

CREDIT GUARANTEE AND INVESTMENT FACILITY

ครั้งที่ 151/2561

10 ตุลาคม 2561

SUPRANATIONALS

อันดับเครดิตองค์กร:	AAA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
28/08/57	AAA	Stable

เหตุผล

ทริสเรทติ้งอันดับเครดิตองค์กรของ Credit Guarantee and Investment Facility (CGIF) ซึ่งเป็นทรัสต์เพื่อการลงทุน (Trust Fund) ของธนาคารพัฒนาเอเชีย (Asian Development Bank -- ADB) ที่ระดับ "AAA" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะของ CGIF ที่เป็นสถาบันระหว่างประเทศ (Supranational Institution) ซึ่งจัดตั้งขึ้นโดยรัฐบาลของกลุ่มประเทศอาเซียนกับประเทศนอกกลุ่มอาเซียนอีก 3 ประเทศ (ASEAN+3) และ ADB ซึ่งรวมเรียกว่า "กลุ่มผู้ร่วมทุน" (Contributors) นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความแข็งแกร่งของเงินทุน ตลอดจนโครงสร้างทางธุรกิจที่สามารถเติบโตได้ และนโยบายการบริหารความเสี่ยงเชิงอนุรักษ์นิยมของ CGIF ด้วย ในขณะที่การประเมินอันดับเครดิตยังพิจารณาถึงผลการดำเนินงานที่ค่อนข้างสั้นและความท้าทายในการขยายธุรกิจของ CGIF ด้วยเช่นกัน

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ความเป็นสถาบันระหว่างประเทศ

อันดับเครดิตของ CGIF สะท้อนถึงสถานการณ์ความเป็นสถาบันระหว่างประเทศหรือ Supranational Institution ซึ่งทริสเรทติ้งมองว่ามีความเป็นไปได้สูงที่ CGIF จะได้รับความช่วยเหลือทางการเงินจากสมาชิกหลักของกลุ่มผู้ร่วมทุนในยามคับขัน

สถานะทางเครดิตที่แข็งแกร่งของสมาชิกหลักในกลุ่มผู้ร่วมทุนของ CGIF สะท้อนถึงความสามารถในการให้ความช่วยเหลือดังกล่าว โดยที่ S&P Global Ratings มีการจัดอันดับเครดิตประเทศผู้ร่วมทุน 4 อันดับแรกที่มีสัดส่วนของการร่วมทุนใน CGIF มากที่สุดเกือบ 90% ที่ระดับ "A+" ถึง "AAA" ทั้งนี้ กลุ่มผู้ร่วมทุนเหล่านี้ได้แสดงถึงความเต็มใจที่จะให้ความช่วยเหลือแก่ CGIF โดยในช่วงปลายปี 2560 กลุ่มผู้ร่วมทุนได้อนุมัติเงินเพิ่มเงินทุนมูลค่า 500 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ให้แก่ CGIF ซึ่งจะชำระคืนแล้วเสร็จภายในปี 2566 และจะส่งผลให้ CGIF มีเงินทุนจดทะเบียนเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 1,200 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในขณะที่ CGIF ยังดำเนินการตามเป้าหมายที่มีความสำคัญเชิงกลยุทธ์ของกลุ่มผู้ร่วมทุนในการส่งเสริมการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในภูมิภาคด้วย

โครงสร้างทางธุรกิจที่สามารถเติบโตได้

โครงสร้างทางธุรกิจของ CGIF สามารถสนับสนุนเป้าหมายและบทบาทในการดำเนินธุรกิจขององค์กรได้อย่างเหมาะสม CGIF ทำการพัฒนาแนวทางการประเมินความเสี่ยงด้านเครดิต ตลอดจนกรอบการกำกับดูแลกิจการ และนโยบายการตรวจสอบภายใต้มาตรฐานที่เป็นสากล ในมุมมองของทริสเรทติ้งเห็นว่านโยบายการบริหารความเสี่ยงของ CGIF มีความเป็นอนุรักษ์นิยมซึ่งมีการกำหนดตัวแปรความเสี่ยงและเพดานการกระจุกตัวด้านเครดิตและความเสี่ยงของการลงทุนไว้เป็นอย่างดี นอกจากนี้ CGIF ยังมีการพัฒนาแนวทางการบริหารความเสี่ยงและเพิ่มศักยภาพภายในองค์กรอยู่เสมอและอย่างต่อเนื่องอีกด้วย

