TRIS RATING
A Strategic Partner of S&P Global

CreditUpdate เครดิตวาระ
New Issue Report

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ CPN รีเทล โกรท

ครั้งที่ 133/2565
20 ธันวาคม 2565

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	AA
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	AA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

วันที่ทบทวนล่าสุด: 22/08/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพินิจ
22/07/63	AA	Negative
25/05/61	AA	Stable

ติดต่อ:
สุชนา ฉันทาดิศัย
suchana@trisrating.com

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ
pramuansap@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบูลย์กิจ
wajee@trisrating.com

วิยดา ประทุมสุวรรณ์, CFA
wiyada@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

** รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ*

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ CPN รีเทล โกรท (ทรัสต์ฯ) ที่ระดับ “AA” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 4.2 พันล้านบาทของทรัสต์ฯ ที่ระดับ “AA” ด้วยเช่นกัน โดยทรัสต์ฯ จะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปชำระหนี้เงินกู้เดิม

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงความกังวลในการเลื่อนแผนการลงทุนในสินทรัพย์และการเพิ่มทุนของทรัสต์ฯ ซึ่งส่งผลให้ผลการดำเนินงานของทรัสต์ฯ ต่ำกว่าที่คาดไว้ และยังมีภาระหนี้ในระดับสูง

ทั้งนี้ ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2565 ทรัสต์ฯ มีรายได้ค่าเช่าและบริการ และกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ที่ระดับ 3.6 พันล้านบาท และ 2.8 พันล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งถือเป็น 70% ของประมาณการสำหรับปี 2565 โดยเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ทรัสต์ฯ มีรายได้ค่าเช่าและบริการเพิ่มขึ้น 40% ในขณะที่ EBITDA เพิ่มขึ้น 67%

ทริสเรทติ้งเห็นการฟื้นตัวของธุรกิจศูนย์การค้าที่ค่อนข้างแข็งแกร่งในปี 2565 หลังจากที่มีการเปิดประเทศและสถานการณ์โรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) คลี่คลายลง รายได้ค่าเช่าและบริการของทรัสต์ฯ คาดว่าจะเพิ่มขึ้นไปอยู่ที่ระดับ 5.1-7.5 พันล้านบาทต่อปี ระหว่างปี 2565-2567 ในขณะที่ EBITDA คาดว่าจะสูงขึ้นไปอยู่ที่ระดับ 4.0-6.0 พันล้านบาทต่อปี ทั้งนี้ การเติบโตของรายได้ที่เพิ่มขึ้นในปี 2566 และ 2567 ส่วนหนึ่งเกิดจากรายได้จากสินทรัพย์ใหม่ที่ซื้อลงทุนเข้าทรัสต์ฯ ระหว่างปีดังกล่าว

สืบเนื่องจากผลกระทบของโรคโควิด 19 และการขาดความเชื่อมั่นของนักลงทุนในตลาดทุนระหว่างปี 2563-2564 ทำให้แผนการลงทุนในสินทรัพย์ใหม่ของทรัสต์ฯ ทำได้แค่บางส่วนและล่าช้ากว่าแผนเดิมที่กำหนดไว้ช่วงปลายปี 2562 การลงทุนในสินทรัพย์ส่วนแรกใช้แหล่งเงินทุนจากเงินกู้มากกว่าที่กำหนดไว้ในแผนเดิมที่กำหนดว่าแหล่งเงินทุนจะมาจากการเพิ่มทุน 65% และเงินกู้ 35% ทั้งนี้ ณ เดือนกันยายน 2565 อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์รวม (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่าในเงินกู้รวมและสินทรัพย์รวม) ของทรัสต์ฯ อยู่ที่ 38% และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA อยู่ที่ระดับ 5.7 เท่า

ทริสเรทติ้งคาดว่าทรัสต์ฯ จะสามารถลงทุนในศูนย์การค้าและอาคารสำนักงานมูลค่ารวม 1.65 หมื่นล้านบาทระหว่างปี 2566-2567 โดยมีแหล่งเงินทุนมาจากการเพิ่มทุนจำนวน 1.4 หมื่นล้านบาท หากแผนลงทุนดังกล่าวเป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้ ทริสเรทติ้งคาดว่าพื้นที่ให้เช่าของทรัสต์ฯ จะเพิ่มขึ้น 109,100 ตารางเมตร (ตร.ม.) และรายได้ค่าเช่าจะเพิ่มขึ้นปีละประมาณ 1 พันล้านบาท ทั้งนี้ การลงทุนในสินทรัพย์ใหม่เพิ่มเติมจะส่งผลให้รายได้ค่าเช่าของทรัสต์ฯ เติบโตและกระแสเงินสดของทรัสต์ฯ มีความหลากหลายมากขึ้นในอนาคตด้วย

ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์รวมจะลดลงมาอยู่ที่ระดับ 35% ในปี 2566-2567 และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA จะอยู่ที่ระดับ 5 เท่าหรือต่ำกว่าภายในปี 2566

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

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงความไม่แน่นอนของระยะเวลาในการลงทุนในสินทรัพย์ใหม่และแผนเพิ่มทุนของทรัสต์ฯ ซึ่งถ้าไม่เป็นไปตามอย่างที่คาดไว้อย่างเป็นนัยสำคัญก็จะส่งผลให้ฐานะทางการเงินของทรัสต์ฯ อ่อนแอลง และมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินมากกว่าที่คาดการณ์

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของทรัสต์ฯ อาจถูกปรับลดลงหากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของทรัสต์ฯ อ่อนแอลงมากกว่าที่คาดการณ์ไว้ ในทางตรงกันข้าม แนวโน้มอันดับเครดิตของทรัสต์ฯ อาจปรับเป็น “Stable” หรือ “คงที่” ได้ หากโครงสร้างเงินทุนของทรัสต์ฯ ปรับตัวดีขึ้นโดยอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์รวมต่ำกว่า 35% และ/หรืออัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ต่ำกว่า 5 เท่าได้อย่างต่อเนื่อง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ CPN รีเทล โกรท (CPNREIT)

อันดับเครดิตองค์กร:	AA
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
CPNREIT232A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,795 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2566	AA
CPNREIT243A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2567	AA
CPNREIT263A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2569	AA
CPNREIT268A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,650 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2569	AA
CPNREIT272A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570	AA
CPNREIT288A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 7,390 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2571	AA
CPNREIT318A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2574	AA
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 4,200 ล้านบาท ไถ่ถอนภายใน 10 ปี	AA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2565 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 หรือพิมพ์เผย แพร่โดย 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