ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์โกลเด้นเวนเจอร์

ครั้งที่ 28/2561
30 มีนาคม 2561

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพินิจ
15/12/60	A-	Stable

ติดต่อ:

จุฑามาส บุณยวานิชกุล
jutamas@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนาภรณ์
auyporn@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์
rapeepol@trisrating.com

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

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์โกลเด้นเวนเจอร์ที่ระดับ “A-” ในขณะเดียวกันยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 2,000 ล้านบาทของทรัสต์ฯ ที่ระดับ “A-” ด้วยเช่นกัน โดยทรัสต์ฯ จะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ไปชำระคืนเงินกู้ธนาคารที่เหลืออยู่จำนวน 2,000 ล้านบาท

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสินทรัพย์ของทรัสต์ฯ ที่มีคุณภาพสูงซึ่งตั้งอยู่ในทำเลที่ดีของกรุงเทพฯ ตลอดจนกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอจากรายได้ค่าเช่าและบริการที่กระทำภายใต้สัญญา และนโยบายในการควบคุมอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนที่ระมัดระวัง นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงโอกาสในการเติบโตในอนาคตของทรัสต์ฯ จากการที่เจ้าของทรัพย์สินมีสินทรัพย์จำนวนมากด้วย อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตดังกล่าวลดทอนลงบางส่วนจากการที่ทรัสต์ฯ มีสินทรัพย์เป็นอาคารเพียง 2 แห่งและพื้นที่ให้เช่าและรายได้ของทรัสต์ฯ ยังขึ้นอยู่กับผู้เช่ารายใหญ่ที่สุดเพียง 10 รายเท่านั้น

โครงสร้างสินทรัพย์ของทรัสต์ฯ มีเพียงอาคารสำนักงานให้เช่า 2 แห่ง คือ ปาร์คเวนเชอร์ อีโคเพล็กซ์ และสาทร สแควร์ โดยมี บริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน) และ บริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) เป็นเจ้าของ ณ เดือนธันวาคม 2560 ทรัสต์ฯ บริหารพื้นที่ให้เช่าในอาคารทั้ง 2 แห่งรวม 100,600 ตารางเมตร (ตร.ม.) โดยอาคารทั้ง 2 แห่งมีมูลค่ายุติธรรมรวมประมาณ 9,800 ล้านบาท อาคารสำนักงานทั้ง 2 แห่งมีอัตราการเช่าและอัตราค่าเช่าที่สูง โดย ณ เดือนธันวาคม 2560 อัตราการเช่าโดยเฉลี่ยของอาคารปาร์คเวนเชอร์ อีโคเพล็กซ์ และอาคารสาทร สแควร์อยู่ที่ 97.7% และ 96.7% ตามลำดับ ส่วนอัตราค่าเช่าเฉลี่ยสำหรับผู้เช่าทั้งหมดในอาคารปาร์คเวนเชอร์ อีโคเพล็กซ์อยู่ที่ 1,000 บาทต่อ ตร.ม. ต่อเดือน และในอาคารสาทร สแควร์อยู่ที่ 803 บาทต่อ ตร.ม. ต่อเดือน ทั้งนี้ ผู้เช่ารายใหญ่ทั้ง 10 รายมีสัดส่วนการเช่าประมาณ 40% ของพื้นที่เช่าทั้งหมด

รายได้ค่าเช่าและบริการของทรัสต์ฯ อยู่ที่ 276 ล้านบาทในไตรมาสแรกของปี 2561 (ตุลาคม-ธันวาคม 2560) ซึ่งเติบโต 3% จากช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว ในขณะที่รายได้จากผู้เช่ารายใหญ่ทั้ง 10 รายคิดเป็นประมาณ 30% ของรายได้ทั้งหมด จากสมมติฐานพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าอาคารสำนักงานทั้ง 2 แห่งจะสร้างรายได้ให้แก่ทรัสต์ฯ ที่ระดับ 1,000 ล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า

อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ของทรัสต์ฯ อยู่ในระดับสูงที่ 83% ในปี 2559 อยู่ในระดับ 79% ในปี 2560 และอยู่ในระดับ 93% ในไตรมาสแรกของปี 2561 ซึ่งเป็นผลมาจากการมีอัตราการเช่าและอัตราค่าเช่าที่สูง อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของทรัสต์ฯ อยู่ที่ 2.6 เท่า ณ เดือนธันวาคม 2560 อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนรักษาระดับอยู่ที่ 24% มาตั้งแต่เริ่มก่อตั้งทรัสต์ฯ สภาพคล่องของทรัสต์ฯ ยังคงมีเพียงพอ โดยอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมอยู่ที่ระดับ 30%-31% ในช่วงปีงบประมาณ 2559 ถึงไตรมาสแรกของปี 2561 ในขณะที่อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายค่อนข้างคงที่ที่ 4-7 เท่า

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังว่าสินทรัพย์ของทรัสต์ฯ จะสามารถสร้างกระแสเงินสดที่แน่นอนสม่ำเสมอได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้า โดยที่ทริสเรทติ้งยังคาดว่าอาคารสำนักงานให้เช่าทั้ง 2 แห่งจะมีอัตราการเช่าที่สูงและมีอัตราค่าเช่าที่น่าพอใจตามเป้าหมาย

เครดิตวาระ เป็นขั้นตอนหนึ่งในกระบวนการทบทวนอันดับเครดิตขององค์กรหรือตราสารหนี้ที่ทริสเรทติ้งได้ประกาศผลไปแล้ว ซึ่งโดยปกติการทบทวนดังกล่าวจะกระทำตลอดอายุของสัญญาหรือตราสาร และสรุปผลเมื่อครบรอบปี ในระหว่างนั้นหากหน่วยงานดังกล่าวออกตราสารหนี้ใหม่ หรือเมื่อมีเหตุการณ์สำคัญที่อาจมีผลกระทบต่อธุรกิจหรือการเงินของหน่วยงานนั้น ๆ และมีข้อมูลผลกระทบเพียงพอที่จะปรับอันดับเครดิต หรือเมื่อมีเหตุให้ต้องยกเลิกอันดับเครดิตเดิม ทริสเรทติ้งจะประกาศ "เครดิตวาระ" แก่สาธารณะ โดยผลอันดับเครดิตอาจ "เพิ่มขึ้น" (Upgraded) "ลดลง" (Downgraded) "คงเดิม" (Affirmed) หรือ "ยกเลิก" (Cancelled)

ที่ตั้งไว้ อีกทั้งยังคาดว่าในช่วง 3 ปีข้างหน้าสถานะทางการเงินของทรัสต์ฯ จะยังคงแข็งแกร่งโดยอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายน่าจะยังคงอยู่ในระดับต่ำกว่า 3.5 เท่าและอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนน่าจะยังคงอยู่ในระดับต่ำกว่า 30%

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของทรัสต์ฯ อาจปรับลดลงได้หากอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายเพิ่มขึ้นสูงกว่า 4 เท่าในช่วงระยะเวลาหนึ่ง ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจปรับเพิ่มขึ้นได้หากทรัสต์ฯ มีสินทรัพย์เพิ่มขึ้นและสามารถสร้างความหลากหลายของฐานผู้เช่าได้ในขณะที่ยังคงรักษาสถานะทางการเงินให้แข็งแกร่งอยู่ได้

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ต.ค.- ธ.ค. 2560	----- ณ วันที่ 30 กันยายน ----- 2560	2559
รายได้ค่าเช่าและบริการ	276	1,082	534
ดอกเบี้ยจ่าย	17	66	33
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	179	647	244
เงินทุนจากการดำเนินงาน	240	791	412
เงินลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ตามมูลค่ายุติธรรม	9,756	9,756	9,814
สินทรัพย์รวม	10,621	10,562	10,538
เงินกู้รวม	2,648	2,657	2,665
สินทรัพย์สุทธิ	8,268	8,216	8,224
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	92.91	78.25	82.36
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (%)	93.37	79.29	83.47
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	7.66 **	7.61	7.89
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	3.50	6.67	4.77
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	30.10 **	29.78	30.93
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	24.25	24.43	24.47
อัตราส่วนเงินกู้รวม/กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	2.57	3.10	2.99
อัตราส่วนเงินกู้รวม/มูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์รวม (%)	18.83	18.94	18.98

หมายเหตุ: *อัตราส่วนทางการเงินทั้งหมดมีการปรับปรุงการเช่าดำเนินงานแล้ว*
* *งบการเงินรวม*
** *ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง*

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์โกลเด้นเวนเจอร์ (GVREIT)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนภายใน 10 ปี	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria