

# กองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ และสิทธิการเช่าดุสิตธานี

ครั้งที่ 130/2563

28 สิงหาคม 2563

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB-  
แนวโน้มอันดับเครดิต: Negative

วันที่ทบทวนล่าสุด : 27/03/63

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
27/03/63	BBB	Alert Negative
19/12/62	BBB	Stable

ติดต่อ:

ชานพร บีนพิทักษ์

chanaporn@trisrating.com

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ

pramuansap@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบุลย์กิจ

wajee@trisrating.com

ธิตี การุณยานนท์, Ph.D., CFA

thiti@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งยกเลิก "เครดิตพินิจ" แนวโน้ม "Negative" หรือ "ลบ" ที่ให้ไว้แก่อันดับเครดิตองค์กรของกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าดุสิตธานี (กองทรัสต์ฯ) พร้อมทั้งประกาศลดอันดับเครดิตองค์กรของกองทรัสต์ฯ ลงสู่ระดับ "BBB-" จากเดิมที่ระดับ "BBB" พร้อมทั้งกำหนดแนวโน้มอันดับเครดิตเป็น "Negative" หรือ "ลบ"

การปรับลดอันดับเครดิตดังกล่าวเกิดจากการที่ทริสเรทติ้งปรับลดอันดับเครดิตของสปอนเซอร์ของกองทรัสต์ฯ คือ บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน) เป็นระดับ "BBB-" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Negative" หรือ "ลบ" โดยทริสเรทติ้งมีมุมมองว่าสถานะเครดิตของกองทรัสต์ฯ นั้นขึ้นอยู่กับคุณภาพเครดิตของบริษัทดุสิตธานีเป็นอย่างมากเนื่องจากบริษัทดุสิตธานีเป็นทั้งผู้เช่าและแหล่งที่มาของกระแสเงินสดเพียงแห่งเดียวของกองทรัสต์ฯ

แนวโน้มอันดับเครดิต "Negative" หรือ "ลบ" สะท้อนถึงมุมมองของทริสเรทติ้งว่าการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมโรงแรมมีแนวโน้มไม่ชัดเจนเป็นอย่างมากท่ามกลางสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) ที่ยังคงยืดเยื้อ โดยทริสเรทติ้งคาดว่าอุตสาหกรรมโรงแรมจะยังคงเผชิญกับแรงกดดันต่อไปอีกในช่วงปี 2563-2564 เนื่องจากการจำกัดการเดินทางมีแนวโน้มจะยังคงดำเนินต่อไปอีกระยะหนึ่ง ในขณะที่แบบแผนการใช้ชีวิตใหม่ที่คนทั่วไปต้องรักษาระยะห่างทางสังคมอันเกิดมาจากความกลัวการติดเชื้อโรคน่าจะเป็นปัจจัยที่เป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวของธุรกิจโรงแรม

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### โรคโควิด 19 ส่งผลกระทบต่ออย่างรุนแรงต่อผลการดำเนินงานของโรงแรมของกองทรัสต์ฯ

ธุรกิจโรงแรมเป็นหนึ่งในธุรกิจที่ได้รับผลกระทบมากที่สุดจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 มาตรการจำกัดการเดินทางทั่วโลกส่งผลกระทบต่อธุรกิจโรงแรมทั่วโลก โดยเฉพาะอย่างยิ่งในไตรมาสที่ 2 ของปี 2563 แม้ว่าหลายประเทศจะเริ่มผ่อนคลายนโยบายการปิดเมืองและเริ่มเปิดประเทศในระดับหนึ่งแล้ว แต่มาตรการจำกัดการเดินทางจะยังคงมีอยู่ต่อไปอีกระยะหนึ่งและมีความเข้มงวดต่างกันไป ความกังวลเกี่ยวกับความปลอดภัยในการเดินทางทางอากาศอาจเป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวของการเดินทางโดยเครื่องบินโดยสารระหว่างประเทศที่ใช้เวลานานหลายชั่วโมงในระยะเวลาหลายไตรมาสข้างหน้า นอกจากความวิตกกังวลด้านสุขภาพแล้ว ยังมีประเด็นที่ปริมาณเที่ยวบินจะลดลงอย่างมากซึ่งอาจเป็นปัจจัยขัดขวางการฟื้นตัวอีกด้วยเนื่องจากธุรกิจการบินที่ได้รับผลกระทบอย่างรุนแรงนั้นต้องใช้เวลาในการฟื้นตัว ดังนั้น เมื่อพิจารณาผลกระทบจากเศรษฐกิจโลกที่หดตัวซึ่งส่งผลต่ออุปสงค์ในการเดินทางแล้ว ทริสเรทติ้งประเมินว่าธุรกิจโรงแรมจะใช้เวลาอย่างน้อย 24 เดือนในการที่จะเห็นอุปสงค์ของบริการด้านโรงแรมฟื้นตัวกลับมาอยู่ในระดับเท่ากับช่วงก่อนการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19

ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่ารายได้เฉลี่ยต่อห้องต่อคืน (RevPAR) ของโรงแรมของกองทรัสต์ฯ จะลดลงประมาณ 65% ในปี 2563 และแม้จะปรับตัวดีขึ้นในปี 2564 แต่ก็ยังอยู่ในระดับต่ำกว่าในปี 2562 อยู่ประมาณ 20% ส่วนในปี 2565 นั้น รายได้เฉลี่ยต่อห้องต่อคืนจะอยู่ในระดับต่ำกว่าปี 2562 ประมาณ 10% ทั้งนี้ สมมติฐานดังกล่าวคำนึงถึงมุมมองของทริสเรทติ้งว่า "โรงแรมดุสิตธานี หัวหิน" จะฟื้นตัวได้เร็วกว่าโรงแรมอีก 3 แห่งเนื่องจากโรงแรมขึ้นอยู่กับอุปสงค์ของนักท่องเที่ยวภายในประเทศเป็นหลัก ในขณะที่โรงแรมอีก 3 แห่งต้องพึ่งพานักท่องเที่ยวต่างชาติเป็นหลัก

### ความเสี่ยงในเชิงลบด้านรายได้ได้รับการปกป้องจากค่าเช่าขั้นต่ำในสัญญาเช่าที่มีกับบริษัทดุสิตธานี

ความเสี่ยงด้านรายได้ของกองทรัสต์ฯ มีจำกัดเนื่องจากได้รับการป้องกันจากการกำหนดค่าเช่าขั้นต่ำที่

กองทรัสต์ฯ จะได้รับจากผู้เช่า จากการที่กฎระเบียบเกี่ยวกับทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ห้ามไม่ให้ทรัสต์หรือกองทรัสต์ดำเนินการบริหารโรงแรมเอง กองทรัสต์ฯ จึงต้องนำ “โรงแรมดุสิตธานี ลากูน่า ภูเก็ต” และ “โรงแรมดุสิตธานี เชียงใหม่” ไปให้ บริษัท ดุสิต แมนเนจเม้นท์ จำกัด เซา ดำเนินการพร้อมทั้งเช่าช่วงดำเนินการโรงแรมดุสิตธานี หัวหิน นอกจากนี้ กองทรัสต์ฯ ยังให้ บริษัท ดุสิต มัลดีฟส์ แมนเนจเม้นท์ จำกัด เซา ช่วงดำเนินการ “โรงแรมดุสิตธานี มัลดีฟส์” อีกด้วย โดยบริษัททั้ง 2 แห่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทดุสิตธานี

บริษัทดุสิต แมนเนจเม้นท์จะต้องจ่ายค่าเช่าทั้งในอัตราแบบคงที่และแบบแปรผันตลอดอายุสัญญา โดยอัตราค่าเช่าแบบคงที่จะต้องมีการปรับใหม่ทุกปีตามผลประกอบการจริงของโรงแรมแต่ละแห่งแต่ต้องไม่ต่ำกว่า 205 ล้านบาทต่อปี นอกจากนี้ บริษัทดุสิต แมนเนจเม้นท์ยังจะต้องจ่ายค่าเช่าแปรผันในสัดส่วน 85% ของผลการดำเนินงานที่บริษัททำได้หลังจากหักส่วนของค่าเช่าคงที่และค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการบริหารโรงแรมแล้วอีกด้วย

