

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ CPN รีเทล โกรท

ครั้งที่ 30/2564

21 เมษายน 2564

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	AA
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	AA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

วันที่ทบทวนล่าสุด: 22/07/63

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตฟิ่ง
22/07/63	AA	Negative
25/05/61	AA	Stable

ติดต่อ:

จุฑามาส บุญยวานิชกุล
jutamas@trisrating.com

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ
pramuansap@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบูลย์กิจ
wajee@trisrating.com

วิดา ประทุมสุวรรณ, CFA
wiyada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทรัสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ CPN รีเทล โกรท (CPNREIT) ที่ระดับ "AA" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Negative" หรือ "ลบ" ในขณะเดียวกัน ทรัสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันมูลค่า 2 พันล้านบาทครบกำหนดไถ่ถอนในปี 2567 (CPNREIT243A) และหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันมูลค่า 1.5 พันล้านบาทครบกำหนดไถ่ถอนในปี 2569 (CPNREIT263A) ที่ระดับ "AA" ด้วยเช่นกัน โดยทรัสต์ฯนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ไปชำระคืนหนี้

อันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้สะท้อนถึงสินทรัพย์ของทรัสต์ฯ ซึ่งมีคุณภาพสูง ตลอดจนกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอจากรายได้ค่าเช่าและบริการตามสัญญา และนโยบายทางการเงินที่ระมัดระวัง นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงโอกาสในการเติบโตในอนาคตของทรัสต์ฯ จากสินทรัพย์ที่ได้รับการสนับสนุนจาก บริษัท เช่น ทรัสพัฒนา จำกัด (มหาชน) ซึ่งได้รับการจัดอันดับเครดิตโดยทรัสเรทติ้งที่ระดับ "AA" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" ด้วย สำหรับแนวโน้มอันดับเครดิต "Negative" หรือ "ลบ" สะท้อนถึงความกังวลของทรัสเรทติ้งต่อความล่าช้าในการนำสินทรัพย์ใหม่เข้าทรัสต์ฯ รวมถึงแผนเพิ่มทุนซึ่งเป็นผลจากการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) และยังคงส่งผลให้อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อมูลค่าธุรกรรมของสินทรัพย์รวมสูงเกินกว่าที่คาดการณ์ไว้

CPNREIT เป็นทรัสต์ฯที่มีขนาดใหญ่ที่สุดในประเทศไทยด้วยมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนจำนวน 6.8 หมื่นล้านบาท ณ เดือนธันวาคม 2563 และมีพื้นที่ให้เช่ารวม 326,123 ตารางเมตร (ตร.ม.) ประกอบด้วย พื้นที่ให้เช่าของศูนย์การค้า 5 แห่งจำนวน 213,886 ตร.ม. และพื้นที่ให้เช่าของอาคารสำนักงาน 4 แห่งจำนวน 112,237 ตร.ม. นอกจากนี้ ทรัสต์ฯ ยังลงทุนในโรงแรมฮิลตันพัทยาซึ่งมีห้องพัก 304 ห้องอีกด้วย

ในปี 2563 รายได้ค่าเช่าและบริการของทรัสต์ฯ ลดลง 21% จากปี 2562 เป็น 4 พันล้านบาท และกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายลดลง 24% จากปี 2562 เป็น 3.3 พันล้านบาท เนื่องจากทรัสต์ฯ ยกเว้นค่าเช่าและให้ส่วนลดค่าเช่าแก่ผู้เช่าที่ได้รับผลกระทบในช่วงของการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 รวมถึงรายได้ค่าเช่าผันแปรที่ขาดหายไปของโรงแรมฮิลตันพัทยา

ในเดือนกุมภาพันธ์ 2564 ทรัสต์ฯ ประสบความสำเร็จในการนำศูนย์การค้าเซ็นทรัล มาร์รินา และเซ็นทรัล ลำปางเข้ากองทรัสต์ฯ ด้วยมูลค่าของสินทรัพย์รวมเท่ากับ 5.7 พันล้านบาท ซึ่งเดิมได้กำหนดไว้ในช่วงเดือนเมษายน 2563 ทำให้พื้นที่ให้เช่าของทรัสต์ฯ เพิ่มขึ้น 30,656 ตร.ม. โดยทรัสต์ฯ ใช้จ่ายเงินลงทุนจากการเพิ่มทุนทั้งหมด นอกจากนี้ ทรัสต์ฯ วางแผนจะนำศูนย์การค้าอีก 2 แห่งซึ่งมีมูลค่าสินทรัพย์ที่คาดการณ์ไว้ที่ 1.73 หมื่นล้านบาทเข้ากองทรัสต์ฯ ภายในสิ้นปีนี้ อีกด้วย หากการนำสินทรัพย์เข้ากองทรัสต์ฯ และเพิ่มทุนสำเร็จตามที่คาดการณ์ไว้ ทรัสเรทติ้งคาดว่าจะอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อมูลค่าธุรกรรมของสินทรัพย์รวมของทรัสต์ฯจะต่ำกว่า 35%

ทรัสเรทติ้งประเมินว่าทรัสต์ฯ จะสามารถบริหารจัดการสภาพคล่องได้ในช่วง 12 เดือนข้างหน้า ทั้งนี้ ณ เดือนธันวาคม 2563 แหล่งเงินทุนของทรัสต์ฯ ประกอบด้วยเงินสดจำนวน 1.2 พันล้านบาท และเงินลงทุนในหลักทรัพย์ต่าง ๆ มูลค่า 1.1 พันล้านบาท นอกจากนี้ ทรัสต์ฯ ยังมีวงเงินสินเชื่อจากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้ซึ่งไม่สามารถยกเลิกได้จำนวน 2.1 พันล้านบาทและสามารถยกเลิกได้จำนวน 4.2 พันล้านบาท อย่างไรก็ตาม ทรัสต์ฯ มีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในปี 2564 จำนวน 1.09 หมื่นล้านบาทซึ่งประกอบด้วยเงินกู้ยืมระยะยาวจากธนาคารจำนวน 5.5

พันธบัตร และหุ้นกู้จำนวน 5.4 พันล้านบาท ทั้งนี้ ทรัสต์ฯ ได้ชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาวจำนวน 5.4 พันล้านบาทซึ่งครบกำหนดชำระในไตรมาสแรกของปี 2564 ไปแล้ว รวมถึงออกหุ้นกู้ใหม่เพื่อทดแทนหุ้นกู้มูลค่า 2.7 พันล้านบาทซึ่งครบกำหนดชำระในเดือนกุมภาพันธ์ 2564 อีกด้วย การสนับสนุนที่ดีจากผู้สนับสนุนทำให้ทรัสต์ฯ ตั้งค่าน่าเชื่อถือว่า ทรัสต์ฯ จะไม่ประสบปัญหาในการจัดหาแหล่งเงินทุนหรือจ่ายชำระคืนภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระ และยังคาดว่า ทรัสต์ฯ จะมีวงเงินกู้สำรองที่เพียงพอเพื่อลดความเสี่ยงดังกล่าวด้วย

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Negative" หรือ "ลบ" สะท้อนถึงความกังวลของทรัสต์ฯ ต่อความล่าช้าในการนำสินทรัพย์ใหม่เข้าทรัสต์ฯ รวมถึงแผนเพิ่มทุนซึ่งส่งผลให้ภาระหนี้ยังคงอยู่ในระดับสูง นอกจากนี้ ทรัสต์ฯ ตั้งค่าน่าเชื่อถือว่าการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 จะยังคงส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของทรัสต์ฯ ในปี 2564 ต่อไป

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของทรัสต์ฯ อาจปรับลดลงหากสถานการณ์การแพร่ระบาดที่ยืดเยื้อเป็นไปในทิศทางที่ทำให้ทรัสต์ฯ ตั้งเชื่อว่าผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของทรัสต์ฯ ปรับตัวลดลงมากกว่าที่คาดการณ์ไว้ ในทางตรงกันข้าม แนวโน้มอันดับเครดิตของทรัสต์ฯ อาจปรับเป็น "Stable" หรือ "คงที่" หากโครงสร้างเงินทุนของทรัสต์ฯ ปรับดีขึ้นโดยอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อมูลค่าธุรกรรมของสินทรัพย์รวมต่ำกว่า 35% อย่างต่อเนื่อง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- กองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์, 12 ตุลาคม 2559

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ CPN รีเทล โกรท (CPNREIT)

อันดับเครดิตองค์กร:	AA
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
CPNREIT218A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,650 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	AA
CPNREIT232A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,795 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2566	AA
CPNREIT243A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	AA
CPNREIT263A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	AA
CPNREIT288A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 7,390 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2571	AA
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 1,715 ล้านบาท ใ้ก่อนภายใน 10 ปี	AA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

บริษัท ทรัสต์ฯ จำกัด

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

© บริษัท ทรัสต์ฯ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2564 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง หรือเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทรัสต์ฯ จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายหรือข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่เกี่ยวข้องที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทรัสต์ฯ จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยไม่ได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทรัสต์ฯ จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทรัสต์ฯ จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทรัสต์ฯ จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria