

# Structured Notes

**Structured Notes หรือ หุ้นกู้ที่มีอนุพันธ์แฝง** คือผลิตภัณฑ์ทางการเงินประเภทหนึ่ง ที่มีการผสมผสานระหว่างหุ้นกู้กับอนุพันธ์ โดยลักษณะพื้นฐาน เหมือนกับหุ้นกู้ระยะสั้นซึ่งอายุไม่เกิน 270 วัน แต่แตกต่างจากหุ้นกู้ทั่วไปตรงที่การจ่ายผลตอบแทนหรือดอกเบี้ย และจ่ายคืนเงินต้นอ้างอิงกับราคาของสินค้าอ้างอิงนั้น ๆ เช่น หลักทรัพย์รายตัว, ตระกร้าหลักทรัพย์, ดชนีหลักทรัพย์, อัตราแลกเปลี่ยน หรืออื่น ๆ



## ลักษณะพิเศษของตราสาร

- ผลตอบแทนหรือเงินต้นที่นักลงทุนจะได้รับขึ้นอยู่กับราคาสินค้าอ้างอิง ณ วันกำหนดค่าหลักทรัพย์
- ตราสารมีราคาใช้สิทธิ และราคา Trigger ที่อาจทำให้การจ่ายผลตอบแทนและเงินต้นเปลี่ยนไปจากที่ตกลงไว้ในครั้งแรกที่เข้าสัญญา
- ตราสารมีการกำหนดค่าหลักทรัพย์ทั้งแบบทุกเดือน ทุกไตรมาส และแบบทุกวัน
- ตราสารมีทั้งแบบไถ่ถอนก่อนกำหนดอัตโนมัติและแบบไถ่ถอน ณ วันครบกำหนดเท่านั้น
- ตราสารมีความซับซ้อนและความเสี่ยงค่อนข้างสูง เนื่องจากมีอนุพันธ์แฝง



## ประเภทของหุ้นกู้ที่มีอนุพันธ์แฝง

- ✓ Fixed Coupon Note (FCN)
- ✓ Equity Linked Note (ELN)
- ✓ Bonus Enhanced Note (BEN)
- ✓ และประเภทอื่น ๆ



## หุ้นกู้ที่มีอนุพันธ์แฝงเหมาะกับใคร

- ✓ นักลงทุนที่อยากได้ผลตอบแทนสม่ำเสมอ ในรูปแบบของดอกเบี้ย และสามารถรับความเสี่ยงของสินทรัพย์อ้างอิงได้
- ✓ นักลงทุนที่อยากได้หุ้นที่ชอบ ในราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาด
- ✓ นักลงทุนที่อยากออกแบบลักษณะตราสารได้ ตามจุดมุ่งหมายของการลงทุน



## ความเสี่ยงและข้อมูลอื่น ๆ

- ด้านการเปลี่ยนแปลงปัจจัยของตลาด (Market Risk)
- ด้านเครดิตของผู้ออกหุ้นกู้ที่มีอนุพันธ์แฝง ผู้ลงทุนในหุ้นกู้อนุพันธ์อาจมีความเสี่ยงที่บริษัทผู้ออกหุ้นกู้อนุพันธ์อาจไม่สามารถชำระหนี้ที่เกิดขึ้นได้ (Credit Risk)
- ด้านสภาพคล่อง ไม่สามารถเปลี่ยนหรือโอนได้ หรือเปลี่ยนเป็นเงินสดได้เลยทันที (Liquidity Risk)
- ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินต่างประเทศ (Currency Risk)
- ความเสี่ยงอื่น ๆ เช่น สถานการณ์ที่คาดเดาไม่ได้ในสินค้าอ้างอิง, การเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขของสินค้าอ้างอิง, การควบรวมกิจการ, การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างซึ่งอาจทำให้ราคาสินค้าอ้างอิงนั้น ๆ มีปัจจัยลบกับราคาอ้างอิงของสินค้านั้น ๆ

ขนาดเริ่มต้นลงทุน สำหรับหุ้น  
กู้ที่มีอนุพันธ์แฝงอยู่ที่  
\$100,000

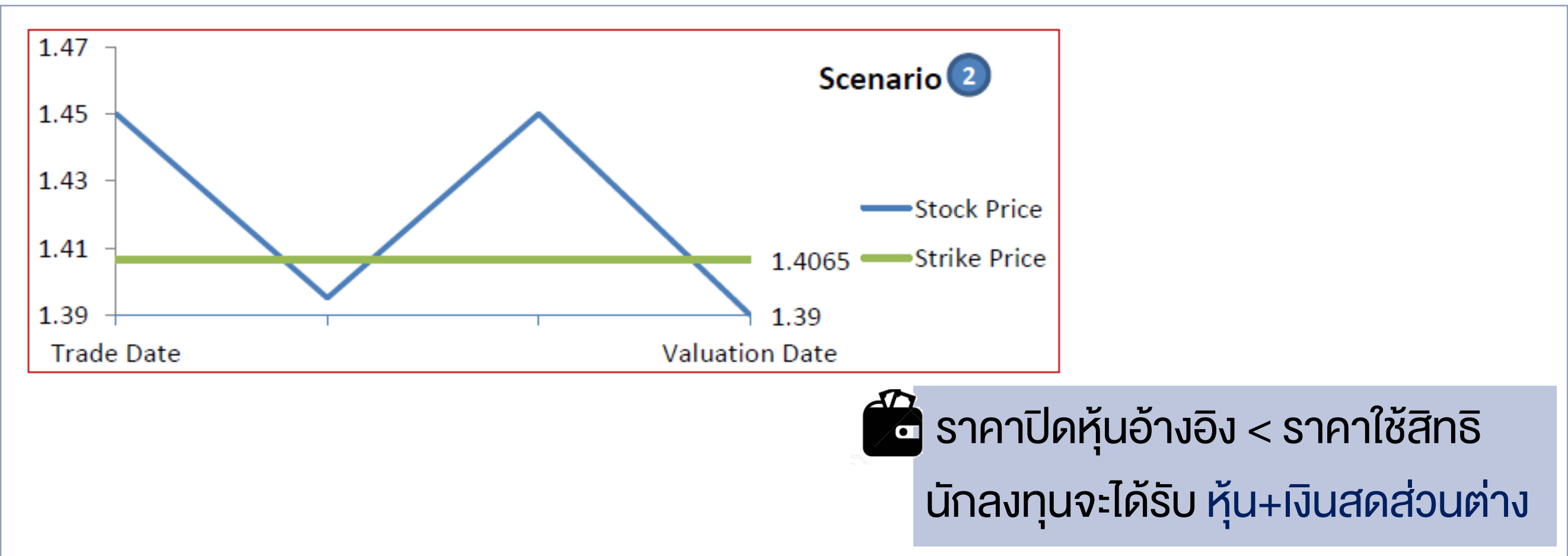
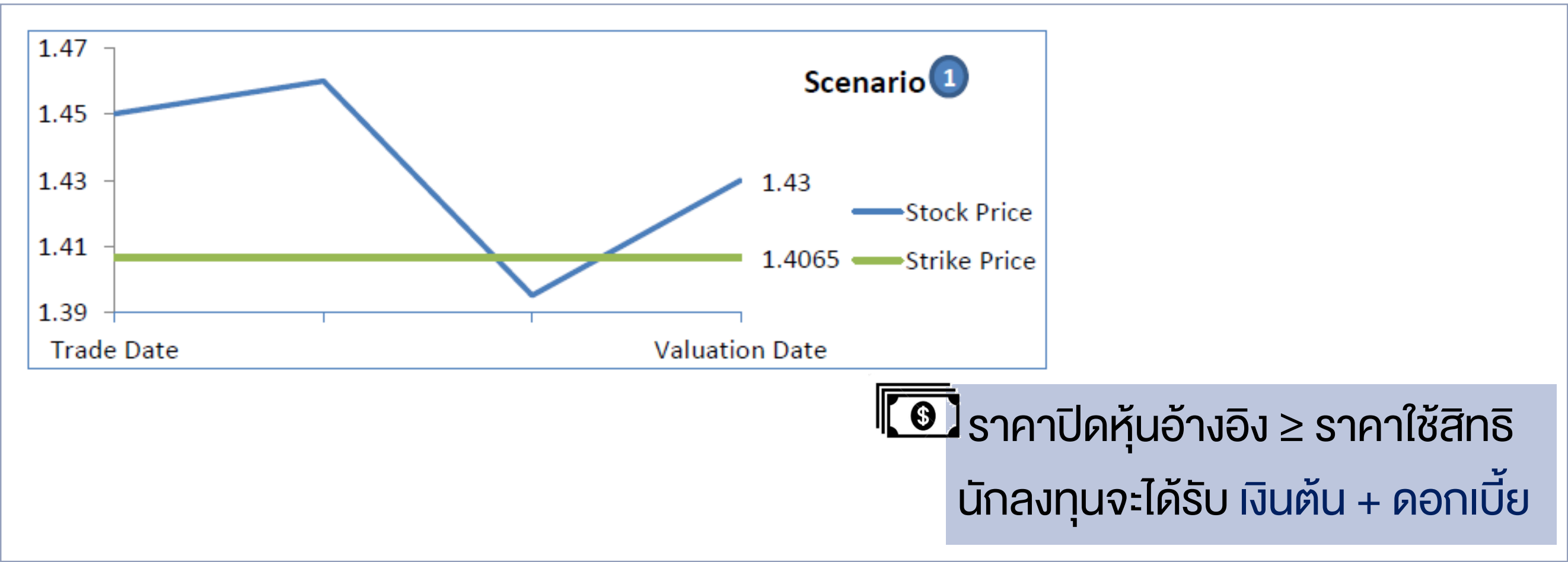


