐบาล ได้แก่ พันธบัตรรัฐบาล ตั๋วเงินคลัง พันธบัตรองค์การรัฐวิสาหกิจ คือ ธนาคารแห่งประเทศไทย สถาบันการเงิน และได้ขยายขอบเขตโดยอนุญาตให้ธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ทำหน้าที่การจัดการออก และการจัดจำหน่ายได้

ตลาดรองตราสารหนี้

ตลาดภายในประเทศไทยคือ

- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- ศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ซึ่งไม่มีการกำกับ (ตลาด OTC)
- ธนาคารแห่งประเทศไทย

ตลาดต่างประเทศ สำหรับตราสารหนี้ที่เป็นเงินตราต่างประเทศ ซึ่งจดทะเบียนหลักทรัพย์ที่ออกในตลาดหลักทรัพย์ในต่างประเทศ

ผลิตภัณฑ์ตราสารทางการเงินที่มีหุ้นสามัญรองรับอยู่ - Derivative Securities (D/S) อนุพันธ์บริหารความเสี่ยง

ตราสารทางการเงินที่มีสินทรัพย์หลัก หรือหุ้นสามัญ (underlying Assets) รองรับมูลค่าตราสารทางการเงิน จะขึ้นอยู่กับมูลค่าของหุ้นสามัญที่รองรับอยู่ ตราสารการการเงินดังกล่าว คือ ใบสำคัญแสดงสิทธิต่าง ๆ หุ้นกู้แปลงสภาพ และการซื้อขายหลักทรัพย์ล่วงหน้า (Future+option)

ประเภทผลิตภัณฑ์ตราสารทางการเงินที่มีหุ้นสามัญรองรับอยู่

(1) Derivative securities ประเภทการซื้อขายหลักทรัพย์ล่วงหน้า Future+option หมายถึงการใช้สิทธิของการเป็นเจ้าของตราสาร เป็นสิทธิที่จะซื้อ (Call option) หรือสิทธิที่จะขาย (put option) ล่วงหน้า โดยมีข้อผูกพันเป็นเงื่อนไขของผู้ออกตราสารในเรื่องของจำนวนปริมาณและราคา

ล่วงหน้าไว้ก่อน โดยผู้ถือสัญญาจะจ่ายค่าตอบแทนในรูปของส่วนเกิน (premium) เป็นอัตราร้อยละ ให้แก่ผู้ออกสัญญา

การซื้อขายล่วงหน้ามี 3 ประเภทคือ

1. call option การใช้สิทธิที่จะซื้อหุ้นของผู้ถือสัญญาภายในวันที่กำหนดไว้เท่านั้น ซึ่งเรียกว่า European Call ในกรณีใช้สิทธิวันใดวันหนึ่งก็ได้ ภายในระยะเวลาที่กำหนด เรียกว่า American call การใช้สิทธิจะเกิดขึ้นได้ก็ต่อเมื่อ ราคาใช้สิทธิ (Exercise price) ต่ำกว่าราคาตลาด
2. put option การใช้สิทธิที่จะขายหุ้นของผู้ถือสัญญา ภายในวันที่กำหนดไว้ เรียกว่า European call หรือการใช้สิทธิวันใดวันหนึ่งก็ได้ภายในระยะเวลาที่กำหนด เรียกว่า American Call การใช้สิทธิจะเกิดขึ้นก็ต่อเมื่อราคาใช้สิทธิสูงกว่าราคาตลาดของหุ้นนั้น
3. Option ทั้งสองทางคือ Call Option และ Put Option ขึ้นอยู่กับผู้ถือสัญญาจะเลือกใช้สิทธิที่จะซื้อหรือจะเลือกใช้สิทธิที่จะขายเมื่อถึงเวลา วัตถุประสงค์ของการกำหนดซื้อขายหลักทรัพย์ล่วงหน้า ก็เพื่อต้องการที่จะลดความเสี่ยง ถ้าราคาหุ้นมีการเปลี่ยนแปลงเกิดขึ้นได้ เมื่อราคาใช้สิทธิต่ำกว่าราคาตลาด ผู้ถือสัญญาก็ใช้สิทธิที่จะซื้อและเมื่อราคาใช้สิทธิสูงกว่าราคาตลาด ผู้ถือสัญญาก็ใช้สิทธิที่จะขาย

การซื้อขายหลักทรัพย์ล่วงหน้า (Future + Options) ทั้งสามประการดังกล่าว ผู้ถือสัญญาอาจจะสละสิทธิเมื่อครบกำหนดตามสัญญา และจะไม่มีผลอะไรในระหว่างผู้ถือสัญญาและผู้ออกสัญญา

(2) Derivative Securities ประเภทหุ้นกู้แปลงสภาพ (Convertible Debentures)

หุ้นกู้แปลงสภาพ มีคุณสมบัติพิเศษนอกเหนือจากหุ้นกู้ทั่วไปคือ ให้สิทธิผู้ถือหุ้นที่จะนำหุ้นกู้นี้ไปแลกเปลี่ยนหุ้นสามัญได้ตามเงื่อนไข ในระยะเวลาและราคาที่ระบุไว้ เป็นการเปลี่ยนฐานะจากผู้ถือหุ้นกู้ซึ่งเป็นเจ้าหนี้มาเป็นหุ้นทุน เมื่อตัดสินใจเลือกการแปลงสภาพ ส่วนทางด้านบริษัทผู้ออกหุ้นกู้

แปลงสภาพ ตามมาตรา 34(2) แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ได้
ระบุนำบริษัทจำกัดออกตราสารการเงินประเภทนี้ เพราะสงวนไว้ให้กับบริษัทมหาชนเท่านั้น

การแปลงสภาพหุ้นกู้เป็นหุ้นทุน จะต้องดูปัจจัยต่าง ๆ ดังนี้

(ก) เงื่อนไขเกี่ยวกับหุ้นกู้แปลงสภาพ

บริษัทที่ออกหุ้นกู้แปลงสภาพ จะต้องกำหนดเงื่อนไขเกี่ยวกับการแปลงสภาพไว้ใน
หนังสือชี้ชวนของบริษัท มีสาระสำคัญ คือ

1. วิธีการแปลงสภาพเป็นหุ้นทุน ประกอบด้วย

- ◆ ราคาแปลงสภาพ (Conversion price) คือ ราคาแลกเปลี่ยนหุ้นกู้
แปลงสภาพไปเป็นหุ้นสามัญ ตามปกติราคาแปลงสภาพจะถูกกำหนด
ให้ค่อย ๆ มีราคาสูงขึ้นและตามระยะเวลาที่กำหนด
- ◆ อัตราแปลงสภาพ (Conversion Ratio) คือ จำนวนหุ้นสามัญที่ผู้ถือหุ้น
กู้แปลงสภาพ 1 หุ้น มีสิทธิแลกเปลี่ยนได้
- ◆ การคำนวณมูลค่าเศษหุ้น (Fractional Share Adjustment) คือ เมื่อนำ
หุ้นกู้แปลงสภาพมาแลกเปลี่ยนเป็นหุ้นสามัญ และอาจมีเศษหุ้นเกิดขึ้นได้
เศษหุ้นนี้บริษัทจะชำระเป็นเงินสดให้ตามราคาหุ้นสามัญที่ใช้คำนวณ
- ◆ ระยะเวลาแปลงสภาพ (Conversion Period) คือ การกำหนดระยะเวลา
ให้สิทธิในการแปลงสภาพ อาจกำหนดให้แปลงสภาพได้ทุก ๆ 3 เดือน
เป็นต้น

2. วิธีการคิดดอกเบี้ย โดยปกติอัตราดอกเบี้ยของหุ้นกู้แปลงสภาพจะมีระดับต่ำกว่าอัตรา
ดอกเบี้ยของหุ้นกู้ทั่วไป เนื่องจากมีสิทธิพิเศษที่จะแปลงสภาพเป็นหุ้นสามัญได้ วิธีคิดดอกเบี้ยให้ผู้
ถือหุ้นที่ประสงค์จะแปลงสภาพจากช่วงเวลาวันที่เริ่มคิดดอกเบี้ยจนถึงวันแปลงสภาพ

3. สิทธิของบริษัทที่จะเปลี่ยนแปลงหรือเพิ่มเติมเงื่อนไขในกรณีที่มีการเพิ่มทุน การลดทุน การแตกหุ้น การออกหลักทรัพย์ที่ให้สิทธิจองหุ้นซื้อใหม่ การออกหุ้นกู้แปลงสภาพเพิ่มเติม หรือการออกหุ้นปันผล หรือกรณีอื่นใดที่มีผลกระทบต่อส่วนได้ส่วนเสียของผู้ถือหุ้นกู้แปลงสภาพ

4. การไถ่ถอนเมื่อครบกำหนดและการไถ่ถอนคืนก่อนครบกำหนด (Call Provision)

5. เงื่อนไขอื่นใด (ถ้ามี)

(ข) การแปลงสภาพหุ้นกู้เป็นหุ้นสามัญ มีอยู่ 2 สถานภาพ คือ

1. การแปลงสภาพด้วยความสมัครใจ (Voluntary Conversion) คือ ผู้ถือหุ้นกู้แปลงสภาพยินดีที่จะใช้สิทธิตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในสัญญา กรณีที่ผู้ถือหุ้นกู้แปลงสภาพเห็นว่าเงินปันผลที่จะได้จากหุ้นสามัญมีระดับสูงกว่าดอกเบี้ยที่ได้รับจากหุ้นกู้แปลงสภาพ หรือกรณีที่ราคาตลาดของหุ้นสามัญกำลังสูงขึ้นเรื่อย ๆ และคาดว่าจะสูงต่อไปอีก โอกาสได้กำไรจากหุ้นสามัญมีมาก ทำให้ผู้ถือหุ้นกู้ยินดีแปลงสภาพไปเป็นหุ้นสามัญ

2. การถูกบังคับให้แปลงสภาพ หรือการเรียกคืน (Call Policy) โดยปกติแล้วหุ้นกู้แปลงสภาพที่บริษัทออก จะมีข้อบังคับให้ผู้ถือทำการแปลงสภาพตามที่บริษัทตั้งเป้าหมายไว้ ภายในระยะเวลาและราคาที่กำหนด มิฉะนั้นบริษัทจะเรียกคืนตามราคาเรียกคืนที่กำหนดไว้ ปกติราคาเรียกคืนจะถูกกำหนดไว้ต่ำกว่าราคาตลาดของหุ้นทุน การเรียกหุ้นกู้แปลงสภาพบริษัทมักจะทำควบคู่ไปกับการแปลงสภาพ และโดยทั่วไปบริษัทมักจะกำหนดมูลค่าเรียกคืนต่ำกว่ามูลค่าแปลงสภาพประมาณ 15 - 20%

ในกรณีที่ราคาตลาดของหุ้นสามัญ ไม่สูงพอที่จะทำให้มูลค่าแปลงสภาพของหุ้นกู้สูงกว่าราคาเรียกคืน ก็เกิดภาวะ "Overhanging" คือ ผู้ถือหุ้นกู้ไม่ยอมแปลงสภาพ ซึ่งจะเป็นผลเสียต่อบริษัทในด้านความเชื่อถือว่าบริษัทจะออกหลักทรัพย์ประเภทนี้อีก หรือแม้แต่หลักทรัพย์ระยะยาวอื่น ๆ

ในด้านการดำเนินธุรกิจ แหล่งเงินทุนส่วนใหญ่จะมาจากส่วนของผู้ถือหุ้น และการกู้ยืม หากกิจการมีโครงการที่ขยายงาน บริษัทจะมีทางเลือกอยู่สองทางไม่เพิ่มทุนก็กู้เงิน ทุนที่มาจากส่วนของผู้ถือหุ้นก็คือการเพิ่มทุนจดทะเบียน เพิ่มมากเกินไปอาจทำให้กำไรสุทธิลดลง ส่วนการกู้เงินภายใน

ประเทศอาจต้องใช้สินทรัพย์ถาวรเป็นหลักประกัน และต้องชำระดอกเบี้ย หรือเงินต้นทุกเดือนทำให้
กิจการขาดสภาพคล่องทางการเงิน และดอกเบี้ยภายในประเทศอาจจะสูงกว่าดอกเบี้ยเงินกู้จากต่าง
ประเทศ ทางเลือกของการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศของบริษัทก็คือ การออกหุ้นกู้จดทะเบียนและเสนอ
ขายในต่างประเทศ เพราะต้องการทำ Refinancing หรือ Refunding

