

บริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด

ครั้งที่ 161/2560

23 พฤศจิกายน 2560

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้มีการค้ำประกัน

AA-

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

เหตุผล

ทริสเรทติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้มีการค้ำประกันวงเงินไม่เกิน 5,000 ล้านบาทของ บริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด (FPHT หรือ ผู้ออกหุ้นกู้) ที่ระดับ "AA-" ภายใต้โครงการ ออกหุ้นกู้วงเงินรวม 25,000 ล้านบาทของบริษัท หุ้นกู้ทั้งหมดของบริษัทได้รับการค้ำประกันโดย บริษัท เฟรเซอร์ส เซ็นเตอร์พอยท์ ลิมิเต็ด (Fraser's Centrepoint Limited, FCL หรือ ผู้ค้ำประกัน) โดย FPHT เป็นบริษัทลูกของ FCL ทั้งนี้ อันดับเครดิตหุ้นกู้สะท้อนถึงอันดับเครดิตของผู้ค้ำประกัน (อันดับเครดิต "AA-" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" โดยทริสเรทติ้ง) โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้รับจากการออกหุ้นกู้ในครั้งนี้ไปใช้ชำระคืนหนี้ ลงทุน และใช้เป็นเงินทุนตามวัตถุประสงค์ทั่วไปของบริษัท

ภายใต้สัญญาค้ำประกัน FCL จะให้การค้ำประกันอย่างไม่มีเงื่อนไขและไม่สามารถเพิกถอนได้สำหรับหุ้นกู้ทั้งจำนวนซึ่งรวมถึงเงินต้น ตลอดจนหนี้ดอกเบี้ยหุ้นกู้ และค่าใช้จ่ายอื่นที่เกี่ยวข้อง หุ้นกู้มีการค้ำประกันดังกล่าวจะจัดชั้นอยู่ในระดับไม่ต่ำกว่าหนี้ที่ไม่มีประกันและไม่ด้อยสิทธิอื่น ๆ ของ FCL และสัญญาค้ำประกันจะอยู่ภายใต้กฎหมายของประเทศสิงคโปร์

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งของ FCL โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากประสบการณ์ที่ยาวนานในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ความหลากหลายทั้งในแง่ของประเภทธุรกิจและทำเลที่ตั้ง ฐานรายได้จากสินทรัพย์ให้เช่าที่เติบโตขึ้น และการบริหารจัดการเงินทุนของบริษัท จุดแข็งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากภาระหนี้ที่สูง อันเป็นผลจากการขยายธุรกิจผ่านการซื้อกิจการจำนวนมากในระยะ 2-3 ปีที่ผ่านมา

FCL เป็นบริษัทผู้ประกอบกิจการด้านอสังหาริมทรัพย์แบบบูรณาการ (Integrated Real Estate Company) บริษัทจดทะเบียนบนกระดานหลักในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ (SGX-ST) ในปี 2557 โดยมี กลุ่มไทยเจริญคอร์ปอเรชั่น หรือ TCC Group เป็นผู้ถือหุ้นหลักในสัดส่วนรวมประมาณ 88% บริษัทมีหน่วยธุรกิจเชิงกลยุทธ์อยู่ 3 หน่วยหลัก คือ ธุรกิจในประเทศสิงคโปร์ ธุรกิจในประเทศออสเตรเลีย และธุรกิจเกี่ยวกับโรงแรมและบริการ (Hospitality) และยังมีส่วนธุรกิจต่างประเทศ (International Business) อีกด้วย โดยหน่วยธุรกิจในประเทศสิงคโปร์และประเทศออสเตรเลียจะเกี่ยวข้องกับการพัฒนาและบริหารโครงการอสังหาริมทรัพย์ รวมถึงพื้นที่ศูนย์การค้าให้เช่า สำนักงานให้เช่า และอสังหาริมทรัพย์ให้เช่าเพื่อการอุตสาหกรรม หน่วยธุรกิจ Hospitality บริหารโรงแรมและเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์รวมกว่า 15,000 ห้อง ในกว่า 80 เมืองในเอเชีย ออสเตรเลีย ทวีปยุโรป และภูมิภาคตะวันออกกลาง ส่วนธุรกิจต่างประเทศของบริษัทเกี่ยวข้องกับการลงทุนในประเทศจีน ประเทศในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ และในทวีปยุโรป