# EQUITY LINKED NOTES (ELNs)

“Equity Linked Notes (ELNS)” หรือที่เรียกว่า หุ้นกู้ที่มีอนุพันธ์แฝงที่มีการอ้างอิงกับราคาหุ้น เป็นทางเลือกการลงทุนแบบใหม่ ในช่วงที่ตลาดไม่มีทิศทางชัดเจน (Sideway) หรือแกว่งตัวแคบ ทั้งยังสามารถใช้เป็นกลยุทธ์ในการเก็งหุ้นได้เช่นกัน

นักลงทุนสามารถออกแบบลักษณะการลงทุนได้ตามความต้องการ เช่น **หุ้นอ้างอิง, ระยะเวลา ราคาใช้สิทธิ และอื่น ๆ** เพื่อปรับให้เหมาะกับความเสี่ยงและผลตอบแทนของผู้ลงทุนแต่ละคนได้

## ELNs ทำงานอย่างไร?







## ตัวอย่าง การจ่ายผลตอบแทนของ ELNs

หุ้นอ้างอิง	Apple
มูลค่าหน้าตั๋ว	\$100,000
อายุ	1 เดือน
ราคาเริ่มต้น	\$100
ราคาใช้สิทธิ (Strike Price)	\$85 (85%)
ราคาเสนอขาย (Issue Price)	99%
ผลตอบแทน	12% ต่อปี

เงิน



ดอกเบี้ย

### Scenario 1 : ราคาปิดหุ้นอ้างอิง $\geq$ ราคาใช้สิทธิ

นักลงทุนชำระราคาที่ราคา  $\$100,000 \times 99\% = \$99,000$  (วันแรก)

ในวัน Final Fixing Date หากราคาปิดหุ้น Apple USD 95  $\geq$  ราคา USD 85;

นักลงทุนจะได้เงินต้นคืนเป็นเงินจำนวน  $\$100,000$

นักลงทุนได้ส่วนต่าง USD 100,000 - 99,000 =  $\$1,000$  หรือคิดเป็นผลตอบแทน 12% ต่อปี

หุ้น



ดอกเบี้ย



เศษหุ้น  
เป็นเงิน

### Scenario 2 : ราคาปิดหุ้นอ้างอิง $<$ ราคาใช้สิทธิ

นักลงทุนชำระราคาที่ราคา  $\$100,000 \times 99\% = \text{USD } 99,000$

ในวัน Final Fixing Date หากราคาปิดหุ้น Apple  $\$80 <$  ราคา  $\$85$ ;

นักลงทุนจะได้เงินต้นคืนเป็นหุ้น จำนวน  $\$100,000 / \$85 = 1,176.47$  (ได้รับ 1,176 หุ้น)

ส่วนเศษหุ้นจะนำมาคำนวณเป็นเงินสดส่วนต่าง  $(1176.47 - 1176) \times \$80 = \$37.60$

(ซึ่งจำนวนหุ้นคำนวณจากมูลค่าหน้าตั๋ว  $\$100,000$  ไม่ได้คำนวณจากเงินที่นักลงทุนชำระในวันแรก)













# Fixed Coupon Notes(FCNs)

“Fixed Coupon Notes (FCNs)” หนึ่งในหุ้นกู้ที่มีอนุพันธ์ซึ่งอ้างอิงกับหลักทรัพย์หรือดัชนีหลักทรัพย์ และมีการจ่ายดอกเบี้ย ทุกเดือน โดยการซื้อ FCN จะซื้อที่ราคาหน้าตั๋วเต็มจำนวน และเมื่อครบกำหนด หากไถ่ถอนจะได้เงินเต็มจำนวนที่ราคาตั๋ว โดยทั่วไปนักลงทุนจะลงทุนใน FCN ประมาณ 1-6 เดือน



## คำศัพท์ที่ควรรู้ก่อนทำการซื้อขาย FCNs

-  หุ้นอ้างอิง (Underlying Asset) หลักทรัพย์อ้างอิง ตะกร้าหลักทรัพย์ ดชนีหลักทรัพย์
-  ราคาเริ่มต้น (Initial Price) ราคาวันแรกที่เข้าถือตราสาร
-  ราคาใช้สิทธิ (Strike Price) สิทธิในการซื้อ/ขายหุ้นอ้างอิงล่วงหน้าที่ตกลงไว้ในวันนี้
-  ราคาสุดท้าย (Final Price) ราคาของหุ้นอ้างอิง ณ วันกำหนดค่าหลักทรัพย์
-  ดอกเบี้ย (Coupon) ผลตอบแทนที่ผู้ออกตราสารสัญญาจะจ่ายให้ (ต่อปี)
-  อายุของตราสาร (Tenor) ระยะเวลาการลงทุน
-  การไถ่ถอนก่อนกำหนด (Auto call) การที่ผู้ออกมีสิทธิไถ่ถอนตราสารนั้นได้ก่อนกำหนด
-  Knock In การที่ราคาลงไปแตะ ณ ระดับหนึ่งซึ่งทำให้การจ่ายผลตอบแทนเปลี่ยนไป
-  วันกำหนดค่าหลักทรัพย์ (Observation date) วันที่กำหนดค่าของตราสารนั้นๆ
-  วันครบกำหนดตราสาร วันที่นักลงทุนเงิน/หุ้นอ้างอิงจากผู้ออก

