

CREDIT GUARANTEE AND INVESTMENT FACILITY

ครั้งที่ 225/2566

21 พฤศจิกายน 2566

SUPRATIONALS

อันดับเครดิตองค์กร: AAA
 แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 28/11/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/เครดิตพิ닝
28/08/57	AAA	Stable

ติดต่อ:

จันทนา ทวีรัตนศิลป์

jantana@trisrating.com

สิทธิการย์ ตงพิพัฒน์, CFA, FRM

sithakarn@trisrating.com

จิตตราพรณ ปันทะเลิศ

jitrapan@trisrating.com

อรณพ ศุภขยานนท์, CFA

annop@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ Credit Guarantee and Investment Facility (CGIF) ซึ่งเป็นทรัสต์เพื่อการลงทุน (Trust Fund) ของธนาคารพัฒนาเอเชีย (Asian Development Bank -- ADB) ที่ระดับ “AAA” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะของ CGIF ที่เป็นสถาบันระหว่างประเทศ (Supranational Institution) ซึ่งจัดตั้งขึ้นโดยรัฐบาลของกลุ่มประเทศอาเซียนกับประเทศนอกกลุ่มอาเซียนอีก 3 ประเทศ (ASEAN+3) และ ADB ซึ่งเรียกรวมกันว่า “กลุ่มผู้ร่วมทุน” (Contributors) อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงบทบาทการดำเนินงานนโยบายสาธารณะที่มีความแข็งแกร่งมากของ CGIF กรอบธรรมาภิบาลที่แข็งแกร่ง ความเชี่ยวชาญของคณะผู้บริหาร สถานะเงินกองทุนที่แข็งแกร่งซึ่งได้รับการสนับสนุนจากการบริหารความเสี่ยงแบบระมัดระวัง ตลอดจนสถานะทางการเงินและสภาพคล่องที่ดี ซึ่งคาดว่าจะทำให้ CGIF สามารถรองรับความเสี่ยงจากผู้ออกตราสารและประเทศที่มีความเสี่ยงด้านเครดิตค่อนข้างสูง

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

สถานะที่เป็นสถาบันระหว่างประเทศสนับสนุนอันดับเครดิต

สถานะของ CGIF ที่เป็นสถาบันระหว่างประเทศ (Supranational Institution) สนับสนุนอันดับ CGIF ก่อตั้งขึ้นโดยรัฐบาลของ ASEAN+3 และ ADB ซึ่งมีนโยบายส่งเสริมเสถียรภาพทางการเงินและเพื่อพัฒนาตลาดทุนท้องถิ่นในประเทศ ASEAN+3

CGIF มุ่งเน้นการสนับสนุนผู้ออกตราสารในกลุ่มประเทศอาเซียนและตลาดชายขอบ (Frontier Market) ผู้ออกตราสารครั้งแรก ผู้ออกตราสารแบบข้ามพรมแดนที่ออกโดยสกุลเงินท้องถิ่น ตลอดจนกิจกรรมทางการเงินในรูปแบบใหม่ อันประกอบด้วย พันธบัตรเฉพาะเรื่อง (Thematic bonds) พันธบัตรโครงการ (Project bonds) ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (REIT) ตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม (Green Bonds) ตราสารหนี้เพื่อพัฒนาสังคม (Social Bonds) และตราสารหนี้อิสลาม (Sukuk) เป็นต้น ด้วยเหตุนี้ ทริสเรทติ้งจึงไม่คาดว่าจะมีผู้ให้การค้ำประกันจากภาคเอกชนหรือสถาบันระดับนานาชาติรายอื่นสามารถดำเนินบทบาทนี้ได้โดยง่าย

ในปี 2560 กลุ่มผู้ร่วมทุนได้อนุมัติคำขอในการเพิ่มทุนเพื่อเพิ่มทุนจดทะเบียนชำระแล้วเป็น 1.2 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ภายในปี 2566 โดยไม่มีข้อผูกมัด จากเดิมที่ระดับ 700 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เพื่อการขยายธุรกิจ เงินเพิ่มทุนที่สมาชิกกลุ่มผู้ร่วมทุนได้ชำระอย่างต่อเนื่องภายใต้โครงการเพิ่มทุนจากผู้ร่วมทุน บ่งชี้ถึงความสัมพันธ์ที่แข็งแกร่งและมั่นคงที่ CGIF มีกับกลุ่มผู้ร่วมทุนและความมุ่งมั่นของกลุ่มผู้ร่วมทุนต่อเป้าหมายด้านการพัฒนาของ CGIF โครงสร้างการถือหุ้นที่หลากหลายและการไม่จ่ายเงินปันผลในช่วงเวลาที่ผ่านมายังบ่งบอกถึงหลักการกำกับดูแลที่แข็งแกร่งอีกด้วย ทั้งนี้ CGIF มีทุนจดทะเบียนอยู่ที่ระดับ 1.1 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2566

ทีมผู้บริหารของ CGIF ประกอบด้วยทีมงานที่หลากหลายจากบุคลากรที่มีคุณภาพซึ่งได้รับการคัดเลือกจากนานาชาติ ทีมผู้บริหารสามารถบรรลุเป้าหมายทางธุรกิจและดำเนินงานภายใต้เป้าหมายความเสี่ยงและผลตอบแทนได้ อันประกอบด้วยเป้าหมายทางการเงินและการรักษาคุณภาพของพอร์ตการค้ำประกันตามเกณฑ์การจัดอันดับความเสี่ยงภายใน (Internal Risk Rating – IRR)

มีเงินกองทุนที่แข็งแกร่ง

ทริสเรทติ้งประเมินเงินกองทุนของ CGIF อยู่ในระดับที่แข็งแกร่งมาก โดย CGIF สามารถรองรับการขาดทุนที่อาจเกิดขึ้นจากการเรียกร้องจากการค้าประกัน แม้จะไม่มีเรียกไถ่ทุนคืน (Callable Capital) ได้ในทันทีก็ตาม มูลค่าของการให้การค้าประกันหลังจากการประกันภัยต่ออยู่ในระดับต่ำที่อัตรา 1.35 เท่า ณ เดือนมิถุนายน 2566 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 1.28 เท่า ณ เดือนมิถุนายน 2565 เมื่อพิจารณาจากกลยุทธ์การเติบโตแบบระมัดระวังของ CGIF แล้ว ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนดังกล่าวจะยังคงอยู่ที่ขีดจำกัดภายในที่ 2.5 เท่าในอีก 2-3 ปีข้างหน้า อัตราส่วนเงินกองทุน หลังจากการประกันภัยต่อของ CGIF อยู่ที่ระดับ 33.7% ณ เดือนมิถุนายน 2566 ลดลงจาก 35.7% ณ เดือนมิถุนายน 2565 ซึ่งตัวเลขดังกล่าวสูงกว่าเกณฑ์ขั้นต่ำที่ระดับ 8.8% ที่ CGIF ใช้เป็นการภายใน

การบริหารความเสี่ยงและการเติบโตที่ระมัดระวัง

ในมุมมองของทริสเรทติ้ง CGIF มีกลยุทธ์การเติบโตแบบระมัดระวังโดยมีมาตรฐานการบริหารความเสี่ยงที่รัดกุม

CGIF มีกรอบบริหารความเสี่ยงประกอบด้วยแนวทางโดยละเอียดของกระบวนการพิจารณาให้การค้าประกันและขีดจำกัดความเสี่ยงที่ระบุไว้อย่างชัดเจน ตั้งแต่การประเมินความเสี่ยงด้านเครดิต การกำหนดค่าธรรมเนียมการค้าประกัน การจัดขึ้นและการตั้งสำรองความเสี่ยงจากการค้าประกัน และนโยบายการประกันภัยต่อ นอกจากนี้ ยังมีแนวทางปฏิบัติเกี่ยวกับการติดตามความเสี่ยงจากการค้าประกัน กระบวนการเคลม และกระบวนการเรียกคืนความเสียหาย (Loss Recovery) อีกด้วย CGIF ยังมีการทดสอบรายไตรมาส สำหรับภาวะวิกฤตในกรณีนี้ CGIF ต้องปฏิบัติตามภาระผูกพันก่อนใหญ่สำหรับการเรียกร้องการรับประกัน