สรุปความแตกต่างระหว่างหุ้นสามัญกับหุ้นกูดังต่อไปนี้

ในแง่ผู้ออกตราสาร

	หุ้นสามัญ	หุ้นกู้
1. ข้อจำกัดในการออกหุ้น ขายแก่ประชาชน	จะต้องเป็นบริษัทมหาชน จำกัด มิฉะนั้นจะต้องขายแก่ผู้ถือหุ้น เดิม หรือ กลุ่มบุคคลเฉพาะ เจาะจง	ไม่ต้องเป็นบริษัทมหาชน ถ้าหุ้น ที่ออกไม่ให้ออกาสแปลงสภาพ เป็นหุ้นสามัญ
2. ลักษณะผลตอบแทน	เงินปันผล	ดอกเบี้ย
3. ภาระภาษี	ไม่สามารถหักเงินปันผลเป็น ค่าใช้จ่ายได้	สามารถนำดอกเบี้ยส่วนลดมา เป็นค่าใช้จ่ายน้อยกว่า
4. เวลาใช้ในการระดมทุน	นานกว่า	น้อยกว่า
5. การจ่ายเงินต้น	ไม่ต้องคำนึงถึงยกเว้นการเลิก กิจการต้องนำเงินทุนมาแบ่งกัน	ต้องเตรียมการจ่ายเงินเมื่อหุ้นกู้ ครบกำหนดไถ่ถอน
6. การคงอำนาจการบริหาร	มีสิทธิในการออกเสียงและผู้ถือ หุ้นส่วนใหญ่มีอำนาจการบริหาร	ไม่มีสิทธิในการออกเสียงและ การบริหาร

ในแง่ผู้ลงทุน

	หุ้นสามัญ	หุ้นกู้
1. ฐานะ	เจ้าของ	เจ้าหนี้
2. มีสภาพคล่องของตราสารใน ตลาดรอง	สูงกว่า	น้อยกว่า

	หุ้นสามัญ	หุ้นกู้
3. รายได้ผลตอบแทน	เงินปันผลไม่แน่นอน อาจประกาศจ่ายเท่าใด หรือคงจ่ายก็ได้	ดอกเบี้ยจ่ายตามอัตราที่กำหนดแน่นอน
4. ภาระภาษี	ถูกหักภาษีเงินได้ ยกเว้นภาษีในบางกรณี	ถูกหักภาษีเงินได้ ขึ้นกับภาษีเงินได้แต่ละประเทศ
5. ผลของราคาหลังการได้รับเงินปันผล/ดอกเบี้ย หรือได้รับสิทธิการเพิ่มทุน	ลดลงมากหรือน้อยตามเงินปันผลหรือสิทธิจองซื้อหุ้นที่เพิ่มทุน	ผลกระทบต่อมีบ้างหรือไม่มี ขึ้นอยู่กับประเภทของหุ้นกู้ด้วย

ในด้านผู้ออกตราสาร

การออกหุ้นกู้ในต่างประเทศจะได้อัตราดอกเบี้ยต่ำกว่าดอกเบี้ยภายในประเทศมาก แต่บริษัทผู้ออกตราสารจะมีความเสี่ยงอยู่บ้าง ในแง่ของการชำระดอกเบี้ยเป็นเงินสกุลเงินตราต่างประเทศเป็นดอลลาร์สหรัฐก็ไม่น่าที่จะเสี่ยงมากนัก เพราะอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐค่อนข้างมีเสถียรภาพดี นอกจากนี้การออกหุ้นกู้สามารถนำดอกเบี้ยเป็นรายจ่าย ในการคำนวณกำไรของกิจการด้วย เป็นการประหยัดภาษีไปส่วนหนึ่ง และเปลี่ยนภาระดอกเบี้ยเงินกู้ภายในประเทศที่สูงไปเป็นภาระดอกเบี้ยของหุ้นกู้ที่ต่ำกว่า เป็นการประหยัดภาระดอกเบี้ยที่ต้องจ่ายลงไป เมื่อเทียบกับการออกหุ้นสามัญเงินปันผลที่จ่ายไปไม่สามารถหักเป็นรายจ่ายได้ แต่การออกหุ้นสามัญได้เงินค่าหุ้นมาลดภาระเงินกู้ ซึ่งมีอัตราดอกเบี้ยสูงกว่าเงินปันผลและใช้ในการขยายกิจการของบริษัทได้ ดังนั้นจะด่วนสรุปว่าการออกหุ้นสามัญหรือการออกหุ้นกู้จะทำให้กำไรสุทธิต่อหุ้นลดลงไม่ได้ เพื่อพิสูจน์ประเด็นดังกล่าว เราสามารถดูจากจุดคุ้มทุน ณ จุดที่กำไรสุทธิต่อหุ้นของการออกหุ้นสามัญกับการออกหุ้นกู้เท่ากัน

สูตรในการออกหุ้นสามัญ

$$\text{กำไรสุทธิต่อหุ้น} = \frac{\text{กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี} \times (1 - \text{อัตราภาษี})}{\text{จำนวนหุ้นเดิม} + \text{จำนวนหุ้นใหม่ที่เพิ่มขึ้น}}$$

$$\begin{aligned}
 \text{EPS} &= \text{กำไรสุทธิต่อหุ้น} \\
 \text{EBIT} &= \text{กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี} \\
 T &= \text{อัตราภาษี} \\
 I &= \text{จำนวนดอกเบี้ย} \\
 n &= \text{จำนวนหุ้นเดิม} \\
 m &= \text{จำนวนหุ้นใหม่ที่เพิ่มขึ้น}
 \end{aligned}$$

นำสัญลักษณ์แทนค่าในสูตร

$$\text{EPS} = \frac{\text{EBIT} (1 - T)}{n + m}$$

สูตรการออกหุ้นกู้

$$\text{กำไรสุทธิต่อหุ้น} = \frac{\text{กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี} (1 - \text{อัตราภาษี})}{\text{จำนวนหุ้นเดิม}} + \frac{-I (1 - \text{อัตราภาษี})}{\text{จำนวนหุ้นเดิม}}$$

$$\begin{aligned}
 \text{EPS} &= \frac{\text{EBIT} (1 - t)}{n} + \frac{-I (1 - t)}{n} \\
 &= \frac{\text{EBIT} (1 - t) - I (1 - t)}{n}
 \end{aligned}$$

ณ จุดคุ้มทุน

$$\begin{aligned}
 \text{กำไรสุทธิต่อหุ้นของการออกหุ้นสามัญ} &= \text{กำไรสุทธิต่อหุ้นของการออกหุ้นกู้} \\
 \frac{\text{EBIT} (1 - t)}{n + m} &= \frac{\text{EBIT} (1 - t) - I (1 - t)}{n} \\
 \text{EBIT} \left(\frac{1}{n + m} - \frac{1}{n} \right) &= \frac{-I}{n} \\
 \text{EBIT} &= \frac{-I}{\frac{n(1 - 1)}{n + m}}
 \end{aligned}$$

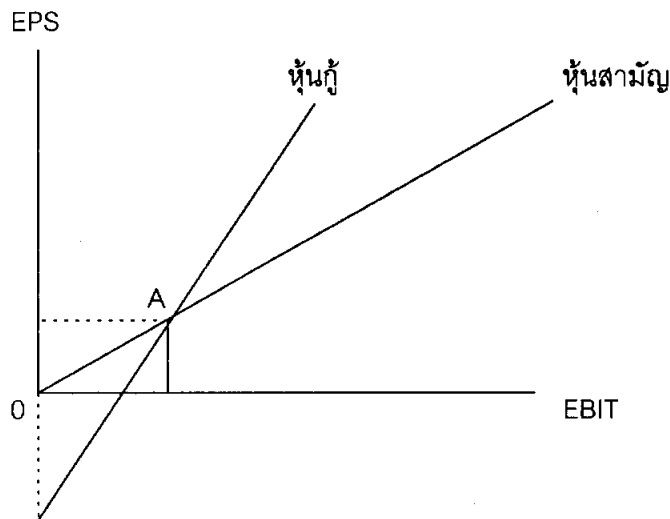
$$\begin{aligned}
&= \frac{I}{\frac{n(1 - \dots)}{n + m}} \\
&= \frac{I}{1 - \frac{n}{n + m}} \\
&= \frac{I(n + m)}{m}
\end{aligned}$$

ดังนั้น จุดคุ้มทุน (Break - even) จะอยู่ที่กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี ณ จุด $\frac{I(n + m)}{m}$

ถ้าหากได้กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีสูงกว่า $\frac{I(n + m)}{m}$ ก็กิจการควรออกหุ้นกู้ดีกว่า แต่ถ้ากำไร

ก่อนดอกเบี้ยและภาษีต่ำกว่า $\frac{I(n + m)}{m}$ กิจการก็ควรออกหุ้นสามัญ

เราสามารถวาดกราฟแสดงความสัมพันธ์กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีกับกำไรสุทธิต่อหุ้นได้ดังนี้



จากรูปข้างต้นจะพบว่า หากกำไรสุทธิก่อนดอกเบี้ยและภาษีต่ำกว่าจุด A ซึ่งเป็นจุดคุ้มทุนที่ EBIT และ EPS ตัดกัน คือ กำไรสุทธิต่อหุ้นของการออกหุ้นสามัญ เท่ากับกำไรสุทธิต่อหุ้นของการออก

หุ้นกู้ กิจการควรออกหุ้นสามัญดีกว่าเพราะกำไรสุทธิต่อหุ้นจะสูงกว่าการออกหุ้นกู้ เมื่อพันธ A แล้ว ควรออกหุ้นกู้ดีกว่าเพราะกำไรสุทธิต่อหุ้นสูงกว่า

หุ้นกู้แปลงสภาพ (Convertible bond / Equity - linked bond)

เป็นหลักทรัพย์ที่ให้สิทธิแก่ผู้ถือในการแปลงสภาพของหลักทรัพย์ที่ถืออยู่ จากหุ้นกู้เป็นหุ้นทุน ในอัตราและระยะเวลาที่กำหนด ผู้ถือหุ้นกู้ระยะแรกจะได้รับผลตอบแทนในรูปของอัตราดอกเบี้ยคงที่ ต่อมาผู้ถือตัดสินใจเลือกที่จะไม่แปลงสภาพหลักทรัพย์ หุ้นกู้แปลงสภาพนี้ก็จะคงลักษณะของหุ้นกู้ซึ่งจ่ายดอกเบี้ยให้ผู้ถือเป็นงวด ๆ ต่อไปจนครบอายุไถ่ถอนของหุ้นกู้นั้น เนื่องจากหุ้นกู้แปลงสภาพต่างจากหุ้นกู้ทั่วไป ที่มีการให้สิทธิพิเศษแก่ผู้ถือที่จะเลือกถือหลักทรัพย์นั้น เป็นหุ้นกู้หรือหุ้นทุนได้อัตราดอกเบี้ยของหุ้นกู้แปลงสภาพ จึงมีระดับต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยของหุ้นกู้ทั่วไป ในลักษณะปัจจัยของหุ้นเปรียบเทียบเท่าเทียมกัน ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นตัดสินใจเลือกแปลงสภาพหุ้นกู้ไปเป็นหุ้นทุน ผู้ถือจะได้รับผลตอบแทนเป็นเงินปันผล กำไรจากการขายหุ้นสิทธิในการจองลูกหุ้น และสิทธิอื่น ๆ ที่พึงได้รับในฐานะผู้ถือหุ้นสามัญทั่วไป

ข้อกำหนดการแปลงสภาพหุ้นกู้

ผู้ออกหุ้นกู้แปลงสภาพจะต้องชี้แจงข้อกำหนด รวมทั้งเงื่อนไขของการแปลงสภาพอันประกอบด้วยรายการต่าง ๆ ดังต่อไปนี้

1. อัตราการแปลงสภาพ (Conversion Ratio) คือ จำนวนหุ้นทุนที่หุ้นที่ผู้ถือจะได้รับแลกเปลี่ยนจากการแปลงสภาพหุ้นกู้หนึ่งหุ้น
2. ราคาแปลงสภาพ (Conversion Price) หรือราคาใช้สิทธิ (Exercise Price) คือ ราคาของหุ้นที่กำหนดไว้ เพื่อการแปลงสภาพราคาแปลงสภาพนี้สามารถกำหนดไว้ตายตัว หรือให้มีอัตราสูงขึ้นเรื่อย ๆ ตามระยะเวลาของการแปลงสภาพ เพื่อจูงใจให้ผู้ถือตัดสินใจแปลงสภาพในระยะต้น ๆ ที่ราคาแปลงสภาพยังอยู่ในระดับต่ำ หรือเพื่อให้ราคาแปลงสภาพเปลี่ยนไปตามราคาหุ้นสามัญที่สูงขึ้น

