

บทที่ 4

หุ้นกู้

ตราสารหนี้ของประเทศไทยเกิดขึ้นเมื่อปี 2476 โดยกระทรวงการคลังเป็นผู้ออกพันธบัตรรัฐบาลเพื่อระดมเงินทุนจากภายในประเทศ ต่อมาในปี 2485 ได้โอนความรับผิดชอบในการกำกับดูแลให้กับธนาคารแห่งประเทศไทย โดยในช่วงต้นของตลาดตราสารหนี้มีสัดส่วนของพันธบัตรภาครัฐมูลค่าสูงกว่าร้อยละ 90 ของมูลค่าตลาดรวม ในปี 2504 เมื่อประเทศไทยเริ่มใช้แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ การระดมทุนของภาครัฐโดยการออกพันธบัตรรัฐบาลมีปริมาณเพิ่มมากขึ้น กลุ่มผู้ลงทุนรายสำคัญที่สุดคือ กลุ่มสถาบันการเงิน ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน ซึ่งธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนดให้สถาบันการเงินเหล่านี้ ต้องถือพันธบัตรรัฐบาลไว้เป็นทุนสำรองตามกฎหมาย และเป็นเงื่อนไขในการขอเปิดสาขาใหม่ในสัดส่วนร้อยละ 16 ของเงินฝาก (ข้อกำหนดเรื่องการดำรงพันธบัตรไว้เพื่อการขอเปิดสาขาใหม่ได้ยกเลิกไปเมื่อเดือนพฤษภาคม 2536) ปี 2533 รัฐบาลมีฐานะการคลังดีขึ้นและงบประมาณเกินดุลมาโดยตลอด การออกพันธบัตรรัฐบาลมาสู่ตลาดจนถึงปัจจุบันจึงไม่มีปรากฏออกมาอีก ทั้งสถาบันการเงินไม่ว่าจะเป็นธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุนมีความจำเป็นต้องถือครองพันธบัตรรัฐบาล ไว้ในสัดส่วนอย่างต่ำร้อยละ 1.5 และ 4.5 ของเงินฝากตามลำดับ เพื่อดำรงเป็นทุนสำรองตามกฎหมาย ดังนั้นสถาบันการเงินจึงเก็บพันธบัตรรัฐบาลไว้มากกว่าที่จะนำมาออกขาย ทำให้สภาพตลาดพันธบัตรในช่วงที่ผ่านมาจึงมีสภาพคล่องที่ต่ำ

สำหรับตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนในอดีตมีการระดมทุนโดยออกตราสารหนี้น้อยมาก ส่วนใหญ่จะเป็นตราสารหนี้ระยะสั้น เช่น คำสัญญาใช้เงิน (Promissory Note) ตั๋วแลกเงิน (Bill of Exchange) เนื่องจากปัญหาด้านกฎระเบียบของทางราชการมีความยุ่งยาก ในขณะที่ผู้ลงทุนยังขาดความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับตราสารหนี้ แต่จากการที่ประเทศไทยเปิดตลาดเสรีเมื่อปี 2533 ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ดำเนินนโยบายผ่อนคลายทางการเงินอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะอย่างยิ่งในปี 2535 ได้มีการจัดตั้งสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) จึงเป็นผลทำให้เกิดเครื่องมือทางการเงินหลากหลายรูปแบบ ทั้งในส่วนของตราสารที่เกี่ยวข้องกับตลาดเงิน และตราสารในตลาดทุนที่ถูกนำมาใช้เป็นเครื่องมือในการระดมทุนของบริษัทต่างๆ การที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์หันมาสนใจที่จะระดมทุนในรูปแบบของตราสารหนี้นี้มากขึ้น ทำให้การระดมทุนโดยการออกตราสารของภาคเอกชนมีมูลค่าเพิ่มขึ้นจาก 5.1 พันล้านบาทในปี 2535 เป็น 182.4 พันล้านบาทในปี 2539 หรือเพิ่มขึ้นกว่า 36 เท่าในช่วงเวลา 4 ปี(ตามตารางที่ 4.1)

ตารางที่ 4.1

สถิติด้านเศรษฐกิจ และมูลค่าของตราสารหนี้ในประเทศ

สถิติด้านเศรษฐกิจ

หน่วย: ร้อยละ

สถิติ	พ.ศ.				
	2535	2536	2537	2538	2539
อัตราการเปลี่ยนแปลงของ GDP ที่แท้จริง	8.1	8.3	8.9	8.7	6.7
อัตราส่วนของเงินออมต่อ GDP	33.9	33.5	34.6	34.9	34.5

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

มูลค่าของตราสารหนี้ภายในประเทศ

หน่วย : พันล้านบาท

ผู้ออก	พ.ศ.					
	2535	2536	2537	2538	2539	2540*
รัฐบาล	133.9	100.7	62.5	42.9	18.0	17.0
รัฐวิสาหกิจ	76.2	134.9	190.4	238.4	278.4	283.1
ธนาคารแห่งประเทศไทย**	-	-	-	9.5	35.5	67.0
บริษัทเอกชน	5.1	26.3	86.1	133.6	182.4	182.9
รวม	215.2	261.9	339.0	424.3	514.3	550.0

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

*ถึงเดือนมีนาคม 2540

**รวมกองทุนเพื่อการพัฒนาและฟื้นฟูระบบสถาบันการเงิน

ดังนั้นจึงเป็นเหตุทำให้ตราสารหนี้กลายเป็นเครื่องมือทางการเงินที่มีความสำคัญ และพัฒนารูปแบบออกไปเพื่อให้สอดคล้องกับความต้องการใช้เงินของแต่ละกลุ่มธุรกิจ และนับเป็นเครื่องมือทางการเงินที่สำคัญที่ภาคธุรกิจต่างๆ นำมาใช้เพื่อพลิกโครงสร้างต้นทุนของธุรกิจ

ในปี 2535 เมื่อมีพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ปี 2535 ซึ่งพระราชบัญญัติดังกล่าวเปิดทางให้กลุ่มธุรกิจต่าง ๆ มีการระดมทุนได้มากขึ้น ทำให้ตราสารหนี้หลายประเภทเข้ามาแพร่หลายในประเทศไทย เฉพาะปี 2535 มีการระดมทุนโดยการออกหุ้นกู้ทั้งสิ้น 5,107 ล้านบาท และเพิ่มขึ้นในอัตราก้าวกระโดดในปี 2536 เป็นการออกหุ้นกู้ทั้งสิ้น 11,810 ล้านบาท และหุ้นกู้แปลงสภาพ หุ้นกู้ควบใบสำคัญแสดงสิทธิในการจองซื้อหุ้นใหม่อีก 11,215 ล้านบาท คิดเป็นมูลค่ารวมถึง 23,025 ล้านบาท เช่นเดียวกับปี 2537 ซึ่งนับเป็นปีทองของตราสารหนี้ เนื่องจากภาวะการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซบเซา ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินต่างประเทศปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง ทำให้ภาคธุรกิจขนาดกลางและขนาดใหญ่หลายแห่ง หันไประดมทุนในรูปของตราสารหนี้แทนการระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือการกู้ยืมเงินจากภายในประเทศที่มีอัตราดอกเบี้ยสูงกว่า โดยมีมูลค่าการระดมทุนผ่านหุ้นกู้ หุ้นกู้แปลงสภาพ หุ้นกู้ควบใบสำคัญแสดงสิทธิในการจองซื้อหุ้นใหม่ทั้งสิ้น 112,492 ล้านบาท (ตามตารางที่ 4.2) จึงเป็นผลทำให้มูลค่าของหุ้นกู้และพันธบัตรภายในประเทศได้เพิ่มขึ้นจากจำนวน 215,200 ล้านบาทในปี 2535 ไปเป็น 514,300 ล้านบาทในปี 2539 และเพิ่มเป็น 550,000 ล้านบาท ณ เดือนมีนาคม 2540 (ตามตารางที่ 4.3)

อย่างไรก็ตาม ตลาดตราสารหนี้ยังมีขนาดเล็กเมื่อเทียบกับตลาดการเงินอื่น ๆ โดย ณ สิ้นปี 2539 ตลาดตราสารหนี้มีขนาดเพียงร้อยละ 11 ของเงินกู้ยืมจากธนาคาร หรือร้อยละ 20 ของมูลค่าหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ และร้อยละ 11 ของ GDP และหากพิจารณาภาพรวมของตลาดการเงินทั้งระบบจะพบว่า ตลาดตราสารหนี้คิดเป็นสัดส่วนเพียงร้อยละ 7 ในปี 2537 ของตลาดการเงินทั้งระบบ (ตามตารางที่ 4.4) ในขณะที่ตลาดตราสารหนี้ในต่างประเทศมีการพัฒนาเต็มที่แล้ว เช่น สหรัฐอเมริกา และญี่ปุ่น ที่มีขนาดตลาดตราสารหนี้ในอัตราส่วนสูงถึงร้อยละ 110 และร้อยละ 74 ของ GDP ตามลำดับ และเมื่อเปรียบเทียบกับประเทศในภูมิภาคเอเชียที่มีศักยภาพใกล้เคียงกัน เช่น มาเลเซีย และฟิลิปปินส์ ที่มีขนาดตลาดตราสารหนี้คิดเป็นร้อยละ 56 และ 39 ของ GDP ตามลำดับ (ตามตารางที่ 4.5) ซึ่งจะเห็นได้ว่าตลาดตราสารหนี้ของไทยยังมีขนาดเล็กและสามารถจะเติบโตได้อีกมาก

จากวิกฤติการณ์ที่เกิดขึ้นในระบบการเงินและระบบเศรษฐกิจของประเทศในปัจจุบันทำให้มีความจำเป็นของการพัฒนาตลาดตราสารหนี้เพื่อใช้เป็นเครื่องมือในการพัฒนาตลาด

