

การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้ที่มีการค้ำประกันบางส่วน

27 มกราคม 2566

ติดต่อ:

ธิตี การุณยานนท์, Ph.D., CFA
thiti@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph.D.
suchada@trisrating.com

เกณฑ์สำหรับ “การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้ที่มีการค้ำประกันบางส่วน” นี้ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้ที่ได้ประโยชน์จากการค้ำประกันบางส่วนโดยบุคคลที่สามที่มีอันดับเครดิตสูงกว่าผู้ออกตราสาร ทั้งนี้ ตราสารที่มีการค้ำประกันบางส่วนคือตราสารที่มีเงื่อนไขระบุให้ผู้ค้ำประกันรับผิดชอบจ่ายคืนเงินต้นและดอกเบี้ยที่ค้างจ่ายตามสัดส่วนที่กำหนด (ซึ่งทุกกรณีจะมีมูลค่าน้อยกว่าหนี้เงินต้นและดอกเบี้ยที่ค้างชำระทั้งจำนวน) ในกรณีที่ผู้ออกตราสารผิดนัดชำระหนี้

เกณฑ์ดังกล่าวไม่ครอบคลุมถึงตราสารหนี้ที่ได้รับการปรับเพิ่มอันดับเครดิตโดยวิธีอื่น เช่น ตราสารหนี้ที่มีกองสินทรัพย์หนุนหลัง อันได้แก่ ตราสารหนี้ที่มีสินเชื่อที่อยู่อาศัยเป็นสินทรัพย์หนุนหลัง (Mortgage-backed Securities -- MBS) ตราสารหนี้ที่มีสินเชื่ออื่นที่ไม่ใช่หลักประกันจำนองเป็นสินทรัพย์หนุนหลัง (Asset-backed Securities -- ABS) และตราสารหนี้ที่มีภาระผูกพันทางการเงินอื่น ๆ เป็นสินทรัพย์หนุนหลัง (Collateralized Debt Obligations -- CDO)

เมื่อเปรียบเทียบกับตราสารหนี้ที่มีการค้ำประกันเต็มจำนวนซึ่งอันดับเครดิตจะสะท้อนความเสี่ยงด้านเครดิตของผู้ค้ำประกันแล้ว อันดับเครดิตของตราสารหนี้ที่มีการค้ำประกันการจ่ายชำระหนี้บางส่วนจะสะท้อนความเสี่ยงด้านเครดิตของผู้ออกตราสารเป็นหลัก การค้ำประกันบางส่วนมีผลต่อผู้ถือตราสารในด้านโอกาสที่จะได้รับชำระหนี้คืนในจำนวนที่มากกว่าในส่วนที่ได้รับการค้ำประกันโดยบุคคลที่สามที่มีสถานะเครดิตสูงกว่า เนื่องจาก โอกาสที่ผู้ออกตราสารและผู้ค้ำประกันจะผิดนัดชำระหนี้พร้อมกันจนทำให้ผู้ถือหุ้นกู้ไม่ได้รับชำระหนี้ที่ค้างจ่ายเลยนั้นน้อยกว่าโอกาสที่ผู้ออกตราสารเพียงรายเดียวจะผิดนัดชำระหนี้เป็นอย่างมาก ดังนั้น ตราสารหนี้ที่มีการค้ำประกันบางส่วนจะได้รับอันดับเครดิตที่สูงกว่าตราสารหนี้ไม่ด้อยสิทธิไม่มีหลักประกันที่ออกโดยผู้ออกตราสารรายเดียวกันเพื่อสะท้อนถึงความเสี่ยงที่น้อยกว่าในกรณีที่ผู้ออกตราสารผิดนัดชำระหนี้

ในการจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้ที่ได้ประโยชน์จากการค้ำประกันบางส่วนนั้น ทริสเรตติ้งจะจำกัดให้การปรับเพิ่มอันดับเครดิตของตราสารสูงกว่าอันดับเครดิตของตราสารหนี้ไม่ด้อยสิทธิและไม่มีหลักประกันที่ออกโดยผู้ออกตราสารรายเดียวกันได้ไม่เกิน 3 ชั้น (Notch) ทั้งนี้ เนื่องจากความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้ของตราสารที่มีการค้ำประกันบางส่วนดังกล่าวยังคงขึ้นอยู่กับโอกาสในการผิดนัดชำระหนี้ของผู้ออกตราสาร กล่าวคือ หากผู้ออกตราสารผิดนัดชำระหนี้ ผู้ถือตราสารก็จะไม่ได้รับเงินคืนเต็มจำนวนในเวลาที่กำหนดอยู่ดี แม้ว่าตราสารประเภทนี้จะมีโอกาสได้รับเงินคืนสูงกว่าตราสารหนี้ประเภทไม่ด้อยสิทธิและไม่มีหลักประกันของผู้ออกตราสารก็ตาม

นอกจากนี้ เนื่องจากอันดับเครดิตของตราสารหนี้ที่มีการค้ำประกันบางส่วนไม่ควรอยู่ในระดับเดียวกับตราสารหนี้ที่มีการค้ำประกันเต็มจำนวนโดยผู้ค้ำประกันรายเดียวกัน จึงมีข้อกำหนดว่าอันดับเครดิตของตราสารภายหลังการปรับเพิ่มจากการค้ำประกันบางส่วนจะต้องต่ำกว่าอันดับเครดิตของตราสารหนี้ไม่ด้อยสิทธิและไม่มีหลักประกันที่ออกโดยผู้ค้ำประกันอย่างน้อย 1 ชั้น

กรอบการจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้ที่มีการค้าประกันบางส่วน

ข้อมูลที่ใช้ในการจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้ที่มีการค้าประกันบางส่วน

องค์ประกอบที่ใช้ในการวิเคราะห์เพื่อกำหนดอันดับเครดิตตราสารหนี้ที่มีการค้าประกันบางส่วนประกอบด้วย

- 1) อันดับเครดิตองค์กรของผู้ออกตราสาร
- 2) อันดับเครดิตองค์กรของผู้ค้าประกัน
- 3) สัดส่วนของการค้าประกัน
- 4) อายุและความถี่ในการจ่ายชำระคืนหนี้ของตราสาร
- 5) เงื่อนไขและข้อกำหนดของการค้าประกัน รวมถึงกระบวนการชำระเงินตามสิทธิเรียกร้องภายใต้การค้าประกัน

ขั้นตอนในการจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้ที่มีการค้าประกันบางส่วน

- 1) ทริสเรทติ้งจะกำหนดอันดับเครดิตองค์กรของทั้งผู้ออกตราสารและผู้ค้าประกัน และจากนั้นจะกำหนดอันดับเครดิตให้แก่ตราสารหนี้ไม่ด้อยสิทธิไม่มีหลักประกันของทั้งผู้ออกตราสารและผู้ค้าประกันต่อไป
- 2) ทริสเรทติ้งจะประเมินความสูญเสีย (Cash Flow Loss) ที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในกรณีที่ผู้ออกตราสารและ/หรือผู้ค้าประกันเกิดการผิดนัดชำระหนี้ในช่วงเวลาต่าง ๆ โดยจะพิจารณาตามสัดส่วนหนี้ที่ได้รับการค้าประกัน
- 3) ทริสเรทติ้งจะระบุโอกาสในการเกิดการผิดนัดชำระหนี้ (Default Probability) ที่จะทำให้ผู้ลงทุนไม่ได้รับเงินคืนเต็มจำนวนในกรณีต่าง ๆ ข้างต้นโดยคำนึงถึงความสัมพันธ์ระหว่างผู้ออกตราสารและผู้ค้าประกันแล้วนำไปหาค่าความสูญเสียที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (Expected Loss) ในแต่ละกรณี ในการนี้ ค่าความสูญเสียที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในแต่ละกรณีจะได้รับการคูณโอกาสที่จะเกิดการผิดนัดชำระหนี้ด้วยความสูญเสียที่เกิดขึ้นในกรณีนั้น ๆ ซึ่งค่าของโอกาสที่จะเกิดการผิดนัดชำระหนี้ที่ทริสเรทติ้งใช้จะเป็นการนำค่าสมมติฐานที่ได้จากการประมาณการจากข้อมูลสถิติในอดีตของทริสเรทติ้งมาพิจารณาประกอบกับข้อมูลสถิติการผิดนัดชำระหนี้ของสถาบันจัดอันดับเครดิตระหว่างประเทศต่าง ๆ
- 4) ทริสเรทติ้งจะรวมผลค่าความสูญเสียที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในแต่ละกรณีเพื่อกำหนดค่าความสูญเสียที่คาดว่าจะเกิดขึ้นของตราสารที่มีการค้าประกันบางส่วน
- 5) ทริสเรทติ้งจะทำการหาค่าความสูญเสียที่คาดว่าจะเกิดขึ้นสำหรับตราสารหนี้ไม่ด้อยสิทธิและไม่มีหลักประกันที่ออกโดยผู้ออกตราสารที่มีอันดับเครดิตต่าง ๆ กัน (Benchmark) ภายใต้สมมติฐานที่ตราสารหนี้เหล่านั้นมีอายุและการจ่ายชำระคืนเงินในแบบเดียวกันกับตราสารหนี้ที่มีการค้าประกันบางส่วนที่ทริสเรทติ้งจะจัดอันดับเครดิต
- 6) จากนั้นทริสเรทติ้งจะเปรียบเทียบผลรวมของค่าความสูญเสียที่คาดว่าจะเกิดขึ้นของตราสารหนี้ที่มีการค้าประกันบางส่วนที่ได้ในข้อ 4 กับค่าความสูญเสียที่คาดว่าจะเกิดขึ้นของตราสารหนี้ไม่ด้อยสิทธิและไม่มีหลักประกันที่มีอันดับเครดิตต่าง ๆ กันที่ได้ในข้อ 5 และกำหนดอันดับเครดิตของตราสารหนี้ที่มีการค้าประกันบางส่วนโดยพิจารณาจากอันดับเครดิตของตราสารหนี้ไม่ด้อยสิทธิและไม่มีหลักประกันซึ่งมีค่าความสูญเสียที่คาดว่าจะเกิดขึ้นใกล้เคียงที่สุดและสูงกว่าผลรวมของค่าความสูญเสียที่คาดว่าจะเกิดขึ้นของตราสารหนี้ที่ได้ในข้อ 4
- 7) อันดับเครดิตของตราสารหนี้ที่มีการค้าประกันบางส่วนจะถูกจำกัดให้สูงกว่าอันดับเครดิตของตราสารหนี้ไม่ด้อยสิทธิและไม่มีหลักประกันที่ออกโดยผู้ออกตราสารรายเดียวกันได้ไม่เกิน 3 ชั้น และการปรับเพิ่มอันดับเครดิตของตราสารหนี้จากการค้าประกันบางส่วนจะช่วยเพิ่มอันดับเครดิตของตราสารได้สูงสุดไม่เกิน 1 ชั้นต่ำกว่าอันดับเครดิตของตราสารหนี้ไม่ด้อยสิทธิและไม่มีหลักประกันที่ออกโดยผู้ค้าประกัน

กระบวนการติดตามตรวจสอบ

อันดับเครดิตของตราสารที่มีการค้าประกันบางส่วนอาจเปลี่ยนแปลงได้หากอันดับเครดิตองค์กรของผู้ออกตราสารและ/หรืออันดับเครดิตองค์กรของผู้ค้าประกันเปลี่ยนแปลงไป ทริสเรตติ้งจะคอยติดตามประเด็นความเปลี่ยนแปลงต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับตราสารหนี้ที่ออกไปแล้วเพื่อให้เป็นไปตามเกณฑ์การจัดอันดับเครดิตของทริสเรตติ้ง ในกรณีที่อันดับเครดิตของตราสารหนี้ไม่ด้อยสิทธิและไม่มีหลักประกันของผู้ค้าประกันลดลงจนอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าหรือเท่ากับอันดับเครดิตองค์กรของผู้ออกตราสาร อันดับเครดิตของตราสารหนี้ที่มีการค้าประกันบางส่วนจะสะท้อนแค่เพียงเฉพาะอันดับเครดิตของตราสารหนี้ไม่ด้อยสิทธิและไม่มีหลักประกันของผู้ออกตราสารเท่านั้น

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

โทร. 0-2098-3000 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500, www.trisrating.com

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัปโหลด หรือเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>