

# บริษัท นิติบุคคลเฉพาะกิจ บตท. (8) จำกัด

ครั้งที่ 199/2563  
24 พฤศจิกายน 2563

## STRUCTURED FINANCE/RMBS Monitor Report

อันดับเครดิตตราสารหนี้:  
หุ้นกู้มีประกัน AAA(sf)

วันที่ทบทวนล่าสุด: 24/09/63

อันดับเครดิตตราสารหนี้ในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับเครดิต/เครดิต
24/09/63	AA- (sf)	Alert Positive
30/10/58	AA-(sf)	

ติดต่อ:

สิริวรรณ วีระราชชัย  
siriwan@trisrating.com

สิทธิการย์ ดงพิพัฒน์, CFA, FRM  
sithakam@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph. D.  
suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

### เหตุผล

ทริสเรตติ้งยกเลิก “เครดิตพินิจ” แนวโน้ม “Positive” หรือ “บวก” ที่ให้ไว้แก่หุ้นกู้มีการค้าประกันชนิดทยอยชำระคืนเงินต้นอายุ 5 ปี (หุ้นกู้มีประกัน) ของ บริษัท นิติบุคคลเฉพาะกิจ บตท. (8) จำกัด (ผู้ออกตราสาร หรือเอสพีวี) พร้อมกันนี้ ทริสเรตติ้งยังปรับเพิ่มอันดับเครดิตหุ้นกู้มีประกันดังกล่าวเป็นระดับ “AAA(sf)” จากเดิมที่ระดับ “AA-(sf)” เพื่อให้สะท้อนสถานะเครดิตของธนาคารอาคารสงเคราะห์ (ธอส.) ซึ่งเป็นผู้ค้ำประกัน (Guarantor) รายใหม่อีกด้วย

การทบทวนอันดับเครดิตหุ้นกู้มีประกันในครั้งนี้สืบเนื่องมาจากการรวบรวมผู้ค้ำประกันหุ้นกู้คือ บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย (บตท.) เข้ากับ ธอส. ซึ่งเป็นไปตามพระราชบัญญัติยกเลิกบริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย พ.ศ. 2563 ที่ประกาศในราชกิจจานุเบกษาเมื่อวันที่ 23 กันยายน 2563 และมีการโอนสินทรัพย์และหนี้สินทั้งหมดของ บตท. ไปยัง ธอส. ในการนี้ ทริสเรตติ้งได้ทำการประเมินสถานะของ ธอส. จนเสร็จสิ้นสมบูรณ์แล้วโดยอันดับเครดิตอยู่ที่ระดับ “AAA” พร้อมแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่”

หุ้นกู้ดังกล่าวได้รับการค้ำประกันเต็มจำนวนแบบไม่มีเงื่อนไขและไม่สามารถเพิกถอนได้โดย ธอส. นอกจากนี้ อันดับเครดิตดังกล่าวยังมีปัจจัยสนับสนุนจากหุ้นกู้ด้อยสิทธิที่เอสพีวีออกให้แก่ ธอส. รวมทั้งเงินกู้ยืมที่ ธอส. ให้แก่เอสพีวีเพื่อเสริมสภาพคล่อง และหน้าที่ของ ธอส. ในการซื้อกองลูกหนี้สินเชื่อที่อยู่อาศัย (กองสินทรัพย์) คงเหลือคืนจากเอสพีวี ณ วันครบกำหนดไถ่ถอนหุ้นกู้อีกด้วย

### ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

#### สถานะเครดิตของ ธอส.

ธอส. มีสถานะเป็นสถาบันการเงินเฉพาะกิจซึ่งได้รับการจัดตั้งขึ้นในปี 2496 ภายใต้พระราชบัญญัติธนาคารอาคารสงเคราะห์ พ.ศ. 2496 ธนาคารมีผู้ถือหุ้นแต่เพียงผู้เดียวคือกระทรวงการคลังและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของกระทรวงการคลังและธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.)

ในมุมมองของทริสเรตติ้งเห็นว่ามีความเป็นไปได้สูงมากที่รัฐบาลจะให้การช่วยเหลือเป็นพิเศษอย่างทันท่วงทีและเพียงพอแก่ ธอส. ในยามที่ธนาคารมีความต้องการ ทั้งนี้ อันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงความสัมพันธ์ระหว่าง ธอส. กับรัฐบาลที่อยู่ใน “ระดับสูงสุด” และบทบาทของ ธอส. ในการดำเนินนโยบายของรัฐบาลที่อยู่ในระดับ “สำคัญมากที่สุด” ซึ่งทริสเรตติ้งคาดว่าจะยังคงไม่มีการเปลี่ยนแปลงในอนาคตอันใกล้

#### ธอส. เป็นผู้ถือหุ้นกู้ด้อยสิทธิ

เอสพีวีได้ออกหุ้นกู้เสนอขายรวมมูลค่าทั้งสิ้น 7.03 พันล้านบาทซึ่งประกอบไปด้วยหุ้นกู้มีประกันชนิดทยอยชำระคืนเงินต้นในวงเงิน 5 พันล้านบาทและหุ้นกู้ด้อยสิทธิมูลค่า 2.03 พันล้านบาท โดยมูลค่าของหุ้นกู้ด้อยสิทธิคิดเป็นประมาณ 28.8% ของมูลค่ารวมของหุ้นกู้ที่ออกเสนอขาย ในการนี้ ได้มีการเสนอขายหุ้นกู้มีประกันแก่นักลงทุน ส่วนหุ้นกู้ด้อยสิทธินั้นถือโดยผู้เสนอโครงการ หรือ บตท. ซึ่งปัจจุบันมี ธอส. เป็นผู้ถือแทน บตท. อนึ่ง หุ้นกู้ด้อยสิทธิดังกล่าวมีสถานะในสิทธิเรียกร้องที่ด้อยกว่าหุ้นกู้มีประกันที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตและเป็นปัจจัยที่ช่วยเสริมอันดับเครดิตให้แก่หุ้นกู้มีประกัน

เงินที่ได้รับจากการออกและเสนอขายหุ้นกู้นำไปใช้ซื้อสิทธิเรียกร้องค้างวดของกองสินทรัพย์ที่ บตท. ชื่อมาจากธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็น “ผู้ขาย” (Seller) โดยมูลค่าเงินต้นของกองสินทรัพย์ดังกล่าวอยู่ที่ 6.77 พันล้านบาท

ณ สิ้นเดือนกันยายน 2563 มูลค่าคงเหลือของหุ้นกู้มีประกันอยู่ที่ 4.46 พันล้านบาท ในขณะที่กองสินทรัพย์มีมูลค่าเงินต้นคงเหลือจำนวน 3.4 พันล้านบาท และมูลค่าของหุ้นกู้ด้อยสิทธิคงเหลืออยู่ที่

202.5 ล้านบาท หรือคิดเป็น 4.34% ของมูลค่าหุ้นกู้รวมคงค้างทั้งหมด ซึ่งลดลงจาก 28.8% ของมูลค่าหุ้นกู้ทั้งหมดที่ออกเสนอขายในช่วงเริ่มต้นโครงการ อย่างไรก็ตาม มูลค่าของหุ้นกู้โดยสิทธิจะยังคงไว้ไม่น้อยกว่า 10% ของมูลค่าที่ออกไปจนถึงเวลาสิ้นสุดโครงการ

### เงินกู้ยืมจาก ธอส. ช่วยเสริมสภาพคล่อง

ธอส. ยังทำหน้าที่เป็นตัวแทนเรียกเก็บหนี้ (Servicer) และผู้จัดหาสภาพคล่อง (Liquidity Provider) ให้แก่โครงการนี้อีกด้วย ทั้งนี้ ภายใต้สัญญาที่ ธอส. ให้การสนับสนุนทางการเงินแก่เอสพีวีนั้น ธอส. ตกลงจะให้เงินกู้ยืมแก่เอสพีวีตลอดอายุของหุ้นกู้ในกรณีที่เอสพีวีมีสภาพคล่องไม่เพียงพอจะชำระหนี้ในแต่ละงวดได้

เงินค่างวดจากลูกหนี้สินเชื่อที่อยู่อาศัยที่ได้รับในแต่ละเดือนจะนำไปฝากเข้าบัญชีของตัวแทนเรียกเก็บหนี้ก่อนแล้วหลังจากนั้นจะโอนเข้าบัญชีของเอสพีวีทุกเดือน โดยเงินค่างวดชำระที่เป็นส่วนของเงินต้นนั้นจะนำไปใช้ชำระเงินต้นของหุ้นกู้มีการค้ำประกัน หลังจากนั้นจะนำไปใช้ชำระคืนเงินต้นของเงินที่กู้ยืมมาจากผู้จัดหาสภาพคล่องเพื่อนำมาใช้ชำระคืนหนี้เงินต้นของหุ้นกู้มีการค้ำประกัน (ถ้ามี) จากนั้นจะนำไปจัดสรรเข้าบัญชีสำรองในสัดส่วน 10% ของเงินต้นสุทธิที่ได้รับหรือเงินที่เหลืออยู่ แล้วแต่จำนวนใดจะต่ำกว่า ส่วนที่เหลือจะนำไปใช้ชำระคืนเงินต้นของหุ้นกู้โดยสิทธิหรือจัดสรรเข้าบัญชีสำรองทั้งหมดในกรณีที่มีการชำระคืนเงินต้นของหุ้นกู้โดยสิทธิในสัดส่วน 90% ของมูลค่ารวมของหุ้นกู้โดยสิทธิแล้ว ในส่วนของดอกเบี้ยงวดนั้นจะนำไปจ่ายชำระดอกเบี้ยรวมทั้งค่าบริการและค่าธรรมเนียมของหุ้นกู้ที่ได้รับการจัดอันดับเครดิต โดย ธอส. จะให้การสนับสนุนทางการเงินแก่เอสพีวีในกรณีที่รายรับไม่เพียงพอสำหรับการจัดสรรเงินต้นและดอกเบี้ยให้แก่ผู้ถือหุ้นกู้มีประกันดังกล่าว

ในช่วงเดือนพฤศจิกายน 2558 จนถึงเดือนกันยายน 2563 เอสพีวีได้รับเงินค่างวดชำระรายเดือนจากลูกหนี้สินเชื่อที่อยู่อาศัยเป็นจำนวนทั้งสิ้น 4.53 พันล้านบาทซึ่งประกอบไปด้วยเงินต้นที่ได้รับชำระคืนตามกำหนดเวลาจำนวน 1.44 พันล้านบาท ค่าธรรมเนียมและดอกเบี้ยจำนวน 1.17 พันล้านบาท และเงินต้นที่ได้รับคืนก่อนกำหนดจำนวน 1.92 พันล้านบาท ทั้งนี้ จำนวนเงินต้นที่ได้รับคืนก่อนกำหนดนั้นคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 28.42% ของมูลค่าเงินต้นเริ่มแรกซึ่งอยู่ที่จำนวน 6.77 พันล้านบาท ในขณะที่หนี้ที่มีการผิดนัดชำระสุทธิอยู่ที่ 429.2 ล้านบาทหรือ 6.34% ของมูลค่าเงินต้นเริ่มแรกของกองสินทรัพย์ โดยเงินค่างวดชำระที่ได้รับจากผู้กู้นั้นมีเพียงพอที่จะรองรับเงินต้นและดอกเบี้ยที่ต้องจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นกู้มีประกัน

### เงื่อนไขการรับซื้อคืนกองสินทรัพย์ที่ยังคงเหลืออยู่จากเอสพีวีโดย ธอส. ณ วันครบกำหนดไถ่ถอน

ภายใต้สัญญาโอนสิทธิเรียกร้องหนี้ ธอส. มีหน้าที่ซื้อคืนสิทธิเรียกร้องดังกล่าวจากเอสพีวีในวันครบกำหนดไถ่ถอนโดยราคาซื้อคืนจะเป็นราคาที่เทียบเท่ากับ (1) มูลค่าทางบัญชีที่เหลือของสินทรัพย์รวมดอกเบี้ยค้างชำระ หรือ (2) มูลค่าเงินต้นคงเหลือบวกดอกเบี้ยค้างชำระของทั้งหุ้นกู้มีประกันและหุ้นกู้โดยสิทธิซึ่งรวมภาระผูกพันต่าง ๆ ของเอสพีวีหลังจากหักด้วยเงินสดคงเหลือในบัญชีสำรองของเอสพีวีแล้วซึ่งแล้วแต่ว่าราคาใดจะต่ำกว่า โดยเอสพีวีจะนำเงินที่ได้จากการขายคืนสิทธิเรียกร้องให้แก่ ธอส. ไปใช้ไถ่ถอนหุ้นกู้มีประกันและหุ้นกู้โดยสิทธิ ซึ่งหากยังมีส่วนที่ขาดอยู่ ธอส. ก็จะรับชำระให้ตามสัญญาค้ำประกัน

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

หุ้นกู้มีประกันภายใต้โครงการนี้จะมีการทยอยชำระคืนเงินต้นตลอดอายุหุ้นกู้ประมาณ 10% ดังนั้น การชำระคืนเงินต้นทั้งหมดในวันครบกำหนดไถ่ถอนหุ้นกู้จึงขึ้นอยู่กับความสามารถของผู้ค้ำประกันคือ ธอส. ในการที่จะซื้อคืนสิทธิเรียกร้องคงเหลือทั้งหมดกลับไป นอกจากนี้ ธอส. ยังตกลงที่จะให้เงินกู้ยืมแก่เอสพีวีตลอดอายุของหุ้นกู้มีประกันในกรณีที่เอสพีวีขาดสภาพคล่องอีกด้วย ดังนั้น อันดับเครดิตของหุ้นกู้มีประกันจึงสะท้อนถึงอันดับเครดิตของผู้ค้ำประกันและจะมีการเปลี่ยนแปลงไปตามการเปลี่ยนแปลงอันดับเครดิตของผู้ค้ำประกัน

### หมายเหตุ

ผู้ออกตราสารได้แจ้งให้ทริสเรทติ้งทราบว่าผู้ออกตราสารได้เปิดเผยข้อมูลทั้งหมดที่เกี่ยวข้องกับตราสารหนี้ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ให้สาธารณชนรับทราบแล้ว ซึ่งเป็นไปตามข้อบังคับที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) กำหนด

### เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้ประเภท Securitization, 31 พฤษภาคม 2553

---

บริษัท นิติบุคคลเฉพาะกิจ บตท. (8) จำกัด (SPV-SMC (8))

---

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

MBSE20NA: หุ้นกู้มีการค้ำประกันชนิดทยอยชำระคืนเงินต้น 4,453.62 ล้านบาท ใ้เดือนปี 2563

AAA(sf)

---

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

---

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง หรือเปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตที่มีชื่อกล่าวถึงหรือชื่ออื่นใด หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน 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](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)