นอกจากนี้ FCL ยังเป็นยังเป็นสปอนเซอร์และมีบริษัทย่อยเป็นผู้บริหารจัดการ (Manager) ของทรัสต์จำนวน 3 แห่ง ที่เน้นการลงทุนในธุรกิจพื้นที่ศูนย์การค้าให้เช่า สำนักงานและพื้นที่ให้เช่า และอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอุตสาหกรรม ได้แก่ Fraser's Centrepoint Trust (FCT, FCL ถือหุ้น 41.6%), Fraser's Commercial Trust (FCOT, FCL ถือหุ้น 26.9%), และ Fraser's Logistics & Industrial Trust (FLT, FCL ถือหุ้น 20.8%) นอกจากนี้ ยังมี Stapled Trust อีก 1 แห่ง คือ Fraser's Hospitality Trust Fraser's (FHT, FCL ถือหุ้น 22.6%) ซึ่งเน้นลงทุนในเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์และโรงแรม โดยทั้งหมดจดทะเบียนบนกระดานหลักในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์

ติดต่อ:

ชนาพร ปิ่นพิทักษ์

chanaporn@trisrating.com

ธิติ การุณยานนท์, Ph. D., CFA

thiti@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph. D.

suchada@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

สำหรับ 9 เดือนแรกของปีบัญชี 2560 (ปีบัญชี 2560 คือ ตั้งแต่เดือนตุลาคม 2559 ถึงเดือนกันยายน 2560) บริษัทมีรายได้ 3,076 ล้านเหรียญสิงคโปร์ โดย 20% ของรายได้มาจากหน่วยธุรกิจในประเทศสิงคโปร์ (รวม FCT และ FCOT) 39% มาจากหน่วยธุรกิจในประเทศออสเตรเลีย (รวม FLT) 19% มาจากหน่วยธุรกิจ Hospitality และ 21% มาจากส่วนธุรกิจต่างประเทศ

สถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งของ FCL สะท้อนถึงประสบการณ์ที่ยาวนานในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ความหลากหลายของประเภทธุรกิจรวมถึงการกระจายตัวของสถานที่ตั้งและประเทศ ฐานรายได้จากสินทรัพย์ให้เช่าที่เติบโตขึ้น ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายมีสัดส่วน 1 ใน 4 ของสินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทที่มีมูลค่ารวม 24.7 พันล้านเหรียญสิงคโปร์ใน 9 เดือนแรกของปีบัญชี 2560 (สิ้นสุด ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2560) อย่างไรก็ตาม รายได้จากการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายในแต่ละปีอาจมีความผันผวนตามจำนวนโครงการรวมทั้งระยะของการพัฒนาและขายโครงการ เพื่อลดความผันผวนดังกล่าว บริษัทจึงได้เพิ่มสัดส่วนของสินทรัพย์ที่มีรายได้จากค่าเช่า เช่น ธุรกิจพื้นที่ศูนย์การค้าให้เช่า สำนักงานให้เช่า และอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอุตสาหกรรมให้เช่า รวมทั้งธุรกิจโรงแรมและเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2560 กว่า 70% ของสินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทเป็นสินทรัพย์ที่มีรายได้จากค่าเช่า และกว่า 90% ของสินทรัพย์ตั้งอยู่ในประเทศที่พัฒนาแล้ว เช่น สิงคโปร์ ออสเตรเลีย และอีกหลายประเทศในทวีปยุโรป

ฐานะทางการเงินของบริษัทมีปัจจัยบวกจากความสม่ำเสมอของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานจากฐานรายได้ค่าเช่าขนาดใหญ่ และการบริหารจัดการทุน อย่างไรก็ตาม ภาระหนี้ของบริษัทก็อยู่ในระดับที่สูง จากกลยุทธ์ของบริษัทในการขยายธุรกิจที่มีรายได้จากค่าเช่าผ่านการซื้อกิจการจำนวนมากในระยะ 2-3 ปีที่ผ่านมา

ใน 9 เดือนแรกของปีบัญชี 2560 FCL มีรายได้ 3,076 ล้านเหรียญสิงคโปร์ และมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) 945 ล้านเหรียญสิงคโปร์ โดยรายได้จากสินทรัพย์เพื่อเช่าคิดเป็นประมาณ 70% ของ EBITDA ในระยะ 24 เดือนข้างหน้า รายได้ของบริษัทจะเพิ่มขึ้นในระดับสูง จากการที่บริษัทรับรู้รายได้จากการขายโครงการที่อยู่อาศัยหลายโครงการ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในประเทศออสเตรเลีย โดยบริษัทมีรายได้จากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายที่ยังไม่รับรู้ ณ เดือนมิถุนายน 2560 ประมาณ 3.4 พันล้านเหรียญสิงคโปร์ และมีลูกหนี้รายได้ค่าเช่าจากสัญญาเช่าที่ยกเลิกไม่ได้รวม 2.15 พันล้านเหรียญสิงคโปร์ ณ เดือนกันยายน 2559 ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะมี EBITDA อย่างน้อยปีละ 1,100 ล้านเหรียญสิงคโปร์ในช่วงเวลาดังกล่าว โดยคาดว่า 70%-75% ของ EBITDA จะมาจากสินทรัพย์ที่มีรายได้จากค่าเช่า ทั้งนี้ กระแสเงินสดที่สม่ำเสมอในระดับสูงเป็นผลดีต่อคุณภาพเครดิตของบริษัท

ภาระหนี้ของ FCL คาดว่าจะยังคงอยู่ในระดับสูงต่อไป โดย ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2560 บริษัทมีเงินกู้รวมภาระผูกพันการเช่าดำเนินงานและตราสารหนี้ที่ไม่กำหนดวันไถ่ถอนรวม 12,202 ล้านเหรียญสิงคโปร์ มีอัตราส่วนเงินกู้รวมสุทธิจากเงินสดต่อ EBITDA 10.6 เท่า สำหรับ 9 เดือนแรกของปีบัญชี 2560 โดยเพิ่มขึ้นจาก 8.7 เท่าในรอบปีบัญชี 2558 ทริสเรตติ้งคาดว่าภาระหนี้ของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับสูงต่อไปในระยะ 2 ปีข้างหน้า เนื่องจากบริษัทยังคงมองหาโอกาสในการขยายธุรกิจที่มีรายได้จากค่าเช่า อย่างไรก็ตาม โครงสร้างหนี้สินต่อทุนของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับไม่เกิน 1 เท่าจากการที่บริษัทมีการขายสินทรัพย์เข้ากองทรัสต์อย่างต่อเนื่อง

ในระยะ 12-24 เดือนข้างหน้า ทริสเรตติ้งประเมินสภาพคล่องของ FCL ว่าอยู่ในระดับที่เพียงพอโดยพิจารณาจากแหล่งที่มาและแผนการใช้เงินทุนของบริษัท โดย แหล่งเงินทุนของบริษัทจะมาจากประมาณการ EBITDA ปีละ 1,100 ล้านเหรียญสิงคโปร์ และเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ เดือนมิถุนายน 2560 อีกจำนวน 1,794 ล้านเหรียญสิงคโปร์ ในขณะที่บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระจำนวน 1,419 ล้านเหรียญสิงคโปร์ในปี 2561 และ จำนวน 2,950 ล้านเหรียญสิงคโปร์ในปี 2562 รวมทั้งแผนลงทุนที่ไม่รวมการซื้อกิจการอีกประมาณปีละ 600-700 ล้านเหรียญสิงคโปร์ นอกจากนี้ ยังคาดว่าจะจ่ายปันผลที่ประมาณ 270-290 ล้านเหรียญสิงคโปร์ต่อปี ทริสเรตติ้งมองว่าบริษัทมีความเสี่ยงต่ำในการชำระคืนเงินกู้ เนื่องจากบริษัทมีความสัมพันธ์ที่ดีกับธนาคาร มีประวัติที่ดีในตลาดทุน และได้รับการสนับสนุนจาก TCC Group

