

ข่าวเผยแพร่

No. 17/2560
3 กุมภาพันธ์ 2560

**ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กร & หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน "บ. อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์" ที่ "BBB"
หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น ที่ "BB+" และจัดอันดับหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น
วงเงินไม่เกิน 1,000 ล้านบาท แนวโน้ม "Stable"**

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "BBB" และอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นไม่มีประกันและไถ่ถอนเมื่อเลิกบริษัทชุดปัจจุบัน (Hybrid Debentures) ที่ระดับ "BB+" พร้อมทั้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นไม่มีประกันและไถ่ถอนเมื่อเลิกบริษัทชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 1,000 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "BB+" โดยแนวโน้มยังคง "Stable" หรือ "คงที่" ทั้งนี้ หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นมีอันดับเครดิตต่ำกว่าอันดับเครดิตองค์กรของบริษัทอยู่ 2 ระดับ ทั้งนี้ เนื่องจากหุ้นกู้ดังกล่าวมีลักษณะการด้อยสิทธิและผู้ออกตราสารสามารถเลื่อนการชำระดอกเบี้ยพร้อมกับสะสมดอกเบี้ยจ่ายของหุ้นกู้ได้

ทริสเรตติ้งกำหนดให้หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นของบริษัทอนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ มีระดับความเป็นทุนปานกลาง (Intermediate Equity Content) ตามลักษณะของหุ้นกู้ด้อยสิทธิดังกล่าว ซึ่งรวมถึงความด้อยสิทธิ การเลื่อนชำระดอกเบี้ยตามดุลยพินิจของบริษัท การห้ามไถ่ถอนหุ้นกู้ในช่วง 5 ปีแรก และมีสถานะการเป็นทุนที่เพียงพอ ดังนั้น ในการคำนวณอัตราส่วนทางการเงินของบริษัท ทริสเรตติ้งจะจัดให้ 50% ของเงินต้นคงค้างของหุ้นกู้เป็นทุน และอีก 50% เป็นเงินกู้ สำหรับระดับความเป็นทุนปานกลางนี้จะถูกลดให้มีระดับความเป็นทุนน้อย (0%, Minimal Equity Content) ในวันครบกำหนด 5 ปีนับจากวันออกหุ้นกู้ เนื่องจากอายุคงเหลือจริง (Remaining Effective Maturity) ณ วันดังกล่าวน้อยกว่า 20 ปี ตามเกณฑ์การจัดอันดับเครดิตของทริสเรตติ้ง อายุคงเหลือจริงของตราสารจะลดลงเมื่อมีการปรับอัตราดอกเบี้ย (Step Up Interest) เพิ่มขึ้นเท่ากับหรือมากกว่า 100 Basic Points ซึ่งในกรณีของหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นนี้ กรณีดังกล่าวจะเกิดขึ้นเมื่อหุ้นกู้ครบกำหนด 25 ปีนับจากวันออก

นอกเหนือจากเหตุการณ์ต่าง ๆ ตามที่ได้ระบุในข้อกำหนดสิทธิฯ ของหุ้นกู้ เช่น การเปลี่ยนแปลงในการคำนวณภาษีเงินได้นิติบุคคล การเปลี่ยนแปลงในหลักการบัญชี หรือการเปลี่ยนแปลงในหลักเกณฑ์การพิจารณาความเป็นทุนของหุ้นกู้ บริษัทมีความประสงค์ที่จะ (แต่ไม่ผูกพันให้ต้องดำเนินการ) ชำระคืนเงินต้นของหุ้นกู้ที่ไถ่ถอนหรือซื้อคืนด้วยตราสารทุนที่เท่าเทียมกันหรือดีกว่า ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งสามารถลดระดับความเป็นทุนของหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นที่จะออกใหม่และคงค้างสู่ระดับความเป็นทุนน้อยจากระดับความเป็นทุนปานกลางหากเชื่อว่าบริษัทมีความตั้งใจที่จะปฏิบัติให้แตกต่างจากข้อกำหนดเรื่องความประสงค์ในการออกหลักทรัพย์เพื่อทดแทนหุ้นกู้

อันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ของบริษัทสะท้อนถึงความสามารถในการแข่งขันที่แข็งแกร่งของบริษัทในตลาดคอนโดมิเนียม ผลงานที่ได้รับการยอมรับในตลาดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ฐานรายได้ที่ใหญ่ขึ้น และความคาดหวังว่าส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในกิจการร่วมค้าจะเพิ่มมากขึ้น อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวถูกลดทอนลงบางส่วนจากการที่บริษัทเน้นการพัฒนาในตลาดคอนโดมิเนียม และอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนที่สูงจากการขยายธุรกิจเชิงรุก นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความกังวลในระดับหนี้ครัวเรือนที่สูง รวมทั้งภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศที่ชะลอตัวซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความต้องการที่อยู่อาศัยในระยะสั้นถึงปานกลางอีกด้วย

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะสามารถรักษาผลการดำเนินงานเอาไว้ได้ตามเป้าหมาย ในช่วง 3 ปีข้างหน้าคาดว่าจะรายได้ของบริษัทจะอยู่ในระดับประมาณ 12,000-14,000 ล้านบาทต่อปี และคาดว่าจะกระแสเงินสดจากการดำเนินงานจะอยู่ที่ 1,500-2,000 ล้านบาทต่อปี ในขณะที่บริษัทสามารถรักษาอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนที่ปรับปรุงแล้วให้ไม่เกินกว่า 66% หรืออัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนที่ระดับต่ำกว่า 2 เท่าเอาไว้ได้ ทั้งนี้ อัตราส่วนเงินกู้รวมจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมควรอยู่ในระดับ 10%-13%

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงได้หากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญจากที่คาดการณ์ไว้ นอกจากนี้ อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนที่ปรับปรุงแล้วที่สูงเกินกว่า 66% ในช่วงระยะเวลาหนึ่งก็อาจนำไปสู่การปรับลดอันดับเครดิตได้ ทั้งนี้ อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทประสบความสำเร็จในการขยายไปยังธุรกิจอื่น หรือสถานะทางการเงินของบริษัทปรับดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากระดับปัจจุบัน

บริษัทอนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ก่อตั้งในปี 2542 โดยตระกูลเรืองกฤตยาและจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในเดือนธันวาคม 2555 ณ เดือนสิงหาคม 2559 นายชานนท์ เรืองกฤตยาเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทในสัดส่วน 50.1% ของหุ้นทั้งหมด บริษัทประกอบธุรกิจพัฒนาและขายโครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่ออยู่อาศัยซึ่งส่วนใหญ่เป็นโครงการคอนโดมิเนียมซึ่งอยู่ใกล้สถานีรถไฟฟ้าในกรุงเทพฯ สัดส่วนรายได้จากคอนโดมิเนียมคิดเป็นมากกว่า 80% ของรายได้รวม นอกจากนี้ บริษัทยังมีแผนลงทุนในโครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่า ซึ่งโครงการแรกเป็นเซอร์วิสอพาร์ทเม้นท์จำนวน 450 ห้องที่ตั้งอยู่บนถนนรัชดาภิเษก โครงการนี้มีมูลค่าการลงทุนรวมประมาณ 3,000 ล้านบาท และคาดว่าจะก่อสร้างจะแล้วเสร็จในช่วงปลายปี 2562