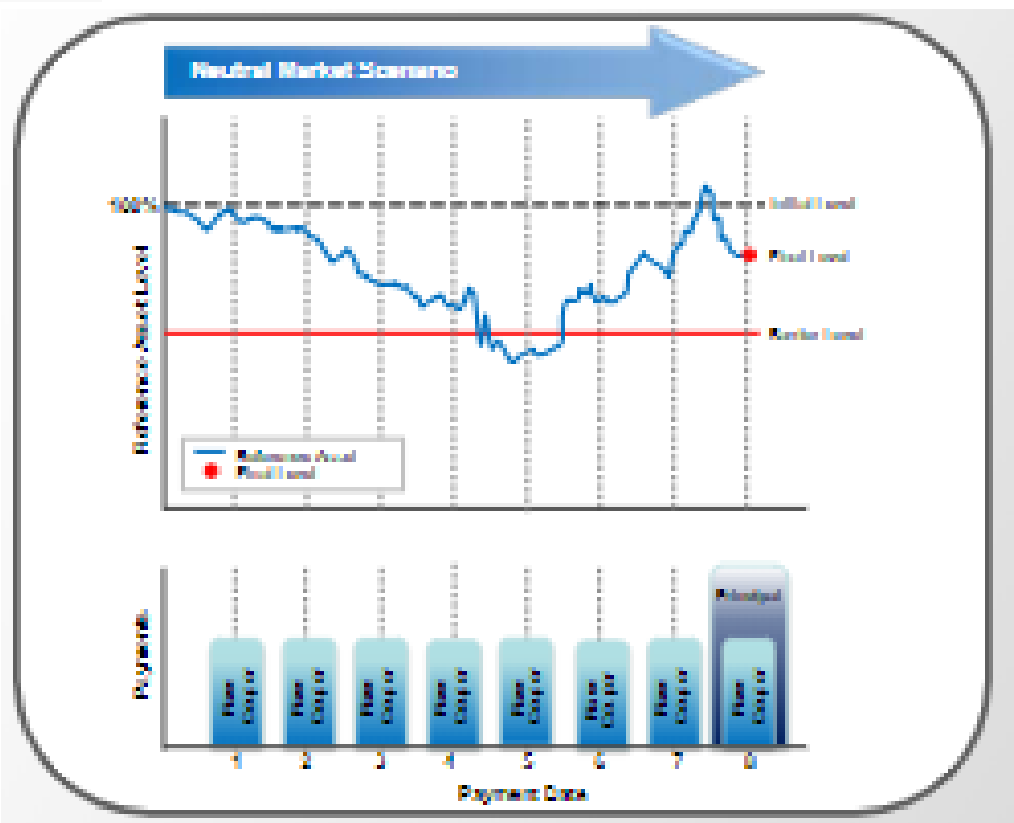


# Fixed Coupon Notes(FCNs)

“Fixed Coupon Notes (FCNs)” หนึ่งในหุ้นกู้ที่มีอนุพันธ์ซึ่งอ้างอิงกับหลักทรัพย์หรือดัชนีหลักทรัพย์ และมีการจ่ายดอกเบี้ย ทุกเดือน โดยการซื้อ FCN จะซื้อที่ราคาหน้าตั๋วเต็มจำนวน และเมื่อครบกำหนด หากไต่ก่อนจะได้เงินเต็มจำนวนที่ราคาตัว โดยทั่วไปนักลงทุนจะลงทุนใน FCN ประมาณ 1-6 เดือน

## FCNs ที่เป็นที่นิยมมีอยู่ 2 ประเภท

### 1 FCN Auto Call No Knock-In



#### เมื่อครบกำหนด\*



หากราคาหุ้นอ้างอิงปิด  $\geq$  ราคาใช้สิทธิ  
นักลงทุนจะได้รับเงินหน้าตัว + ดอกเบี้ย



หากราคาหุ้นอ้างอิง  $<$  ราคาใช้สิทธิ:  
นักลงทุนจะได้รับหุ้นอ้างอิง + เงินสดส่วนต่าง

\*ในกรณีที่ถูก Auto call นักลงทุนจะได้ดอกเบี้ยของเดือนที่ถูก Call + เงินต้น

#### FCNs เหมาะสำหรับนักลงทุนประเภทใด?

- ✓ ต้องการรับกระแสเงินสด
- ✓ ต้องการรับผลตอบแทนที่มากกว่าเงินฝากและตราสารหนี้ทั่วไป
- ✓ รับความเสี่ยงได้ระดับหนึ่งเพราะตราสารมีความซับซ้อน ซึ่งอัตราดอกเบี้ยที่ได้รับจะขึ้นอยู่กับสินค้าอ้างอิงที่นักลงทุนเลือก
- ✓ ต้องการลงทุนระยะสั้น 3-6 เดือน
- ✓ กระจายความเสี่ยงโดยการลงทุนในตราสารต่างประเทศ



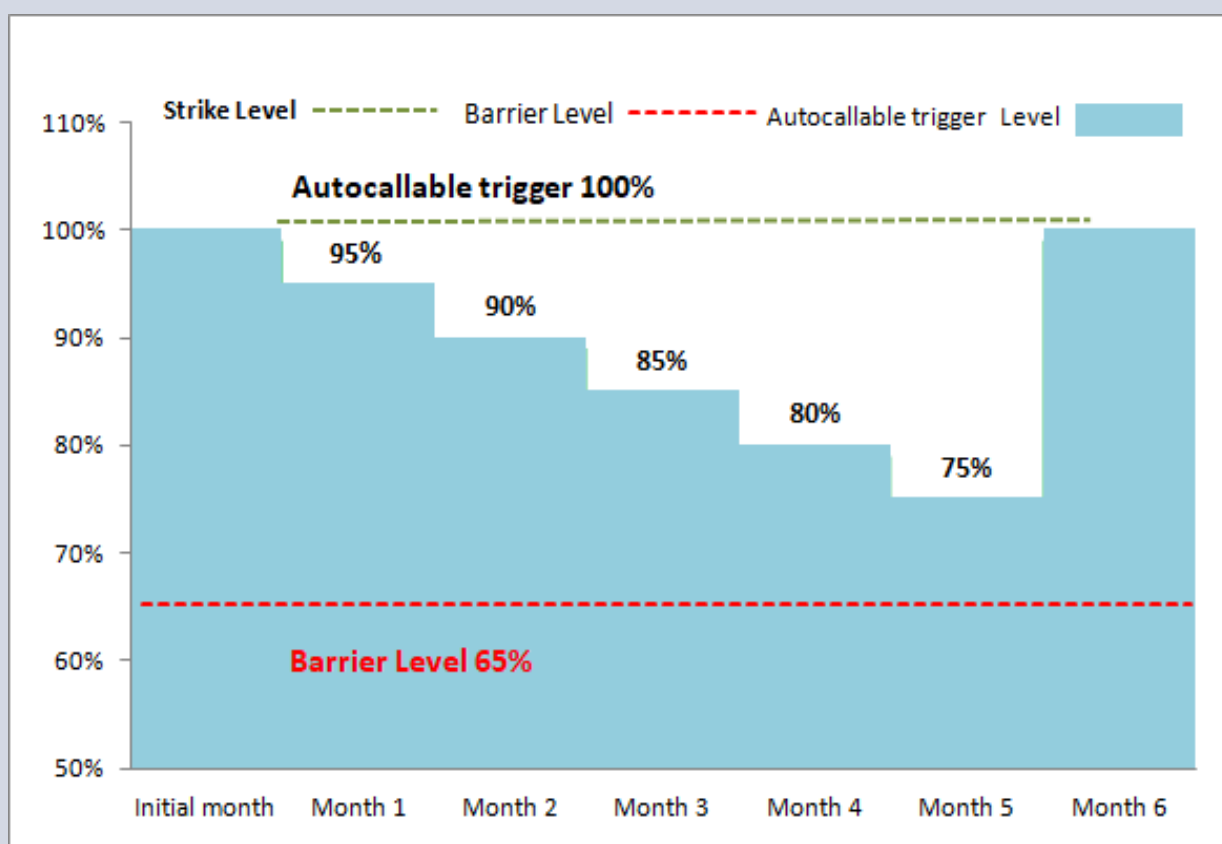
# Fixed Coupon Notes(FCNs)

“Fixed Coupon Notes (FCNs)” หนึ่งในหุ้นกู้ที่มีอนุพันธ์ซึ่งอ้างอิงกับหลักทรัพย์หรือดัชนีหลักทรัพย์ และมีการจ่ายดอกเบี้ย ทุกเดือน โดยการซื้อ FCN จะซื้อที่ราคาหน้าตั๋วเต็มจำนวน และเมื่อครบกำหนด หากไต่ก่อนจะได้เงินเต็มจำนวนที่ราคาตัว โดยทั่วไปนักลงทุนจะลงทุนใน FCN ประมาณ 1-6 เดือน


## FCNs ที่เป็นที่นิยมมี 2 ประเภท


### 2 FCN Step Down Auto Call with Knock-In

ตัวอย่าง ราคาหุ้นวันแรก 100%, Strike 100%, ราคา KI 65%, Call ตั้งแต่ 75% - 95%



#### เมื่อครบกำหนด

 หากราคาหุ้นอ้างอิงปิด  $\geq 100\%$   
 นักลงทุนจะได้รับเงินหน้าตั๋ว + ดอกเบี้ย

 หากราคาหุ้นอ้างอิง  $< 100\%$   
 นักลงทุนจะได้รับหุ้นอ้างอิง + เงินสดส่วนต่าง

\*ในกรณีที่ถูก Auto call นักลงทุนจะได้ดอกเบี้ยถึงเดือนที่ถูก Call + เงินต้น

#### ลักษณะพิเศษของตราสาร

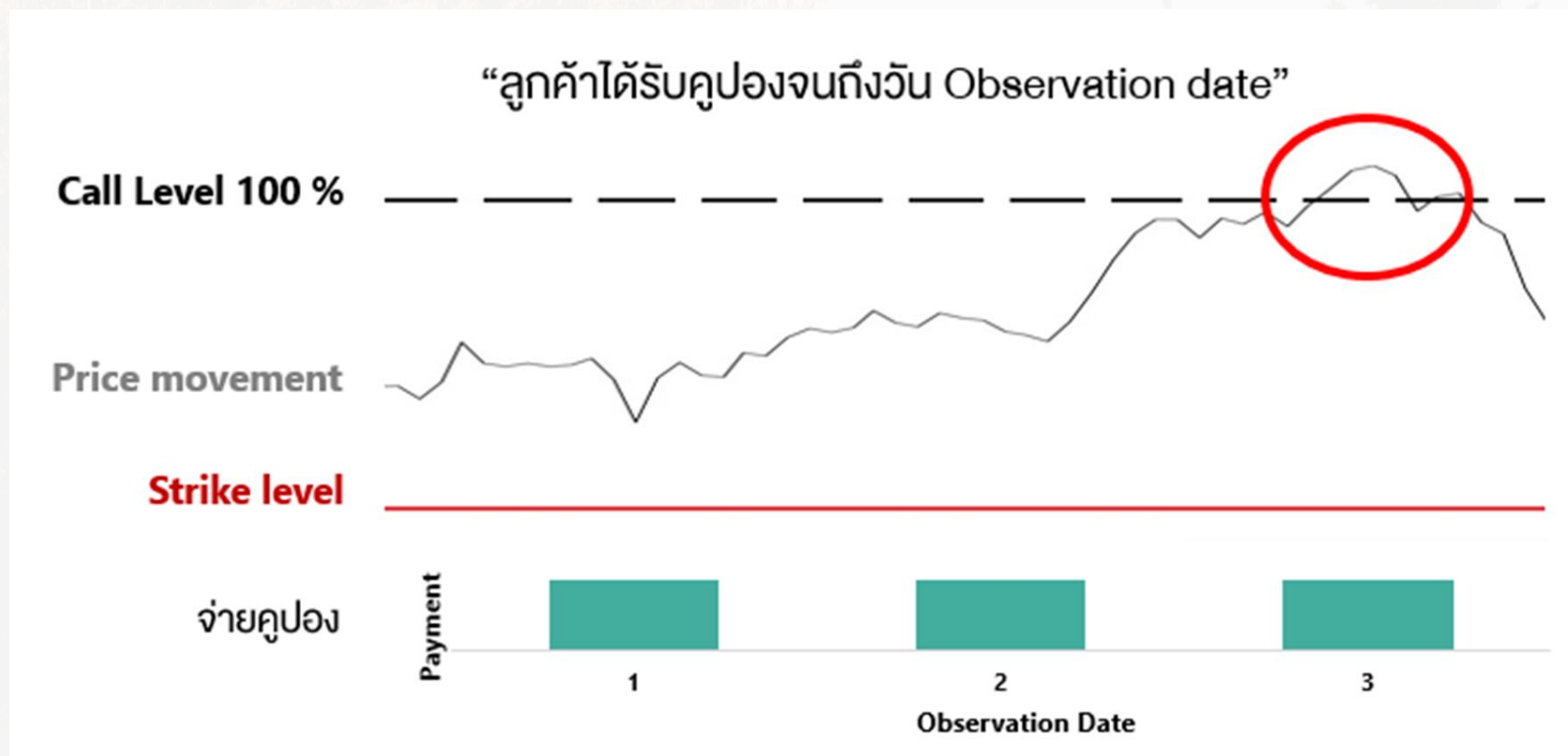
- ✓ มีโอกาสถูกไต่ก่อนกำหนดมากกว่าประเภทอื่นๆ
- ✓ เหมาะกับหุ้นอ้างอิงที่ไม่มีแนวโน้มขึ้นหรือลงที่ชัดเจน (Sideway)
- ✓ จะถูก Call หากเดือนที่ 1 – เดือนที่ 5 ‘หุ้นอ้างอิงปิดมากกว่าหรือเท่ากับ 95%, 90%, 85%, 80%, 75%’
- ✓ หากไม่ถูก Call ก่อนกำหนด นักลงทุนจะได้รับหุ้นอ้างอิงหากราคาปิดต่ำกว่า 100% ณ วันกำหนดค่าหลักทรัพย์ (Observation date)
- ✓ นักลงทุนจะได้รับหุ้นอ้างอิงตัวที่ Perform แย่ที่สุดเท่านั้น (worst performing)



# ตัวอย่าง การจ่ายผลตอบแทนของ FCN Auto Call No Knock-In

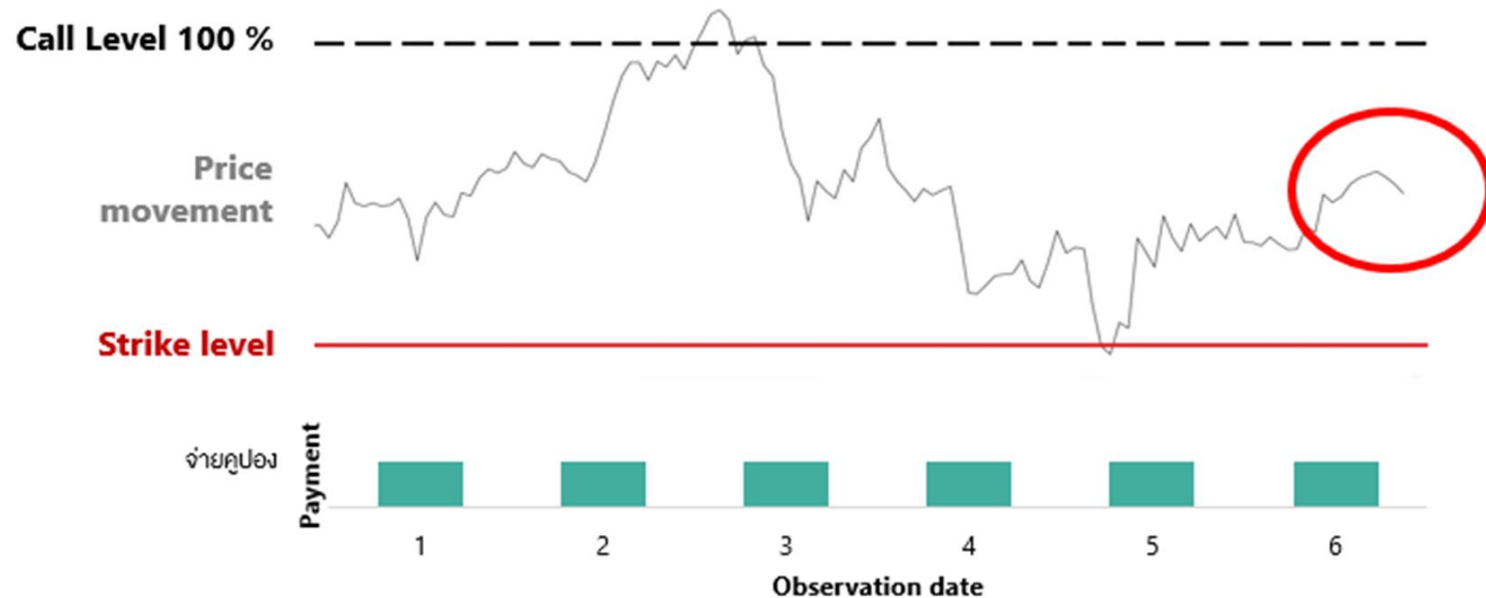
หุ้นอ้างอิง	Apple
มูลค่าหน้าตัว	USD 100,000
อายุ	6 เดือน
ราคาเริ่มต้น	USD 100
ราคาใช้สิทธิ (Strike Price)	USD 85 (Strike 85%)
Auto callable Price	USD 95 (Call Level 95%)
ผลตอบแทน	12% ต่อปี

## กรณีที่ 1 : ราคาปิดในวัน Observation มากกว่าหรือเท่ากับ Auto Call



กรณีที่ราคาปิดของหุ้นอ้างอิงในวัน Observation Date มากกว่าหรือเท่ากับราคา Auto Callable กรณีนี้จะมีการไถ่ถอนก่อนกำหนด โดยนักลงทุนจะได้รับเงินต้น พร้อมกับดอกเบี้ยในงวดนั้น ในกรณีที่ 1 ; สมมุติเป็น **เดือนที่ 3** นักลงทุนจะได้รับ USD 100,000 + USD 1,000 (ดอกเบี้ยเดือนที่ 3) ดอกเบี้ยที่ได้รับทั้งหมด USD 3000 (เดือนที่ 1 = USD 1000, เดือนที่ 2= USD 1000, เดือนที่ 3= USD 1000)

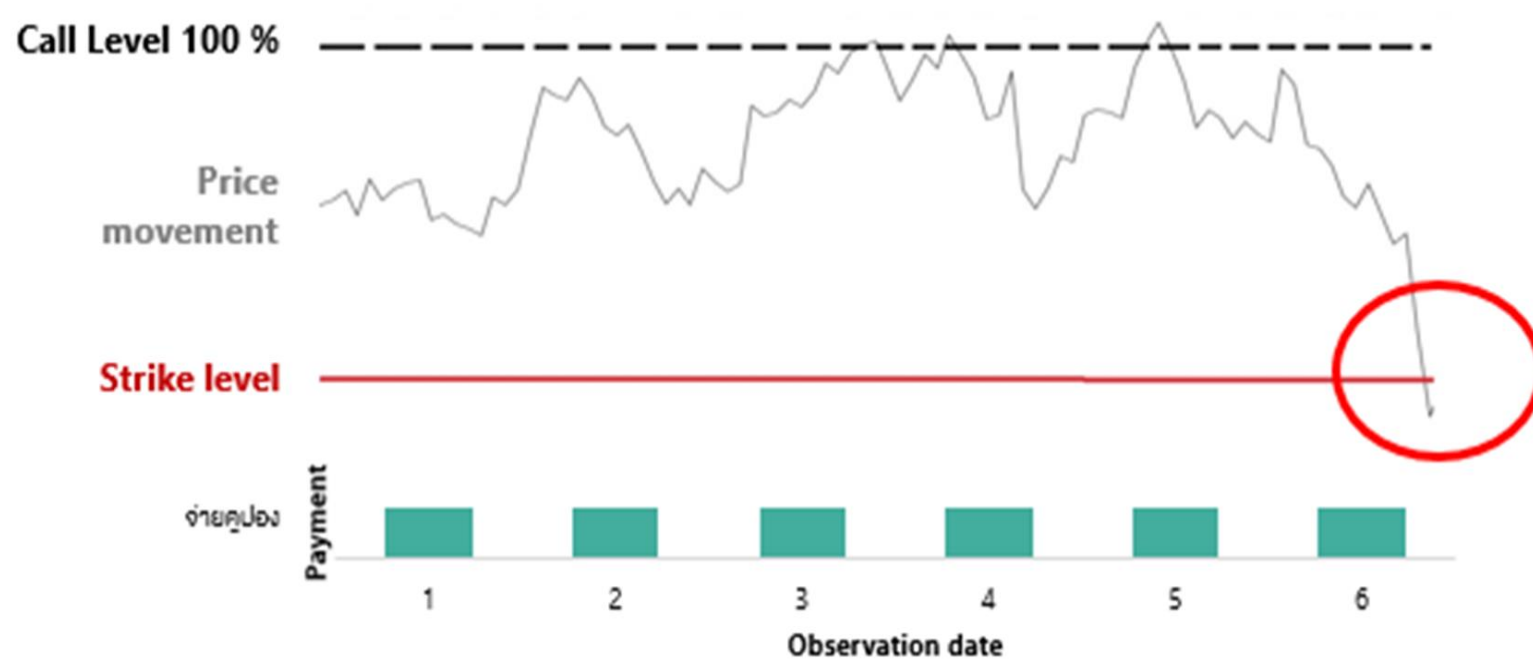
## Scenario 2 : ราคาปิดในวัน Final Fixing Date มากกว่าหรือเท่ากับราคาใช้สิทธิ



กรณีที่ราคาปิดของหุ้นอ้างอิงในวัน Final Fixing Date มากกว่าหรือเท่ากับราคาใช้สิทธิ หรือ Strike Price กรณีนี้ นักลงทุนจะได้รับเงินต้น พร้อมกับดอกเบี้ยในงวดนั้น

ในกรณีที่ 2 ; ใน เดือนที่ 6 (เดือนสุดท้าย) นักลงทุนจะได้รับ USD 100,000 + (100,000\*12% p.a.) = USD 101,000

## กรณีที่ 3 : ราคาปิดในราคาปิดในวัน Final Fixing Date ต่ำกว่าราคาใช้สิทธิ



กรณีที่ราคาปิดของหุ้นอ้างอิงในวัน Final Fixing Date เป็น USD 80 ซึ่งน้อยกว่าราคาใช้สิทธิ หรือ Strike Price ที่ USD 85 กรณีนี้ นักลงทุนจะได้รับเงินต้นคืนเป็นหุ้นในราคาใช้สิทธิ

ในกรณีที่ 3 ; ใน เดือนที่ 6 (เดือนสุดท้าย) นักลงทุนได้รับหุ้น Apple จำนวน  $100,000 / \$85 = 1,176.47$  (ได้รับหุ้น Apple 1,176 หุ้น) ส่วนเศษหุ้นจะได้รับเป็นเงินสดเท่ากับ  $(1,176.47 - 1,176) * \$80 = \text{USD } 37.60$