3. ระยะเวลาการแปลงสภาพ (Conversion Period) คือ กำหนดระยะเวลา ที่ให้ผู้ถือใช้สิทธิในการแปลงสภาพ โดยอาจจะกำหนดระยะเวลาในช่วงใดช่วงหนึ่ง หรือกำหนดเป็นช่วง ๆ ตลอดอายุของหุ้นกู้แปลงสภาพก็ได้
4. การคำนวณมูลค่าเศษหุ้น (Fractional Share Adjustment) ในกรณีที่มีเศษหุ้นจากการแปลงสภาพ บริษัทผู้ออกชำระค่าเศษหุ้นเป็นเงินสดให้ตามอัตราส่วนของราคาแปลงสภาพที่กำหนด
5. ราคาที่ตราไว้ของหุ้นกู้แปลงสภาพ (Par Value) อัตราดอกเบี้ยของหุ้นกู้แปลงสภาพ วันหมดอายุของหุ้นกู้แปลงสภาพ และจำนวนเงินไถ่ถอนเมื่อหมดอายุ
6. สิทธิของบริษัทผู้ออกในการไถ่ถอนคืนก่อนครบกำหนด (Call Provision) เป็นการเรียกหุ้นกู้ที่ไม่มีการแปลงสภาพคืนจากผู้ถือ ในราคาเรียกคืน (Call Price) จะถูกกำหนดไว้เมื่อบริษัทออกหุ้นกู้แปลงสภาพ
7. สิทธิของบริษัทผู้ออกที่จะเปลี่ยนแปลง หรือเพิ่มเติมเงื่อนไขของการแปลงสภาพ ในกรณีที่มีการดำเนินการของบริษัทมีผลกระทบต่อราคาหุ้น เช่น การเพิ่มทุน การลดทุน การแตกหุ้น การออกหุ้นกู้เพิ่มเติม
8. เงื่อนไขสัญญาอื่น ๆ (ถ้ามี)

บริษัทผู้ออกหุ้นกู้แปลงสภาพได้รับประโยชน์เป็นข้อดี คือ

1. ลดต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยของหุ้นกู้แปลงสภาพอยู่ในระดับต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยหุ้นกู้ทั่วไป
2. ยืดระยะเวลาในการเพิ่มจำนวนหุ้นสามัญ
3. สามารถระดมเงินทุนในขณะที่บริษัทต้องการสภาพคล่อง และสภาพแวดล้อมของตลาดยังไม่เหมาะสมกับการออกหุ้นกู้ทั่วไปหรือการออกหุ้นทุน
4. การแปลงสภาพจากหุ้นกู้ไปเป็นหุ้นทุน ทำให้หนี้สินของบริษัทลดลงและส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้น ทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของบริษัทดีขึ้น

บริษัทผู้ออกหุ้นกู้แปลงสภาพเสียประโยชน์ คือ

1. เมื่อบริษัททำการออกหุ้นใหม่เพื่อรองรับการแปลงสภาพนั้น จะทำให้ราคาของหุ้นสามัญที่หมุนเวียนอยู่มีราคาลดต่ำลง เพราะผลจากผลกระทบจากราคาหุ้น
2. การแปลงสภาพหุ้นของบริษัท มีความเป็นไปได้ที่นักลงทุนรายหนึ่งรายใดหรือกลุ่มใดสะสมหุ้นในครอบครองมากเพียงพอที่จะครอบงำกิจการของบริษัทผู้ออกได้
3. หากราคาแปลงสภาพกำหนดไว้ต่ำเกินไป หุ้นที่ออกใหม่จากการแปลงสภาพมีค่าต่ำ จะมีผลถึงมูลค่าของบริษัท และอาจทำให้บริษัทเสียภาพพจน์ที่ดีในสายตานักลงทุน
4. เมื่อผู้ลงทุนนำหุ้นกู้มาแปลงสภาพเป็นหุ้นทุน บริษัทจะหมดโอกาสกู้ยืมเงินในอัตราดอกเบี้ยต่ำที่จ่ายแก่ผู้ถือหุ้นกู้ต่อไป

สิ่งจูงใจในการแปลงสภาพหุ้นกู้

ผู้ถือหุ้นกู้แปลงสภาพที่ตัดสินใจเลือกการแปลงสภาพหลักทรัพย์จากหุ้นกู้เป็นหุ้นทุน ผู้ถือต้องนำหุ้นกู้แปลงสภาพที่ถืออยู่มาแลกเปลี่ยนกับหุ้นทุน โดยผู้ถือไม่ต้องชำระเงินค่าหุ้นที่แลกเปลี่ยนมาแต่อย่างใด ในทำนองเดียวกัน บริษัทผู้ออกหุ้นกู้แปลงสภาพก็ไม่ได้มีเงินเพิ่มเติมจากการแปลงสภาพดังกล่าว แต่จำนวนหนี้สินอันเกิดจากหุ้นกู้ของบริษัทลดลง และส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญจะเพิ่มขึ้นเท่ากับจำนวนหุ้นออกใหม่ที่เกิดจากการแปลงสภาพ

โดยทั่วไปแล้ว ผลตอบแทนในรูปอัตราดอกเบี้ยของหุ้นกู้แปลงสภาพ จะมีความสัมพันธ์ผูกพันกับอัตราการแปลงสภาพ คือ จำนวนหุ้นทุนที่กำหนดเป็นอัตราแปลงสภาพ เมื่ออัตราการแปลงสภาพมีระดับสูง ผู้ถือสามารถนำหุ้นกู้มาแปลงสภาพเป็นหุ้นทุนได้จำนวนมาก หรืออีกนัยหนึ่ง ผู้ถือสามารถแลกหุ้นทุนได้ในราคาต่ำ โอกาสทำกำไรจากการขายหุ้นทุนในตลาดที่สูงกว่าราคาแปลงสภาพมีมากในทางกลับกัน เมื่ออัตราแปลงสภาพมีระดับต่ำ ผู้ถือจะนำหุ้นกู้มาแปลงสภาพเป็นหุ้นทุนได้น้อย หรือแลกหุ้นทุนมาในราคาสูง โอกาสขายหุ้นทำกำไรได้น้อยกว่าในระยะเวลาที่กำหนดให้แปลงสภาพได้ ผู้ถืออาจตัดสินใจแปลงสภาพช้าหรือเร็วหรือตัดสินใจไม่ใช้สิทธิแปลงสภาพที่ได้รับเลย ขึ้นอยู่กับปัจจัยและสภาพแวดล้อมในตลาดขณะนั้นเป็นอย่างไร สิ่งที่ผู้ถือหุ้นแปลงสภาพจะนำมาพิจารณาก็คือ

1. มูลค่าการแปลงสภาพ (Conversion Value) คือ การนำราคาของหุ้นทุนในท้องตลาดขณะนั้นมาคูณกับอัตราการแปลงสภาพ หากมูลค่าแปลงสภาพสูงกว่ามูลค่าของตัวหุ้นกู้ และผู้ถือสามารถทำกำไรจากการแปลงสภาพได้ ผู้ถือจะใช้สิทธิที่จะแปลงสภาพหุ้นกู้เป็น

หุ้นทุน หากราคาตลาดของหุ้นทุนไม่สูงพอที่จะทำกำไรจากการแปลงสภาพได้ ผู้ถือก็อาจตัดสินใจไม่แปลงสภาพหลักทรัพย์เลย

2. การกำหนดระยะเวลาและราคาเรียกคืน เป็นวิธีหนึ่งที่จะช่วยผลักดันให้เกิดการแปลงสภาพของหลักทรัพย์ หากผู้ถือไม่ตัดสินใจแปลงสภาพ บริษัทผู้ออกมีสิทธิที่จะเรียกคืนหุ้นกู้แปลงสภาพนั้น ทำให้ผู้ถือหมดโอกาสทำกำไรจากการแปลงสภาพ และไม่ได้รับดอกเบี้ยจากหุ้นกู้นั้นอีกต่อไป การกำหนดระยะเวลาเรียกคืนไว้ในระยะสั้น จะทำให้เกิดการแปลงสภาพเร็วขึ้น และการกำหนดราคาเรียกคืนต่ำ ก็จะทำให้เกิดการแปลงสภาพได้มากกว่า การกำหนดราคาเรียกคืนสูง ซึ่งจะมีผลให้ผู้ถือตัดสินใจขายหุ้นกู้คืนให้กับบริษัทตามราคาเรียกคืน หากเห็นว่าสามารถทำกำไรจากการขายคืนได้มากกว่าการตัดสินใจแปลงสภาพ
3. หุ้นกู้แปลงสภาพที่จ่ายดอกเบี้ยต่ำ จะมีโอกาสถูกแปลงสภาพเร็วกว่าที่หุ้นกู้แปลงสภาพที่จ่ายดอกเบี้ยสูง ผู้ถือยอมค้ำเงินถึงค่าเสียโอกาสนั้นอันเกิดจากการรับอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำกว่าที่ควรจะเป็น และตัดสินใจแปลงสภาพหุ้นกู้เป็นหุ้นทุนอย่างรวดเร็ว เพื่อลดค่าเสียโอกาสนั้น ๆ สำหรับหุ้นกู้แปลงสภาพที่จ่ายดอกเบี้ยค่อนข้างสูง ผู้ถืออาจพอใจกับดอกเบี้ยที่ได้รับ และไม่เร่งรีบตัดสินใจแปลงสภาพ หรืออาจตัดสินใจไม่แปลงสภาพเลยตลอดอายุของหุ้นกู้
4. อัตราดอกเบี้ยในท้องตลาดที่เปลี่ยนแปลงสูงขึ้น มีผลให้ราคาตลาดของหุ้นกู้ทั่วไปและหุ้นกู้แปลงสภาพมีราคาลดต่ำลง ผู้ถือเห็นว่าการแปลงสภาพจากหุ้นกู้เป็นหุ้นทุนจะได้รับผลตอบแทนที่ดีกว่า การแปลงสภาพก็อาจเกิดได้เร็ว ในทางกลับกันเมื่ออัตราดอกเบี้ยในท้องตลาดปรับลดต่ำลง ราคาของหุ้นกู้แปลงสภาพและผลตอบแทนจากการถือหุ้นอยู่ในระดับน่าพอใจกว่า ผู้ถืออาจตัดสินใจไม่แปลงสภาพ และอาจเลือกที่จะขายหุ้นกู้แปลงสภาพนั้นให้นักลงทุนรายอื่นต่อไป เพื่อรับผลตอบแทนในรูปของกำไรจากการขายหุ้นกู้แปลงสภาพนั้น
5. ผลตอบแทนในรูปเงินปันผลของหุ้นทุน อาจเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่จะทำให้การแปลงสภาพเกิดขึ้นช้าหรือเร็ว หากหุ้นทุนของบริษัทผู้ออกหุ้นกู้แปลงสภาพจ่ายเงินปันผลสูง ผู้ถืออาจตัดสินใจเร็ว เพื่อเพิ่มผลตอบแทนจากดอกเบี้ยหุ้นกู้มาเป็นเงินปันผลจากหุ้นทุนที่มีระดับสูงกว่า หากหุ้นทุนมีการจ่ายเงินปันผลต่ำหรืองดจ่ายเงินปันผล ก็จะไม่เป็นการจูงใจให้มีการแปลงสภาพเกิดขึ้น

ข้อดีของผู้ถือหุ้นกู้แปลงสภาพได้รับประโยชน์จากการลงทุน

1. ผู้ลงทุนมีโอกาสซื้อหุ้นทุนในราคาที่ต่ำกว่าล่วงหน้า มีเวลาศึกษาสภาพของหุ้นกู้และหุ้นทุน ในขณะที่ยังถือหุ้นกู้อยู่
2. สามารถรับมูลค่าการลงทุนด้วยการไม่ตัดสินใจแปลงสภาพ และถือหลักทรัพย์เป็นหุ้นกู้ใน ขณะที่ราคาตลาดหุ้นสามัญอยู่ในภาวะซบเซา
3. ผู้ลงทุนมีโอกาสเลือกตัดสินใจทำกำไรจากการถือหลักทรัพย์ได้ทั้งหุ้นกู้และหุ้นทุน ในเวลา ที่เห็นว่าเหมาะสม

ข้อเสียต่อผู้ลงทุน

1. การแปลงสภาพจากหุ้นกู้เป็นหุ้นทุน อาจจะทำไม่ได้เสมอไป
2. อัตราดอกเบี้ยที่ได้รับจากหุ้นกู้แปลงสภาพต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยของหุ้นกู้ทั่วไป
3. ตลาดของหุ้นกู้แปลงสภาพมีสภาพคล่องน้อยกว่าตลาดหุ้นกู้ทั่วไป

ตัวอย่างอาจจะช่วยอธิบายลักษณะปฏิบัติการและการคำนวณหุ้นกู้แปลงสภาพได้

บริษัทในอังกฤษออกหุ้นกู้แปลงสภาพฉบับละ USD 10,000 ในขณะที่ราคาตลาดของหุ้น หุ้นละ GBP 2.5 และอัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์/สเตอร์ลิงค์ USD 2.00 การแปลงสภาพตั้งราคาไว้ที่หุ้นละ GBP 5.60 และเพื่อวัตถุประสงค์ของการคำนวณจำนวนหุ้นที่จะออกในการแปลงสภาพ อัตราแลกเปลี่ยน USD 2.00 จะใช้ตลอดอายุของหุ้นกู้ หุ้นกู้แต่ละหุ้นจะแปลงสภาพเป็นหุ้นทุนได้จำนวน 892 หุ้น บางครั้งตัวเลขที่อ้างเป็นอัตราส่วนการแปลงสภาพและทำได้โดยนำจำนวนหุ้นกู้ (USD 10,000)หารด้วยอัตราแลกเปลี่ยนตามเงื่อนไขของการออกตราสาร (USD 2.00) หารด้วยผลลัพธ์ (GBP 5,000) โดยราคาสภาพที่กำหนด GBP 5.60 = 892.68 หรือ (892 จำนวนหุ้น) ราคาแปลงสภาพตั้งไว้ที่พรีเมียม 12% เหนือราคาตลาด เพื่อให้ได้ตัวเลขนี้ ควรนำสูตรต่อไปนี้มาใช้

$$\begin{aligned} \text{CP} &= \text{Conversion Premium} = \text{พรีเมียมจากการแปลงสภาพ} \\ &= \frac{(\text{ราคาตลาดของ Warrant} + \text{Exercise Price})}{\text{Stock Price}} \\ \text{BP} &= \text{price \% of the bond (100\% or par)} = \text{ราคาของหุ้นกู้} \end{aligned}$$

$$P = \text{Conversion price (GBP 5.60)} = \text{ราคาแปลงสภาพต่อหุ้น หรือ Exercise Price หรือราคาใช้สิทธิ}$$

$$SP = \text{Share price in the the market (GBP 5.00)} = \text{ราคาหุ้นในตลาด}$$

$$CP = \frac{(P \times BP) - 1 \times 100}{(Sp \times 100)} = 12\%$$

อย่างไรก็ตาม ถ้าการออกตราสารเริ่มต้นด้วยราคาพรีเมียม หรือส่วนลดไม่ใช่ราคาพาร์ ผลลัพธ์ไม่ควรจะได้ 12% ซึ่งเป็นราคาพาร์ตามตัวอย่าง

ถ้าหุ้นกู้ออกในราคาตลาดมีส่วนลด สมมติ 98.5% และราคาหุ้นสูงขึ้นไปเป็น GBP 5.07 พรีเมียมลดลงทั้งสองด้านดังต่อไปนี้

$$BP = 98.5 \text{ ราคาของหุ้นกู้}$$

$$P = 5.60 \text{ ราคาแปลงสภาพหุ้น}$$

$$SP = 5.07 \text{ ราคาหุ้นในตลาด}$$

$$CP = \frac{(5.60 \times 551.6) - 1 \times 100}{(5.07 \times 100)} = 8.80\%$$

$$= \frac{551.6 - 1 \times 100}{507} = \frac{1.087968}{507} = 0.002145 \times 100 = 0.2145\%$$

นักลงทุนจะต้องดูตัวแปรก่อนที่จะทำการเลือกการแปลงสภาพ คือ

- ◆ ราคาตลาดของหุ้นกู้ = การเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ยจะกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ดอกเบี้ยคงที่
- ◆ ราคาตลาดของหุ้นทุน
- ◆ จังหวะเวลาของการจ่ายดอกเบี้ยและเงินปันผล เป็นไปได้ที่อาจจะเสียดอกเบี้ยที่ค้างรับจากหุ้นกู้ที่แปลงสภาพในวันก่อนวันที่จ่ายดอกเบี้ย และเป็นไปได้ที่อาจจะได้รับเงินปันผลจากหุ้นทุนหลังจากเข้าไปถือเพียงระยะสั้น เงินปันผลของหุ้นทุนอาจจะจ่ายเป็นเงินสดหนึ่ง และคูโปงหุ้นกู้จ่ายเป็นเงินสดอีกสกุลหนึ่ง และอัตราเปลี่ยนจากดอกเบี้ยตามคูโปงที่จ่าย

ย้อนกลับไปดูตัวอย่าง สมมติว่าดอลลาร์สหรัฐอ่อนตัวลงเป็น USD 2.20 พรีเมียมหมดไปพร้อมกันและมีส่วนลดจากการแปลงสภาพเป็น 1.09% ดังนั้น

$$CP = \frac{P \times Bp \times R1}{Sp \times 100 \times R2}$$

$$R1 = \text{อัตราแลกเปลี่ยนในเงินไขเงินกู้}$$

$$R2 = \text{อัตราแลกเปลี่ยนในวันแปลงสภาพ}$$

$$\frac{(5.60 \times 98.5 \times 2.00) - 1 \times 100}{(5.07 \times 100 \times 2.20)} = 1.09\% \text{ (ส่วนลดในการแปลงสภาพ)}$$

นักลงทุนที่ทำการแปลงสภาพ เพื่อรับประโยชน์จากส่วนลดการแปลงสภาพ 1.09% จะมีกำไรหรือไม่ ขึ้นอยู่กับฐานะการไหลเวียนของคูปองและเงินปันผลในเวลานั้น

สมมติว่าหุ้นกู้มีคูปอง 10% จ่ายทุก ๆ ครึ่งปี และพิจารณาทำการแปลงสภาพ 120 วัน จากวันจ่ายดอกเบี้ยครั้งสุดท้าย และ 40 วันก่อนวันจ่ายเงินปันผลครั้งต่อไป

ต้นทุนที่ทำเป็นเปอร์เซ็นต์ต่อปีของ " รายได้สูญเสีย " ของดอกเบี้ยคูปองค้างจ่าย ซึ่งนักลงทุนต้องทำไปก่อนก็คือ จำนวนวันจริงที่ดอกเบี้ยค้างจ่ายอยู่ในระยะเวลาคูปองตลอด 360 วัน

สูญเสียดอกเบี้ยหุ้นกู้ที่ควรได้รับเนื่องจากการแปลงสภาพ

$$\frac{10\% \times 120}{360} = 3.33\%$$

นำมาปรับปรุงส่วนต่างของอัตราแลกเปลี่ยน

$$\frac{3.33 \times 2.00}{2.20} = 3.03\%$$

สมมติว่าเงินปันผลสุทธิที่ประกาศ คือ 28p ต่อหุ้น GBP1 พร้อมด้วยภาษีรายได้เสริม 30% เงินปันผลสุทธิเบื้องต้น $28 + \frac{(28 \times 30)}{(70)} = 40p$ ต่อหุ้น

ผลตอบแทนเบื้องต้น คือ เงินปันผลเบื้องต้นเป็นเปอร์เซ็นต์ของราคาตลาด ตามตัวอย่างคือ

$$\frac{0.40 \times 100}{5.07} = 7.89\% \text{ เป็นผลตอบแทนเงินสดหมุนเวียนจากการลงทุน}$$

การจ่ายเงินปันผลจะได้รับ 20 วันก่อนครบกำหนดจ่ายคูปองของหุ้นกู้ครั้งต่อไป

การลำดับแง่มุมเรื่องทั้งหมดตามตัวอย่าง นักลงทุนจะเริ่มด้วยพรีเมียมการแปลงสภาพ 8.80% ปรับปรุงความเคลื่อนไหวในอัตราแลกเปลี่ยน เพื่อประโยชน์ของเขา กลายเป็นการแปลงสภาพมีส่วนลด 1.09% ปรับปรุงความสูญเสียสุทธิของดอกเบี้ยคูปองค้างจ่าย การแปลงสภาพกลับไป

มีพรีเมียม 1.94% ผลประโยชน์ที่ผู้ลงทุนได้รับจากเงินปันผล 7.89% กลับทำให้มีเหตุจากการแปลงสภาพเป็นส่วนลด 5.95% สุดท้ายความจริงที่ว่ารายได้จากเงินปันผลอาจนำไปลงทุนได้ก่อนดอกเบี้ยตามคูปอง 20 วัน เป็นการเพิ่มส่วนกำไรของการแปลงสภาพให้แก่ผู้ลงทุน แน่ใจว่าผู้ลงทุนจะตัดสินใจแปลงสภาพ ณ จุดนี้หรือไม่ ขึ้นอยู่กับทัศนคติของเขาเกี่ยวกับการเปลี่ยนที่ให้ประโยชน์มากกว่าในหลาย ๆ แง่มุมดังกล่าว

ถ้าอัตราแลกเปลี่ยนเปลี่ยนไป USD 1.38 พรีเมียมการแปลงสภาพสุทธิจะคำนวณแบบข้างต้น พร้อมทั้งแง่มุมอื่น ๆ ก็จะได้เหมือนกัน คือ 54.61% ทำให้การแปลงสภาพหุ้นสกุลดอลลาร์ไปเป็นหุ้นหุ้นสเตอร์ลิงในเงื่อนไขเช่นนั้นไม่เกิดกำไร การเพิ่มราคาหุ้นเป็น GBP 3.16 จะทำเพื่อชดเชยผลต่างของการเปลี่ยนแปลงในอัตราแลกเปลี่ยน

หุ้นกู้แปลงสภาพควบใบสำคัญแสดงสิทธิการจองซื้อหุ้น

หุ้นกู้แปลงสภาพเป็นหุ้นกู้ซึ่งออกเป็นตราสารหนี้ พร้อมทั้งสิทธิที่จะแปลงสภาพหลักทรัพย์ไปเป็นหุ้นทุนในราคาที่กำหนดในวันหรือก่อนวันในอนาคตที่ระบุ คือวันสิ้นสุดอายุ บางรายต้องมีระยะเวลาการรอคอยเริ่มต้นก่อนการแปลงสภาพ (ด้วยมีเหตุผลทางด้านสิทธิในออสเตรเลีย) บางครั้งหุ้นกู้เฉพาะเจาะจงออกพร้อมกับใบสำคัญแสดงสิทธิการจองซื้อหุ้น ดัดไปให้ผู้ถือสิทธิที่จะซื้อหุ้นจำนวนหนึ่งในวันหรือก่อนวันในอนาคตในราคาที่ระบุ หลักทรัพย์แปลงสภาพเป็นตราสารหนี้บวกด้วยเงื่อนไขการใช้สิทธิ

เทคนิคการประเมินราคาสิทธิอาจใช้หามูลค่าสิทธิในหุ้นกู้แปลงสภาพได้ และรวมทั้งหามูลค่าของใบสำคัญแสดงสิทธิการจองซื้อหุ้นด้วย ความแตกต่างส่วนใหญ่ระหว่างสิทธิในหุ้นกู้แปลงสภาพก็คือ สิทธิเหล่านี้ (หรือใบสำคัญแสดงสิทธิ) นำไปสู่การมีหุ้นใหม่และมีผลต่อการอ่อนตัวของราคาหุ้นซึ่งจะไม่เกิดขึ้นกับหุ้นจำนวนที่มีอยู่เดิม ใบสำคัญแสดงสิทธิและการแปลงสภาพออกโดยบริษัทและใช้สิทธิโดยเอกชน

โจทย์ตัวอย่าง ก

บริษัทหนึ่งมีหุ้นสามัญอยู่ 1 ล้านหุ้น ราคาหุ้นละ 8 ดอลลาร์ และใบสำคัญแสดงสิทธิ 100,000 ใบ ราคาใช้สิทธิ 6 ดอลลาร์ จงหาราคาหุ้นโดยสมมติว่ามีการใช้สิทธิในใบสำคัญแสดงสิทธิทั้งหมด จงหาว่าราคาหุ้นจะไม่คุ้มค่าหลังจากใช้สิทธิแปลงสภาพใบสำคัญแสดงสิทธิ

คำตอบ

ถ้าใบสำคัญแสดงสิทธิทั้งหมดถูกแปลงสภาพทันที มูลค่าทั้งหมดของกองทุนในบริษัทจะเท่ากับมูลค่าเดิม บวกกับจำนวนเงินใช้สิทธิจ่ายโดยผู้ถือใบสำคัญแสดงสิทธิ หรือเท่ากับ

$$8 \times 1,000,000 + 6 \times 100,000 = 8,600,000$$

จำนวนหุ้นเดิมกับจำนวนหุ้นใหม่ที่ออกโดยการ行使สิทธิแปลงสภาพ เท่ากับ

$$1,000,000 + 100,000 = 1,100,000$$

ดังนั้นราคาหุ้นใหม่ควรจะเป็น

$$\frac{8,600,000}{1,100,000} = 7.82 \text{ ดอลลาร์}$$

$$1,100,000$$

การลดลงของราคาหุ้น เราเรียกว่าเป็นการอ่อนตัวของราคาหุ้น (Dilution Effect) ผู้ถือใบสำคัญแสดงสิทธิเมื่อแปลงสภาพแล้วจะได้รับเงินน้อยกว่า 8 ดอลลาร์

จะได้ไม่คุ้มในการแปลงสภาพ ถ้าหากราคาของหุ้นหลังการแปลงสภาพน้อยกว่าหรือเท่ากับราคาใช้สิทธิ สมมติราคาหุ้นก่อนใช้สิทธิคือ s ซึ่งเป็นราคาที่ไม่คุ้มที่จะใช้สิทธิ คือ

$$\frac{1,000,000 \times s + 6 \times 100,000}{1,000,000 + 100,000} = 6$$

$$1,000,000 + 100,000$$

หรือ

$$S = \frac{1,000,000 \times 6}{1,000,000 + 100,000} \times \frac{1,000,000 + 100,000}{1,000,000} = \text{USD } 6$$

ราคานี้เป็นราคาเดียวที่จะคุ้มค่าที่จะใช้สิทธิ ถ้าไม่มีการอ่อนตัวของราคาหุ้นหลังจากใช้สิทธิ เพื่อให้ราคาหุ้นก่อนใช้สิทธิไปกำหนดว่า เมื่อไหร่จะใช้สิทธิแปลงสภาพใบสำคัญแสดงสิทธิ โดยเปรียบเทียบกับราคาใช้สิทธิ ดังนั้นกฎการใช้สิทธิแปลงสภาพใบสำคัญแสดงสิทธิเป็นหุ้นกู้ จึงเหมือนกับการใช้สิทธิซื้อหุ้นของหุ้นกู้แปลงสภาพ

ผลตอบแทนจริงที่ได้จากใบสำคัญแสดงสิทธิจองซื้อหุ้น มีบางอย่างที่แตกต่างไปจากผลตอบแทนของการใช้สิทธิซื้อหุ้นกู้แปลงสภาพ ถ้าราคาหุ้นในวันสิ้นสุดของอายุของหุ้นคือ S จำนวนหุ้นในตอนออกหุ้นกู้คือ n_s ราคาใช้สิทธิคือ x และจำนวนใบแสดงสิทธิจองซื้อหุ้นคือ n_w ดังนั้นผล

ตอบแทนจากใบแสดงสิทธิจะได้สูงสุดอยู่ที่ 0 และผลต่างระหว่างราคาหุ้นที่อ่อนตัวลงกับราคาใช้สิทธิ
จำนวนสูงสุดคือ

$$\begin{aligned} & \max \frac{0, n_s s + n_w x - x}{n_s + n_w} \\ = & \max \frac{0, n_s (s - x)}{n_s + n_w} \\ = & \frac{n_s}{n_s + n_w} \times \max (0, s - x) \\ = & \frac{n_s}{n_s + n_w} \times \text{ผลตอบแทนในการใช้สิทธิซื้อหุ้นในนามบริษัทโดยไม่มีใบแสดงสิทธิ} \end{aligned}$$

ดังนั้นมูลค่าของใบแสดงสิทธิแปลงสภาพเท่ากับมูลค่าของสิทธิที่จะซื้อของหุ้นกู้แปลงสภาพ

โจทย์ตัวอย่าง ข

สำหรับโจทย์ตัวอย่าง ก. สิทธิที่จะซื้ออย่างเดียวกัน (ประเภทที่ไม่มีใบแสดงสิทธิ) กับใบแสดงสิทธิของซื้อหุ้นจากบริษัท มีราคาใช้สิทธิที่ USD 2.50 มูลค่าของใบแสดงสิทธิจะเป็นเท่าไร

คำตอบ มูลค่าของใบแสดงสิทธิจะเท่ากับ

$$\frac{1,000,000}{1,000,000 + 100,000} \times 2.50 = \text{USD } 2.27$$

หุ้นกู้แปลงสภาพสามารถประเมินราคาได้เท่ากับหุ้นกู้แปลงสภาพไม่ได้บวกกับใบแสดงสิทธิ

โจทย์ตัวอย่าง ค

บริษัทหนึ่งออกหุ้นกู้แปลงสภาพอายุ 2 ปี จำนวน 100,000 หุ้น จ่ายคูปองดอกเบี้ยรายปีในอัตรา 12% ราคาหุ้นที่ออก USD 100 ถ้าเป็นลักษณะหนี้ตลอดจะมีผลตอบแทนถึงวันสิ้นอายุในอัตรา 13% ต่อปี หุ้นกู้แปลงสภาพเป็นหุ้นสามัญได้ในราคาแปลงสภาพ USD 10 ต่อหุ้น หุ้นกู้แต่ละหุ้นแปลงสภาพเป็นหุ้นสามัญได้ 10 หุ้น ราคาหุ้นในปัจจุบันคือ USD 8 มีหุ้นเดิมอยู่ 10 ล้านหุ้น และสิทธิที่จะซื้อหุ้นของบริษัทในกรณีที่ไม่มีใบแสดงสิทธิ ในราคาใช้สิทธิ USD 10 จะประเมินราคาอยู่ที่ USD 1.50 จงคำนวณมูลค่าของหุ้นกู้แปลงสภาพนั้น

คำตอบ มูลค่าของหุ้นกู้แปลงสภาพจะเท่ากับมูลค่าหนี้ตลอด บวกกับมูลค่าของการแปลงสภาพใบแสดงสิทธิ

- มูลค่าของหุ้นกู้ที่เป็นหนี้ตลอด = $12_{a2} + 100_u^2$ อัตรา 13%
= 10.01723 + 100 x 0.78315
= 98.3319

- มูลค่าของการแปลงสภาพ
 $10 \times 10 \times 1.50 = 13.6364$
-10+1

เมื่อ $n_w = 100,000 \times 10 = 1$ ล้าน

$n_s = 10$ ล้าน

ดังนั้นมูลค่ารวม = $98.3319 + 13.6364 = 111.9683$

ถ้าราคานี้ได้รับจากการเป็นหนี้ตลอด ผลตอบแทนสุดท้ายรวบยอดจะได้รับในอัตรา

$$111.9683 = 12_{a2} + 100_u^2$$

หรือในอัตรา 5.52% ต่อปี

ใบสำคัญแสดงสิทธิ Warrants

หุ้นกู้อาจจะออกควบคู่กับใบสำคัญแสดงสิทธิการซื้อหุ้น หรือ ใบสำคัญแสดงสิทธิการซื้อหุ้น
ทุน ซึ่งกรณีส่วนใหญ่จะแยกออกซื้อขายต่างหาก หรือซื้อขายพร้อมกับหุ้นกู้ ใบสำคัญแสดงสิทธิอาจ
จะออกในใบเดียวไม่ควบคู่กับหุ้นกู้ก็ได้ ใบสำคัญแสดงสิทธิจะให้สิทธิแก่ผู้ถือที่จะเปลี่ยนเป็นหุ้นทุก
ชนิดและจำนวนที่ระบุไว้ในราคาที่ระบุ และภายในกำหนดเวลาที่อนุญาตให้ ชนิดของหุ้นกู้ อาจจะเป็น
หุ้นกู้อัตราดอกเบี้ยคงที่หรือที่อัตราดอกเบี้ยลอยตัว หรือเป็นหุ้นซึ่งอาจมีหรือไม่มีสิทธิลงคะแนนเสียง
ผู้ถืออาจจะเลือกออกใบสำคัญแสดงสิทธิมากกว่าออกหุ้นแปลงสภาพ เป็นทั้งนี้เพิ่มขึ้นหรือทุนเพิ่มขึ้น
ถ้าใบสำคัญแสดงสิทธิหมดอายุโดยผู้ถือไม่ได้ใช้สิทธิ ใบสำคัญแสดงสิทธินั้นจะหมดค่าทันที ส่วนใหญ่
ใบสำคัญแสดงสิทธิที่ออกในตลาดยุโรปอน ไม่ได้ใช้ระยะเวลาการใช้สิทธิสำหรับใบสำคัญแสดงสิทธิ
หุ้นทุนมักจะเริ่มทันทีหลังจากวันที่ออกและสิ้นสุด ณ วันครบกำหนดของการออกตราสารหรือบางที
ก่อนหน้าหนึ่งปี ถึงแม้ไม่ได้มีการออกใบสำคัญแสดงสิทธิ การซื้อหุ้นทุนด้วยระยะเวลาเลือกใช้สั้นกว่ามาก
ปกติระยะเวลาเลือกใช้สิทธิสั้นกว่าสำหรับการออกใบสำคัญแสดงสิทธิการซื้อหุ้นกู้ ผู้ออกตราสารจะไม่มี
หุ้นกู้หรือหุ้นทุนเพิ่มมากขึ้นจนกว่าจะมีการใช้สิทธิแปลงสภาพ อย่างไรก็ตาม เขาอาจจะออกใบสำคัญ
แสดงสิทธิการซื้อหุ้นกู้เพื่อขายแยกต่างหาก และได้รับเงินรายได้เพิ่มจากการขายใบสำคัญแสดงสิทธิ
เมื่อขายพร้อมทั้งหุ้นกู้ ผู้ออกตราสารมักจะกำหนดคูปองราคาต่ำมาก เพื่อชดเชยกับผลประโยชน์สูง
มากที่ได้จากใบสำคัญแสดงสิทธิ

อัตราส่วนระหว่างใบสำคัญแสดงสิทธิ และราคาหุ้นกู้เรียกว่า อัตราแรง (gearing or leverage)
เมื่อใดราคาหุ้นกู้สูงกว่าราคาใบสำคัญแสดงสิทธิอย่างมาก ก็จะมีการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นกูน้อยมาก
ทำให้มีอัตราแรงให้มีการเปลี่ยนแปลงในราคาของใบสำคัญแสดงสิทธิของหุ้นกูน้นมากขึ้น ความจริง
อัตราส่วนนี้จะค่อยเพิ่มขึ้น ถ้าหากใบสำคัญแสดงสิทธิออกมามากกว่าหนึ่งใบต่อหุ้นกู้หนึ่งหุ้น ส่วน
ใหญ่ออกใบสำคัญแสดงสิทธิสองใบต่อหนึ่งหุ้นกู้ และยิ่งตราสารที่ออกมีจำนวนเงินสูงขึ้นต่อฉบับหนึ่ง
อาจจะมีใบสำคัญแสดงสิทธิเพิ่มขึ้นถึง 10 ฉบับ ต่อหุ้นกู้หนึ่งหุ้น สมมติว่าราคาใบสำคัญแสดงสิทธิ
ราคา 2.5% ของราคาหุ้นกู้สามัญ และใบสำคัญแสดงสิทธิแต่ละฉบับเริ่มต้นขายในราคา USD 25 มี
ทางเลือกให้ผู้ถือแปลงสภาพเป็นหุ้นกู้ USD 1,000 ในราคาพาร์ ถ้าราคาหุ้นกู้ ขึ้นไป 1% การเพิ่มขึ้น
ตามมาของราคาใบสำคัญแสดงสิทธิที่ออกจะเป็น 40% อาจจะอธิบายด้วยตารางดังต่อไปนี้

มูลค่าใบสำคัญแสดงสิทธิ	ราคาหุ้นกู้	การคำนวณเปอร์เซ็นต์อัตราเร่ง ของราคา ใบสำคัญแสดงสิทธิ
<u>Debt Warrant Value</u>	<u>Bond Value</u>	<u>Gearing % Calculation</u>
ในวันออก 25 ดอลลาร์	1,000 ดอลลาร์	$1,000 = 40$ 25
ภายหลังการ เพิ่มราคาหุ้นกู้ 1%	USD 25 + (40% of USD25) USD 1,000 = USD 35	$1,010 = 28.86$ 35
ภายหลังการ เพิ่มราคาหุ้นกู้ อีก 1%	USD 35 + (28.86% of USD35) USD 1,021 = USD 45.10	$1021 = 22.64$ 45.10
ภายหลังราคา หุ้นกู้ตกต่ำลง 1%	USD25 - (40% of USD 25) = USD 15	USD 990 $990 = 66$ 15
ภายหลังราคา หุ้นกู้ตกต่ำลง อีก 1%	USD 15 - (66% of USD 15) = USD 5.10	USD 980.10 $980.10 = 192.18$ 5.10

ความเสี่ยงในทางลงทุนของนักลงทุนจำกัดที่ USD 25 และ 2.5% ของมูลค่าหุ้นกู้ ผลต่างจากอัตราเร่งเมื่อใบสำคัญแสดงสิทธิเพิ่มค่าขึ้น นักลงทุนจะได้รับผลประโยชน์จากราคาเริ่มต้นที่ต่ำกว่า ไม่เพียงแต่เป็นข้อเสียทางด้านผู้ออกตราสารในข้อเงินสด แต่ยังเป็นเพราะอัตราเร่งดังกล่าวข้างต้น ผู้ออกตราสารต้องรักษาระดับราคาใบสำคัญแสดงสิทธิ เพียงแต่ให้ได้รับเงินจำนวนสูงสุดเพื่อลดต้นทุนการออกตราสารทั่วไป (การออกเริ่มจาก 1/8% ถึง 2.5% ในจำนวนคูปองของตราสารจะได้รับโดยวิธีนี้) ผู้ออกตราสารมีประโยชน์จากการเพิ่มขึ้นจากจำนวนหนี้ที่ค้างอยู่ ถ้ามีการใช้สิทธิแปลงสภาพโดยไม่เกิดค่าใช้จ่ายในการออกหุ้นใหม่เพิ่มขึ้น

คราวนี้ไปดูหุ้นกู้ระหว่างประเทศควบกับใบสำคัญแสดงสิทธิการซื้อหุ้นทุน ซึ่งได้มีการออกครั้งแรกในปี 1968 (12 ปีก่อนหุ้นกู้ควบด้วยใบสำคัญแสดงสิทธิหุ้นกู้) มีสิ่งสำคัญ 3 ประการที่ควรพิจารณาความแตกต่างระหว่างการออก ประการแรกคือ ราคาหุ้น ประการที่สองคือ การแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ และประการที่สามคือ ขนาดและขั้นตอนเวลาของรายได้เงินปันผล ราคาหุ้นจะมีการเคลื่อนไหวราคาลงตัวมากกว่าตราสารหนี้ดอกเบี้ยคงที่ หุ้นส่วนใหญ่จะออกในสกุลเงินของประเทศผู้ออกตราสารพำนักอยู่และหุ้นกู้โดยทั่วไปจะออกเป็นดอลลาร์สหรัฐ เป็นวิธีปฏิบัติตามปกติที่จะกำหนดจำนวนเงินในใบสำคัญแสดงสิทธิ ซึ่งผู้ถือต้องการที่จะขอแปลงเป็นหุ้นเป็นเงินสกุลเดียวกับหุ้นทุน

สมมติราคาหุ้นในตลาดอยู่ที่ USD 153 ที่ใบสำคัญแสดงสิทธิมีราคาหุ้นอยู่ที่ USD 126 และ ใบสำคัญแสดงสิทธิขายครั้งแรกในราคา USD 40 มูลค่าของใบสำคัญแสดงสิทธิอยู่ที่ USD 153 ถึง USD 126 = USD 27 ถึงแม้เขาจะขายได้ในราคาพรีเมียมสูงกว่า USD 13 พรีเมียมในการแปลงสภาพคือ

$$\frac{\text{USD } 13}{153} \times 100$$

= 8.50% สูงกว่าราคาหุ้น การพิจารณาซื้อทั้งหมดในราคา USD 166 จะมีราคาสูงกว่าราคาหุ้น การพิจารณาซื้อทั้งหมดในราคา USD 166 จะมีราคาสูงกว่าราคาตลาดอยู่ USD 13

ตัวสัญญาใช้เงินอัตราดอกเบี้ยลอยตัว Floating Rate Notes

ปกติตัวสัญญาใช้เงินอัตราดอกเบี้ยลอยตัว (FRN) เป็นตัวเงินที่ผู้ถือที่เปลี่ยนมือได้ที่มีคูปกองดอกเบี้ยออกตามระยะเวลาที่เตรียมไว้ล่วงหน้า ตามสูตร FRN เป็นเงินดอลลาร์สหรัฐออกครั้งแรกได้รับการแนะนำสู่ตลาดพันธบัตรยุโรประหว่างประเทศในปี 1970 และระยะ 15 ปีต่อมา ได้พิสูจน์ว่าเป็นแหล่งเงินทุนที่นิยมมากที่สุด ในระยะดังกล่าวได้ออกตัวถึง 500 ราย ในตลาดพันธบัตรยุโรปเป็นเงินรวมเกือบ 180 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ประมาณเท่ากับ 1/4 ของจำนวนเงินทั้งหมดที่กู้ในตลาดตลาดพันธบัตรต่างประเทศ (Yankee) สำหรับ FRN เริ่มต้นในปี 1974 แต่การออกมีน้อยกว่า Euro FRN ส่วนหนึ่งเนื่องมาจากระเบียบข้อบังคับที่มีมากกว่า และยังขาดความยืดหยุ่นในการเริ่ม Yankee เมื่อเปรียบเทียบกับ Euro และอีกอย่างหนึ่ง เนื่องจากต้นทุนของการออกตัวเงินยุโรปในระยะเวลาเดียวกันถูกกว่าการออกตัวเงิน Yankee ซึ่งมีการแข่งขันกับตราสารระยะสั้นในตลาดเงิน ซึ่งให้ผลตอบแทนสูงกว่าดึงดูดความสนใจของผู้ลงทุนมากกว่า ตัว Yankee

พันธบัตร Yankee จะออกในรูปจดทะเบียน ขนาดจำนวนเงินของ US dollar FRNs เดิมที่กำหนดใบละ US\$1,000 อย่างไรก็ตาม เนื่องจากผลของอัตราเงินเฟ้อ จึงมีการออกขนาดจำนวนที่มากขึ้นเป็นใบละ US\$10,000 หรือ US\$500,000

บริษัทผู้กู้หาเงินระยะยาวจะรู้สึกว่ อัตราดอกเบี้ยสูงไปสำหรับคูปองดอกเบี้ยที่กำหนดอัตราคงที่ตลอดระยะเวลาการกู้ หากพิจารณาตัวเงินอัตราดอกเบี้ยลอยตัว ประโยชน์ที่ได้ คือว่าอัตราดอกเบี้ยที่จ่ายให้กับเงินกู้จะเป็นอัตราในแนวเดียวกับอัตราดอกเบี้ยที่ใช้ในตลาด สำหรับ LIBOR 3 เดือน หรือ 6 เดือน จากแง่มุมของผู้ลงทุนตัวเงินอัตราดอกเบี้ยลอยตัว ให้ผลตอบแทนสูงกว่าที่เขาหวังว่าจะได้จากการฝากเงินกับธนาคารในระยะเวลาเท่ากัน

ในเดือนพฤศจิกายน 1984 ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ออกคำแนะนำแก่ธนาคารผู้ถือเอกสารคำขอของธนาคารอื่น หรือกลุ่มธนาคารอื่นผู้ทำตลาดแรกเป็นสถาบันการเงิน ซึ่งจะสามารถทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยพอใจให้เขาเป็นธนาคารผู้จัดการใหญ่ อาจจะเป็นผู้รับประกันการขาย FRN ที่ออกใหม่เป็นทุนของธนาคารอาจจะถือไว้ช่วงระยะเวลาหนึ่ง เอกสารยื่นคำขอของธนาคารอื่นเป็นระยะเวลาที่ให้ข้อยินยอมได้ถึง 3 เดือน (ขึ้นอยู่กับภาวะวิเคราะห์ของธนาคารแห่งประเทศไทย) หลังจากเวลานี้ การหักส่วนลดเต็มจำนวนจะทำจากฐานเงินทุนของตนของผู้ทำตลาดแรก สถาบันนั้นอาจจะซื้อตราสาร FRN ซึ่งสถาบันนั้นจัดการและรับประกันการขายภายในระยะเวลาที่กำหนดสามเดือน

ส่วนผู้ทำตลาดรองก็คือ สถาบันการเงินเหล่านั้นซึ่งสามารถชี้แจงให้ธนาคารชาติอังกฤษเห็นว่าเหมาะสมที่จะรับหน้าที่และรับผิดชอบในฐานะเป็นผู้เดินตลาด สำหรับการออกตราสารเงินทุนของธนาคารผู้กู้ยินยอมรับข้อกำหนดของธนาคารชาติอังกฤษ ซึ่งจะกำหนดแตกต่างกันไปตามขนาดและลักษณะธุรกิจของสถาบันนั้น คำแนะนำชี้ให้เห็นว่าข้อกำหนดยินยอมให้จำนวนเอกสารทุนของธนาคารถือได้ถึง 20% ของฐานเงินทุนที่ปรับปรุงแล้วของสถาบันนั้น (ดังที่แจ้งไว้ในเอกสารของธนาคารชาติอังกฤษ คือ การคำนวณขนาดของกองทุนที่จะไม่ถูกหัก การคำนวณข้อกำหนดในเวลาปิดกิจการประจำวันและใช้กับฐานะเงินเหลือในช่วงข้ามคืน)

การคิดคำนวณอัตราดอกเบี้ยของ FRN อยู่ในความรับผิดชอบของธนาคาร " ตัวแทนเอเยนต์ " ที่ได้รับแต่งตั้งไว้ ดังที่ปรากฏในเงื่อนไขและข้อกำหนดของ FRN ในวันที่กำหนดอัตราดอกเบี้ย ปกติจะใช้อัตราดอกเบี้ยธนาคารที่อ้างอิง 4 หรือ 5 ธนาคาร และเวลาที่กำหนดปกติคือ 11.00 น. เวลาลอนดอน สำหรับการกำหนดอัตรา LIBOR FRN บางรายอาจจะเขียนกำหนดอัตราดอกเบี้ยเวลา 15.00 น. เวลาลอนดอนในหนังสือพิมพ์ The Financial Time อาจจะกำหนดให้ใช้วิธีการคำนวณอัตราดอกเบี้ยของธนาคารที่อ้างอิงห้าธนาคาร ในเวลา 11.00 น. ในแต่ละวันและมี FRN บางรายที่ใช้สูตรนี้สำหรับหาอัตราดอกเบี้ยที่จะใช้สำหรับระยะเวลาที่จะคิดอัตราดอกเบี้ยต่อไป ผู้กู้สมควรจะพิจารณา

เลือกธนาคารชั้นหนึ่ง ซึ่งมีบทบาทในเรื่องสกุลเงินยูโรระหว่างประเทศอย่างมาก เพื่อที่จะได้รับอัตราต่ำที่สุดเท่าที่เป็นได้มาใช้ ธนาคารซึ่งไม่อยู่ในแนวหน้าจะมีต้นทุนของเงินสูงกว่า เพราะฉะนั้นผู้กู้ควรพิจารณาเลือกใช้บริการของธนาคารระดับแนวหน้า ระยะเวลาของตัวสัญญาใช้เงินมีระยะเวลาต่างกัน อาจจะทำให้ธนาคารที่อ้างอิงเวลาออกหรือเปลี่ยนไปเพราะผู้ซื้อเลือกไม่ได้ ปกติรหัสจะต้องยินยอมให้มีการเปลี่ยนแปลงได้ ก็เป็นเหตุผลที่ผู้กู้จะขอเปลี่ยนธนาคารที่อ้างอิงไปเป็นธนาคารอื่น ค่าบริการของธนาคารที่อ้างอิงปกติจะทำให้ฟรี ถึงแม้จะมีหนังสือข้อตกลงเป็นทางการที่จะกำหนดอัตราดอกเบี้ยให้แก่ธนาคารตัวแทนให้แก่ผู้กู้ก็ตาม ธนาคารอ้างอิงธนาคารใดธนาคารหนึ่งย่อมมีสิทธิที่จะขอลาออกจากหน้าที่นี้ได้ อัตราดอกเบี้ยจะคำนวณโดยธนาคารตัวแทน ในหลักการใช้อัตรากลางของอัตราดอกเบี้ยของธนาคารอ้างอิงสามหรือสี่ธนาคารที่ยื่นอัตราที่กำหนดให้ เป็นวิธีปฏิบัติในตลาดสำหรับกรกำหนดอัตราดอกเบี้ยที่คิดกับ FRN ที่จะต้องบวกเพิ่มขึ้นอย่างต่ำสุด 1/16% เหนืออัตราถั่วเฉลี่ย ธรรมเนียมที่ปฏิบัติในตลาด FRN จะกำหนดอัตราเพิ่มขึ้นเป็นช่วง 1/16% (0.0625%) วันที่กำหนดอัตราดอกเบี้ยสำหรับ FRN ในตลาดยูโร ปกติใช้สองวันทำการก่อนระยะดอกเบี้ยต่อไป จะเริ่มใช้ คำจำกัดความของวันทำการเป็นวันสำคัญที่ใช้กับตราสาร และเป็นวันเปิดทำการของทั้งธนาคารในลอนดอน และศูนย์กลางของสกุลเงินของตัวสัญญาใช้เงินยกตัวอย่าง เช่น ตัวสัญญาใช้เงินออกในสกุลดอลลาร์สหรัฐและจดทะเบียนในตลาดลอนดอน ดังนั้น วันทำการหมายถึงวันเปิดทำการของธนาคารทั้งในลอนดอนและนิวยอร์กด้วย ส่วนใหญ่ FRN ระบุอัตราดอกเบี้ยขั้นต่ำที่จะจ่ายไว้ ถ้าอัตราดอกเบี้ยที่กำหนดโดยธนาคารตัวแทน (คืออัตรากลางของอัตราดอกเบี้ยที่กำหนดให้มาโดยธนาคารที่อ้างอิงบวกด้วย margin ที่ตั้งไว้เหนืออัตรา LIBOR) เกิดน้อยกว่าอัตราขั้นต่ำที่แจ้งไว้ในตราสาร ก็ให้ใช้อัตราขั้นต่ำ ในแง่มุมของผู้ลงทุนถือว่ามีสิ่งนี้เป็นผลประโยชน์ที่สำคัญ ถ้าอัตราดอกเบี้ยในตลาดลดลงมาก อย่างไรก็ตาม ปกติผู้กู้จะขอต่อรองอัตราขั้นต่ำที่สุดที่เขาสามารถจะทำได้ และมีการออก FRN บางรายไม่กำหนดอัตราขั้นต่ำไว้เลย การกำหนดวิธีการซื้อคืนเป็นสิ่งสำคัญสำหรับผู้กู้ค้ำถึงในการออก FRN เป็นการเปิดโอกาสให้ผู้กู้ขอไถ่ถอน FRN ได้ในวันที่จ่ายดอกเบี้ยครั้งใดก็ได้ก่อนวันครบกำหนดสุดท้ายของตัว ถ้าอัตราดอกเบี้ยลดลงอย่างหนักระหว่างอายุของตัวและผู้กู้ต้องการออกตัวใหม่ (ซึ่งจะใช้อัตราขั้นต่ำในขณะนั้นสำหรับคูปองที่ต่ำลง) แทนตัวเก่า สิทธิการซื้อคืนให้โอกาสแก่ผู้กู้ไถ่ถอน FRN ก่อนกำหนดได้