สำหรับโรงแรมดุสิตธานี มัลดีฟส์ นั้น บริษัท ดุสิต มัลดีฟส์ แมนเนจเม้นท์ เซา ช่วงโรงแรมมาบริหารในระยะเวลา 21 ปีโดยบริษัทต้องจ่ายชำระค่าเช่าคงที่ไม่ต่ำกว่า 7 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อปีและจะต้องจ่ายชำระค่าเช่าแปรผันในสัดส่วน 90% ของผลการดำเนินงานที่บริษัททำได้หลังจากหักส่วนของค่าเช่าคงที่และค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการบริหารโรงแรมแล้ว

อย่างไรก็ดี บริษัทดุสิตธานีถือว่าเป็นทั้งผู้เช่าและแหล่งที่มาของกระแสเงินสดเพียงรายเดียวของกองทรัสต์ฯ ดังนั้น คุณภาพเครดิตของบริษัทดุสิตธานีจึงส่งผลต่ออันดับเครดิตของกองทรัสต์ฯ ด้วย

### กองทรัสต์ฯ จะมีรายได้ค่าเช่าเฉพาะส่วนที่เป็นค่าเช่าคงที่ในปี 2563-2564

ทริสเรทติ้งคาดว่ากองทรัสต์ฯ จะมีรายได้ค่าเช่าเฉพาะในส่วนที่เป็นค่าเช่าคงที่ขั้นต่ำในปี 2563-2564 รวมกันประมาณ 430 ล้านบาทต่อปีโดยพิจารณาจากแนวโน้มผลประกอบการของโรงแรมที่อยู่ภายใต้ความรับผิดชอบของกองทรัสต์ฯ และคาดว่ากองทรัสต์ฯ จะมีรายได้ค่าเช่าประมาณ 455 ล้านบาทในปี 2565 โดยจะเป็นกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายที่จำนวน 385 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2564 และประมาณ 410 ล้านบาทในปี 2565

ในสัญญาเช่าระหว่างกองทรัสต์ฯ กับบริษัทดุสิตธานีระบุว่า หากอุตสาหกรรมโรงแรมได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญจากเหตุการณ์ไม่พึงประสงค์และส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของสินทรัพย์ของกองทรัสต์ฯ บริษัทดุสิตธานีสามารถขอเลื่อนการจ่ายชำระค่าเช่าได้ อย่างไรก็ตาม จะต้องได้รับการอนุมัติจากกองทรัสต์ฯ ด้วย ดังนั้น การที่โรงแรมของกองทรัสต์ฯ ได้รับผลกระทบอย่างรุนแรงจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ทำให้บริษัทดุสิตธานีขอเลื่อนการชำระค่าเช่าโรงแรมดุสิตธานี มัลดีฟส์ ตั้งแต่เดือนเมษายนไปจนถึงเดือนกรกฎาคม 2563 และค่าเช่าของโรงแรม 3 แห่งในประเทศไทยตั้งแต่เดือนพฤษภาคมไปจนถึงเดือนกรกฎาคม 2563

เนื่องจากมาตรการจำกัดการออกนอกเคหสถานเริ่มผ่อนคลายและสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ภายในประเทศอยู่ภายใต้การควบคุมได้แล้ว โรงแรมดุสิตธานี หัวหิน จึงได้กลับมาเปิดให้บริการในเดือนมิถุนายน 2563 และโรงแรมดุสิตธานี มัลดีฟส์ กลับมาเปิดให้บริการในเดือนสิงหาคม 2563 ส่วนโรงแรม ดุสิตธานี ลากูน่า ภูเก็ต และโรงแรมดุสิตธานี เชียงใหม่ นั้นจะกลับมาเปิดให้บริการในเดือนกันยายน 2563 นี้ ทั้งนี้ กองทรัสต์ฯ ได้แจ้งว่าบริษัทดุสิตธานีจะเริ่มกลับมาชำระค่าเช่าตามปกติในเดือนสิงหาคม 2563 และจะทยอยชำระค่าเช่าส่วนที่ค้างจ่ายให้หมดภายในปี 2563 นี้ อย่างไรก็ตาม หากผลกระทบที่เกิดจากโรคโควิด 19 เลวร้ายกว่าที่คาดก็มีความเป็นไปได้ที่ผู้เช่าอาจขอเลื่อนการชำระค่าเช่าออกไปอีก ซึ่งจะส่งผลทำให้กระแสเงินสดที่กองทรัสต์ฯ จะได้รับต้องหยุดชะงักอีกครั้ง

