

บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวล็อปเมนต์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 2/2564

19 มกราคม 2564

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	BBB-
แนวโน้มเครดิตพินิจ:	Negative

วันที่ทบทวนล่าสุด : 08/09/63

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพินิจ
30/09/56	BBB-	Stable	
27/08/55	BB+	Negative	
02/07/55	BB+	Alert Negative	
08/06/55	BBB-	Negative	
06/05/54	BBB	Stable	
30/04/52	BBB+	Negative	
13/09/50	BBB+	Stable	
11/01/50	A-	Negative	
23/11/48	A-	Stable	

ติดต่อ:

อายุพร วชิราภรณ์

auyporn@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์

rapepol@trisrating.com

มณฑิธร จันทร์กล้า

monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งประกาศ “เครดิตพินิจ” แนวโน้ม “Negative” หรือ “ลบ” สำหรับอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวล็อปเมนต์ จำกัด (มหาชน) ภายหลังจากที่บริษัทได้แจ้งว่าคณะกรรมการบริหารงานพื้นที่เขตเศรษฐกิจพิเศษทวายของสาธารณรัฐแห่งสหภาพเมียนมาได้แจ้งยกเลิกสัญญาสัมปทานโครงการเขตเศรษฐกิจพิเศษทวายระยะแรก ซึ่งเป็นประเด็นกังวลของทริสเรตติ้งว่าบริษัทอาจไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขข้อกำหนดทางการเงินของหุ้นกู้ได้ เนื่องจากส่วนของผู้ถือหุ้นจะลดลงหากมีการต่อจ่ายของเงินลงทุนในโครงการนี้ในระดับสูง

บริษัทได้รับสัญญาสัมปทานจากคณะกรรมการบริหารงานพื้นที่เขตเศรษฐกิจพิเศษทวายของเมียนมาเพื่อพัฒนาโครงการในระยะแรกตั้งแต่ปี 2558 โดยบริษัทได้สัมปทานเป็นระยะเวลา 50 ปีและขยายสัญญาได้อีก 25 ปี ซึ่งโครงการในระยะแรกประกอบด้วย ท่าเรือขนาดเล็ก การพัฒนาดินถมอุตสาหกรรมพื้นที่ 27 ตารางกิโลเมตร และโครงสร้างสาธารณูปโภคที่เกี่ยวข้อง เช่น โรงไฟฟ้าและสถานีก๊าซธรรมชาติเหลว

เมื่อวันที่ 30 ธันวาคม 2563 บริษัทได้รับจดหมายแจ้งยกเลิกสัญญาสัมปทานโครงการเขตเศรษฐกิจพิเศษทวายเนื่องจากโครงการของบริษัทผิดเงื่อนไขในการดำเนินการตามสัญญา บริษัทได้ปฏิเสธข้อกล่าวหาดังกล่าว และเร่งดำเนินการแก้ไขข้อกล่าวหาเหล่านั้น ทั้งนี้ โครงการนี้เป็นความร่วมมือระหว่างรัฐบาลไทยและรัฐบาลเมียนมา บริษัทจึงร้องขอความช่วยเหลือจากรัฐบาลไทยในการแก้ไขข้อพิพาทดังกล่าวด้วย

ทั้งนี้ อันดับเครดิตได้พิจารณาถึงผลกระทบของความล่าช้าอย่างยาวนานของโครงการเขตเศรษฐกิจพิเศษทวายไว้แล้ว โดยโครงการนี้เป็นหนึ่งในการลงทุนของบริษัทที่ยังไม่ประสบความสำเร็จและเป็นอุปสรรคในการพยายามลดภาระหนี้ของบริษัท เนื่องจากโอกาสที่โครงการจะมีความก้าวหน้าได้ในระยะเวลาอันใกล้มีความเป็นไปได้น้อย ทริสเรตติ้งจึงไม่รวมโครงการเขตเศรษฐกิจพิเศษทวายในมูลค่างานที่รอรับรายได้และในประมาณการรายได้ ดังนั้น การยกเลิกสัญญาสัมปทานจึงไม่กระทบกับประมาณการเงินลงทุนจากการดำเนินงาน และอัตราส่วนเงินลงทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินที่ทริสเรตติ้งได้ประมาณการไว้