ที่ผ่านมายังไม่เกิดเหตุการณ์ผิดนัดชำระหนี้แต่อย่างใดนับตั้งแต่มีการจัดตั้ง CGIF ในปี 2553 อย่างไรก็ตาม ยังต้องมีการเฝ้าระวังความเสี่ยงทางเครดิตอย่างต่อเนื่องจากการที่ CGIF ยังมีผลการดำเนินงานที่ค่อนข้างสั้น นอกจากนี้ กลยุทธ์ที่มุ่งเน้นประเทศที่มีสถานะเครดิตไม่เข้มแข็งและตลาดตราสารหนี้ที่ยังไม่พัฒนามากนักก็จะส่งผลให้ CGIF มีความเสี่ยงทางเครดิตที่สูงขึ้นได้ด้วย

ฐานทุนที่แข็งแกร่งขึ้น

ทริสเรทติ้งคาดว่าเงินกองทุนของ CGIF จะแข็งแกร่งขึ้นในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าจากการเพิ่มทุน CGIF มีอัตราส่วนเงินกองทุนตามเกณฑ์ Basel II หลังจากการประกันภัยต่ออยู่ที่ระดับ 32.5% ณ เดือนมิถุนายน 2561 เพิ่มขึ้นจาก 28.0% ณ เดือนมิถุนายน 2560

ติดต่อ:

อรรณพ ศุภชานนท์, CFA
annop@trisrating.com

ปริยาภรณ์ โภษะการ
preeyaporn@trisrating.com

นฤมล ชำยชนะวิวัฒน์
narumol@trisrating.com



อัตราส่วนเงินกองทุนที่แข็งแกร่งยังสะท้อนถึงขนาดของการให้การค้ำประกันของ CGIF ซึ่งยังคงต่ำกว่าอัตราส่วนการค้ำประกันสูงสุด (Maximum Leverage Ratio -- MGC) ที่ 2.5 เท่าของเงินกองทุนรวมด้วย โดย ณ เดือนมิถุนายน 2561 มูลค่าของการค้ำประกันของ CGIF อยู่ที่ 873 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรืออยู่ที่ระดับ 0.97 เท่าของเงินกองทุนรวมเมื่อเทียบกับอัตราส่วนการค้ำประกันสูงสุดที่กว่า 2,300 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

คุณภาพสินทรัพย์อยู่ในเกณฑ์ดี

ทริสเรตติ้งเชื่อว่าการบริหารความเสี่ยงเชิงอนุรักษ์นิยมจะช่วยรักษาคุณภาพสินทรัพย์ที่ CGIF ให้การค้ำประกันอยู่ในเกณฑ์ที่ดีได้ โดยที่ผ่านมายังไม่เกิดเหตุการณ์ผิดนัดชำระหนี้ที่ CGIF ต้องชำระหนี้แทนแต่อย่างใด ทริสเรตติ้งยังมองว่าความเสี่ยงจากการกระจุกตัวด้านเครดิตจะลดน้อยลงในอนาคตเนื่องจากขนาดของเงินกองทุนที่เพิ่มขึ้นส่งผลให้เพดานของการกระจุกตัวทางเครดิตซึ่งมีการกำหนดเป็นสัดส่วนต่อ อัตราส่วนการค้ำประกันสูงสุดหรือทุนจดทะเบียนนั้นเพิ่มสูงขึ้นด้วย โดย ณ เดือนมิถุนายน 2561 การให้การค้ำประกันของ CGIF นั้นยังอยู่ในระดับที่ดีภายใต้เพดานที่กำหนดไว้

ทริสเรตติ้งยังเชื่อว่าคุณภาพสินทรัพย์ของพอร์ตลงทุนของ CGIF อยู่ในระดับที่แข็งแกร่ง โดย ADB ซึ่งทำหน้าที่เป็นทรัสต์ (Trustee) หรือผู้จัดการทรัพย์สินนั้นบริหารเงินกองทุนให้แก่ CGIF ภายใต้นโยบายลงทุนแบบอนุรักษ์นิยม โดยพอร์ตเงินลงทุนส่วนใหญ่ประกอบด้วยตราสารหนี้ที่มีอันดับเครดิตสูง นอกจากนี้ CGIF ยังจำกัดค่าเฉลี่ยการเปลี่ยนแปลงราคา (Duration) ของพอร์ตไว้ที่ 5 ปีเพื่อจำกัดความเสี่ยงด้านตลาดและสภาพคล่องอีกด้วย

CGIF ได้เพิ่มค่าเฉลี่ยการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ลงทุนเป็น 2.9 ปี ณ สิ้นปี 2560 จาก 2.6 ปีในปีก่อน ส่งผลให้ผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ลงทุนปรับเพิ่มสูงขึ้นเป็น 1.60% ต่อปีในปี 2560 จาก 1.46% ในปี 2559 แม้ CGIF อาจมีความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นได้จากร่วงจรรดอกเบี้ยขาขึ้น แต่ทริสเรตติ้งก็มองว่าความเสี่ยงดังกล่าวยังอยู่ในระดับที่ต่ำเนื่องจากโดยทั่วไปแล้ว CGIF จะลงทุนในตราสารหนี้ที่ถือจนครบกำหนด สำหรับนโยบายการลงทุนระยะยาวนั้น CGIF ได้ตั้งเป้าหมายของค่าเฉลี่ยการเปลี่ยนแปลงราคาให้อยู่ที่ระหว่าง 2-4 ปี

สภาพคล่องอยู่ในระดับสูงมาก

ทริสเรตติ้งคาดว่าสภาพคล่องของ CGIF จะคงอยู่ในระดับที่แข็งแกร่งมาก อีกทั้งยังประมาณการว่าเงินสดรับจากหลักทรัพย์ลงทุนและค่าธรรมเนียมการให้การค้ำประกันจะมีเพียงพอรองรับเงินสดไหลออกที่เกิดจากค่าใช้จ่ายดำเนินงานในช่วง 12 เดือนข้างหน้าได้ หลักทรัพย์ลงทุนของ CGIF ประกอบด้วยตราสารหนี้ที่มีสภาพคล่องและมีอันดับเครดิตสูง ในขณะเดียวกัน CGIF ยังสามารถบริหารจัดการสภาพคล่องได้ด้วยการทำธุรกรรมซื้อคืนหลักทรัพย์ (Repo) และมีการประเมินสถานะสภาพคล่องโดยการจำลองสถานการณ์สภาพคล่องที่มีความรุนแรงอย่างสม่ำเสมอด้วย

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงมุมมองของทริสเรตติ้งถึงความสามารถและความเต็มใจของสมาชิกหลักของกลุ่มผู้ร่วมทุนในการให้ความช่วยเหลือแก่ CGIF และความคาดหวังว่า CGIF จะยังคงดำเนินการตามเป้าหมายที่มีความสำคัญเชิงกลยุทธ์ของกลุ่มผู้ร่วมทุนต่อไป แนวโน้มอันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่า CGIF จะยังคงความแข็งแกร่งทางการเงินและมีการบริหารความเสี่ยงที่เข้มงวดต่อไปได้ด้วยเช่นกัน

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของ CGIF อาจได้รับแรงกดดันในทางลบได้หากความเสียหายจากการค้ำประกันทำให้ฐานะทางการเงินของ CGIF อ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญ หรือหากระดับการให้การสนับสนุนของกลุ่มผู้ร่วมทุนลดลง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านดอลลาร์สหรัฐ

	ม.ค.-มิ.ย. 2561 *	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2560	2559	2558	2557
รายได้จากเงินลงทุน	9.2	12.5	10.4	9.4	8.8
รายได้จากค่าธรรมเนียมบริการค่าประกัน	4.1	8.4	7.7	4.8	1.3
รายได้อื่น**	0.5	0.1	1.1	0.8	0.5
รายได้รวม	13.8	21.0	19.2	14.8	10.1
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	8.5	10.7	10.8	8.2	3.6
สินทรัพย์รวม	930.1	779.1	772.0	751.6	740.5
หนี้สินรวม	37.1	39.9	44.5	29.0	24.0
ส่วนของผู้ถือหุ้น	893.0	739.2	727.5	722.6	716.5

* ยังไม่ได้ตรวจสอบ และยังไม่ได้รับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปี

** รวมกำไร (ขาดทุน) จากการขายเงินลงทุน, การเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของตราสารอนุพันธ์ และรายได้อื่น ๆ

Credit Guarantee and Investment Facility (CGIF)

อันดับเครดิตองค์กร:

AAA

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ไข่ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ไว้ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายหรือข้อเท็จจริง หรือข้อเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เหล่านั้นๆ หรือของบริษัทเหล่านั้นๆ 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