### สินทรัพย์ขนาดเล็กที่มีความเสี่ยงจากการกระจุกตัว

ในการพิจารณาอันดับเครดิตของกองทรัสต์ฯ ยังครอบคลุมไปถึงการที่กองทรัสต์ฯ มีสินทรัพย์และรายได้ที่มีขนาดเล็กด้วย ทั้งนี้ สินทรัพย์ดังกล่าวประกอบไปด้วยโรงแรม 4 แห่งในแหล่งท่องเที่ยวชั้นนำซึ่งมีการแข่งขันสูงทั้งในประเทศไทยและในสาธารณรัฐมัลดีฟส์ โดยที่ประมาณ 60% ของรายได้ค่าเช่าของกองทรัสต์ฯ มาจากโรงแรมดุสิตธานี มัลดีฟส์ เพียงแห่งเดียวเท่านั้น

ทั้งนี้ ณ เดือนมิถุนายน 2563 กองทรัสต์ฯ มีมูลค่าเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าตามมูลค่าธุรกรรมรวม 7.18 พันล้านบาท ในขณะที่ในช่วงครึ่งแรกของปี 2563 โรงแรม 3 แห่งในประเทศไทยของกองทรัสต์ฯ ซึ่งได้แก่ โรงแรม ดุสิตธานี ลากูน่า ภูเก็ต โรงแรมดุสิตธานี หัวหิน และโรงแรมดุสิตธานี เชียงใหม่ นั้นมีรายได้รวมกันจำนวน 254 ล้านบาท และมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายรวมกันจำนวน 15.9 ล้านบาท ในขณะที่โรงแรมดุสิตธานี มัลดีฟส์ มีรายได้จำนวน 6.2 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจำนวน 1.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

### ภาระหนี้ยังอยู่ในระดับที่ยอมรับได้

ภาระหนี้ของกองทรัสต์ฯ เพิ่มขึ้นจากการลงทุนในโรงแรมดุสิตธานี มัลดีฟส์ และการมีค่าใช้จ่ายในการปรับปรุงโรงแรม โดยที่การซื้อกิจการโรงแรมดุสิตธานี มัลดีฟส์ เสร็จสิ้นไปเมื่อเดือนกันยายน 2562 และกองทรัสต์ฯ ใช้เงินไปจำนวน 2.36 พันล้านบาท ซึ่งแหล่งเงินทุนมาจากการเพิ่มทุนจากผู้ถือหุ้นรายละ 1.78 พันล้านบาทและส่วนที่เหลือมาจากการเงินกู้ยืม ทั้งนี้ ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2563 กองทรัสต์ฯ มีเงินกู้ยืมที่ปรับปรุงแล้วรวม 1.78 พันล้านบาท ในขณะที่งบในการปรับปรุงโรงแรมคาดว่าจะอยู่ที่ราว ๆ 200 ล้านบาทในปี 2563 ประมาณ 20 ล้านบาทในปี 2564 และประมาณ 70 ล้านบาท

ในปี 2565 ทริสเรทติ้งคาดว่าในระหว่างปี 2563-2565 กองทรัสต์ฯ จะมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนที่ปรับปรุงแล้วเพิ่มขึ้นไปอยู่ที่ระดับ 26%-28% และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่ปรับปรุงแล้วจะเพิ่มขึ้นไปอยู่ที่ระดับ 5-5.5 เท่า ในช่วงเวลาดังกล่าว

### สภาพคล่องอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้

ทริสเรทติ้งคาดว่ากองทรัสต์ฯ จะสามารถบริหารจัดการสภาพคล่องได้ตลอดช่วงที่เหลือของปี 2563 จนถึงตลอดปี 2564 โดยแหล่งที่มาของเงินทุนที่สำคัญ ได้แก่ เงินทุนจากการดำเนินงานที่คาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 290 ล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2563-2564 เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ เดือนมิถุนายน 2563 จำนวน 204 ล้านบาท และวงเงินกู้จากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกจำนวน 256 ล้านบาท เนื่องจากกองทรัสต์ฯ ไม่มีภาระการจ่ายชำระหนี้ไปจนถึงปี 2567 แหล่งสภาพคล่องของกองทรัสต์ฯ จึงคาดว่าจะเพียงพอรองรับความต้องการใช้เงินทุนซึ่งหลัก ๆ จะเป็นงบลงทุนประมาณ 165 ล้านบาทในช่วงครึ่งหลังของปี 2563 และประมาณ 20 ล้านบาทในปี 2564 นอกจากนี้ กองทรัสต์ฯ ยังมีแผนจะจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นวงลงทุนประมาณ 125 ล้านบาทในช่วงครึ่งหลังของปีนี้และประมาณ 250 ล้านบาทในปี 2564 อีกด้วย

### สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้เฉลี่ยต่อห้องต่อคืนของโรงแรมที่อยู่ภายใต้ความรับผิดชอบของทรัสต์ฯ จะลดลงประมาณ 65% ในปี 2563 และจะปรับตัวดีขึ้นในปี 2564 แต่ที่ยังอยู่ในระดับต่ำกว่าในปี 2562 อยู่ประมาณ 20% ส่วนในปี 2565 นั้น รายได้เฉลี่ยต่อห้องต่อคืนจะอยู่ในระดับต่ำกว่าปี 2562 ประมาณ 10%
- รายได้ค่าเช่าเฉพาะในส่วนที่เป็นค่าเช่าคงที่ขั้นต่ำในปี 2563-2564 รวมกันจะอยู่ที่ประมาณ 430 ล้านบาทต่อปี และจะได้รับรายได้ค่าเช่า 455 ล้านบาทในปี 2565
- กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจะอยู่ที่จำนวน 385 ล้านบาทต่อปีในปี 2563-2564 และ 410 ล้านบาทในปี 2565
- งบในการปรับปรุงโรงแรมจะอยู่ที่ 200 ล้านบาทในปี 2563 ประมาณ 20 ล้านบาทในปี 2564 และประมาณ 70 ล้านบาทในปี 2565

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Negative" หรือ "ลบ" สะท้อนถึงการฟื้นตัวของธุรกิจโรงแรมที่ยังคงมีความไม่แน่นอนในระดับสูงจากสถานการณ์การแพร่ระบาดที่ยังไม่หนึ่งของโรคโควิด 19 และภาวะเศรษฐกิจที่ถดถอยทั่วโลกจากผลของการแพร่ระบาด

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

แนวโน้มอันดับเครดิตของกองทรัสต์ฯ อาจปรับเปลี่ยนมาเป็น "Stable" หรือ "คงที่" หากผลการดำเนินงานของโรงแรมของกองทรัสต์ฯ ฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง และกองทรัสต์ฯ สามารถดำรงสถานะสภาพคล่องเอาไว้ได้อย่างเพียงพอที่จะรองรับภาวะผันผวนใด ๆ ที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคต นอกจากนี้ อันดับเครดิตของกองทรัสต์ฯ อาจได้รับการปรับลดลงหากผลกระทบจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 มีความรุนแรงมากกว่าที่คาดการณ์ไว้หรือสถานะสภาพคล่องของกองทรัสต์ฯ อ่อนแอลงเร็วกว่าที่คาด นอกจากนี้ เนื่องจากแหล่งรายได้ของกองทรัสต์ฯ นั้นมาจากบริษัทดูสิตธานีเพียงแห่งเดียว ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงที่มีสาระสำคัญต่อสถานะเครดิตของบริษัทดูสิตธานีก็อาจส่งผลกระทบต่ออันดับเครดิตของกองทรัสต์ฯ ด้วยเช่นกัน

## ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2563	----- ณ วันที่ 31 ธันวาคม -----	
		2562	2561
รายได้จากการดำเนินงานรวม	214	288	226
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	186	263	207
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	186	263	207
เงินทุนจากการดำเนินงาน	147	209	186
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	37	46	22
เงินลงทุน	36	2,561	173
สินทรัพย์รวม	7,538	6,977	4,382
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	1,778	1,821	564
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	5,524	5,401	3,728
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>			
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	86.53	91.19	91.51
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	5.67	4.53	4.82
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย ต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	5.01	5.67	9.62
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	5.21	6.92	2.72
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	14.77	11.49	32.93
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	24.35	25.21	13.13
อัตราส่วนเงินกู้รวม/มูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์รวม (%)	26.29	21.33	13.67

## เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- กองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์, 12 ตุลาคม 2559

## กองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ (DREIT)

อันดับเครดิตองค์กร:

BBB-

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Negative

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ 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 หรือ ความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)