ทว่า การยกเลิกสัญญาสัมปทานดังกล่าวอาจทำให้เกิดการต่อจ่ายของเงินลงทุนในโครงการนี้ในระดับสูง ซึ่งในปัจจุบัน บริษัทได้ลงทุนจำนวนมากในการปรับพื้นที่และก่อสร้างสาธารณูปโภค ซึ่งประกอบด้วย งานก่อสร้างถนน อ่างเก็บน้ำขนาดเล็ก อาคารที่อยู่อาศัย ท่าเรือขนาดเล็ก เป็นต้น โดย ณ เดือนกันยายน 2563 บริษัทรายงานเงินลงทุนทั้งหมดในโครงการนี้จำนวน 7.8 พันล้านบาท หากบริษัทต้องรับชำระต่อจ่ายของเงินลงทุนสำหรับโครงการนี้ ก็จะส่งผลให้ส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงอย่างมีนัยสำคัญและมีโอกาสที่บริษัทจะผิดเงื่อนไขข้อกำหนดทางการเงินของหุ้นกู้ได้ ทั้งนี้ ภายใต้งบการเงินของหุ้นกู้กำหนดให้บริษัทจะต้องรักษาอัตราส่วนภาระหนี้ที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นให้ไม่เกิน 3 เท่า โดยอัตราส่วนนี้อยู่ที่ 2.59 เท่า ณ เดือนกันยายน 2563 ในกรณีที่บริษัทผิดเงื่อนไขข้อกำหนดทางการเงิน ทริสเรตติ้งมองว่าบริษัทมีความจำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องได้รับการผ่อนผันเงื่อนไขดังกล่าวเพื่อที่จะรักษาสภาพคล่องเอาไว้

ในขณะที่บริษัทอยู่ระหว่างดำเนินการแก้ไขข้อโต้แย้ง และยังไม่มีการชำระหนี้ที่แน่ชัดเกี่ยวกับการต่อจ่ายของเงินลงทุน ทริสเรตติ้งจึงกำหนดเครดิตพินิจแนวโน้ม “Negative” หรือ “ลบ” เพื่อสะท้อนความเสี่ยงดังกล่าว โดยแนวโน้ม “Negative” หรือ “ลบ” หมายถึง ผลลัพธ์จากข้อกล่าวหาดังกล่าวอาจจะมีผลลบต่ออันดับเครดิต และ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิต ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งจะทบทวนเครดิตพินิจอีกครั้งเมื่อมีข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการต่อจ่ายเงินลงทุนของบริษัท

เครดิตพินิจ เป็นขั้นตอนหนึ่งในกระบวนการทบทวนผลอันดับเครดิตของตราสารหนี้หรือองค์กรที่ทริสเรตติ้งได้ประกาศผลอันดับเครดิตไปแล้ว ซึ่งโดยปกติการทบทวนดังกล่าวจะกระทำตลอดอายุของตราสารหนี้หรือสัญญาและสรุปผลเมื่อครบรอบปี ในระหว่างเวลานั้นหากมีกรณีที่มีเหตุการณ์สำคัญซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อธุรกิจของหน่วยงานแต่ข้อมูลผลกระทบยังไม่เพียงพอต่อการพิจารณาทบทวน ทริสเรตติ้งจะประกาศ “เครดิตพินิจ” เพื่อแจ้งให้สาธารณชนทราบถึงผลดังกล่าว โดยมีแนวโน้ม 3 รูปแบบ คือ Positive (บวก) Negative (ลบ) และ Developing (ยังไม่ชัดเจน) ตามลักษณะของผลกระทบนั้น ๆ ทั้งนี้จะไม่มีการเปลี่ยนแปลงผลอันดับเครดิตแต่อย่างใด

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวลล็อปเมนต์ จำกัด (มหาชน) (ITD)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
ITD226A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565	BBB-
แนวโน้มเครดิตพันธกิจ:	Negative

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2564 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เหล่านั้น หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน 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