

# บริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด

ครั้งที่ 76/2565

22 กรกฎาคม 2565

## CORPORATES

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้มีการค้าประกัน

AA-

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Negative

วันที่ทบทวนล่าสุด: 21/12/64

อันดับเครดิตตราสารหนี้ในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพินิจ
18/12/63	AA-	Negative
23/11/60	AA-	Stable

ติดต่อ:

ชานพร ปิ่นพิทักษ์

chanaporn@trisrating.com

ปรียาภรณ์ โกษาการ

preeyaporn@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph.D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตหุ้นกู้มีการค้าประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด (FPHT หรือผู้ออกหุ้นกู้) ที่ระดับ “AA-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้มีการค้าประกันชุดใหม่วงเงินไม่เกิน 1.5 พันล้านบาทและหุ้นกู้สำรองเพื่อการเสนอขายเพิ่มเติม (Greenshoe) ในวงเงินไม่เกิน 1 พันล้านบาทของ FPHT ที่ระดับ “AA-/Negative” ด้วยเช่นกัน

หุ้นกู้ดังกล่าวอยู่ภายใต้โครงการออกหุ้นกู้วงเงินรวม 2.5 หมื่นล้านบาทของผู้ออกหุ้นกู้และหุ้นกู้ทั้งหมดได้รับการค้าประกันโดย Frasers Property Ltd. (FPL หรือผู้ค้าประกัน) ซึ่งผู้ออกหุ้นกู้เป็นบริษัทลูกที่ถือหุ้นเต็ม 100% ของ FPL ทั้งนี้ อันดับเครดิตหุ้นกู้ดังกล่าวสะท้อนถึงคุณภาพเครดิตของผู้ค้าประกัน (ได้รับอันดับเครดิต “AA-/Negative” จากทริสเรทติ้ง) บริษัทจะนำเงินที่ได้รับจากการออกหุ้นกู้ในครั้งนี้นำไปใช้ชำระคืนหนี้ และ/หรือ ลงทุน และ/หรือ ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท

ภายใต้สัญญาการค้าประกัน FPL จะให้การค้าประกันอย่างไม่มีเงื่อนไขและไม่สามารถเพิกถอนได้สำหรับหุ้นกู้ทั้งจำนวนซึ่งรวมถึงเงินต้น ตลอดจนหนี้ดอกเบี้ยหุ้นกู้ และค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง โดยหุ้นกู้มีการค้าประกันดังกล่าวจะได้รับการจัดชั้นให้อยู่ในระดับไม่ต่ำกว่าหนี้ที่ไม่มีประกันและไม่ด้อยสิทธิอื่น ๆ ของ FPL และสัญญาการค้าประกันนี้อยู่ภายใต้กฎหมายของประเทศสิงคโปร์

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งของ FPL โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากประสบการณ์ที่ยาวนานในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ตลอดจนการมีสินทรัพย์คุณภาพดีที่หลากหลายซึ่งกระจายตัวอยู่ในธุรกิจทุกประเภทและหลายทำเลที่ตั้ง รวมถึงฐานรายได้จากสินทรัพย์ให้เช่าที่อยู่ในระดับสูง และการบริหารจัดการเงินทุนที่มีประสิทธิภาพ อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวถูกลดทอนลงบางส่วนจากภาระหนี้ที่สูงเนื่องจากบริษัทมีการขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่อง

สำหรับ 6 เดือนแรกของรอบปีบัญชี 2565 (รอบปีบัญชีสิ้นสุด 30 กันยายน 2565) FPL มีผลการดำเนินงานใกล้เคียงกับประมาณการของทริสเรทติ้ง โดยมีรายได้ 1.68 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ และมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) อยู่ที่ 699 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ ภาวะการดำเนินงานที่ดีขึ้นหลังจากที่สถานการณ์โรคระบาดคลี่คลายลง โดยเฉพาะอย่างยิ่งในธุรกิจพื้นที่ศูนย์การค้าให้เช่าและธุรกิจโรงแรม สนับสนุนความสามารถในการสร้างรายได้ของบริษัท

อย่างไรก็ดี ในอนาคต ทริสเรทติ้งมีมุมมองว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะได้รับแรงกดดันจากสถานะเศรษฐกิจที่อ่อนแอ ในขณะที่สภาพสังคมและเศรษฐกิจที่กลับคืนสู่สภาวะปกติมากขึ้นจะช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของธุรกิจพื้นที่ศูนย์การค้าให้เช่าและธุรกิจโรงแรมต่อไป แต่ในมุมมองของทริสเรทติ้ง ภาวะเศรษฐกิจที่ไม่แน่นอนจะสร้างแรงกดดันเชิงลบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ธุรกิจการขายโครงการที่อยู่อาศัยของบริษัทจะได้รับผลกระทบเชิงลบ

จากความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่อ่อนแอลง และอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่ความเสี่ยงเรื่องเศรษฐกิจถดถอยในประเทศที่มีเศรษฐกิจขนาดใหญ่จะส่งผลให้โอกาสเติบโตของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอุตสาหกรรมให้เข้าซึ่งถือเป็นธุรกิจที่มีผลการดำเนินงานสม่ำเสมอที่สุดในบรรดาธุรกิจทั้งหมดของบริษัท เป็นไปได้ซ้ำกว่าศักยภาพที่ควรจะเป็น

ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2565 บริษัทมีหนี้สินทางการเงินที่รวมภาระผูกพันการเช่าดำเนินงานและตราสารหนี้ที่ไม่กำหนดวันไถ่ถอนรวมอยู่ที่ 1.53 หมื่นล้านดอลลาร์สิงคโปร์ และมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ลดลงจาก 12.8 เท่า ณ สิ้นปีบัญชี 2564 เป็น 11.1 เท่า (ปรับให้เป็นอัตราส่วนเต็มปีโดยใช้ข้อมูลย้อนหลัง 12 เดือน) ในครั้งแรกของรอบปีบัญชี 2565 ซึ่งการปรับตัวดีขึ้นของอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินดังกล่าวสอดคล้องกับอันดับเครดิตปัจจุบันของบริษัท อย่างไรก็ตาม ความท้าทายที่เพิ่มขึ้นทั้งด้านการดำเนินงานและการเงินทำให้ทริสเรทติ้งคาดหวังให้บริษัทบริหารจัดการงบดุลและขยายธุรกิจอย่างรอบคอบในช่วงเวลาที่มีความไม่แน่นอนสูงนี้ เพื่อให้ปัจจัยต่าง ๆ ในการกำหนดอันดับเครดิตของบริษัทปรับดีขึ้นได้อย่างมั่นคง

#### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงแรงกดดันเชิงลบต่อสถานะการเงินของบริษัทจากภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอจากแรงกดดันจากอัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น และความเสี่ยงที่เศรษฐกิจโลกจะถดถอย

#### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตหุ้นกู้ของ FPHT หรือผู้ออกหุ้นกู้ อาจมีการเปลี่ยนแปลงหากอันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของผู้ค้ำประกันคือ FPL มีการเปลี่ยนแปลง โอกาสในการปรับแนวโน้มอันดับเครดิตเป็น “Stable” หรือ “คงที่” จะเกิดขึ้นได้หากบริษัทสามารถแสดงให้เห็นว่าบริษัทจะสามารถดำรงอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ให้ต่ำกว่า 12 เท่าได้อย่างมั่นคงต่อเนื่อง ในขณะที่โอกาสในการเพิ่มอันดับเครดิตของ FPL มีจำกัดในระยะใกล้เมื่อพิจารณาจากฐานะการเงินของบริษัทในปัจจุบัน อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตของ FPL อาจปรับเพิ่มขึ้นได้หากโครงสร้างหนี้สินของบริษัทปรับตัวดีขึ้นจนมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ต่ำกว่า 7 เท่าอย่างต่อเนื่อง

โอกาสในการปรับลดอันดับเครดิตของ FPL อาจเกิดขึ้นได้หากภาระหนี้สินทางการเงินของ FPL ที่วัดจากอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA อยู่ในระดับเกินกว่า 12 เท่าอย่างต่อเนื่องซึ่งอาจเกิดทั้งจากการมีผลการดำเนินงานที่อ่อนแอลงหรือจากการลงทุนโดยการก่อหนี้เชิงรุก

#### เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่า, 15 กรกฎาคม 2564
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

บริษัท เฟอร์เรอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด (FPHT)

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

โครงการหุ้นกู้มีการค้าประกัน 25,000 ล้านบาท:

- FPHT228A: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 2,300 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2565	AA-
- FPHT233A: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2566	AA-
- FPHT24DA: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 2,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2567	AA-
- FPHT283A: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2571	AA-
- FPHT288A: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 1,200 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2571	AA-

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 1,500 ล้านบาท และหุ้นกู้สำรองเพื่อการเสนอขายเพิ่มเติม (Greenshoe) ในวงเงินไม่เกิน 1,000 ล้านบาทใ้ถ่ถอนภายใน 5 ปี

แนวโน้มอันดับเครดิต: Negative

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2565 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำ ขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)