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงคุณภาพเครดิตของ FCL และความคาดหวังว่าบริษัทจะสามารถดำรงสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งและมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่สม่ำเสมอไว้ได้ รวมทั้งระมัดระวังในการบริหารความเสี่ยงทางการเงินเมื่อขยายธุรกิจ อันดับเครดิตหุ้นกู้ของ FPHT จะเปลี่ยนเมื่ออันดับเครดิตของผู้ค้าประกัน (FCL) เปลี่ยนแปลง โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตของ FCL จะเกิดขึ้นเมื่อผลการดำเนินงานของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ และโครงสร้างหนี้สินปรับตัวดีขึ้นจนมีอัตราส่วนเงินกู้รวมสุทธิจากเงินสดต่อ EBITDA ต่ำกว่า 7 เท่า ในขณะที่ปัจจัยกดดันต่อการปรับลดอันดับเครดิตของบริษัทอาจเกิดขึ้นได้หากผลประกอบการของบริษัทอ่อนแอลง หรือบริษัทมีการลงทุนโดยการก่อหนี้เชิงรุกจนทำให้ฐานะการเงินอ่อนตัวลงอย่างมีนัยสำคัญ ส่งผลให้อัตราส่วนเงินกู้รวมสุทธิจากเงินสดต่อ EBITDA อยู่ในระดับเกินกว่า 12 เท่าอย่างต่อเนื่อง

บริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด (FPHT)

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้มีการค้าประกันวงเงินไม่เกิน 5,000 ล้านบาท ใต้ออนภายใน 10 ปี

AA-

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

ข้อมูลทางการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

บริษัท เฟรเซอร์ส เซ็นเตอร์พอยท์ ลิมิเตด (FCL)

หน่วย: ล้านบาท/ดอลลาร์สหรัฐ

	ก.ย.-มิ.ย. 2560	2559	2558	2557	2556	2555
รายได้	3,076	3,440	3,562	2,203	2,053	1,412
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	114	168	186	89	79	81
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	437	433	530	415	401	252
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	945	1,018	1,182	823	598	418
เงินทุนจากการดำเนินงาน	679	801	768	418	77	(31)
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	883	780	1,572	2,012	102	96
เงินลงทุนในบริษัทย่อย บริษัทร่วมทุน และบริษัทร่วม	610	452	409	3,448	34	158
สินทรัพย์รวม	24,678	24,204	23,067	21,291	10,445	10,357
เงินกู้รวม	10,424	9,796	10,275	9,362	1,805	1,593
เงินกู้รวมภาระผูกพันการเช่าดำเนินงานและตราสารหนี้ ที่ไม่กำหนดวันไถ่ถอน	12,202	11,574	11,866	10,859	1,832	1,640
ส่วนของผู้ถือหุ้น	12,238	11,843	10,651	9,624	5,478	4,956
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	27.6	25.1	25.3	33.3	26.6	24.8
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร(%)	4.2 **	4.7	5.7	6.4	9.7	7.7
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	5.6	4.1	4.6	7.6	7.6	5.3
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม สุทธิจากเงินสด (%)	6.3 **	8.0	6.9	4.8	7.4	(2.0)
อัตราส่วนเงินกู้รวมสุทธิจากเงินสด/โครงสร้างเงินทุน (%)	46.0	44.3	49.6	50.9	19.5	8.0
อัตราส่วนเงินกู้รวมสุทธิจากเงินสด/กำไรจากการดำเนินงานก่อน ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	10.6	8.9	8.7	10.9	2.1	1.0

* **งบการเงินรวม และอัตราส่วนทุกรายการมีการปรับปรุงการเช่าดำเนินงานและตราสารหนี้ที่ไม่กำหนดวันไถ่ถอนแล้ว**

** **ยังไม่ได้ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปี**

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500, www.trisrating.com

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เติบเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับ
เครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การคัดลอกหรือการ
นำข้อมูลไปใช้โดยไม่ได้รับอนุญาตของบริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด หรือการนำข้อมูลไปใช้เพื่อวัตถุประสงค์อื่นใด นอกจากการอ้างอิงข้อมูลในรายงานโดย เฉพาะ
ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริส
เรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าว
ก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความ
ถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่
ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด
เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>