ผลการดำเนินงานของบริษัทค่อนข้างแข็งแกร่งในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา โดยรายได้จากโครงการของบริษัทเพิ่มขึ้นจากประมาณ 5,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2554-2555 เป็นประมาณ 10,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2556-2558 ในขณะที่โครงการคอนโดมิเนียมที่เป็นกิจการร่วมค้าเริ่มรับรู้กำไรในช่วงปลายปี 2559 เป็นต้นไป ณ เดือนธันวาคม 2559 บริษัทมีมูลค่าโครงการภายใต้สัญญาพร้อมทุน 60,000 ล้านบาท การพัฒนาโครงการในลักษณะของกิจการร่วมค้านั้นนอกจากจะช่วยเพิ่มความสามารถในการขยายธุรกิจแล้ว ยังเป็นการลดความเสี่ยงทางธุรกิจและการเงินของบริษัทลงส่วนหนึ่งด้วย

(ต่อหน้า 2)

รายได้ของบริษัทในช่วงปี 2556-2558 อยู่ที่ประมาณ 10,000 ล้านบาทต่อปี รายได้ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2559 เพิ่มขึ้นอย่างมากเป็น 8,199 ล้านบาท ในช่วง 3 ปีข้างหน้าคาดว่ารายได้ของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 12,000-14,000 ล้านบาทต่อปี นอกจากนี้ ยังคาดว่าสัดส่วนของรายได้จากการบริหารโครงการและค่านายหน้าจากโครงการร่วมทุนจะเพิ่มมากขึ้นตั้งแต่ปี 2559 เป็นต้นไป

อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน (ซึ่งวัดจากอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) ของบริษัทลดลงเป็น 14% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2559 จาก 16%-19% ในช่วงปี 2555-2558 ซึ่งเป็นผลมาจากอัตราค่าไรท์ไต่ค่าของโครงการบ้านจัดสรร ทั้งนี้ คาดว่าในช่วง 3 ปีข้างหน้าบริษัทจะสามารถรักษาอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานให้อยู่ที่ประมาณ 15% เอาไว้ได้ ในขณะที่คาดว่าอัตราส่วนกำไรสุทธิจะดีขึ้นจากการที่บริษัทจะเริ่มรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในกิจการร่วมค้าตั้งแต่ปลายปี 2559

อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัท (รวมรายการปรับปรุงด้วยเงินกู้จากกิจการร่วมค้าตามสัดส่วนและหุ้นกู้ด้อยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายหุ้น) อยู่ที่ 62% ณ เดือนกันยายน 2559 และ 60% ณ เดือนธันวาคม 2558 ภายใต้สมมติฐานของทริสเรตติ้งคาดว่าอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทในอีก 3 ปีข้างหน้าจะยังคงอยู่ในระดับสูงจากแผนการขยายธุรกิจทั้งในโครงการของบริษัทเองและโครงการร่วมทุน อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนไม่ควรสูงเกินกว่า 66% หรืออัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนควรอยู่ในระดับต่ำกว่า 2 เท่าเพื่อกองอันดับเครดิตไว้ ณ ระดับปัจจุบัน บริษัทมีสภาพคล่องในระดับที่ยอมรับได้ หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันมูลค่า 5,000 ล้านบาท 2,000 ล้านบาท และ 500 ล้านบาทของบริษัทจะครบกำหนดไถ่ถอนในปี 2560 2561 และ 2562 ตามลำดับ ในขณะที่สภาพคล่องของบริษัท ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2559 ประกอบด้วยเงินสดมูลค่า 3,500 ล้านบาทและวงเงินกู้ยืมที่ยังไม่ได้เบิกใช้และไม่ติดเงื่อนไขในการเบิกมูลค่า 4,500 ล้านบาท รวมถึงกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่คาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 1,500-2,000 ล้านบาทต่อปี

บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (ANAN)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
ANAN15PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น 1,000 ล้านบาท	BB+
ANAN16PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น 1,000 ล้านบาท	BB+
ANAN175A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2560	BBB
ANAN190A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2562	BBB
หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นในวงเงินไม่เกิน 1,000 ล้านบาท	BB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด/ www.trisrating.com

ติดต่อ santaya@trisrating.com โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เบียดเบียน ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายหรือค่าธรรมเนียมใดๆ หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำหรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>