

CREDIT GUARANTEE AND INVESTMENT FACILITY

ครั้งที่ 139/2560

6 พฤศจิกายน 2560

อันดับเครดิตองค์กร: AAA
 แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้ม อันดับเครดิต/ เครดิตพิelig
28/08/57	AAA	Stable

ติดต่อ:

อรณพ ศุภชยานนท์, CFA
annop@trisrating.com

เสริวิทย์ ศรีโยธา
sermwit@trisrating.com

ธิตี การุณยานนท์, Ph.D., CFA
thiti@trisrating.com

นพลักษณ์ รักธรรม
nopalak@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ Credit Guarantee and Investment Facility (CGIF) ที่ระดับ “AAA” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะของ CGIF ที่เป็นองค์การระหว่างประเทศ (Supranational Institution) ที่จัดตั้งขึ้นโดยรัฐบาลของกลุ่มประเทศอาเซียนกับประเทศนอกกลุ่มอาเซียนอีก 3 ประเทศ (ASEAN+3) และธนาคารพัฒนาเอเชีย (Asian Development Bank -- ADB) ซึ่งรวมเรียกว่า “กลุ่มผู้ร่วมทุน” (Contributors) นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความแข็งแกร่งของโครงสร้างทางธุรกิจและนโยบายการบริหารความเสี่ยงเชิงอนุรักษ์นิยมของ CGIF โดยที่การประเมินอันดับเครดิตยังพิจารณาถึงผลการดำเนินงานที่ค่อนข้างสั้นและความท้าทายในการขยายธุรกิจของ CGIF ด้วย

CGIF ก่อตั้งในปี 2553 ภายใต้การริเริ่มของประเทศในกลุ่มสมาชิกอาเซียน 10 ประเทศ ร่วมกับประเทศจีน ญี่ปุ่น เกาหลี และธนาคารพัฒนาเอเชีย โดยมีวัตถุประสงค์หลักเพื่อให้ CGIF ทำหน้าที่เป็นผู้ให้บริการรับประกันความเสี่ยงด้านเครดิตแก่ผู้ออกตราสารหนี้ที่มีคุณสมบัติตามที่กำหนด เพื่อส่งเสริมให้ผู้ออกตราสารหนี้สามารถระดมทุนผ่านตลาดตราสารหนี้ในภูมิภาคได้ด้วยสกุลเงินท้องถิ่นและหลีกเลี่ยงความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนและความไม่สมดุลของระยะเวลาเงินกู้ ในการนี้ ธนาคารพัฒนาเอเชียทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลผลประโยชน์ (Trustee) และบริหารเงินกองทุนทั้งหมดของ CGIF ทั้งนี้ CGIF ดำเนินธุรกิจด้วยเงินจากกองทุนเท่านั้นโดยไม่สามารถกู้ยืมเงินจากแหล่งอื่น ๆ ได้ ยกเว้นในกรณีเฉพาะเพื่อการบริหารสภาพคล่องเท่านั้น นอกจากนี้ CGIF ยังสามารถทำธุรกรรมซื้อคืนหลักทรัพย์ (Repurchase Agreement) กับคู่สัญญาที่มีคุณสมบัติเหมาะสมได้เพื่อการบริหารสภาพคล่องในระยะสั้น

สถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งของ CGIF สะท้อนถึงโครงสร้างทางธุรกิจที่เหมาะสมต่อการดำเนินธุรกิจภายใต้วัตถุประสงค์และหน้าที่ขององค์กร โดย CGIF มีความได้เปรียบในการแข่งขันด้านการรับประกันตราสารหนี้ที่เสนอขายระหว่างประเทศหรือเสนอขายในประเทศที่มีส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยจากความเสี่ยงด้านเครดิต (Credit Spreads) ในระดับสูง

CGIF มีนโยบายรับประกันตราสารหนี้ที่มีความเสี่ยงด้านเครดิตเทียบเท่ากับอันดับเครดิตสากล (International-scale Ratings) ในระดับ “BB-” หรือดีกว่า ส่วนในการลงทุนนั้น CGIF มีนโยบายลงทุนในตราสารหนี้ที่มีอันดับเครดิตสากลอย่างน้อยที่ระดับ “AA-” และสำหรับตราสารที่มีอายุมากกว่า 1 ปีขึ้นไป

ทริสเรตติ้งมองว่าวัตถุประสงค์ในการจัดตั้งและหน้าที่ของ CGIF มีบทบาทสำคัญในเชิงกลยุทธ์และสร้างผลประโยชน์ร่วมให้แก่กลุ่มประเทศ ASEAN+3 ทั้งในด้านการส่งเสริมธุรกรรมในตลาดตราสารหนี้และการสร้างเสถียรภาพให้แก่ตลาดตราสารหนี้ในภูมิภาค เมื่อพิจารณาถึงความเข้มแข็งทางการเงินของสมาชิกหลักในกลุ่มผู้ร่วมทุนตลอดจนความสำคัญของภารกิจที่ CGIF ได้รับมอบหมายแล้ว ทริสเรตติ้งเชื่อว่ามีโอกาสสูงที่ CGIF จะได้รับความช่วยเหลือทางการเงินจากสมาชิกหลักในกลุ่มผู้ร่วมทุนในยามคับขัน

ณ เดือนมิถุนายน 2560 CGIF มีความสามารถในการรับประกันหนี้สูงสุด (Maximum Guarantee Capacity -- MGC) อยู่ที่ประมาณ 1,800 ล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยความสามารถในการรับประกันหนี้สูงสุดคำนวณจากผลคูณระหว่างปัจจัย 2 ประการ ได้แก่ (1) ทุนที่เรียกชำระแล้วของ CGIF บวกด้วยกำไรสะสม ลบด้วยทุนสำรองผลขาดทุนด้านเครดิต ทุนสำรองผลขาดทุนด้านอัตรา

แลกเปลี่ยน และเงินลงทุนในสินทรัพย์ที่ขาดสภาพคล่อง และ (2) อัตราส่วนการค้ำประกันสูงสุด (Maximum Leverage Ratio) ที่ 2.5 เท่า ทั้งนี้ ณ เดือนกรกฎาคม 2560 CGIF ให้บริการค้ำประกันความเสี่ยงด้านเครดิตให้แก่ผู้ออกตราสารหนี้ 11 ราย จำนวน 15 ตราสาร มูลค่ารวม 928.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือประมาณ 51% ของความสามารถในการค้ำประกันสูงสุด

อัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงของ CGIF มีความแข็งแกร่งเพิ่มมากขึ้น โดยอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงตามเกณฑ์ Basel II อยู่ที่ระดับ 28% ณ เดือนมิถุนายน 2560 เพิ่มขึ้นจาก 19.3% ณ เดือนมิถุนายน 2559 ในปี 2560 CGIF ได้ลงนามในสัญญาประกันภัยต่อกับกลุ่มของบริษัทรับประกันภัยต่อรายใหญ่ของโลกเพื่อส่งต่อความเสี่ยงส่วนหนึ่งจากการให้การค้ำประกัน อัตราส่วนเงินกองทุนเพิ่มสูงขึ้นเนื่องจากอันดับเครดิตของบริษัทรับประกันภัยต่อที่สูงกว่าระดับของผู้ออกตราสารหนี้ส่งผลให้ค่าความเสี่ยงของเงินทุนจากการให้การค้ำประกันลดต่ำลง

อัตราเงินกองทุนที่แข็งแกร่งยังสะท้อนถึงขนาดของการให้การค้ำประกันและการบริหารความเสี่ยงที่เข้มงวดอีกด้วย โดยขนาดของการให้การค้ำประกันอยู่ต่ำกว่าความสามารถในการค้ำประกันที่สูงสุดอยู่ค่อนข้างมาก ทั้งนี้ CGIF มีการกำหนดขีดจำกัดที่เข้มงวดและแนวทางการประเมินคุณภาพเครดิตของผู้ออกตราสารที่ CGIF ให้การค้ำประกันซึ่งระบุถึงขีดจำกัดสูงสุดสำหรับการกระจุกตัวตามลักษณะของประเทศ สกุลเงิน ภาคอุตสาหกรรม และผู้กู้เฉพาะราย เป็นต้น

CGIF ได้เพิ่มค่าเฉลี่ยการเปลี่ยนแปลงราคา (Effective Duration) ของหลักทรัพย์ลงทุนเป็น 2.6 ปี ณ สิ้นปี 2559 จาก 1.8 ปีในปีก่อน ส่งผลให้ผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ลงทุนปรับเพิ่มสูงขึ้นเป็น 1.46% ต่อปีในปี 2559 จาก 1.3% ในปี 2558 แม้กระนั้น CGIF อาจมีความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ย (Interest Rate Risk) ที่เพิ่มขึ้นได้ CGIF จึงตั้งเป้าหมายของค่าเฉลี่ย Effective Duration ให้อยู่ระหว่าง 2-4 ปี

สภาพคล่องของ CGIF น่าจะคงอยู่ในระดับที่แข็งแกร่งมาก ทริสเรทตั้งประมาณการว่าเงินสดรับจากหลักทรัพย์ลงทุนและค่าธรรมเนียมการให้การค้ำประกันนั้นจะมีเพียงพอรองรับเงินสดออกที่เกิดจากค่าใช้จ่ายดำเนินงานในช่วง 12 เดือนข้างหน้า หลักทรัพย์ลงทุนของ CGIF ประกอบด้วยตราสารหนี้ที่มีสภาพคล่องและมีอันดับเครดิตสูง CGIF ยังสามารถบริหารจัดการสภาพคล่องได้ด้วยการทำธุรกรรมซื้อคืนหลักทรัพย์ (Repo) และมีการประเมินสถานะสภาพคล่องโดยการจำลองสถานการณ์สภาพคล่องที่มีความรุนแรงอย่างสม่ำเสมอด้วย

ในมุมมองของทริสเรทตั้งเห็นว่าการประกอบธุรกิจของ CGIF น่าจะยังต้องเผชิญกับความท้าทายเหล่านี้ในระยะใกล้ การออกตราสารหนี้ข้ามประเทศยังคงมีความท้าทายภายใต้การเปลี่ยนแปลงของตลาดตราสารหนี้ภูมิภาคที่ยังอยู่ในช่วงเริ่มต้นของการร่วมพัฒนา CGIF ยังมุ่งเน้นขยายงานในกลุ่มประเทศที่ต้องการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ซึ่งมักจะขาดกรอบการกำกับดูแลและสาธาณูปโภคที่จำเป็นด้วย ทั้งนี้ การให้การค้ำประกันตราสารหนี้ในตลาดเหล่านี้จึงอาจใช้เวลาเพิ่มขึ้น

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังว่า CGIF จะคงความแข็งแกร่งทางการเงินและการบริหารความเสี่ยงที่เข้มงวดต่อไปได้ ทั้งนี้ อันดับเครดิตของ CGIF อาจได้รับแรงกดดันในทางลบได้หากความเสียหายจากการค้ำประกันทำให้ฐานะทางการเงินของ CGIF อ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญ หรือหากระดับการให้การสนับสนุนของกลุ่มผู้ร่วมทุนลดลง

Credit Guarantee and Investment Facility (CGIF)

อันดับเครดิตองค์กร:	AAA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

ข้อมูลงบการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

	ม.ค.-มี.ย. 2560 *	2559	2558	2557	2556	2555
รายได้จากเงินลงทุน	5.9	10.4	9.4	8.8	7.6	8.0
รายได้จากค่าธรรมเนียมบริการค้ำประกัน	4.4	7.7	4.8	1.3	0.4	0.0
รายได้รวม	10.3	19.2	14.8	10.1	8.1	8.0
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	5.2	10.8	8.2	3.6	2.7	4.1
สินทรัพย์รวม	776	772.0	751.6	740.5	718.0	714.7
หนี้สินรวม	40	44	29.0	24.0	2.7	0.8
ส่วนของผู้ถือหุ้น	736	728	722.6	716.5	715.2	713.9

* ยังไม่ได้ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปี

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500, www.trisrating.com

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ ไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดทำอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายหรือค่าธรรมเนียมให้ชื่อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ใดๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>