

# บริษัท นิติบุคคลเฉพาะกิจ บตท. (8) จำกัด

ครั้งที่ 164/2560

29 พฤศจิกายน 2560

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้มีประกัน

AA-(sf)

## เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตหุ้นกู้มีประกันชนิดทยอยชำระคืนเงินต้นอายุ 5 ปี (หุ้นกู้มีประกัน) ของ บริษัท นิติบุคคลเฉพาะกิจ บตท. (8) จำกัด (ผู้ออกตราสาร หรือเอสพีวี) ที่ระดับ “AA-(sf)” ตราสารดังกล่าวเป็นตราสารทางการเงินที่มีสินเชื่อที่อยู่อาศัยหนุนหลังที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตซุคที่ 4 ซึ่งริเริ่มโดยบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย (บตท. หรือ ผู้ค้าประกัน) ทั้งนี้ ตราสารดังกล่าวได้รับการค้ำประกันอย่างไม่มีเงื่อนไขและไม่สามารถเพิกถอนได้โดย บตท. อันดับเครดิตของเอสพีวีสะท้อนถึงอันดับเครดิตของผู้ค้าประกัน คือ บตท. ที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตที่ระดับ “AA-” ด้วยแนวโน้ม “Stable” หรือ “คงที่” จากทริสเรตติ้ง นอกจากนี้ อันดับเครดิตดังกล่าวยังได้รับการสนับสนุนจากการมีหุ้นกู้ด้อยสิทธิที่เอสพีวีออกให้แก่ บตท. รวมถึงการที่ บตท. ตกลงจะให้เงินกู้ยืมแก่เอสพีวีเพื่อเสริมสภาพคล่อง และหน้าที่ของ บตท. ในการซื้อกองสินทรัพย์ (สิทธิเรียกร้องในค่างวดของกองลูกหนี้สินเชื่อที่อยู่อาศัย) ที่คงเหลือคืนจากเอสพีวี ณ วันครบกำหนดไถ่ถอนหุ้นกู้ด้วย ซึ่งอันดับเครดิตสะท้อนถึงการที่ผู้ถือหุ้นกู้มีประกันจะได้รับชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยที่ครบถ้วนตามกำหนดเวลาอีกด้วยเช่นกัน

บตท. หรือผู้ค้าประกัน ได้รับการก่อตั้งในปี 2540 ภายใต้พระราชกำหนด (พ.ร.ก.) บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย พ.ศ. 2540 โดยปัจจุบันมีทุนจดทะเบียนชำระแล้ว 1,230 ล้านบาท โดยมีกระทรวงการคลังเป็นผู้ถือหุ้นทั้งหมด ภายใต้การกำกับดูแลของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ซึ่งมีบทบาทในการพัฒนาตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยโดยใช้วิธีการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ในการระดมทุน ภายใต้ พ.ร.ก. ดังกล่าว รัฐบาลสามารถค้ำประกันตราสารหนี้ที่ออกโดย บตท. ได้ไม่เกิน 4 เท่าของเงินกองทุนของ บตท. ณ เดือนมิถุนายน 2560 บตท. มีเงินกองทุนอยู่ที่ 844 ล้านบาท ดังนั้น รัฐบาลจึงสามารถค้ำประกันหนี้ของ บตท. ได้ถึง 3,376 ล้านบาท โดย บตท. จะทำหน้าที่เป็นตัวแทนเรียกเก็บหนี้และผู้ให้เงินกู้ยืมเพื่อเสริมสภาพคล่องของโครงการด้วย

เอสพีวี หรือผู้ออกตราสาร เป็นบริษัทจำกัดที่ได้รับการจัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายของประเทศไทยและได้รับอนุญาตให้มีสถานะเป็นนิติบุคคลเฉพาะกิจตาม พ.ร.ก. นิติบุคคลเฉพาะกิจเพื่อการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์จากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ผู้ถือหุ้นของเอสพีวีประกอบด้วย บตท. ซึ่งถือหุ้น 49% บริษัท บริกราดิ จำกัด ซึ่งถือหุ้น 48% และบุคคลทั่วไปซึ่งถือหุ้น 3%

ในระยะเริ่มต้นโครงการ ผู้ออกตราสารได้ออกตราสารหนี้มูลค่ารวม 7,025.1 ล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้มีการค้ำประกันชนิดทยอยชำระคืนเงินต้น 5,000 ล้านบาทและหุ้นกู้ด้อยสิทธิ 2,025.1 ล้านบาท โดยได้เสนอขายหุ้นกู้มีการค้ำประกันให้แก่นักลงทุน ในขณะที่หุ้นกู้ด้อยสิทธินั้นถือโดย บตท. ทั้งนี้ หุ้นกู้ด้อยสิทธิมีสถานะด้อยกว่าหุ้นกู้ที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตและเป็นปัจจัยที่ช่วยเสริมอันดับเครดิตให้แก่หุ้นกู้มีการค้ำประกัน สำหรับเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้หนี้ เอสพีวีได้นำไปใช้ซื้อสิทธิเรียกร้องในค่างวดของกองลูกหนี้สินเชื่อที่อยู่อาศัย (สินทรัพย์) ที่ บตท. ซื้อมาจากธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) หรือผู้ขาย โดยมูลค่าเงินต้นของกองสินทรัพย์ดังกล่าวอยู่ที่ 6,773.77 ล้านบาท

ณ เดือนกันยายน 2560 มูลค่าคงเหลือของหุ้นกู้มีการค้ำประกันอยู่ที่ 4,806.85 ล้านบาท ในขณะที่กองสินเชื่อมีมูลค่าเงินต้นคงเหลือจำนวน 5,335.06 ล้านบาท ในช่วงเดือนพฤศจิกายน 2558 ถึงเดือนกันยายน 2560 เอสพีวีได้รับเงินคืนผ่านชำระรายเดือนจากกองหนี้สินเชื่อที่อยู่อาศัย

ติดต่อ:

สิริวรรณ วีระราชย์

siriwan@trisrating.com

ศิริพร ไกรรส

siriporn@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph.D.

suchada@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

เป็นจำนวนทั้งสิ้น 1,986.56 ล้านบาทซึ่งประกอบด้วยเงินต้นที่ได้รับชำระคืนตามกำหนดเวลาจำนวน 718.58 ล้านบาท ดอกเบี้ยและค่าธรรมเนียมจำนวน 519.04 ล้านบาท และเงินต้นที่ได้รับคืนก่อนกำหนดจำนวน 748.94 ล้านบาท โดยจำนวนเงินต้นที่ได้รับคืนก่อนกำหนดคิดเป็นประมาณ 11.06% ของเงินต้นในช่วงเริ่มต้นทั้งหมดจำนวน 6,773.77 ล้านบาท ในขณะที่หนี้ที่มีการผิดนัดชำระสุทธิ (หลังหักหนี้ผิดนัดชำระที่ได้รับคืน) อยู่ที่ 488.33 ล้านบาท หรือคิดเป็นประมาณ 7.21% ของมูลค่าเงินต้นเริ่มแรกของกองสินทรัพย์

จะมีการนำเงินค่าผ่อนชำระที่ได้รับในแต่ละเดือนไปฝากเข้าบัญชีของ บตท. ก่อน หลังจากนั้นจะโอนเข้าบัญชีของผู้ออกตราสารทุกเดือน ส่วนเงินค่าผ่อนชำระที่เป็นส่วนของเงินต้นนั้นจะนำไปใช้ชำระคืนเงินต้นของหุ้นกู้มีการค้าประกัน รวมทั้งใช้ชำระคืนเงินต้นของเงินที่กู้ยืมจาก บตท. เพื่อจะนำมาใช้ชำระคืนหนี้เงินต้นของหุ้นกู้มีการค้าประกันที่ได้รับการจัดอันดับเครดิต และส่วนที่เหลือจะนำไปเก็บไว้ในบัญชีสำรองประมาณ 10% ของเงินต้นที่ได้รับ หากรายรับส่วนที่เหลือไม่ถึง 10% ก็ให้นำเงินเข้าบัญชีสำรองเท่ากับจำนวนเงินที่คงเหลืออยู่ แล้วแต่จำนวนใดจะต่ำกว่า หลังจากนั้นจึงจะนำกระแสเงินสดที่เหลือไปใช้ชำระคืนเงินต้นของหุ้นกู้โดยสิทธิ ส่วนเงินค่างวดที่เป็นดอกเบี้ยนั้นจะนำไปใช้ชำระดอกเบี้ยของหุ้นกู้มีการค้าประกันรวมถึงค่าธรรมเนียมและค่าใช้จ่ายต่าง ๆ เป็นหลัก ทั้งนี้ ณ เดือนกันยายน 2560 มูลค่าหุ้นกู้โดยสิทธิคงเหลืออยู่ที่ 946.5 ล้านบาท หรือคิดเป็น 16.5% ของมูลค่าหุ้นกู้รวมคงค้างทั้งหมด ซึ่งลดลงจาก 28.8% ของมูลค่าหุ้นกู้ทั้งหมดในช่วงเริ่มต้นโครงการ

อย่างไรก็ดี ภายใต้สัญญาให้การสนับสนุนทางการเงินระหว่าง บตท. และ เอสพีวีนั้น บตท. ตกลงจะให้เงินกู้ยืมแก่เอสพีวีในกรณีที่เอสพีวีไม่มีสภาพคล่องเพียงพอที่จะนำมาใช้ชำระหนี้ในแต่ละงวดตลอดอายุของหุ้นกู้ได้ นอกจากนี้ ภายใต้สัญญาโอนสิทธิเรียกร้องนั้น บตท. ตกลงจะซื้อคืนสิทธิเรียกร้องดังกล่าวโดยราคาซื้อคืนสิทธิเรียกร้องจะเป็นราคาระหว่าง 1) มูลค่าทางบัญชีของสินทรัพย์รวมดอกเบี้ยชำระ หรือ 2) มูลค่าเงินต้นและดอกเบี้ยชำระของหุ้นกู้มีประกันและหุ้นกู้โดยสิทธิซึ่งรวมภาระผูกพันต่าง ๆ ของเอสพีวีหลังจากหักด้วยเงินสดคงเหลือในบัญชีสำรองของเอสพีวีแล้ว ซึ่งแล้วแต่ราคาใดจะต่ำกว่า เอสพีวีจะนำเงินที่ได้จากการขายคืนสิทธิเรียกร้องไปใช้ไถ่ถอนหุ้นกู้มีประกันและหุ้นกู้โดยสิทธิ ซึ่งหากยังมีส่วนที่ขาดอยู่ บตท. ก็จะได้รับชำระให้ตามสัญญาการค้าประกัน

### ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออันดับเครดิต

หุ้นกู้มีการค้าประกันภายใต้โครงการนี้จะมีการทยอยชำระคืนเงินต้นตลอดอายุหุ้นกู้ประมาณ 10% ดังนั้น การชำระคืนเงินต้นทั้งหมดในวันครบกำหนดไถ่ถอนหุ้นกู้จะขึ้นอยู่กับความสามารถของผู้ค้าประกันคือ บตท. ในกรณีที่ซื้อคืนสิทธิเรียกร้องคงเหลือทั้งหมดกลับไป นอกจากนี้ บตท. ยังตกลงที่จะให้เงินกู้ยืมแก่ผู้ออกตราสารตลอดอายุของหุ้นกู้มีการค้าประกันในกรณีที่ผู้ออกตราสารขาดสภาพคล่องด้วย ดังนั้น อันดับเครดิตของหุ้นกู้มีการค้าประกันจึงเปลี่ยนแปลงไปตามการเปลี่ยนแปลงของอันดับเครดิตของผู้ค้าประกัน

### บริษัท นิติบุคคลเฉพาะกิจ บตท. (8) จำกัด (SPV-SMC (8))

#### อันดับเครดิตตราสารหนี้:

MBSE20NA: หุ้นกู้มีประกันชนิดทยอยชำระคืนเงินต้น 4,788.73 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2563

AA-(sf)

#### บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสิลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สยาม กรุงเทพฯ 10500, www.trisrating.com

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใด ๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใด ๆ หรือด้วยวิธีการใด ๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายหรือข้อเท็จจริง หรือข้อเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใด ๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่ง ๆ หรือของบริษัทหนึ่ง ๆ โดยเฉพาะความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใด ๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่น ๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใด ๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใด ๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใด ๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>