TRIS RATING
A Strategic Partner of S&P Global

CreditNews ข่าวเครดิต

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์โกลเด้นเวนเจอร์

ครั้งที่ 182/2563
30 ตุลาคม 2563

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: A-

อันดับเครดิตตราสารหนี้:
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน A-

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 31/10/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/เครดิตพินิจ
15/12/60	A-	Stable

ติดต่อ:
หัทยานี พิทักษ์ปฐพี
hattayanee@trisrating.com

จุฑามาส บุณยวานิชกุล
jutamas@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบูลย์กิจ
wajee@trisrating.com

สุชาดา พันธุ, Ph.D.
suchada@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

** รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ*

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์โกลเด้นเวนเจอร์ (หรือเรียกว่า "ทรัสต์ฯ") ที่ระดับ "A-" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสินทรัพย์คุณภาพสูงของทรัสต์ฯ ซึ่งตั้งอยู่ในทำเลที่ดีในเขตกรุงเทพมหานคร ตลอดจนกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอจากรายได้ค่าเช่าและบริการตามสัญญา และนโยบายทางการเงินที่ระมัดระวัง อีกทั้งโอกาสในการเติบโตในอนาคตของทรัสต์ฯ ซึ่งมีปัจจัยส่งเสริมจากสินทรัพย์ของผู้สนับสนุนและผู้ถือหุ้นสูงสุดด้วย อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตถูกลดทอนลงบางส่วนจากการกระจุกตัวของพอร์ตการลงทุนของทรัสต์ฯ ทั้งในแง่ของที่ตั้งและผู้เช่า อันดับเครดิตยังสะท้อนความกังวลของทริสเรทติ้งเกี่ยวกับผลกระทบในเชิงลบจากการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) ซึ่งอาจสร้างความกดดันต่อภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศและความต้องการเช่าพื้นที่อาคารสำนักงานในระยะปานกลางอีกด้วย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

สินทรัพย์คุณภาพสูงในทำเลที่ดี

ทริสเรทติ้งคาดว่าทรัสต์ฯ จะสามารถรักษาผลการดำเนินงานที่น่าพอใจเอาไว้ได้ในระยะปานกลาง จากปัจจัยสนับสนุนคือการมีสินทรัพย์คุณภาพดีและการมีที่ตั้งอยู่ในย่านธุรกิจสำคัญ ๆ สินทรัพย์ของทรัสต์ฯ ประกอบด้วยอาคารสำนักงานให้เช่า 2 แห่ง คือ "ปาร์คเวนเชอร์ อีโคเพล็กซ์" และ "สาทร สแควร์" ซึ่งมีพื้นที่ให้เช่ารวม 100,511 ตารางเมตร (ตร.ม.) ณ เดือนมิถุนายน 2563 อาคารสำนักงานให้เช่าทั้ง 2 แห่งจัดอยู่ในประเภทอาคารสำนักงานเกรดเอซึ่งตั้งอยู่ในย่านศูนย์กลางทางธุรกิจและมีทางเชื่อมต่อกับสถานีรถไฟฟ้า BTS

สินทรัพย์คุณภาพสูงและอยู่ในทำเลที่ดีสะท้อนในอัตราการให้เช่าที่สูงและอัตราค่าเช่าที่น่าพอใจ ทรัสต์ฯ มีอัตราการให้เช่าที่สูงเกินกว่า 94% สำหรับอาคารสำนักงานทั้ง 2 แห่งดังกล่าวนับตั้งแต่เริ่มก่อตั้งในปีบัญชี 2559 ทั้งนี้ ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2563 อัตราการเช่าเฉลี่ยของอาคารปาร์คเวนเชอร์ อีโคเพล็กซ์อยู่ที่ระดับ 99.5% และของอาคารสาทร สแควร์ อยู่ที่ระดับ 97% ในขณะที่ค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมของอาคารสำนักงานเกรดเอในย่านศูนย์กลางทางธุรกิจของกรุงเทพฯ อยู่ที่ระดับ 90% ส่วนอัตราค่าเช่าเฉลี่ยในปีบัญชี 2563 ของอาคารปาร์คเวนเชอร์ อีโคเพล็กซ์นั้นอยู่ที่ 1,071-1,077 บาทต่อตารางเมตร (ตร.ม.) ต่อเดือน และของอาคารสาทร สแควร์อยู่ที่ 856-865 บาทต่อ ตร.ม. ต่อเดือนซึ่งอยู่ในช่วงอัตราค่าเช่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมสำหรับอาคารสำนักงานเกรดเอในทำเลศูนย์กลางธุรกิจ ทรัสต์ฯ สามารถขึ้นอัตราค่าเช่าในทุกการต่ออายุสัญญาเช่าอย่างน้อย 5% ส่งผลให้อัตราค่าเช่าของทั้งอาคารปาร์คเวนเชอร์ อีโคเพล็กซ์และสาทร สแควร์ เติบโต 2%-5% ต่อปีในช่วงปีบัญชี 2559 จนถึงช่วง 9 เดือนแรกของปีบัญชี 2563

การระบาดของโรคโควิด 19 มีผลกระทบเพียงเล็กน้อยในระยะสั้น

การแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 มีผลกระทบต่อเศรษฐกิจในภาพรวมตั้งแต่ช่วงปลายเดือนมกราคม 2563 ในเดือนมีนาคม 2563 ภาครัฐเริ่มบังคับใช้มาตรการต่าง ๆ ที่เข้มงวดขึ้นเพื่อควบคุมการระบาด เช่น การงดให้บริการอาหารประเภททานที่ร้าน การห้ามประชาชนออกนอกบ้านในระยะเวลาที่กำหนด และการห้ามประชาชนรวมกลุ่มกันในที่สาธารณะ มาตรการดังกล่าวส่งผลกระทบโดยตรงต่อผู้เช่าพื้นที่ค้าปลีกและส่งผลกระทบทางอ้อมต่อผู้เช่าพื้นที่สำนักงาน ผู้เช่าพื้นที่ค้าปลีกหลายรายต้องปิดร้านค้าของตนตามระยะเวลาที่รัฐบาลกำหนด

โดยรวมการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของทรัสต์ฯ เพียงเล็กน้อยไม่เกิน 5% ของรายได้ค่าเช่า อย่างไรก็ตาม การแพร่ระบาดได้เปลี่ยนแปลงพฤติกรรมการ

ทำงานในบริษัทหลายแห่ง พนักงานบริษัทหลาย ๆ แห่งสามารถทำงานจากที่บ้านได้ง่ายยิ่งขึ้น ทริสเรทติ้งเชื่อว่าการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมการทำงานดังกล่าวก่อให้เกิดความเสี่ยงต่อผู้ให้บริการพื้นที่สำนักงานให้เช่าในระยะกลาง โดยในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าจะมีอุปทานอาคารสำนักงานให้เช่าเพิ่มเข้ามาในตลาดค่อนข้างมากในขณะที่อุปสงค์อาจจะเติบโตได้ไม่มากเท่า อย่างไรก็ตาม ทรัสต์ฯ เชื่อว่าจะสามารถรักษาระดับอัตราการให้เช่าที่สูงกว่า 90% ได้จากทำเลที่ดีของอาคารทั้ง 2 แห่งของทรัสต์ฯ และมีอัตราค่าเช่าที่สามารถแข่งขันได้เมื่อเปรียบเทียบกับอาคารสำนักงานที่สร้างเสร็จใหม่ในทำเลศูนย์กลางธุรกิจ

ภายใต้สมมติฐานพื้นฐาน ทริสเรทติ้งคาดว่าทรัสต์ฯ จะสามารถรักษาอัตราการให้เช่าของอาคารทั้ง 2 แห่งที่ระดับเกินกว่า 95% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า ในขณะที่อัตราค่าเช่าคาดว่าจะเติบโตขึ้นปีละอย่างน้อย 3% ในช่วงปีบัญชี 2564 ถึงปีบัญชี 2565 รายได้ของทรัสต์ฯ คาดว่าจะอยู่ที่ 1.15 พันล้านบาทต่อปีในปีบัญชี 2563 และปีบัญชี 2564 และเพิ่มขึ้นไปอยู่ที่ 1.67 พันล้านบาทในปีบัญชี 2565 ตามการลงทุนในสินทรัพย์ใหม่ และจะสามารถรักษาอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายให้อยู่ในระดับสูงกว่า 70% เป็นอย่างน้อยในปีบัญชี 2563-2565 อ้างอิงจากสัญญาเช่าปัจจุบัน พื้นที่เช่าประมาณ 15% จะหมดสัญญาในไตรมาสสุดท้ายของปีบัญชี 2563 อีก 45% จะหมดสัญญาในปีบัญชี 2564 ในขณะที่ 21% จะหมดสัญญาในปีบัญชี 2565 และอีก 19% จะหมดสัญญาในปีบัญชี 2566 ทั้งนี้ ในปีบัญชี 2564 พื้นที่เช่าที่จะหมดสัญญาค่อนข้างกระจุกตัวเนื่องจากสัญญาเช่าของผู้เช่ารายใหญ่ 10 รายจะหมดอายุลงพร้อมกันในช่วงเวลาดังกล่าว อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารของทรัสต์ฯ เชื่อว่าผู้เช่าส่วนใหญ่น่าจะต่ออายุสัญญาเช่าเนื่องจากความต้องการเช่าอาคารสำนักงานในพื้นที่ที่มีศักยภาพสูงในทำเลที่ดีนั้นยังคงมีความแข็งแกร่งอยู่ อ้างอิงข้อมูลในอดีตของทรัสต์ฯ อัตราการต่ออายุของสัญญาของทั้ง 2 อาคารค่อนข้างสูง โดยอาคารปาร์คเวนเชอร์ อีโคเพล็กซ์มีการต่อสัญญาเกินกว่า 90% และอาคารสาทร สแควร์ ต่อสัญญาเกินกว่า 80% ของผู้เช่าที่มีสัญญาครบกำหนดในช่วง 4 ปีที่ผ่านมา

ความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของสินทรัพย์

ทรัสต์ฯ ยังคงมีความเสี่ยงจากการกระจุกตัวค่อนข้างสูงทั้งในแง่ของจำนวนทำเลและผู้เช่า ปัจจุบัน ผลการดำเนินงานของทรัสต์ฯ ขึ้นอยู่กับสินทรัพย์ที่เป็นอาคารเพียง 2 แห่งใน 2 ทำเล คือ ถนนวิทยุและถนนสาทร ประมาณ 2 ใน 3 ของรายได้ค่าเช่าและบริการมาจากอาคารสาทร สแควร์ และอีก 1 ใน 3 มาจากอาคารปาร์คเวนเชอร์ อีโคเพล็กซ์ อย่างไรก็ตาม ทรัสต์ฯ มีการทำประกันภัยเพื่อช่วยลดความเสี่ยงดังกล่าวลงบางส่วนโดยมีทั้งประกันความรับผิดต่อสาธารณะ ประกันภัยคุ้มครองความเสี่ยงภัยทรัพย์สิน และประกันภัยธุรกิจหยุดชะงัก

นอกจากนี้ ทรัสต์ฯ ยังมีความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของผู้เช่าอีกด้วย ทั้งนี้ ผู้เช่ารายใหญ่ที่สุด 10 รายมีสัญญาเช่าพื้นที่คิดเป็น 41% ของพื้นที่ให้เช่ารวมและคิดเป็น 33% ของรายได้ค่าเช่าและบริการรวมในช่วง 9 เดือนแรกของปีบัญชี 2563 ส่วนผู้เช่าในเครือ TCC Group คิดเป็น 8% ของพื้นที่ให้เช่ารวมและคิดเป็น 8% ของรายได้ค่าเช่าและบริการรวม อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของผู้เช่าลดทอนลงไปบางส่วนจากการที่ผู้เช่าเหล่านี้มีสถานะเครดิตที่อยู่ในระดับแข็งแกร่ง อีกทั้ง โดยปกติผู้จัดการทรัสต์ฯ จะมีการเจรจาเรื่องการต่ออายุสัญญาเช่ากับผู้เช่าล่วงหน้าเป็นเวลาประมาณ 6 ถึง 12 เดือนก่อนที่สัญญาเช่าฉบับเดิมจะหมดอายุลงเสมอ ซึ่งทำให้ทรัสต์ฯ มีเวลาเพียงพอในการหาผู้เช่ารายใหม่มาทดแทนผู้เช่ารายเดิมที่จะไม่ต่อสัญญาเนื่องด้วยสินทรัพย์ตั้งอยู่ในย่านศูนย์กลางทางธุรกิจของกรุงเทพฯ ทริสเรทติ้งจึงเชื่อว่าทรัสต์ฯ จะสามารถหาผู้เช่าใหม่มาทดแทนได้ไม่ยาก

โอกาสในการเติบโตในอนาคต

ผู้จัดการกองทรัสต์ฯ และผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ของทรัสต์ฯ เป็นบริษัทย่อยที่ถือหุ้นทั้งหมดโดย บริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน) และ บริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) ตามลำดับ ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้นสูงสุดของบริษัทยูนิเวนเจอร์และบริษัทแผ่นดินทองฯ เป็นบริษัทในเครือของ TCC Group ซึ่งมีธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่าและเพื่อขายเป็นหนึ่งในธุรกิจของกลุ่มบริษัทดังกล่าว ทริสเรทติ้งมองว่าทรัสต์ฯ มีศักยภาพในการขยายขนาดของสินทรัพย์จากการสนับสนุนของผู้สนับสนุน ปัจจุบัน หนึ่งในอาคารสำนักงานที่ทรัสต์ฯ จะลงทุนคืออาคาร “เอฟ วาย ไอ เซ็นเตอร์” ซึ่งเป็นอาคารสำนักงานของบริษัท แผ่นดินทองฯ โดย ณ เดือนมิถุนายน 2563 อัตราการให้เช่าของอาคารดังกล่าวอยู่ที่ระดับ 99% และมีอัตราค่าเช่าที่ 787 บาทต่อ ตร.ม. ต่อเดือน อย่างไรก็ตาม จากสภาวะตลาดที่ไม่อำนวย การซื้ออาคารดังกล่าวจึงเลื่อนออกไปเป็นปีบัญชีหน้า

นอกจากนี้ ทรัสต์ฯ กำลังพิจารณาเพื่อลงทุนในสินทรัพย์ที่มีคุณภาพจากบุคคลภายนอก เพื่อที่จะขยายขนาดและเพิ่มการกระจายตัวของสินทรัพย์ ทรัสต์ฯ มองหาการลงทุนในสินทรัพย์ในตลาด ในมุมมองของทริสเรทติ้ง ขนาดของสินทรัพย์ที่เติบโตขึ้นและความหลากหลายของทำเลที่ตั้งจะช่วยลดความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของสินทรัพย์และเพิ่มความสม่ำเสมอของรายได้ค่าเช่าและบริการยิ่งขึ้นในอนาคต

ภาระหนี้อยู่ในระดับต่ำ

ทริสเรทติ้งคาดว่าทรัสต์ฯ จะรักษาสถานะทางการเงินที่ระดับปัจจุบันเพื่อให้สอดคล้องกับนโยบายทางการเงินที่ระมัดระวังของทรัสต์ฯ เนื่องจากทรัสต์ฯ มีนโยบายที่จะรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ให้ต่ำกว่า 20% ในระยะปานกลาง ทริสเรทติ้งคาดว่าทรัสต์ฯ จะใช้แหล่งเงินเพื่อการลงทุนในอนาคตด้วยการเพิ่มทุนและการกู้ยืมผสมกัน ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของทรัสต์ฯ น่าจะยังคงอยู่ที่ระดับประมาณ 17%-18% และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายอยู่ที่ 2-3 เท่า ในช่วง 3 ปีข้างหน้า ณ เดือนมิถุนายน 2563 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ที่ระดับ 17% และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายอยู่ที่ 2 เท่า

ตามข้อกำหนดทางการเงินของหุ้นกู้ ทรัสต์ฯ จะต้องรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ให้ต่ำกว่า 60% โดยอัตราส่วนนี้อยู่ที่ระดับ 18% ณ เดือนมิถุนายน 2563 ทริสเรทติ้งเชื่อว่าทรัสต์ฯ จะไม่มีปัญหาในกรปฏิบัติตามข้อกำหนดทางการเงินในช่วง 3 ปีข้างหน้า

สภาพคล่องที่เพียงพอ

ทริสเรทติ้งมองว่าสภาพคล่องของทรัสต์ฯ ยังคงมีเพียงพอจากการที่ทรัสต์ฯ มีภาระหนี้อยู่ในระดับต่ำและไม่มีภาระหนี้ที่จะต้องชำระในระยะเวลาอันใกล้นี้ กระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ของทรัสต์ฯ ยังคงแข็งแกร่งโดยอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินอยู่ที่ระดับ 43% และอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายอยู่ที่ระดับ 8 เท่า ในปีบัญชี 2562 ทริสเรทติ้งคาดว่ากระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ของบริษัทจะยังคงแข็งแกร่งในช่วง 3 ปีข้างหน้าโดยที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 34%-40% และอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายอยู่ที่ระดับ 7-8 เท่า

สภาพคล่องทางการเงินของทรัสต์ฯ ประกอบไปด้วยเงินสดในมือจำนวน 47 ล้านบาท วงเงินกู้ยืมจากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกจำนวน 160 ล้านบาท และเงินลงทุนในหลักทรัพย์ตามมูลค่ายุติธรรมจำนวน 1.01 พันล้านบาท ทริสเรทติ้งคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานของทรัสต์ฯ จะเกินกว่า 700 ล้านบาทต่อปี ในช่วง 3 ปีข้างหน้า ณ เดือนมิถุนายน 2563 ทรัสต์ฯ มีหุ้นกู้คงค้างจำนวน 2 พันล้านบาทที่จะครบกำหนดไถ่ถอนในเดือนเมษายน 2570 โดยทรัสต์ฯ มีแผนจะออกหุ้นกู้เพื่อทดแทนหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดดังกล่าว ทั้งนี้ จากการที่ทรัสต์ฯ มีความสามารถในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนรวมถึงได้รับการสนับสนุนอย่างเต็มที่จากผู้สนับสนุนจึงคาดว่าทรัสต์ฯ จะไม่มีปัญหาในการจ่ายคืนภาระหนี้ดังกล่าว

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- ลงทุนในสินทรัพย์ใหม่โดยมีขนาดการลงทุนประมาณ 5-6 พันล้านบาทในระยะ 2-3 ปีข้างหน้า
- อัตราการให้เช่าของอาคารปาร์คเวนเชอร์ อีโคเพล็กซ์จะอยู่ในช่วงระดับ 95%-98% และของอาคารสาทร สแควร์ จะอยู่ในช่วงระดับ 95%-97% ในช่วงปีบัญชี 2563-2565 และอัตราการเช่าอาคารสำนักงานเอฟ วาย ไอ เซ็นเตอร์ จะสูงกว่า 90% ในปีบัญชี 2565
- อัตราค่าเช่าเฉลี่ยของอาคารปาร์คเวนเชอร์ อีโคเพล็กซ์และอาคารสาทร สแควร์ จะเติบโตที่ระดับ 3% ต่อปี ในปีบัญชี 2564-2565
- อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจะอยู่ที่ระดับ 71%-75% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าทรัสต์ฯ จะสามารถสร้างกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอต่อไปได้ในช่วงปีบัญชี 2563-2565 โดยที่ทริสเรทติ้งยังคาดว่าสินทรัพย์ของทรัสต์ฯ จะมีอัตราการเช่าที่สูงและมีอัตราค่าเช่าตามที่ได้ตั้งเป้าหมายไว้ อีกทั้งยังคาดว่าสถานะทางการเงินของทรัสต์ฯ จะยังคงแข็งแกร่งโดยมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ในระดับที่ต่ำกว่า 30% และมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายอยู่ในระดับต่ำกว่า 3.5 เท่า

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของทรัสต์ฯ อาจปรับลดลงได้หากอัตราการให้เช่าลดลงต่ำกว่าประมาณการอย่างมีนัยสำคัญและ/หรือมีการกู้ยืมเพื่อขยายธุรกิจเกินกว่าที่คาดไว้จนส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายเพิ่มขึ้นสูงเกินกว่า 4 เท่าเป็นระยะเวลานาน ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจปรับเพิ่มขึ้นได้หากทรัสต์ฯ มีสินทรัพย์เพิ่มขึ้นและสามารถสร้างความหลากหลายของทำเลที่ตั้งและฐานผู้เช่าได้ในขณะที่ยังคงรักษาสถานะทางการเงินให้แข็งแกร่งอยู่ได้

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ต.ค. 2562-มิ.ย. 2563	ณ วันที่ 30 กันยายน 2562	2561	2560	2559
รายได้จากการดำเนินงานรวม	884	1,212	1,143	1,091	536
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	625	875	844	818	397
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	656	916	884	858	413
เงินทุนจากการดำเนินงาน	568	799	780	738	352
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	88	117	104	119	61
เงินลงทุน	0	0	0	0	9,906
สินทรัพย์รวม	11,290	11,259	11,041	10,562	10,538
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	1,817	1,866	1,964	2,120	2,354
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	8,870	8,849	8,648	8,216	8,224
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	74.16	75.57	77.34	78.57	77.19
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	7.41 **	7.69	7.62	7.53	3.65
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	7.49	7.83	8.50	7.20	6.74
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	2.05 **	2.04	2.22	2.47	5.69
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	42.37 **	42.81	39.71	34.83	14.96
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	17.00	17.41	18.51	20.51	22.25

* *งบการเงินรวม*

** *ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง*

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์โกลเด้นเวนเจอร์ (GVREIT)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
GVREIT274A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต *ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน* การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อ มูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria