

# บริษัท โนเบิล ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 189/2562

11 พฤศจิกายน 2562

## CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด : 01/03/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
		เครดิต/ เครดิตพินิจ
01/03/62	BBB	Negative
28/12/60	BBB	Stable
06/11/58	BBB	Negative
04/01/56	BBB	Stable
08/09/49	BBB+	Stable
12/07/47	BBB	Stable
14/10/46	BBB	-

ติดต่อ:

ตุลยวัต ฉัตรคำ

tulyawat@trisrating.com

จุฑามาส บุญยวานิชกุล

jutamas@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนภรณ์

auyporn@trisrating.com

หัทธยานี พิทักษ์ปฐพี

hattayanee@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph. D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของบริษัท โนเบิล ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "BBB" และคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัทที่ระดับระดับ "BBB-" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Negative" หรือ "ลบ" ซึ่งสะท้อนความกังวลของทริสเรทติ้งต่อการจ่ายเงินปันผลเป็นจำนวนมากของบริษัท และอุปสงค์ในตลาดที่อยู่อาศัยในประเทศที่ชะลอตัว โดยแหล่งที่มาของการจ่ายเงินปันผลของบริษัทมาจากการขายที่ดิน อสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์ และคอนโดมิเนียมที่สร้างเสร็จแล้ว แม้ว่าบริษัทจะสามารถรักษาระดับหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนไว้ที่ระดับต่ำกว่า 2 เท่าได้ตามเป้าหมาย แต่ทริสเรทติ้งยังคงมีความกังวลว่าระดับหนี้สินของบริษัทอาจเพิ่มสูงขึ้นได้อีกเมื่อบริษัทเปิดตัวโครงการใหม่เพิ่มเติม

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนตราสินค้าของบริษัทซึ่งเป็นที่ยอมรับในตลาดคอนโดมิเนียมระดับกลางถึงบน ตลอดจนยอดขายรอการรับรู้อยู่ (Backlog) จำนวนมากของบริษัทที่ช่วยเพิ่มความแน่นอนของรายได้และลดความผันผวนของผลการดำเนินงานในอนาคตลง อันดับเครดิตยังคงคำนึงถึงผลกระทบจากเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเกณฑ์ใหม่ของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) และลักษณะของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ซึ่งเป็นวงจรขึ้นลงและมีการแข่งขันสูง

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### คาดว่าระดับหนี้สินจะอยู่ในระดับที่สูง

ระดับหนี้สินต่อทุนของบริษัทปรับตัวสูงขึ้นในปี 2562 จากการจ่ายเงินปันผลจำนวนมากและเยอะกว่าที่ทริสเรทติ้งคาดการณ์ไว้ บริษัทจ่ายเงินปันผล 2 รอบคือในเดือนมีนาคมและเดือนตุลาคม คิดเป็นจำนวนเงินรวมทั้งสิ้นประมาณ 5.5 พันล้านบาท ประกอบไปด้วยปันผลจำนวน 3.15 พันล้านบาทในเดือนมีนาคม และจำนวน 2.37 พันล้านบาทในเดือนตุลาคม ทริสเรทติ้งคาดว่าหลังจากการจ่ายเงินปันผลดังกล่าวส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจะลดลงมาอยู่ที่ 5.44 พันล้านบาท ณ ปี 2562 จาก 7.95 พันล้านบาท ณ ปี 2561 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนจะอยู่ที่ 65% หรือคิดเป็นอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อทุนที่ 1.9 เท่า

ระดับหนี้สินของบริษัทอาจเพิ่มสูงขึ้นในช่วงปี 2563-2565 จากเงินลงทุนจำนวนมากที่จะใช้ในการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์เพิ่มเติม โดยทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะใช้เงินประมาณ 2.5 พันล้านบาทต่อปีในการซื้อที่ดินเพื่อพัฒนาโครงการและบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานอยู่ที่ประมาณ 1.0-1.4 พันล้านบาทต่อปี ทำให้ระดับหนี้สินทางการเงินต่อทุนจะอยู่ที่ประมาณ 2 เท่าและอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินจะอยู่ที่มากกว่า 10%

ทริสเรทติ้งมองว่าการขายสินทรัพย์ซึ่งไม่ได้ใช้สำหรับการดำเนินงานหลักของบริษัทและการขายที่ดินไม่ใช่การดำเนินงานตามปกติของบริษัท อีกทั้งความไม่แน่นอนในการดำเนินธุรกิจตามปกติยังคงมีอยู่เนื่องจากทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่าตลาดอสังหาริมทรัพย์จะยังคงเผชิญภาวะกดดันต่อไปอีกระยะหนึ่ง ซึ่งอาจจะส่งผลให้บริษัทไม่สามารถมีผลการดำเนินงานได้ตามที่คาดหวัง และอาจทำให้บริษัทไม่สามารถรักษาระดับหนี้สินทางการเงินต่อทุนที่ระดับต่ำกว่า 2 เท่าและรักษาอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินที่ระดับสูงกว่า 10% เอาไว้ได้ในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า

### ตราสินค้าของบริษัทเป็นที่ยอมรับในตลาดคอนโดมิเนียมระดับกลางถึงบน

ความแข็งแกร่งของบริษัทในสินค้าประเภทคอนโดมิเนียมมาจากตราสินค้าของบริษัทที่ได้รับการยอมรับ ทำเลโครงการคอนโดมิเนียมที่ดีในย่านใจกลางเมือง และการออกแบบที่มีเอกลักษณ์ ทำให้โครงการคอนโดมิเนียมของบริษัทได้รับการยอมรับอย่างกว้างขวางในกลุ่มลูกค้าระดับกลางถึงระดับบน โดยที่โครงการคอนโดมิเนียมส่วนใหญ่ของบริษัทมีราคาขายเฉลี่ยอยู่ที่ประมาณ 5-10 ล้านบาท

**บาทต่อห้อง**

บริษัทมีการเปิดตัวคอนโดมิเนียมใหม่ชื่อว่า "Nue" โดยมุ่งหวังจะเจาะตลาดคอนโดมิเนียมในระดับราคาที่ต่ำลงคือต่ำกว่า 5 ล้านบาทต่อห้อง บริษัทเปิดตัวโครงการแรกคือ "Nue Noble แจ่งวัฒนะ" ไปเมื่อปี 2561 โครงการดังกล่าวได้รับการตอบรับที่ดี เห็นได้จากยอดขายของโครงการซึ่งขายไปแล้วคิดเป็น 89% ของมูลค่าโครงการ (ข้อมูล ณ เดือนมิถุนายน 2562) ต่อมาในปี 2562 บริษัทเปิดตัวโครงการเพิ่มเติมคือ "Nue Noble ศรีนครินทร์ ลาดพร้าว" ทริสเรทติ้งมองว่าบริษัทจะได้ประโยชน์จากการที่มีสินค้าหลากหลายมากยิ่งขึ้น อย่างไรก็ตาม ความสำเร็จในระยะยาวของตราสินค้าใหม่ดังกล่าว ยังคงต้องติดตามต่อไป

**ยอดขายรอกการรับรู้รายได้จำนวนมากและการเปิดโครงการใหม่อย่างต่อเนื่องช่วยลดความผันผวนของกำไร**

ภายใต้การประมาณการณ์ฐาน ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 1.42 หมื่นล้านบาทในปี 2562 (รวมรายได้จากการขายที่ดินประมาณ 8.7 พันล้านบาท) และคาดว่าจะรายได้จะอยู่ในช่วง 7.5-8.2 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2565 จากการทยอยส่งมอบยอดขายรอกการรับรู้จำนวนมากและการขายสินค้าเหลือขายเพิ่มเติม โดย ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2562 บริษัทมียอดขายรอกการรับรู้รายได้ทั้งสิ้น 1.82 หมื่นล้านบาท บริษัทมีแผนทยอยรับรู้เป็นรายได้จำนวน 3.8 พันล้านบาทในปี 2562 จำนวน 8.5 พันล้านบาทในปี 2563 จำนวน 2.1 พันล้านบาทในปี 2564 และจำนวน 3.8 พันล้านบาทในปี 2565 ทั้งนี้ ปัจจุบันบริษัทมีโครงการคอนโดมิเนียมเหลือขายทั้งสิ้น 17 โครงการซึ่งมีมูลค่าเหลือขายของโครงการ (รวมทั้งยูนิตที่สร้างเสร็จแล้วและที่ยังไม่ได้ก่อสร้าง) เท่ากับ 1.5 หมื่นล้านบาท โดย 27% ของมูลค่าเหลือขายเป็นโครงการที่สร้างเสร็จแล้วและส่วนที่เหลือเป็นโครงการที่อยู่ระหว่างการก่อสร้าง

