

บริษัท ดีเอที เอสพีวี จำกัด

ครั้งที่ 185/2561
28 พฤศจิกายน 2561

STRUCTURED FINANCE/CMBS Monitor Report

อันดับเครดิตตราสารหนี้:
ตราสารที่มีโครงสร้างซับซ้อน AAA(sf)

วันที่ที่ทบทวนล่าสุด:
วันที่ 24/11/60
อันดับเครดิต AAA(sf)

อันดับเครดิตตราสารหนี้ในอดีต:
วันที่ 08/11/48
อันดับเครดิต AAA(sf)

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตหุ้นกู้มูลค่ารวม 20,499.90 ล้านบาทของ บริษัท ดีเอที เอสพีวี จำกัด (เอสพีวี หรือผู้ออกตราสาร) ที่ระดับ “AAA(sf)” โดยอันดับเครดิตสะท้อนความน่าเชื่อถือของ กรมธนารักษ์ (ผู้เช่า) ซึ่งเป็นหน่วยงานภายใต้สังกัดกระทรวงการคลัง ที่เป็นผู้เช่าเพียงรายเดียวของ ศูนย์ราชการกรุงเทพมหานคร (ศูนย์ราชการ) อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความแน่นอนของ กระแสเงินสดที่จะได้รับจากรายได้ค่าเช่าและค่าบริการต่าง ๆ จากกรมธนารักษ์ รวมถึงความเสี่ยงที่ค่อนข้างต่ำในการกู้ยืมเงินเพื่อทดแทนหุ้นกู้ที่ครบกำหนดชำระ

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ความน่าเชื่อถือของผู้เช่ารายเดียวของศูนย์ราชการ

อันดับเครดิตหุ้นกู้สะท้อนความน่าเชื่อถือของกรมธนารักษ์ซึ่งเป็นผู้เช่ารายเดียวของศูนย์ราชการ โดยกรมธนารักษ์เป็นหน่วยงานของรัฐบาลไทย ดังนั้น ความน่าเชื่อถือของกรมธนารักษ์สะท้อนถึงความแข็งแกร่งของรัฐบาลไทยด้วยกัน

มติคณะรัฐมนตรีเมื่อวันที่ 25 พฤษภาคม 2547 อนุมัติให้กรมธนารักษ์เป็นตัวแทนหน่วยราชการอื่น ในการของบประมาณเพื่อใช้ในการเช่าพื้นที่ศูนย์ราชการจาก ธนารักษ์พัฒนาสินทรัพย์ จำกัด (ทพส.) เป็นระยะเวลา 30 ปี นับตั้งแต่ปี 2551

ความแน่นอนของกระแสเงินสดที่จะได้รับจากรายได้ค่าเช่าและค่าบริการต่าง ๆ จากกรมธนารักษ์

ภายใต้สัญญาเช่าพื้นที่อาคาร กรมธนารักษ์ไม่สามารถยกเลิกสัญญาเช่าพื้นที่ดังกล่าวได้ หากหุ้นกู้ที่ออกภายใต้โครงการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ หรือหุ้นกู้ใหม่ที่ออกเพื่อทดแทนหุ้นกู้เดิมยังไม่ได้รับการไถ่ถอนเสร็จสิ้นโดยสมบูรณ์ โดยตลอดอายุสัญญาเช่าแม้ว่า ทพส. จะไม่สามารถดูแลอาคารให้อยู่ในสภาพที่ใช้งานได้ กรมธนารักษ์ก็ยังคงต้องชำระค่าเช่าและค่าบริการต่าง ๆ ตามที่กำหนดไว้

งบประมาณจำนวน 82,114 ล้านบาทสำหรับค่าเช่าและค่าบริการตลอดอายุสัญญาเช่า 30 ปีได้รับการอนุมัติจากคณะรัฐมนตรีเมื่อวันที่ 9 พฤษภาคม 2549 ถือเป็นงบประมาณและจะมีการจัดสรรให้กรมธนารักษ์เป็นรายปีตามที่ระบุไว้ในสัญญาโดยไม่ต้องขออนุมัติจากคณะรัฐมนตรีอีก แต่จะต้องผ่านความเห็นชอบจากรัฐสภาทุกปี โดยทั่วไปแล้ว กระบวนการจัดสรรงบประมาณประจำปีจะพิจารณาเสร็จสิ้นภายในเดือนกันยายนของทุกปี อย่างไรก็ตาม หากกระบวนการอนุมัติงบประมาณล่าช้ากว่าปกติ กรมธนารักษ์สามารถเบิกงบประมาณเพื่อนำมาชำระค่าเช่าและค่าบริการโดยอ้างอิงจำนวนเงินจากงบประมาณที่ได้รับในปีก่อนหน้าได้ สำหรับในปีนี้ สภานิติบัญญัติแห่งชาติได้พิจารณาเห็นชอบร่างพระราชบัญญัติ (พ.ร.บ.) งบประมาณรายจ่ายประจำปี 2562 ไปเมื่อวันที่ 30 สิงหาคม 2561 และประกาศในราชกิจจานุเบกษาเมื่อวันที่ 17 กันยายน 2561 โดยเอสพีวีได้รับชำระเงินจากกรมธนารักษ์เมื่อวันที่ 29 ตุลาคม 2561

ความเสี่ยงในการกู้ใหม่ค่อนข้างต่ำ

ในปี 2568 เอสพีวีจะต้องกู้ยืมเงินเพื่อมาทดแทนหุ้นกู้มูลค่าราว 10,700 ล้านบาทที่ครบกำหนดไถ่ถอน โดยกระแสเงินสดรับในส่วนของค่าเช่าและค่าบริการ (ภายหลังจากหักค่าภาษีหัก ณ ที่จ่าย) ในช่วงปี 2568-2580 อยู่ที่ประมาณ 36,000 ล้านบาท น่าจะเพียงพอสำหรับชำระคืนหนี้เงินกู้ใหม่จำนวน 10,700 ล้านบาท โดยหากเงินกู้ใหม่มีการทยอยคืนเงินต้นด้วย กระแสเงินสดดังกล่าวจะเพียงพอที่จะรองรับการกู้ยืมใหม่ที่อัตราดอกเบี้ยสูงถึง 23% ภายใต้สมมติฐานที่เอสพีวีจะรักษากระแสเงินสดในบัญชีเงินสำรองกรณีทั่วไปและบัญชีเงินสำรองเพื่อรักษาสภาพคล่องไว้ตามเดิม

ติดต่อ:
สิริวรรณ วีระเมธัชย์
siriwan@trisrating.com
เสาวณิต วรดิษฐ์
saowanit@trisrating.com
สุชาดา พันธุ์, Ph. D.
suchada@trisrating.com



ดังนั้น คาดว่าเอสพีวีไม่น่าจะมีปัญหาในการกู้ยืมเงินใหม่เพื่อมาทดแทนหุ้นกู้ที่ครบกำหนดชำระในปี 2568

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ภายใต้ธุรกรรมนี้ อันดับเครดิตหุ้นกู้สะท้อนถึงความน่าเชื่อถือของผู้เข้าถือกรมธนารักษ์ซึ่งเป็นหน่วยงานรัฐบาลที่เข้าพื้นที่ศูนย์ราชการแต่เพียงรายเดียว โดยเงื่อนไขของธุรกรรมดังกล่าวระบุว่า กรมธนารักษ์มีภาระผูกพันที่จะต้องชำระค่าเช่าและค่าบริการเป็นรายปีตามที่กำหนดไว้เป็นระยะเวลา 30 ปีโดยไม่คำนึงถึงสภาพของอาคาร ดังนั้น อันดับเครดิตจะถูกปรับลดลงเฉพาะในกรณีที่กรมธนารักษ์ไม่ปฏิบัติตามสัญญาเช่าที่กรมธนารักษ์ได้ทำไว้กับ รพส. เท่านั้น ซึ่งสถานการณ์ดังกล่าวไม่น่าจะเกิดขึ้นกับธุรกรรมนี้

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้ประเภท Securitization, 31 พฤษภาคม 2553

บริษัท ดีเอที เอสพีวี จำกัด (DAD SPV)

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

DAD20NA: ตราสารที่มีโครงสร้างซับซ้อน 1,800 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2563	AAA(sf)
DAD20NB: ตราสารที่มีโครงสร้างซับซ้อน 2,200 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2563	AAA(sf)
DAD25NA: ตราสารที่มีโครงสร้างซับซ้อน 5,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	AAA(sf)
DAD25NB: ตราสารที่มีโครงสร้างซับซ้อน 6,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	AAA(sf)
DAD25NC: ตราสารที่มีโครงสร้างซับซ้อน 5,499.90 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	AAA(sf)

ผู้ออกตราสารไม่ได้แจ้งทางทริสเรตติ้งว่าผู้ออกตราสารได้เปิดเผยข้อมูลทั้งหมดที่เกี่ยวข้องกับตราสารหนี้ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ให้แก่สาธารณชนหรือไม่

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อื่นเปิดเผย แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ 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: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria