

# บริษัท ดีเอที เอสพีวี จำกัด

ครั้งที่ 212/2564

30 พฤศจิกายน 2564

## STRUCTURED FINANCE/CMBS Monitor Report

อันดับเครดิตตราสารหนี้:  
ตราสารที่มีโครงสร้างซับซ้อน AAA(sf)

วันที่ทบทวนล่าสุด : 30/11/63

อันดับเครดิตตราสารหนี้ในอดีต:  
วันที่ อันดับเครดิต  
23/11/54 AAA(sf)  
22/11/48 AAA

### ติดต่อ:

สิริวรรณ วีระเมธัชชัย

siriwan@trisrating.com

สิทธิการย์ ตงพิพัฒน์, CFA, FRM

sithakam@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph.D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

### เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตหุ้นกู้มูลค่ารวม 1.65 หมื่นล้านบาทของ บริษัท ดีเอที เอสพีวี จำกัด (เอสพีวี หรือ ผู้ออกตราสาร) ที่ระดับ "AAA(sf)" โดยอันดับเครดิตสะท้อนความน่าเชื่อถือของกรมธนารักษ์ (ผู้เช่า) ซึ่งเป็นหน่วยงานภายใต้สังกัดกระทรวงการคลังในฐานะที่เป็นผู้เช่าเพียงรายเดียวของศูนย์ราชการของกรุงเทพมหานคร (ศูนย์ราชการ) นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความแน่นอนของกระแสเงินสดที่จะได้รับจากรายได้ค่าเช่าและค่าบริการต่าง ๆ จากกรมธนารักษ์ รวมถึงความเสี่ยงที่ค่อนข้างต่ำในการกู้ยืมเงินเพื่อทดแทนหุ้นกู้ที่ครบกำหนดชำระอีกด้วย

### ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

#### คุณภาพเครดิตที่แข็งแกร่งของผู้เช่าเพียงรายเดียวของศูนย์ราชการ

อันดับเครดิตหุ้นกู้สะท้อนสถานะเครดิตของกรมธนารักษ์ซึ่งเป็นผู้เช่าเพียงรายเดียวของศูนย์ราชการ โดยกรมธนารักษ์เป็นหน่วยงานของรัฐบาลไทย ดังนั้นสถานะเครดิตของกรมธนารักษ์จึงสะท้อนถึงความแข็งแกร่งด้านเครดิตของรัฐบาลไทยด้วยเช่นกัน

มติคณะรัฐมนตรีเมื่อวันที่ 25 พฤษภาคม 2547 เห็นชอบให้กรมธนารักษ์เป็นตัวแทนหน่วยงานราชการอื่น ๆ ในการของบประมาณเพื่อใช้ในการเช่าพื้นที่ศูนย์ราชการจาก บริษัท ธนารักษ์พัฒนาสินทรัพย์ จำกัด (ธพส.) เป็นระยะเวลา 30 ปีโดยเริ่มตั้งแต่ปี 2551

#### ความแน่นอนของกระแสเงินสดที่ได้รับจากรายได้ค่าเช่าและค่าบริการต่าง ๆ จากกรมธนารักษ์

ภายใต้สัญญาเช่าพื้นที่อาคารนั้นไม่อนุญาตให้กรมธนารักษ์ยกเลิกสัญญาเช่าดังกล่าวได้ตราบใดที่หุ้นกู้ที่ออกภายใต้โครงการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์นี้หรือหุ้นกู้ใหม่ที่ออกเพื่อทดแทนหุ้นกู้เดิมนั้นยังไม่ได้รับการไถ่ถอนโดยสมบูรณ์ ทั้งนี้ ตลอดอายุสัญญาเช่าแม้ว่า ธพส. จะไม่สามารถดูแลอาคารให้อยู่ในสภาพที่ใช้งานได้ กรมธนารักษ์ก็ยังต้องชำระค่าเช่าและค่าบริการต่าง ๆ เต็มจำนวนตามเวลาที่กำหนด

งบประมาณจำนวน 8.21 หมื่นล้านบาทสำหรับค่าเช่าและค่าบริการตลอดอายุสัญญาเช่า 30 ปีซึ่งได้รับความเห็นชอบจากคณะรัฐมนตรีเมื่อวันที่ 9 พฤษภาคม 2549 ถือเป็นงบผูกพันและจะมีการจัดสรรให้แก่กรมธนารักษ์เป็นรายปีตามที่ระบุไว้ในสัญญาโดยไม่ต้องขอความเห็นชอบจากคณะรัฐมนตรีอีก อย่างไรก็ตาม จำนวนของงบประมาณดังกล่าวจะต้องผ่านความเห็นชอบจากรัฐสภาทุกปี โดยทั่วไปแล้ว กระบวนการจัดสรรงบประมาณประจำปีจะได้รับการพิจารณาเสร็จสิ้นภายในเดือนกันยายนของทุกปี หากกระบวนการพิจารณาให้ความเห็นชอบงบประมาณล่าช้ากว่าปกติ กรมธนารักษ์ก็สามารถเบิกงบประมาณเพื่อนำมาชำระค่าเช่าและค่าบริการโดยอ้างอิงจำนวนเงินจากงบประมาณที่ได้รับในปีก่อนหน้าได้

สำหรับในปีนี้ สภานิติบัญญัติแห่งชาติได้พิจารณาเห็นชอบร่างพระราชบัญญัติ (พ.ร.บ.) งบประมาณรายจ่ายประจำปี 2565 ไปเมื่อวันที่ 22 สิงหาคม 2564 และประกาศในราชกิจจานุเบกษาเมื่อวันที่ 20 กันยายน 2564 โดยเอสพีวีได้รับชำระเงินจากกรมธนารักษ์เมื่อวันที่ 28 ตุลาคม 2564

#### ความเสี่ยงในการกู้ใหม่มีค่อนข้างต่ำ

ในปี 2568 เอสพีวีจะต้องกู้ยืมเงินเพื่อนำมาทดแทนหุ้นกู้มูลค่าราว 1.07 หมื่นล้านบาทที่จะครบกำหนดไถ่ถอน โดยกระแสเงินสดรับของเอสพีวีในส่วนของค่าเช่าและค่าบริการ (หลังจากหักภาษี ณ ที่จ่าย) ในช่วงปี 2568-2580 จะอยู่ที่จำนวนทั้งสิ้นประมาณ 3.6 หมื่นล้านบาทซึ่งน่าจะเพียงพอสำหรับชำระคืนหนี้เงินกู้ใหม่จำนวน 1.07 หมื่นล้านบาท โดยที่หากเงินกู้ใหม่มีการทยอยคืนเงินต้นด้วยกระแสเงินสด

สดดังกล่าวก็น่าจะเพียงพอที่จะรองรับการกู้ยืมใหม่ที่อัตราดอกเบี้ยสูงถึง 23% ได้โดยอยู่ภายใต้สมมติฐานที่เอสพีวีจะรักษากระแสเงินสดในบัญชีเงินสำรองกรณีทั่วไปและบัญชีเงินสำรองเพื่อรักษาสภาพคล่องไว้ตามเดิม ดังนั้น เอสพีวีจึงไม่น่าจะมีปัญหาในการกู้ยืมเงินใหม่เพื่อนำมาทดแทนหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระในปี 2568 แต่อย่างใด

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ภายใต้ธุรกรรมนี้ อันดับเครดิตหุ้นกู้สะท้อนถึงความน่าเชื่อถือของผู้เข้าคือกรมธนารักษ์ซึ่งเป็นหน่วยงานรัฐบาลที่เข้าพื้นที่ศูนย์ราชการแต่เพียงรายเดียว โดยเงื่อนไขของธุรกรรมดังกล่าวระบุว่า กรมธนารักษ์มีภาระผูกพันที่จะต้องชำระค่าเช่าและค่าบริการเป็นรายปีตามที่กำหนดไว้เป็นระยะเวลา 30 ปีโดยไม่คำนึงถึงสภาพของอาคาร ดังนั้น อันดับเครดิตจะได้รับการปรับลดลงเฉพาะในกรณีที่กรมธนารักษ์ไม่ปฏิบัติตามสัญญาเช่าที่กรมธนารักษ์ได้ทำไว้กับ ธพส. เท่านั้น ซึ่งสถานการณ์ดังกล่าวไม่น่าจะเกิดขึ้นกับธุรกรรมนี้

### เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้ที่มีโครงสร้างซับซ้อน, 10 พฤศจิกายน 2564

### หมายเหตุ

ผู้ออกตราสารไม่ได้แจ้งให้ทริสเรทติ้งทราบแต่อย่างใดว่าผู้ออกตราสารได้มีการเปิดเผยข้อมูลทั้งหมดที่เกี่ยวข้องกับตราสารหนี้ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ให้แก่สาธารณชนหรือข้อมูลดังกล่าวยังคงเป็นความลับหรือไม่

## บริษัท ดีเอที เอสพีวี จำกัด (DAD SPV)

## อันดับเครดิตตราสารหนี้:

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)

## บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2564 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปรียบเทียบ ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน 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)