ตารางที่ 4.2
การอนุญาตให้บริษัทเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ต่อประชาชน
แยกตามประเภทหลักทรัพย์
โดยเปรียบเทียบระหว่างปี 2535-2537
 (มูลค่ารวม หน่วย : ล้านบาท)

ประเภทหลักทรัพย์	จำนวนบริษัท			ปี 2537		ปี 2536		ปี 2535	
	ปี 2537	ปี 2536	ปี 2535	มูลค่ารวม	ร้อยละ	มูลค่ารวม	ร้อยละ	มูลค่ารวม	ร้อยละ
EQUITY									
-ในประเทศ									
1. หุ้นสามัญ IPO	50	19	2	61,134	31.42	29,431	30.55	940	14.79
PO	7	4	-	14,153	1.50	1,450	1.50	-	-
PP	15	18	1	4,778	2.46	3,147	3.27	308	4.85
รวมหุ้นสามัญ	72	41	3	80,065	1.00	34,028	35.00	1,248	20.00
2. หุ้นสามัญควบใบสำคัญแสดงสิทธิ์	1	-	-	2,000	1.03	-	-	-	-
รวม EQUITY	73	41	3	82,065	42.00	34,028	35.00	1,248	20.00
DEBT									
-ในประเทศ									
1. หุ้นกู้ PO	-	1	-	-	-	300	0.31	-	-
PP	16	7	5	31,928	16.41	10,510	10.91	5,107	80.36
รวมหุ้นกู้	16	8	5	31,928	16.41	10,810	11.22	5,107	80.36
2. หุ้นกู้มีประกัน PO	1	-	-	3,500	1.80	-	-	-	-
PP	-	-	-	-	-	-	-	-	-
รวมหุ้นกู้มีประกัน	1	-	-	3,500	1.80	-	-	-	-
รวม - ในประเทศ	17	8	5	35,428	18.21	10,810	11.22	5,107	80.36
-ต่างประเทศ									
1. หุ้นกู้ PP	10	-	-	24,914	12.81	-	-	-	-
2. หุ้นกู้ ACN PP	1	1	-	1,300	0.67	1,000	1.04	-	-
รวม - ต่างประเทศ	11	1	-	26,214	13.47	1,000	1.04	-	-
รวม DEBT	28	9	-	61,642	31.68	11,810	12.20	5,107	80.36
EQUITY - LINKED									
-ในประเทศ									
1. หุ้นกู้แปลงสภาพ PO	1	-	-	1,200	0.62	-	-	-	-
PP	6	3	-	3,890	2.00	690	0.72	-	-
รวมหุ้นกู้แปลงสภาพ	7	3	-	5,090	2.62	690	0.72	-	-
2. หุ้นกู้ควบใบสำคัญแสดงสิทธิ์ PP	8	7	-	18,686	9.60	9,645	10.01	-	-
รวมหุ้นกู้ควบใบสำคัญแสดงสิทธิ์	9	7	-	19,286	9.91	9,645	10.01	-	-
3. ใบสำคัญแสดงสิทธิ์ PO	7	3	-	2,407	1.24	880	0.91	-	-
PP	1	-	-	35	0.02	-	-	-	-
รวมใบสำคัญแสดงสิทธิ์	8	3	-	2,442	1.26	880	0.91	-	-
รวม - ในประเทศ	24	13	-	26,818	13.78	11,215	22.56	-	-
-ต่างประเทศ									
1. หุ้นกู้แปลงสภาพ PP	9	17	-	22,424	11.53	39,295	40.78	-	-
2. หุ้นกู้ควบใบสำคัญ PP และสิทธิ์	1	-	-	1,608	8.03	-	-	-	-
รวม - ต่างประเทศ	10	17	-	24,032	12.35	39,295	40.78	-	-
รวม EQUITY-LINKED	34	30	-	50,850	26.14	50,510	63.35	-	-
รวม	135	80	8	194,557	100.00	96,348	100.00	6,355	100.00

ที่มา : อาทิตย์วิเคราะห์

ตารางที่ 4.3
มูลค่าคงค้างของตราสารหนี้ที่ออกในประเทศไทยตั้งแต่ปี 2535 – ธันวาคม 2540

หน่วย : พันล้านบาท

ประเภทของตราสารหนี้	2535	2536	2537	2538	2539	2540(ณ สิ้น เดือนธันวาคม)
พันธบัตรรัฐบาล	210.0	235.7	252.9	290.8	331.9	338.4
- พันธบัตรรัฐบาล	133.9	100.7	62.5	43.0	18.0	13.7
- พันธบัตรรัฐวิสาหกิจค่า ประกัน	62.9	109.7	159.8	208.7	239.7	245.5 ^P
- พันธบัตรรัฐวิสาหกิจไม่ค่า ประกัน	13.2	25.3	30.6	29.6	38.7	42.7 ^P
- พันธบัตร ธปท. ฟฟ. และ อบส.	-	-	-	9.5	35.5	36.5
ตราสารหนี้ภาคเอกชน	5.1	26.3	86.1	133.6	182.4	187.7*
รวม	215.1	261.9	339.0	424.4	514.3	526.1^P

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

^Pตัวเลขเบื้องต้น

*ตัวเลขโดยประมาณ

ตารางที่ 4.4
ตลาดการเงินไทย ปี 2537

	จำนวนเงิน(ล้านบาท)	ร้อยละ
ตราสารหนี้	514	7
เงินกู้จากธนาคารพาณิชย์	4,825	61
หุ้นทุน	2,560	32

ที่มา :ธนาคารแห่งประเทศไทย

ตารางที่ 4.5
Regional Bond Market Perspective^{1/}

(% of GDP)	Bond Market	Equity Market	Bond as a % of Equity Market
1. Singapore	72%	217%	33%
2. Malaysia	56%	283%	20%
3. Korea	43%	51%	84%
4. Philippines	39%	87%	45%
5. Thailand	10%	94%	11%
6. Hong Kong	9%	205%	4%
7. China	7%	9%	78%
8. Indonesia	6%	30%	20%
In Comparison :			
United States	110%	75%	146%
Germany	90%	25%	365%
Japan	74%	80%	93%
United Kingdom	35%	116%	30%

1/ Date as of 1994

Source : World Bank Report

ทุนระยะยาวให้มีประสิทธิภาพเพิ่มมากขึ้น ซึ่งจะเห็นได้ว่าการพัฒนาของตลาดตราสารหนี้ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมาเป็นไปอย่างล่าช้ามากเมื่อเทียบกับอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ จึงส่งผลทำให้เกิดความไม่สมดุลและการขาดเสถียรภาพในระบบการเงินของประเทศ ซึ่งปัญหาต่าง ๆ เกิดจากสาเหตุ ดังนี้

1. ปัญหาช่องว่างระหว่างการออมและการลงทุน (Investment & Saving Gap) เนื่องจากในช่วง 5-6 ปีที่ผ่านมาช่องว่างระหว่างเงินลงทุนและเงินออมของประเทศมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ เนื่องจากเงินออมในประเทศขยายตัวไม่ทันกับการขยายตัวของการลงทุน ปัญหาความไม่สมดุลของเงินออมและเงินลงทุนในช่วงปี 2530-2539 (ตามตารางที่ 4.6) พบว่าช่องว่างระหว่างการออมและการลงทุนในประเทศมีสัดส่วนสูงขึ้นจากระดับร้อยละ 1.9 ต่อ GDP ในปี 2530 เป็นระดับร้อยละ 8.0 ต่อ GDP ในปี 2539 แม้อัตราการออมต่อ GDP จะเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 26.1 ในปี 2530 เป็นร้อยละ 33.7 ในปี 2539 ก็ตาม แต่ก็ยังไม่สามารถสนองต่อความต้องการของการลงทุนในประเทศที่เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 28.0 ของ GDP เป็นร้อยละ 41.7 ในช่วงเวลาเดียวกัน จึงเป็นผลทำให้ประเทศไทยต้องอาศัยเงินออมจากต่างประเทศ มาจุนเจือความต้องการการลงทุนในประเทศที่ขยายตัวอย่างรวดเร็ว ทำให้เกิดความเสี่ยงต่อการไหลเข้าและการไหลออกอย่างรวดเร็วของเงินทุนจากต่างประเทศ โดยเฉพาะในส่วนของเงินทุนระยะสั้น ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด และภาวะเงินเฟ้อ

2. ปัญหาความไม่สมบูรณ์ของกลไกการออมในประเทศ ซึ่งรัฐบาลได้พยายามส่งเสริมการออมของประชาชน โดยเฉพาะการสนับสนุนการออมแบบผูกพันระยะยาว เช่น การจัดตั้งกองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ กองทุนสำรองเลี้ยงชีพรัฐวิสาหกิจและเอกชน รวมถึงส่งเสริมธุรกิจกองทุนรวมและธุรกิจประกัน เป็นต้น แต่การส่งเสริมการออมในรูปแบบนี้ค่อนข้างจำกัดและยังไม่ได้รับการพัฒนาเพื่อสนองตอบต่อนโยบายการออม เนื่องจากเครื่องมือการออมในประเทศส่วนใหญ่จะเป็นการออมแบบระยะสั้น ซึ่งจะเห็นได้จากสถิติการฝากเงินกับธนาคารพาณิชย์ ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2540 มีมูลค่าสูงถึง 5,076 พันล้านบาท โดยสูงกว่าการออมเงินโดยผ่านทางกองทุนต่าง ๆ ที่มีลักษณะการออมแบบผูกพันระยะยาวถึงกว่า 15 เท่า (ตามตารางที่ 4.7)

3. การขาดอัตราดอกเบี้ยอ้างอิง (Benchmark) ระยะยาว ซึ่งดอกเบี้ยอ้างอิงนี้ถือได้ว่าเป็นองค์ประกอบที่สำคัญของการวางแผนระดมทุน และตัดสินใจลงทุนให้เป็นอย่างดีมีประสิทธิภาพ ทั้งยังเป็นปัญหาและอุปสรรคต่อภาคธุรกิจโดยทั่วไป ในการที่จะออกตราสารทางการเงินที่มีความหลากหลาย

ดังนั้นการเร่งและส่งเสริมให้มีการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ ให้เป็นแหล่งระดมเงินทุนและแหล่งของการออมเงินระยะปานกลางและระยะยาว จะช่วยก่อให้เกิดประโยชน์ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 4.6

สถานะการออมและการลงทุนในประเทศระหว่างปี 2530 – 2539

หน่วย : ร้อยละ ต่อ GDP

	2530	2531	2532	2533	2534	2535	2536	2537	2538	2539
การออมรวม(S)	26.1	32.0	34.1	32.9	35.1	34.4	34.9	34.7	33.6	33.7
ครัวเรือน	12.4	13.5	14.4	9.8	10.2	9.4	8.5	6.8	7.1	5.5
ธุรกิจ	11.4	11.4	11.8	14.7	15.6	17.1	18.4	18.8	17.3	18.8
ภาครัฐ	2.3	7.1	7.9	8.4	9.3	7.9	8.0	9.1	9.2	9.4
การลงทุนรวม(I)	28.0	34.6	37.6	41.6	42.8	40.0	39.9	40.3	41.6	41.7
ภาครัฐ	5.9	5.1	5.1	6.1	7.2	8.1	7.9	8.7	8.9	10.2
เอกชน	21.7	25.6	29.6	34.2	34.4	31.2	31.6	31.3	32.2	30.8
การเปลี่ยนแปลง ในสินค้างเหลือ	0.4	-3.9	2.9	1.3	1.2	0.7	0.4	0.3	0.5	0.7
(I) – (S)	1.9	2.6	3.5	8.7	7.7	5.6	5.0	5.6	8.0	8.0

ที่มา : รวบรวมและประมวลผลโดยบริษัท ศูนย์วิจัย ไทยพาณิชย์ จำกัด

ตารางที่ 4.7

Composition of Savings

<ul style="list-style-type: none"> ● Short – term <ul style="list-style-type: none"> ◆ Bank deposits ● Medium to Long-term <ul style="list-style-type: none"> ◆ Contractual Saving Fund <ul style="list-style-type: none"> - Government Pension Fund - Provident Fund ◆ Mutual Fund <ul style="list-style-type: none"> - Equity - Fixed-income 	<p>≈ Bt 5,076.1 billion^{1/}</p> <p>≈ Bt 64.8 billion^{2/}</p> <p>≈ Bt 127.4 billion^{3/}</p> <p>≈ Bt 101.5 billion^{4/}</p> <p>≈ Bt 25.6 billion^{4/}</p>
---	--

1/ as of June 1997

2/ as of September 1997

3/ comprising Funds set up by state enterprises n& private sector as of September 1997

4/ NAV as of September 1997

Source : The Thai Bond Dealing Center

1. ประโยชน์ต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศ เพราะจะทำให้ช่วยลดการพึ่งพาเงินทุนจากต่างประเทศ ช่วยลดช่องว่างระหว่างเงินลงทุนและเงินออม สร้างความสมดุลของตลาดเงินของประเทศ ช่วยให้อัตราดอกเบี้ยในประเทศมีเสถียรภาพมากขึ้น การลงทุนเพิ่มมากขึ้นอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจเป็นไปอย่างต่อเนื่อง และยังช่วยลดความเสี่ยงโดยรวมของระบบเศรษฐกิจ เนื่องจากความครบถ้วนและสมบูรณ์ของเครื่องมือทางการเงิน

2. ประโยชน์ต่อผู้ลงทุน เพราะจะทำให้ผู้ลงทุนมีทางเลือกในการออม นอกเหนือจากการฝากเงินไว้กับธนาคารพาณิชย์หรือสถาบันการเงินหรือการลงทุนในตลาดหุ้นสามัญ ทำให้ผู้ลงทุนได้รับผลตอบแทนที่แน่นอนและคงที่ในระยะเวลาที่กำหนด และช่วยเป็นช่องทางในการส่งเสริมการออมระยะปานกลางและระยะยาว ซึ่งจะช่วยตอบสนองนโยบายในการลงทุนของผู้ลงทุนประเภทสถาบันที่มีลักษณะการออมแบบผูกพันระยะยาว

สำหรับรูปแบบของตราสารหนี้แต่ละประเภท จะมีโครงสร้างพื้นฐานที่เหมือนกัน แต่จะมีความแตกต่างกันบ้างในรายละเอียด ทั้งนี้เพื่อเป็นจุดขายที่แตกต่างกัน ซึ่งโครงสร้างพื้นฐานหลักของตราสารหนี้ที่จะปรากฏในหนังสือชี้ชวน ตราสารหนี้ที่น่าออกมาขายโดยทั่วไปจะประกอบด้วย

1. อัตราดอกเบี้ยจ่าย (Coupon) จะมีวิธีการกำหนดไว้ 3 ประเภทด้วยกันคือ

1.1 การกำหนดอัตราดอกเบี้ยคงที่ (Fixed Coupon) ซึ่งจะเป็นการระบุดอกเบี้ยไว้ตายตัวตลอดอายุตราสาร โดยอาจจะจ่ายดอกเบี้ยงวด 1 ปี งวด 6 เดือน งวด 3 เดือน หรืองวด 1 เดือน โดยอัตราดอกเบี้ยจะเป็นราคาของเวลาบวกกับส่วนชดเชยความเสี่ยงไว้แล้ว ดังนั้นถ้าผู้ออกตราสารหนี้มีความเสี่ยงสูง ย่อมหมายความว่าอัตราดอกเบี้ยย่อมสูงตาม ด้วยเหตุที่อัตราดอกเบี้ยคงที่ถูกระบุไว้ตลอดช่วงอายุของตราสาร ฉะนั้นถ้าในอนาคตอัตราดอกเบี้ยโดยทั่วไปเพิ่มสูงขึ้นมากกว่าอัตราดอกเบี้ยที่ระบุไว้ในตราสาร ก็จะมีผลทำให้ราคาซื้อขายของตราสารหนี้ต่ำลง

1.2 การกำหนดอัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัว (Floating - Rate Coupon) อัตราดอกเบี้ยประเภทนี้จะเปลี่ยนแปลงไปตามอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงอัตราหนึ่ง หรืออาจจะกำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ยไว้ ราคาซื้อ-ขายตราสารหนี้ประเภทนี้จะไม่แตกต่างจากราคาที่ระบุไว้

1.3 การกำหนดอัตราดอกเบี้ยแบบผันแปร (Variable Coupon) ซึ่งจะเป็นการกำหนดดอกเบี้ยในอัตราที่แตกต่างกันตลอดอายุของตราสาร (Graduate Rate Coupon)

นอกจากนี้อาจจะมีเงื่อนไขการจ่ายดอกเบี้ยแบบไม่มีการระบุดอกเบี้ย แต่เวลาออกจำหน่ายจะจำหน่ายในราคาที่ต่ำกว่ามูลค่าตราสารที่ระบุไว้ ซึ่งเรียกว่า Zero-Coupon ซึ่งผู้ถือตราสารประเภทนี้จะได้รับผลตอบแทนจากส่วนต่างระหว่างราคาครบกำหนดได้ถ่วงกับราคาซื้อ

ประเภทผ่อนจ่ายเงินต้นพร้อมดอกเบี้ยเป็นรายงวด งวดละเท่าๆ กัน เรียกว่า Amortizing Bond , ประเภทจ่ายดอกเบี้ยเฉพาะเมื่อบริษัทมีกำไร เรียกว่า Income Bond

2. ระยะเวลาในการไถ่ถอน (Maturity) เป็นการกำหนดอายุของตราสารหนี้ที่ออกโดยผู้ออกตราสารหนี้จะระบุไว้เมื่อมีการนำตราสารหนี้ออกจำหน่าย ซึ่งระยะเวลาไถ่ถอนคิ่่นนี้อาจจะมีอายุ 5 ปี 7 ปี 10 ปี 20 ปี หรืออาจจะมากกว่านั้น หรืออาจจะไม่เกิน 1 ปี สำหรับตราสารหนี้ที่มีระยะสั้น

3. ระดับราคาที่ไถ่ถอนคืน (Redemption) เมื่อครบกำหนดเวลาไถ่ถอนคืนแล้ว ระดับราคาที่ไถ่ถอนจะเป็นเท่าไร จะขึ้นอยู่กับข้อกำหนดอัตราดอกเบี้ยของตราสารหนี้แต่ละประเภท

4. ราคาหน้าตัว (Issue Price) เป็นมูลค่าหน้าตัวซึ่งส่วนใหญ่จะเรียกชำระเต็มจำนวนแต่อาจจะมีที่เรียกชำระบางส่วนได้เช่นเดียวกัน แล้วแต่เงื่อนไขที่ระบุอยู่ในตราสารหนี้ที่ออก

5. เงื่อนไขพิเศษ ตราสารหนี้บางประเภทอาจจะมีเงื่อนไขพิเศษประกอบการขายตราสารหนี้ที่ออก เช่น

5.1) สิทธิของผู้ออกในการไถ่ถอนตราสารหนี้ก่อนครบกำหนด หุ้นกู้ประเภทนี้มีลักษณะของการเรียกคืน (Call Feature) อยู่ในตราสาร กล่าวคือ ผู้ออกสามารถไถ่ถอนตราสารหนี้ก่อนวันครบกำหนดได้ โดยจ่ายเงินให้ผู้ถือเท่ากับราคาเรียกคืน (Call Price) ซึ่งเป็นราคาที่มีส่วนชดเชยการเรียกคืน (Call Premium) บวกกับราคาตรา และเมื่อใดที่ผู้ออกตราสารใช้สิทธิในการเรียกคืน ผู้ถือจะมีพันธะต้องให้ผู้ออกไถ่ถอนตามที่ถูกรเรียกคืน

5.2) สิทธิของผู้ถือในการแปลงสภาพตราสารหนี้ สิทธิประเภทนี้จะไม่มีพันธะใดๆ แต่เป็นสิทธิที่ให้แกผู้ถือในการแปลงสภาพจากตราสารหนี้ให้เป็นหุ้นสามัญ ตามจำนวนหุ้นสามัญ (Conversion Rate) หรือตามราคาหุ้นสามัญ (Conversion Price) ที่กำหนด ซึ่งผู้ถือตราสารแปลงสภาพ (Convertible Bond) จะใช้สิทธิหรือไม่ใช้สิทธิก็ได้ซึ่งขึ้นอยู่กับผลประโยชน์ที่จะได้รับการถือหุ้นสามัญเมื่อเทียบกับการถือตราสารหนี้

5.3) สิทธิของผู้ถือในการขายตราสารหนี้คืนแก่ผู้ออกก่อนครบกำหนดไถ่ถอน ซึ่งเท่ากับว่าตราสารประเภทนี้มีสิทธิในการขาย (Put Option) แนบมาด้วย ผู้ถือมักจะใช้สิทธิในการขายคืนก่อนครบกำหนด เมื่ออัตราดอกเบี้ยในตลาดสูงขึ้น หรือตราสารอื่นให้อัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าในระดับความเสี่ยงที่เปรียบเทียบกันได้ แต่ก็จะมีผลทำให้ราคาตราสารหนี้ชนิดนั้นๆ มีราคาต่ำลง

ดังนั้นตราสารหนี้ (Debt Securities) หมายถึงตราสารหรือเครื่องมือทางการเงินเพื่อการกู้ยืมเงินทั้งระยะสั้นและระยะยาว ตราสารหนี้ระยะสั้นเป็นตราสารหนี้ที่เปลี่ยนมือได้เป็นตราสารที่ออกหรือจำหน่ายในตลาดเงิน และตราสารหนี้ระยะยาวจะเป็นตราสารซึ่งออกและ

จำหน่ายในตลาดหุ้น ซึ่งผู้ลงทุนจะได้รับรายได้ประจำจากการลงทุน (Fixed Income Securities) ซึ่งตราสารหนี้ระยะยาวจะมีอายุตั้งแต่ 1 ปีขึ้นไป โดยที่ตราสารหนี้ที่รัฐบาลหรือหน่วยงานรัฐวิสาหกิจเป็นผู้ออก จะเรียกว่าพันธบัตร และตราสารหนี้ที่ธุรกิจเอกชนเป็นผู้ออกเรียกว่าหุ้นกู้

ตลาดตราสารหนี้เป็นทางเลือกใหม่ของการลงทุนที่สำคัญของผู้ลงทุน นอกเหนือจากการฝากเงินหรือการลงทุนในหุ้นสามัญ เพราะการลงทุนในตลาดตราสารหนี้เหมาะสมกับนักลงทุนที่ต้องการหลีกเลี่ยงความเสี่ยง อันอาจเกิดจากการคาดคะเนกระแสเงินที่ผิดพลาด ทำให้นักลงทุนสามารถวางแผนการลงทุนและการบริโภคได้อย่างมีประสิทธิภาพ สามารถคาดหวังผลตอบแทนที่อยู่ในรูปดอกเบี้ยเป็นจำนวนสม่ำเสมอ นอกจากนั้นตราสารหนี้เป็นหนี้สินผูกพันที่ผู้ออกตราสาร ต้องจ่ายกระแสเงินตามที่ได้ตกลงกันตามเงื่อนไขของตราสารอย่างเคร่งครัด แม้ผู้ออกจะประสบกับปัญหาสภาพคล่องจนไม่สามารถชำระหนี้สินตามภาระผูกพันได้ จนทำให้ต้องเลิกกิจการไป ผู้ถือตราสารหนี้ก็จะยังสามารถเรียกร้องผลตอบแทนตามที่กำหนดไว้ ในตราสารจากสินทรัพย์ของกิจการที่ยังคงเหลืออยู่ ซึ่งจะได้รับเงินคืนก่อนผู้ถือหุ้นสามัญ แต่อย่างไรก็ตามผู้ระดมทุนควรคำนึงถึงข้อจำกัดของตราสารหนี้ว่า ตราสารหนี้มักมีปัญหาด้านสภาพคล่องของการซื้อขายในตลาดรอง และยิ่งเวลาผ่านไป ปัญหาสภาพคล่องก็จะยิ่งเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ แม้สภาพคล่องของการซื้อขายในตลาดรองจะไม่ใช่ปัญหาของผู้ที่ต้องการถือตราสารไปจนครบกำหนดไถ่คืน แต่สำหรับผู้ลงทุนซึ่งต้องการถือตราสารหนี้เป็นเวลาดสั้น ๆ และต้องขายตราสารออกไปเมื่อสิ้นสุดระยะเวลาการลงทุน ซึ่งผู้ลงทุนจำเป็นต้องคำนึงถึงที่ซึ่งจะให้ความสำคัญกับปัญหานี้

ตลาดตราสารหนี้ในประเทศไทยยังค่อนข้างเล็กมากเมื่อเทียบกับตลาดของหุ้น ทั้งนี้เพราะว่าเมื่อธุรกิจในประเทศไทยต้องการจัดหาเงินทุน โดยมากมักจะกระทำในรูปของการก่อหนี้จากการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน ตลาดแรกของตราสารหนี้ มักจะเป็นการระดมทุนจากผู้ออมเงินโดยตรง (Direct Transfer of Fund) โดยไม่ได้ผ่านตัวกลางทางการเงิน (Financial Intermedearies) สำหรับตลาดรองของตราสารหนี้ในประเทศไทยได้แก่ ศูนย์หรือชมรมผู้ค้าตราสารหนี้ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และธนาคารพาณิชย์ต่างๆ

ในการลงทุนในตราสารหนี้ ผู้ลงทุนจะได้รับดอกเบี้ยจากตราสารหนี้ที่ได้ระบุไว้ หรือส่วนลด (Discount) ซึ่งเป็นผลต่างระหว่างราคาไถ่ถอนกับราคาที่ยกจำหน่ายหรือกำไรจากการโอนซึ่งเป็นส่วนต่างระหว่างราคาขาย และราคาซื้อหุ้นกู้ ผลตอบแทนในรูปของดอกเบี้ยนั้นผู้ลงทุนสามารถนำดอกเบี้ยที่ได้รับไปลงทุนต่อได้อีก อย่างไรก็ตามผลตอบแทนซึ่งผู้ลงทุนจะได้รับ จะเป็นผลตอบแทนหลังจากที่ผู้ลงทุนได้ชำระภาษีเงินได้เรียบร้อยแล้ว ซึ่งผู้ลงทุนจะต้องเสียภาษีดังนี้

- กรณีบุคคลธรรมดา จะถูกหักภาษี ณ ที่จ่ายในอัตราร้อยละ 15 ของดอกเบี้ยหรือ ส่วนลดที่ได้ และเมื่อหักภาษีแล้ว ผู้ลงทุนสามารถเลือกได้ว่าจะนำไปคำนวณเพื่อเสียภาษีปลายปีอีกหรือไม่ก็ได้

- กรณีนิติบุคคล ไม่มีการหักภาษี ณ ที่จ่าย แต่จะต้องนำไปรวมกับรายได้ปลายปี เพื่อคำนวณภาษีนิติบุคคลแบบเต็มจำนวน

- กรณีนิติบุคคลต่างประเทศ จะถูกหักภาษี ณ ที่จ่ายในอัตราร้อยละ 15

- กรณีสถาบันการเงินซึ่งต้องเสียภาษีธุรกิจเฉพาะ ไม่มีภาษีหัก ณ ที่จ่ายแต่ให้รวมเป็นรายได้เพื่อเสียภาษีเงินได้ และเสียภาษีเฉพาะเพิ่มอีกร้อยละ 3.3

หุ้นกู้ (Debentures) เป็นตราสารหนี้ที่ออกโดยบริษัทจำกัด หรือบริษัทมหาชน จำกัด ที่ต้องการระดมทุนในระยะยาว โดยมีมูลค่าที่ตราไว้ไม่ต่ำกว่าหน่วยละ 100 บาท ซึ่งจะทำการระดมทุนโดยการเสนอขายหุ้นกู้ให้กับผู้ออม หรือผู้ลงทุนโดยเงินที่ชำระเป็นค่าหุ้นกู้ ถือเป็นเงินที่ให้กับบริษัทผู้ยืม และบริษัทที่เป็นผู้ออกหุ้นกู้จะจ่ายผลตอบแทนในรูปแบบดอกเบี้ย หรือผลประโยชน์อื่นตามระยะเวลา และอัตราที่กำหนดผลตอบแทนที่จะได้รับมีการกำหนดอย่างชัดเจน ตามที่ระบุไว้ในตัว และตามระยะเวลาที่ตกลงกันไว้เมื่อถึงกำหนดได้ถอนคืน ผู้ถือตราสารจะได้รับชำระคืนเงินต้น เว้นเสียแต่ว่าผู้กู้ไม่สามารถจะชำระคืนได้ (Default) ซึ่งในกรณีนี้ผู้ถือตราสารหนี้มีสิทธิที่จะเรียกร้องเงินต้นคืนได้ ซึ่งอาจจะกระทำโดยการดำเนินคดี หรืออาจจะขอต่ออายุของหุ้นกู้ออกไป ดังนั้น จะเห็นได้ว่าการออกหุ้นกู้ไม่แตกต่างไปจากการกู้ยืมเงินผ่านธนาคารพาณิชย์ เพียงแต่ว่าการออกหุ้นกู้เป็นการกู้ยืมเงินโดยตรงจากประชาชน แทนที่จะเป็นการกู้ยืมเงินโดยผ่านตัวกลาง

การออกหุ้นกู้ของบริษัทเอกชน จะต้องได้รับอนุมัติจากคณะกรรมการบริหารของบริษัท และได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นให้ออกหุ้นกู้เพื่อระดมทุนก่อน โดยหุ้นกู้ที่ออกมาสู่ท้องตลาดนั้นจะต้องปฏิบัติตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ปี 2535 โดยระบุไว้ว่า หุ้นกู้ที่ออกโดยบริษัท โดยเฉพาะหุ้นกู้ที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันจะต้องออกโดยกิจการที่มีขนาดสินทรัพย์ขั้นต่ำไม่น้อยกว่า 5,000 ล้านบาท และเพื่อรองรับความเสี่ยงให้กับผู้ซื้อหุ้นกู้ การออกหุ้นกู้ต้องได้รับการอนุมัติจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) นอกจากนี้ภายใต้เงื่อนไขของพระราชบัญญัติดังกล่าว องค์กรธุรกิจขนาดกลางที่มีสินทรัพย์ต่ำกว่า 5,000 ล้านบาท สามารถที่จะออกหุ้นกู้ได้เช่นเดียวกัน แต่ต้องเป็นหุ้นกู้ที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันในการออกหุ้นกู้ เช่น อสังหาริมทรัพย์ โรงงาน หรือรวมถึงหลักทรัพย์ประเภทอื่นๆ ในการค้ำประกันการกู้ยืม เนื่องจากโครงสร้างของธุรกิจมีความเสี่ยงมากกว่าเมื่อเทียบกับกิจการที่มีขนาดสินทรัพย์ตั้งแต่ 5,000 ล้านบาทขึ้นไป

โดยการออกหุ้นกู้ บริษัทจะต้องทำหนังสือข้อเสนอเพื่อเสนอให้สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) เพื่อพิจารณาโดยที่การเสนอขายอาจทำแบบเฉพาะเจาะจง (Private Placement) คือการเสนอขายแก่ผู้ลงทุนไม่เกิน 35 ราย หรือเป็นการจำกัดกลุ่มผู้ลงทุนให้กลุ่มสถาบันนิติบุคคล ที่มีกฎหมายเฉพาะจัดตั้งขึ้น ส่วนราชการและรัฐวิสาหกิจตามกฎหมายว่าด้วยวิธีงบประมาณ กองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาสถาบันการเงิน กองทุนบำเหน็จบำนาญ กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ กองทุนรวม นิติบุคคลที่มีสิทธิ์ร่วมตามงบการเงินที่ผู้สอบบัญชีตรวจสอบแล้ว สำหรับระยะเวลาล่าสุดตั้งแต่ 500 ล้านบาทขึ้นไป ซึ่งผู้ลงทุนแต่ละรายที่บริษัทขายหุ้นกู้ให้มีมูลค่าตั้งแต่ 10 ล้านบาทขึ้นไป และการเสนอขายต่อประชาชน (Public Offering) ซึ่งบริษัทจะจดทะเบียนหุ้นกู้โดยมีสถาบันการเงินเป็นผู้รับผิดชอบการจัดจำหน่าย ในการจัดจำหน่ายสถาบันการเงินอาจจะทำการรับประกันการจำหน่ายทั้งจำนวน หรือไม่รับประกันการจำหน่ายก็ได้

ในกรณีการจำหน่ายแบบเฉพาะเจาะจง (Private Placement) นั้น สถาบันการเงินผู้จำหน่าย จะออกแบบหุ้นกู้ร่วมกับผู้ออก โดยมีสาระสำคัญอยู่ที่การกำหนดอัตราดอกเบี้ย สถาบันการเงินผู้จัดจำหน่ายอาจสำรวจความเห็นเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ย และความต้องการของผู้ลงทุน (Book Building) ประกอบการพิจารณา และหลังจากที่กำหนดอัตราดอกเบี้ยและจดทะเบียนหุ้นกู้แล้ว สถาบันการเงินผู้จัดจำหน่ายจะเปิดโอกาสให้ผู้ลงทุนที่สนใจเข้ามาร่วมลงทุน ในการซื้อขายหุ้นกู้ ในขั้นต่อไปจะเป็นการซื้อขายในตลาดรอง ซึ่งอาจทำผ่านศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทยหรือไม่ก็ได้

หุ้นกู้ที่เสนอขายแก่ประชาชนทั่วไป สถาบันการเงินผู้จัดจำหน่ายจะออกแบบหุ้นกู้ร่วมกับผู้ออก สำหรับการกำหนดคุณลักษณะของหุ้นกู้จะไม่มีทำการสำรวจความเห็นและความต้องการของผู้ลงทุนประกอบการออกแบบ สถาบันการเงินจะจำหน่ายให้กับผู้ลงทุนทั่วไปที่สนใจจะลงทุน โดยผู้ลงทุนจะจองซื้อหุ้นกู้ได้ตามราคาที่ตราไว้ และการซื้อขายหุ้นกู้ต่อจากนั้นจะทำการในตลาดรอง ซึ่งอาจทำการซื้อขายผ่านศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทยหรือไม่ก็ได้

ซึ่งสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. จะให้ความสำคัญกับการเสนอขายหุ้นกู้แก่ประชาชนทั่วไปเป็นพิเศษ เพราะว่าจะมีผู้ลงทุนที่เกี่ยวข้องเป็นจำนวนมาก และผู้ลงทุนเหล่านั้นบางกลุ่มอาจไม่ได้เป็นผู้เชี่ยวชาญด้านการลงทุนในตราสารหนี้ กฎ ระเบียบ ข้อบังคับ รวมถึงการพิพากษาตรวจสอบการออกแต่ละครั้งจึงค่อนข้างเคร่งครัด เมื่อเปรียบเทียบกับ การเสนอขายแบบเฉพาะเจาะจง

และด้วยหุ้นกู้เป็นตราสารหนี้ที่ใช้ในการกู้ยืมเงินในระยะยาว โดยผู้ออกหุ้นกู้สัญญาว่าจะจ่ายชำระเงินต้นตามที่ระบุไว้ และจะให้ผลตอบแทนแก่ผู้ลงทุนในรูปของดอกเบี้ยตาม

เงื่อนไข กำหนดให้ชำระเงินต้นและดอกเบี้ยพร้อมกันในวันครบกำหนด (Hold to Maturity) ก็ได้ ซึ่งอัตราดอกเบี้ย หรือผลตอบแทนของหุ้นกู้จะขึ้นอยู่กับฐานะชื่อเสียงของกิจการผู้ออกหุ้นกู้ สภาพตลาดการเงินและตลาดหุ้นในขณะที่ออกหุ้นกู้ รวมทั้งอายุของหุ้นกู้อีกด้วย ดังนั้นหุ้นกู้มักจะจำแนกออกได้หลายประเภทตามอายุ ตามหลักประกัน และจำแนกตามสิทธิของหุ้นกู้ ซึ่งมีลักษณะต่าง ๆ กันดังนี้

1. หุ้นกู้มีประกัน (Secured Debenture) หมายถึง หุ้นกู้ที่ผู้ออกหุ้นจัดให้มีหลักประกัน เพื่อการชำระหนี้ตามหุ้นกู้นั้น ทั้งนี้เพื่อให้ผู้ถือหุ้นกู้สามารถไปไล่เบี้ยจากทรัพย์สินที่เป็นประกันหรือหลักประกันอื่น เพื่อชำระหนี้ตามหุ้นกู้ในกรณีผู้ออกหุ้นกู้ไม่สามารถชำระหนี้ได้ ซึ่งหุ้นกู้มีประกันจะเป็นหุ้นกู้ที่มีการประกันความเสี่ยงด้านเครดิตเอาไว้สองชั้น ซึ่งทำให้โอกาสที่ผู้ลงทุนจะไม่ได้รับชำระหนี้จึงมีน้อยมาก ทำให้ผู้ออกสามารถเสนออัตราดอกเบี้ยของหุ้นกู้ได้ในระดับต่ำ ผู้ลงทุนก็สามารถรับอัตราผลตอบแทนเพื่อเสนอซื้อขายระดับต่ำได้ในตลาดรอง ทำให้ต้นทุนทางการเงินของหุ้นกู้ต่ำลง หลักประกันของหุ้นกู้อาจใช้ทรัพย์สินเป็นเครื่องค้ำประกัน หรืออาจใช้บุคคลหรือนิติบุคคลภายนอกเป็นผู้ค้ำประกัน

2. หุ้นกู้ไม่มีหลักประกัน (Unsecured Debenture) หมายถึง หุ้นกู้ที่ผู้ออกหุ้นกู้มิได้จัดให้มีหลักประกันเพื่อการชำระหนี้ตามหุ้นกู้ การออกหุ้นกู้ประเภทนี้มักเป็นการออกหุ้นกู้ของบริษัทที่เป็นที่รู้จักของนักลงทุน และเป็นบริษัทที่มีชื่อเสียงในการประกอบการอยู่แล้ว

3. หุ้นกู้แปลงสภาพ (Convertible Debenture) เป็นหุ้นกู้อีกประเภทหนึ่งที่ทำให้ผลตอบแทนในรูปดอกเบี้ยเหมือนหุ้นกู้โดยทั่วไป แต่จะต่างกันตรงที่ว่าผู้ถือหุ้นกู้แปลงสภาพ สามารถที่จะเลือกกระทำการถือหุ้นกู้จนครบกำหนดระยะเวลาได้ถอน หรือจะใช้สิทธิในการแปลงสภาพหุ้นให้เป็นหุ้นสามัญได้ตามจำนวนที่ระบุไว้หน้าตัว ซึ่งหุ้นกู้ในลักษณะนี้นักลงทุนจะได้ผลประโยชน์จากดอกเบี้ยส่วนหนึ่ง และกำไรจากส่วนต่างของราคาหุ้นอีกส่วนหนึ่ง ดังนั้นผู้ถือหุ้นกู้ อาจเลือกใช้สิทธิหรือไม่ใช้สิทธิก็ได้ คุณลักษณะเช่นนี้เป็นคุณลักษณะของวอร์แรนต์ (Warrant) แต่การใช้สิทธิของผู้ลงทุนนั้น จะต้องคำนึงถึงปัจจัยในเรื่องของระดับราคาหุ้นสามัญที่ซื้อ-ขายในตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้นการออกหุ้นกู้แปลงสภาพจึงได้รับความนิยมในหมู่บริษัทจดทะเบียนขนาดใหญ่ของประเทศไทย เพื่อใช้ระดมเงินทุนจากต่างประเทศ แต่เมื่อเปรียบเทียบกับหุ้นกู้ปกติซึ่งเทียบเคียงกันได้ มูลค่าของหุ้นกู้แปลงสภาพจะมีมูลค่าที่สูงกว่า ทั้งนี้เพราะคุณลักษณะที่เหมือนกับหุ้นกู้ปกติทุกอย่าง และยังให้สิทธิพิเศษในการแปลงสภาพจากหุ้นกู้เป็นหุ้นสามัญได้อีก แต่ในขณะเดียวกัน ในส่วนของอัตราดอกเบี้ยนั้นจะต่ำกว่าหุ้นกู้ปกติทั่วไป ทั้งนี้เพราะมีส่วนของสิทธิในการแปลงสภาพชดเชยส่วนของอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำกว่านั่นเอง ตามปกติแล้วหุ้นกู้แปลงสภาพมักมีลักษณะของออปชั่น (Option) ที่แฝงเพื่อให้หุ้นกู้มีคุณสมบัติตรงตามความต้องการของผู้ระดมทุน

และผู้ลงทุนหุ้นกู้แปลงสภาพมักมีคอลออปชั่น (Call-Option) แฝงเพื่อให้สิทธิแก่ผู้ออกหุ้นกู้ในการเรียกหุ้นกู้มาไถ่ถอนคืนก่อนครบกำหนดได้ นอกจากนี้หุ้นกู้แปลงสภาพอาจมีพุทออปชั่น(Put-Option) แฝงเพื่อให้สิทธิแก่ผู้ลงทุนที่อาจเลือกขายหุ้นกู้คืนแก่บริษัทผู้ออกก่อนที่หุ้นกู้จะครบกำหนดไถ่ถอนคืน ทั้งนี้เพื่อเป็นการประกันราคาขั้นต่ำของหุ้นกู้ให้แก่ผู้ลงทุนในกรณีอัตราผลตอบแทนมีการปรับตัวสูงขึ้น หรือระดับเครดิตของผู้ออกเสื่อมถอยลง

4. หุ้นกู้ประเภทไถ่คืนได้ก่อนกำหนด (Callable Debenture) เป็นหุ้นกู้ประเภทหนึ่งซึ่งมีคุณลักษณะของทางเลือก (Option) แฝง โดยที่หุ้นกู้กำหนดให้ผู้ออกมีสิทธิเลือกที่จะไถ่คืนหุ้นกู้ได้ ก่อนถึงวันครบกำหนดไถ่คืนในราคาไถ่คืนก่อนกำหนดซึ่งระบุเอาไว้ล่วงหน้า ในการจ่ายดอกเบี้ยจะจ่ายแบบเป็นงวด ในขณะที่เดียวกันก็มีการกำหนดอายุของหุ้นกู้เอาไว้ ดังนั้นการไถ่คืนจะต้องทำภายหลังจากช่วงที่ปลอดการไถ่คืน (Call Protection Period) ผ่านพ้นไป หากผู้ออกหุ้นกู้ประสงค์จะไถ่คืนหุ้นก่อนหุ้นกู้ครบกำหนด ซึ่งราคาที่ไถ่คืนมักจะสูงกว่าหรือเท่ากับราคาที่ตราไว้ของหุ้นกู้ การออกหุ้นกู้ประเภทนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อเพิ่มความคล่องตัวแก่ผู้ออกหุ้นกู้ในการที่จะบริหารโครงสร้างของทุน และต้นทุนทางการเงินให้ดีขึ้น ในการไถ่ถอนคืนของผู้ออก มักจะมีสาเหตุมาจากอัตราดอกเบี้ยในตลาดมีระดับต่ำลง และมีแนวโน้มจะลดลงติดต่อกัน การไถ่คืนแบบนี้จะทำให้ผู้ออกสามารถประหยัดต้นทุนค่าดอกเบี้ยได้ นอกจากนี้อาจจะเกิดในกรณีที่ผู้ออกมีเงินสดในมือเป็นจำนวนมาก หรือมีกำไรสะสมสูง ผู้ออกอาจต้องการไถ่คืนหุ้นกู้เพื่อลดสภาพคล่องของตนให้อยู่ในขนาดที่เหมาะสม เป็นการลดโอกาสการตกเป็นเป้าหมายของการถูกครอบงำกิจการ และในขณะเดียวกันก็เป็นการลดค่าใช้จ่ายด้านดอกเบี้ยลงไปด้วย หรืออาจจะเป็นการปรับโครงสร้างของทุน ระหว่างส่วนของทุนกับส่วนของหนี้ให้เหมาะสม เพื่อเป็นการลดต้นทุนของเงินทุนโดยรวม หรือการไถ่คืนหุ้นกู้ก่อนกำหนดอาจเพื่อต้องการให้ผู้ออกมีอิสระในการบริหารงานได้ดีขึ้น เงื่อนไขการไถ่คืนหุ้นกู้ อาจมีการกำหนดรายละเอียดเพิ่มเติม เพื่อให้เหมาะสมกับความต้องการของผู้ออก ผู้ลงทุน และระดับของต้นทุนด้านดอกเบี้ย ซึ่งผู้ออกยอมรับได้

5. หุ้นกู้ประเภทจ่ายดอกเบี้ยแบบลอยตัว เป็นการผูกอัตราดอกเบี้ยเอาไว้กับอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นในตลาดเงิน ดังนั้นอัตราดอกเบี้ยของหุ้นกู้จะมีการปรับเป็นระยะๆให้สอดคล้องกับอัตราดอกเบี้ยในตลาดเงิน ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นกู้ประเภทนี้ไม่ผันผวนมาก ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจึงไม่มีผลกระทบต่อกำไรหรือขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงของราคามากนัก แม้ในกรณีที่อัตราผลตอบแทนในตลาดจะมีการเปลี่ยนแปลงบ่อยครั้ง การลงทุนในหุ้นกู้ประเภทนี้ จะเหมาะสมกับผู้ลงทุนบางกลุ่ม ในตลาดรองของตราสารหนี้ในประเทศไทยนั้น หุ้นกู้ประเภทจ่ายดอกเบี้ยแบบลอยตัวมีความสำคัญเป็นอันดับที่สองรองจากหุ้นกู้ประเภทจ่ายดอกเบี้ยคงที่ ซึ่งมูลค่าตลาดของตราสารนี้ หน้าจะมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตามระดับความผัน

พวของอัตราดอกเบี้ย ในตลาดที่มีท่าทีว่าจะสูงขึ้นเรื่อยๆ การกำหนดอัตราดอกเบี้ยของหุ้นกู้ประเภทนี้มีการระบุเป็นเงื่อนไขสำคัญเอาไว้ 5 ประการคือ 1) หุ้นกู้จะระบุอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นในตลาดเงิน ซึ่งหุ้นกู้จะอ้างอิงเอาไว้ 2) หุ้นกู้ต้องระบุให้ชัดเจนว่าอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงที่ใช้เป็นอัตราดอกเบี้ยหรือการให้ยืมของเวลาเท่าใด 3) หุ้นกู้จะต้องระบุวงจการจ่ายดอกเบี้ย 4) หุ้นกู้จะต้องระบุวันที่จะมีการปรับอัตราดอกเบี้ย และ 5) หุ้นกู้จะต้องระบุส่วนต่างเพื่อปรับกับอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงให้เป็นอัตราดอกเบี้ยที่หุ้นกู้จะจ่ายในการพิจารณาหุ้นกู้ประเภทนี้จากด้านผู้ลงทุน หุ้นกู้ประเภทนี้อาจพิจารณาได้ว่าเป็นทางเลือกคู่แข่งของการลงทุนระยะสั้นแบบทบไปเรื่อยๆ และถ้าหากหุ้นกู้ประเภทนี้มีการกำหนดค่าชดเชยความเสี่ยงด้านเครดิต ผู้ลงทุนก็จะตัดสินใจซื้อหุ้นกู้ และตรึงค่าชดเชยความเสี่ยงด้านเครดิตเอาไว้ได้เป็นระยะเวลาานตลอดอายุการลงทุน ส่วนในด้านผู้ต้องการระดมทุน หุ้นกู้ประเภทนี้เป็นการเลือกคู่แข่งในการระดมทุนของการกู้ยืมเงินแบบระยะสั้นๆ นอกจากนี้อัตราดอกเบี้ยและส่วนต่างยังได้มีการกำหนดเอาไว้เมื่อครั้งระดมทุน ส่วนต่างเป็นค่าชดเชยความเสี่ยงด้านเครดิต และสะท้อนระดับเครดิตเมื่อออกตราสาร แม้ต่อมาระดับเครดิตของผู้ออกจะลดลง

6. หุ้นกู้ด้อยสิทธิ (Subordinated Debenture) หรือหุ้นกู้ชั้นรอง หมายถึงหุ้นกู้ไม่มีประกันที่มีการกำหนดสิทธิของผู้ถือหุ้นไว้ด้อยกว่าสิทธิของเจ้าหนี้สามัญทั่วไปกว่าคือ หุ้นกู้ประเภทนี้ระบุให้ผู้ถือมีสิทธิเรียกร้องการชำระหนี้ได้ภายหลังจากเจ้าหนี้อื่น ซึ่งมีสิทธิเหนือกว่าในกรณีที่บริษัทผู้ออกประสบปัญหาทางการเงิน และจำเป็นต้องชำระบัญชีเพื่อเลิกกิจการไป จึงก่อให้เกิดเป็นความเสี่ยงด้านเครดิตที่สูงกว่าของหุ้นกู้ประเภทอื่นๆ ดังนั้นผู้ลงทุนจึงต้องการดอกเบี้ยในอัตราที่สูงกว่า หรือกำหนดให้อัตราผลตอบแทนอยู่ในระดับสูงกว่าเมื่อเสนอซื้อขาย ดังนั้นผู้ลงทุนจึงจำเป็นต้องตรวจสอบถึงความด้อยสิทธิของหุ้นกู้ที่สนใจจะลงทุน โดยสังเกตได้จากรายการซึ่งระบุถึงความด้อยสิทธิในใบหุ้นกู้ ตามมาตรา 40 ของพระราชบัญญัติ เมื่อพิจารณาจากด้านผู้ระดมทุน การออกหุ้นกู้ด้อยสิทธิเป็นการระดมทุนที่ต้องเสียต้นทุนของเงินทุนสูงกว่าการออกหุ้นกู้ธรรมดาซึ่งไม่มีประกัน (Senior Unsecured Debenture) สำหรับธนาคารพาณิชย์ของไทย การออกหุ้นกู้ด้อยสิทธิสามารถพิจารณาว่าเป็นการระดมเงินทุนซึ่งมีประโยชน์อย่างยิ่งในทางอ้อม ความด้อยสิทธิของหุ้นกู้ทำให้สิทธิในการเรียกร้องของผู้ลงทุนจากผู้ออกอยู่เหนือกว่าของผู้ลงทุนในหุ้นสามัญเท่านั้น หุ้นกู้ด้อยสิทธิ และหุ้นสามัญจึงมีฐานะใกล้เคียงกัน และจัดเป็นเงินกองทุนได้เต็มจำนวน ขนาดของเงินกองทุนของธนาคารมีความสำคัญต่อการกำหนดขนาดของธุรกิจ การระดมทุน โดยใช้หุ้นกู้ด้อยสิทธิทำให้ธนาคารขยายธุรกิจให้มีขนาดเพิ่มขึ้นได้เช่นเดียวกับหุ้นสามัญ แต่มีต้นทุนของเงินทุนภายหลังจากการภาษีต่ำกว่าหุ้นสามัญและไม่ทำให้ผู้ถือหุ้นทุนกลุ่มเดิมสูญเสียสัดส่วนของการลงทุน

ดังนั้นเมื่อตราสารหนี้ภาคเอกชนเข้ามามีบทบาทต่อการระดมทุนมากยิ่งขึ้น ปัญหาที่ตามมาคือคุณภาพและความเสี่ยงของตราสารของภาคเอกชน ทำให้มีการพัฒนาสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ หรือ Credit Rating Agency : CRA ขึ้นมาเพื่อที่จะมารองรับกับการเติบโตของตลาดตราสารหนี้ ซึ่งปัจจุบันประเทศไทยมีบริษัทไทยเรตติ้งแอนด์อินฟอร์เมชัน เซอร์วิส จำกัด (ทริส : TRIS) เป็นสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ ซึ่งระบบ CRA ได้รับความนิยมนอย่างมาก เพราะระบบ CRA สามารถป้องกันความเสี่ยง และเป็นเครื่องมือที่ช่วยการตัดสินใจให้กับนักลงทุนได้ค่อนข้างจะถูกต้อง ซึ่งผลจากการจัดอันดับจะสามารถสะท้อนความเสี่ยงของตราสารหนี้ที่ออกมาได้ และยังชี้ให้เห็นถึงความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญระหว่างกลุ่มที่ได้รับการจัดอันดับ

สำหรับในส่วนที่จะกล่าวต่อไปนี้จะกล่าวถึงหุ้นกู้ด้อยสิทธิที่ออกโดยสถาบันการเงินจำนวน 4 แห่งด้วยกัน ได้แก่ ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) , ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) , ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) และธนาคารกสิกรไทย จำกัด(มหาชน) ซึ่งในการออกในช่วง 1-2 ปีที่ผ่านมาเพื่อเป็นการระดมทุนของสถาบันการเงินเพื่อเป็นการแก้ไขปัญหาสภาพคล่องของธนาคาร และเป็นเงินทุนสำรองของธนาคารพาณิชย์ในชั้นที่ 1 และชั้นที่ 2 ตามมาตราการ 14 สิงหาคม ที่ทางรัฐบาลได้ประกาศออกมา โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

1. ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ได้ออกตราสารหนี้ ชนิดหุ้นกู้ด้อยสิทธิแปลงสภาพ ซึ่งมีอายุการไถ่ถอน 7 ปี กำหนดอัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัวเท่ากับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากสูงสุดสำหรับเงินฝากประจำประเภท 3 เดือน บวกร้อยละ 1.25 ต่อปี และได้รับสิทธิในการแปลงสภาพหุ้นสามัญทุกงวด 3 เดือน ในราคาแปลงสภาพหุ้นละ 30 บาท

2. ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) ได้ออกตราสารหนี้ชนิดหุ้นกู้ด้อยสิทธิ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด(มหาชน) ครั้งที่ 1 มีอายุการไถ่ถอน 7 ปี กำหนดอัตราดอกเบี้ยลอยตัวเท่ากับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากสูงสุดสำหรับเงินฝากประจำประเภท 3 เดือนของธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด(มหาชน) บวกร้อยละ 3.75 ต่อปี และมีการรับประกันอัตราดอกเบี้ยขั้นต่ำที่ร้อยละ 12.5 ต่อปี ตลอดอายุของหุ้นกู้

กองทุนรวมหุ้นบุริมสิทธิ-หุ้นกู้ด้อยสิทธิ(SLIP) ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด(มหาชน) โดยการลงทุนจะแบ่งออกเป็น 2 ชุด โดยชุดที่ 1 ประมาณกึ่งหนึ่งของเงินที่จะนำไปลงทุนในหุ้นบุริมสิทธิควบหุ้นกู้ด้อยสิทธิครั้งที่ 3 โดยการจ่ายผลตอบแทนจะจ่ายก็ต่อเมื่อธนาคารมีผลกำไรเพียงพอและมีการจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นสามัญ โดยจะจ่ายในอัตราประมาณร้อยละ 23 ต่อปี ซึ่งหากธนาคารมีกำไรเพียงพอแต่ไม่มีการจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นสามัญ ธนาคารมีสิทธิเลือกจ่ายผลตอบแทนให้กับผู้ถือหลักทรัพย์นี้เต็มจำนวนหรือบางส่วนหรือไม่จ่ายก็ได้ แต่หากธนาคารมีผลขาดทุนสะสม ธนาคารจะไม่สามารถจ่ายผลตอบแทนได้ โดยไม่มีการสะสมผลตอบแทนที่ไม่ได้

จ่ายในปีนั้นไปจ่ายในปีต่อ ๆ ไป อายุของหลักทรัพย์ ของหุ้นบุริมสิทธินั้นไม่มีกำหนดของอายุ ส่วน
หุ้นกู้ด้อยสิทธิจะครบกำหนดไถ่ถอนเมื่อมีการเลิกธนาคาร แต่ธนาคารมีสิทธิที่จะไถ่ถอนได้ในทุก
ๆ วันกำหนดจ่ายดอกเบี้ยหลังวันครบรอบ 5 ปี สำหรับชุดที่ 2 เป็นการออกหุ้นกู้ด้อยสิทธิครั้งที่ 4
ของธนาคาร มีอายุ 7 ปีอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนจะได้รับในชุดที่ 2 นี้ ธนาคารได้กำหนดอัตรา
ดอกเบี้ยไว้ที่ร้อยละ 22 ต่อปีโดยจะจ่ายให้ทุกเดือนไม่ว่าธนาคารจะมีผลประกอบการกำไรหรือขาด
ทุน

3. ธนาคารกสิกรไทย จำกัด(มหาชน) ได้ออกตราสารหนี้ชนิดหุ้นกู้ด้อยสิทธิควบ
หุ้นบุริมสิทธิ บมจ.ธนาคารกสิกรไทยครั้งที่1 ครบกำหนดไถ่ถอน เมื่อมีการเลิกบริษัทหุ้นบุริมสิทธิ
จะเป็นประเภทไม่สะสมเงินปันผล โดยหากธนาคารทำการประกาศและจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือ
หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิจะต้องได้รับเงินปันผลเต็มจำนวน คือ 1 บาทต่อหุ้นต่อปี ในกรณีที่ธนาคาร
ยังคงจ่ายดอกเบี้ยบนหุ้นกู้ด้อยสิทธิครั้งที่ 1 เต็มจำนวน หรือในกรณีที่บุริมสิทธิในการรับชำระคืน
ทุนเมื่อมีการเลิกและชำระบัญชีลดลงเหลือเท่ากับมูลค่าที่ตราไว้ของหุ้นบุริมสิทธิ อย่างไรก็ตามใน
กรณีที่ธนาคารมิได้จ่ายดอกเบี้ยหุ้นกู้ด้อยสิทธิเต็มจำนวนในปีใด ๆ เงินปันผลบนหุ้นบุริมสิทธิจะ
เท่ากับดอกเบี้ยของหุ้นกู้ด้อยสิทธิที่ธนาคารยังมีได้จ่ายในปีนั้น ๆ หากในปีใด ๆ ธนาคารมิได้
ประกาศและจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นสามัญซึ่งทำให้ธนาคารไม่จำเป็นต้องจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้
ถือหุ้นบุริมสิทธิ ธนาคารมีสิทธิเลือกที่จะไม่จ่ายเงินปันผล จ่ายบางส่วนหรือจ่ายเงินปันผลทั้ง
จำนวนบนหุ้นบุริมสิทธิก็ได้หากธนาคารมีกำไรเพียงพอที่จะจ่ายได้ ในการไถ่ถอนหุ้นกู้ด้อยสิทธิ
ครั้งที่ 1 หุ้นบุริมสิทธิจะได้รับการชำระคืนทุนเมื่อมีการเลิกและชำระบัญชีของหุ้นบุริมสิทธิจะ
ลดลงเหลือเท่ากับมูลค่าที่ตราไว้ของหุ้นบุริมสิทธิคือ 10 บาท และหุ้นบุริมสิทธิจะสามารถแปลง
เป็นหุ้นสามัญในอัตราหุ้นบุริมสิทธิ 1 หุ้นต่อหุ้นสามัญ 1 หุ้น ตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในสัญญา
สำหรับหุ้นกู้ด้อยสิทธิครั้งที่ 1 จะครบกำหนดไถ่ถอนเมื่อมีการเลิกบริษัท แต่ธนาคารอาจไถ่ถอน
ก่อนกำหนดได้ในกรณีต่อไปนี้ 1) หุ้นบุริมสิทธิ ควบหุ้นกู้ด้อยสิทธิครั้งที่ 1 นี้ไม่สามารถนับเป็น
เงินกองทุนชั้นที่ 1 ได้ 2) ธนาคารไม่สามารถถือดอกเบี้ยจ่ายของหุ้นกู้ด้อยสิทธิครั้งที่ 1 เป็นค่าใช้จ่าย
ทางภาษีอากรได้อีกต่อไป 3) ภายหลังจากที่หุ้นกู้ด้อยสิทธิครั้งที่ 1 ครบกำหนดอายุ 5 ปี ซึ่งทั้งนี้
ทั้ง 3 กรณีต้องได้รับการอนุมัติจากธนาคารแห่งประเทศไทยก่อน หุ้นกู้ด้อยสิทธิครั้งที่ 1 มีอัตรา
ดอกเบี้ย 19.32 % ต่อปีจ่ายปีละ 2 ครั้งซึ่งธนาคารจะต้องจ่ายดอกเบี้ยหุ้นกู้ด้อยสิทธิครั้งที่ 1 นี้ใน
กรณีที่ธนาคารจะต้องจ่ายเงินปันผลของหุ้นบุริมสิทธิเท่านั้น อย่างไรก็ตามในกรณีที่ธนาคารไม่จำ
เป็นต้องจ่ายเงินปันผลหุ้นบุริมสิทธิธนาคารยังคงสามารถจ่ายดอกเบี้ยหุ้นกู้ด้อยสิทธิบางส่วนหรือ
เต็มจำนวนก็ได้ สัญญาหลักได้กำหนดไว้ว่า ก่อนที่จะมีการไถ่ถอนหุ้นกู้ด้อยสิทธิครั้งที่ 1 การโอน
หุ้นบุริมสิทธิให้แก่บุคคลใด ๆ จะทำได้ต่อเมื่อกองทุนรวมได้โอนหุ้นบุริมสิทธิพร้อมกันไปกับหุ้นกู้

ด้อยสิทธิครั้งที่ 1 ให้แก่ผู้รับโอนดังกล่าวจะตกลงผูกพันเป็นหนังสือตามรายละเอียดและเงื่อนไขของสัญญาหลักทุกประการ ทั้งนี้ธนาคารและกองทุนรวมตกลงว่าเมื่อมีการไถ่ถอนหุ้นกู้ด้อยสิทธิครั้งที่ 1 บุริมสิทธิในการรับชำระคืนทุนเมื่อมีการเลิกและชำระบัญชีของหุ้นบุริมสิทธิจะลดเหลือเท่ากับมูลค่าที่ตราไว้ของหุ้นบุริมสิทธิ และกองทุนรวมจะทำการแปลงหุ้นบุริมสิทธิเป็นหุ้นสามัญในอัตราหุ้นบุริมสิทธิ 1 หุ้นต่อหุ้นสามัญ 1 หุ้น นอกจากนี้สัญญาหลักยังคงกำหนดให้มีการชำระดอกเบี้ยและเงินต้นของหุ้นกู้ด้อยสิทธิครั้งที่ 1 ซึ่งสัญญาหลักยังคงกำหนดเพิ่มเติมว่าการไถ่ถอนหุ้นกู้ด้อยสิทธิครั้งที่ 1 กองทุนรวมยอมรับและถือเป็นการรับคืนเงินต้นตามเงื่อนไขของหนังสือชี้ชวนของหุ้นกู้ด้อยสิทธิครั้งที่ 1 และข้อบังคับของธนาคารในส่วนของหุ้นบุริมสิทธิด้วย สำหรับหุ้นกู้ด้อยสิทธิ บมจ.ธนาคารกสิกรไทยครั้งที่ 2 มีมูลค่าที่ตราไว้เท่ากับ 1,000 บาทต่อหน่วย มีอายุไถ่ถอน 7 ปี และธนาคารสามารถไถ่ถอนก่อนกำหนดได้หลังปีที่ 5 โดยต้องได้รับอนุมัติจากธนาคารแห่งประเทศไทยก่อน และหุ้นกู้ด้อยสิทธิครั้งที่ 2 นี้มีอัตราดอกเบี้ยประมาณ 22.30%(22.296175%)โดยกำหนดจ่ายปีละ 4 ครั้ง ไม่ว่าธนาคารจะมีผลประกอบการกำไรหรือขาดทุน

ผู้มีสิทธิในการซื้อ

เนื่องจากการเสนอขายให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ตามประกาศที่ กจ.13/2537 ข้อ 9 (2) ดังนั้นผู้ที่จะลงทุนซื้อ ได้มีเพียง 17 ประเภท ดังนี้

1. ธนาคารแห่งประเทศไทย
2. ธนาคารพาณิชย์
3. บริษัทเงินทุน
4. บริษัทหลักทรัพย์เพื่อเป็นทรัพย์สินของตนเองหรือเพื่อการจัดการโครงการลงทุน ที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายว่าด้วยการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ หรือเพื่อการจัดการกองทุนส่วนบุคคล
5. บริษัทเครดิตฟองซิเอร์
6. บริษัทประกันภัย
7. สถาบันการเงินระหว่างประเทศ
8. นิติบุคคลที่มีกฎหมายเฉพาะจัดตั้งขึ้น
9. ส่วนราชการและรัฐวิสาหกิจตามกฎหมายว่าด้วยวิธีการงบประมาณ
10. กองทุนเพื่อการฟื้นฟู และพัฒนาระบบสถาบันการเงิน
11. กองทุนบำเหน็จบำนาญ

12. กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ
13. กองทุนรวม
14. นิติบุคคลที่มีสินทรัพย์รวมตามงบการเงินที่ผู้สอบบัญชีได้ตรวจสอบแล้ว สำหรับระยะเวลาล่าสุดตั้งแต่ 500 ล้านบาทขึ้นไป
15. นิติบุคคลซึ่งมีผู้ถือหุ้นเป็นบุคคลตามข้อ 2-14 ถือหุ้นรวมกันไม่ต่ำกว่าร้อยละ 75 ของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมด
16. ผู้ลงทุนแต่ละราย ที่ซื้อหุ้นกู้มูลค่าตั้งแต่ 10 ล้านบาทขึ้นไป โดยให้ถือเอาราคาเสนอขายเป็นเกณฑ์
17. ผู้ลงทุนที่ไม่มีภูมิลำเนาในประเทศไทย และนำเงินลงทุนมาจากต่างประเทศ โดยมีผู้ดูแลหรือจัดการลงทุนให้

รายละเอียดผู้ลงทุน

- ในกรณีบุคคลธรรมดา จะต้องเป็นผู้ที่ลงทุนตั้งแต่ 10 ล้านบาทขึ้นไป และสำหรับผู้ลงทุนประเภทนิติบุคคล (ข้อ 14) จะต้อง มีสินทรัพย์ตั้งแต่ 500 ล้านบาท ขึ้นไป ซึ่งสามารถลงทุนได้ไม่จำกัดจำนวน โดยเริ่มต้นที่ขั้นต่ำ 1 ล้านบาท
- สำหรับนิติบุคคลที่มีสินทรัพย์น้อยกว่า 500 ล้านบาท จะต้องลงทุนขั้นต่ำ 10 ล้านบาท เช่นเดียวกับบุคคลธรรมดา (ข้อ 16)

ผู้ลงทุนที่มีสิทธิในการจองซื้อ

ธนาคารได้เสนอขายหุ้นเพิ่มทุนในครั้งนี้ให้กับผู้ลงทุน ทั้งในและต่างประเทศแบบเฉพาะเจาะจง ดังนั้นผู้ที่ จะลงทุนได้ต้องเป็นสถาบัน 17 ประเภท ถ้าเป็นบุคคลธรรมดาจะต้องลงทุนตั้งแต่ 10 ล้านบาท ขึ้นไป