แม้ว่าอุปสงค์ของตลาดในประเทศจะมีการชะลอตัวและบริษัทไม่ได้มีการเปิดโครงการใหม่แต่บริษัทยังสามารถสร้างยอดขายได้ 3.1 พันล้านบาทในช่วงครึ่งแรกของปี 2562 จากการขายให้แก่ลูกค้าชาวต่างชาติผ่านการสนับสนุนของ Fulcrum Global Capital ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นในเชิงกลยุทธ์ของบริษัทซึ่งปัจจุบันถือหุ้น 24.93% ในบริษัท ในช่วงครึ่งแรกของปี 2562 การขายให้แก่ลูกค้าชาวต่างชาติคิดเป็นประมาณ 70% ของยอดขายรวมของบริษัท เพิ่มขึ้นจากปี 2561 ซึ่งคิดเป็น 25% ของยอดขายรวม ทั้งนี้ ความยั่งยืนของการขายให้แก่ลูกค้าชาวต่างชาติจะต้องมีการติดตามผลต่อไป บริษัทมีแผนในการเปิดตัวโครงการใหม่มูลค่าโครงการรวมประมาณ 1 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2565 ซึ่งการเปิดตัวโครงการอย่างต่อเนื่องจะช่วยลดความผันผวนของรายได้และกำไรของบริษัทลงได้ในอนาคต

**ความเสี่ยงจากลักษณะของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นวงจรขึ้นลงและมีการแข่งขันที่รุนแรง**

แม้ว่าธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยจะขึ้นอยู่กับภาวะเศรษฐกิจโดยรวมเป็นอย่างมากแต่ก็มีความผันผวนมากกว่าภาวะเศรษฐกิจโดยทั่วไป ภาวะเศรษฐกิจในประเทศที่ชะลอตัวและระดับหนี้ครัวเรือนที่สูงส่งผลต่อกำลังซื้อของผู้บริโภคในตลาดสินค้าราคาปานกลางถึงต่ำ อีกทั้งการนำเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยซึ่งเป็นมาตรการใหม่ ของ ธปท. มาบังคับใช้ก็คาดว่าจะส่งผลกระทบต่อยอดขายที่อยู่อาศัยในระยะสั้นด้วย โดยภายใต้เกณฑ์ใหม่นี้ ผู้ซื้อบ้านสามารถกู้เงินได้สูงสุด 70%-80% ของมูลค่าหลักประกันสำหรับสัญญาที่อยู่อาศัยหลังที่ 2 และหลังถัด ๆ ไป ซึ่งลดลงจากเดิมซึ่งสามารถกู้ได้ถึง 90%-100% ของมูลค่าหลักประกัน

ทริสเรทติ้งคาดว่า การบังคับใช้เกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยมาตรการใหม่นี้จะไม่ส่งผลกระทบต่อบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากกลุ่มลูกค้าส่วนใหญ่ของบริษัทเป็นผู้บริโภคสินค้าที่อยู่อาศัยราคาในระดับกลางถึงบนซึ่งมีกำลังซื้อที่ยืดหยุ่น ประกอบกับบริษัทมีนโยบายเก็บเงินสดไว้สำหรับการซื้อคอนโดมิเนียมที่ 20%-30% ซึ่งช่วยลดผลกระทบจากการบังคับใช้เกณฑ์ดังกล่าวได้บางส่วน บริษัทมีความพยายามในการเพิ่มสินค้าคอนโดมิเนียมที่มีระดับราคาถูกลง อย่างไรก็ตาม อัตราการปฏิเสธสินเชื่อจากธนาคารสำหรับกลุ่มลูกค้าที่อยู่อาศัยราคาในระดับกลางถึงบนจะสูงกว่ากลุ่มลูกค้าระดับกลางถึงบน ดังนั้น บริษัทจึงต้องให้ความสำคัญกับขั้นตอนการคัดกรองลูกค้าให้มากยิ่งขึ้น

**สภาพคล่องอยู่ในระดับที่ยอมรับได้**

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทน่าจะสามารถบริหารจัดการสภาพคล่องให้มีความเพียงพอได้ในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดย ณ เดือนมิถุนายน 2562 บริษัทมีแหล่งที่มาของสภาพคล่องประกอบไปด้วยเงินสด 1.18 พันล้านบาท และวงเงินกู้ยืมจากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้และไม่ติดเงื่อนไขการเบิกประมาณ 4.5 พันล้านบาท ทริสเรทติ้งคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานจะอยู่ที่ประมาณ 1.4 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2564 บริษัทมีหนี้สินทางการเงินที่จะครบกำหนดชำระในปี 2563 รวมทั้งสิ้น 4.4 พันล้านบาท ซึ่งประกอบด้วยเงินกู้ยืมจากธนาคารจำนวน 1.9 พันล้านบาทและหุ้นกู้จำนวน 2.5 พันล้านบาท โดยเงินกู้ยืมจากธนาคารจะถูกชำระคืนด้วยกระแสเงินสดที่ได้รับจากการส่งมอบคอนโดมิเนียมให้ลูกค้า และบริษัทมีแผนจะออกหุ้นกู้ชุดใหม่เพื่อทดแทนหุ้นกู้ชุดเดิมที่จะครบกำหนดชำระ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินจะอยู่ที่ 28% ในปี 2562 และ 12% ในปี 2563 และอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายจะอยู่ที่มากกว่า 3 เท่า

บริษัทต้องปฏิบัติตามข้อกำหนดทางการเงินโดยต้องรักษ้อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อทุนที่ระดับไม่เกิน 2.5 เท่า ณ เดือนมิถุนายน 2562 บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ประมาณ 2 เท่า ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะบริหารโครงสร้างเงินทุนอย่างระมัดระวังและคงอัตราส่วนดังกล่าวให้สอดคล้องกับเงื่อนไขทางการเงินอยู่ตลอดเวลา

## สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้จากการดำเนินงานเท่ากับ 1.4 หมื่นล้านบาทในปี 2562 และอยู่ในช่วง 7.7-8.3 พันล้านบาทต่อปีระหว่างปี 2563-2565
- อัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับ 37%-39% และอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย เท่ากับ 25%-29%
- เงินลงทุนซื้อที่ดินเท่ากับ 1.5 พันล้านบาทในปี 2562 และเท่ากับ 2.5 พันล้านบาทต่อปีในปี 2563-2565

## แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Negative" หรือ "ลบ" สะท้อนความกังวลของทริสเรตติ้งเกี่ยวกับระดับหนี้สินที่สูงของบริษัท ซึ่งเป็นผลจากฐานทุนที่เล็กลงและเงินลงทุนที่จะใช้ไปในการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์เพิ่มเติม อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อทุนอาจเพิ่มขึ้นสูงกว่า 2 เท่าและอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินอาจลดลงต่ำกว่า 10% หากบริษัทไม่สามารถส่งมอบโครงการได้ตามแผน

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทอาจถูกปรับลดลงหากระดับหนี้สินทางการเงินต่อทุนของบริษัทปรับตัวเพิ่มขึ้นมากกว่า 2 เท่า หรืออัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินปรับลดลงต่ำกว่า 10% ซึ่งอาจเกิดขึ้นจากผลการดำเนินงานที่อ่อนตัวลงหรือนโยบายทางการเงินของบริษัทที่เสี่ยงมากขึ้นในทางตรงข้าม แนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจถูกปรับกลับเป็น "Stable" หรือ "คงที่" หากบริษัทมีผลการดำเนินงานตามปกติได้ตามคาด และรักษาระดับหนี้สินทางการเงินต่อทุนที่ต่ำกว่า 2 เท่า และรักษาอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินที่สูงกว่า 10% ได้อย่างต่อเนื่อง

## ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2562	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2561	2560	2559	2558
รายได้จากการดำเนินงานรวม	4,518	5,140	9,697	4,503	373
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	2,014	1,415	3,595	1,467	(420)
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	2,051	1,495	3,690	1,559	(339)
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,341	609	2,500	557	(947)
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	342	638	640	832	721
เงินลงทุนในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	21,340	20,743	19,466	19,963	19,546
สินทรัพย์รวม	24,911	25,953	23,071	23,269	22,942
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	12,718	11,602	11,755	13,305	12,953
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	6,273	7,948	7,039	4,433	3,758
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	45.40	29.09	38.05	34.63	(91.11)
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	14.85 **	6.91	18.65	7.97	(2.49)
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	6.00	2.34	5.76	1.87	(0.47)
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	4.16 **	7.76	3.19	8.53	(38.16)
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	14.40 **	5.25	21.27	4.18	(7.31)
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	66.97	59.34	62.55	75.01	77.51

\* งบการเงินรวม

\*\* ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท โนเบิล ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (NOBLE)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
NOBLE205A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2563	BBB-
NOBLE20NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,050 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2563	BBB-
NOBLE212A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	BBB-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ไข่ เบ็ดเตล็ด ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง 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](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)