CGIF ยังอยู่ระหว่างการดำเนินการเรียกร้องจากการค้าประกันจากการผิดนัดชำระครั้งแรกของตราสารหนี้สกุลเงินบาทที่ออกโดย KNM Group Berhad (KNM) ที่เกิดขึ้นในเดือนธันวาคม 2564 การชำระเงินการค้าประกันให้กับผู้ถือหุ้นกู้ของ KNM มีผลกระทบต่อเงินทุนของ CGIF เนื่องจากขนาดของการค้าประกันทั้งหมดก่อนการประกันภัยต่อคิดเป็นจำนวนเงินประมาณ 85 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งมีขนาดค่อนข้างเล็กเทียบกับขนาดฐานทุนของ CGIF ทั้งนี้ CGIF ได้ตั้งค่าใช้จ่ายสำหรับความสูญเสียทางเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (Expected Credit Loss – ECL) อีกจำนวน 25 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 2566 เนื่องจากมีการเปลี่ยนแปลงของสมมติฐานของส่วนที่คาดว่าจะเรียกร้องคืนได้เพิ่มเติมจากจำนวน 9.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ที่ได้ตั้งไปแล้วในปี 2564

มีแหล่งเงินทุนและสภาพคล่องแข็งแกร่ง

การค้าประกันและการดำเนินงานของ CGIF ได้รับแหล่งเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นจากสมาชิกกลุ่มผู้ร่วมทุนและกำไรสะสม ณ เดือนมิถุนายน 2566 CGIF ไม่มีการกู้ยืมเงินจากแหล่งใด CGIF มีนโยบายที่สามารถกู้ยืมเงินทุนระยะสั้นจากคู่สัญญาตามที่ได้ระบุไว้เท่านั้น เพื่อวัตถุประสงค์ในการบริหารจัดการเงินสดตามความต้องการด้านสภาพคล่อง การเรียกร้องจากการค้าประกัน หรือความต้องการในการดำเนินงานอื่น ๆ

จากการประเมินของทริสเรทติ้ง CGIF มีสินทรัพย์สภาพคล่องเพียงพอต่อความต้องการด้านสภาพคล่องและจากการเรียกร้องการค้าประกันที่อาจเกิดขึ้นในสถานการณ์คับขัน และมีมุมมองต่อการบริหารความเสี่ยงด้านสภาพคล่องของ CGIF ว่ามีความระมัดระวังอีกด้วย CGIF ใช้แนวทางการบริหารสภาพคล่องแบบ 2 ทางโดยกำหนดให้มีการติดตามสภาพคล่องให้เพียงพอต่อความต้องการรายวันและการจำลองความเสี่ยงของสภาพคล่องภายใต้สถานการณ์คับขันในกรณีที่เกิดการเคลมความเสียหายครั้งใหญ่ มีการใช้สมมติฐานการจำลองความเสี่ยงของสภาพคล่องที่มีความระมัดระวัง ตัวอย่างเช่น ในการติดตามสภาพคล่องรายวันนั้นจำเป็นต้องมีประมาณการกระแสเงินสดเข้าจากเงินลงทุนและรายได้จากค่าธรรมเนียมเพื่อรองรับกระแสเงินสดออกและการเคลมที่อาจเกิดขึ้นภายใน 6 เดือนข้างหน้า และอีกตัวอย่างหนึ่ง ได้แก่ การจำลองภายใต้สถานการณ์คับขันที่ใช้สมมติฐานการเคลมของการผิดนัดชำระหนี้ที่ยืดสุดส่วน 20% ของจำนวนเงินของบริษัทที่ได้รับการรับประกัน

พอร์ตเงินลงทุนมีคุณภาพดี

การลงทุนของ CGIF ประกอบด้วยตราสารหนี้ที่มีอันดับเครดิตสูงที่อยู่ในความต้องการของตลาดซึ่งสามารถขายได้โดยมีโอกาขาดทุนต่ำ เงินลงทุนตามนโยบายกำหนดให้ลงทุนได้ในตราสารหนี้ที่มีอันดับเครดิตตั้งแต่ระดับ “A+” จนถึง “AA-” (ยึดตามอันดับเครดิตของ S&P Global Ratings) โดยมีการกำหนดอันดับเครดิตขั้นต่ำของเงินลงทุนอยู่ที่ระดับ “A+” สำหรับตราสารหนี้ที่ออกโดยหน่วยงานที่มีความเกี่ยวข้องกับรัฐบาลของประเทศที่เป็นผู้ร่วมทุนเท่านั้น

ทั้งนี้ CGIF มีนโยบายในการลงทุนที่มุ่งเน้นรายได้จากเงินลงทุนที่มีความมั่นคงผ่านการถือครองตราสารหนี้เพื่อรักษาเป้าหมายการเปลี่ยนแปลงราคาอยู่ที่ประมาณ 3 ปี นอกจากนี้ ยังมีการกำหนดเพดานการกระจุกตัวสำหรับประเทศของผู้ออกตราสาร ผู้ออกตราสารหนี้รายเดียว ประเภทของผู้ออก

ตราสาร และอันดับเครดิต ตลอดจนการกำหนดเพดานมูลค่าความเสี่ยง (Value-at-risk – VAR) และการขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้น (Unrealised Market Loss) จากเงินลงทุนที่มีความระมัดระวังอีกด้วย

ณ เดือนมิถุนายน 2566 พอร์ตเงินลงทุนในตราสารหนี้ของ CGIF กว่าครึ่งหนึ่งเป็นตราสารหนี้ที่ออกโดยรัฐบาลหรือหน่วยงานที่มีความเกี่ยวข้องกับรัฐบาลที่มีอันดับเครดิตอยู่ที่ "AA-" หรือสูงกว่า พอร์ตเงินลงทุนมีค่าเฉลี่ยระยะเวลาพอร์ตอยู่ที่ 3.04 ปี ณ เดือนมิถุนายน 2566 ยาวกว่า 2.73 ปี ณ เดือนมิถุนายน 2565 และเป็นไปตามกรอบของเพดานภายในที่ 5.0 ปี

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- มูลค่าของการให้การค้ำประกันจะอยู่ที่ระดับ 1.4-1.6 เท่าของเงินกองทุน
- มูลค่าของการให้การค้ำประกันใหม่จะอยู่ที่ระดับประมาณ 500-600 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อปี
- อัตราผลตอบแทนจากเงินลงทุนจะอยู่ที่ระดับประมาณ 2.5%-3.0% ต่อปี

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงมุมมองของทริสเรทติ้งเกี่ยวกับความสัมพันธ์ที่แข็งแกร่งและมั่นคงของ CGIF กับกลุ่มผู้ร่วมทุนหลักในการสนับสนุนการดำเนินงานของ CGIF อย่างต่อเนื่อง แนวโน้มอันดับเครดิตยังบ่งชี้ถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่า CGIF จะยังคงปฏิบัติตามนโยบายสาธารณะที่สำคัญในการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในภูมิภาค และรักษามาตรฐานการกำกับดูแลและการบริหารความเสี่ยงที่รอบคอบ และยังคงสะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่า CGIF จะรักษาสถานะเงินกองทุนที่แข็งแกร่ง มีการบริหารแหล่งเงินทุนและสภาพคล่องที่ดี และมีผลการดำเนินงานทางการเงินที่อยู่ในเกณฑ์ดี

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของ CGIF อาจได้รับแรงกดดันในทางลบได้หากความเสียหายจากการค้ำประกันทำให้ฐานะทางการเงินของ CGIF อ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญ หรือหากมีหลักฐานว่าระดับการให้การสนับสนุนด้านเงินทุนของกลุ่มผู้ร่วมทุนลดต่ำลง รวมถึงมีกรอบการกำกับดูแลและการบริหารความเสี่ยงที่อ่อนแอลง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

	ม.ค.-มิ.ย. 2566 *	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2565	2564	2563	2562
รายได้ดอกเบี้ย	17.9	28.5	27.3	28.9	26.2
รายได้จากค่าธรรมเนียมบริการค้ำประกัน	10.1	20.0	19.4	17.4	12.9
รายได้อื่น**	1.2	2.6	4.4	3.4	2.8
รายได้รวม	29.2	51.1	51.1	49.6	41.9
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	23.1	15.2	32.0	23.7	22.6
สินทรัพย์รวม	1321.2	1,305.0	1,372.8	1,351.7	1,255.1
หนี้สินรวม	76.1	81.8	80.4	87.1	76.6
ส่วนของผู้ถือหุ้น	1,245.1	1,223.2	1,292.4	1,264.5	1,178.4

* ยังไม่ได้ตรวจสอบและยังไม่ได้ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปี

** รวมกำไร (ขาดทุน) จากการขายเงินลงทุน การเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของตราสารอนุพันธ์ รายได้ค่าธรรมเนียมจากการประกันภัยต่อ และรายได้อื่นๆ

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตองค์การความร่วมมือระหว่างประเทศ, 15 พฤศจิกายน 2565

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. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายแท้จริงหรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ 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