

บริษัท กรูปลีส จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 174/2561
2 พฤศจิกายน 2561

FINANCIAL INSTITUTIONS

อันดับเครดิตตราสารหนี้:
 หนี้ที่มีการค้ำประกันบางส่วน **BB+**
 แนวโน้มอันดับเครดิต: **Negative**

วันที่ที่บททวนล่าสุด:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
25/04/61	BB+	Alert Negative

แนวโน้มอันดับเครดิต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
18/10/60	BB+	Alert Negative
05/04/60	A-	Negative
05/02/57	A-	Stable

ติดต่อ:
 เสาวณิต วรดิษฐ์
 saowanit@trisrating.com
 สิริวรรณ วีระเมธัชย์
 siriwan@trisrating.com
 ทวีโชค เจียมสกุลธรรม
 taweechok@trisrating.com
 ไรธิวา นฤมล
 raithiwa@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งลดอันดับเครดิตหุ้นที่มีการค้ำประกันบางส่วนของบริษัท กรูปลีส จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BB+” และแทนที่เครดิตฟินีจ (CreditAlert) “Negative” หรือ “ลบ” สำหรับอันดับเครดิตหุ้นดังกล่าวด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต (Rating Outlook) เป็น “Negative” หรือ “ลบ” ซึ่งสะท้อนถึงฐานะทางการเงินและธุรกิจของบริษัทที่อ่อนแอลง และความไม่แน่นอนจากผลของคดีความทางกฎหมาย

อันดับเครดิตของหุ้นที่มีการค้ำประกันบางส่วนสะท้อนระดับความน่าเชื่อถือของทั้งผู้ค้ำประกันและผู้ออกตราสาร ทั้งนี้ หุ้นของบริษัทได้รับการค้ำประกันในสัดส่วน 65% ของเงินต้นและดอกเบี้ยค้างชำระโดยธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) ซึ่งได้รับการจัดอันดับเครดิตที่ระดับ “BBB+” (International Scale) ด้วยแนวโน้ม “Stable” หรือ “คงที่” จาก S&P Global Ratings โดยธนาคารกสิกรไทยจะให้การค้ำประกันหุ้นดังกล่าวโดยไม่มีเงื่อนไขและไม่สามารถเพิกถอนได้

ในส่วนของผู้ออกตราสาร ฐานะทางเครดิตของบริษัทอยู่ในระดับอ่อนแอตั้งแต่ปี 2560 เป็นต้นมา เนื่องจากการถดถอยลงของสถานะทางการเงินและการกระจุกตัวของสินทรัพย์ดำเนินงานในประเทศที่มีความเสี่ยงสูงกว่าประเทศไทย อย่างไรก็ตาม บริษัทมีเงินทุนในระดับที่เพียงพอที่จะรองรับความเสี่ยงในระดับหนึ่ง จึงช่วยลดทอนความกังวลใจต่ออันดับเครดิตลงได้

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ฐานะทางเครดิตอ่อนแอ หลังจากพักการชำระดอกเบี้ยของหุ้นกู้แปลงสภาพ

ณ เดือนมิถุนายน 2561 บริษัทมีเงินทุนรวมทั้งสิ้น 13,996 ล้านบาท แบ่งเป็นส่วนของผู้ถือหุ้น (42.1%) หุ้นกู้แปลงสภาพ (46.9%) หนี้ที่มีการค้ำประกันบางส่วน (10.6%) และแหล่งเงินทุนอื่น (0.4%)

J Trust Asia Pte. Ltd. (JTA) ในฐานะเป็นคู่กรณีทางกฎหมายของบริษัท เป็นผู้ถือหุ้นกู้แปลงสภาพมูลค่า 5,922 ล้านบาท คิดเป็น 90.1% ของมูลค่าหุ้นกู้แปลงสภาพที่ค้างค้างทั้งหมด โดยเมื่อวันที่ 9 มกราคม 2561 JTA ยื่นฟ้องบริษัทและบริษัทลูก ต่อศาลแพ่ง เพื่อขอให้รุกรรกรรมการซื้อขายหุ้นกู้แปลงสภาพดังกล่าวเป็นโมฆะกรรม JTA ขอให้บริษัทจ่ายเงินประมาณ 6,000 ล้านบาท สำหรับหุ้นกู้แปลงสภาพ และค่าเสียหายอีก 2,000 ล้านบาท ในวันที่ 19 มีนาคม 2561 ศาลได้ยกฟ้องคดีดังกล่าว และปัจจุบันคดีอยู่ในขั้นตอนของการอุทธรณ์โดย JTA

