

บริษัท อารียา พรอพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 206/2565

3 พฤศจิกายน 2565

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: B+

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 28/10/64

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
28/10/64	BB-	Negative
20/10/63	BB-	Stable
30/12/62	BB	Negative
04/01/61	BB	Stable
30/12/59	BB+	Negative
13/01/58	BB+	Stable
10/01/57	BBB-	Negative
13/03/56	BBB-	Stable

ติดต่อ:

หัตถยานี พิทักษ์ปฐพี

hattayanee@trisrating.com

บัณฑิต ป้อมมาตา

bandit@trisrating.com

อวยพร วชิราภรณ์งามารณ์

auyporn@trisrating.com

ปรียาภรณ์ โกษาการ

preeyaporn@trisrating.com

จุฑามาส บุญยวานิชกุล

jutamas_b@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph.D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งลดอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท อารียา พรอพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน) เป็นระดับ “B+” จากระดับ “BB-” พร้อมทั้งเปลี่ยนแนวโน้มอันดับเครดิตเป็น “Stable” หรือ “คงที่” จาก “Negative” หรือ “ลบ” โดยการลดอันดับเครดิตสะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าผลการดำเนินงานที่อ่อนแอจะเป็นปัจจัยฉกฉาบที่ทำให้สถานะทางการเงินของบริษัททรุดถดถอยลงไปอีก อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงภาระหนี้ของบริษัทที่อยู่ในระดับค่อนข้างสูงและสภาพคล่องที่ตึงตัว และยังสะท้อนความกังวลของทริสเรทติ้งเกี่ยวกับระดับหนี้ครัวเรือนที่ค่อนข้างสูงและอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มสูงขึ้นซึ่งอาจกระทบต่อกำลังซื้อของผู้ซื้อที่อยู่อาศัยในระยะสั้นถึงปานกลางในขณะเดียวกันก็เพิ่มภาระต้นทุนในการพัฒนาโครงการและต้นทุนทางการเงินของผู้ประกอบการให้สูงมากขึ้นอีกด้วย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ผลการดำเนินงานอ่อนแอกว่าที่คาด

ผลการดำเนินงานของบริษัทในปี 2564 ยังคงอ่อนแออย่างต่อเนื่อง โดยรายได้จากโครงการที่อยู่อาศัยแนวราบอยู่ที่ระดับ 2.1 พันล้านบาท ลดลงจากระดับราว ๆ 2.4 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2562-2563 และ 3 พันล้านบาทในปี 2561 ส่วนรายได้จากโครงการคอนโดมิเนียมที่ระดับเพียง 424 ล้านบาทในปี 2564 ลดลงจาก 801 ล้านบาทในปี 2563 เนื่องจากบริษัทไม่มีการเปิดตัวโครงการคอนโดมิเนียมใหม่ ๆ เลยในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา กำไรจากการดำเนินงานของบริษัทอยู่ที่ระดับเพียง 33 ล้านบาท ในขณะที่ดอกเบี้ยจ่ายค่อนข้างสูงที่ระดับ 354 ล้านบาท ซึ่งส่งผลทำให้บริษัทมีผลขาดทุนสุทธิจำนวน 346 ล้านบาทในปี 2564 บริษัทมีเงินทุนจากการดำเนินงานติดลบ 484 ล้านบาทและมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ค่อนข้างน้อยที่จำนวน 190 ล้านบาทในปี 2564

ด้วยสถานะเศรษฐกิจที่ไม่เอื้ออำนวยจากผลของอัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้นและระดับหนี้ครัวเรือนที่เพิ่มขึ้น ทำให้คาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะยังคงได้รับแรงกดดันต่อไปอีกในช่วง 3 ปีข้างหน้า ทั้งนี้ ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายของบริษัทจะอยู่ในช่วง 2.5-3 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2565-2567 ทริสเรทติ้งประมาณการว่าอัตรากำไรจากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 4%-9% ของรายได้จากการดำเนินงานรวม โดยคาดว่าดอกเบี้ยจ่ายจะอยู่ที่ระดับประมาณ 300 ล้านบาทต่อปี ซึ่งจะส่งผลทำให้บริษัทมีกำไรสุทธิค่อนข้างเบาบางในปีนี้และจะมีผลขาดทุนที่ประมาณ 100-200 ล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2566-2567 ดังนั้น เงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทจึงอาจยังคงอยู่ในแดนลบที่ระดับ 150-350 ล้านบาทต่อปีในช่วงปีประมาณการ

ความไม่แน่นอนของ “โครงการสุนทรียา”

บริษัทได้ลงทุนไปราว 1.8 พันล้านบาทตั้งแต่ปี 2555 สำหรับใช้เป็นเงินค่าเช่าล่วงหน้า ตลอดจนใช้ในการจ่ายค่าชดเชย เป็นต้นทุนการก่อสร้าง และเป็นต้นทุนปลีกย่อยต่าง ๆ ในโครงการสุนทรียา ทั้งนี้ ระยะเวลาในการพัฒนาโครงการดังกล่าวมีความล่าช้าไปหลายปีจากเบื้องต้นที่ได้วางแผนไว้ เนื่องจากบริษัทยังไม่สามารถจัดหาแหล่งเงินทุนได้อย่างเหมาะสม ทริสเรทติ้งมองว่าแผนในการพัฒนาโครงการดังกล่าวและแผนการจัดการจัดหาแหล่งเงินทุนมีความไม่แน่นอนค่อนข้างสูง โดยเมื่อ

พิจารณาจากระดับภาระหนี้ที่สูงของบริษัทในปัจจุบันแล้วทำให้เห็นว่าการลงทุนเพิ่มเติมสำหรับโครงการดังกล่าวโดยการก่อหนี้อาจทำให้บริษัทไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขทางการเงินของภาระหนี้ในส่วนของอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อทุนได้

บริษัทได้รับอนุมัติจากเจ้าของที่ดินในการขยายระยะเวลาการก่อสร้างโครงการออกไปอีก 3 ปีจนถึงปลายปี 2568 ปัจจุบันโครงการอยู่ในขั้นตอนก่อสร้างฐานราก ทั้งนี้ สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งได้รวมเงินลงทุนสำหรับการก่อสร้างฐานรากจนแล้วเสร็จที่จำนวน 540 ล้านบาท (รวมค่าธรรมเนียมในการขายสัญญาการก่อสร้าง) ในปี 2565 และจำนวน 100 ล้านบาทในปี 2566 ไว้แล้ว ซึ่งทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะบริหารจัดการแผนการระดมเงินทุนได้อย่างเหมาะสมก่อนที่จะเริ่มการก่อสร้างในลำดับต่อไป

สถานะทางการเงินที่อ่อนแอลงจากภาระหนี้ที่อยู่ในระดับค่อนข้างสูง

ทริสเรทติ้งคาดว่าหนี้สินของบริษัทจะอยู่ในระดับสูงในช่วงปีประมาณการ ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานที่ขาดทุนในปี 2564 ทำให้โครงสร้างเงินทุนของบริษัทอ่อนแอลงยิ่งขึ้น โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 73%-74% ในช่วงระหว่างปี 2564 จนถึงสิ้นเดือนมิถุนายน 2565 จากระดับ 71% ในปี 2563 กระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ของบริษัทก็อ่อนแอโดยอัตราส่วนเงินคืนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินยังคงอยู่ในแดนลบมาตั้งแต่ปี 2564 จนถึง 6 เดือนแรกของปี 2565

ในอนาคตกำไรสุทธิที่ลดลงจากผลขาดทุนที่ต่อเนื่องน่าจะส่งผลทำให้ระดับหนี้สินของบริษัทเพิ่มสูงขึ้น ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะแกว่งตัวอยู่ที่ระดับประมาณ 75% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า อัตราส่วนเงินคืนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ -2% ถึง -4% และอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายจะลดลงมาอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 1 เท่าในช่วงปี 2565-2567 โดยอยู่ภายใต้สมมติฐานที่บริษัทมีแผนจะเปิดตัวโครงการที่อยู่อาศัยใหม่ ๆ มูลค่ารวม 5.8 พันล้านบาทภายในปีนี้และอีกจำนวน 2 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2566-2567 ในกรณีนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าวงบประมาณในการซื้อที่ดินของบริษัทจะอยู่ที่ราว ๆ 400-640 ล้านบาทต่อปี และค่าใช้จ่ายในการก่อสร้างจะอยู่ที่ระดับ 1.4-1.7 พันล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า

ตามข้อกำหนดทางการเงินระบุว่าบริษัทจะต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อทุนให้อยู่ในระดับที่ต่ำกว่า 3 เท่า ในขณะที่บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าว ณ เดือนมิถุนายน 2565 อยู่ที่ 2.2 เท่า ทั้งนี้ ภาระหนี้ที่ยังคงอยู่ในระดับสูงอย่างต่อเนื่องเป็นปัจจัยที่เพิ่มความกังวลให้แก่ทริสเรทติ้งในเรื่องความสามารถที่บริษัทจะปฏิบัติตามเงื่อนไขทางการเงินหรือไม่ ทริสเรทติ้งคาดหวังให้บริษัทบริหารจัดการโครงสร้างหนี้ให้สอดคล้องกับเงื่อนไขทางการเงินดังกล่าวต่อไป ทั้งนี้ บริษัทมีแผนจะเพิ่มทุนจำนวน 220 ล้านบาทจากคณะผู้บริหารของบริษัทในปี 2566 ซึ่งน่าจะช่วยลดระดับภาระหนี้ที่เพิ่มสูงขึ้นลงได้บางส่วน

สภาพคล่องอยู่ในระดับดี

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องที่เพียงพอซึ่งจะทำให้บริษัทมีความเสี่ยงในการกู้ยืมใหม่เพื่อนำมาใช้ชำระคืนหนี้เดิม (รีไฟแนนซ์) ผลการดำเนินงานที่อ่อนแออย่างต่อเนื่องและภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระจำนวนมากในแต่ละปีได้เพิ่มความกังวลให้แก่ทริสเรทติ้งเกี่ยวกับสภาพคล่องของบริษัท ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2565 บริษัทมีหนี้สินทางการเงินรวมจำนวน 8 พันล้านบาทซึ่งเกือบทั้งหมดเป็นหนี้ที่มีหลักประกัน กรณีดังกล่าวส่งผลให้บริษัทมีช่องทางในการก่อหนี้เพิ่มได้เพียงเล็กน้อยเท่านั้น

ณ เดือนมิถุนายน 2565 บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 3 พันล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้จำนวน 2.2 พันล้านบาท เงินกู้โครงการระยะยาวจำนวน 526 ล้านบาท ตัวสัญญาใช้เงินจำนวน 190 ล้านบาท และวงเงินกู้ยืมระยะสั้นอีกจำนวน 38 ล้านบาท บริษัทได้ชำระคืนหุ้นกู้มีหลักประกันที่ครบกำหนดชำระจำนวน 550 ล้านบาทในเดือนตุลาคม 2565 แล้วด้วยการออกหุ้นกู้ชุดใหม่มาทดแทน บริษัทยังมีแผนการที่จะออกหุ้นกู้ใหม่เพื่อนำมาใช้ชำระคืนหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดไถ่ถอนจำนวน 1.7 พันล้านบาทในไตรมาสแรกในปี 2566 อีกด้วย โดยบริษัทจะนำหลักประกันของหุ้นกู้ชุดเดิมที่ครบกำหนดมาใช้เป็นหลักประกันสำหรับหุ้นกู้ชุดใหม่ดังกล่าว ทริสเรทติ้งมองว่าแหล่งสภาพคล่องของบริษัทมีค่อนข้างจำกัด ทั้งนี้ ณ เดือนมิถุนายน 2565 บริษัทมีเงินสดในมือจำนวน 165 ล้านบาทและมีวงเงินกู้ยืมจากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้และไม่ติดเงื่อนไขในการเบิกอีก 30 ล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมีที่ดินที่ปลอดภาระค้ำประกันซึ่งมีมูลค่า ณ ราคาทุนที่จำนวน 437 ล้านบาทซึ่งสามารถนำมาใช้เป็นหลักประกันเพื่อขอวงเงินสินเชื่ออีกด้วย

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

ทริสเรทติ้งมีสมมติฐานกรณีพื้นฐานสำหรับการดำเนินงานของบริษัทในช่วงปี 2565-2567 ดังนี้

- บริษัทจะเปิดตัวโครงการที่อยู่อาศัยใหม่ ๆ มูลค่ารวมทั้งสิ้น 5.8 พันล้านบาทในปี 2565 โดยประกอบด้วยโครงการแนวราบมูลค่ารวม 2.1 พันล้านบาทและโครงการคอนโดมิเนียมจำนวน 1 โครงการมูลค่ารวม 3.7 พันล้านบาท และจะเปิดตัวโครงการใหม่ ๆ อีกที่มูลค่า 2 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2566-2567
- งบประมาณในการซื้อที่ดินจะอยู่ที่จำนวน 640 ล้านบาทในปี 2565 และจำนวน 400 ล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2566-2567
- ค่าใช้จ่ายในการก่อสร้างโครงการที่อยู่อาศัยจะอยู่ที่จำนวน 1.4-1.7 พันล้านบาทต่อปี
- รายได้จากการดำเนินงานจะแกว่งตัวอยู่ที่ประมาณ 3.2-3.4 พันล้านบาทต่อปี

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะมีผลการดำเนินงานและมีฐานะทางการเงินที่ไม่อ่อนแอไปจากเป้าหมายมากกว่านี้ด้วยการมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ที่ระดับไม่เกินกว่า 75% ในช่วงปีประมาณการ

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอาจถูกปรับลดลงหากมีสัญญาณว่าความเสี่ยงในการรีไฟแนนซ์ของบริษัทจะเพิ่มสูงขึ้นและ/หรือผลการดำเนินงานจะอ่อนแอลงกว่าที่ทริสเรทติ้งคาดการณ์ไว้อย่างมีนัยสำคัญ อันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงหลายขั้นหากบริษัทไม่สามารถรีไฟแนนซ์หนี้ได้ตามที่วางแผนไว้ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจถูกปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทมีผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งขึ้นและดีกว่าเป้าหมายอย่างมีนัยสำคัญอีกทั้งมีสถานะทางการเงินที่ดีขึ้นโดยที่ความกังวลด้านสภาพคล่องได้รับการแก้ปัญหาอย่างชัดเจน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2565	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2564	2563	2562	2561
รายได้จากการดำเนินงานรวม	1,883	3,280	5,737	2,954	4,029
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	345	149	797	80	396
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	359	190	847	148	464
เงินทุนจากการดำเนินงาน	(9)	(484)	94	(530)	(166)
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	346	657	710	675	583
เงินลงทุนในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	8,317	8,261	9,325	11,834	11,488
สินทรัพย์รวม	12,865	12,883	13,144	15,279	14,297
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	8,005	7,992	8,075	9,830	9,713
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	2,994	2,889	3,274	3,103	3,332
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	19.08	5.78	14.77	5.01	11.52
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	3.04 **	1.26	6.35	0.60	3.02
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	1.04	0.29	1.19	0.22	0.80
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	20.53 **	42.17	9.53	66.37	20.91
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	(4.20)	(6.05)	1.16	(5.39)	(1.71)
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	72.78	73.45	71.15	76.01	74.46

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565

บริษัท อารียา พรอพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน) (Areeya)

อันดับเครดิตองค์กร:

B+

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2565 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตไม่มีค่าแถมหรือค่าเช่า หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริส เรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria