

# บริษัท นิติบุคคลเฉพาะกิจ บตท. (9) จำกัด

ครั้งที่ 210/2562  
24 ธันวาคม 2562

## STRUCTURED FINANCE/RMBS Monitor Report

อันดับเครดิตตราสารหนี้:  
หุ้นกู้มีประกันบางส่วน AA-(sf)

วันที่ทบทวนล่าสุด: 21/12/61

ติดต่อ:  
สิริวรรณ วีระราชชัย  
siriwan@trisrating.com  
สิทธการย์ ดงพิพัฒน์, FRM  
sithakarn@trisrating.com  
สุชาดา พันธุ์, Ph. D.  
suchada@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

### เหตุผล

ทริสเรทติ้งอันดับเครดิตหุ้นกู้มีการค้าประกันบางส่วนชนิดทยอยชำระคืนเงินต้นอายุ 5 ปี (หุ้นกู้มีประกัน) ของ บริษัท นิติบุคคลเฉพาะกิจ บตท. (9) จำกัด (ผู้ออกตราสาร หรือเอสพีวี) ที่ระดับ "AA-(sf)" ทั้งนี้ ตราสารดังกล่าวเป็นตราสารทางการเงินที่มีสินเชื่อที่อยู่อาศัยหนุนหลังที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตซุทที่ 5 ซึ่งริเริ่มโดยบรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย (บตท. หรือ ผู้ค้าประกัน) ใน การนี้ ตราสารดังกล่าวได้รับการค้าประกันบางส่วนอย่างไม่มีเงื่อนไขและไม่สามารถเพิกถอนได้โดย บตท.

อันดับเครดิตของหุ้นกู้มีประกันดังกล่าวสะท้อนสถานะเครดิตของ บตท. ซึ่งได้รับการจัดอันดับเครดิตที่ระดับ "AA-" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" จากทริสเรทติ้ง โดย บตท. จะให้การค้าประกันในวงเงินไม่เกิน 90% ของยอดค้างชำระเงินต้นและดอกเบี้ยของหุ้นกู้มีประกันของ เอสพีวี นอกจากนี้ อันดับเครดิตดังกล่าวยังได้รับการสนับสนุนจากการมีหุ้นกู้ด้อยสิทธิที่ถือโดย บตท. รวมทั้งจากการที่ บตท. ตกลงจะให้เงินกู้ยืมแก่เอสพีวีเพื่อเสริมสภาพคล่องและหน้าที่ของ บตท. ในการซื้อกองสินทรัพย์คงเหลือคืนจากเอสพีวี ณ วันครบกำหนดไถ่ถอนหุ้นกู้อีกด้วย

### ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

#### สถานะเครดิตของ บตท.

หุ้นกู้ของเอสพีวีได้รับการค้าประกันจาก บตท. อย่างไม่มีเงื่อนไขและไม่สามารถเพิกถอนได้ในวงเงินไม่เกิน 90% ของยอดค้างชำระเงินต้นและดอกเบี้ยของหุ้นกู้มีประกัน ทั้งนี้ บตท. เป็นหน่วยงานที่ได้รับการก่อตั้งในปี 2540 ภายใต้พระราชกำหนด (พ.ร.ก.) บรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย พ.ศ. 2540 โดยมีกระทรวงการคลังเป็นผู้ถือหุ้นทั้งหมดและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ภายใต้ พ.ร.ก. ดังกล่าว รัฐบาลไทยสามารถค้าประกันตราสารหนี้ที่ออกโดย บตท. ได้ไม่เกิน 4 เท่าของเงินกองทุนของ บตท. ทั้งนี้ ณ เดือนมิถุนายน 2562 บตท. มีเงินกองทุนอยู่ทั้งสิ้น 945 ล้านบาท ดังนั้น รัฐบาลจึงสามารถค้าประกันหนี้ของ บตท. ได้ถึง 3.78 พันล้านบาท อนึ่ง ณ ปัจจุบัน บตท. ไม่มีตราสารหนี้ที่ค้าประกันโดยรัฐบาลแต่อย่างใด

#### มี บตท. เป็นผู้ถือหุ้นกู้ด้อยสิทธิ

ในระยะเริ่มต้นของโครงการ เอสพีวีได้ออกหุ้นกู้มูลค่ารวม 8.22 พันล้านบาทซึ่งประกอบไปด้วยหุ้นกู้มีการค้าประกันบางส่วนชนิดทยอยชำระคืนเงินต้นจำนวน 6 พันล้านบาทและหุ้นกู้ด้อยสิทธิจำนวน 2.22 พันล้านบาท โดยสัดส่วนมูลค่าของหุ้นกู้ด้อยสิทธิคิดเป็น 27% ของมูลค่ารวมของหุ้นกู้มีประกันและหุ้นกู้ด้อยสิทธิทั้งหมดที่ออกโดยเอสพีวี ในกรณีนี้ เอสพีวีเสนอขายหุ้นกู้มีการค้าประกันให้แก่นักลงทุน ในขณะที่หุ้นกู้ด้อยสิทธินั้นถือโดย บตท. ทั้งนี้ หุ้นกู้ด้อยสิทธิมีสถานะด้อยกว่าหุ้นกู้มีประกันที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตและเป็นปัจจัยที่ช่วยเสริมอันดับเครดิตให้แก่หุ้นกู้มีประกันนี้

มีการนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ไปใช้ซื้อสิทธิเรียกร้องในค้างวชของกองลูกหนี้สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย (สินทรัพย์) ที่ บตท. ชื่อมาจากธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ธนาคารทีเอสโก้ จำกัด (มหาชน) และธนาคารเกียรตินาคิน จำกัด (มหาชน) หรือ "ผู้ชาย" โดยมูลค่าเงินต้นของกองสินทรัพย์ดังกล่าวอยู่ที่ 8.02 พันล้านบาท

ณ เดือนตุลาคม 2562 มูลค่าคงเหลือของหุ้นกู้มีประกันอยู่ที่ 5.16 พันล้านบาทและมูลค่าของหุ้นกู้ด้อยสิทธิคงเหลืออยู่ที่ 591.94 ล้านบาทหรือคิดเป็น 10.28% ของมูลค่าหุ้นกู้รวมคงค้างทั้งหมด ซึ่งลดลงจาก 27% ของมูลค่าหุ้นกู้ทั้งหมดในช่วงเริ่มต้นโครงการ อย่างไรก็ตาม หุ้นกู้ด้อยสิทธิต้องมีมูลค่าไม่น้อยกว่า 10% ของมูลค่าที่ออกจนกระทั่งถึงวันที่ครบกำหนดไถ่ถอน

## เงินกู้ยืมจาก บตท. ช่วยเสริมสภาพคล่อง

บตท. ยังทำหน้าที่เป็นตัวแทนเรียกเก็บหนี้และผู้จัดหาสภาพคล่องให้แก่โครงการนี้อีกด้วย ทั้งนี้ ภายใต้สัญญาที่ บตท. ให้การสนับสนุนทางการเงินแก่นิติบุคคลเฉพาะกิจหรือเอสพีวีนั้น บตท. ตกลงจะให้เงินกู้ยืมแก่เอสพีวีตลอดอายุของหุ้นกู้ในกรณีที่เอสพีวีมีสภาพไม่คล่องเพียงพอจะชำระหนี้ในแต่ละงวดได้

จะมีการนำเงินค่างวดจากลูกหนี้สินเชื่อที่อยู่อาศัยที่ได้รับในแต่ละเดือนเข้าบัญชีของ บตท. ก่อนแล้วหลังจากนั้นจะโอนเข้าบัญชีของเอสพีวีทุกเดือน ส่วนค่างวดจากลูกหนี้สินเชื่อที่อยู่อาศัยเงินต้นนั้นจะนำไปใช้ชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยหุ้นกู้มีประกัน รวมทั้งเป็นค่าใช้จ่ายต่าง ๆ สำหรับค่าธรรมเนียมและบริการ บริการ รวมทั้งจ่ายค่าดอกเบี้ยและเงินกู้จาก บตท. ด้วย และจ่ายหนี้เงินต้นสำหรับหุ้นกู้ที่จัดอันดับเครดิต ในขณะที่รายรับส่วนที่เหลือหลังจากหักค่าใช้จ่ายและภาระต่าง ๆ แล้วนั้นจะนำไปจัดสรรเข้าบัญชีเงินสำรองในสัดส่วน 10% ส่วนที่เหลือจะนำไปชำระคืนเงินต้นของหุ้นกู้ด้วยสิทธิ์ และในส่วนของดอกเบี้ยนั้นจะนำไปจ่ายดอกเบี้ยรวมทั้งค่าบริการและค่าธรรมเนียมของหุ้นกู้ที่ได้รับการจัดอันดับเครดิต ในขณะที่ บตท. นั้นจะให้การสนับสนุนทางการเงินแก่เอสพีวีในกรณีที่รายรับไม่เพียงพอสำหรับการจัดสรรเงินต้นและดอกเบี้ยของหุ้นกู้มีประกันดังกล่าว

ในช่วงเดือนพฤศจิกายน 2559 จนถึงเดือนตุลาคม 2562 เอสพีวีได้รับเงินค่างวดชำระรายเดือนจากลูกหนี้สินเชื่อที่อยู่อาศัยเป็นจำนวนทั้งสิ้น 3.66 พันล้านบาทซึ่งประกอบไปด้วยเงินต้นที่ได้รับชำระคืนตามกำหนดเวลาจำนวน 1.16 พันล้านบาท ค่าธรรมเนียมและดอกเบี้ยจำนวน 998.57 ล้านบาท และเงินต้นที่ได้รับคืนก่อนกำหนดจำนวน 1.50 พันล้านบาท ทั้งนี้ จำนวนเงินต้นที่ได้รับคืนก่อนกำหนดนั้นคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 18.75% ของมูลค่าเงินต้นเริ่มแรกซึ่งอยู่ที่จำนวน 8.02 พันล้านบาทในระยะเริ่มต้นโครงการ ในขณะที่หนี้ที่มีการผิดนัดชำระสุทธิอยู่ที่ 415.70 ล้านบาทหรือ 5.18% ของมูลค่าเงินต้นเริ่มแรกของกองสินทรัพย์ โดยเงินค่างวดชำระที่ได้รับจากผู้กู้นั้นมีเพียงพอรองรับเงินต้นและดอกเบี้ยที่ต้องจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นกู้มีประกัน

## เงื่อนไขการรับซื้อคืนกองสินทรัพย์ที่ยังคงเหลืออยู่จากเอสพีวี

ภายใต้สัญญาโอนสิทธิเรียกร้องนั้น บตท. ตกลงจะซื้อคืนสิทธิเรียกร้องดังกล่าวในวันครบกำหนดไถ่ถอนโดยราคาซื้อคืนสิทธิเรียกร้องจะเป็นราคาที่เทียบเท่ากับ (1) มูลค่าทางบัญชีของสินทรัพย์รวมดอกเบี้ยค้างชำระ หรือ (2) มูลค่าเงินต้นคงเหลือบวกดอกเบี้ยค้างชำระของหุ้นกู้มีประกันและหุ้นกู้ด้อยสิทธิซึ่งรวมภาระผูกพันต่าง ๆ ของเอสพีวีหลังจากหักด้วยเงินสดคงเหลือในบัญชีสำรองของเอสพีวีแล้วซึ่งแล้วแต่ราคาใดจะต่ำกว่า โดยเอสพีวีจะนำเงินที่ได้จากการขายคืนสิทธิเรียกร้องไปใช้ไถ่ถอนหุ้นกู้มีประกันและหุ้นกู้ด้อยสิทธิ ซึ่งหากยังมีส่วนที่ขาดอยู่ บตท. ก็จะรับชำระให้ตามสัญญาค่าประกัน โดยวงเงินค่าประกันจะอยู่ในสัดส่วนไม่เกิน 90% ของยอดคงค้างของเงินต้นและดอกเบี้ย ณ วันสิ้นงวด ทั้งนี้ เงินที่ได้รับจากการขายคืนสินทรัพย์ให้แก่ บตท. ประกอบกับเงินค่าประกันนั้นน่าจะเพียงพอที่จะใช้ชำระคืนหนี้หุ้นกู้มีประกันได้อย่างครบถ้วน

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

หุ้นกู้มีประกันภายใต้โครงการนี้จะมีการทยอยชำระคืนเงินต้นตลอดอายุหุ้นกู้ประมาณ 25% ดังนั้น การชำระคืนเงินต้นทั้งหมดในวันที่ครบกำหนดไถ่ถอนหุ้นกู้จึงขึ้นอยู่กับความสามารถของ บตท. ซึ่งเป็นผู้ค้ำประกันในการที่จะซื้อคืนสิทธิเรียกร้องคงเหลือทั้งหมดกลับไป นอกจากนี้ หากยังมีส่วนที่ขาดอยู่ บตท. ก็จะรับชำระให้ตามสัญญาค่าประกัน โดยวงเงินค่าประกันทั้งสิ้นจะไม่เกิน 90% ของยอดคงค้างของเงินต้นและดอกเบี้ย ณ วันสิ้นงวด ทั้งนี้ เนื่องจาก บตท. มีบทบาทที่สำคัญหลายด้านในโครงการนี้ ดังนั้น อันดับเครดิตของหุ้นกู้มีประกันจึงขึ้นอยู่กับอันดับเครดิตของ บตท. เป็นหลัก กล่าวคือ อันดับเครดิตของหุ้นกู้มีประกันจะเปลี่ยนแปลงไปตามอันดับเครดิตองค์กรของ บตท. ที่เปลี่ยนไป

## หมายเหตุ

ผู้ออกตราสารได้แจ้งให้ทริสเรตติ้งทราบว่าผู้ออกตราสารได้เปิดเผยข้อมูลทั้งหมดที่เกี่ยวข้องกับตราสารหนึ่งที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ให้สาธารณชนรับทราบแล้ว ซึ่งเป็นไปตามเกณฑ์ที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) กำหนด

## เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้ประเภท Securitization, 31 พฤษภาคม 2553

---

บริษัท นิติบุคคลเฉพาะกิจ บตท. (9) จำกัด (SPV-SMC (9))

---

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

MBSF21NA: หุ้นกู้มีการค้ำประกันบางส่วนชนิดทยอยชำระคืนเงินต้น 5,139.12 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564

AA-(sf)

---

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500 โทร. 02-098-3000

---

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิงหรือเปิดเผย แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เหล่านั้นๆ หรือของบริษัทเหล่านั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัท และแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)