

## เกร็ดความรู้: การจัดอันดับความน่าเชื่อถือหุ้นกู้ (Credit Rating)

การลงทุนในตราสารหนี้ถึงแม้จะมีความเสี่ยงค่อนข้างต่ำ แต่ก็ถือว่ายังมีความเสี่ยงอยู่ ทั้งนี้การลงทุนจึงจำเป็นต้องศึกษาและพิจารณาคุณสมบัติของตราสารหนี้ ๆ อย่างถี่ถ้วนก่อนที่จะตัดสินใจซื้อตราสารหนี้ตัวใดตัวหนึ่ง หลักเกณฑ์โดยทั่วไปที่นักลงทุนใช้ในการพิจารณาการลงทุนในตราสารหนี้ อาทิ เช่น อัตราผลตอบแทน, อัตราดอกเบี้ย, ประเภทของตราสาร, ระยะเวลาของการลงทุน และความน่าเชื่อถือของตราสาร

สำหรับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ จัดว่าเป็นปัจจัยสำคัญมากปัจจัยหนึ่งที่นักลงทุนใช้พิจารณาประกอบการตัดสินใจการลงทุนในตราสารหนี้ ซึ่งเราจะเห็นได้บ่อยครั้งที่นักลงทุนเลือกที่จะลงทุนในหุ้นกู้ที่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือในอันดับต้น ๆ ทั้งนี้เนื่องจากอันดับความน่าเชื่อถือนั้นสะท้อนให้เห็นถึงความน่าเชื่อถือในการชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยแก่ผู้ลงทุน ก่อนที่จะมีการกำหนดให้หุ้นกู้ที่ออกใหม่ทุกตัวมีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ ผู้ลงทุนบางกลุ่มอาจจะใช้เกณฑ์ในการตัดสินใจว่าหุ้นกู้ตัวนั้นมีความน่าเชื่อถือมากน้อยแค่ไหนจากผลประกอบการของบริษัทผู้ออกหุ้นกู้ตัวนั้น ๆ โดยไม่มีหลักเกณฑ์หรือมาตรฐานที่แน่นอน ซึ่งข้อมูลที่ได้รับอาจไม่ได้สะท้อนถึงความเสี่ยงแก่ผู้ที่จะลงทุนในหุ้นกู้ตัวนั้น ๆ อย่างถูกต้องเท่าที่ควร

ตามประกาศฉบับล่าสุดเรื่องการขออนุญาตและการอนุญาตให้เสนอขายหุ้นกู้ที่ออกใหม่ ของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ประกาศ ที่ กจ. 32 /2544 ปี พ.ศ.2544 มีเนื้อความระบุข้อกำหนดเกี่ยวกับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือของหุ้นกู้ไว้ดังนี้ กำหนดให้มีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือหุ้นกู้ที่ออกในแต่ละครั้ง โดยสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือที่ได้รับการเห็นชอบจากสำนักงานยกเว้นแต่ว่าหุ้นกู้ตัวนั้น

- (ก) เป็นหุ้นกู้ที่กระทรวงการคลังกำกับเงินต้นและดอกเบี้ย
- (ข) เป็นหุ้นกู้ที่สถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือที่ได้รับการเห็นชอบจากสำนักงานได้มีหนังสือแจ้ง ต่อสำนักงานฯ ว่าไม่สามารถทำการจัดอันดับความน่าเชื่อถือหุ้นกู้ตัวนั้นได้ โดยมีเหตุอันสมควร และเหตุอันมิได้เกิดจากผู้ออกหุ้นกู้ สำนักงานอาจผ่อนผันให้การจัดอันดับความน่าเชื่อถือนั้นกระทำโดยสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถืออื่นที่สำนักงานกำหนดได้ หรือ
- (ค) เป็นหุ้นที่ได้รับการผ่อนผันจากสำนักงาน โดยมีเหตุจำเป็นและสมควรหรือเป็นกรณีที่พิจารณาได้ว่าไม่จำเป็นต้องมีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ

ในต่างประเทศสถาบันการจัดอันดับความน่าเชื่อถือมีอยู่หลายรายด้วยกัน อาทิเช่น S&P, MOODY'S, FITCH ส่วนสถาบันที่จัดอันดับความน่าเชื่อถือหุ้นกู้ในประเทศไทยที่ได้รับใบอนุญาตในการจัดอันดับหุ้นกู้ จาก กลต. มีอยู่ด้วยกัน 2 ราย ได้แก่ บริษัททริสเรทติ้ง จำกัด และบริษัทพีทซีเรทติ้ง (ประเทศไทย) ซึ่งมีบริษัทแม่อยู่ที่ประเทศอังกฤษ บริษัททริสเรทติ้ง จำกัด ใช้สัญลักษณ์ในการจัดอันดับความน่าเชื่อถือหุ้นกู้ทั้งหมด 8 อันดับด้วยกัน โดยเริ่มตั้งแต่ AAA, AA, A, BBB, BB, B, C และจนถึง D โดยอันดับ AAA เป็นอันดับสูงสุดและ D เป็นอันดับต่ำสุด ในส่วนของอันดับจาก AA ถึง C อาจมีเครื่องหมายบวกหรือลบ ด้านท้ายของสัญลักษณ์ เพื่อแจกแจง

คุณภาพที่แตกต่างๆ กันของอันดับความน่าเชื่อถือของหุ้นกู้ภายในระดับเดียวกันได้อีก

สำหรับสัญลักษณ์ในการจัดอันดับความน่าเชื่อถือของแต่ละสถาบันการจัดอันดับความน่าเชื่อถือนั้นมีความใกล้เคียงกัน แต่จะแตกต่างกันบ้างในส่วนของรายละเอียดแยกย่อย สำหรับในสัปดาห์ก่อนเราได้ยกตัวอย่างสัญลักษณ์การจัดอันดับความน่าเชื่อถือของบริษัททริสเรทติ้ง จำกัด ซึ่งมีทั้งหมด 8 สัญลักษณ์ด้วยกัน โดยเริ่มตั้งแต่ AAA, AA, A, BBB, BB, B, C และจนถึง D ซึ่งสัญลักษณ์ AAA เป็นอันดับสูงสุดและ D เป็นอันดับต่ำสุดกัน สำหรับในสัปดาห์นี้เราลองมาดูกันว่าสัญลักษณ์ทั้ง 8 สัญลักษณ์นี้หมายถึงอะไรกันบ้าง

การจัดอันดับความน่าเชื่อถือทั้ง 8 อันดับนั้น ยังสามารถแบ่งออกเป็นสองกลุ่มใหญ่ ๆ ด้วยกันคือ “Investment Grade” และ “Speculative Grade”

Investment Grade เป็นการจัดอันดับหุ้นกู้ที่ได้รับการยอมรับให้เป็นหุ้นที่เหมาะสมแก่การลงทุน โดยมีอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ในเกณฑ์ที่สูงถึงปานกลาง สัญลักษณ์ที่จัดอยู่ในกลุ่ม Investment Grade เริ่มตั้งแต่อันดับ AAA ถึง BBB

AAA เป็นอันดับเครดิตสูงสุดและมีความเสี่ยงต่ำที่สุด มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นในเกณฑ์สูงสุด ความเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจและเศรษฐกิจจะส่งผลกระทบต่อ

น้อยมาก  
AA มีความเสี่ยงต่ำมาก มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นในเกณฑ์สูงมาก แต่อาจได้รับผลกระทบจากความเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจและเศรษฐกิจมากกว่าอันดับเครดิตที่สูงกว่า

A มีความเสี่ยงในระดับต่ำ มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นในเกณฑ์สูง แต่อาจได้รับผลกระทบจากความเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจและเศรษฐกิจมากกว่าอันดับเครดิตที่สูงกว่า

BBB มีความเสี่ยงและมีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นในเกณฑ์ปานกลาง ความผันผวนที่เกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจและเศรษฐกิจอาจมีผลให้ความสามารถในการชำระหนี้ลดลงเมื่อเทียบกับอันดับเครดิตที่สูงกว่า

กลุ่มที่สองคือ “Speculative Grade” หรือ “Junk bonds” ซึ่งหุ้นที่จัดอยู่ในกลุ่มนี้ ถูกพิจารณาให้เป็นหุ้นที่มีความเสี่ยงอยู่ในเกณฑ์สูงและมีโอกาสที่จะเกิดการผิดชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยสูง โดยมากจะเป็นหุ้นที่มีค่าอัตราผลตอบแทนสูง อันดับความน่าเชื่อถือที่จัดอยู่ในกลุ่มนี้เริ่มตั้งแต่สัญลักษณ์ BB ถึง D

BB มีความเสี่ยงในระดับสูง มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นในเกณฑ์ต่ำกว่าระดับปานกลาง และจะได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจและเศรษฐกิจค่อนข้างชัดเจน มีปัจจัยที่คุ้มครองเจ้าหนี้ต่ำกว่าอันดับเครดิตที่สูงกว่า

B มีความเสี่ยงในระดับสูงมาก มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้น  
ในเกณฑ์ต่ำ และอาจจะหมดความสามารถในการชำระหนี้ได้ตามการเปลี่ยนแปลงของ  
สถานการณ์ทางธุรกิจและเศรษฐกิจ

C มีความเสี่ยงในการผิดชำระหนี้สูงกว่าอันดับเครดิตในระดับที่สูงกว่า เพราะ  
ความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นต้องอาศัยเงื่อนไขที่เอื้ออำนวยทางธุรกิจ  
เศรษฐกิจ และสิ่งแวดล้อมอย่างมาก การเปลี่ยนแปลงของเงื่อนไขต่าง ๆ จะส่งผลกระทบต่ออย่าง  
มาก

D เป็นระดับที่อยู่ในสภาวะผิดนัดชำระหนี้ โดยผู้ออกตราสารหนี้ไม่สามารถชำระ  
ดอกเบี้ยและคืนเงินต้นได้ตามกำหนด