บริษัทได้หยุดพักการชำระดอกเบี้ยของหุ้นกู้แปลงสภาพตามความเห็นของที่ปรึกษากฎหมายภายนอก การไม่ชำระดอกเบี้ยดังกล่าวมีผลให้ฐานะทางเครดิตของบริษัทอยู่ในระดับอ่อนแอ ทั้งนี้ มูลค่าการผิดนัดชำระดอกเบี้ยดังกล่าวมีจำนวนประมาณ 329.32 ล้านบาท โดยบริษัทได้บันทึกดอกเบี้ยค้างจ่ายดังกล่าวไว้ในงบการเงินประจำไตรมาสแรกของปี 2561 แล้ว รวมทั้ง บริษัทยังคงชำระดอกเบี้ยและหนี้อื่นตามกำหนด

ความไม่แน่นอนของผลตามกฎหมายอาจส่งผลกระทบต่อสภาพคล่อง

ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2561 บริษัทมีเงินสดและเทียบเท่าเงินสดจำนวน 3,266 ล้านบาท (22.2% ของสินทรัพย์รวม) เงินสดและเงินที่ได้รับชำระจากลูกค้าแต่ละเดือนเพียงพอที่จะจ่ายชำระคืนหุ้นที่มีการค้ำประกันบางส่วนจำนวน 1,500 ล้านบาทที่จะครบกำหนดในเดือนกันยายน 2562 บริษัทเชื่อว่า ระยะเวลาของขั้นตอนตามกฎหมายจะใช้เวลานานกว่าวันหมดอายุของหุ้นดังกล่าว

อย่างไรก็ตาม ความไม่แน่นอนของผลทางคดีความอาจมีผลกระทบต่อบริษัท ตัวอย่างเช่น หาก JTA ชนะคดี และบริษัทต้องจ่ายเงินตามจำนวนที่ถูกเรียกร้องทั้งหมด บริษัทอาจต้องเผชิญปัญหาสภาพคล่องในระยะสั้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อสินทรัพย์บางส่วนของบริษัทถูกนำไปเป็นหลักประกันหนุนหลังหุ้นกู้ที่มีการค้ำประกันบางส่วน อันอาจจำกัดความยืดหยุ่นทางการเงินของบริษัทในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนใหม่ได้

การตั้งสำรองส่วนเกินส่งผลต่อผลประกอบการทางการเงิน

ผลประกอบการทางการเงินของบริษัทลดลงอย่างมาก ในปี 2560 บริษัทรายงานผลขาดทุนสุทธิ 1,607 ล้านบาทในปี 2560 ผลขาดทุนดังกล่าวเกิดจาก 2 ปัจจัยหลัก ได้แก่ การตั้งสำรองสำหรับสินเชื่อ SME ที่ให้กับผู้กู้ 2 กลุ่มคือบริษัทที่จดทะเบียนในไซปรัสและสิงคโปร์ และการตั้งสำรองในไตรมาสที่ 3 สำหรับผลขาดทุนในบริษัทรวม

ในครั้งแรกของปี 2561 ผลการดำเนินงานปกติยังคงลดลง โดยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์เฉลี่ยที่ปรับเป็นตัวเลขนี้อัตราลดลงเหลือ 3.2% จาก 6.1% ในช่วงเดียวกันปีก่อน ส่วนค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้น เนื่องจากค่าใช้จ่ายในการตั้งสำรอง อัตราการตั้งสำรองต่อสินเชื่อถัวเฉลี่ยเพิ่มขึ้นเป็น 5.3% ในช่วงครั้งแรกของปี 2561 จาก 4.5% ในปี 2560 สำหรับอัตราการขาดทุนจากการขายมอเตอร์ไซด์ที่ยึดมาได้ต่อสินเชื่อถัวเฉลี่ย ลดลงเล็กน้อยเป็น 3.39% ในปี 2560 จาก 3.47% ในปี 2559

49% ของสินทรัพย์กระจุกตัวในประเทศที่มีความเสี่ยงสูงกว่าประเทศไทย

บริษัทเริ่มกระจายธุรกิจไปต่างประเทศตั้งแต่ปี 2556 โดยสินทรัพย์และเงินลงทุนในต่างประเทศคิดเป็นประมาณ 49% ของสินทรัพย์รวม ณ สิ้นปี 2560 เงินลงทุนในประเทศใกล้เคียง ได้แก่ กัมพูชา (22% ของสินทรัพย์รวม) ศรีลังกา (14%) ลาว (5.4%) เมียนมา (4.2%) และอินโดนีเซีย (3.2%) อย่างไรก็ตาม ประเทศดังกล่าวมีระดับความเสี่ยงของประเทศ หรือ Country Risk สูงกว่าประเทศไทย การดำเนินงานในประเทศเหล่านี้ยังไม่ยาวนานที่จะพิสูจน์ผลสำเร็จ บริษัทอาจเผชิญต่อสภาวะแวดล้อมในการดำเนินธุรกิจที่ไม่แน่นอน และนำมาซึ่งความผันผวนทางธุรกิจและความเสี่ยงในอนาคตได้

คุณภาพสินทรัพย์ถดถอยลงและมีความเสี่ยงจากการเสื่อมค่าของเงินลงทุน

คุณภาพพอร์ตสินเชื่อของบริษัทเริ่มถดถอยลง โดยสัดส่วนสินเชื่อไม่ก่อให้เกิดรายได้ (สินเชื่อที่ค้างชำระเกิน 3 เดือน) ต่อสินเชื่อรวม เพิ่มขึ้นเป็น 5.0% ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2561 จาก 4.3% ณ สิ้นปี 2560 เป็นผลจากการถดถอยลงของคุณภาพลูกหนี้ทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะเข้มงวดในการพิจารณาสินเชื่อและระบบการจัดเก็บหนี้ให้มากขึ้น เพื่อให้คุณภาพของลูกหนี้อยู่ในระดับที่ยอมรับได้

นอกจากนี้ บริษัทได้ขยายธุรกิจไปยังประเทศศรีลังกาในเดือนธันวาคม 2559 ผ่านทาง บริษัท Group Lease Holdings Pte. (GLH) ซึ่งเป็นบริษัทลูกที่บริษัทถือหุ้นทั้งหมด และมีการจดทะเบียนในประเทศสิงคโปร์ในฐานะบริษัทโฮลดิ้งด้วยเงินลงทุน 2,489 ล้านบาทในบริษัท Commercial Credit and Finance PLC (CCF) คิดเป็นสัดส่วนถือหุ้น 29.99% ใน CCF การลงทุนในศรีลังกาอาจนำมาซึ่งโอกาสในการเติบโตทางธุรกิจ แต่บริษัทก็มีความเสี่ยงจากการเสื่อมค่าของเงินลงทุน หากพิจารณาตามวิธีส่วนได้เสียของเงินลงทุน มูลค่าเงินลงทุนใน CCF ตามรายงานในงบดุลของบริษัทมีจำนวน 2,085 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2561 คิดเป็นมูลค่าเงินลงทุนที่ลดลง 16.2% จากเงินลงทุนเริ่มแรก

ทุนในระดับเพียงพอ

ฐานทุนของบริษัทใช้ในการขยายธุรกิจไปต่างประเทศ และรองรับการขาดทุนจากระดับความเสี่ยงตามธรรมชาติของลูกค้านำมาซึ่งเป้าหมายของบริษัท โดยสัดส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินทรัพย์รวมลดลงมาอยู่ในระดับ 39.8% ณ สิ้นปี 2560 จาก 48.5% เมื่อสิ้นปี 2559 เนื่องจากการตั้งสำรองส่วนเกินมีผลให้บริษัทขาดทุนในปี 2560 ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2561 สัดส่วนดังกล่าวยังทรงตัวในระดับ 40% ซึ่งเป็นระดับที่เพียงพอในการรองรับความเสี่ยงระดับสูงตามธรรมชาติของธุรกิจให้สินเชื่อรถมอเตอร์ไซด์ และเพื่อรองรับการขยายตัวตามปกติของพอร์ตสินเชื่อ

ตามเงื่อนไขทางการเงินสำหรับหุ้นกู้ อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของบริษัทต้องอยู่ในระดับต่ำกว่า 5 เท่า ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2561 บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวในระดับ 1.5 เท่า ซึ่งยังอยู่ในระดับที่ยังอยู่ในเกณฑ์ที่กำหนด ทริสเรทติ้งเชื่อว่าในระยะอีก 12 เดือนข้างหน้า บริษัทจะยังสามารถรักษาระดับอัตราส่วนดังกล่าวในเกณฑ์ได้

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Negative" หรือ "ลบ" ของหุ้นกู้มีการค้ำประกันบางส่วนของบริษัท สะท้อนถึงสถานะเครดิตที่อ่อนแอของบริษัทและ ผลที่เกิดจากความไม่แน่นอนในด้านคดีความทางกฎหมาย

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับลดลงของอันดับเครดิตหุ้นกู้มีการค้าประกันบางส่วนของบริษัท เกิดขึ้นในกรณีที่มีความไม่แน่นอนเพิ่มขึ้น หรือหากคุณภาพสินทรัพย์และความสามารถทำกำไรลดต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ หรือคุณภาพเครดิตของธนาคารกสิกรไทยในฐานะผู้ค้าประกันอ่อนแอลง การปรับเพิ่มขึ้นของอันดับเครดิตหุ้นกู้ดังกล่าว ขึ้นอยู่กับสถานะเครดิตของผู้ค้าและผู้ออกตราสาร

ข้อมูลงบการเงินอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2561	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2560	2559	2558	2557
สินทรัพย์รวม	14,713	14,382	17,029	10,765	7,272
เงินให้สินเชื่อรวม**	7,891	7,650	6,849	6,553	6,656
เงินให้สินเชื่อที่ปรับปรุงแล้ว***	9,485	9,219	10,370	9,311	6,719
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	326	276	271	365	560
เงินกู้ยืมระยะสั้น	98	191	1,646	1,911	2,818
เงินกู้ยืมระยะยาว	8,059	7,963	6,172	998	1,800
ส่วนของผู้ถือหุ้น	5,897	5,726	8,264	7,581	2,514
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	1,042	2,090	2,045	1,831	1,431
หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ	206	323	313	357	495
ค่าใช้จ่ายตั้งสำรองลูกหนี้ SME	-	1,560	-	-	-
รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ย	267	614	419	391	181
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	806	3,837	1,120	1,139	979
รายได้สุทธิ	233	(1,607)	829	583	118

หน่วย: %

	ม.ค.-มิ.ย. 2561	2560	ณ วันที่ 31 ธันวาคม		
			2559	2558	2557
ความสามารถในการทำกำไร					
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ/สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย****	14.33	13.31	14.72	20.30	22.41
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ/รายได้รวม	69.23	66.36	74.72	73.55	76.84
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน/รายได้รวม	53.57	44.16	40.91	45.78	52.59
กำไรจากการดำเนินงาน/สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย****	4.07	(9.26)	7.42	8.05	2.16
อัตราส่วนผลตอบแทน/สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย****	3.20	(10.23)	5.97	6.46	1.84
อัตราส่วนผลตอบแทน/ส่วนของผู้ถือหุ้นถัวเฉลี่ย****	8.00	(22.97)	10.46	11.55	4.93
คุณภาพสินทรัพย์					
เงินให้สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้/เงินให้สินเชื่อรวม**	5.00	4.31	4.36	5.93	9.40
สินเชื่อ SME ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้/เงินให้สินเชื่อที่ปรับปรุงแล้ว***	16.80	17.02	-	-	-
หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ/เงินให้สินเชื่อที่ปรับปรุงแล้วถัวเฉลี่ย****	5.31	4.46	4.68	5.40	8.55
ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ SME/เงินให้สินเชื่อที่ปรับปรุงแล้ว***,****	-	16.02	-	-	-
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ/เงินให้สินเชื่อรวม**	4.13	3.61	3.96	5.56	8.42
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ/เงินให้สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้	82.68	83.78	90.75	93.78	89.61
โครงสร้างเงินทุน					
ส่วนของผู้ถือหุ้น/สินทรัพย์รวม	40.08	39.81	48.53	70.43	34.57
ส่วนของผู้ถือหุ้น/เงินให้สินเชื่อรวม**	74.32	74.84	120.67	115.69	37.77
หนี้สิน/ส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.49	1.51	1.06	0.42	1.89
สภาพคล่อง					
เงินกู้ยืมระยะสั้น/หนี้สินรวม	1.12	2.21	18.77	60.03	59.21
เงินให้สินเชื่อรวม**/สินทรัพย์รวม	53.93	53.48	60.90	86.49	92.39

* งบการเงินรวม

** เงินให้สินเชื่อที่ปรับปรุงแล้วประกอบด้วย เงินให้สินเชื่อเช่าซื้อ เงินให้สินเชื่อแก่ผู้บริโภครายย่อยโดยมีหลักทรัพย์ค้ำประกัน เงินให้สินเชื่อรายย่อย และเงินให้สินเชื่อเพื่อผู้บริโภครายย่อย

*** เงินให้สินเชื่อรวมประกอบด้วย เงินให้สินเชื่อเช่าซื้อ เงินให้สินเชื่อแก่ผู้บริโภครายย่อยโดยมีหลักทรัพย์ค้ำประกัน เงินให้สินเชื่อรายย่อย เงินให้สินเชื่อเพื่อผู้บริโภครายย่อย และเงินให้กู้ยืมแก่และเงินให้กู้ยืมแก่ธุรกิจขนาดเล็กและขนาดกลาง (SMEs)

**** ปรับตัวเลขเป็นเต็มปี

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- การจัดอันดับเครดิตบริษัทให้สินเชื่อที่ไม่ใช่ธนาคาร, 7 พฤษภาคม 2561

บริษัท กรู๊ปลีส์ จำกัด (มหาชน) (GL)

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

GL199A: หุ้นกู้มีการค้ำประกันบางส่วน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2562

BB+

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Negative

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผยแพร่ ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria