

CREDIT GUARANTEE AND INVESTMENT FACILITY

ครั้งที่ 167/2562

15 ตุลาคม 2562

SUPRANATIONALS

อันดับเครดิตองค์กร: AAA
 แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 10/10/61

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

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

เหตุผล

ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตองค์กรของ 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 นโยบายการบริหารความเสี่ยงที่ระมัดระวัง และสภาพคล่องที่แข็งแกร่ง อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตยังพิจารณาถึงความท้าทายของ CGIF ในการดำเนินงานตามเป้าหมายเชิงกลยุทธ์เนื่องจากความเสี่ยงที่เพิ่มสูงขึ้นจากประเทศที่มีความเสี่ยงด้านเครดิตสูง

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ความเป็นสถาบันระหว่างประเทศหนุนอันดับเครดิต

อันดับเครดิตของ CGIF สะท้อนถึงสถานการณ์ความเป็นสถาบันระหว่างประเทศหรือ Supranational Institution ซึ่งทริสเรตติ้งมองว่ามีความเป็นไปได้สูงที่ CGIF จะได้รับความช่วยเหลือทางการเงินจากสมาชิกหลักของกลุ่มผู้ร่วมทุนในยามคับขัน ทริสเรตติ้งยังพิจารณาถึงเป้าหมายที่มีความสำคัญเชิงกลยุทธ์ของกลุ่มผู้ร่วมทุนที่ CGIF ได้ดำเนินการในการส่งเสริมการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในภูมิภาคด้วย

ในปี 2560 กลุ่มผู้ร่วมทุนของ CGIF ได้อนุมัติข้อเสนอให้เพิ่มเงินทุนจดทะเบียนของ CGIF สู่ระดับ 1.2 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ภายในปี 2556 โดยไม่มีข้อผูกมัด จากระดับเดิมที่ 700 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เพื่อสนับสนุนการขยายธุรกิจ นับตั้งแต่นั้นมา ก็มีการจ่ายเงินเพิ่มทุนเพิ่มขึ้นหลายครั้งจากผู้ร่วมทุนหลายราย โดยทุนจดทะเบียนของ CGIF เพิ่มขึ้นสู่ระดับ 1.054 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ณ สิ้นเดือนกันยายน 2562 โดยที่ ADB เป็นสมาชิกล่าสุดที่ได้เพิ่มทุน การเพิ่มทุนจะทะเบียนของ CGIF ของกลุ่มผู้ร่วมทุนสะท้อนถึงความสามารถและความเต็มใจในการให้ความสนับสนุนด้านการเงิน พร้อมทั้งความเห็นหุ้นส่วนระยะยาวกับ CGIF เพื่อบรรลุเป้าหมายด้านการพัฒนา

โดยที่ S&P Global Ratings มีการจัดอันดับเครดิตผู้ร่วมทุน 4 อันดับแรกที่มีสัดส่วนของการร่วมทุนใน CGIF มากที่สุดเกือบ 90% ที่ระดับ "A+" ถึง "AAA" อันประกอบด้วย Japan Bank for International Cooperation สาธารณรัฐประชาชนจีน ADB และสาธารณรัฐเกาหลี

เงินกองทุนที่แข็งแกร่ง

ทริสเรตติ้งคาดว่า CGIF จะสามารถคงเงินกองทุนที่แข็งแกร่งเพื่อรองรับความสูญเสียทางเครดิตที่อาจจะเกิดขึ้นภายใต้สถานการณ์คับขันได้ โดยส่วนหนึ่งนั้นเนื่องจากมูลค่าของการให้ค้ำประกันหลังจากการประกันภัยต่ออยู่ที่ระดับต่ำเพียง 1.14 เท่า ของเงินทุน ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2562 ทริสเรตติ้งยังคงคาดว่าไม่น่าจะมีการเพิ่มเพดานที่ใช้เป็นการภายในของอัตราส่วนดังกล่าวเกิน 2.5 เท่า ในช่วงสามปีข้างหน้าอีกด้วย อัตราส่วนเงินกองทุนตามเกณฑ์ Basel II หลังจากการประกันภัยต่อของ CGIF อยู่ที่ระดับ 31.8% ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2562 สูงกว่าเกณฑ์ขั้นต่ำซึ่งอยู่ที่ระดับ 8.8%

การบริหารความเสี่ยงอย่างระมัดระวังจำกัดความเสี่ยงจากการให้การรับประกัน

CGIF ได้ใช้แนวทางการประเมินความเสี่ยง กระบวนการทางธรรมาภิบาล และนโยบายการตรวจสอบที่ได้ถูกพัฒนาขึ้นตามมาตรฐานระหว่างประเทศ การให้การรับประกันด้วยความระมัดระวังตามวิธีการประเมินความเสี่ยงที่ระบุตัวแปรชัดเจนจะช่วย CGIF คงคุณภาพเครดิตจากการให้การรับประกันให้อยู่ในเกณฑ์ดีได้ หลักการคิดค่าธรรมเนียมตามระดับความเสี่ยงก็น่าจะ

ติดต่อ:

อรรณพ ศุภชานนท์, CFA
 annop@trising.com

ปรียาภรณ์ โกษาการ
 preeyaporn@trising.com

นฤมล ชาญชนะวิวัฒน์
 narumol@trising.com



ช่วยให้ CGIF มีรายได้เพียงพอรองรับความเสียหายจากการรับประกันที่อาจเกิดขึ้นได้ นอกจากนี้ เครื่องมือที่ CGIF ใช้เพื่อลดความเสี่ยงทางเครดิต เช่น การประกันภัยต่อ และการรับประกันร่วมก็ช่วยลดทอนความเสี่ยงด้านเครดิตและเพิ่มความสามารถในการรับประกันของ CGIF ได้อีกด้วย ที่ผ่านมามาจนถึงกลางปี 2562 CGIF ยังไม่พบกรณีการผิดนัดชำระหนี้แต่อย่างใด

อย่างไรก็ตาม การดำเนินตามกลยุทธ์ที่มุ่งเน้นประเทศที่พัฒนาใหม่อาจส่งผลให้ CGIF รับความเสี่ยงด้านเครดิตเพิ่มสูงขึ้น ซึ่งแม้ว่า CGIF จะให้การรับประกันเฉพาะบริษัทที่มีสถานะทางเครดิตที่อยู่ในระดับที่ยอมรับได้ตามเกณฑ์ภายใน ความเสี่ยงด้านเครดิตก็อาจเพิ่มสูงขึ้นได้เนื่องจากบริษัทผู้ออกตราสารหนี้ที่ CGIF ให้การรับประกันนั้นดำเนินธุรกิจส่วนใหญ่อยู่ในประเทศที่พัฒนาการด้านเศรษฐกิจและกฎหมายเพิ่งอยู่ในช่วงเริ่มต้น

มูลค่าการให้การรับประกันในแต่ละประเทศต่อเงินทุนของ CGIF นั้นยังคงอยู่ในเกณฑ์ที่กำหนด อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้ง ได้สังเกตว่ามีมูลค่าของการรับประกันในบางประเทศซึ่งเพิ่มสูงขึ้นอย่างชัดเจน ยกตัวอย่างเช่น การให้การรับประกันในประเทศเวียดนามได้เพิ่มสูงขึ้นสู่ระดับ 32% ของเงินทุน เมื่อกลางปี 2562 จากระดับ 26% เมื่อกลางปี 2561 การให้การรับประกันในอุตสาหกรรมที่มีความผันผวนตามวงจรเศรษฐกิจสูง เช่น การพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และสินค้าฟุ่มเฟือยก็เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยยะสำคัญจากปีที่ผ่านมา

พอร์ตลงทุนมีคุณภาพดี

ทริสเรตติ้งคาดว่า CGIF จะสามารถคงคุณภาพสินทรัพย์ของพอร์ตเงินลงทุนที่ดีได้เนื่องจากนโยบายการลงทุนที่อนุรักษ์นิยม โดยเงินลงทุนประกอบด้วยตราสารหนี้ที่มีอันดับเครดิตสูงตั้งแต่ระดับ “A+” ถึง “AAA” (จากอันดับเครดิตของ S&P Global Ratings) ซึ่งโดยส่วนใหญ่ประกอบด้วยตราสารหนี้จากหน่วยงานที่มีความเกี่ยวข้องกับรัฐบาล สถาบันการเงิน และตั๋วเงินคลังรัฐบาลสหรัฐฯ (US Treasuries) ไม่นานมานี้ CGIF ได้ปรับเกณฑ์อันดับเครดิตขั้นต่ำของเงินลงทุนในตราสารหนี้ที่ออกโดยหน่วยงานที่มีความเกี่ยวข้องกับรัฐบาลของประเทศที่เป็นผู้ร่วมทุนสู่ระดับ “A+” จากระดับ “AA-” สำหรับเงินลงทุนอื่น ในความเห็นของทริสเรตติ้งยังมองว่าเกณฑ์ดังกล่าวไม่ได้เพิ่มความเสี่ยงของ CGIF ให้มากขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเนื่องจากการลงทุนดังกล่าวยังคงอยู่ภายใต้เพดานความเสี่ยงรายประเทศที่ระดับค่อนข้างต่ำที่ 10% ของเงินทุนของ CGIF นอกจากนี้ CGIF ยังรักษาเป้าหมายการเปลี่ยนแปลงราคาให้อยู่ที่ระหว่าง 2-4 ปี ซึ่ง ณ สิ้นปี 2561 มีค่าอยู่ที่ 2.61 ปี ลดลงจาก 2.85 ปี ณ สิ้นปี 2560

ทริสเรตติ้งยังประเมินว่ารายได้จากเงินลงทุนยังคงเป็นปัจจัยเสริมฐานทุนที่สำคัญของ CGIF ในระยะปานกลาง ถึงแม้ว่ารายได้จากการรับประกันจะมีอัตราการเติบโตอย่างต่อเนื่องก็ตาม โดยในช่วงครึ่งแรกของปี 2562 รายได้ดอกเบี้ยมีสัดส่วน 61% ของรายได้รวม¹ รายได้หลักอื่น ๆ ได้แก่ค่าธรรมเนียมจากการรับประกันและรายได้ค่าธรรมเนียมที่รับจากบริษัทที่รับประกันภัยต่อ

สภาพคล่องยังคงแข็งแกร่ง

ทริสเรตติ้งคาดว่าสภาพคล่องของ CGIF จะคงอยู่ในระดับที่แข็งแกร่ง โดยที่ CGIF มีการประเมินสถานะสภาพคล่องโดยการจำลองสภาพคล่องที่มีความรุนแรงอย่างสม่าเสมอ ภายใต้สมมติฐานที่เข้มงวดในความเห็นของทริสเรตติ้ง โดยกระแสเงินสดจากเงินลงทุนและค่าธรรมเนียมจากการให้การรับประกันต้องมีความเพียงพอเพื่อชดเชยกระแสเงินไหลออกจากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานในอีกระยะเวลา 12 เดือนข้างหน้า นอกจากนี้ เงินลงทุนยังประกอบด้วยตราสารหนี้ที่มีสภาพคล่องและมีอันดับเครดิตสูง ซึ่งสามารถขายเพื่อนำมาเป็นสภาพคล่องได้ง่าย CGIF ยังสามารถทำธุรกรรมซื้อคืนหลักทรัพย์เพื่อบริหารสภาพคล่องได้อีกด้วย

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงมุมมองของทริสเรตติ้งถึงความสามารถและความเต็มใจของผู้ร่วมทุนหลักในการให้ความช่วยเหลือแก่ CGIF และความคาดหวังว่า CGIF จะคงดำเนินการตามเป้าหมายที่มีความสำคัญเชิงกลยุทธ์ในการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในภูมิภาคนี้ต่อไป แนวโน้มอันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่า CGIF จะยังคงความแข็งแกร่งทางเครดิต มีการบริหารความเสี่ยงที่เข้มงวด และมีผลประกอบการที่ดีต่อไปได้ด้วยเช่นกัน

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของ CGIF อาจได้รับแรงกดดันในทางลบได้หากความเสียหายจากการค้าประกันทำให้ฐานะทางการเงินของ CGIF อ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญ หรือหากระดับการให้ทุนสนับสนุนของกลุ่มผู้ร่วมทุนลดลง

¹ ข้อมูลจากงบการเงินที่ยังไม่ได้ผ่านการตรวจสอบ

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านดอลลาร์สหรัฐ

	ม.ค.-มิ.ย. 2562 *	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2561	2560	2559	2558
รายได้ดอกเบี้ย	12.2	19.7	12.5	10.4	9.4
รายได้จากค่าธรรมเนียมบริการค่าประกัน	6.4	8.7	8.4	7.7	4.8
รายได้อื่น**	1.3	1.1	0.1	1.1	0.8
รายได้รวม	19.9	29.5	21.0	19.2	14.8
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	12.2	15.1	10.7	10.8	8.2
สินทรัพย์รวม	1,148.2	957.8	779.1	772.0	751.6
หนี้สินรวม	56.4	46.8	39.9	44.5	29.0
ส่วนของผู้ถือหุ้น	1,092.1	911.0	739.2	727.5	722.6

* ยังไม่ได้ตรวจสอบ และยังไม่ได้รับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปี

** รวมกำไร (ขาดทุน) จากการขายเงินลงทุน, การเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของตราสารอนุพันธ์ และรายได้อื่นๆ

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- Rating Methodology for Supranational Institutions, 24 กรกฎาคม 2557

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. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เหล่านั้น หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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