โครงสร้างของอัตราดอกเบี้ย คือ ดอกเบี้ยค้างจ่าย คำนวณตามจำนวนวันแต่ละระยะดอกเบี้ยแต่ละงวดในหลักการ 360 วันต่อปี ดอกเบี้ย FRN ในอัตราลอยตัวยูโรจะจ่ายโดยไม่ต้องเสียภาษี ณ ที่จ่าย ส่วนใหญ่ FRN จะมีสูตรดอกเบี้ยที่คิดเหนืออัตรา LIBOR เป็นที่รู้กันว่าคิดจากด้าน bid (ดอกเบี้ยที่ให้เงินฝาก) แต่มีน้อยราย การออก FRN ส่วนใหญ่ใช้อัตรากลางของอัตรา bid และอัตรา

offered แต่ครั้งที่ระบุไว้ เพื่อให้ธนาคารผู้แทนคำนวณอัตราได้ ธนาคารอ้างอิงจะต้องกำหนดอัตราทั้งด้าน bid และ offered ตามเวลาที่กำหนดไว้

จากแง่มุมของนักลงทุน จะพิจารณา FRN มีความเสี่ยงในการลงทุนน้อยกว่าตัวเงินดอกเบี้ยคงที่ เป็นที่ยอมรับว่าในสภาพดอกเบี้ยที่ลดต่ำลง นักลงทุนจะไม่ได้กำไรส่วนเกินทุนจาก FRN ในระดับเดียวกันกับตัวเงินดอกเบี้ยคงที่ ราคาตลาดของ FRN ขึ้นตี มักอยู่ที่ราคา par หรือราคาใกล้เคียงกับราคา par ผู้กู้หรือผู้ออกตัวจะหาผู้ซื้อตราดอกเบี้ยลอยตัว ซึ่งพิสูจน์ว่าแพงกว่าเงินตราลอยตัวที่ได้จากวงเงินที่ธนาคารให้ ค่าธรรมเนียมจัดการออกตัวเงินกู้ประกอบด้วยค่าใช้จ่ายการให้บริการเงินกู้ ผู้กู้ต้องคำนวณเพื่อทราบต้นทุนที่แท้จริงของเงินกู้ ผู้กู้อาจจำเป็นต้องทำประกันป้องกันหนี้เงินกู้อัตราลอยตัว ถ้าฐานะทั่วไปในบัญชีของผู้กู้แสดงวันครบกำหนดไม่ตรงกัน ซึ่งเป็นที่รับไม่ได้ การทำ swap อัตราดอกเบี้ยก็เป็นวิธีการหนึ่งซึ่งสามารถจะใช้เพื่อทำให้ได้โครงสร้างงบดุลของผู้ออกตัวขึ้น

FRNs จะออกเป็นเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐเป็นส่วนใหญ่ ตั้งแต่ปี 1980 เป็นต้นมา FRN จะออกในสกุลอื่น เช่น สวิสฟรังก์ สเตอริงค์ ดอยช์มาร์ค SDR ECUs และแม้แต่เงินคูเวต ดินาร์ FRN บางรายใช้ราคาตามหลัก LIBOR + margin หรือบางรายก็ใช้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากกระยะสั้น + margin ก็มี หรือใช้ผลตอบแทนเฉลี่ยของพันธบัตรรัฐบาลปานกลางบวก margin ก็ได้ หนี้กู้สเตอริงค์จะคิดดอกเบี้ยเหนืออัตรา LIBOR และผลตอบแทนคำนวณตามหลัก 365 วันต่อปี ส่วนตัวเงินยูโรคำนวณ 360 วันต่อปี ตัวเงิน ECU และ SDR ส่วนใหญ่คิดดอกเบี้ยเหนือ LIBOR

บางครั้งตัวเงินคิดดอกเบี้ยเหนืออัตรา London Inter - Bank Bid (LIBID) ระหว่างระยะเวลาที่อัตราดอกเบี้ยสูงขณะที่ออก FRN ผู้กู้บางรายอาจจะมี conversion option ไว้สำหรับการเปลี่ยนหนี้จากอัตราลอยตัวเป็นอัตราคงที่ อันนี้เป็นสิทธิซึ่งนักลงทุนอาจจะใช้ได้ และปกติจะใช้นับจากวันจ่ายดอกเบี้ยระหว่างห้าปีแรกของการออก FRN ไม่เช่นนั้นจะไม่ดึงดูดความสนใจของนักลงทุนนัก ผู้ออก FRN ขอบที่จะรวมลักษณะการใช้เช่นนั้น ถ้าอัตราดอกเบี้ยคงที่อยู่ที่ระดับที่ได้รับสำหรับเงินกู้ระยะยาวที่มีอัตราดอกเบี้ยคงที่ เขาได้รับคำแนะนำให้ทำลักษณะนั้น จะเป็นการช่วยให้เริ่มออกในสภาพที่ตึงตัวและดังนั้นจึงต้องมีข้อกำหนดที่ดึงดูดความสนใจของนักลงทุน เป็นเรื่องปกติสำหรับการออก FRN พร้อมด้วยการเปลี่ยนไปเป็นลักษณะดอกเบี้ยคงที่ (fixed interest feature) รวมทั้งมีลักษณะการค่อยซื้อคืน (Call Feature) ลักษณะการซื้อคืนจะใช้กับ FRN ที่ไม่ได้ใช้ดอกเบี้ยคงที่ ซึ่งอาจจะออกให้สิทธิแก่นักลงทุนอันนี้จะทำให้ผู้ออก FRN ใฝ่ถอนบางส่วนของตัวเงินอัตราดอกเบี้ยลอยตัวที่ค้างอยู่ให้เร็วขึ้น และป้องกันนักลงทุนซึ่งใช้สิทธิของตนและรับเอาตัวดอกเบี้ยคงที่

ลักษณะการอย่างอื่นเสนอให้ใช้ คือ การออกตัวประเภทตัวจำกัด "ตัวจำกัดดอกเบี้ยตก" "Drop Lock" ใช้หลักการเดียวกับอัตราตัวคงคลังระยะปานกลางของสหรัฐ ถ้าอัตราขึ้นไปถึงหรือตก

ไปต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยคงที่ระบุไว้บนตั๋วเงินสองประการคือ ในวันที่กำหนดและอัตราดอกเบี้ยต่อเนื่อง ตั๋วเงินที่ออกทั้งหมดจะถูกจำกัดโดยอัตโนมัติ เป็นอัตราดอกเบี้ยคงที่ตลอดระยะเวลาของตั๋วเงินที่เหลืออยู่ วิธีการของ Drop - Lock ไม่จำเป็นต้องมีอัตราขั้นต่ำไว้เป็นอัตราสำหรับเปลี่ยนไป เป็นหลักทรัพย์คงที่ได้โดยอัตโนมัติ วิธีการ Drop - Lock โดยทั่วไปจะได้อัตราที่สูงกว่าอัตราขั้นต่ำตามปกติอยู่มากในการออก FRN ลักษณะพิเศษของ Drop - Lock บางทีก็ใช้เกี่ยวกับการออก FRN ด้วย คำว่า "bells and whistles" การออก FRN มีอะไรใหม่ ๆ สู้ตลาด เมื่อตั๋วธรรมดา (Straight forward issue) ออกได้ยาก คำว่าตั๋วเงิน "plain vanilla " หมายถึง ตั๋วธรรมดา (Straight forward issue) ซึ่งไม่มีลักษณะพิเศษอะไรเลย นักลงทุนชอบตั๋ว vanilla flavour พร้อมด้วย " bells and whistler " ตลาดรองจะไม่ค่อยรู้ว่าตั๋วเงินที่ออกมีลักษณะพิเศษอยู่ด้วย

หลักทรัพย์ระยะสั้น Short - term Securities

ตั๋วเงินคลัง ตั๋วเงินคลังจะจ่ายคืนมูลค่าตามหน้าตั๋วในวันครบกำหนด โดยไม่มีการจ่ายดอกเบี้ยหรือคูปองแยกต่างหาก ผลต่างระหว่างจำนวนเงินที่จ่ายและมูลค่าตั๋วเมื่อสิ้นสุดของตั๋วเป็นรายได้รับจากหลักทรัพย์นั้น หลักทรัพย์ใดจ่ายต่ำกว่ามูลค่าตามหน้าตั๋วในวันสิ้นสุดของตั๋ว ซึ่งมักจะเรียกว่าเป็นหลักทรัพย์ส่วนลด (Discount securities) ตั๋วเงินคลังเช่น ตั๋วเงินคลังสหรัฐอเมริกา ตั๋วเงินคลังออสเตรเลีย

ตั๋วแลกเงินเป็นหลักทรัพย์ ซึ่งแสดงว่าบริษัทหรือธนาคาร สัญญาที่จะจ่ายมูลค่าตามหน้าตั๋วในวันครบกำหนด บริษัทหรือธนาคารผู้ให้สัญญาเรียกว่าผู้รับรองตั๋วที่ออกดังเช่น มีกำหนดเวลา 90 วันและ 180 วัน ในขั้นตอนการขายหลักทรัพย์นั้นผู้ขายจะสลักหลังตั๋วนั้น ตั๋วที่เรียกว่าเป็นตั๋วเงินพาณิชย์เป็นตั๋วที่ไม่มีธนาคารเป็นผู้รับรองตั๋วหรือเป็นผู้สลักหลังตั๋ว ส่วนตั๋วเงินธนาคารเป็นตั๋วเงินที่มีธนาคารเป็นผู้รับรองตั๋วหรือเป็นผู้สลักหลังตั๋ว ถ้าธนาคารเป็นผู้รับรองตั๋วเหล่านั้นจะเรียกว่าการรับรองของธนาคาร ตั๋วเงินที่รับรองโดยธนาคารบางที่เรียกว่าเป็น BABs ในตลาดออสเตรเลีย

บัตรเงินฝาก เป็นใบสำคัญแสดงการฝากเงินที่ธนาคารซึ่งสามารถโอนได้ บัตรระบุว่าจะจ่ายจำนวนเงินตามบัตรเงินฝากในวันสิ้นกำหนดอายุ บัตรเงินฝากบางรายมีดอกเบี้ยและจ่ายจำนวนตามบัตรเงินฝากบวกด้วยดอกเบี้ยในอัตราที่กำหนดในวันสิ้นกำหนดอายุ จำนวนเงินและอัตราดอกเบี้ยจะระบุบนบัตรเงินฝาก ส่วนใหญ่บัตรเงินฝากของออสเตรเลียจ่ายจำนวนเงินตามบัตร

ในวันสิ้นกำหนดอายุและเป็นหลักทรัพย์ที่มีส่วนลด ส่วนใหญ่อัตราเงินฝากของสหรัฐจ่ายจำนวนเงินฝากบวกดอกเบี้ยที่กำหนด

ตั๋วสัญญาใช้เงิน จะออกโดยรัฐวิสาหกิจและบริษัทใหญ่ ๆ มีวันสิ้นกำหนดอายุน้อยกว่า 1 ปี ตอนออกตั๋วจะจ่ายจำนวนเงินในวันสิ้นกำหนดอายุ เช่น ตั๋วเงินคลังออสเตรเลียยังเรียกว่าตราสาร "ชื่อเดียว" คือ ผู้ขายไม่ต้องสลักหลังหลักทรัพย์เมื่อขาย มีเพียงชื่อเดียวปรากฏอยู่บนหลังหลักทรัพย์นั้นคือ ชื่อผู้ออก และเรียกว่าเป็นตราสารการค้า ในตลาดสหรัฐอเมริกาหลักทรัพย์เหล่านี้มีวันสิ้นกำหนดอายุน้อยกว่า 270 วัน เมื่อออกตั๋ว

หลักทรัพย์ระยะยาว Long - Term Securities

ตั๋วเงินคลังออสเตรเลีย หลักทรัพย์ระยะยาวที่มีวันสิ้นกำหนดอายุในตอนออกตั๋วมากกว่าหนึ่งปี (และโดยทั่วไปมีถึง 10 ถึง 15 ปี) ตั๋วคลังจะจ่ายดอกเบี้ยทุก ๆ ครึ่งปี เรียกว่า การจ่ายคูปอง เท่ากับว่าอัตราคูปองรายปี (ดอกเบี้ย) ระยะเวลาตามหน้าคูปองหารด้วย 2 จำนวนเงินจ่ายคืนในวันสิ้นกำหนดพร้อมกับคูปองฉบับสุดท้าย คูปองจ่ายในวันที่ 15 ของเดือนที่ถึงกำหนด และการจ่ายในวันสิ้นกำหนดก็จะจ่ายในวันที่ 15 ของเดือนที่ถึงกำหนด (ในปีที่ถึงกำหนด) ในระยะแรกของเดือนก่อนวันที่จ่ายดอกเบี้ย ตั๋วเงินคลังจะซื้อขายโดยไม่รวมดอกเบี้ย ซึ่งหมายความว่า เจ้าของในวันนั้นได้รับดอกเบี้ย ถึงแม้ว่าหลักทรัพย์จะขายให้ผู้ลงทุนอีกราย ระหว่างวันที่ 1 ถึงวันที่ 15 ของเดือน ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่รวมดอกเบี้ยไม่ได้รับดอกเบี้ยทบต้น ยกเว้นแต่เมื่อมีระยะเวลาเหลือน้อยกว่า 6 เดือน จนถึงวันสิ้นกำหนดของตั๋วจึงใช้อัตราดอกเบี้ยธรรมดา ตั๋วเงินคลังของสหรัฐอเมริกาเป็นหลักทรัพย์ที่มีดอกเบี้ยอยู่ในตัว คิดตั้งแต่แรกออกตั๋วเงินถึงวันหมดอายุตลอดอายุ 10 ปี หรือมากกว่า

ตั๋วดัชนีคงคลังออสเตรเลีย ตั๋วดัชนีคงคลังของรัฐบาลออสเตรเลียออกในรูปแบบเงินต้นดัชนีและดอกเบี้ยดัชนีมีอายุระหว่าง 10 ถึง 15 ปี ตั๋วดัชนีเงินต้นจะจ่ายมูลค่าหน้าตั๋วเพิ่มขึ้นตามอัตราเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาผู้บริโภคทุก ๆ 3 เดือน ในวันหมดอายุตั๋วและดอกเบี้ยจะจ่ายทุก 3 เดือนในอัตราคูปองที่กำหนดไว้ขั้นต่ำ (ประมาณ 4% ต่อปี) ส่วนตั๋วดัชนีดอกเบี้ยจะจ่ายมูลค่าหน้าตั๋วคงที่ในวันหมดอายุ และจ่ายดอกเบี้ยเท่ากับอัตราเปลี่ยนแปลงในดัชนีราคาผู้บริโภคทุก 3 เดือน บวกอัตราดอกเบี้ยคงที่ที่กำหนดไว้ อัตราเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาผู้บริโภคทุก 3 เดือน จะกำหนดใช้ครั้งหนึ่ง

ของการเปลี่ยนแปลงในดัชนีราคาผู้บริโภคของ 6 เดือน ก่อนหน้างวดสามเดือนใด ๆ ซึ่งจะนำการเปลี่ยนแปลงในดัชนีราคาผู้บริโภคมากำหนด

พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ พันธบัตรที่ออกโดยองค์กรของรัฐบาล เรียกว่า พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ มีพันธบัตรประเภทนี้ออกและหมุนเวียนอยู่มาก ส่วนมากของหลักทรัพย์เหล่านี้จะจ่ายดอกเบี้ยทุกครึ่งปี ปกติจ่ายดอกเบี้ยวันแรกของต้นเดือน เงินนั้นจะจ่ายในวันหมดอายุ พันธบัตรเหล่านี้บางรายจ่ายดอกเบี้ยทุก 3 เดือนและบางรายก็เป็นพันธบัตรดัชนี

หุ้นกู้และตั๋วเงินกู้ เป็นหลักทรัพย์ที่มีดอกเบี้ยอยู่ในตัว ซึ่งจะจ่ายคูปองที่กำหนดระยะห่างเท่า ๆ กันและจ่ายมูลค่าหน้าตัวในวันหมดอายุ หุ้นกู้และตั๋วเงินกู้จะออกโดยบริษัท วันที่และจำนวนครั้งสำหรับการจ่ายดอกเบี้ยแตกต่างกันไปตามแต่ละหลักทรัพย์ไม่มีกำหนดเป็นมาตรฐาน

หุ้นกู้/พันธบัตรยุโรป Debenture/Euro Bond ความจำเป็นที่ต้องขยายเครดิตเงินทุนของบริษัทข้ามชาติรายใหญ่ มักต้องการเงินกู้ระยะยาวซึ่งจะไม่อยู่ในความควบคุมของประเทศหนึ่ง หุ้นกู้/พันธบัตรยุโรปอาจกล่าวได้ว่า เป็นพันธบัตรที่ออกในตลาดเงินทุน ในตลาดยุโรป และออกฉบับละเท่ากันเป็นเงินสกุลหนึ่งหรือเงินสกุลอื่น นอกเหนือจากสกุลในประเทศที่ออกพันธบัตร อย่างไรก็ตาม ผู้มีถิ่นฐานนอกราชอาณาจักรก็อาจจะออกพันธบัตร เพื่อขายเป็นเงินสกุลของประเทศที่ออกพันธบัตร และในกรณีเช่นนี้ การจองซื้อพันธบัตรบางทีก็ให้เฉพาะผู้มีถิ่นฐานนอกประเทศ หรืออีกนัยหนึ่งมีการออกพันธบัตรนอกระบบหลักทรัพย์ภายในประเทศตามปกติ ยกตัวอย่างเช่น การออกพันธบัตรเงินกู้ออลลาร์ สวอ. ในประเทศอังกฤษและขายให้แก่ประเทศต่าง ๆ การออกพันธบัตรจะมีกลุ่มธนาคารผู้ออกจัดให้มีกลุ่มธนาคารผู้ขายพันธบัตรที่จะมารับการเสนอขายทั้งหมด เป็นการกำหนดวางตัวผู้ซื้อก่อนที่จะได้เงินทุนมา พันธบัตรเงินกู้เงินปอนด์สเตอร์ลิงก็อาจจะออกโดยคนอังกฤษเอง หรือออกโดยผู้ให้กู้ในต่างประเทศ ส่วนการจองซื้อพันธบัตรไม่จำกัดในเฉพาะในอังกฤษเท่านั้น ผู้ลงทุนชาวอังกฤษอาจจะจองซื้อพันธบัตรเงินกู้ยูโร และบริษัทอังกฤษอาจจะออกพันธบัตรเงินกู้เป็นเงินสกุลต่างประเทศได้ โดยไม่มีการควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินเช่นเดียวกัน หุ้นกู้/พันธบัตรยุโรปเป็นหลักทรัพย์ที่มีดอกเบี้ยอยู่ในตัว ซึ่งมีการจ่ายดอกเบี้ยอย่างสม่ำเสมอ (สามเดือนครั้ง ครึ่งปีครั้ง และปีละครั้ง) และเงินต้นตามหน้าตัวจ่ายคืนเมื่อหมดอายุ พันธบัตรจะออกในตลาดยูโร ซึ่งเป็นตลาดที่ทำการซื้อขายเงินตราต่างประเทศ โดยเฉพาะ US DOLLAR นอกประเทศ เงินสกุลซึ่งใช้ซื้อพันธบัตรนี้ส่วนใหญ่ของหุ้นกู้และ

ตัวที่ออกในแบบ "bullet" คือ จ่ายเงินคืนทั้งหมดจำนวนเดียวเมื่อถึงกำหนดที่ระบุไว้ การไถ่ถอนมัก จะเขียนไว้ในข้อตกลงในรูปแบบของกองทุนจมหรือรับซื้อตัว การไถ่ถอนอาจทำแบบจ่ายคืนหนึ่งเป็น ระยะ ๆ อย่างสม่ำเสมอ โดยวิธีหุ้นกู้หรือตัวกลับมาในตลาดเปิดโดยให้ตัวแทนทำการแทนในการ ไถ่ถอนเป็น Lot การไถ่ถอนวิธีนี้อาจใช้วิธีสุ่มตัวเลขที่หลักทรัพย์ที่จะไถ่ถอน

ผู้ออกตราสารจะใช้วิธีซื้อตราสารคืนตามจำนวนที่กำหนดในตลาด ถ้าเขาซื้อขายในตลาดต่ำกว่าราคา ที่ระบุและระยะเวลาที่กำหนดแน่นอน ตราบใดที่ผู้ลงทุนเข้ามาเกี่ยวข้อง การเตรียมการ เช่นนั้นช่วยให้ราคาของการลงทุนมีเสถียรภาพ มูลค่าการลงทุนยังคงอยู่ที่หรือใกล้เคียงกับ ราคา par

การจ่ายตัวหุ้นกู้บางส่วน Partly Paid Issues ออกในหลักการจ่ายเงินค่าหุ้นครั้งแรกเป็น บางส่วน เช่น 20% หรือ 25% และส่วนที่เหลือจ่ายเป็นงวดภายหลัง เช่น หกเดือนต่อมา ยุโรปอนด์ และตัวได้ออกในหลักการให้ซื้อก่อนและชำระเงินทีหลัง มูลค่าของตราสารนี้จะไม่ได้รับคืนเป็นเงิน ก้อนใหญ่ทีเดียวเมื่อครบกำหนด อาจจะช่วยเงินค่าหุ้นเป็นงวดมากกว่าหนึ่งงวด ผู้ลงทุนอาจจะได้รับ ผลประโยชน์ในการจ่ายครั้งแรก เช่น 20% จากมูลค่าการลงทุนจ่ายเป็นบางส่วน ราคาของหุ้นกู้ที่จ่าย เป็นบางส่วน ย่อมจะสูงกว่าหุ้นกู้ที่จ่ายเต็มและมีการเก็งกำไรในการเข้าไปถือครั้งแรก ถ้าหากผู้ลงทุน ไม่จ่ายเงินที่เรียกให้จ่ายงวดต่อไป ตราสารนี้ที่เขาถืออยู่จะถูกริบ

หุ้นกู้ไม่มีคูปอง Zero Coupon and Deep Discount Issue บางที่รู้จักกันในชื่อ "Streakers" หุ้นกู้ที่ออกโดยมีส่วนลด ซึ่งโดยทั่วไปจะคำนวณโดยใช้อัตราเทียบกับผลตอบแทนต่อปี จนหมดอายุ ต่ำกว่าตราสารที่มีดอกเบี้ยเล็กน้อย ตราสารไม่มีคูปองชนิดนี้เหมาะสำหรับนักลงทุน ผู้ต้องเสียภาษีสูงจากรายได้ดอกเบี้ยตามคูปอง และอยู่ในประเทศซึ่งไม่มีการเก็บภาษีหรือเก็บใน อัตราต่ำกว่ากำไรส่วนเกิน อีกประการหนึ่ง ยังป้องกันนักลงทุนจากอัตราดอกเบี้ยลดด้วยเป็นข้อจูงใจ นักลงทุนมาก ผลประโยชน์ที่ผู้ออกตราสารได้รับคือ เสียค่าใช้จ่ายต่ำกว่า และผู้ลงทุนก็ได้รับผล ตอบแทนที่ต่ำกว่า แต่ได้รับเงินกู้เต็มตามตราสาร ทั้งผู้ออกตราสารและผู้ลงทุนจะต้องทำงบดุลเรื่อง ภาษีและการดำเนินการทางบัญชีเกี่ยวกับตราสาร ไม่มีคูปองดอกเบี้ยเพราะว่าความต้องการของแต่ละประเทศย่อมแตกต่างกันไป

ตัวสัญญาใช้เงินอัตราลอยตัว เป็นหลักทรัพย์ที่จ่ายดอกเบี้ย หรือคูปองแตกต่างกันไป เท่ากับจำนวนส่วนต่างที่กำหนดเหนืออัตราลอยตัว เช่น LIBOR (London Interbank Offered Rate) หรืออัตราตัวของธนาคาร การจ่ายดอกเบี้ยมีทั้งชนิด สามเดือนครั้ง ครึ่งปีครั้ง หรือปีละครั้ง การจ่ายเงินต้นตามหน้าตั๋วจ่ายในวันหมดอายุ ตัวดัชนีดอกเบี้ยก็คือ ตัวอัตราดอกเบี้ยลอยตัวบวกกับอัตราเปลี่ยนแปลงในดัชนีราคาผู้บริโภคเป็นอัตราลอยตัว

พันธบัตรไม่จ่ายคูปอง พันธบัตรชนิดนี้เป็นพันธบัตรระยะยาวเหมือนกับหลักทรัพย์ ส่วนลดจ่ายเฉพาะเงินต้นตามหน้าตั๋วเมื่อถึงวันหมดอายุตัวเท่านั้น ไม่มีการจ่ายคูปองและเป็นเพียงแต่ชื่อเท่านั้น ปกติพันธบัตรนี้จะตั้งราคาโดยใช้ดอกเบี้ยทบต้น